



27 במאי, 2013

לכבוד
רשות ניירות ערך
רחוב כנפי נשרים 22
ירושלים
ג.ג.

לידי: גברת יפעת פלקון, רו"ח

הנדון: פניה מקדמית בעניין מכירת מניות של דלק ארה"ב – בחינת קיומה של שליטה אפקטיבית

סימוכין: מכתבנו מיום 25 באפריל, 2013

בהמשך למכתבנו בסימוכין, ולפגישה ולשיחות שערכנו עמכם בקשר עם הנושא שבנדון, ולמען הסדר הטוב, הרינו להעלות על הכתב נתונים ונימוקים נוספים המצביעים לעמדת החברה כי לא קיימת לה שליטה אפקטיבית כהגדרתה ב- IFRS 10 בדלק ארה"ב.

כפי שצוין במכתבנו שבסימוכין, לעמדת החברה קיימות שתי סיבות מרכזיות שבעטיין שליטתה האפקטיבית בדלק ארה"ב אינה מתקיימת: האחת הינה העובדה ששיעור ההשתתפות הגבוה באסיפות הכלליות של דלק ארה"ב מעיד שלחברה אין היכולת המעשית להתוות את הפעילויות הרלוונטיות באופן חד צדדי, וזאת בין היתר בהתאם לאמור בדוגמה מספר 8 בסעיף 45 לתקן.

השנייה הינה העובדה כי לאחר המכירה דלק ארה"ב מוגדרת בכללי ה- NYSE כ- "non controlled company" ועל כן נדרש שהרכב הדירקטוריון ימנה רוב של דירקטורים בלתי תלויים, וזאת בנוסף לכך שבועדות המינוי והתגמול חייבים לכהן רק דירקטורים בלתי תלויים. כאמור דירקטורים אלו אינם קשורים לקבוצת דלק ולחברה אין יכולת לכפות את עמדתה עליהם ואף אין לה את היכולת להחליפם.

לכאורה בהתאם להוראת IFRS 10 די בסיבה הראשונה כדי לתמוך במסקנה שבמקרה הנדון לא מתקיימת שליטה אפקטיבית, אך על אחת כמה וכמה מסקנה זו נכונה גם לאור הסיבה השנייה.

נציין שוב וכפי שמצוין בדיווחי דלק ארה"ב עצמה, אין חולק על כך שהחברה הינה בעלת מניות משמעותיות בדלק ארה"ב לאור שיעור החזקתה הגבוה בה והפיזור של יתר בעלי המניות. יחד עם זאת, אין בעובדות אלו בלבד בכדי לקבוע כי לחברה שליטה אפקטיבית כהגדרתה בכללי החשבונאות.

1. האם קיימת הבחנה בין השקעה בחברה לראשונה, לבין ירידה בשיעור החזקה בחברה

שאוחדה בעבר?

במסגרת הדיונים עמכם נטען כי קיים הבדל בסיסי ומהותי בבחינה הנדרשת באם קיימת שליטה אפקטיבית בין השקעה בחברה לראשונה, לבין ירידה בשיעור החזקה בחברה שאוחדה בעבר. עמדתנו הינה שלא אמור להיות הבדל עקרוני באופן הבחינה ובוודאי העובדה שהחברה שלטה בעבר בדלק ארה"ב אינה יוצרת חזקה, כי שליטה זו נמשכת אלא אם יוכח אחרת.

נציין כי דוגמה 8, שכאמור דומה במיוחד למצב הנוכחי בדלק ארה"ב, דנה במצב נתון ("משקיע מחזיק") ובוודאי שאינה מתייחסת לכאורה רק למצבים בהם ההשקעה נרכשת לראשונה. זאת ועוד, במידה והתקן היה עושה הבחנה בין שני מצבי הטבע הנ"ל, לדעתנו סביר שהייתה נכללת התייחסות מפורשת לכך בתקן או בדברי ההסבר שלו או בפרשנויות שונות. אולם כפי שניתן לראות בתקן, לא קיימת כל הבחנה בנושא, ובפרט הבחנה כאמור אינה קיימת בסעיף 25 ובסעיפים ב 97 - ב 94 ל- IFRS 10 העוסקים בנושא איבוד שליטה¹.

להלן נימוקים התומכים בגישתנו:

- דוגמה להמחשה: משקיע א' רוכש לראשונה 35% מזכויות ההצעה בישות המושקעת, כאשר יתר הנתונים בפרט שיעור ההשתתפות הגבוה של יתר בעלי המניות באסיפת בעלי המניות לאחר הרכישה הינם כמו אלו המנויים בדוגמה 8 לתקן. להבנתנו, עמדתכם הינה כי במקרה הנ"ל למשקיע אין שליטה במושקעת, גם אם המשקיע הצליח באסיפה הראשונה להתוות את הפעילויות הרלוונטיות (כדוגמת מינוי חברי דירקטוריון ואנשי מפתח) וזאת כמצוין בדוגמה 8 מאחר וקיים סיכוי (פוטנציאל) לאור שיעור ההשתתפות של בעלי המניות האחרים כי בעתיד מצב זה לא ישמר.

לחילופין, משקיע ב' רוכש לראשונה 53% בישות מושקעת, שיעור ההשתתפות באסיפה הכללית של בעלי המניות האחרים הינו גבוה ובאסיפה הכללית המשקיע הצליח (מן הסתם בוודאות) להתוות את הפעילויות הרלוונטיות של המושקעת. במקרה הנ"ל אין ספק שמשקיע ב' שולט במושקעת.

כעבור שנה משקיע ב' יורד בשיעור החזקתו ל-35% (בטרם קיומה של האסיפה הבאה).

לגישתכם, לאחר המכירה למשקיע ב' עדיין קיימת שליטה במושקעת ואילו למשקיע א' כאמור אין שליטה, וזאת על אף שבטרם הגיע האסיפה הכללית הבאה, שני המשקיעים נמצאים בדיוק באותו מצב – לשניהם הייתה אסיפה אחת בה הצליחו

¹ יצוין כי במסגרת חיפושנו נמצא מכתב תגובות משנת 2009 של משרד Ernst & Young בקשר עם ED 10 בו הועלתה השאלה האם יש הבדל בין רכישה לראשונה לירידה משליטה. דומה שהתקן כמו גם ה- IASB בחרו שלא לבצע הבחנה כאמור למרות שהסוגיה הוצבה לפתחם.

להתוות את המדיניות במושקעת, ושניהם ניצבים בפני האסיפה הבאה עם אותו שיעור החזקה (35%) תוך הבאה בחשבון ששיעור ההשתתפות של בעלי המניות האחרים הינו גבוה.

אנו בדעה שמצב דברים זה אינו הגיוני ועומד בסתירה להוראות התקן.

- כאמור לגישתנו התקן בוחן את מצב הדברים הנתון ואת הפוטנציאל הקיים לאיבוד שליטה. כלומר, יתכנו מצבים שבהם המשקיע מתווה בפועל מזה שנים את הפעילות של המושקעת, ועדיין בהתאם להוראות התקן לא מתקיימת לו שליטה לאור הפוטנציאל העתידי. דוגמאות לכך ניתן למצוא בסעיף 25 לתקן, לפיו במקרים בהם לבעלי המניות האחרים קיימות זכויות במושקעת שיכולות לחסום מהמשקיע קבלת החלטות באופן בלעדי ("וטו משמעותי") הרי שהמשקיע אינו יכול לאחד את המושקעת גם אם בעל זכויות הוטו לא הפעיל אותן וגם אם המשקיע בעבר שלט באופן בלעדי והזכויות הוקנו לראשונה לבעלי מניות אחרים (דהיינו גם אם הדירקטוריון הנוכחי מונה באופן בלעדי על ידי המשקיע וכו'). במקרה שלנו שיעור ההשתתפות הגבוה של בעלי המניות האחרים משול לזכויות וטו הקיימות לבעלי המניות האחרים שעשויות להיות ממומשות.

עמדה זו מתיישבת עם רוח התקן והעקרונות שנקבעו בו לפיהם בחינה של שליטה הינה בחינה פרוספקטיבית הבוחנת בעיקר את הפוטנציאל להתרחשות אירוע אשר עשוי למנוע מהחברה להתוות את המדיניות של המושקעת באופן בלעדי וחד צדדי. הוכחה נוספת לכך ניתן למצוא בפרסום של האיחוד האירופי להלן הגדרת שליטה אפקטיבית כפי שנקבע על ידי האיחוד האירופאי:

De facto sole control

(59) A minority shareholder may also be deemed to have sole control on a de facto basis. This is in particular the case where the shareholder is highly likely to achieve a majority at the shareholders' meetings, given the level of its shareholding and the evidence resulting from the presence of shareholders in the shareholders' meetings in previous years (62). Based on the past voting pattern, the Commission will carry out a prospective analysis and take into account foreseeable changes of the shareholders' presence which might arise in future following the operation (63). The Commission will further analyse the position of other shareholders and assess their role.

Criteria for such an assessment are in particular whether the remaining shares are widely dispersed, whether other important shareholders have

structural, economic or family links with the large minority shareholder or whether other shareholders have a strategic or a purely financial interest in the target company; these criteria will be assessed on a case-by-case basis (64). Where, on the basis of its shareholding, the historic voting pattern at the shareholders' meeting and the position of other shareholders, a minority shareholder is likely to have a stable majority of the votes at the shareholders' meeting, then that large minority shareholder is taken to have sole control (65).

[http://eur-](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001:0048:EN:PDF)

[lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001:0048:](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001:0048:EN:PDF)

[EN:PDF](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001:0048:EN:PDF)

[lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001:0048:](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001:0048:EN:PDF)

[EN:PDF](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001:0048:EN:PDF)

• בהמשך לעמדתכם, בחנו האם קיימים מקרים דומים במדינות אחרות. אמנם לא קיימים מקרים רבים בעולם בהם חברות מאחדות חברות מוחזקות לפי מודל של שליטה אפקטיבית ובמקרים שכן נמצאו נראה כי מלבד העובדה שהמשקיע היה בעל המניות העיקרי והיה פיזור גדול בקרב יתר בעלי המניות היו נימוקים משמעותיים נוספים, כגון חוסר השתתפות של בעלי המניות האחרים באסיפות הכלליות וכן נימוקים רגולטורים שונים. מאידך, נמצאו מקרים בהם המשקיע ירד משליטה להחזקה הנמוכה משיעור של 50% והטיפול החשבונאי שננקט בספרי המשקיע / מושקעת מעידה כי לא נותרה בידי המשקיע שליטה גם בשיעורי החזקה גבוהים יחסית ובפיזור רב של יתר בעלי המניות.

מצורפות בזה מספר דוגמאות לגבי תשקיפים של קרנות REIT בקנדה מהשנה וחצי האחרונה אשר טופלו בשיטת הרכישה בספרי ה- REIT (מעיד על כך שבעל השליטה הקודם בנכסים המועברים אינו מאחד את הקרן שכן אם היה מאחד את הנכסים לאחר העסקה ספרי ה- REIT היו אמורים להיות מוצגים כ- continuation of interests של החברה המעבירה – קרי שיטת ה- pooling). יצוין כי בעל המניות הדומיננטי ב- REIT לעיתים אף מספק גם שירותי ניהול לאותם הנכסים. חשוב לציין כי נמצאו גם מקרים בהם בעל המניות העיקרי מחזיק לאחר העסקה ביותר מ- 50% ועל כן ה- REIT הציגה כאמור את דוחותיה הכספיים כ- continuation of interests (קרי הנכסים והתחייבויות הוצגו לפי ערכם הפנקסני בספרי בעל השליטה). עוד יצוין כי מן הסתם דוחות כספיים אלו (ורבים אחרים) נבדקו על ידי הרגולטור הקנדי לפחות במסגרת תשקיף ההנפקה. יתרה מכך, לפי מידע שנמסר לנו מ- Ernst & Young בקנדה מקום בו חברה מנפיקה קרן ריט ולאחר העסקה

מחזיקה בשיעור של פחות מ- 50% מהזכויות בקרן ה- REIT, וקרן הריט רוצה ליישם את שיטת ה- pooling (קרי תחת ההנחה שבעל המניות העיקרי יאחד את הריט) נדרשת לפנות מראש לרגולטור הקנדי שכן מדובר במקרה תקדימי. נודה אם גם אתם תוכלו לבחון את הסוגיה העקרונית בכלל ואת הנושא הספציפי בפרט עם הרגולטור הקנדי וכן עם רגולטורים נוספים.

<u>REIT</u>	<u>Prospectus date</u>	<u>Retained interest (following the IPO)</u>	<u>Accounting</u>	<u>Auditor</u>
FAM REIT	December 17, 2012	30%	Acquisition (business combination)	KPMG
Agellan REIT	January 17, 2013	27.1%	Acquisition (business combination)	KPMG
Dundee industrial REIT	September 26, 2012	44.1%	Acquisition (business combination)	PWC
WPT REIT	April 18, 2013	48.6%	Acquisition (business combination)	KPMG

דוגמאות לגבי אופן הטיפול החשבונאי שמיושם בספרי בעל המניות העיקרי ב- REIT:

1) דוגמה של חברת Morguard Cooperation (להלן – **Morguard**) המבוקרת על ידי Ernst & Young ומחזיקה ב- Morguard North America REIT (להלן – **NA**) ו- Morguard REIT (להלן – **Morguard REIT**) - שתי קרנות ריט הנסחרות בקנדה – הראשונה (NA) הונפקה בשנתיים האחרונה והשנייה (Morguard REIT) הונפקה לפני כ- 15 שנה.

Morguard מחזיקה ב- NA בשיעור של כ- 48.8% (בעבר החזיקה 57% ואף בשיעור גבוה יותר במועד ההנפקה) וב- Morguard REIT בשיעור של כ- 42.9% (בעבר החזיקה אף בשיעור גבוה יותר של כ-45.5%). Morguard פירסמה לאחרונה את הרבעון הראשון של 2013 בו יישמה את הוראות IFRS 10. כפי שניתן לראות מהאמור להלן Morguard איחדה את NA (המוחזקת כאמור בשיעור של 48.8%) בעוד שאת Morguard REIT בה כאמור מחזיקה 42.9% היא לא איחדה. נציין כי Morguard רכשה את Morguard REIT לאחר שהאחרונה הייתה מונפקת כשנתיים.

להלן הנימוקים שנכללו בדוח הכספי של Morguard :

"Although the Company's effective ownership interest in the REIT has declined from 57.1% at December 31, 2012 to 48.8% at March 31, 2013, the Company continues to consolidate its investment in the REIT on the basis of de facto control in accordance with IFRS 10. The criteria that have been reviewed in concluding that the Company continues to control the REIT are as follows (i) the Company holds a significant interest in the REIT's voting rights at March 31, 2013; (ii) the wide diversity of the public holdings of the REIT's remaining Units; (iii) the Company's ability to appoint a minimum number of the REIT's trustees; (iv) all of the REIT's senior management are employees of the Company; and (v) the REIT's significant dependency on the Company as a result of the property management, asset management, financing and acquisition services which the Company provides to the REIT in accordance with the agreements which were entered into between the Company and the REIT on completion of the REIT's IPO

Note 6

Equity accounted investments

....

As at March 31, 2013, the Company owned 27,484,405 units (December 31, 2012 – 27,484,405 units) of Morguard Real Estate Investment Trust ("Morguard REIT") which represents a 42.9% (December 31, 2012 – 42.9%) ownership. The units of Morguard REIT trade on the TSX under the symbol MRT.UN.

Upon completion of its assessment of the impact of IFRS 10 on the Company's interest in Morguard REIT, the Company has determined that it does not control Morguard REIT. In making its final determination, the Company considered i) its ownership interest, voting rights and potential voting rights; ii) the role of Morguard REIT trustees and their relationship to the Company; iii) voting results from recent annual meetings; iv) significant agreements between the Company and Morguard REIT; and v) the relationship between the Company's management team and that of Morguard REIT."

להלן הקישור לדוחות הכספיים :

http://www.morguard.com/investor_relations/mrc/fin_reports/Documents/MRC%20Q1%202013%20-%20Quarterly%20Report.pdf

2) דוגמה נוספת היא חברה Dundee REIT (להלן – DR), קרן REIT אשר הקימה במהלך שנת 2012 קרן ריט חדשה - Dundee Industrial REIT (להלן – DIR) והנפיקה את היחידות בריט לציבור. במועד ההנפקה החזיקה DR בשיעור של כ- 44.1% ממניות הריט החדשה (יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2012 וליום 31 במרס 2013 מחזיקה DR בשיעור של 30.9% ו- 25.8% ממניות DIR). DR פרסמה את הדוחות הכספיים לרבעון הראשון של שנת 2013 ויישמה את הוראות IFRS 10. במסגרת דוחות אלו הוצגה ההשקעה ב- DIR לפי שיטת השווי המאזני (חשוב לציין כי הפסקת האיחוד החלה במועד ההנפקה לציבור, קרי החל מהרבעון הרביעי של שנת 2012). כמו כן DR הציגה בדוחות השנתיים לשנת 2012 את ההשקעה ב- DIR כפעילות מופסקת.
להלן הקישורים לדוחות הכספיים :

<http://www.dundeereit.com/pdf/D-Q1-2013.pdf>

<http://www.dundeereit.com/pdf/DREIT-Q3-2012.pdf>

מקרה זה, כמו גם הדוגמאות שהוצגו לעיל לגבי קרנות הריט שיישמו את שיטת הרכישה, מעיד לכאורה כי על אף שבעל השליטה הקודם שלט בנכסים עובר במועד ההנפקה ואף מינה את הדירקטורים בקרן הריט, לרבות הדירקטורים הבלתי תלויים, וכן את מנהלי הנכסים וחברת הניהול, מבחינה החשבונאית השליטה חדלה מלהתקיים.

2. שינוי תקנון דלק ארה"ב לגבי פיטורי דירקטורים שבתקופה בין אסיפות כלליות

כפי שמצוין במכתבנו בסימוכין, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של דלק ארה"ב אישרו שינויים בתקנון דלק ארה"ב במסגרתם נקבע, בין היתר, כי בכדי לפטר דירקטור בין אסיפות כלליות נדרש רוב של שני שלישי. יצוין שוב כי הכלל כאמור חל רק בין אסיפות כלליות ובאסיפה הכללית הרגילה הדירקטורים שימונו הינם אלו שיקבלו את מירב הקולות ביחס ליתר המועמדים. נדגיש כי שינוי זה, כמו גם שינויים נוספים שנעשו בתקנון, נועדו למניעת השתלטות עוינת (Take over) על דלק ארה"ב ולא בכדי "לבצר" את שליטתה של החברה בדלק ארה"ב². יתר על כן סעיף זה גם מגביל את החברה מלפטר דירקטור שפעל בניגוד לעמדתה וזאת מאחר והיא נדרשת כאמור לרוב של שני שלישי. עובדה זו בצירוף העבודה שמרבית חברי הדירקטוריון בדלק ארה"ב הינם בלתי תלויים מצביעים על כך שלחברה אין שליטה בדלק ארה"ב.

3. במהלך הדיונים עמכם צוין כי במקרים בהם לא ברור אם קיימת שליטה אפקטיבית, על המשקיע לבחון גם את הגורמים המפורטים בסעיפים 18ב-20. עמדתנו הינה כי כאשר מביאים בחשבון את הגורמים שנקבעו בסעיפים הנ"ל, הבחינה צריכה להתבצע בראיה

² מצ"ב נספח א' המפרט את נימוקי דלק ארה"ב לשינוי התקנון כאמור.

פרוספקטיבית ובבחינת הפוטנציאל של החברה לממש את שליטתה. כך למשל החברה אינה יכולה למנות את אנשי המפתח הניהוליים בדלק ארה"ב, אינה יכולה להורות לדלק ארה"ב להתקשר בעסקאות משמעותיות לטובת החברה וכו'. זאת ועוד, הקריטריונים המנויים בסעיף 19 אף הם אינם מתקיימים (דלק ארה"ב אינה תלויה בסגל העובדים של החברה, בזיכיונות מטעמה וכו'). העובדה כי בהסכמי ההלוואות של דלק ארה"ב עם חלק מהגורמים המממנים נקבעה אמת מידה לפיה באם החברה תרד משיעור החזקה של 30% או במידה ומרבית מחברי הדירקטוריון של דלק ארה"ב יוחלפו (כפי שמוגדר בהסכם) תעמוד לגורמים המממנים הזכות לדרוש פירעון מידי של אותן הלוואות, אינה מעידה על שליטה של החברה בדלק ארה"ב. מצב דברים זה אינו דומה למצב בו החברה המושקעת תלויה במשקיע בכדי לממן חלק משמעותי מפעילותה או שהמשקיע ערב לחלק משמעותי מהתחייבויותיה של המושקעת. נדגיש כי ההלוואות נשוא ההתניות הפיננסיות כאמור מסתכמות ליום 31 במרס, 2013 בסך של כ- 100 מיליוני דולר בלבד מתוך חוב פיננסי כולל של דלק ארה"ב בסך של כ- 350 מיליוני דולר, כאשר לדלק ארה"ב יתרות מזומנים בהיקף משמעותי של כ- 600 מיליוני דולר (דהיינו לדלק ארה"ב יש עודף נכסים פיננסיים של כ- 250 מיליוני דולר). לפיכך, ניתן לראות כי לא קיימת לדלק ארה"ב תלות משמעותית בחברה לצורך מימון פעילותה.

לאור כל האמור לעיל, ועל אף שמדובר בסוגיה מורכבת כאשר לגביה קיים ניסיון מועט יחסית בארץ ובעולם, החברה בדעה כי מכלול הנסיבות במקרה נושא פנייתנו המקדמית וניתוחן בהתאם להוראות IFRS 10 והספרות המקצועית בנושא מצביע על כך שהחברה אינה שולטת בדלק ארה"ב. חשוב לציין שוב כי התקן קובע, מבלי שביצע הבחנה בין רכישה לראשונה לבין מצב של ירידה משליטה, כי אפילו במקרים בהם התשובה לעניין קיומה של שליטה אינה ברורה – הרי שהמשקיע אינו שולט בישות המושקעת.

כמו כן יצוין כי דלק ארה"ב הינה חברה אמריקאית המושפעת מרגולציה, הוראות ממשל תאגידי וכללי שוק הון זרים, אשר שונים באספקטים מסוימים מאלו שבישראל. מלבד הנימוקים החשבונאיים שצוינו לעיל, החברה סבורה כי אכן מבחינה עסקית אין וודאות שהחלטות עסקיות משמעותיות, כמו גם מינוי נושאי משרה ותגמולם יעשו בהכרח בהתאם לעמדתה של החברה ולחילופין בהחלט ייתכנו מצבים בהם יתקבלו בניגוד לעמדתה של החברה.

מצב זה, מן הסתם, לא נעלם מעינייה של החברה בעת ההחלטה על מימוש ההשקעה בדלק ארה"ב והירידה המשמעותית בשיעור החזקה בה, אולם כפי שהוסבר, התמורה המשמעותית שהתקבלה הצדיקה בעיני החברה מהלך עסקי שכזה.

נשמח לעמוד לרשותכם במתן הבהרות נוספות ככל שנידרש.

בכבוד רב,
קבוצת דלק בע"מ

העתק: קוסט, פורר, גבאי את קסירר

PROPOSED AMENDMENTS TO AMENDED AND RESTATED CERTIFICATE OF INCORPORATION

In connection with the Board of Directors' determination that we are no longer a controlled company as a result of the completion of the Delek Group Offering and the Concurrent Stock Repurchase, our Board of Directors conducted an evaluation of the Company's corporate governance structure and organizational documents and, as a result of that evaluation, the Board has determined that it is in the best interests of the Company and our stockholders to effect certain amendments to the Company's Amended and Restated Certificate of Incorporation as currently in effect (the "A&R Certificate"). The Board believes that, in addition to the reasons specific to each proposed amendment that are discussed in connection with each individual proposal below, the Company's transition from controlled company status means that, as an overall matter, certain provisions of the Company's organizational documents that were designed to provide flexibility to the Company's governance structure when it was controlled by a single stockholder may not provide a widely traded public company with sufficient protection against coercive takeover tactics and, thus, may result in our stockholders' not receiving a full control premium in connection with any attempt to acquire or otherwise take control of the Company. Accordingly, our Board recommends to our stockholders the approval of Proposals 2 through 7, which reflect these proposed amendments as well as a proposal to effect all such amendments, while making certain minor confirming changes made necessary by such amendments, through the amendment and restatement of our A&R Certificate.

Although the Board strongly believes that these proposed amendments are desirable and in the best interests of the Company's stockholders, taken as a whole, stockholders should note that the implementation of any provisions that could be used as an antitakeover device may have the effect of deterring a future takeover attempt which a majority of the Company's stockholders may deem to be in their best interests or where the stockholders may receive a substantial premium for their shares over market value. This is particularly the case when these amendments are considered in the context of existing provisions of our A&R Certificate and Second Amended and Restated Bylaws as currently in effect that could discourage takeover attempts. Among these, our A&R Certificate authorizes us to issue up to 10,000,000 shares of preferred stock in one or more different series with terms to be fixed by our Board of Directors. Stockholder approval is not necessary to issue preferred stock in this manner. Although at present no shares of our preferred stock are outstanding, issuance of shares of preferred stock could have the effect of making it more difficult and more expensive for a person or group to acquire control of us and could effectively be used as an anti-takeover device. Additionally, our Second Amended and Restated Bylaws as currently in effect require advance notice procedures for a stockholder to nominate a candidate for election as a director or to bring business before a meeting of stockholders and further provide that special meetings of stockholders may be called only by our chairman or president, or by our corporate secretary upon written request by a majority of our Board of Directors.