

בניה נכונה של עסקאות מיזוג SPAC והנפקות בחו"ל של חברות ישראליות / עו"ד שלי וילנר*

כאשר חברה מעוניינת להנפיק את עצמה בבורסה, עליה לפרסם תשקיף למשקיעים פוטנציאליים, במסגרתו עליה לחשוף בפניהם מידע רב לרבות דוחותיה הכספיים, חוזים משמעותיים עליהם חתמה, שכר הבכירים שלה ועוד. אולם, כאשר חברה ישראלית מנפיקה מחוץ לישראל או רוצה להתמזג עם חברה נסחרת זרה, האם קיימת חובת פרסום תשקיף כפולה (בישראל ובמדינת היעד)? בניה לא נכונה של עסקה עלולה לגרום לכך .

ככלל, כאשר חברה ציבורית (דהיינו, חברה שכבר פרסמה תשקיף שאושר על ידי רשות ניירות ערך) מעוניינת להתמזג עם חברה (למשל, על דרך של עסקת מיזוג 'SPAC')¹ על החברה לפרסם מסמך תשקיף נוסף עבור בעלי המניות הישראלים שלה. אולם, מאחר ועצם העסקה דורש פרסום תשקיף בבורסת היעד מחוץ לישראל, רשות ניירות הערך הישראלית נוהגת לפטור מחובת התשקיף הנוסף בישראל.

כך, למשל, רשות ניירות הערך הישראלית החליטה בעניין מיזוג בין Wolt Enterprises Oyi DoorDash, באפריל, 2022,² בהקשר להקצאת ניירות ערך של חברה זרה שנסחרת בבורסה בניו-יורק (NYSE) למחזיקי ניירות ערך בחברה פרטית, כי החברה אינה חייבת בפרסום תשקיף בישראל מאחר והחברה אינה נסחרת בישראל, התאגדה מחוץ לישראל, כאשר שיעור המחזיקים במניות החברה מקרב הציבור הישראלי הינו זניח. בעניין מיזוג בין Irisity AB ו- Agend Video Intelligence Ltd., החליטה רשות ניירות הערך הישראלית בדצמבר, 2021,³ בעניין הסכם רכישה על דרך של החלפת מניות בין חברה זרה הנסחרת בבורסה בשוודיה לבין חברה ישראלית פרטית, כי החברה אינה חייבת בפרסום תשקיף מאחר ולא בוצעו מאמצים שיווק או פעולות ייחודיות אחרות כלשהן ביחס למחזיקי ניירות ערך הישראלים ומאחר והעסקה כפופה להוראות דיני ניירות ערך על פי הדין הזר ותמשך להיות כפופה להן, גם לאחר השלמת העסקה. בעניין מיזוג בין ECI Group Ltd. ו-Ribbon Communications Inc., החליטה רשות ניירות הערך הישראלית ביולי, 2020⁴ לגבי מיזוג משולש הופכי של חברה ישראלית פרטית לתוך חברה זרה הנסחרת בנאסד"ק, כי החברה אינה חייבת בפרסום תשקיף מאחר והחברה הקולטת היא חברה הנסחרת ב-NASDAQ והמידע אודותיה פומבי.

לאופן בנית העסקה ובניית אסטרטגיית המיזוג משמעות הרת גורל בנוגע לחובת פרסום התשקיף לבעלי המניות הישראלים, אשר כרוכה בזמן ובמשאבים יקרים מאוד. לפיכך, חשוב מאוד להיות מלווה בעורך דין בעל ניסיון בתחום ההנפקות מחוץ לישראל כמו גם בתחום המיזוגים והרכישות, אשר יידע להתוות את העסקה ולנסח את המסמכים המרכיבים אותה באופן אשר יתכתב עם הקווים המנחים של רשות ניירות הערך וידע לפעול בשיתוף פעולה עם עורכי הדין במדינת היעד של המיזוג כדי לוודא בניה נכונה של העסקה (לרבות מבחינות אחרות, כגון מיסוי ושמירת זכויות בעלי המניות הקיימים) על מנת שהעסקה לא תיכשל לבסוף בשל מגבלות רגולטוריות בישראל.

* עו"ד שלי וילנר הינה עורכת דין המוסמכת בישראל, חלק מצוות משרד אפיק ושות' (www.afiklaw.com) המתמקדת בדיני חברות, ליטיגציה מסחרית ודיני מקרקעין. עו"ד וילנר בוגרת הפקולטה למשפטים באוניברסיטת תל אביב. עו"ד וילנר מוסמכת על ידי האפוסטרופוס הרשמי להחתמה על יפויי כוח מתמשכים. אין בסקירה כללית זו משום ייעוץ משפטי כלשהו ומומלץ להיוועץ בעורך דין המתמחה בתחום זה בטרם קבלת כל החלטה בנושאים המתוארים בסקירה זו. לפרטים נוספים: 03-6093609, או באמצעות הדואר האלקטרוני: afiklaw@afiklaw.com

¹ לקריאה על עסקאות 'SPAC' ראו את המאמר 'מי אמר SPAC ולא קיבלו': <https://he.afiklaw.com/articles/a334>
https://www.isa.gov.il/%d7%92%d7%95%d7%99%d7%9d%20%d7%9e%d7%9a%d7%95%d7%97%d7%99%d7%9d/Corporations/Staf_Positions/Preliminary_Inquiries/Prospectuses/Documents/DOORDASH10422.pdf
https://www.isa.gov.il/%d7%92%d7%95%d7%99%d7%9d%20%d7%9e%d7%9a%d7%95%d7%97%d7%99%d7%9d/Corporations/Staf_Positions/Preliminary_Inquiries/Prospectuses/Documents/irisly2.pdf
https://www.isa.gov.il/%d7%92%d7%95%d7%99%d7%9d%20%d7%9e%d7%9a%d7%95%d7%97%d7%99%d7%9d/Corporations/Legal%20areas/Public/Documents/isa_response_ribbon.pdf

Correct structure of D-SPAC and IPOs of Israeli companies abroad/Shelly Wilner, Adv.*

When a company wishes to issue itself on a stock exchange, it must publish a prospectus to potential investors, in which it must disclose a vast amount of information, including its financial statements, significant contracts it has executed, the remuneration of its executives, etc. However, is there an obligation to publish a double prospectus (in Israel and in the target country) when an Israeli company wishes to merge with a foreign traded company? Improper construction of a transaction might result in that.

Generally, when a public company (i.e., a company that has already published a prospectus approved by the Securities Authority) wishes to merge with a company (for example, through a 'SPAC' merger transaction¹), the company must publish an additional prospectus for its Israeli shareholders. However, because the transaction itself requires publication of a prospectus on the target stock exchange outside of Israel, the Israeli Securities Authority usually exempts from the obligation of the publishing an additional prospectus in Israel.

Thus, for example, in the matter of DoorDash and Wolt Enterprises Oy, the Israeli Securities Authority decided in April, 2022, with regards to the allocation of securities of a foreign company traded on the New York Stock Exchange (NYSE) to holders of securities in a private company, that the company is not required to publish a prospectus in Israel because the company is not traded in Israel, was incorporated outside of Israel and the percentage of the holders of company shares among the Israeli public was negligible. In the matter of a merger between Irisity AB and Agend Video Intelligence Ltd., the Israeli Securities Authority decided in December, 2021, regarding a purchase agreement by way of exchange of shares between a foreign company traded on the stock exchange in Sweden and a private Israeli company, that the company is not required to publish a prospectus because no significant marketing efforts or any actions were made with relation to Israeli shareholders and because the transaction is subject to the provisions of a foreign securities law and will continue to be subject to such even after the completion of the transaction. Regarding the merger between ECI Group Ltd. and Ribbon Communications Inc., the Israeli Securities Authority decided in July, 2020 regarding a reverse triangular merger of a private Israeli company into a foreign company traded on NASDAQ, that the company is not required to publish a prospectus because the absorbing company is traded on NASDAQ and the information about it is public.

The manner in which the transaction is structured as well as the construction of the merger strategy may have a material meaning regarding the obligation to publish the prospectus to the Israeli shareholders, which may involve valuable time and costly resources. Therefore, it is vital to be accompanied by an attorney with experience in the field of IPOs outside of Israel as well as in the field of mergers and acquisitions, who will know how to outline the transaction and draft the documents that construct it in a manner that corresponds to the guidelines of the Israeli Securities Authority and knows how to work in cooperation with attorney in the destination country of the merger in order to ensure the proper construction of the transaction (including in other aspects, such as taxation and preserving the rights of the existing shareholders) so that the transaction does not ultimately fail due to regulatory restrictions in Israel.

***Shelly Wilner, Adv.** is an attorney in the office of Afik & Co. (www.afiklaw.com). Her practice focuses primarily on the commercial and corporate law, litigation and real-estate. Advocate Wilner holds a major in law from the Tel Aviv University. Nothing herein should be treated as a legal advice and all issues must be reviewed on a case-by-case basis. She is certified in Israel for the execution of lasting powers of attorney. For additional details: +972-3-6093609 or at the e-mail: afiklaw@afiklaw.com

¹ For further reading on 'SPAC' transactions you may review the article 'May I offer you some SPAC': <https://www.afiklaw.com/articles/a334>