

# G-Capital Market

שלום רב,

בסקירה זו אנו מבקשים להביא לידיעתכם, בתמצית, עדכונים חדשים מעולם שוק ההון בישראל:

- חקיקה - חוק להקלות בשוק ההון ולעידוד הפעילות בו.
- תיקון תקנות והודעת סגל הרשות - הקלות בתשקיפים.
- החלטת ועדת האכיפה המנהלית - הפרה מנהלית של שימוש במידע פנים.
- הודעת סגל הרשות - הגשת דוחות הצעת מדף בחודש מרץ.

## חוק להקלות בשוק ההון ולעידוד הפעילות בו

ביום 29 בינואר 2014 פורסם ברשומות החוק להקלות בשוק ההון ולעידוד הפעילות בו (תיקוני חקיקה), התשע"ד-2014<sup>1</sup>, במסגרתו בוצע, בין היתר, תיקון לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), בנוגע לתשקיפי מדף וחובות דיווח של תאגידים. להלן יפורטו עיקרי התיקונים לחוק ניירות ערך:

- **הארכת התקופה להצעת ניירות ערך על פי תשקיף מדף, ל-36 חודשים** - בהתאם לתיקון, רשות ניירות ערך תהא רשאית להאריך את התקופה שבמהלכה ניתן יהיה להציע ניירות ערך על פי תשקיף מדף ב-12 חודשים נוספים בכפוף לעמידה בתנאים מסוימים, כך שהתקופה במהלכה ניתן יהיה להציע ניירות ערך על פי תשקיף מדף תעמוד על 24 חודשים ובמידה וניתן אישורה של הרשות - על 36 חודשים. הארכת התקופה תותנה בהגשת בקשה להארכת התקופה מהרשות ותהא כפופה, בין היתר, לעמידתו של התאגיד בדרישות הדיווח כסדרן (להליך בקשת הארכת התקופה, ראו "הודעת הרשות" להלן).
- **הכפפת הצעות מדף מסוימות לקבלת היתר מרשות ניירות ערך** - במסגרת התיקון נקבע כי רשות ניירות ערך תהיה מוסמכת לקבוע מקרים בהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת הרשות, וכן מה יהיו התנאים למתן ההיתר כאמור. התיקון אינו מונה את המקרים בהם יידרש האישור כאמור, אולם מדברי ההסבר להצעת החוק עולה כי מדובר בין השאר במקרים בהם יש בדוח הצעת המדף חידוש משמעותי לעומת תשקיף המדף (ראו בעניין זה גם עמדת סגל משפטית 103-30, "אימתי קמה חובה לתקן תשקיף מדף"<sup>2</sup>).
- **הרחבת האפשרות לעבור למתכונת דיווח של חברה דואלית** - תאגיד שאיננו עומד בתנאים למעבר למתכונת דיווח לפי פרק ה'3 לחוק ניירות ערך מפני שניירות ערך מסוימים שלו רשומים למסחר בבורסה בתל אביב בלבד, יהיה רשאי לעבור למתכונת דיווח דואלית בכפוף לקבלת אישור אסיפת בעלי ניירות ערך וכן אישור הרשות, אשר רשאית להתנות את מתן האישור בתנאים הנדרשים לדעתה על מנת להבטיח את עניינם של ציבור המשקיעים בניירות הערך הרשומים למסחר בבורסה בתל אביב בלבד.

<sup>1</sup> להצעת החוק מיום 19 בנובמבר 2013 ראו מזכר G-Capital Market מיום 9 בדצמבר 2013.  
<sup>2</sup> לעמדת סגל משפטית 103-30, לחצו כאן.

- **סיום דיווח במתכונת של חברה דואלית** - תאגיד המדווח במתכונת דיווח דואלית ובשל מחיקת ניירות הערך שלו ממסחר בבורסה בחו"ל חלה עליו חובת דיווח לפי פרק ו' לחוק ניירות ערך, רשאי להמשיך ולדווח לפי פרק ה'3 לחוק ניירות ערך במתכונת דיווח דואלית למשך 6 חודשים ממועד מחיקת ניירות הערך כאמור, ובלבד שדיווחיו יכללו כל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר.
- **הקלה בתנאים לסיום חובת דיווח לפי חוק ניירות ערך** - רשות ניירות ערך תהא רשאית לפטור תאגיד מפרסום דיווחים לפי פרק ו' לחוק ניירות ערך אף אם ניירות הערך שלו נמצאים בידי הציבור, וזאת בתנאים שיקבעו בתקנות ולאחר שניתנה לתאגיד ולמחזיקים בניירות ערך שלו הזדמנות להשמיע את טענותיהם.
- **עדכון סכומי עיצום כספי** - עודכנו סכומי העיצום הכספי בגין הפרה נמשכת והפרה חוזרת של הוראות מסוימות בחוק ניירות ערך, כך שסכום העיצום הכספי הכולל עבור הפרה נמשכת כאמור לא יעלה על פי שלושה מהסכום שהיה ניתן להטיל בשל ההפרה לולא הייתה הפרה נמשכת, ולעניין הפרה של אי הגשת דוח תקופתי או רבעוני במועד הקבוע על פי דין - על פי חמישה מהסכום שהיה ניתן להטיל בשל ההפרה לולא הייתה הפרה נמשכת.

[לנוסח החוק להקלות בשוק ההון לחצו כאן]

## הודעה לתאגידים - הקלות בתשקיפים

ביום 3 בפברואר 2014 אישרה ועדת הכספים של הכנסת תיקונים של תקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך), התשס"ו-2005, תקנות ניירות ערך (תקופה להגשת הזמנות לניירות ערך המוצעים בתשקיף), התשס"ו-2005 ותקנות ניירות ערך (תנאים להצעה על פי תשקיף מדף), התשס"ו-2005, באופן שיאפשר מתן מספר הקלות בתשקיפים. בעקבות אישור התיקון כאמור, ביום 10 בפברואר 2014 פרסם סגל הרשות הודעה לתאגידים בנוגע להקלות כאמור. יודגש, כי כניסתם לתוקף של מרבית ההסדרים שקובעים התיקונים תהיה **עם פרסום התקנות ברשומות**. למועד מזכר זה, התקנות **טרם** פורסמו ברשומות. להלן יפורטו עיקרי ההודעה:

- **הארכת תקופת תשקיף המדף מ-24 חודשים ל-36 חודשים** - בהתאם להודעה, תאגיד המבקש להאריך את תשקיף המדף ב-12 חודשים נוספים, יידרש להגיש לרשות בקשה להארכה, במסגרתה יצהיר כי קיים את הדרישות הנוגעות לחובות הדיווח החלות עליו בתקופה שמיום קבלת ההיתר ועד סמוך למועד הגשת בקשת הארכה, או לחילופין - פירוט בדבר אי קיום הדרישות כאמור. בקשת הארכה כאמור תוגש לסגל הרשות לפחות 21 ימי עסקים טרם פקיעת תוקף תשקיף המדף. לאחר החלטת הרשות בדבר הארכת התשקיף (או אי הארכתו) יפרסם התאגיד דיווח מידי בהתאם (בהמשך לדיווח מידי שיגיש התאגיד בעת הגשת הודעה לרשות על כוונה להגשת טיוטת תשקיף מדף). סגל הרשות הוסיף כי הגשת בקשה להארכת תשקיף מדף תתאפשר רק לתשקיפי מדף שעודם בתוקף.
- **פרסום שטר נאמנות** - במסגרת התיקון נקבעה חובה לפרסום טיוטת שטר נאמנות שני ימי עסקים לפחות טרם פרסום דוח הצעת מדף, וזאת על מנת לאפשר לציבור המשקיעים לקבל החלטה מושכלת טרם המכרז לציבור בהתאם לדוח ההצעה (יצוין כי במקביל להקלה זו קיימת הצעה לתיקון תקנות שעניינן ביטול החובה לכלול את תיאור ניירות הערך בתשקיף המדף, המונחת על שולחן ועדת הכספים וטרם אושרה).

כמו כן נקבע, כי בהצעה של תעודות התחייבות לציבור שקדם לה תיקון תשקיף מדף, תחל התקופה להגשת הזמנות לפי דוח הצעת המדף, לא לפני עבור שני ימי עסקים ממועד קבלת היתר הרשות לתיקון תשקיף המדף (חלף חמישה ימי עסקים, כיום).

- **התקופה להגשת הזמנות כאשר טיוטת תשקיף פורסמה לציבור** - בהתאם לתיקון התקנות, מניין חמשת ימי העסקים מיום פרסום התשקיף ועד פתיחת המכרז לציבור ייספר ממועד פרסום טיוטת התשקיף האחרונה (וזאת ללא קשר לעיתוי פרסום התשקיף, במהלך ספירת חמשת ימי העסקים כאמור) ובסיומן תחל התקופה להגשת הזמנות חמש שעות מסחר ממועד פרסום התשקיף.
- **ביטול הצורך לכלול דיווחים בדוח הצעת מדף על דרך ההפניה** - במסגרת תיקון תקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך), התשס"ו-2005 (שכניסתו לתוקף מותנית בתיקון תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף - מבנה וצורה), המונחות על שולחן ועדת הכספים וטרם אושרו), נקבע כי ייראו את הדיווחים שפורסמו ממועד תשקיף המדף ועד למועד דוח הצעת המדף כמצורפים אוטומטית לדוח הצעת המדף, חלף הכללתם באופן פרטני.

[לעותק מהודעת סגל הרשות לחצו כאן]

## החלטת ועדת האכיפה המנהלית - הפרה מנהלית של שימוש במידע פנים

במסגרת החלטת ועדת האכיפה המנהלית מיום 29.12.2013 נקבע כי מנכ"ל חברת ציבורית ביצע הפרה מנהלית של שימוש במידע פנים במסגרת רכישה עצמאית של מניות שביצע אגב המסחר בבורסה לניירות ערך. בנסיבות המקרה, מנכ"ל החברה ביקש לרכוש בבורסה באופן עצמאי מניות של החברה, כעשרה ימים לפני פרסום הדוח הכספי של החברה לרבעון השני של שנת 2011.

בטרם ביצע את רכישת המניות, כינס מנכ"ל החברה, ללא תיאום מראש, ישיבה לשם היוועצות עם היועצת המשפטית הפנימית של החברה, סמנכ"ל הכספים והמשנה למנכ"ל. במסגרת הפגישה כאמור הבהירו אנשי הכספים כי אין כל שינוי משמעותי או מהותי בדוחות הכספיים, והיועצת המשפטית הפנימית ציינה כי בהנחה כי לא קיים מידע פנים, אין פסול בביצוע הרכישה. המנכ"ל ביצע רכישה של מניות החברה כעשרה ימים לפני פרסום הדוחות הכספיים, בעת שנתוני הדוח הכספי ותוצאותיו היו ידועים לו. יצוין כי במהלך אותו רבעון חל גידול משמעותי בחלק מסעיפי הרווח של החברה ביחס לרבעון שקדם לו בשל רווחי שערור של נכסי נדל"ן של החברה.

מותב הוועדה המנהלית קבע כי **מידע בדבר נתונים המופיעים בדוח כספי של חברה בסמוך לפרסומו נחשבים אינהרנטית, ללא קשר לתוכנם, למידע מהותי שהינו מידע פנים**, קרי, מידע שיש בו כדי להביא לשינוי בשער נייר הערך ולהשפיע על החלטות המשקיע הסביר, וזאת גם אם אין בנתוני הדוח משום חידוש או הפתעה ביחס לנתוני הדוח הכספי הקודם. עוד קבע המותב כי רווחי שערור הינם בפני עצמם מידע פנים, מעצם היותם כוללים מרכיב סובייקטיבי שהציבור אינו יכול לדעת אותו מראש.

המותב קבע כי מנכ"ל החברה הפר את סעיף ההפרה של שימוש במידע פנים ברשלנות, תוך שצוין כי הוא פעל ברשלנות בהתייעצות אגבית שקיים, וכי לא נקט ב"אמצעים סבירים" למניעת ההפרה. עצם העובדה שהמנכ"ל חשד כי בידיו מידע פנים, אך נמנע מלברר חשד זה באופן מעמיק ורציני, בין אם על ידי התייעצות מעמיקה עם יועץ משפטי חיצוני, ובין אם בדרך של קבלת חוות דעת משפטית כתובה ומנומקת בעניין, והסתפק בהתייעצות בלתי פורמלית שהתקיימה ללא הכנה מוקדמת וללא בדיקה מעמיקה, מצביעה על



התרשלות מצדו. עוד הוסיף המותב כי לא ניתן לראות בהסתמכותו והיוועצותו עם אנשי הכספים כנקיטת אמצעים סבירים למניעת רשלנות, היות ושאלת הפרת שימוש במידע פנים הינה שאלה משפטית אשר ראוי כי תבחן על ידי מומחים בתחום. מותב הוועדה הוסיף כי אילו היה מקבל המנכ"ל חוות דעת בכתב מיועץ משפטי חיצוני, ניתן היה לראות בחוות דעת כאמור, נקיטה באמצעים סבירים המהווים הגנה מפני רשלנות.

לאור ההפרה כאמור, ועדת האכיפה המנהלית הטילה על המנכ"ל עיצום כספי בסך של 100,000 ש"ח בפועל ועיצום כספי על תנאי למשך שנתיים בסך של 100,000 ש"ח.

[לעותק מההחלטה לחצו כאן]

## הודעה בדבר הגשת דוחות הצעת מדף בחודש מרץ

ביום 4 בפברואר 2014 פרסם סגל הרשות הודעת הבהרה לפיה תאגיד המעוניין לפרסם דוח הצעת מדף בחודש מרץ ובמסגרתו להציע ניירות ערך לציבור, יוכל לעשות כן רק אם לדוח הצעת המדף יצורפו הדוחות הכספיים שהוא נדרש היה לצרף אילו באותו מועד הוא היה מציע לציבור ניירות ערך על פי תשקיף, קרי, הדוחות הכספיים לשנה שהסתיימה עובר למועד ההצעה.

סגל הרשות הוסיף כי הגשת דוח הצעת מדף על בסיס דוח תקופתי או רבעוני השונה מזה שצורף לתשקיף המדף אשר על בסיסו מוצעים ניירות הערך לציבור, תעשה לפחות 3 ימי עסקים לאחר מועד הגשת הדוח התקופתי או הרבעוני כאמור, וזאת על מנת לאפשר למשקיעים לגבש החלטת השקעה מושכלת.

[לעותק מהודעת סגל הרשות לחצו כאן]

**שימת לבכם כי מסמך זה סוקר את ההוראות העיקריות הנובעות מהוראות הדין, הצעות החקיקה והודעות סגל רשות ניירות ערך כאמור, ועל דרך התמצית בלבד. נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה או הבהרה**

### מערכת G-Capital Market

עו"ד שרון ורקר-שגיא Sagy@Gornitzky.co.il

עו"ד יאיר שילוני Shiloni@Gornitzky.co.il

המידע הכלול במסמך זה הינו מידע כללי ותמציתי בלבד, אינו מחליף את הצורך בעיון מלא ומעמיק בנוסח המלא של ההנחיה/הפרסום/הוראת החוק הרלוונטיים, הוא אינו מהווה חוות דעת משפטית או יעוץ משפטי ואין להסתמך עליו. להירשם למייל זה או להסרה מרשימת התפוצה נא לפנות למשרדנו [capitalmarket@Gornitzky.co.il](mailto:capitalmarket@Gornitzky.co.il)

כל הזכויות בקשר עם מזכר זה שמורות למשרד גורניצקי ושות', עורכי דין.

#### סניף תל-אביב

שדרות רוטשילד 45, בית ציון, תל אביב, ישראל 65784, ת.ד. 29141  
טלפון 03-7109191 | פקס 03-5606555 | [office@gornitzky.co.il](mailto:office@gornitzky.co.il)

#### סניף הרצליה

שדרות אבא אבן 1, הרצליה פיתוח, ישראל 46120  
טלפון 09-9589594 | פקס 09-9589596 | [herzlia@gornitzky.co.il](mailto:herzlia@gornitzky.co.il)