

G-Capital Market

שלום רב,

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

- עמדת סגל רשות ניירות ערך - **מתכונת צירוף דוחות כספיים למסמכי הצעה ו-"דוח אירועים"**. פנייה מקדמית - **מגבלת תשע השנים שחלה על משך כהונת דירקטור בלתי תלוי**.
- פנייה מקדמית - **קשרים עסקיים לעניין כשירות דירקטור חיצוני**.
- פניה מקדמית - **מינוי דירקטורים טרם הנפקה לראשונה של ניירות ערך לציבור כדי לכהן כדירקטורים חיצוניים**.
- פנייה מקדמית - **סיווג משקיעים זרים כ"משקיעים שהתאגדו מחוץ לישראל" לצורך ביצוע הנפקה פרטית**.

עמדת סגל - מתכונת צירוף דוחות כספיים למסמכי הצעה ו-"דוח אירועים"

ביום 14 ביולי 2015 פורסמה עמדת סגל (מספר 103-37) בנושא דוח אירועים והסכמת רו"ח מבקר. העמדה פורסמה על רקע התיקונים שבוצעו בשנת 2014 לתקנות ניירות ערך, אשר החילו כללים חדשים לצירוף של דוחות כספיים ל"מסמכי הצעה" (תשקיפים, הצעות מדף והצעות פרטיות), ואשר לפיהם:

(א) לא נדרשת חתימה מחדש על דוחות כספיים הנכללים במסמכי הצעה, והם יצורפו להם כפי שנחתמו במקור, באופן שהכללת הדוחות הכספיים תוכל להיעשות על דרך הפניה לדוחות המקוריים שפורסמו במגנ"א;

(ב) כל האירועים המהותיים שהתרחשו ממועד החתימה המקורי על הדוחות הכספיים האחרונים הנכללים במסמכי הצעה ועד מועד הגשת מסמכי הצעה, יפורטו בדוח נפרד, המכונה **"דוח אירועים"**, אליו מצורף **'מכתב הסכמה'** מאת רואה החשבון המבקר, המבטא את הסכמתו לכלול את חוות דעתו על הדוחות הכספיים המצורפים למסמכי הצעה.

בנסיבות העניין מצא לנכון סגל הרשות להדגיש ולהבהיר מספר עניינים הנוגעים לאופן יישום המודל:

- **מתכונת דוח האירועים -** במסגרת הדוח ינתן גילוי לאירועים שהינם מסוג האירועים הנחשבים ל"אירועים לאחר תקופת הדיווח", כהגדרתם בתקני ה-IFRS (IAS 10) - **אירועים לאחר תקופת הדיווח**. היקף הגילוי ביחס לאירועים הללו יהיה בהתאם להוראות תקני ה-IFRS לעניין אירועים שאינם מחייבי תיאום לאחר תקופת הדיווח. דוח האירועים יערך על בסיס מאוחד, דהיינו יכללו בו אירועים כאמור שהינם מהותיים בראיית הקבוצה.
- **התקופה אליה יתייחס דוח האירועים -** דוח האירועים יתייחס לאירועים המהותיים שהתרחשו ממועד החתימה על הדוחות הכספיים האחרונים שעל בסיסם נערך מסמך הצעה (אין צורך לכלול בדוח האירועים התייחסות לאירועים שהתרחשו כבר ממועד החתימה על הדוחות הכספיים, אף שדוחות כספיים אלה נכללים במסמך הצעה).¹
- **דוח אירועים "ריק" -** במקרים בהם לא התרחשו אירועים מהותיים ממועד החתימה על הדוחות הכספיים הרלוונטיים ועד למועד הגשת מסמך הצעה, ייכלל דוח אירועים שבו תצוין עובדה זו מפורשות.

¹ בהקשר זה, כאשר התשקיף מתפרסם סמוך למועד האחרון לקבלת היתר לפרסום תשקיף (למשל, תשקיף על בסיס דוחות רבעון ראשון המתפרסם סמוך לסוף חודש אוגוסט), עשוי התאגיד לבחור לכלול בתשקיף גם דוחות כספיים לרבעון העוקב (קרי, דוחות כספיים לרבעון השני), וזאת כדי להימנע מהצורך לתקן את התשקיף לאחר קבלת ההיתר, כאשר מתפרסמים הדוחות הכספיים לרבעון השני לפני גמר התקופה להגשת ההזמנות, (לאור הוראות סעיף 25 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. במקרה כגון זה, ציין סגל הרשות כי דוח האירועים יתייחס לאירועים שהתרחשו ממועד החתימה על הדוחות הכספיים לרבעון הראשון, ושעל בסיסם נערך התשקיף, וזאת על אף העובדה כי לתשקיף מצורפים דוחות כספיים לרבעון השני.

- **אישור דוח האירועים והחתימה עליו** - בשים לב לכך שדוח האירועים אינו בבחינת דוח כספי וממילא אינו טעון הליך אישור כמתחייב ביחס לדוחות כספיים, אין הכרח לאשר, ככלל, את דוח האירועים בוועדת מאזן, וניתן לאשרו על ידי האורגנים בחברה המאשרים את מסמכי ההצעה. לעניין זהות החותמים, סבור הסגל כי ניתן להסתפק בחתימת המנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון על הדוח.

- **דוחות כספיים של תאגידים מצורפים** - חובת הכללת דוח אירועים ומכתב הסכמה חלה ביחס לכל התאגידים שדוחותיהם הכספיים מצורפים לדוחות התאגיד המדווח ונכללים במסגרת מסמכי ההצעה, והכל בשינויים המחויבים. תאגיד מדווח רשאי לכלול במסגרת דוח האירועים שלו את תיאור האירועים שהיו נכללים בדוח האירועים של התאגיד שדוחותיו מצורפים, וזאת חלף צירוף דוח אירועים עצמאי של התאגיד שדוחותיו מצורפים.

הסכמת רואה החשבון המבקר -

דוחות כספיים הכלולים בתשקיף (לרבות תשקיף מדף), דוח הצעה פרטית או דוח עסקה עם בעל שליטה² - במסמכי הצעה אלו ייכלל מכתב הסכמה של רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים הנכללים בהם (דהיינו דוחות כספיים שנתיים אחרונים ודוח כספי רבעוני, ככל שקיים).

דוחות כספיים הכלולים בדוח הצעת מדף - בהתאם לתקנות נדרש רואה החשבון המבקר לכלול מכתב הסכמה ביחס לכל חוות דעת על דוח כספי הכלול בדוח הצעת המדף. מכתב ההסכמה יכול להינתן על פי אחת משתי חלופות אלה: (1) במועד הגשת דוח הצעת המדף - ביחס לכל הדוחות הכספיים הנחשבים ככלולים בדוח; (2) באופן שוטף, בד בבד עם פרסום הדוח הכספי העיתי, וכחלק ממנו, באופן שבמידה והתאגיד בחר לנהוג כך - יובא בדוח הצעת המדף מכתב הסכמה עדכני המתייחס רק לדוח הכספי האחרון שנכלל במסמך ההצעה, ושביחס אליו נערך דוח האירועים.

מכתב הסכמה במקרה של החלפת רואה חשבון מבקר - אם קיימות תקופות אשר לגביהן לא ניתן דוח של רואה החשבון המבקר הנוכחי, אלא של רואה חשבון מבקר קודם, תיכלל לגבי אותן תקופות במסמכי ההצעה הסכמתו של רואה החשבון המבקר הקודם.

- **דוחות כספיים בתשקיף הצעה לראשונה של ניירות ערך לציבור (IPO)** - בהתאם להוראות התקנות, בתשקיפי IPO יתייחס דוח האירועים לאירועים מהותיים שהתרחשו מהמועד שבו נחתמו הדוחות הכספיים המצורפים לתשקיף ההצעה לראשונה ועד למועד ההיתר. במקרים שבהם בוצעו תיקונים או עדכונים לדוחות הכספיים המצורפים לתשקיף, יחתמו אלו באופן מלא למועד אישור הדוחות הכספיים המתוקנים. דוח אירועים יתייחס לאירועים שאירעו ממועד החתימה החדש על הדוחות הכספיים המצורפים לתשקיף ועד מועד ההיתר, ככל שהתרחשו אירועים בתקופה זו. ככל שאישור הדוחות הכספיים המתוקנים נעשה בסמוך למועד קבלת ההיתר לפרסום התשקיף לא נדרש דוח אירועים.

[לעמדת הרשות המלאה לחץ כאן]

פניה מקדמית - מגבלת תשע השנים שחלה על משך כהונת דירקטור בלתי תלוי

ביום 15 ביולי 2015 פרסם סגל רשות ניירות ערך מענה לבקשת הנחיה מקדמית של חברה אשר בה מכהן דירקטור החל משנת 2006. החברה הפכה לציבורית בשנת 2007, בשנת 2012 סווג הדירקטור כדירקטור בלתי תלוי, ובחודש פברואר 2015 אישרה האסיפה הכללית של החברה את הארכת מינויו כדירקטור בחברה לשנה נוספת.

בפנייתה, ביקשה החברה לקבל את עמדת סגל הרשות בשאלה, האם לאור תקופת כהונתו הדירקטור כדירקטור בלתי תלוי (3 שנים בלבד, משנת 2012), חלה עליו מגבלת כהונה לתקופה בת 9 שנים בהתאם להגדרת המונח "דירקטור בלתי תלוי" לפי חוק החברות (בשים לב שהחברה מבקשת לשנות את סיווג הדירקטור לדירקטור תלוי), ובהתאמה - ככל ויש להחיל על הדירקטור את מגבלת 9 השנים, מהו המועד בו

² עם פרסום התיקון לתקנות עסקה עם בעל שליטה; למועד זה טרם פרסם.

יש להתחיל למנות את מניין 9 השנים האמורות (האם מעת מינויו לכהונה כדירקטור או מעת הפיכתו של הדירקטור לבלתי תלוי).

לעמדת סגל הרשות, מגבלת הכהונה לתקופה של 9 שנים חלה על הדירקטור וזאת לאור הגדרת דירקטור בלתי תלוי בסעיף 1 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), הקובעת כי דירקטור בלתי תלוי "אינו מכהן כדירקטור בחברה מעל תשע שנים רצופות..."; וכן כעולה מדבר ההסבר להצעת תיקון חוק החברות בנושא - וזאת מבלי להבחין בין התקופות בהן כיהן הדירקטור כבלתי תלוי לבין התקופות בהן כיהן כדירקטור רגיל טרם סיווגו כבלתי תלוי.

לגבי כוונת החברה לסווג את הדירקטור כדירקטור תלוי, הדגיש סגל הרשות את ההוראה בדבר איסור מינוי והעסקה של דירקטור בלתי תלוי בתום כהונתו כבלתי תלוי, ומשכך לעמדת הרשות הדירקטור לא יוכל להמשיך ולכהן כנושא משרה (אלא בחלוף שנתיים מתום כהונתו כבלתי תלוי).

באשר לשאלת מועד תחילת מניין 9 השנים, הביע סגל הרשות עמדתו לפיה מועד תחילת 9 השנים הינו מועד תחילת כהונת הדירקטור בחברה (קרי, שנת 2006), בין אם באותו מועד החברה היתה פרטית או ציבורית.

[לנוסח המלא של פניית החברה לחצו כאן; לנוסח המלא של תשובת הסגל לחצו כאן]

פניה מקדמית - קשרים עסקיים לעניין כשירות דירקטור חיצוני

ביום 15 ביולי 2015 פרסם סגל רשות ניירות ערך מענה לבקשת הנחיה מקדמית בעניינה של חברה אשר התברר לה כי דירקטור חיצוני בה מועסק בגוף הנמנה על לקוחות החברה ואף מספק לו שירותים. החברה הבהירה כי נגיעתו של הדח"צ להתקשרויות שבין החברה לגוף כאמור הינה שולית ועקיפה. החברה ביקשה לקבל את עמדת סגל הרשות בשאלה האם קיימת מניעה להמשך כהונתו של הדח"צ בדירקטוריון החברה, וזאת בהתאם לסעיף 240 לחוק החברות ובהתאם לתקנות החברות (עניינים שאינם מהווים זיקה), התשס"ז-2006 ("תקנות הזניחות").

לעמדת החברה, הקשרים העסקיים בין החברה לגוף כאמור אינם עולים לכדי זיקה כמשמעותה בסעיף 240(ב) לחוק החברות (לאור כך שהינם זניחים מבחינת היקפם עבור הגוף וכן מעצם טיבם של השירותים, אין לזהות של מעניק השירות חשיבות של ממש עבור הגוף, ובהתאם לכך ההתקשרויות עמה בעניין זה נעשות על בסיס הוכחת אטרקטיביות כלכלית במסגרת מכרזים שוויוניים), או לחילופין יש לסווג את הזיקה כאמור כזניחה לפי הוראות תקנה 5 לתקנות הזניחות, ולפיכך, בכפוף לאישור הזניחות בוועדת הביקורת של החברה ומתן גילוי לציבור המשקיעים בקשר עם האמור, אין גם מניעה להמשך כהונתו של הדח"צ כדירקטור חיצוני בחברה מכוח סעיף 240(ו) לחוק החברות.

לעמדת סגל הרשות, השירותים עולים לכדי קשרים עסקיים "דרך כלל" כמפורט בסעיף 240(ב) לחוק החברות. כמו כן, לעמדת הסגל, מנוסח תקנות 5(3) ו-5(4) לתקנות הזניחות עולה, כי אישור ועדת הביקורת את זניחות הזיקה והבאת הקשרים והחלטת ועדת הביקורת לפני האסיפה הכללית צריכים להתקיים קודם לאישור המינוי.

עם זאת, סגל הרשות הבהיר כי הוא לא יתערב ביישום תקנה 5 לתקנות הזניחות, בשינויים המחויבים, אף במהלך כהונה של דח"צ, בנסיבות בהן הקשרים החלו לפני מועד מינוי הדירקטור החיצוני אך לא הובאו בפני האורגנים המוסמכים טרם המינוי עקב טעות בתום לב - וזאת בתנאי שבסמוך לאחר שנתגלתה הטעות על ידי הדח"צ או החברה התקיימו שאר התנאים המפורטים בתקנה 5 כאמור, לרבות אישור ועדת הביקורת כי הזיקה של הדח"צ הינה זניחה וכן הבאת קיומם של הקשרים העסקיים וכן את אישורה של ועדת הביקורת בפני האסיפה הכללית לצורך אשרור המינוי.

[לנוסח המלא של פניית החברה לחצו כאן; לנוסח המלא של תשובת הסגל לחצו כאן]

פניה מקדמית - מינוי דירקטורים טרם הנפקה לראשונה של ניירות ערך לציבור כדי לכהן כדירקטורים חיצוניים

ביום 15 ביולי 2015 פרסם סגל רשות ניירות ערך מענה לבקשת הנחיה מקדמית של חברה בבעלות מלאה של מדינת ישראל אשר חלות עליה הוראות חוק החברות והוראות חוק החברות הממשלתיות, התשל"ב-1975 ("חוק החברות הממשלתיות"). במסגרת הפנייה, ציינה החברה כי היא בוחנת אפשרויות שונות לגיוס מימון לפעילותה, ביניהן גם הצעה ראשונה לציבור של אגרות חוב שתהיינה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, וכי בנסיבות אלו וברקע סיום כהונת דירקטורים מכהנים, מונו מטעם המדינה (כבעלת כלל המניות בחברה) בהתאם לחוק החברות הממשלתיות, דירקטורים חדשים בחברה. הדירקטורים הנ"ל עומדים בתנאי הכשירות לכהן כדירקטורים חיצוניים, ולכן בכוונת החברה למנות את הדירקטורים הללו כדח"צים אם וכאשר תהפוך החברה לחברת אגרות חוב. בפנייתה, ביקשה החברה לקבל את עמדת הרשות בשאלה האם בכהונת הדירקטורים החדשים, ממועד מינויים ועד הפיכת החברה לחברת אגרות חוב, יש כדי להוות "זיקה" כמשמעותה בסעיף 240(ב) לחוק החברות.

במענה לפניה הבהיר סגל הרשות כי לא יתערב בעמדה לפיה כהונת הדירקטורים החדשים אינה עולה כדי "זיקה" וכי מתקיים הריג להגדרת זיקה בהתאם לסעיף 240(ב) לחוק החברות, לפיו דירקטור אינו בעל זיקה אם מונה כדי לכהן כדירקטור חיצוני בחברה שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור. זאת, על אף שהחברה מתכוונת להציע אגרות חוב לציבור ולא מניות. עמדת הסגל מבוססת על כך שהרציונל להגדרת הזיקה מתקיים גם בעת הצעה ראשונה של אגרות חוב לציבור, ועל ההיסטוריה החקיקתית לפיה, כאשר חוקק הריג להגדרת זיקה, חברת אגרות חוב לא הייתה מחויבת במינוי דירקטורים חיצוניים.

סגל הרשות הוסיף כי הריג יחול רק מקום בו גמול הדירקטורים החדשים בתקופת הביניים אינו עולה על סכום הגמול המרבי הניתן לדירקטורים חיצוניים בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000. שהרי, תשלום גמול גבוה יותר מהגמול המרבי, יוצר לדירקטורים זיקה אשר אינה מוחרגת במסגרת סעיף 240(ב) לחוק החברות. כמו כן, לעמדת הרשות נדרש, כפי שהתרחש במקרה דנן, כי הדירקטור ימונה מלכתחילה על מנת לכהן כדירקטור חיצוני בחברה שעומדת להציע לראשונה ניירות ערך לציבור ולכן, מועד ההצעה של ניירות הערך לציבור חייב להיות תוך זמן סביר ממועד מינוי הדירקטורים החדשים.

[לנוסח המלא של פניית החברה לחצו כאן; לנוסח המלא של תשובת הסגל לחצו כאן]

פנייה מקדמית - סיווג משקיעים זרים כ"משקיעים שהתאגדו מחוץ לישראל" לצורך ביצוע הנפקה פרטית

הערה: תשומת הלב לכך שהתשובה במענה לפנייה מקדמית המתוארת להלן נראית כמנוגדת לעמדת סגל רשות ניירות ערך (1-103) מדצמבר 2000, שקבעה, בין היתר, כי המונח "ציבור" בסעיף 15 לחוק ניירות ערך יפורש כ"ציבור בישראל" וכי לאור כך **תאגיד אינו נדרש לקחת בחשבון משקיעים בחו"ל לצורך מנין 35 המשקיעים הרגילים להם ניתן להציע ניירות ערך שלא על פי תשקיף לפי סעיף 15א(א)(1) לחוק ניירות ערך.**

ביום 15 ביולי 2015 פרסם סגל רשות ניירות ערך מענה לבקשת הנחיה מקדמית של חברה בעניין סיווגם של משקיעים זרים בחברה ציבורית כ"משקיעים שהתאגדו מחוץ לישראל" במסגרת הקצאה פרטית שביצעה החברה. בפנייתה, ביקשה החברה לקבל את עמדת סגל הרשות בשאלה, האם יש לכלול את אותם משקיעים זרים במניין 35 המשקיעים להם ניתן להציע ו/או למכור ניירות ערך ללא קבלת היתר הרשות לפרסום תשקיף, בהתאם לסעיף 15א(א)(1) לחוק ניירות ערך.

בנסיבות המקרה, שני משקיעים (פרטיים) בעלי אזרחות אמריקאית הצהירו בפני החברה כי הינם "משקיעים מתוחכמים" בהתאם לדיני ניירות הערך האמריקאים וכי אין מניעה חוקית להשתתפותם בהנפקה הפרטית



של החברה, ושני משקיעים (פרטיים) בעלי אזרחות אנגלית הצהירו כי לא חלה עליהם מגבלה חוקית להשתתפותם בהנפקה כאמור (יחדיו: "המשקיעים הזרים"). לאור הצהרתם של המשקיעים הזרים כאמור, סיווגה החברה את המשקיעים הזרים כ"משקיעים שהתאגדו מחוץ לישראל" (, שכן לגישתה לאור דיווחיה הפומביים של החברה, הייתה בידי המשקיעים הזרים היכולת לקבל את מלוא המידע הדרוש לשם קבלת החלטה להשקיע במניות החברה. לגישת החברה, מאחר שהמשקיעים הזרים הינם "משקיעים שהתאגדו מחוץ לישראל", וכיוון שהיה בידיהם היכולת לקבל את המידע הדרוש כאמור, אין לכלול אותם במניין 35 המשקיעים הקבוע בתקנות ובהוראות סעיף 15א(א)(1) לחוק ניירות ערך, ויש להכיר במשקיעים הזרים כמשקיעים המנויים בסעיף 15א(ב)(2) לחוק.

סגל הרשות לא קיבל את עמדת החברה. לגישת סגל הרשות, הסמכות לקבוע כי משקיע שהתאגד מחוץ לישראל אינו נמנה במניין המשקיעים כאמור לפי סעיף 15א(ב)(2) לחוק ניירות ערך, נתונה בידי הרשות, וחברה אינה יכולה לסווג משקיע זר ככזה המנוי בסעיף כאמור על דעת עצמה. כמו כן, לעמדת הסגל, סמכות הרשות כאמור מוגבלת למשקיע שהתאגד מחוץ לישראל, ואין היא מוסמכת להכיר ב"יחידים" כמשקיעים זרים לעניין זה. כמו כן, סגל הרשות הוסיף בתשובתו כי לא הונחה בפניו כל תשתית לכך שמדובר במשקיעים שביכולתם לקבל את המידע הדרוש להם לשם קבלת החלטה להשקיע בניירות ערך, וכי העובדה שהחברה הינה חברה ציבורית אשר מפרסמת דיווחים מיידיים, אינה מהווה ראיה לכך כי בידי המשקיעים הזרים היכולת לקבל את המידע כאמור.

בשולי הדברים ציין סגל הרשות, כי אין די בהצהרתם של המשקיעים הזרים כי הינם נכללים ברשימת המשקיעים הכלולה בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, וכי על החברה לנקוט אמצעים סבירים על מנת לוודא הצהרה זאת, בהתאם לעמדת סגל משפטית 103-35 שפרסמה הרשות.

[לפניית החברה לחצו כאן; לתשובת סגל הרשות לחצו כאן; לעמדת סגל משפטית 103-35 לחצו כאן; לעמדת סגל משפטית 103-1 לחצו כאן]

שימת לבכם כי מסמך זה סוקר את ההוראות העיקריות הנובעות מעמדות 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

© 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

סניף הרצליה

שדרות אבא אבן 1, הרצליה פיתוח, ישראל 46120
טלפון 09-9589594 | פקס 09-9589596 | herzlia@gornitzky.co.il