

# G-Capital Market

שלום רב,

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

- תיקון לתקנות ניירות ערך - הקלות לתאגידים קטנים.
- הצעת חקיקה - הקלות בדיווחים מיידיים.
- תיקון לתקנות החברות - עדכון סכומים.
- החלטת מליאת רשות - עטיפות תשקיפים.
- עמדת סגל רשות - עדכון שכר דח"צ עקב שינוי בהון העצמי של החברה.
- עמדת סגל רשות - שימוש בפלטפורמת האינטרנט למפגש של חברות ומיזמים עם משקיעים.
- טיוטה בנושא הגנת "נמל מבטחים" מפני שימוש במידע פנים.
- מדיניות תגמול - הבהרה בנושא המועד האחרון לאישור מדיניות תגמול.
- הודעת סגל רשות - סדרי טיפול בתשקיפים המתבססים על הדוחות השנתיים לשנת 2013.

## חקיקה

### תיקון לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) - הקלות לתאגידים קטנים

ביום 22 בינואר 2014 אישרה וועדת הכספיים של הכנסת תיקון לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, בעניין מתן הקלות ל"תאגידים קטנים". התיקון צפוי לחול כבר מהדוח התקופתי לשנת 2013. להלן יפורטו עיקרי התיקונים המוצעים, בהתאם לנוסח שהובא לדיון בוועדה ולהודעת סגל הרשות מיום 27 בינואר 2014:

- **התאגידים עליהם יחולו ההקלות ("תאגידים קטנים")** - התיקון יחול על כל תאגיד אשר ביום 1 בינואר של כל שנת דיווח ("המועד הקובע"), יקיים תנאים שעניינם שווי המניות או יחידות ההשתתפות בבורסה (ככלל, השווי הממוצע נמוך מ-300 מיליון ש"ח על בסיס 60 הימים שקדמו למועד הקובע, ונקבעו הוראות לעניין בדיקת השווי וכן לעניין קביעת השווי לפי ההון העצמי במקרה שלא נסחרו בבורסה בתקופה הרלבנטית), המדד בבורסה (התאגיד אינו נמנה על מדד ת"א 100 או מדד ת"א יתר 50). יובהר, כי המועד הקובע לצורך בחינת התנאים כאמור ביחס לשנת 2013, הינו 1 בינואר 2014.
- **החלת ההקלות לפי החלטת התאגיד, גילוי ותיוג תאגידים קטנים** - דירקטוריון תאגיד קטן יהיה רשאי להחליט כי התאגיד ידווח לפי התקנות המקלות או חלקן. תאגידים קטנים יידרשו לתת גילוי בהבלטה בכל דוח רבעוני ותקופתי, וכן בתשקיף בדבר היותם תאגידים קטנים וכן ייתן פירוט בדבר ההקלות שנטלו על עצמם (במלואן או בחלקן). כמו כן, תאגיד מדווח יידרש לפרסם דוח מיידי בדבר שינוי בהגדרתו כתאגיד גדול או רגיל, או שינוי בהקלות שבחר ליישם מכוח היותו תאגיד קטן. **תשומת הלב כי עם כניסתו של התיקון לתוקף, על כל התאגידים העונים להגדרה של "תאגידים קטנים" לפרסם דיווח מיידי על כך, תוך 3 ימי מסחר ממועד כניסתו לתוקף של התיקון.**

- **ביטול החובה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית ודוח רואה החשבון המבקר על הבקרה הפנימית -** תבטל החובה של תאגידים קטנים לפרסם דוח על אפקטיביות הבקרה הפנימית ודוח רואה החשבון המבקר על אפקטיביות הבקרה הפנימית, כך שתאגידים אלו יחויבו בצירוף הצהרות מנהלים מצומצמות בלבד.
- **העלאת סף המהותיות בקשר עם צירוף הערכת שווי -** ייקבע סף מהותיות מקל לעניין צירוף הערכת שווי. סף הצירוף ייקבע במסגרת עדכון להחלטת סגל הרשות 105-23 בעניין פרמטרים לבחינת מהותיות לצירוף הערכות שווי, וצפוי לעמוד על 20% (חלף שיעור של 10%).
- **הקלה בדבר צירוף דוחות כספיים של חברות כלולות בדוחות הרבעוניים של תאגיד קטן -** תאגידים קטנים יידרשו לצרף דוחות כספיים של חברות כלולות במסגרת הדוחות הרבעוניים מקום שסף המהותיות של אותן חברות מהווה 40% או יותר מסך ההשקעה של התאגיד בחברה הכלולה או משיעור הרווח/הפסד בחברה הכלולה, לפי העניין (כאשר סף הצירוף לדוחות כספיים שנתיים לא ישתנה ויעמוד על 20%).
- **פטור מיישום הוראות התוספת השנייה לעניין חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם -** יינתן פטור מיישום הוראות התוספת השנייה לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, לתאגידים קטנים אשר החשיפה שלהם לסיכוני שוק הנובעים ממכשירים פיננסיים הינה נמוכה מסף מסוים שייקבע.

כמו כן, במסגרת הדוח השנתי לשנת 2013 (וכן בכל דוח תקופתי או רבעוני ממועד כניסת התיקון לתוקף), על כל התאגידים הקטנים לתת גילוי בדבר היותם תאגידים קטנים וכן גילוי בדבר ההקלות אותן החליטו ליישם, בהבלטה בעמוד הראשון של הדוח.

**כניסה לתוקף:** כניסתו לתוקף של התיקון הינה מיידית עם פרסומו ברשומות<sup>1</sup>.

[לנוסח שהובא לדיון בוועדת הכספים לחצו כאן, לעותק מהודעת סגל הרשות אגב אישור וועדת הכספים לחצו כאן]

## הצעה לתיקון לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) - הקלות בדיווחים מידיים

בהמשך למתווה חקיקה שפרסמה הרשות בעניין הקלות ופיתוח שוק ההון<sup>2</sup>, ביום 6.1.2014 פרסם סגל הרשות קובץ הצעות חקיקה להערות הציבור שתכליתו מתן הקלות לחברות בדיווחים מידיים. להלן יפורטו עיקרי ההקלות המוצעות:

- **שינוי במועד הדיווח המידי -** מוצע לתקן את תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התשי"ל-1970 ("תקנות הדוחות"), באופן שבו **דיווח מידי אודות מידע אשר נודע לחברה אחרי השעה 17:00, יוגש עד השעה 13:00 ביום המסחר העוקב** (חלף השעה 09:30 בהתאם להסדר הקיים).
- **דיווחים על החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה -** מוצע לתקן את תקנות הדוחות, כך שדיווח אודות שינוי בהחזקות בעל עניין (לרבות קבוצת דיווח מוסדית) יידרש רק לאחר **חציית רף מצטבר של 2%** ממועד דיווח מצבת החזקות בעלי עניין האחרונה או הדיווח המידי האחרון אודות שינוי בהחזקות של אותו בעל עניין (וזאת חלף הדרישה לדווח בגין כל שינוי בהחזקות בעל עניין או שינוי מצטבר של 1% לגבי

<sup>1</sup> למועד מזכר זה טרם פורסם התיקון ברשומות.

<sup>2</sup> מתווה חקיקה "מפת דרכים: יעדים ותכנית לשנים הקרובות, חלק שני - המעות להקלות ברגולציה, מסמך להערות הציבור" שפורסם בחודש ספטמבר 2012. לעותק מ"מפת הדרכים" לחצו כאן.



קבוצת דיווח מוסדית). ההקלה המוצעת לא תחול, בין היתר, על שינוי בהחזקות אשר כתוצאה ממנו בעל עניין חצה רף החזקות של 10%, ולגבי בעל שליטה ונושאי משרה אשר לגביהם תישאר חובת דיווח בגין כל שינוי בהחזקותיהם

בנוסף, מוצע כי **מצבת החזקות בעלי עניין תפורסם על בסיס רבעוני** (חלף פרסום חודשי), וזאת גם במקרה של שינוי בהחזקות העולה על 2%.

- **עיכוב הגשת דיווח במקרה של משא ומתן** - מוצע לאפשר לתאגידים **לעכב דיווח בדבר משא ומתן לקראת חתימה על הסכם מהותי**, ללא המגבלה הקיימת בתקנה 36(ב) לתקנות הדוחות, **במקרים בהם הגשת הדוח עלולה למנוע השלמת העסקה, או להרע באופן ניכר את תנאיה**. ביחס ליתר המקרים, זכות עיכוב הדיווח תהיה כפופה לתנאים הקיימים בתקנה 36(ב) לתקנות הדוחות. סגל הרשות הדגיש כי אין בהקלות כאמור, כדי לגרוע ממהותיות המידע בדבר משא ומתן, והיותו בגדר "מידע פנים", אף אם לא חלה חובת הדיווח. זכות העיכוב ביחס למשא ומתן תפסיק לחול משלב ההתקשרות בהסכם מקדים (בין בכתב ובין בעל פה). **זכות העיכוב תיפסק בהליכים של הצעה לציבור והצעת רכש** (או כל הליך אחר הדומה במהותו, כגון הליך מיזוג).

- **דיווח אודות מינוי וסיום כהונת נושאי משרה בכירה** - מוצע **לבטל את חובת הדיווח המיידית בדבר מינוי וסיום כהונה של חלק מנושאי המשרה הבכירה** ובכלל זה: חשב, מבקר פנים, מורשה חתימה עצמאי, משנה למנכ"ל, סמנכ"ל (למעט סנכ"ל כספים) ומנהל הכפוף במישרין למנכ"ל. דיווח בדבר מינוי וסיום כהונתם של נושאי המשרה כאמור **ינתן במסגרת מצבת נושאי משרה שתפורסם אחת לרבעון**, וזאת בכפוף לכך שאין מדובר בפרישה בנסיבות שיש להביאן לידיעת הציבור (שאז יפורסם דיווח מיידית במתכונת הקבועה כיום בתקנות). ההקלה כאמור לא תחול על מינוי וסיום כהונה של יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל, מנהל עסקים ראשי, סמנכ"ל הכספים ודירקטור.

- **ביטול דיווחים מיידים בנושאים שניתן לגביהם גילוי נוסף** - מוצע לבטל את דרישת הדיווח המיידית בנוגע להמלצות והחלטות הדירקטוריון אשר צפויות להתפרסם ממילא אגב דוח זימון האסיפה הכללית, למעט במקרים חריגים בהם קיימת חשיבות לדיווח המקדים כגון: החלטה על חלוקת דיבידנד ופדיון מוקדם של אגרות חוב. בנוסף, מוצע לבטל חובות דיווח שונות אשר לגביהן קיימת חובת דיווח מקבילה בדוח התקופתי (ובלבד שהגילוי כאמור ינתן במסגרת הדוח התקופתי), וביניהן: עסקה חריגה עם נושא משרה, עסקה לא חריגה עם בעל שליטה.

- **הכללה על דרך ההפניה - מוצע לאפשר הפנייה מדיווח מצומצם בהיקפו לדיווח רחב היקף** (ההפניה תתאפשר מדוח לדוח ללא תלות בגודלו או רמתו), או מתשקיף לתשקיף אחד שהגיש התאגיד.

- **הקלות במתאר לעובדים** - מוצע להאריך את משך הזמן בו ניתן להציע ניירות ערך מכוח המתאר משנה (לכל היותר) ל-36 חודשים.

**הטיוטה הינה להערות הציבור עד ליום 20 בפברואר 2014.**

[לנוסח הצעת החקיקה לחצו [כאן](#)]

## תיקון לתקנות החברות - עדכון סכומים

ביום 20 בינואר 2014 פורסמו ברשומות מספר תיקונים לתקנות החברות שתכליתם עדכון סכומים המופיעים בתקנות על מנת להתאימם למדד המחירים לצרכן לחודש דצמבר 2013:

- תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 - עודכנה העלות המקסימלית של תנאי כהונה והעסקה בעסקה עם בעל שליטה (או קרובו) אשר בגינה חברות ציבוריות וחברות איגרות חוב אינן נדרשות לקבל את אישורה של האסיפה הכללית.
  - תקנות החברות (אישור חלוקה), התשס"א-2001 - תוקנה ההגדרה של "נושה מהותי" באופן שעודכן הסכום המינימאלי של חוב לנושה אשר בגינו ייחשב הנושה ל"נושה מהותי".
  - תקנות החברות (הצבעה בכתב והודעות עמדה), התשס"ו-2005 - תוקן שווי המניות המינימאלי של בעל מניות אשר ממנו ניתן לגבות אגרה בגין הודעת עמדה וכן עודכנה תקרת האגרה.
- [לנוסח התיקון לתקנות לחצו כאן]

## החלטות מליאה ועמדות סגל רשות

### עניינים שיש לציין על גבי עטיפות תשקיפים של חברות ושותפויות

בהתאם להחלטת מליאת הרשות (אשר מחליפה את החלטה מס' 103-5 בנוגע לעניינים אותם יש לציין על עטיפות תשקיפים) צומצמה עטיפת התשקיף, במטרה שתהיה ממוקדת ותמציתית. ההחלטה כוללת רשימה של העניינים שאותם יש לציין על גבי העטיפה, כגון: כוונת התאגיד לשחרר בעל עניין מערבויות אישיות; העובדה כי בעלי שליטה בתאגיד עוסקים במסגרת עיסוקיהם בפרטיים בתחום פעילות התאגיד ובין התאגיד לבעלי השליטה בו לא נקבע הסדר לתיחום פעילויות, ועוד. אין דרישה לציין עניינים מסוימים בהדגשה או להביאם במסגרת. בנוסף, ההחלטה מפרטת עניינים אותם יש לציין בעטיפת התשקיף על דרך של הפניה לגוף התשקיף, כגון, תיאור ניירות הערך ואופן הצעתם; תיאור תמציתי של בטוחות לאגרות חוב.

[לעותק מההחלטה לחצו כאן]

### עדכון שכר דח"צ עקב שינוי בהון העצמי של החברה

במסגרת פניה מקדמית עלתה השאלה האם לאור השינויים שחלו במהלך כהונתם של דח"צים בהון העצמי של החברה וכתוצאה מכך בסיווגה על פי תקנות הגמול, יש לשנות את הגמול המשולם לדח"צים בהתאם לשינוי בדרגת ההון העצמי של החברה (כמשתמע מתקנה 2 לתקנות הגמול), או שמא על החברה להמשיך ולשלם לדח"צים את הגמול בהתאם לדרגה בה הייתה החברה מסווגת בעת המינוי שלהם (כפי שמשתמע מתקנות 4(ד) ו-5(ז) לתקנות הגמול).

בעמדתו ובהתייחס לנסיבות הפניה קבע סגל הרשות כי הוא לא יתערב בעמדת החברה לפיה עליה תשלם את שכרו של הדח"צ בהתאם לדרגה בה הייתה החברה מסווגת בעת מינויו (בלא לעדכן את השכר בעת שינוי בהון העצמי).

סגל הרשות ציין כי לעמדתו, מקום בו אושר מראש לדח"צ גמול לפי ה"סכום הקבוע", לשון תקנות הגמול סובלת שתי פרשנויות לעניין גובה הגמול שישולם במהלך תקופת הכהונה: האחת - גמול משתנה מדי שנה בהתאם לדרגת החברה בשנה הקודמת;

והשנייה - גמול קבוע לפי דרגת החברה במועד המינוי, וכי הבחירה בין שתי הפרשנויות צריכה להיות מוסכמת מראש על הצדדים ולקבל גילוי מתאים במועד מינוי הדח"צ. כברירת מחדל - בהיעדר הסכמה מפורשת מראש בין הצדדים לעניין אופן קביעת הגמול שישולם - יש לפרש את הסכום המשולם כסכום משתנה, המותאם כל שנה לפי הונה העצמי של החברה בשנה הקודמת.

יחד עם זאת, סגל הרשות הבהיר כי הוא מכיר באפשרות לפרש את התקנות באופן שונה מזה המתואר לעיל, ומשכך לא יתערב גם כאשר חברות ישלמו גמול לדח"צ במשך כל תקופת כהונתו בהתאם לדרגתה של החברה במועד בו מונה הדח"צ לכהונה הנוכחית, וזאת בהתקיים התנאים הבאים: לא הייתה הסכמה אחרת אשר ניתן לה גילוי מתאים במועד מינוי הדח"צ; החברה פועלת על פי פרשנות זו בקשר לכל הדח"צים שלה; פרשנות זו הינה לטובת הדח"צ; אם במהלך התקופה ממונה בחברה דח"צ חדש, החברה תפעל לגביו בהתאם לתקנה 8 לתקנות הגמול ותקבע מראש, בהתאם לתנאי התקנה כי בתום הכהונה של הדח"צ המכהן הגמול של הדח"צ החדש יתעדכן על פי דרגת ההון העצמי של החברה באותו מועד.

[לעותק מפניית החברה לחצו כאן; לעותק מהעמדה המשפטית לחצו כאן]

### שימוש בבלטפורמת האינטרנט למפגש של חברות ומיזמים עם משקיעים

במסגרת פניה מקדמית נדון עניינו של גורם אשר מבקש להקים אתר אינטרנט שיהווה פלטפורמה למפגש של חברות ומיזמים עם משקיעים, ושבמסגרתו יוצגו גופים אשר בכוונתם לגייס כספים בפני משקיעים פוטנציאליים אשר יירשמו באתר, באופן שחברות המגייסות הון באמצעות האתר יוצגו בו ופרסמו את כוונתן למכור ניירות ערך במסגרת הוראת סעיף 15א(א)(4) לחוק ניירות ערך, כחריג לחובת פרסום תשקיף.

בהתאם למתווה שהוצע, קבלת הצעות להשקעה בחברה מגייסת ממשקיעים תהיה מוגבלת בהגבלות שונות (אשר תכלולנה סכום מינימלי למציע, אחוז מקסימלי בהון מניות החברה למציע, שווי מינימלי, סכום השקעה מקסימלי וכו'). כמו כן, בשלב החשיפה הראשונית של הגולשים באתר לחברה המגייסת, הם ייחשפו למידע כללי בלבד בנוגע לחברה המגייסת. בשלב הרישום לאתר ובכל שלב מאוחר יותר לא יוצג מחיר המניה הנמכרת (או שווי החברה), ורק כאשר תוגשנה ההצעות לרכישת המניות בחברה המגייסת, תתגבש ההצעה וייקבע מחיר המניה הסופי, שווי החברה הסופי וסכום ההשקעה הסופי (בהתאם להליך שנקבע מראש על ידי החברה המגייסת).

בפנייתו, הביע הפונה עמדה לפיה פעילות האתר במתכונת כאמור לעיל נעשית במסגרת חריג לחובת פרסום תשקיף, היות שבמסגרת הפעילות באתר חברות מגייסות יפרסמו את כוונתן בלבד למכור ניירות ערך למציעים, בעוד שהמכירה בפועל תתבצע למספר ניצעים אשר אינו עולה על שלושים וחמישה.

סגל הרשות הודיע כי הוא אינו מקבל את העמדה כאמור. לעמדת סגל הרשות, מטרת המחוקק (אשר אף באה לידי ביטוי בהצעת חוק משנת 2008 ובעמדת רשות בעבר) הייתה להסדיר באמצעות סעיף 15א(א)(4) לחוק ניירות ערך חריגים נקודתיים ביותר (כגון מכירת מניות הבנקים על-ידי המדינה, מכירה בידי מפרק שבידיו חבילת ניירות ערך של חברה מסוימת והוא רוצה לפרסם את כוונתו למכירתה, וכדו'). סגל הרשות מציין כי בשנים האחרונות הקלה הרשות עם מיזמים עסקיים בודדים שביקשו לגייס כספים בסכומים קטנים יחסית או בנסיבות מיוחדות אחרות, והודיע להם כי לא ינקוט נגדם בפעולות אכיפה בכפוף לתנאים שונים, אולם לנוכח הפעילות ההולכת וגדלה באתרי אינטרנט של מיזמים הפונים לציבור הרחב ולאור תיקוני חקיקה

שבוחן סגל הרשות בקשר להצעות קטנות ובקשר לסעיף 15 לחוק ניירות ערך, סגל הרשות אינו רואה מקום לתת החלטות אי-אכיפה נוספות.

לעמדת סגל הרשות, יש לפרש את סעיף 15א(א)(4) לחוק לפי תכליתו, ובאופן שלא יאיין את **הכלל לפיו אסורה הצעה, ולא רק מכירה, ליותר מ- 35 ניצעים**, ואין מקום להפוך את הכלל כך שתתאפשר הצעה ליותר מ- 35 משקיעים כל עוד מכירת ניירות הערך מוגבלת למספר זה של משקיעים. לעמדת הרשות, פרשנות כאמור אינה מתיישבת עם לשונו של החוק, עם כוונת המחוקק ועם תכלית החוק להגן על ציבור המשקיעים, והיא תאפשר הצעות של ניירות ערך לציבור הרחב מבלי שניתנת לציבור הגנת הגילוי.

לעמדת סגל הרשות, "פרסום בדבר כוונה למכור ניירות ערך" כמשמעותו בסעיף 15א(א)(4) לחוק ניירות ערך הינו **פרסום כללי שמטרתו איתור קבוצת משקיעים פוטנציאליים מצומצמת אשר ניתן יהיה להציע לה ניירות ערך תחת מגבלות הדין**. תנאי הכרחי אם כן הוא, שאחרי הפרסום הכללי **יתבצע הליך נוסף כפי שיגדיר המפרסם מול קבוצת המשקיעים המצומצמת שבמסגרתו ייקבעו תנאי ההנפקה**. אשר על כן, במסגרת פרסום כאמור נדרש כי יתקיימו תנאים מצטברים אלה: (א) הפרסום לא יכלול מידע מפורט בנוגע לתנאי ניירות הערך ומחירים, שכן אז הוא יהיה מסוים דיו על מנת להיחשב כ"הצעה לציבור"; (ב) הפרסום לא יכלול פניה לציבור להציע הצעות לרכוש את ניירות הערך במחיר ובתנאים כפי שיוגדרו על ידי המשקיעים הפוטנציאליים; (ג) על המפרסם להגדיר, כבר במסגרת הפרסום, את ההליך במסגרתו ייבחרו המציעים (כשההליך יכול להיות הליך של בדיקות ומיון, הליך של משא ומתן ועוד).

לאור האמור לעיל, **כאשר פרסום בדבר כוונה למכור ניירות ערך נעשה במסגרת אתר אינטרנט יש לוודא כי הוא אינו מסוים מספיק על מנת להוות בסיס לקיבול או בסיס לקבלת הצעות** וזאת על מנת שהפרסום יהיה במסגרת סעיף 15א(א)(4) לחוק ניירות ערך, **וכן כי לפירוט המידע המסוים, היינו זה הכולל מידע אשר יכול להוות בסיס לקבלת הצעות, יחשפו 35 מציעים בלבד**, וזאת על מנת לעמוד בתנאי סעיף 15א(א)(1) לחוק ניירות ערך.

[לעותק מפניות החברה לחצו [כאן](#) וכאן; לעותק מהעמדה המשפטית לחצו [כאן](#)]

## טיוטה להערות הציבור

### הגנת "נמל מבטחים" מפני שימוש במידע פנים

סגל הרשות פרסם ביום 31.12.2013 טיוטה להערות הציבור בנושא הגנת "נמל מבטחים" מפני שימוש במידע פנים בעת ביצוע עסקאות בניירות ערך של חברה על ידי נושאי משרה, עובדים ובעלי מניות עיקריים בה (להלן: "המחזיקים"). זאת, על רקע חקיקתו של חוק האכיפה המנהלית, שבמסגרתו שונה הרכיב הנסיבתי של ההפרה המנהלית לעניין עבירה של מידע פנים, באופן שבו איש פנים בחברה עשוי להיחשב כמבצע עסקה תוך שימוש במידע פנים גם כאשר המידע אינו בידיו במידה והמידע מצוי בידי החברה; ואשר הרחיב את סטנדרט האחראיות של איש הפנים לרשלנות, כך שההפרה המנהלית תחול גם במצבים בהם איש הפנים לא ידע על קיומו של מידע פנים בידיו או בידי החברה, אך היה עליו לדעת על קיומו של אותו מידע.

להלן יפורטו עיקרי העקרונות הנדרשים לצורך יצירת הגנת "נמל מבטחים" למחזיקים האמורים:

- **אימוץ תכנית פרטנית בכתב לביצוע עסקאות בניירות ערך של החברה** - על התכנית לקבע את ביצוע אותן עסקאות בניירות הערך של החברה, ולהקטין את יכולתם של המחזיקים להשפיע על העסקאות.

תכנית כאמור צריכה לכלול מאפיינים פרטניים, כגון מועדים ספציפיים לביצוע הרכישות ולחייב את מבצע פעולות המכירה והרכישה של ניירות הערך.

- **אי הדירות התוכנית** - על מנת למנוע מהמבצע את האפשרות לשנות את הוראות התוכנית (ולהתאים את הוראות המכירה והרכישה על בסיס המידע פנים המצוי בידיו), נקבעה הוראה לפיה לא יתאפשר למבצע להתערב, לבטל, לתקן, לעצור או להשפיע על ביצוע העסקאות בניירות ערך לאחר אימוץ התוכנית. עסקה בניירות ערך של התאגיד לא תחשב כזו שנעשתה בהתאם לתוכנית, אם המבצע שינה פרט כלשהו בתוכנית, או לא קיים את הוראות התוכנית.
- **מועד אימוץ התוכנית ומועד תחילת ביצועה** - נדרש כי במועד אימוץ התוכנית לא יהיה בידי המחזיקים מידע פנים. בנוסף, נקבעה תקופת "צינון" של 3 חודשים בין מועד אימוץ התוכנית למועד תחילת ביצועה, במהלכה פרסמה החברה דוח רבעוני או דוח תקופתי, וזאת על מנת לצמצם את החשש כי התוכנית תאומץ במועד בו יש מידע פנים בידי המחזיקים או החברה.
- **הפקדת התוכנית וביצועה על ידי נאמן** - על המחזיקים למנות חבר בורסה בלתי תלוי או מנהל תיקים בלתי תלוי ("הנאמן") לצורך ביצוע התוכנית עבורו.

על מנת לחסות תחת הגנת "נמל המבטחים" על המחזיקים לעמוד בכל התנאים לעיל, החל ממועד אימוץ התוכנית ועד תום ביצועה. תכנית נמל המבטחים המוצעת מעניקה הגנה מפני עבירה לפי סעיף 52 לחוק ניירות ערך ומפני הפרת סעיף (9) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך, אף כאשר במועד אימוץ התוכנית היה מצוי מידע פנים בידי החברה. ואולם, התוכנית המוצעת אינה מעניקה הגנה כאשר היה מידע פנים בידי המבצע עצמו במועד אימוץ התוכנית. היא גם אינה מעניקה הגנה מפני עבירות אחרות. הגנת "נמל המבטחים" לא תחול, במקרה בו נעשה בה שימוש לרעה לשם עקיפת הוראותיה או הוראות כל דין.

בנוסף, אם תאגיד לא דיווח על פי התנאים ובמועדים הנדרשים בחוק ("תקופת אי הדיווח"), ובמהלך תקופת אי הדיווח בוצעה עסקה על ידי מבצע, לא יחסה המבצע תחת הגנת נמל המבטחים המוצעת, אם נמצא כי היה מעורב או קשור באי הדיווח או באיחור בדיווח האמורים או כי ידע או היה עליו לדעת אודות אי הדיווח או האיחור בדיווח האמורים.

[לעותק מטיוטת עמדת סגל הרשות לחצו כאן]

## הודעות סגל הרשות

### המועד האחרון לכינוס אסיפה כללית לאישור מדיניות תגמול

בהתאם לתקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול) (תיקון), התשע"ג-2013, המועד האחרון לאישור לראשונה של מדיניות תגמול בחברות שמניותיהן אינן נכללות במדד ת"א 100 של הבורסה, הינו עד ליום 12 בינואר 2014 ("המועד האחרון"). בעקבות פניות של חברות לסגל הרשות, בבקשה לדחות את המועד האחרון, פרסם סגל הרשות הבהרה לפיה לא יתערב בדחיית אסיפות כלליות לאישור לראשונה של מדיניות תגמול מעבר למועד האחרון, ובלבד שיעשה מאמץ מצד חברות אשר ידחו את האסיפה כאמור לסיים את הטיפול במדיניות התגמול בהקדם האפשרי.

סגל הרשות הוסיף, כי עד לאישור מדיניות התגמול, נדרשות אותן חברות לפעול בנוגע לאישור תנאי כהונה והעסקה של כל נושאי המשרה שלהן כחברות שטרם אישרו מדיניות תגמול.

[לעותק מהודעת ההבהרה לחצו כאן]



## סדרי טיפול בתשקיפים המתבססים על הדוחות השנתיים לשנת 2013

בהתאם להודעה שפרסם סגל רשות ניירות ערך ביום 28 בינואר 2014, המועד האחרון להגשת הודעה על כוונה להגיש בקשה לקבלת היתר לפרסום תשקיף הינו ביום 2 במרץ 2014 בשעה 12:00. עוד נקבע בהודעה, כי המועד האחרון להגשת טיוטה ראשונה שתיבדק בנוהל בדיקה מלאה או חלקית הינו ביום 1 באפריל 2014, בשעה 12:00, ואילו המועד האחרון להגשת טיוטה ראשונה שתיבדק בנוהל בדיקה מקוצרת, ובקשה לקבלת היתר לפרסומו של תשקיף לגבי תאגיד ברישום כפול הינו ביום 30 באפריל 2014, בשעה 12:00.

[להודעת סגל הרשות לחץ כאן]

**שימת לבכם כי מסמך זה סוקר את ההוראות העיקריות הנובעות מהוראות הדין, הצעות החקיקה ועמדות 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)