

## **G-CAPITAL - עדכונים מעולם שוק ההון - גורניצקי ושות' - 19 בנובמבר 2017**

**שלום רב,**

**בסקירה זו אנו מבקשים להביא בפניכם הצעות של רשות ניירות ערך מחודש נובמבר 2017, שפורסמו להערות הציבור.**

ביום 9 בנובמבר 2017 פורסם להערות הציבור נוסח הצעה לתיקון כללי ניירות ערך (מקרים שבהם דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת רשות ניירות ערך), תשע"ו-2016 (להלן: "הכללים"), באופן שיתווספו שני מקרים נוספים אשר בגינם יידרש היתר הרשות לניירות ערך לשם פרסום דוח הצעת מדף.

ביום 1 בנובמבר 2017 פורסם להערות הציבור נוסח הצעה לתיקון התוספת השלישית לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "החוק"), באופן שיתווספו להסדר הרישום הכפול בורסות סינגפור, הונג-קונג וטורונטו.

### **1. הצעה לתיקון המקרים שבהם יידרש היתר הרשות לשם פרסום דוח הצעת מדף**

**רקע:**

בהתאם לסעיף 23א לחוק ניתן להציע לציבור ניירות ערך על פי תשקיף מדף, מספר פעמים ובמועדים שונים, באמצעות דוח הצעת מדף. הצעה לציבור של ניירות ערך על פי תשקיף המדף מתאפשרת במהלך 24 חודשים מיום פרסומו, כאשר תקופה זו ניתנת להארכה של עד 12 חודשים נוספים (בכפוף לאישור רשות ניירות ערך).

ככלל, פרסום דוח הצעת מדף אינו טעון היתר הרשות לפי חוק ניירות ערך. הרציונל העומד בבסיס הסדר זה הינו כי הגילוי המשולב המובא בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף, הינו מספק לצורך הצעת ניירות ערך לציבור, ולפיכך לא נדרש היתר הרשות להצעה אשר תתבצע על סמך תשקיף המדף. כחריג לכך, סעיף 23א(ז)(1) לחוק קובע כי בסמכותה של הרשות לקבוע מקרים שבהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת הרשות וכן תנאים למתן ההיתר כאמור.

מכוח סעיף זה, נקבעו הכללים, אשר מגדירים מקרים בהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת הרשות, מפאת מורכבותם, על מנת לאפשר לסגל הרשות לבחון את אופן ההצעה ונאותות הגילוי בהתאם לנסיבות המקרה. בהתאם לכללים כיום, היתר הרשות נדרש, בין היתר, במקרים הבאים:

- תאגיד מדווח אשר תעודות התחייבויות שלו רשומות למסחר בבורסה המציע הצעה לראשונה של מניות;
- הצעת ניירות ערך במסגרת הצעת רכש חליפין (למעט הצעה שלא מתקיימים בה אחד המקרים המנויים בהגדרה הסדר חוב על רקע קשיים פיננסיים);
- הצעת תעודות התחייבות המגובות בטוחות, למעט הרחבת סדרה, בלא הוספה או שינוי בטוחות;
- הצעת ניירות ערך מורכבת או חדשנית, מבחינת אופן ההצעה ותנאיה או מבחינת סוג נייר הערך המוצע ותנאיו; ו-
- הצעת תעודות סל למעט הרחבת סדרת תעודות סל.

#### להלן עיקרי התיקון המוצע:

- במסגרת התיקון, מוצע להוסיף לכללים את המקרים הבאים אשר בגינם יידרש היתר לדוח הצעת מדף:
- הצעה לציבור של ניירות ערך של תאגיד מדווח אשר ניירות הערך שלו אינם רשומים למסחר בבורסה (למשל: הצעת ניירות ערך על ידי מיזמי השקעה); ו-
  - הצעת ניירות ערך על ידי תאגיד מדווח המוגדר "כחברת מעטפת" (כהגדרתה בתקנון הבורסה[1]), או הצעת ניירות ערך על ידי תאגיד מדווח ששינה את עיקר עסקיו לאחר קבלת ההיתר לתשקיף המדף או שבכוונתו לעשות שימוש בתמורת ההנפקה לצורך מימון רכישת נכסים או פעילות עסקית שיהוו לאחר ההנפקה את עיקר עסקיו. מנגד, במסגרת התיקון מוצע להחריג שעבוד צף מהגדרת המונח "בטוחות", באופן שהצעת תעודות התחייבות המגובות בשעבוד צף לא תצריך קבלת היתר הרשות לדוח הצעת מדף (בדומה לשעבוד שלילי)

הנוסח הינו להערות הציבור עד ליום 26.12.2017.

## 2. הצעה להוספת בורסות להסדר הרישום הכפול

### רקע:

הסדר הרישום הכפול מאפשר לחברות שניירות הערך שלהן רשומים למסחר ב-NASDAQ, ב-NYSE או ב-LSE י- High Growth Segment) לרשום אותם למסחר גם בישראל בהתבסס על (Main Market, Primary Listing) או, חלף גילוי לפי הדין בישראל. תאגידי רישום כפול מדווחים בהתאם לדין הזר החל עליהם, ולרשות ניירות ערך סמכויות פיקוח מצומצמות ביותר ביחס אליהם. תכליתו העיקרית של הסדר הרישום הכפול הינה לתמך חברות כאמור להירשם למסחר בישראל, בהעריכך כי לא יהיה ברישום למסחר בישראל כדי להטיל על החברה נטל רגולטורי מהותי נוסף על הרגולציה שהיא כפופה לה ממילא נוכח רישומה למסחר בבורסה הזרה.

### להלן עיקרי התיקון המוצע:

בהתאם לתיקון המוצע, רשות ניירות ערך מבקשת להוסיף להסדר הרישום הכפול את הבורסות בסינגפור ("SGX"), הונג קונג ("HKEX") וטורונטו ("TSX") בכפוף למגבלה לפיה האפשרות להירשם למסחר דואלי בתל אביב תחול רק על חברות אשר נסחרות בבורסות אלה ברשימות המסחר הראשיות (Primary Listing) ואשר כפופות לדין המקומי שם.

בנוסף, בהתאם להצעה, תקני הדיווח הכספי הנהוגים בסינגפור והונג קונג (שכוללים אפשרות לדיווח לפי תקני דיווח כספי, שאינם תקני ה-IFRS יוכרו לצרכי דיווח ברישום כפול).

כפי שהוסבר בהצעה, מדובר בזירות מסחר מרכזיות ובעלות מוניטין בשוק ההון הבינלאומי, אשר הרגולציה החלה בהן הינה מהמחמירות בעולם, ואינה נופלת מרמת הרגולציה שאימץ הסדר הרישום הכפול לגבי הבורסות הזרות הקיימות בו עד כה<sup>[2]</sup>.

הנוסח הינו להערות הציבור עד ליום 17.12.2017 .

[1]חברת מעטפת בהתאם לתקנון הבורסה הינה: (1) חברה שאין לה, בין במישרין ובין בעקיפין, פעילות עסקית ריאלית, המניבה או צפויה להניב הכנסות במהלך העסקים הרגיל אשר אינן רק הכנסות מימון; (2) חברה אשר 80% או יותר מסך נכסיה הם מזומנים ו/או שווי מזומנים ו/או פיקדונות ו/או נכסים פיננסיים אשר אינם מקנים השפעה

מהותית, שליטה משותפת או שליטה כהגדרתן בכללי חשבונאות מקובלים ו/או החזקות בחברות מעטפת אחרות אשר ניירות הערך שלהן נסחרים בבורסה. תקנון הבורסה מונה גם רשימה של חריגים שבהתקיימם ועל אף האמור בסעיף (2) חברה לא תחשב כחברת מעטפת.

[2] בהצעה מפורטת בהרחבה הבחינה שביצע סגל רשות ניירות ערך ובכלל כך סקירה הכוללת השוואת הדינים וההסדרים החלים בבורסות האמורות עם הדינים וההסדרים הקיימים בישראל ובארה"ב. נבחנו הרבדים השונים של הרגולציה ובכלל זאת היבטי גילוי ודיווח, כללי ממשל תאגידי, עסקאות בעלי עניין, כללי הנפקה, היבטי אכיפה, בקורות מסחר, מנדט הפיקוח, מערכת היחסים בין הרשויות השונות ועוד. הסקירה המלאה והמפורטת מצורפת כנספח א' לנוסח ההצעה לתיקון.

## **מערכת G-Capital Markets**

**עו"ד שרון ורקר-שגיא, שותפה**

[sagy@gornitzky.com](mailto:sagy@gornitzky.com)

**עו"ד יאיר שילוני, שותף**

[shiloni@gornitzky.com](mailto:shiloni@gornitzky.com)

המידע הכלול במסמך זה הינו מידע כללי ותמציתי בלבד, אינו מחליף את הצורך בעיון מלא ומעמיק בנוסח המלא של ההחלטה/הפרסום/הוראת החוק הרלוונטיים, הוא אינו מהווה חוות דעת משפטית או יעוץ משפטי ואין להסתמך עליו.

להרשמה לרשימת התפוצה נא לפנות למערכת G-Capital Market בכתובות המייל הרשומות לעיל.