

G-Capital Market

שאלות ותשובות סגל רשות ניירות ערך – יולי 2020

בסקירה זו אנו מבקשים להביא לידיעתכם, בתמצית, את עיקר התשובות שפרסם סגל רשות ניירות ערך בחודש יולי 2020 במענה לשאלות במספר נושאים, כמפורט להלן.

נושאי משרה וממשל תאגידי

I חידוש או הארכת התקשרות של חברה ציבורית עם המנכ"ל לגבי תנאי כהונתו והעסקתו, ללא אישור האסיפה הכללית

סגל רשות ניירות ערך הבהיר כי ההקלה אשר מאפשרת לחדש או להאריך התקשרות עם המנכ"ל ללא אישור האסיפה הכללית (בהתאם לתקנה 21ב(ב) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות בעלי עניין), התש"ס-2000) אפשרית **פעם אחת בלבד**, ורק אם ההתקשרות הקודמת אושרה באסיפה הכללית.

I אישור תנאי כהונה של מנכ"ל במקביל למינויו כנושא משרה בתאגיד בשליטת בעל השליטה – האם יוצר "זיקה" שבגינה לא ניתן לעשות שימוש בסעיף המאפשר פטור מאישור האסיפה הכללית מאחר שהבאת העסקה לאישור האסיפה תסכל את ההתקשרות?

בהתאם לחוק החברות, ועדת התגמול רשאית לפטור מאישור האסיפה הכללית עסקה עם מי שמועמד לכהן כמנכ"ל, אם מצאה כי הבאת העסקה לאישור האסיפה הכללית תסכל את ההתקשרות, וזאת בכפוף לתנאים המנויים בסעיף, וביניהם כי אין למנכ"ל (ולרשימה של גורמים הקשורים אליו) זיקה לחברה, לבעל השליטה בחברה ולגורמים הנוספים. סגל הרשות הבהיר כי, מינוי של מנכ"ל, במקביל לכהונתו כנושא משרה בתאגיד בשליטת בעל השליטה בחברה או בתאגיד אחר שיש לו זיקה לבעל השליטה, כשלעצמו לא יהווה זיקה, וניתן לעשות שימוש בהוראת הפטור כאמור. עם זאת, אין באמור כדי לגרוע מהחובה לאשר את תנאי כהונתו של המנכ"ל באסיפה הכללית אם קיימת חובה כזו נוכח עניין אישי של בעל השליטה בעסקה.

[לשאלות ותשובות בנושא נושאי משרה וממשל תאגידי לחץ [כאן](#)]

עסקאות עם בעלי שליטה

I אישור תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה, אשר לבעל השליטה בחברה יש בהם עניין אישי

סגל הרשות הבהיר כי לצורך אישור תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה, אשר לבעל השליטה בחברה יש בהם עניין אישי, נדרש (בין היתר) אישור האסיפה הכללית ברוב מקרב בעלי מניות המיעוט – אם העסקה היא חריגה. את חריגות העסקה יש לבחון על-ידי ועדת הביקורת.

עוד הובהר כי כאשר תנאי הכהונה והעסקה של נושא המשרה כוללים גם (אך לא רק) תגמול הוני בדרך של הקצאה פרטית, סגל הרשות לא יראה באישור תנאי כהונה והעסקה כאמור כעסקה שבמהותה היא הקצאה פרטית שלבעל השליטה

בחברה יש בה עניין אישי (אשר נדרשת לאישור באסיפה כללית ברוב מיוחד, בין אם חריגה היא ובין אם לאו), מכיוון שבנסיבות אלו מהות העסקה בכללותה הוא אישור תנאי כהונה והעסקה של נושא המשרה, ולא הקצאה פרטית.

I קיצור מועדים לכינוס אסיפה כללית שעל סדר יומה אישור עסקה עם בעל שליטה

בתשובה הובהר כי, אין מניעה להגיש בקשה לבית המשפט לקיצור מועדים לכינוס אסיפה כללית שעל סדר יומה אישור עסקה עם בעל שליטה (בהתאם לסעיף 72 לחוק החברות אשר מקנה לבית המשפט סמכות להורות שתכונס ותנוהל אסיפה, תוך קיצור המועדים הקבועים לכך בדין). יחד עם זאת, לעמדת סגל הרשות, רק נסיבות מיוחדות עשויות להצדיק קיצור מועדים, ובכל מקרה רק באופן שמותיר זמן מספק לבעלי המניות לבחון את העסקה וההחלטה שעל הפרק ולהביע דעתם בנושא המובא לאישור.

[לשאלות ותשובות בנושא בעלי שליטה לחץ כאן]

דיווחים מיידיים ומערכת המג"א

I דיווח מיידי על העברת כספים מהחברה לבעל השליטה או למי מטעמו מבלי שהתקבלו האישורים הנדרשים לכך בהתאם להוראות הדין

בתשובה הודגש כי, משיכת בעלים היא אירוע החורג מעסקי התאגיד הרגילים ואף יש בה כדי להעיד על איכות ניהול התאגיד, הבקורות הפנימיות והממשל התאגידי בו. לפיכך, על תאגיד שנודע לו כי הועברו כספים מהתאגיד לבעל השליטה מבלי שהתקבלו האישורים הנדרשים לכך לפרסם דיווח מיידי אשר יכלול, בין היתר, את הפרטים הבאים: הרקע והשתלשלות העניינים העובדתית שהובילה לביצוע משיכת הבעלים, לרבות הנסיבות שהובילו להתרחשות האירוע, מועד העברת הכספים לבעל השליטה, זהות הגורם שהורה על ההעברה וזהות הגורם שביצע אותה בפועל, כיצד התגלתה המשיכה ועל ידי מי, מועד גילוייה, מועד השבת הכספים לחברה, אם הושבו ואופן השבתם; השלכות האירוע על עמידת התאגיד באמות מידה פיננסיות ו/או בהתחייבות כלשהי מהתחייבויותיה, על דוחותיה הכספיים ועל אפקטיביות הבקורות הפנימיות, ככל שהשלכות אלה ידועות במועד הדיווח; מסקנות, לקחים והחלטות שהתקבלו (אם התקבלו) בחברה בדבר פעולות שבכוונת החברה לנקוט כדי למנוע הישנות מקרים דומים; וכל פרט מהותי נוסף החשוב למשקיעים לצורך הבנת האירוע והשלכותיו על התאגיד.

I חברת מעטפת

במסגרת מספר תשובות ביחס לחברת מעטפת, הובהר, בין היתר, כי תאגיד שהתקשר בהסכם למכירת כל פעילותו, כשבמסגרת ההסכם התחייב לספק לרוכשת הפעילות מגוון שירותים, למשך פרק זמן מוגבל לאחר השלמת העסקה, במטרה להבטיח כי העברת הפעילות תבצע באופן מיטבי ואף לספק תמיכה עוקבת לרוכשת, ייחשב כבר בתקופה שבה יינתנו שירותים כאמור, כחברת מעטפת. עוד הובהר כי, תאגיד ייחשב לחברת מעטפת כאשר התאגיד הודיע כי אין לו כל פעילות עסקית ריאלית המניבה או צפויה להניב לו הכנסות שאינן רק הכנסות מימון; וכי תאגיד שאינו מקיים פעילות עסקית ריאלית, אך מודיע על כוונותיו להתחיל לקיים פעילות כאמור בעתיד הקרוב, לא ייחשב כתאגיד המקיים פעילות עסקית ריאלית (אולם במקרה שהתאגיד התקשר בהסכם מחייב לרכישת/הכנסת/הקמת פעילות ניתן לעתים לראות בהתקשרות בהסכם כפעילות עסקית ריאלית, כך שהתאגיד לא ייחשב כחברת מעטפת, על אף שבמועד הבדיקה הוא עדיין אינו רשאי לעסוק בפעילות, והוא אינו עוסק בפעילות ריאלית אחרת).

[לשאלות ותשובות בנושא דיווחים מיידיים ומערכת המג"א לחץ כאן]

I הכללת עבודת אנליזה בתשקיף

במענה לשאלה ביחס לעבודת אנליזה המבוצעת על ידי תאגיד מסקר הקשור לחתם או למפיץ, הובהר כי אין חובה לכלול בתשקיף עבודה כאמור למעט אם עבודת האנליזה כוללת מידע מהותי שמקורו בתאגיד המדווח ולא פורסם על ידו בדיווחיו לציבור.

I גילוי על עמלות המשולמות לחתמים ולמפיצים

- במענה לשאלה בדבר הגילוי בתשקיף לעמלות בשיקול דעת, הבהיר סגל רשות ניירות ערך כי במסגרת הגילוי בתשקיף בדבר השיעור המקסמילי של העמלות אותן המנפיק התחייב לשלם, יש לכלול גם את היקף העמלות המרבי בשיקול דעת (כגון דמי הצלחה).
- בנוסף, במענה לשאלה האם בהצעה לא אחידה יש לתת גילוי על זהות המפיצים, סגל הרשות הדגיש כי החובה לציין בתשקיף את זהות הגורמים הזכאים לעמלות מאת המנפיק חלה הן על הצעה אחידה והן על הצעה לא אחידה. לעמדת סגל הרשות, קיימת חשיבות רבה ליידוע הרוכש הפוטנציאלי של ניירות הערך המוצעים בתשקיף בדבר זהות כל הגופים הזכאים לעמלות בקשר עם ההנפקה על-פי התשקיף, בשל האינטרס שעשוי להיות לאחרונים בהנפקה. עוד צוין כי תשלום עמלת ההפצה בגין ההנפקה למפיצים שזהותם לא צוינה בתשקיף, מהווה הפרה של הוראת התקנה הרלבנטית ועשויה להיחשב כפרט מטעה בתשקיף. לפיכך, הסדר בדבר חלוקת עמלת הפצה לגופים שאינם מדווחים כמפיצים במועד התשקיף אינו אפשרי בין בהצעה אחידה ובין בהצעה לא אחידה.
- ביחס לגילוי שיש לתת במסגרת דוח הנפקה שמגיש חתם מתמחר, על עמלות המשולמות לחתמים ולמפיצים במקרה שבו במועד התשקיף טרם ידוע אופן חלוקת העמלות כולן או מקצתן בפועל בין החתמים, הבהיר סגל הרשות כי יש לפרט בדוח ההנפקה את חלוקת העמלות בין החתמים - סכום העמלה ושיעורה מתוך סך כל העמלות ששולמו.

I השתתפות החתם בחלק של ההצעה הלא אחידה

במענה לשאלה האם מלבד המשקיעים המוסדיים שזכאים להשתתף בחלק של ההצעה הלא אחידה, רשאי גם החתם להשתתף ברכישה בדרך של הצעה לא אחידה הבהיר סגל הרשות כי החתם בהנפקה (החתום על התשקיף) רשאי להשתתף ברכישה בדרך של הצעה לא אחידה אם הוא עושה זאת על מנת למכור את ניירות ערך לציבור, שכן זו אחת מהדרכים לממש את מחויבותו כחתם.

I קבלת התחייבויות מוקדמות בהצעה לא אחידה

במענה לשאלה הובהר כי מציע או חתם רשאי לקבל התחייבויות מוקדמות בהצעה לא אחידה (ובלבד שהיא תיעשה בתנאים הקבועים בתקנות ביחס להצעה לא אחידה). ככלל, לא ניתן לשלם עמלת התחייבות מוקדמת בהצעה לא אחידה, אלא אם כן חלק מההצעה מופנה לציבור בדרך של הצעה אחידה וחלפו לכל הפחות 72 שעות בין מועד קבלת ההתחייבות המוקדמת לבין סוף התקופה להגשת הזמנות. במקרה כזה, יחולו הכללים החלים בהצעה אחידה גם על ההתחייבויות המוקדמות.

I אישורי הרשות והגילוי הנדרש בהצעת תעודות התחייבות אשר יבוטחו בשיעבודים עתידיים

סגל הרשות הדגיש כי, גם במקרה בו תאגיד מנפיק תעודות התחייבות שיגובו בבטחונות, כאשר במועד ההנפקה, כספי תמורת ההנפקה יופקדו בחשבון נאמנות שישועבד לטובת המחזיקים או הנאמן, ובשלב השני, התאגיד יחליף את השעבוד הזמני בשעבוד קבוע (למשל, על נכסי נדל"ן), נדרש היתר רשות ניירות ערך לדוח הצעת המדף. על התאגיד לכלול גילוי מפורט על השעבוד הזמני ועל השעבוד הקבוע או על מאפייני הנכסים שישועבדו בשעבוד הקבוע, בנסיבות שבהן לא ידוע לחברה מהם אותם נכסים במועד ההנפקה. בנוסף, על הגילוי להתייחס למנגנון לפיו תבוצע

ההחלפה של השעבוד הזמני בשעבוד הקבוע, לפרק הזמן במסגרתו התאגיד מתכוון לבצע את ההחלפה בין השעבודים, למועד שבו החברה תפרסם למשקיעים מידע מלא אודות הנכסים המשועבדים ולהיקף הגילוי שיינתן לגביו. גם במקרה שבו תאגיד מתחייב ליצור שעבוד עתידי לטובת המחזיקים, אולם במועד ההנפקה טרם נרשם שעבוד כאמור לאור מגבלות שאינן מאפשרות את רישומו, התאגיד יידרש להגיש בקשת היתר לדוח הצעת מדף.

[לשאלות ותשובות בנושא תשקיפים וחיתום לחץ [כאן](#)]

הצעות פרטיות

I האם הצעת ניירות ערך במחיר נמוך יותר ממחיר ניירות הערך בבורסה היא בתנאי שוק

ככלל, ובהיעדר נסיבות מיוחדות כמו היעדר סחירות במניה המעידה על שוק שאינו פעיל, לעמדת סגל הרשות, מחיר ניירות הערך בבורסה מבטא מחיר בתנאי השוק של ניירות הערך. לפיכך, תמורה בהצעה פרטית שמסקפת שיעור ניכיון משמעותי מאוד לעומת מחיר ניירות הערך בבורסה, עשויה להצביע על כך שההצעה אינה בתנאי שוק.

I אופן אישור הצעה פרטית נוספת לניצעים אשר השתתפו בהצעות פרטיות קודמות

חברה מבצעת הקצאה נוספת של ניירות ערך לניצעים אשר השתתפו בהצעות פרטיות קודמות ב-12 החודשים שקדמו לה, כאשר ההקצאה החדשה וההצעות הקודמות מהוות יחד הצעה פרטית אחת. במקרה שבו ניירות הערך המוצעים בהקצאה החדשה מביאים לכך שההצעה מהווה הצעה פרטית מהותית לפי חוק החברות, יש לאשר באסיפה הכללית רק את ניירות הערך המוצעים בהקצאה החדשה, דהיינו את "הדלתא", ואולם, במסגרת הגילוי לציבור יש לכלול התייחסות לרכיביה השונים של ההצעה, לרבות ההצעות הקודמות.

I באילו נסיבות יש לראות במספר הצעות פרטיות כחלק מ"עסקה אחת" ?

סגל הרשות הבהיר כי הצעות פרטיות עשויות להיחשב כעסקה אחת אם מדובר בהצעות שנעשות, או שהחלטה לגביהן התקבלה, בסמיכות זמנים, כחלק מאותו סבב השקעה או למטרה זהה, ובתנאים מסחריים דומים. בנוסף, יש לראות בהצעה שכוללת הענקת ניירות ערך במועד ההצעה והענקת זכות לקבלת ניירות ערך בעתיד - כעסקה אחת. עוד הובהר כי הצעת מספר הצעות פרטיות שמוותנות זו בזו מהוות הצעה פרטית אחת, גם אם הן אינן חלק מ"עסקה אחת", מאחר שמדובר בתנאים חלופיים. בתשובה צוין כי אין מדובר ברשימה ממצה, ויש לבחון כל מקרה בהתאם לנסיבותיו.

I חישוב בעל מניות מהותי

בתשובה הובהר כי לצורך הבחינה אם כתוצאה מההצעה גדלו החזקותיו של בעל מניות מהותי או ישנו ניצע שיהפוך לבעל מניות מהותי לאחר ההנפקה, יש לראות בכתבי אופציה (או כל נייר ערך המיר אחר) המונפקים לניצע, או שהוא החזיק לפני ההצעה, כאילו מומשו, הן במונה והן במכנה. מנגד, לעניין זה אין להתחשב בכתבי אופציה של משקיעים אחרים שאינם משתתפים בהצעה.

[לשאלות ותשובות בנושא הצעות פרטיות לחץ [כאן](#)]

רישום כפול

I פרסום במערכת המגנ"א של הודעות מהותיות שלא פורסמו (או טרם פורסמו) במערכת האינטרנט הזרה לדיווחי חברות

סגל רשות ניירות ערך הבהיר כי חברה דואלית נדרשת לפרסם במערכת המגנ"א כל דוח, הודעה או מסמך אחר שהיא חייבת בהגשתם או בפרסומם לפי הדין הזר, וכן כל מידע שהגישה או פרסמה למשקיעים בניירות הערך שלה הרשומים למסחר בחו"ל. כך למשל, אם חברה פרסמה הודעה לעיתונות הכוללת נתונים פיננסיים או מידע מהותי על עסקיה, על

החברה לפרסם את המידע במקביל (במועד הראשון בו פרסמה את המידע) גם לציבור הישראלי במערכת המגנ"א, וזאת גם אם טרם פורסמו במערכת הדיווח הזרה.

I האם חברה ציבורית בישראל, שהפכה לדואלית ושאינה זכאית לתשקיף מדף בארה"ב נוכח ותק המסחר שלה שם, יכולה לפרסם תשקיף מדף בישראל ולקבל פטור מהוראות הדין הישראלי?

חברה ציבורית אשר לה תשקיף מדף בתוקף בישראל, מבצעת רישום של מניותיה למסחר בבורסה דואלית בארה"ב, ומשנה בעקבות זאת את מתכונת הדיווח בישראל. סגל הרשות הבהיר כי החברה תהיה זכאית לפטור מהוראות הדין הישראלי הנוגעות לפרטים בתשקיף, על אף שאינה זכאית לתשקיף מדף בארה"ב נוכח ותק המסחר שלה שם, וזאת בהתבסס על הזכאות שהייתה לחברה לתשקיף מדף עובר למעבר למתכונת דיווח לפי פרק ה'3 לחוק. חברה כאמור תוכל לבקש היתר לתשקיף מדף לפרק זמן של שנה אחת, אשר לאחריה תיבחן זכאות החברה לתשקיף מדף בישראל על פי זכאותה בהתאם לכללי הדין הזר.

[לשאלות ותשובות בנושא רישום כפול לחץ [כאן](#)]

למידע נוסף:

sagy@gornitzky.com

עו"ד שרון ורקר - שגיא, שותפה

shiloni@gornitzky.com

עו"ד יאיר שילוני, שותף