

# G-Capital Market

## הפצת ניירות ערך כהתחייבות חיתומית וגילוי אודות קשרים בין נותן התחייבות מוקדמת לבין בעלי זיקה להנפקה

ביום 2 באוגוסט 2020 פרסמה רשות ניירות ערך עמדה משפטית בהתייחס למעמדם של מפיצים בהנפקות. מפיץ מוגדר בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 כ-"מי שלא התחייב בהתחייבות חיתומית על פי התשקיף, אך התחייב לפעול כדי למכור את ניירות הערך המוצעים, כולם או חלקם, בתמורה לעמלת הפצה". בשנים האחרונות, מרבית ההנפקות בישראל אינן מבוצעות עם חתם אלא באמצעות מפיצים. עם זאת, על בסיס בחינות עיתיות שביצע סגל רשות ניירות ערך בקשר עם השתתפות של מפיצים וגורמים קשורים אליהם בהנפקות, עלה כי מפיצים וגופים הקשורים אליהם רוכשים לעיתים קרובות ניירות ערך בהנפקות שהם משמשים בהן כמפיצים; שיעור משמעותי מההתחייבויות המוקדמות המתקבלות במכרז המוסדי מתקבל מגורם המשמש כמפיץ בהנפקה או מגופים הקשורים אליו; וכן כי מפיצים בהנפקות וגורמים קשורים אליהם שרכשו ניירות ערך בהנפקה, נוהגים למכור את ניירות הערך שרכשו זמן קצר לאחר ההנפקה.

לעמדת סגל רשות ניירות ערך, ממצאים אלה מעלים אפשרות לפיה, קיימים מקרים בהם המפיצים, בין בעצמם ובין באמצעות גופים המקורבים אליהם, שהתחייבו לכאורה לפעול אך כדי למכור את ניירות הערך המוצעים על פי התשקיף, משתתפים בהנפקה כדי לתמוך בה, מתוך כוונה למכור את ניירות הערך שיוקצו להם בסמוך לאחר ההנפקה. לעמדת סגל הרשות, התנהגות זו מעלה חשש שבאותן הנפקות המפיצים למעשה התחייבו לרכוש את ניירות הערך כדי למכור אותם לציבור. חשש זה מתחזק נוכח הנתונים על שיעור ההתחייבויות המוקדמות לרכוש את ניירות הערך בהנפקה, הניתנות על ידי המפיצים בהנפקה או גופים קשורים אליהם.

לפיכך, לעמדת סגל הרשות, קיימת חזקה כי מפיץ או גוף מקורב למפיץ הרוכש בהנפקה שהוא משמש בה כמפיץ ומוכר את ניירות הערך שרכש בהנפקה תוך זמן קצר, התחייב מלכתחילה לרכוש את הניירות מתוך כוונה מוקדמת למוכרם וככזה, משמש למעשה כחתם בהנפקה.

מכירה תוך תקופה של 6 חודשים או פחות לאחר הרכישה בהנפקה תחשב כמכירה "תוך זמן קצר" אשר תקים את החזקה כאמור.

לאור האמור, לגבי גורם כאמור יחולו ההוראות החלות על חתם (לרבות חובת הרישום במרשם החתמים; חובת עמידה בהוראות הכשירות של חתם; חובת החתימה על התשקיף; איסור על רכישה של ניירות ערך במסגרת המכרז הציבורי ואחריות אזרחית לתשקיף).

סגל הרשות הבהיר כי מדובר בחזקה הניתנת לסתירה. למשל, במקרה של רכישה ומכירה של ניירות ערך על ידי "מנהל כספי אחרים" (כגון חברה מנהלת של קופות גמל).

בהקשרים אלו יצוין כי ביום 2 באוגוסט 2020 פורסמה תשובה לשאלה בדבר הגילוי הנדרש בתשקיף על קשרים בין נותן התחייבות מוקדמת לבין בעלי זיקה להנפקה והובהר כי יש לכלול בתשקיף פרטים על טיב הקשר בין נותן ההתחייבות

המוקדמת לבין גופים בעלי זיקה להנפקה (קרי, החברה, בעלי עניין בחברה וכל גור נוסף שזכאי לתמורה בקשר עם הליך ההנפקה, לרבות חתם, נפיץ, יועץ הנפקה). בנוסף, יש לכלול מידע על סוג המשקיע המסווג (כגון, הסעיף בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך לו הוא עונה. עוד הובהר כי דרך הגילוי המומלצת היא הוספת נתונים אלו לטבלת הפרטים על התחייבויות מוקדמות.

לקישור לעמדת הסגל לחץ כאן.

לקישור לשאלה והתשובה לחץ כאן.

## למידע נוסף:

sagy@gornitzky.com

עו"ד שרון ורקר - שגיא, שותפה

shiloni@gornitzky.com

עו"ד יאיר שילוני, שותף