

עונת הדוחות 2024

חידושים, עדכונים ודגשים



עונת הדוחות השנתיים לשנת 2024 בעיצומה, ואנו כאן כדי לסייע לכם בהכנתם.

במזכר זה, ריכזנו עבורכם את כל החידושים והעדכונים המשפטיים העיקריים הרלוונטיים לדוח השנתי, אשר פורסמו במהלך שנת 2024 ועד למועד זה (*).

כדי לסייע, כללנו במידת האפשר גם המלצות פרקטיות ליישום.

לנוחותכם, חילקנו את המידע בהתאם לחלוקה של פרקי הדוח התקופתי:

- **פרק א:** עדכונים הנוגעים בעיקרם לפרק תיאור עסקי התאגיד.
- **פרק ב:** עדכונים הנוגעים בעיקרם לדוח הדירקטוריון.
- **פרק ג:** עדכונים ביחס לדוחות הכספיים.

בנוסף, ריכזנו עדכונים כלליים שפורסמו במהלך שנת 2024 באתר רשות ניירות ערך.

משרדנו מתמחה בייצוג וליווי חברות ונושאי משרה בתחום התאגידים ושוק ההון. כתמיד, אנו פה עבורכם, במידת הצורך לסייע ולדייק את התהליך ככל שתמצאו. נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה.



עו"ד יאיר שילוני
שותף
shiloni@Gornitzky.com
[+972-3-7109191](tel:+972-3-7109191)



עו"ד שרון ורקר שגיא
שותפה
sagy@Gornitzky.com
[+972-3-7109191](tel:+972-3-7109191)

מובהר כי הסקירה הינה תמציתית בלבד, ונועדה להפנות את תשומת הלב לעדכונים המשפטיים שפורסמו במהלך שנת 2024. אין לראות בסקירה זו סיכום או ריכוז ממצה של כלל הפרסומים הרלוונטיים לדוח התקופתי לשנת 2024, או של מלוא חובות הדיווח הנדרשות ביחס לדוח זה, ואין בה כדי להוות חוות דעת משפטית.

(*) למזכר משרדנו ביחס לחידושים והעדכונים המשפטיים העיקריים הרלוונטיים לדוח השנתי 2023 (שעדיין בתוקף גם ביחס לדוח השנתי 2024) **ראו כאן**

עונת הדוחות "2024" כל מה שחשוב לדעת!

פרק א' - עדכונים הנוגעים לפרק תיאור עסקי התאגיד

עדכונים בקשר עם סעיף "סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם":

1. דוח ריכוז ממצאי ביקורת רשות ניירות ערך - גילוי ודיווח בדבר סיכונים סביבה בתאגידים מדווחים.

עדכונים שרלבנטיים לתחומי פעילות מסוימים:

2. שו"ת 105.36: חידושים בתחום פעילות נדל"ן יזמי.

3. קול קורא לחברות הפועלות בתחום הנדל"ן המניב במטרה לשפר את אופן הצגת מדד ה-FFO.

4. דוח ריכוז ממצאי ביקורת בנושא אשראי ללקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות כספיים בענף האשראי החוץ בנקאי.

פרק ב' - עדכונים הנוגעים לדוח הדירקטוריון

תקנה 10ב(14) לתקנות הדוחות ^[1], סימני אזהרה:

5. החלטה מס' 105-27: עמדה משפטית בעניין גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי.

תקנה 8 לתקנות הדוחות, הערכות שווי וצירופן לדוח התקופתי:

6. שו"ת 104.30: הערכת שווי מהותית או מהותית מאוד "ראשונית".

פרק ג' - עדכונים ביחס לדוחות הכספיים

7. החלטה מספר 105-35 בדבר חוות דעת רואה חשבון מבקר.

8. שו"ת 105.35: תקנה 9 לתקנות הדוחות - חוות דעת רואה חשבון המסתמכת על חוות דעת של רואה חשבון זר.

9. נוסח מעודכן להחלטה מספר 99-4, בעניין קיום מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ולעמדת סגל

משפטית מספר 105-24 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים.

10. החלטה בתחום תאגידים מספר 2024-01: דחיית יישום מוקדם של תקן דיווח כספי בין-לאומי (IFRS 18)

עדכונים כלליים ודגשים חשובים נוספים

11. כנס התאגידים השנתי של רשות ניירות ערך - דגשים רלבנטיים לדוח התקופתי.

12. ריכוז עדכונים בנושא תגמול נושאי משרה:

- עמדת סגל משפטית מספר 101-28: גילוי בדבר אישור תגמול לנושא משרה או מדיניות תגמול על אף התנגדות האסיפה הכללית (Over Ruling).
- עמדת סגל משפטית מספר 101-27: חובת השבת תגמולים שניתנו לנושאי משרה (Clawback) - "הצגה מחדש" המחייבת השבה.

13. ריכוז עדכוני רשות ני"ע בנושא עסקאות בעלי שליטה:

- שו"ת 101א.22: אישור רכישת פוליסת ביטוח מסוג Run Off לבעל שליטה בהתאם לתקנות ההקלות.
- פניה מקדמית: ביצוע הצעה פרטית לבעל שליטה מכוח אישור הסכם העסקתו כנושא משרה בחברה, גם לאחר פקיעת הסכם ההעסקה.

[1] "תקנות הדוחות" - תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970.

14. ריכוז עדכוני רשות ני"ע בנושא דיווחים מיידיים:

- דגשים מכנס התאגידים של רשות ניירות ערך בנושא דיווחים.
- עמדה משפטית מספר 104-19: דיווח בדבר חקירה פלילית או הליך בירור מנהלי של רשות ניירות ערך; וש"ת 104.32.
- שו"ת 104.31: האם הסכם סודיות או הסכם No Shop הוא הסכם מקדים הטעון דיווח?
- שו"ת 104-28: חובת פירוט נתוני רווחיות של תאגיד אחר במסגרת הגילוי לפי תקנה 36 בעת רכישת ניירות ערך של התאגיד האחר.
- שו"ת 104-27: חובת גילוי בעת התקשרות בעסקה לרכישת נכס מהותי במסגרתה ירכוש ניירות ערך של תאגיד אחר, מבלי שהרכישה מקנה שליטה.
- שו"ת 113.9א': סוגי ההצעות הפרטיות לגביהם נדרש גילוי בדבר היחס באחוזים בין מחיר מניה מוצעת לבין מחירה בבורסה.
- עיצומים כספיים בקשר עם גילוי בדיווחים.

15. ריכוז עדכוני רשות ני"ע בנושא תעודות התחייבות:

- דגשים מכנס התאגידים של רשות ניירות ערך בנושא תעודות התחייבות.
- עמדת סגל משפטית 108-5: חובות הנאמן להבטחת התחייבויות החברה המנפיקה כלפי מחזיקי אגרות החוב.
- שו"ת 108.4: גילוי בשטר נאמנות ביחס לאמת מידה פיננסית.

16. ריכוז עדכוני רשות ני"ע בנושא מינוי דח"צים:

- פניה מקדמית: תנאים בהם שותף לשעבר בפירמת רואי חשבון רשאי להתמנות לדח"צ בחברה ציבורית אשר מקבלת במועד המינוי, או בעבר, שירותי ביקורת או ייעוץ מהפירמה.
- פניה מקדמית: אפשרות מינוי דח"צים מכהנים בחברה בת מדווחת גם כדח"צים בחברת אם ציבורית.
- עיצומים כספיים בקשר עם אי כהונת דח"צ.

17. ריכוז עדכוני רשות ני"ע בנושא הצעה לציבור:

- פנייה מקדמית: האם השקעה משותפת במתווה של שיתוף במקרקעין, מהווה הצעה של ניירות ערך לציבור.
- פנייה מקדמית: האם מכירת זכות לרכוש ענבים לצורך הכנת בקבוקי יין שיישאו את שם הרוכש מהווה הצעה לציבור הטעונה פרסום תשקיף.
- פניה מקדמית: האם מיזוג משולש הופכי של חברה ישראלית ציבורית הנסחרת בנאסד"ק בלבד לתוך חברה אמריקאית שעתידיה לרשום את מניותיה בנאסד"ק חייב בפרסום תשקיף.
- פנייה מקדמית: האם הקצאת ניירות ערך במסגרת הסכמי תגמול לסוכני נדל"ן ישראלים על-ידי חברה זרה הנסחרת בנאסד"ק טעונה פרסום תשקיף.
- פנייה מקדמית: האם מיזוג משולש הופכי של חברה ישראלית ציבורית לתוך חברה זרה הנסחרת בנאסד"ק חייב בפרסום תשקיף.
- עיצומים כספיים בקשר עם הפרות של הצעה לציבור ללא תשקיף.

18. טיוטות תקנות בהמשך להצעת חוק החברות בקשר לחברות ציבוריות שאין בהן בעל שליטה.

פרק א' - פרק תיאור עסקי התאגיד

עדכונים בקשר עם סעיף "סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם"

1. דוח ריכוז ממצאי ביקורת רשות ניירות ערך - גילוי ודיווח בדבר סיכוני סביבה בתאגידים מדווחים (פרסום מחודש

ספטמבר 2024)

בחודש ספטמבר 2024 פרסמה רשות ניירות ערך דוח המרכז את ממצאי ביקורת הרוחב שערכה בנושא גילוי ודיווח בדבר סיכוני סביבה בתאגידים מדווחים. דוח ריכוז הממצאים מפרט את הסוגיות המרכזיות שעלו במסגרת הביקורת, אשר עשויות להיות בעלות השלכות משמעותיות על האופן בו החברה מנהלת, מעריכה ומדווחת על סיכוני סביבה. ממצאי הביקורת נוגעים לא רק לאופן הדיווח, אלא להתנהלות הכוללת של החברה ביחס לסיכוני סביבה, כולל מעורבות הדירקטוריון, תהליכי הערכת סיכונים, וקביעת מדיניות ותוכניות עבודה בנושא. הרשות התייחסה לכל אחד מהממצאים וכללה בדו"ח את עמדת סגל הרשות ביחס אליהם, באופן המהווה "מורה דרך" לחברות, ומקדם בצעד נוסף את האופן בו תאגידים מדווחים בישראל מצופים להתייחס לסיכוני סביבה ואקלים ולשקף לציבור המשקיעים את תהליכי ההתמודדות עמם בהתאם לחובות הגילוי החלות עליהם.

במסגרת הדוח התקופתי, על התאגידים המדווחים לוודא כי נכלל גילוי מפורט של הסיכונים הסביבתיים (תוך דירוג ההשפעה שלהם בפרק "דיון בגורמי סיכון"); לבצע הערכת סיכוני סביבה הכולל השפעות הדדיות בין החברה והסביבה; לקבוע קריטריונים לזיהוי וסיווג עלויות הקשורות להיערכות לסיכוני סביבה ולספק גילוי כמותי בדוחות; הכללת גילוי וממצאים בדבר הערכה ושיטות של ההשפעות הפוטנציאליות של שינויי האקלים על עבודת התאגיד.

לדוח ריכוז ממצאי הביקורת לחץ [כאן](#). למזכר משרדנו בנושא לחץ [כאן](#).

הערה: תשומת הלב מופנית גם לאישור ה-SEC לכללי גילוי אקלים (פרסום מחודש מרץ 2024) - בחודש מרץ 2024 הודיעה רשות ניירות ערך האמריקאית (SEC) כי היא מאשרת את כללי הגילוי בנושא אקלים לחברות ציבוריות בארה"ב. כפי שציין יו"ר ה-SEC, הכללים נועדו לספק למשקיעים מידע עקבי, בר השוואה ושימושי לצורך קבלת החלטות השקעה, לצד כללי גילוי ברורים שנועדו להפוך את הדיווחים השונים להיות אמינים יותר. הכללים החדשים, הנפרשים על פני 886 עמודים, דורשים לראשונה מחברות רשומות בבורסה בארה"ב לספק מידע בדוחותיהן הפומביים, בין היתר: סיכוני אקלים שיש להם או שסביר להניח שתהיה להם השפעה מהותית על הפעילות העסקית, האסטרטגיה או המצב הפיננסי של החברה; התכניות להתמודדות עם סיכונים אלו ומתן פרטים בדבר יישומן; השלכות פיננסיות של אירועי מזג אוויר חמורים כגון שטפונות, בצורת, טמפרטורות קיצוניות ועליית מפלס הים; חובות דיווח על הפיקוח שבוצע על ידי הדירקטוריון ביחס לסיכוני אקלים ותפקידי ההנהלה בהערכת וניהול סיכוני האקלים המהותיים הנוגעים לחברה, ועל יעדי אקלים אשר יש בהם כדי להשפיע מהותית על פעילות החברה או מצבה הפיננסי; חובת גילוי על פליטות גזי חממה כתוצאה מפעילותן של חברות מסוימות - פליטות ישירות ופליטות עקיפות (שמקורן בהפקת אנרגיה שהחברה רוכשת לשימושה). הכללים יכנסו לתוקפם בהדרגה בעשור הבא, כאשר חלקים מסוימים יכנסו לתוקף כבר ב-2025.

מגמת הרחבת הדיווח והגילוי בהיבטי ESG, קיימות ואקלים עתידה להמשיך ולהתעצם בעתיד הקרוב, ומוצע לחברות לשקול לא להמתין "לרגע האחרון" אלא לבנות תשתית מתאימה לאיסוף

המידע ולדיווח במסגרת הדוח התקופתי.

למזכר משרדנו בקשר עם כללי הגילוי בעניין זה לחץ [כאן](#).

עדכונים רלבנטיים לתחומי פעילות מסוימים:

2. שו"ת 105.36 - חידושים בתחום פעילות נדל"ן יזמי (פרסום מחודש אוגוסט 2024)

תאגיד שפועל בתחום הנדל"ן היזמי הציג בדוח התקופתי מידע בדבר הרווח הגולמי הצפוי ויתרת העודפים הצפויה למשיכה ביחס לפרויקטים. במסגרת השו"ת הבהיר סגל הרשות כי על התאגיד לפרט את כל ההתאמות בין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה וזאת בנוגע לפרויקטים מהותיים מאוד, בגילוי טבלאי כפי שנכלל בתשובת סגל הרשות. זאת, מאחר שהרווח הגולמי הצפוי משקף את הרווח הגולמי החשבונאי כפי שהוא מוכר בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ונתון זה יכול להיות שונה מהותית מסכום העודפים הצפויים למשיכה. בנוסף, הובהר כי על התאגיד לעדכן בדוחות העיתיים את הערכותיו לגבי הרווח הגולמי הצפוי, יתרת העודפים הצפויה למשיכה ומועד המשיכה הצפוי, וזאת ככל שחל בהם שינוי מהותי, לרבות הערכה מעודכנת של התאגיד ביחס להון עצמי נוסף שיידרש להזרים לפרויקט או שינוי במועד המשיכה הצפוי (כאשר שינוי העולה על 20% בפרויקטים שאינם מהותיים מאוד ושינוי העולה על 10% בפרויקטים מהותיים מאוד, צוינו כמהווים שינוי מהותי לעניין זה).

עוד הובהר כי, על התאגיד לדווח בדבר סטיות מהותיות ברווח הגולמי הצפוי של פרויקט או בקצב התקדמות השינוק הצפוי של פרויקט ביתרת התקופה עד להשלמתו, ביחס לנתון שנמסר לגורם מממן של הפרויקט (כאשר סטייה כאמור בשיעור העולה על 20% בפרויקט שאינו מהותי ובשיעור של 10% בפרויקט מהותי, צוינו כמהווים סטייה מהותית לעניין זה).

לשו"ת 105.36 לחץ [כאן](#).

3. קול קורא לחברות הפועלות בתחום הנדל"ן המניב במטרה לשפר את אופן הצגת מדד ה-FFO (פרסום מחודש

נובמבר 2024)

ביום 27 בנובמבר 2024 פרסמה הרשות קול קורא לחברות הפועלות בתחום הנדל"ן המניב במטרה לשפר את אופן הצגת מדד ה-FFO, בהיותו משמש בסיס למדידה, ניתוח והשוואה של הביצועים התפעוליים והכלכליים של תאגידים הפועלים בתחומי ההשכרה וניהול נכסים וכלי מקובל להערכת שווי של חברות נדל"ן מניב ומספק למשקיעים כלי פשוטי להערכה עקבית, מיטבית ובת-השוואה בקרב חברות בתחום.

בהתאם לקול הקורא, לאחר קבלת תגובות הציבור וקיום דיון בשולחן עגול על בסיס המענה שיתקבל מכלל המשיבים, תגובש עמדה בנושא. **מוצע להמשיך ולעקוב עד מועד פרסום הדוח התקופתי.**

לקול הקורא לחץ [כאן](#).

4. דוח ריכוז ממצאי ביקורת בנושא אשראי ללקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות כספיים בענף האשראי החוץ

בנקאי (פרסום מחודש אוגוסט 2024)

על רקע אי סדרים שהתגלו בענף האשראי החוץ בנקאי ולאור עליית סיכון האשראי של לקוחות בשל עליית הריבית במשק, הרשות ביצעה ביקורת במספר חברות אשראי חוץ בנקאי. ביקורת זו גילתה פערים מהותיים באופן המדידה

של חברות המדגם את סעיף הלקוחות וההפרשות שלהם להפסדי אשראי, פערים אשר השפיעו על איכות הדיווח הכספי. במסגרת דוח ריכוז הממצאים, הבהירה הרשות מה מצופה מחברות הפועלות בתחום האשראי החוץ בנקאי על מנת לדווח כראוי.

לקישור לדוח לחץ [כאן](#).

פרק ב' - דוח הדירקטוריון

תקנה 10ב(14) לתקנות הדוחות, סימני אזהרה

5. החלטה 105-27 - עמדה משפטית בעניין גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי (פרסום מחודש אוגוסט 2024)

בהתאם לתקנה 10ב(14) לתקנות הדוחות, חברה שהנפיקה אגרות חוב ושהתקיימו בה אחד או יותר מ-"סימני האזהרה" המוגדרים בתקנה האמורה, נדרשת לצרף דוח תזרים מזומנים חזוי. במהלך חודש אוגוסט 2024 פורסם עדכון לעמדה המשפטית ביחס לפרקטיקה הראויה ביישום הוראות התקנה, שבמסגרתו שאלה ותשובה 11 הוחלפו, והתשובה העדכנית כוללת הסבר כיצד על החברה לחשב הון חוזר לתקופה של 12 חודשים. בנוסף, התווספה שאלה ותשובה 11א, הקובעת כי במקרים בהם קיימות התאמות מהותיות בהון החוזר ל-12 חודשים בדוחות הכספיים הנפרדים של החברה, יש לתת גילוי ביחס לדוחות אלה וזאת בהתאם לסעיף 24 ("הון חוזר") בתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969. בנוסף, נקבע אם חל שינוי מהותי בהון החוזר ל-12 חודשים על התאגיד לכלול במסגרת הדוחות הרבעוניים עדכון לשינויים המהותיים שחלו בגילוי אשר ניתן בדוח התקופתי, וכן כי אם לתאגיד גירעון בהון חוזר או בהון חוזר לתקופה של 12 חודשים בדוחות הכספיים המאוחדים או הנפרדים, על החברה לציין סכומים אלו במסגרת הגילוי לפי התקנות האמורות. לעמדת הסגל לחץ [כאן](#).

תקנה 8 לתקנות הדוחות - הערכות שווי וצירופן לדוח התקופתי

6. שו"ת 104.30 - הערכת שווי מהותית או מהותית מאוד "ראשונית" (פרסום מחודש אוגוסט 2024)

בתשובה לשאלה, הבהיר סגל הרשות כי במקרה שבו תאגיד צירף לדיווחיו הערכת שווי מהותית מאוד או כלל בדיווחיו גילוי אודות הערכת שווי מהותית אשר שימשה בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדיווח, בגילוי בדבר הערכת השווי לא ניתן לכלול התייחסות לפיה היא 'ראשונית', 'מבוססת על בדיקה ראשונית' או 'אינדיקטיבית'. זאת מאחר שהערכת שווי כאמור, לרבות הערכת שווי מהותית מאוד, שהתאגיד כלל התייחסות לגביה בדיווחיו או צירף אותה לדיווחיו, שימשה בסיס לתאגיד לקביעת ערכים של נתונים בדיווחיו. לפיכך, חזקה שחוות דעת כאמור הינה כזו ששימשה בבסיס בקביעת ערכים בדוחותיה הכספיים וככזו נבחנה ואושרה על ידי האורגנים הרלוונטיים בתאגיד. כל התייחסות לחוות הדעת בדיווחי התאגיד תעשה ללא כל הסתייגות ביחס אליה ולאחריות התאגיד לאמור בה. לשאלה והתשובה לחץ [כאן](#).

פרק ג' - דוחות כספיים

7. החלטה מספר 105-35 בדבר חוות דעת רואה חשבון מבקר (פרסום מחודש דצמבר 2024)

החלטת סגל הרשות מתייחסת לתקופות ההשוואה שנדרש לכלול בדוחות הכספיים השנתיים של תאגידים מדווחים. תקן ביקורת (ישראל) 710 מציג שתי גישות לחובות הדיווח של רואה חשבון מבקר ביחס למידע השוואתי בדוחות כספיים שנתיים: גישת המספרים המקבילים (לפיה חוות דעת רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים מתייחסת לתקופה השוטפת בלבד); וגישת הדוחות הכספיים ההשוואתיים (לפיה חוות דעת רואה החשבון מתייחסת לכל תקופה

עבורה מוצגים דוחות כספיים). תקנות הדוחות ותקנות דוחות כספיים² אינן מתייחסות בצורה מפורשת לשאלה האם חובת הדיווח של רואה חשבון מבקר בחוות הדעת שיש לצרף לדוחות הכספיים היא לפי גישת המספרים המקבילים או לפי גישת הדוחות גישת הדוחות הכספיים ההשוואתיים. עם זאת, לעמדת סגל הרשות, הגישה אותה יש לאמץ הינה גישת הדוחות הכספיים ההשוואתיים וזאת מהטעם שתקנות הדוחות הכספיים קובעות את התקופות שנתונים לגביהן ייכללו בדוחות הכספיים ותקנות הדוחות המחייבות צירוף חוות דעת של רואה חשבון מבקר על הדוחות הכספיים, ללא כל הבחנה בין מספרי התקופה השוטפת למספרי תקופות השוואה. בנוסף, לעמדת סגל הרשות, במקרים בהם דוחות כספיים שנתיים מצורפים לראשונה למסמך המוגש בכפוף לדינים שנקבעו מכוח חוק ניירות ערך (וביניהם דוחות כספיים המצורפים לראשונה בתשקיף הצעה לראשונה לציבור), ורואה החשבון המבקר נותן חוות דעת לתקופה השוטפת בלבד ומציין בחוות דעתו שתקופות ההשוואה לא בוקרו על ידו אלא על ידי רואה חשבון מבקר קודם, נדרש לצרף את חוות דעתו של רואה החשבון המבקר הקודם, כך שיצורפו לדוחות הכספיים חוות דעת של רואי חשבון מבקרים המתייחסות לכלל התקופות הנכללות בדוחות הכספיים.

לאור ההחלטה, תשומת הלב כי קיימת התייחסות בחוות דעת רואה החשבון המבקר לכלל התקופות הנכללות בדוחות הכספיים.

לנוסח החלטת הרשות לחץ [כאן](#).

8. שו"ת 105.35: תקנה 9 לתקנות הדוחות - חוות דעת רואה חשבון המסתמכת על חוות דעת של רואה חשבון זר (פרסום מחודש ינואר 2024)

בתשובה לשאלה, סגל הרשות קבע כי לא ניתן לכלול בטיטת תשקיף חוות דעת של רואה חשבון מבקר לדוחותיו הכספיים, בה צוין כי הדוחות הכספיים של חברות כלולות של התאגיד (אשר נכסיהן והכנסותיהן מהווים 100% מכלל הנכסים וההכנסות של התאגיד) בוקרו על ידי רואי חשבון ממדינה זרה וחוות דעת רואה החשבון המבקר מבוססת על חוות הדעת של רואי החשבון הזרים. זאת מאחר שתקנה 9 לתקנות הדוחות קובעת לעניין צירוף חוות דעת רואה חשבון המבקר כי תובא חוות דעת של רואה חשבון המחזיק רישיון לעסוק בראיית חשבון בישראל לפי חוק רואי החשבון, התשט"ו-1955 (בהתאם להגדרת רואה החשבון המבקר בסעיף 1 לתקנות הדוחות ובסעיף 1 לתקנות דוחות כספיים). בתשובתו הבהיר סגל הרשות, כי חובה זו מבטיחה שחוות דעת רואה חשבון מבקר המיועדת לציבור המשקיעים בניירות הערך של התאגיד המדווח תינתן רק על ידי מי שעומד בסטנדרטים ובדרישות שנקבעו בדיון בישראל לצורך הסמכה לעריכת ביקורת על דוחות כספיים. לקישור לשאלה והתשובה לחץ [כאן](#).

9. נוסח מעודכן להחלטה מספר 99-4, בעניין קיום מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ולעמדת סגל משפטית מספר 105-24 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים (פרסומים מחודש פברואר 2024)

בחינת מהותיות של טעות בדוחות הכספיים

העמדה המשפטית מפרטת ספים כמותיים, תוצאתיים ומאזניים, כאשר טעות אשר עוברת את הספים מהווה טעות מהותית. בנוסף העמדה המשפטית מציינת כי בחינה של שיקולים איכותניים למהותיות של טעות, עשויה להביא במקרים מסוימים למסקנה לפיה הטעות היא מהותית, על אף ששיעורה נופל מן הספים הכמותיים (טעות שמשיפעה באופן

² "תקנות דוחות כספיים" - תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע-2010.

מהותי על נתונים אחרים בדוחות הכספיים ו/או יחסים פיננסיים ומדדי ביצוע משמעותיים המשמשים משקיעים; קיומה של הטעות משפיע על נושאים אחרים הקשורים לתאגיד באופן מהותי, כגון טעות שהביאה לכך שהתאגיד לא צירף גילוי בדבר תזרים חזוי או לא צירף הערכת שווי מהותית מאוד; או טעות במידע הנכלל בביאורים

הדיווחים הנדרשים עקב תיקון טעות בדוחות הכספיים

עמדת הסגל מרכזת הבהרות ביחס לדרישות הגילוי שנקבעו בתקנות (בנוסף לדרישות IAS 8), וביניהם, בתמצית פרסום דוחות כספיים מתוקנים לפי תקנה 2א לתקנות הדוחות, כאשר בפרסום מחדש של הדוחות, התאגיד נדרש לפרסם מחדש את כל חלקי הדוחות התקופתיים או הרבעוניים; פרסום דוח מיידי לפי תקנה 30ב לתקנות הדוחות; ומתן הסבר לתיקון הטעות בדוח הדירקטוריון הנלווה לדוחות הכספיים הראשונים שבהם תוקנה הטעות, לפי תקנה 10(ב) לתקנות הדוחות.

לקישור לנוסחים המעודכנים של ההחלטה ושל עמדת הסגל לחץ [כאן](#); למזכר משרדנו בנושא לחץ [כאן](#).

10. החלטה בתחום תאגידים מספר 2024-01: דחיית יישום מוקדם של תקן דיווח כספי בין-לאומי (IFRS 18) (פרסום מחודש יולי 2024)

ביום 28 ביולי 2024, החליטה מליאת הרשות, לאחר שנועצה עם המוסד לתקינה בנושא, לדחות את יישומו המוקדם של התקן, באופן שבו אימוץ מוקדם יתאפשר החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025. החלטה זו נובעת מרצון הרשות שלא למנוע יישום מוקדם של תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים שמטרתם לשפר את איכות הדיווח עבור המשתמשים בדוחות הכספיים ומנגד לתת מענה לחששות שונים ביחס לאימוץ מוקדם. לקישור להחלטה לחץ [כאן](#).

עדכונים כלליים ודגשים חשובים נוספים

11. כנס התאגידים השנתי של רשות ניירות ערך - דגשים רלבנטיים לדוח התקופתי

ביום 11 בדצמבר 2024 התקיים כנס תאגידים ה-12 בנושא "מובילים עתיד במציאות משתנה". בכנס נידונו סוגיות עכשוויות שעל שולחנה של הרשות, ובין היתר תשומת הלב לדגשים הבאים ביחס לדוח התקופתי:

- **מתן דגש בדוח התקופתי להיבטי גילוי בנושא סיכונים מהותיים**, כגון סיכונים סביבתיים וסיכונים סייבר. תשומת הלב לדוחות ביקורת שפורסמו על ידי רשות ניירות ערך בנושאים אלו, ולצורך לפעול לפי המסקנות שפורסמו.
- **בדוחות כספיים** (בפרט בחברות אג"ח) יש להקפיד על היבטי נזילות ויכולת הפירעון של החברה.
- **נדל"ן יזמי** - הקפדה על עדכון דוח התקופתי ביחס לכל שינוי מהותי באומדנים של הכנסות, עלויות, רווח גולמי, עודפים צפויים, מועד משיכה צפוי של העודפים. ביחס למבצעי קבלן (כגון 20:80) והלוואות קבלן - חשיבות במתן גילוי המשקף את המודלים השיווקיים המרכזיים בהם משתמשת החברה, היקפם, קיומם של תנאים חריגים בהסכמים אלו וניתוח ההשלכות שלהם על התוצאות התפעוליות והמימוניות, התייחסות לרכיב המימוני הגלום בעסקה והפרדתו ממחיר העסקה (לצד מתן מידע של המחיר למ"ר בניכוי הרכיב המימוני); לאור התרחבות השימוש במימון להשלמת הון עצמי - חשיבות גילוי ביחס למבנה המימון של פרויקטים מהותיים, תנאיהם, אמות מידה פיננסיות וחישוב למועד הדוח.
- **תחזית תזרים מזומנים חזוי** (כאשר נדרש) - הקפדה על הנחות סבירות ועל ניתוחי רגישות לתרחישים סבירים כולל תרחישים שליליים סבירים, תוך הבאה בחשבון של הסביבה הכלכלית, וכן על תקופת תחזית שאינה מוגבלת לשנה.

לפרטים נוספים אודות התכנים שהועברו בכנס לחץ [כאן](#).

12. ריכוז עדכונים בנושא תגמול נושאי משרה

עמדת סגל משפטית מספר 101-28: גילוי בדבר אישור תגמול לנושא משרה או מדיניות תגמול על אף התנגדות האסיפה הכללית (Over Ruling) (פרסום מיוחד דצמבר 2024)

בעמדת הסגל המשפטית הובהרו חובות הגילוי החלות על תאגיד במסגרת החלטה של ועדת התגמול והדירקטוריון לבצע אובר-רולינג על החלטת אסיפה כללית - שאפשרי לפי חוק החברות ביחס למספר החלטות: קביעת מדיניות תגמול לנושאי המשרה; התקשרות של חברה עם מנכ"ל באשר לתנאי כהונתו והעסקתו; והתקשרות עם נושא משרה בחברה שאינו דירקטור או מנכ"ל בתנאי כהונה והעסקה שאינם תואמים את מדיניות התגמול.

בעמדת הסגל מובהר, כי ההוראות בחוק החברות לגבי התנאים ואופן ביצוע אובר-רולינג (כגון הדרישה לנימוקים מפורטים בעת ביצוע אובר רולינג על מדיניות תגמול או אפשרות לבצע אובר-רולינג ליחס לאישור תנאי כהונה והעסקה למנכ"ל רק במקרים מיוחדים), משקפים את עמדת המחוקק שלפיה אין פסול עקרוני ביחס לביצוע אובר-רולינג, אך האובר-רולינג מהווה את החריג ולא את הכלל, ועליו להיעשות במשורה, במקרים המתאימים בלבד ונוכח נסיבות מיוחדות, לאחר דיון מחדש ומנומק ועל בסיס תשתית עובדתית מלאה ומפורטת.

החובה לפרסם דיווח מיידי על החלטה לביצוע אובר-רולינג

בהתאם לעמדת הסגל, החלטת ועדת התגמול והדירקטוריון לבצע אובר-רולינג, הינה אירוע או עניין אשר מעצם טיבם ואף תוצאתם מהווים אירוע החורג מעסקי התאגיד הרגילים, בהתאם לתקנה 36 לתקנות הדוחות, שכן ההחלטה הופכת את החלטת האסיפה הכללית שסירבה לאשר את ההחלטה, וכן לאובר-רולינג עשויה להיות השפעה מהותית על התאגיד למשל חיוב החברה בהתקשרות עם המנכ"ל, בשעה שהאסיפה הכללית התנגדה להתקשרות. בנוסף, קמה חובת עדכון על החלטה לביצוע אובר-רולינג גם מכוח חובת החברה לדיווח על התפתחות מהותית ביחס לדיווח החברה לזימון אסיפה כללית, בהתאם לתקנה 2א37 לתקנות הדוחות. לאור האמור, קמה לחברה חובת דיווח מיידי על החלטה לביצוע אובר-רולינג על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון בכל אחת מהחלטות האובר-רולינג שאפשריות לפי חוק החברות, כמפורט לעיל.

מה צריך לכלול דיווח מיידי אודות אובר-רולינג?

- חשוב שהדיווח המיידי אודות החלטה לביצוע אובר-רולינג ישקף כראוי את החלטות ועדת התגמול והדירקטוריון לביצוע אובר-רולינג ואת השיקולים שהנחו אותם בקבלת ההחלטה.
- כאשר האובר-רולינג נעשה רק "במקרים מיוחדים" (כאמור לעיל), על הדיווח לכלול פירוט בדבר הנסיבות לאורן אישור תנאי הכהונה לנושא המשרה בדרך של אובר-רולינג מהווה באותו עניין "מקרה מיוחד". בכלל זה, נסיבות מיוחדות הקשורות לנושא המשרה, לרבות מידת תרומתו להישגי החברה; נסיבות מיוחדות הקשורות לחברה או בעלות השפעה על עסקיה; נסיבות מיוחדות המקנות לדירקטוריון יתרון יחסי על פני האסיפה בבחינת טובת החברה וכל נסיבה רלוונטית באישור ההחלטה לצורך שימורו בחברה, לאורם החליטו ועדת תגמול והדירקטוריון לבצע אובר-רולינג בקשר לתנאי הכהונה וההעסקה של נושא המשרה.
- ביחס לבחינת התנגדות האסיפה הכללית יש לכלול גילוי כמפורט בעמדה, ובכלל זה האם החברה מודעת לשיקולי בעלי המניות בחברה מדוע לא אישרו את ההחלטה שהובאה לאסיפה הכללית והאם קיבלה פניות מקרב בעלי מניות בנדון; האם התקיים שיח, לרבות מו"מ, בין החברה לבין בעלי המניות בחברה או מי מטעמם, לרבות חברות

- ייעוץ למשקיעים, ביחס לתנאי הכהונה שהובאו לאישור האסיפה, טרם פרסום זימון האסיפה או לאחריו; ועוד.
 - ביחס לנימוקי ועדת התגמול והדירקטוריון, יש לכלול גילוי כמפורט בעמדה, לרבות התייחסות לרכיבי התגמול השונים, התייחסות ועדת התגמול והדירקטוריון להתנגדות האסיפה הכללית ובכלל זה לסיבות העיקריות של בעלי המניות להתנגדות כאמור לעיל, ככל שמידע זה ידוע לחברה, ועוד.
 - בנוסף, על הדיווח בדבר ביצוע האובר-רולינג לכלול כל פרט מהותי נוסף הנדרש לציבור המשקיעים לצורך הבנת הסיבות והנימוקים לקבלת ההחלטה לביצוע אובר-רולינג.
- לעמדת סגל הרשות לחץ כאן. למזכר משרדנו לחץ כאן.

עמדת סגל משפטית מספר 101-27: חובת השבת תגמולים שניתנו לנושאי משרה (Clawback) - "הצגה מחדש"

המחייבת השבה (פרסום מיוחד פברואר 2024)

בהתאם להוראות חוק החברות, חובה על חברה לכלול במדיניות התגמול תניה שלפיה נושא המשרה יחזיר לחברה, בתנאים שייקבעו במדיניות התגמול לנושאי משרה, סכומים ששולמו לו כחלק מתנאי הכהונה וההעסקה, אם שולמו לו על בסיס נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים של החברה. בעמדה נדונה השאלה האם חובת ההשבה קמה בכל מקרה בו הדוחות הכספיים של החברה כוללים גילוי אודות טעויות שנפלו בדוחות כספיים קודמים של החברה (שעל בסיסן שולמו לנושאי המשרה סכומים ביתר). בהתאם לעמדה, בתמצית:

- מטרת המחוקק הייתה למנוע תוצאה לפיה נושא משרה קיבל תגמול גבוה מאשר היה זכאי לו בפועל אלמלא הטעות והרציונל בבסיס קביעת חובת ההשבה נשען על הרצון להשיב את המצב לקדמותו כאילו הטעות בדוחות הכספיים הקודמים לא ארעה מעולם. בהתאם לכך, אין צורך שהטעות בדוחות הכספיים תנבע מהתנהגותו או מפעילותו של נושא המשרה, אין צורך בקיומו של קשר סיבתי בין התנהגותו של נושא המשרה לבין קיומה של הטעות, אלא די בקיומה של התבררות הטעות וההצגה מחדש של הנתונים המוטעים בדוחות הכספיים כדי להקים את חובת ההשבה.

- במקרה שנפלה טעות מהותית בדוחות כספיים חברה נדרשת לפרסם דוחות מתוקנים. לצד זאת קיימים מקרים בהם חברות מתקנות טעות שנפלה בתקופה קודמת שלא בדרך של פרסום דוחות מתוקנים. כך, לדוגמא, במקרים מסוימים חברה נדרשת לתקן טעות במסגרת הדוחות הכספיים של החברה לתקופת הדיווח בה התגלתה הטעות בדרך של הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה בתקופות דיווח קודמות. הובהר, כי להבחנה בין תיקון טעות מהותית להתאמה לא מהותית של מספרי השוואה (שקיימת בהתאם לכללי החשבונאות) אין חשיבות ביחס לחובת ההשבה.

חובת ההשבה חלה בכל מקרה בו התקיימה טעות בדוחות הכספיים של החברה אשר תוקנה ותיקונה קיבל ביטוי בדוחות כספיים של החברה בדרך של הצגה מחדש. לצורך כך אין נפקות לסוג הטעות על פי תקני החשבונאות, למידת ההשפעה שלה על הדוחות או לאופן ביצוע ההצגה מחדש. די בכך שבוצע תיקון של הדוחות הכספיים של החברה בשל הטעות בדרך של הצגה מחדש. זאת, בין שתיוקן הטעות וההצגה מחדש בגינה בוצעו בדרך של פרסום מחדש של דוחות כספיים של החברה לתקופות דיווח קודמות ובין שהם בוצעו בדרך של גילוי בעניינה במסגרת הדוחות הכספיים של החברה לתקופה בה התגלתה הטעות.

לקישור לעמדה לחץ כאן. למזכר משרדנו לחץ כאן.

13. ריכוז עדכוני רשות נ"ע בנושא עסקאות בעלי שליטה

שו"ת 101א.22: אישור רכישת פוליסת ביטוח מסוג Run Off לבעל שליטה בהתאם לתקנות ההקלות (פרסום מיוחדש אוגוסט 2024)

בשאלה זו נדון מקרה בו תאגיד התקשר בעסקת מיזוג או ביצע הצעה פרטית של ניירות ערך שבעקבותיה התחלפה השליטה בחברה ובמסגרתה נקבע, בין היתר, שבעל השליטה בחברה המכהן בה כנושא משרה יסיים את תפקידו. סגל הרשות הבהיר כי רכישת פוליסת ביטוח מסוג Run Off על ידי החברה לצורך כיסוי התחייבויות החברה בגין פעולות בעל השליטה בתפקידו כנושא משרה בחברה עובר לעסקה, ניתנת לאישור בהתאם להוראות תקנה 1ב(א)(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000, וזאת בכפוף להתקיימות התנאים המנויים בתקנה האמורה.

לקישור לתשובת סגל רשות ניירות ערך לחץ [בא](#).

פנייה מקדמית: ביצוע הצעה פרטית לבעל שליטה מכוח אישור הסכם העסקתו כנושא משרה בחברה, גם לאחר פקיעת הסכם ההעסקה (פרסום מיוחדש פברואר 2024)

עניינה של הפניה המקדמית הוא בחברה אשר אישרה באסיפה כללית מיוחדת את כהונת בעל השליטה בחברה כמנכ"ל החברה וכן אישרה את תנאי העסקתו למשך שלוש שנים ממועד אישור האסיפה. תנאי ההעסקה האמורים כללו הקצאה של כתבי אופציה לרכישת 5% ממניות החברה לפי ערך נקוב מינימלי, כאשר בדוח זימון האסיפה צוין כי תנאים של כתבי האופציה ייקבעו על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון בהתאם למדיניות התגמול ותכנית האופציות כפי שתאושר. במועד כינוס האסיפה טרם אושרו תכנית האופציות ותנאים מהותיים נוספים של האופציות. בפועל, כתבי האופציה לא הוקצו, לאחר כשלוש שנים פקע הסכם ההעסקה, ובעל השליטה המשיך לשמש כמנכ"ל החברה בפועל, ללא תשלום שכר. במסגרת הפניה נדונה השאלה האם החברה יכולה להקצות את כתבי האופציה לבעל השליטה/המנכ"ל גם בחלוף למעלה משלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית להסכם ההעסקה, תוך השלמת תנאי ההקצאה. לעמדת החברה, הקצאת האופציות אפשרית גם בחלוף למעלה משלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה, וזכאותו של המנכ"ל להקצאת האופציות שרירה וקיימת, וזאת בין היתר לאור כך שתנאי ההעסקה אושרו כדיון, וחוק החברות מחייב אישור מחדש של תנאי ההעסקה בתום שלוש שנים במקרה של חידוש ההתקשרות לתקופה נוספת, אך אינו מגביל את תוקף האישור שהעניקה האסיפה במקור. סגל הרשות לא קיבל את עמדת החברה, זאת בעיקר מן הטעם שהסכם ההעסקה פקע ומשכך הקצאת האופציות לבעל השליטה נדרשת באישור מחדש. סגל הרשות הוסיף כי עצם העובדה שבדוח זימון האסיפה לא ניתן למשקיעים כל המידע המהותי הרלבנטי לאישור הקצאת האופציות לבעל השליטה, מעלה כשלעצמה ספקות משמעותיים בנוגע לתוקפו המשפטי של אישור הקצאת האופציות, אף אלמלא פקיעת הסכם העסקתו.

לקישור לתשובת סגל רשות ניירות ערך לחץ [בא](#).

14. ריכוז עדכוני רשות נ"ע בנושא דיווחים מיידיים

דגשים מכנס התאגידים של רשות ניירות ערך בנושא דיווחים - תשומת הלב לדגש שניתן בכנס ביחס להקפדה על דיווחי המשך מעדכנים לדיווחים מיידיים, במועדים הרלבנטיים ובהתאם להתפתחויות המהותיות ביחס לדיווחים אלו; וכן להמלצה להימנע מפרסום דיווחים שיווקיים חסרי מידע כלכלי רלבנטי למשקיעים שהמהותיות שלהם מוטלת בספק. בשני נושאים אלו קיימת הקפדה גם ברמת האכיפה של הרשות. לקישור לתכני הכנס ראו סעיף 11 לעיל.

עמדה משפטית מספר 104-19: דיווח בדבר חקירה פלילית או הליך בירור מנהלי של רשות ניירות ערך (פרסום מחודש

אוקטובר 2024)

לעמדת סגל הרשות, פתיחה בחקירה פלילית או בירור מנהלי נגד תאגיד מדווח, בעלי השליטה בתאגיד או נושאי משרה בו הינה בעלת השפעה מהותית על תאגיד החייבת דיווח מיידי בהתאם לתקנה 36(א) לתקנות הדוחות. לכך שלוש סיבות מרכזיות: להליך כזה יש השפעה על התנהלותו השוטפת של התאגיד ותפקוד נושאי משרה שההליך מתקיים בעניינם. השפעה זו יכולה להתבטא בהקצאת המשאבים להליך, פגיעה פוטנציאלית במוניטין והשפעה על גיוסים על פי תשקיף שכן יידרש היתר הרשות לפרסום דוח הצעת מדף; לתוצאות ההליך עשויות להיות השפעות על התאגיד ונושאי המשרה ככל שההליך יסתיים בהרשעה או בהחלטת מותב האכיפה המנהלית כי בוצעה הפרה על ידם; החשד לביצוע העבירה הפלילית או ההפרה המנהלית עשוי להשפיע על הערכת משקיעים בדבר פגמים לכאורה בהתנהלות התאגיד ובממשל התאגידי הנהוג בו או בדבר יושרת הנהלתו.

סגל הרשות מציין כי על התאגיד להמשיך ולעדכן את ציבור המשקיעים ביחס להתפתחויות המהותיות שיתרחשו בהמשך הליכי האכיפה, וזאת גם מכח תקנה 37א2 לתקנות הדוחות. בחקירה פלילית יעדכן התאגיד, בין היתר, בדבר מועד הודעה על החלטה לשקול העמדה לדין בכפוף לשימוע, הגשת כתב אישום, החלטה על סגירת התיק בידי הפרקליטות, התקשרות בהסדר הפסקת הליכים המותנית בתנאים, הכרעת דין וגזר דין. בבירור מנהלי יעדכן התאגיד, בין היתר, בדבר מועד הגשת כתב הטענות בידי הרשות או החלטה על סגירת התיק על ידה, והחלטת ועדת האכיפה המנהלית בסיום ההליך (לאחר פרסומה).

בנוסף, דיווח מיידי בדבר החלטת וועדת האכיפה המנהלית יפורסם לאחר פרסום ההחלטה ודיווח מיידי אודות הסדר אכיפה מנהלי יפורסם לאחר אישור ההסדר על ידי מותב האכיפה. יש להדגיש, כי לעמדת הרשות, בהתחשב בשיקולים השונים העשויים להשפיע על תוכן הדיווח (כגון: המידע המוגבל שיש בשלבים הראשונים של התהליך; מניעת פגיעה עודפת בחשודים/מפרים, בפרטיותם ובחזקת החפות שעומדת לזכותם ועוד), על הדיווח המיידי להיות ככלל תמציתי ופרסומו ייעשה בתיאום ואישור של סגל הרשות טרם פרסומו, ויכלול פירוט קצר על סוג ההליך ואופי החשדות. לעמדה המשפטית לחץ כאן ; למזכר משרדנו בנושא לחץ כאן.

שו"ת 104.32 (פרסום מחודש נובמבר 2024)

בהתאם לתשובה, במקרה בו דירקטור בתאגיד מדווח מכהן כדירקטור בתאגיד מדווח נוסף ("התאגיד האחר") והרשות פתחה בחקירה פלילית או בהליך בירור מנהלי בעניינו של התאגיד האחר, ובמסגרת זו גם בעניינו של אותו הדירקטור, ולתאגיד או לדירקטור לא קיים קשר נוסף לתאגיד האחר או להליך מלבד כהונתו של הדירקטור בשני התאגידים - על התאגיד האחר מוטלת חובה להגיש דיווח מיידי בנדון במועד פתיחת ההליך (בהתאם לעמדה משפטית מספר 104-19, המפורטת לעיל), אך היא אינה מטילה חובה כאמור גם על התאגיד באותו מועד וזאת בשים לב לכך שפתיחת ההליך בעניינו של הדירקטור מקורה בכהונתו כדירקטור בתאגיד האחר. אזי חלף הגשת דיווח מיידי במועד פתיחת ההליך באפשרות התאגיד לדווח לראשונה דיווח מיידי בדבר ההליך במועדים אלה: לעניין חקירה פלילית - במועד שבו מתקבלת החלטה.

לשאלה והתשובה לחץ כאן.

שו"ת 104.31: האם הסכם סודיות או הסכם No Shop הוא הסכם מקדים הטעון דיווח? (פרסום מחודש אוגוסט 2024)

בתשובה לשאלה, סגל הרשות ענה כי התקשרות של תאגיד, עם תחילת משא ומתן לרכישת נכס או פעילות, בהסכם

סודיות (NDA) או בהסכם על פיו הוא מתחייב להימנע מניהול משא ומתן עם גורמים אחרים (No Shop) לא מהווה "הסכם מקדים" (*) הטעון דיווח, כהגדרת מונח זה בתוספת החמישית לתקנות הדוחות. זאת מאחר שהסכמות בדבר אופן ניהול המשא ומתן והתנהלות הצדדים במהלכו אינן בגדר הסכמות בדבר עיקרי תנאי העסקה. על כן, הסכמים המסדירים הסכמות מסוג זה בלבד אינם עולים כדי "הסכם מקדים".

(*) הסכם מקדים מוגדר בסעיף 1(2) בתוספת החמישית לתקנות הדוחות כ"הסכם עקרוני, מזכר הבנות, זיכרון דברים או הסכם בעל אופי דומה, בין בכתב ובין בעל-פה, הכולל את הסכמות הצדדים לעיקרי תנאי העסקה".

לשאלה והתשובה לחץ כאן.

שו"ת 104-28: חובת פירוט נתוני רווחיות של תאגיד אחר במסגרת הגילוי לפי תקנה 36 בעת רכישת ניירות ערך של

התאגיד האחר (פרסום מחודש אפריל 2024)

סגל רשות ניירות ערך נשאל אודות הגילוי בדוח מידי ביחס להתקשרות בעסקה לרכישת נכס מהותי שבמסגרתה יירכשו ניירות ערך של תאגיד אחר - האם בגילוי של נתוני הרווחיות של התאגיד האחר יש לפרט על כל אחד מבין הרווח הגולמי, הרווח התפעולי והרווח הנקי. בתשובה הובהר, כי בהתאם להוראות סעיף 2(2)(ב) לתוספת החמישית לתקנות הדוחות, על התאגיד לכלול במסגרת הדיווח המידי נתונים כספיים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של התאגיד האחר. זאת, על מנת לשקף למשקיעים את מצבו הכספי של התאגיד האחר ותוצאות פעילותו. נתוני הרווחיות שיש לכלול בדיווח המידי כוללים את הרווח הגולמי, הרווח התפעולי והרווח הנקי של התאגיד האחר. עוד הובהר בתשובה, כי תאגיד רשאי לכלול במסגרת הדיווח מדדים פיננסיים שאינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים (Non GAAP), וזאת כמידע נוסף ונלווה לנתונים הכספיים.

לשאלה והתשובה לחץ כאן.

שו"ת 104-27: חובת גילוי בעת התקשרות בעסקה לרכישת נכס מהותי במסגרתה ירכשו ניירות ערך של תאגיד אחר,

מבלי שהרכישה מקנה שליטה (פרסום מחודש אפריל 2024)

סגל רשות ניירות ערך נשאל לגבי חובת הגילוי והדיווח של תאגיד, בהתאם לתקנה 36(א1) לתקנות הדוחות, במצב בו תאגיד התקשר בעסקה לרכישת נכס מהותי, לפיה נרכשו ניירות ערך של תאגיד אחר, כאשר לאחר הרכישה, החזקותיו בניירות הערך של התאגיד האחר לא הקנו לו שליטה בתאגיד האחר. בתשובתו, הבהיר סגל רשות ניירות ערך כי מקום בו הנכס הנרכש הוא ניירות ערך של תאגיד אחר, "קבלת שליטה" בנכס כוונתה שליטה בניירות הערך שנרכשו, ולא שליטה בתאגיד האחר כפי שמוגדר בסעיף 1 לחוק ניירות ערך. לפיכך, כאשר נרכשים ניירות ערך של תאגיד אחר, שמהווים נכס מהותי לתאגיד המדווח, קמה החובה לדווח דיווח מידי בהתאם להוראות תקנה 36(א1) לתקנות הדוחות.

לשאלה והתשובה לחץ כאן.

שו"ת 113.9א': סוגי ההצעות הפרטיות לגביהם נדרש גילוי בדבר היחס באחוזים בין מחיר מניה מוצעת לבין מחירה

בבורסה (פרסום מחודש אפריל 2024)

סגל רשות ניירות ערך נשאל לגבי סוגי ההצעות הפרטיות שלגביהם נדרש הגילוי על פי תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), התש"ס-2000, בדבר היחס באחוזים בין מחיר מניה המוצעת לבין מחירה בבורסה. בתשובתו, הבהיר סגל הרשות כי גילוי כאמור נדרש בדוח מידי בדבר הצעה פרטית חריגה, הצעה פרטית מהותית והצעה פרטית שאינה הצעה פרטית חריגה או מהותית, זאת בהתאם לתקנות 4(א)(10)(ד), 20(4) ו-21(2) לתקנות הצעה פרטית.

לשאלה והתשובה לחץ [כאן](#).

עיצומים כספיים בקשר עם גילוי בדיווחים - תשומת הלב כי במהלך 2024 הוטלו עיצומים כספיים על ארבע חברות - בגין אי דיווח מיידי על הפסקה מוקדמת של הסכם הפצה; בגין כך שהחברה לא סיפקה גילוי מלא לגבי עסקת רכישת פעילות של חברות נוספות, כנדרש לפי התוספת החמישית לתקנות הדוחות; בגין אי דיווח על סיום כהונת דח"צ; ובגין אי דיווח על שינויים בהחזקות בעל עניין בחברה מוחזקת של החברה.

15. ריכוז עדכוני רשות ני"ע בנושא תעודות התחייבות

דגשים מכנס התאגידים של רשות ניירות ערך בנושא תעודות התחייבות - תשומת הלב לדגש שניתן בכנס ביחס לחשיבות הניתנת לגילוי כמותי ואיכותי בשטר הנאמנות לגבי הבטוחות לאגרות חוב, במועד ההנפקה וכן באופן שוטף עד לפירעון. לקישור לתכני הכנס ראו סעיף 11 לעיל.

עמדת סגל משפטית 108-5: חובות הנאמן להבטחת התחייבויות החברה המנפיקה כלפי מחזיקי אגרות החוב (פרסום מחודש אפריל 2024)

ביום 24 בספטמבר 2024 פרסם סגל רשות ניירות ערך עמדה משפטית הנוגעת למתכונת פעילות נאמן לאגרות חוב בהתאם להוראות סעיף 35ב(א) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. עמדת סגל זו, משקפת את עמדות סגל הרשות בנושא פעילות הנאמנים לאגרות החוב, כפי שהתגבשו לאורך השנים וברקע ביקורת מקיפה שערכה מחלקת ביקורת ואכיפה ברשות בעניין. העמדה מצביעה גם על חובות החלות על תאגידים שהנפיקו אגרות חוב לציבור ובכלל זה חובות התאגידים כלפי מחזיקי אגרות החוב וכלפי הנאמן. העמדה כוללת, בין היתר, ריכוז החובות החלות על הנאמן להבטחת התחייבויות החברה המנפיקה כלפי מחזיקי אגרות החוב ובפרט בעת שינוי או שחרור של בטוחות, בחינת עמידת החברה באמות מידה פיננסיות שאליהן התחייבה כלפי המחזיקים בשטר הנאמנות, חובות בקשר עם בחינת נאותות חיוב סכום פדיון מוקדם שמבצעת חברה למחזיקים וכן ביחס להתחייבויות הקשורות בהליכי אישור עסקאות עם בעלי שליטה על ידי מחזיקי אגרות החוב. נוסף על האמור, העמדה כוללת הבהרות ביחס לעיגון מנגנונים מותאמים למסירת מידע של החברה המנפיקה לנאמן וכן למועדי כינוס אסיפת מחזיקי אגרות החוב על ידי הנאמן והקדמתם על ידי הנאמן. לעמדה המשפטית לחץ [כאן](#); למזכר משרדנו בנושא לחץ [כאן](#).

שו"ת 108.4: גילוי בשטר נאמנות ביחס לאמת מידה פיננסית (פרסום מחודש אוגוסט 2024)

בתשובה לשאלה, הבהיר סגל הרשות כי על תאגיד לכלול בשטר נאמנות גילוי לגבי הגדרות הרכיבים של אמת מידה פיננסית (המחושבת על בסיס נתונים מהדוחות הכספיים, נתוני Non Gaap או מדדים תפעוליים או פיננסיים מקובלים, לרבות תוך ביצוע התאמות לנתונים כאמור) וכן להדגים את אופן חישוב אמת המידה. זאת לאור כך שקיימת חשיבות רבה כי אמת המידה וכל אחד מרכיביה יוגדרו בשטר הנאמנות בבירור, כך שיצטמצם מרחב שיקול הדעת הפוטנציאלי באופן חישוב אמת המידה וכדי להמעיט ככל הניתן צורך עתידי בפרשנות של שטר הנאמנות לגביה. לשאלה והתשובה לחץ [כאן](#).

16. ריכוז עדכוני רשות ני"ע בנושא מינוי דח"צים

פניה מקדמית: תנאים בהם שותף לשעבר בפירמת רואי חשבון רשאי להתמנות לדח"צ בחברה ציבורית אשר מקבלת במועד המינוי, או בעבר, שירותי ביקורת או ייעוץ מהפירמה (פרסום מחודש אוקטובר 2024)

במקרה דנן, דובר בפרישת שותף ביקורת מפירמת רואי חשבון, כאשר רואה החשבון מילא תפקיד שותף ביקורת עד לסוף יוני 2022. בהסכם פרישתו, סוכם כי השותף יקבל מענק פרישה קבוע בסך מוסכם, אשר ישולם ב-24 תשלומים חודשיים, עד יוני 2024. במסגרת הפנייה, סגל הרשות התבקש לאשר כי אין מניעה שרואה החשבון יתמנה כדח"צ בחברה ציבורית שמקבלת במועד המינוי או קיבלה בעבר שירותי ביקורת או ייעוץ מפירמת רואי החשבון, ובלבד שרואה החשבון לא היה מעורב במתן השירותים כאמור מטעם הפירמה במהלך השנתיים שקדמו למועד המינוי. בנוסף, נטען בפנייה כי אין בקיומם של הקשרים העסקיים או מקצועיים בין הפירמה לבין החברה כדי לשלול את הכשירות של רואה החשבון לכהן כדח"צ, וכי ניתן לסווג קשרים אלו כזניחים, בין היתר שכן לא היה מעורב באופן אישי במתן שירותים לחברה מטעם הפירמה מאז פרישתו ביוני 2022; חלקו בהכנסות מהשירותים לחברה היה זניח, בהתחשב בכך שהוא היה אחד מ-120 שותפים; הסדר פרישתו אינו תלוי בביצועי הפירמה או בזהות לקוחותיה; ובנסיבות אלה אין סיבה להניח כי לחברה או לבעל השליטה בה יהיה מנוף לחץ או יכולת השפעה על שיקול דעתו או עצמאותו של הדח"צ המיועד. עוד נטען בפנייה, כי יש לתת משקל לכך שפירמת רוא"ח מעסיקה יותר מ-2,000 עובדים בישראל, שמעניקים שירות לאלפי לקוחות; וכי מערכת היחסים בין רוא"ח מבקר לבין גוף מבוקר ממילא מתאפיינת באי תלות, ובנסיבות אלה פוחת אף יותר החשש מפני השפעה פוטנציאלית של החברה על שיקול דעת הדח"צ.

במענה לפנייה, סגל רשות ניירות ערך הודיע כי אינו מתערב בעמדה שלפיה הקשרים הקיימים בין פירמת רוא"ח בה כיהן המועמד כשותף ובין החברה הציבורית הינם זניחים, וזאת בשל כך שכספי הפרישה הם קבועים ולא נגזרים מרווחי הפירמה ולא מותנים בתנאים כלשהם שיכולים למנוע את קבלת הכספים, יתרת התשלומים עולה לכדי קשר עסקי אולם אין בקשר זה לבדו כדי ליצור כפיפות של המועמד למשרד רוא"ח או להצביע על יחסי שותפות ביניהם, ומדובר במקרים לא מהותיים עבור פירמת רוא"ח והחברה הציבורית. בנוסף, מתקיימות חלק מהחזקות שנקבעו בכללי אי התלות.

לתשובת סגל רשות ניירות ערך לחץ כאן.

פניה מקדמית: אפשרות מינוי דח"צים מכהנים בחברה בת מדווחת גם כדח"צים בחברת אם ציבורית (פרסום מחודש פברואר 2024)

עניינה של הפניה המקדמית הוא בחברה שהוקמה כחלק ממהלך שינוי מבנה של מספר חברות, שבסיומו החברה הציבורית מחזיקה בחברת בת, שטרם שינוי המבנה היתה ציבורית ונותרה חברת איגרות חוב (שכן אגרות החוב שהונפקו על ידה בעבר המשיכו להיסחר בבורסה). במסגרת הפניה נדונה השאלה האם החברה יכולה למנות דירקטורים חיצוניים ודירקטורים בלתי תלויים אשר במקביל מכהנים כדירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים בחברת הבת. לעמדת החברה, היא החליפה את חברה הבת כחברה ציבורית, ולמעשה נכנסה בנעליה, לכל דבר ועניין, כאשר חברת הבת הפכה להיות חברה בת בבעלותה המלאה. בנסיבות אלו, לטענתה, לא מתקיים הרציונל המגביל כהונה של דירקטור חיצוני ושל דירקטור בלתי תלוי בחברה בשל כהונתו כדירקטור ב"תאגיד אחר". כן נטען כי תקנות החברות (עניינים שאינם מהווים זיקה), התשס"ז-2006 מאפשרות מינוי דירקטור חיצוני כדירקטור בחברה הנמצאת בשליטתה ובבעלותה המלאה של החברה בה הוא מכהן כדירקטור חיצוני, ואם החברה הייתה מבקשת למנות דירקטורים חיצוניים

המכהנים בה, כדירקטורים בחברה בת בשליטתה ובבעלותה המלאה, לא הייתה לכך כל מניעה מבחינת הוראות תקנות הזיקה.

סגל הרשות לא קיבל את עמדת החברה והפנה לסעיף 240(ב) לחוק החברות, אשר מונה את רשימת הגורמים אשר בגינם לא יכול להתמנות אדם לדירקטור חיצוני מקום בו קיימת לו "זיקה" לאחד מהם, וביניהם גם "תאגיד אחר" שהוא, בין היתר, תאגיד בשליטת החברה. בנוסף, סגל הרשות הבהיר שתקנות הזיקה מאפשרות מינוי של דח"צים ודב"ת כדירקטור בחברות בת בבעלות מלאה, אולם לא כדירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים בחברת הבת. לתשובת סגל רשות ניירות ערך לחץ [כאן](#).

[עיצומים כספיים בקשר עם אי כהונת דח"צ - תשומת הלב כי במהלך 2024 הוטלו עיצומים כספיים על שתי חברות בגין אי כהונת דירקטור חיצוני יותר מ-90 ימים.](#)

17. [ריכוז עדכוני רשות נ"ע בנושא הצעה לציבור](#)

[פנייה מקדמית: האם השקעה משותפת במתווה של שיתוף במקרקעין, מהווה הצעה של ניירות ערך לציבור \(פרסום מחודש אוקטובר 2024\)](#)

במסגרת הפנייה המקדמית, נדון מתווה שלפיו אדם שעשוי להיות צד קשור לחברה (כגון בעל השליטה או קרובו) יאתר נכס מטר, יתקשר עם בעל הנכס בהסכם אופציה לרכישת הנכס (מבלי שהחברה תהיה קשורה בהסכמים בקשר לנכס), ולאחר מכן החברה תפנה בפרסום פומבי לאיתור רוכשים לנכס, בשאיפה לאתר 10-20 רוכשים לנכס (כאשר תפקיד החברה יתמצה בפרסומים בקשר לנכס). ככל שתתגבש קבוצת רוכשים מתאימה לרכישת הנכס, הרוכשים יתקשרו עם בעל הנכס בהסכם רכישה (כאשר הרוכשים לא יתאגדו בתאגיד כלשהו). התפעול השוטף של הנכס יבוצע על ידי תאגיד שהוא צד קשור לאותה חברה שפעלה לאיתור רוכשים לנכס (כגון חברת בת או חברה אחות). עם השלמת הרכישה, כל אחד מהרוכשים יירשם כבעלים משותפים של הנכס, כאשר ההחזקה של כל רוכש תהיה בחלק יחסי לא מוגדר של הנכס. לעמדת החברה, גיבוש קבוצת הרוכשים ורכישת נכס המקרקעין במתווה של שיתוף במקרקעין אינו עולה כדי הצעה או מכירה של ניירות ערך לציבור, וזאת לאור כך שהרכישה של נכס מקרקעין לא מקיימת את הרכיבים של המונח "ניירות ערך" (בין היתר, אין תעודה המונפקת בסדרה, הנכס ינוהל על ידי חברת ניהול אולם כל ההחלטות המהותיות ביחס אליו יתקבלו על ידי הרוכשים כלומר שהם אינם פאסיביים אלא משתתפים פעילים בניהול הנכס); קיימת רגולציה אחרת (דיני מקרקעין) המגינה על המשקיעים; וקיים חוסר התאמה מהותי של דיני ניירות ערך למקרה. סגל הרשות לא קיבל את עמדת החברה, והבהיר כי לדעתו הרכישה במשותף יוצרת בין הרוכשים "קשרי שותפות" שלאורם מתקיימת הלכה למעשה שותפות, ומבחינה לשונית הסכמי השיתוף בין הרוכשים עולים כדי "ניירות ערך" ומקיימים את כל הרכיבים המנויים בהגדרת המונח בחוק - המשקיעים מתקשרים בהסכם שיתוף המעגן את זכויותיהם וחובותיהם, אשר מהווה "תעודה" המונפקת על ידי השותפות. רכיב הסדרה מתקיים גם הוא נוכח התקשרותם בהסכם של למעלה משני רוכשים, ולעניין זה אין בעובדה שטכנית הצדדים חותמים על מסמך בודד כדי לגרוע מכך, בשים לב שבפועל ההתקשרות בהסכם עם כל אחד מהרוכשים עומדת בפני עצמה. הסכם השיתוף גם מגלם בתוכו זכות חברות או השתתפות של כל רוכש בשותפות בשים לב ליכולת ההשתתפות שלו בקבלת החלטות בשותפות בהתאם למנגנון שנקבע במסגרת הסכמי השיתוף, ובדומה ליחידות השתתפות גם בראיה תכליתית מתקיים "נייר ערך", כאשר המהות הכלכלית של המיזם היא השקעה פיננסית סבילה. מאפייני ההתקשרות מעידים כי בפני הרוכשים עומדת השקעה

פיננסית, כאשר ציפיותם של הרוכשים היא לרווח פיננסי שמקורו בעסק ובארגון הרכישה והפעלת העסק על ידי החברה וחברת הניהול. מכאן חשיבותם של דיני ניירות ערך וחובות הגילוי העומדת בבסיסם בעת גיוס הון מהציבור הרחב על ידי תאגידים, כמערכת כללי התנהגות אשר נועדה להבטיח הגינות ושקיפות מלאים בהצעת ניירות ערך לציבור. יצוין כי במענה של סגל הרשות לא נכללה התייחסות למספר המשקיעים אליהם פונים. לתשובת סגל רשות ניירות ערך לחץ [באן](#).

פנייה מקדמית: האם מכירת זכות לרכוש ענבים לצורך הכנת בקבוקי יין שיישאו את שם הרוכש מהווה הצעה לציבור הטעונה פרסום תשקיף (פרסום מחודש אוקטובר 2024)

במסגרת הפנייה המקדמית, נדונה השאלה האם קידום מודל לפיו חובבי יין יוכלו לרכוש, בתמורה לתשלום חד פעמי שיועבר לכורמים ולמועדון משקיעים שמקדם את המודל, זכות לניבת ענבים בשטח מוגדר שמאפשר ייצור מספר בקבוקי יין כל שנה, שיישאו את שמו של הרוכש, מהווה הצעה או מכירה של ניירות ערך לציבור הטעונה פרסום תשקיף. סגל הרשות הודיע כי לא יתערב בעמדה כי זכויות חברות במועדון המשקיעים אינן מהוות "ניירות ערך" הטעונים תשקיף, וזאת לאור כך שהפעילות המתוארת היא זכות צרכנית באופיה, שמאפשרת הטבה צרכנית הגלומה בזכות לרכוש את ניבת הענבים בכרמים ושירותי הפקת יין מהם (זכות לרכוש יין איכותי, המיוצר מזן המתאים לרוכש, במחיר אטרקטיבי, וכן לקבל בקבוק יין הנושא את התווית האישית של רוכש הזכות). משכך, רכישת הזכות אינה מהווה הלכה למעשה השקעה פיננסית. לתשובת סגל רשות ניירות ערך לחץ [באן](#).

פניה מקדמית: האם מיזוג משולש הופכי של חברה ישראלית ציבורית הנסחרת בנאסד"ק בלבד לתוך חברה אמריקאית שעתידיה לרשום את מניותיה בנאסד"ק חייב בפרסום תשקיף (פרסום מחודש פברואר 2024)

במסגרת פניה זו, נדונה השאלה האם הקצאת ניירות הערך בחברה ישראלית ציבורית הנסחרת בנאסד"ק בלבד, לישראלים המחזיקים בניירות הערך של חברה אמריקאית, אגב עסקת מיזוג בין שתי החברות, אינה מהווה הצעה/מכירה לציבור ואינה טעונה פרסום תשקיף לפי סעיף 15 לחוק ניירות ערך. לעמדת החברה, במקרה בו חברה ישראלית הנסחרת בנאסד"ק בלבד מתמזגת לתוך חברה אמריקאית, אין לראות בהקצאת ניירות הערך למחזיקים הישראלים "הצעה לציבור" כמשמעה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, וכתוצאה לא חלה על החברה חובת פרסום תשקיף בישראל, וזאת בין היתר, לאור כך שהחברה האמריקאית היא חברה זרה המתכננת לרשום את מניותיה למסחר בנאסד"ק, מבלי להציע ניירות ערך בישראל או להידרש לדווח על פי חוק ניירות ערך; החברה הישראלית אומנם התאגדה בישראל, אך נרשמה למסחר בנאסד"ק, ולכן כפופה לחובות הדיווח החלות מכח הדינים בארה"ב; החברה האמריקאית מעולם לא פנתה בהצעה לציבור בישראל, ולפיכך למחזיקים הישראלים לא הייתה ציפייה שהם ייהנו מהגנות מכוח חוק ניירות ערך; מידע מלא אודות המניות יעמוד לרשות בעלי מניות החברה האמריקאית וזאת במסגרת תשקיף שיוגש לרשות ניירות ערך האמריקנית; הפניה לבעלי המניות הישראלים בחברה האמריקאית תיעשה באופן שקול לפנייתם של כלל בעלי המניות, זאת ללא מאמצי שיווק או פעולות אחרות כלשהן. סגל הרשות הודיע כי לא יתערב בעמדת החברה לפיה לא מתקיימת בנסיבות העניין "הצעה לציבור" הטעונה פרסום תשקיף. זאת, בהתאם לעמדות קודמות של סגל הרשות ונוכח מיעוט זיקות של עסקת המיזוג לישראל. לתשובת סגל רשות ניירות ערך לחץ [באן](#).

פנייה מקדמית: האם הקצאת ניירות ערך במסגרת הסכמי תגמול לסוכני נדל"ן ישראלים על-ידי חברה זרה הנסחרת בנאסד"ק טעונה פרסום תשקיף (פרסום מחודש פברואר 2024)

עניינה של הפניה המקדמית הוא חברה אמריקאית, שבמסגרת פעילותה שוכרת את שירותיהם של סוכני נדל"ן מתחומי שיפוט שונים ברחבי העולם כקבלנים עצמאיים, באמצעות חברות בנות היושבות בתחומי השיפוט הרלבנטיים. כחלק מתגמול הסוכנים, החברה מציעה לכל הסוכנים את ההזדמנות להשתתף בתכנית מניות לסוכנים הנקראת Agent Equity Plan שבמסגרתה הסוכנים זכאים לקבל 5% מהעמלה המגיעה להם בצורה של מניות החברה האמריקאית, על בסיס חודשי, במחיר המשקף 10% הנחה על שווי השוק בתאריך הרכישה. ההפרשות לצורך רכישת מניות החברה האמריקאית במסגרת התכנית מבוצעות על ידי ניכויים מעמלות הסוכן בגין עסקאות הנדל"ן. בנוסף, החברה האמריקאית מציעה לסוכנים יחידות מניה מוגבלות המשולמות באמצעות מניות הכפופות לתקופת הבשלה, ומבוססות על הקשר המתמשך של הסוכנים כקבלנים עצמאיים עם החברה הבת הרלוונטית ועל השגת יעדי מכירות מסוימים או התממשות של תנאים מסוימים. במסגרת הפניה נדונה השאלה האם החברה האמריקאית יכולה להציע לסוכנים להשתתף בתכנית המניות מבלי שזה ייחשב הצעת ניירות הערך הטעונה פרסום תשקיף או טיוטת תשקיף בהתאם לחוק ניירות ערך.

לעמדת החברה האמריקאית, הקצאת ניירות הערך לסוכנים בישראל אינה טעונה פרסום תשקיף בישראל, בין היתר, לאור כך שהחברה האמריקאית נסחרת בנאסד"ק ובהתאם לכך, ההצעה לסוכנים הישראלים כפופה לדיני ניירות הערך האמריקאים, עם כל הזכויות וההגנות העומדות לזכותם; ההצעה עצמה תתבצע תחת מסמכי גילוי החלים בהתאם לדין בארה"ב וכוללים, בין היתר, תשקיף בו קיים כל המידע הרלבנטי; הזיקה של ההנפקה לישראל זניחה כאשר לחברה האמריקאית אין כוונה לגייס כספים מהציבור בישראל והיא אינה משווקת את ניירות הערך שלה לציבור הרחב בישראל (למעט שיווק ההזדמנות המקצועית לשרת כסוכן של החברה); הדרישה לפרסום תשקיף בהתאם לחוק ניירות הערך הישראלי תטיל נטל רגולטורי בלתי סביר על החברה האמריקאית.

סגל הרשות הודיע כי בנסיבות העניין, ובלי להסכים בהכרח לכל הנימוקים המשפטיים, הוא לא יתערב בעמדת החברה לפיה הצעת ניירות הערך לסוכנים בישראל אינה טעונה פרסום תשקיף או טיוטת תשקיף. זאת, בעיקר נוכח העובדה כי הסוכנים בישראל מקבלים הזדמנות להשתתף בתוכנית באותו האופן ובאותה המסגרת שמקבלים עשרות אלפי סוכנים של החברה האמריקאית ברחבי העולם, כאשר מתוכם הסוכנים הישראלים מהווים שיעור זניח; התנאים במערכת ההסכמית בין החברה לבין הסוכנים; הצעת ניירות הערך במסגרת התכנית תבוצע באמצעות מסמך גילוי הכפוף להוראות דיני ניירות ערך על פי הדין זר; החברה נסחרת בבורסת הנאסד"ק תחת פיקוחו של הרגולטור הזר ואינה נסחרת בישראל.

לתשובת סגל רשות ניירות ערך לחץ [כאן](#).

פנייה מקדמית: האם מיזוג משולש הופכי של חברה ישראלית ציבורית לתוך חברה זרה הנסחרת בנאסד"ק חייב בפרסום תשקיף (פרסום מחודש פברואר 2024)

עניינה של הפניה הוא בחברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה בת"א, והיא מעוניינת להתקשר בהסכם מיזוג משולש הופכי עם חברה זרה הנסחרת בנאסד"ק. לפי ההסכם, החברה הזרה תרכוש את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של החברה הישראלית, ובתמורה לכך יונפקו למחזיקי ניירות הערך של החברה הישראלית ניירות ערך של החברה הזרה. בכפוף לבחינה של היבטי מיסוי על ידי הצדדים, האופציות והזכויות לרכישת מניות של החברה

הישראלית תחלפנה באופציות וזכויות לרכישת מניות של החברה הזרה בהתאם לאותו יחס המרה, תוך שמירה על התנאים החלים על האופציות והזכויות למניות של החברה. לאחר השלמת העסקה, מניותיה של החברה הישראלית תימחקנה מהמסחר בבורסה והיא תהפוך מחברה ציבורית לחברה פרטית בבעלות מלאה של החברה הזרה.

במסגרת הפניה נדונה השאלה האם החברה הזרה יכולה להציע ניירות ערך למחזיקי ניירות הערך, במסגרת העסקה המוצעת, ללא צורך בפרסום תשקיף בישראל בהתאם להוראות סעיף 15 לחוק ניירות ערך. לעמדת החברה, לא מדובר בהצעה לציבור הטעונה פרסום תשקיף בישראל, בין היתר, לאור כך שחלק מהותי מהון החברה הזרה מוחזק בידי מחזיקים זרים, זוהי עסקה חד פעמית ולא הוצעו ניירות ערך למסחר בישראל לפני כן; טרם השלמת העסקה יעמוד לרשות הניצעים מידע ציבורי מלא ונגיש על פי דרישות הדין האמריקאי, וטרם כינוס האסיפה, יפורסם תשקיף הצעת מניות החברה הזרה במסגרת העסקה וכן הדו"ח השנתי האחרון שלה ודיווחים רלבנטיים נוספים על פי דרישות הדין האמריקאי; והליך החלפת ניירות הערך יהיה אוטומטי ולמחזיקי האופציות לא יהיה שיקול דעת ביחס לאישור המיזוג או החלפת ניירות הערך במסגרתו בהתאם לתנאי ההתקשרות בינם לבין החברה.

סגל הרשות הודיע כי בנסיבות כאמור, הוא אינו מקבל את עמדת החברה לפיה לא מתקיימת הצעה לציבור הטעונה פרסום תשקיף לפי סעיף 15 לחוק ניירות ערך. בפרט, אינו מקבל את עמדת החברה לפיה העסקה נשוא הפניה היא בעלת זיקה נמוכה לישראל. זאת, בין היתר, נוכח היותה של החברה חברה ישראלית שנסחרת בבורסה בישראל וכפופה לחובות הדיווח מכוח חוק ניירות ערך, ובשים לב ששיעור ההחזקה של הציבור במניותיה הוא שיעור לא מבוטל של כ-40%.

לתשובת סגל רשות ניירות ערך לחץ [באן](#).

[עיצומים כספיים בקשר עם הפרות של הצעה לציבור ללא תשקיף - תשומת הלב כי במהלך 2024 הוטלו עיצומים כספיים על שש חברות בגין הפרות של הצעה לציבור ללא תשקיף, בניגוד לסעיף 15 לחוק ניירות ערך.](#)

18. טיוטות תקנות בהמשך להצעת חוק החברות בקשר לחברות ציבוריות שאין בהן בעל שליטה

- **טיוטת תקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים) (תיקון), התשפ"ד-2024 - הצעת חוק החברות (תיקון מס' 37) (ממשל תאגידי בחברות ציבוריות שאין בהן בעל שליטה), התשפ"ד-2024 מציעה לקבוע כללים חדשים להרכב הדירקטוריון בחברה שאין בה בעל שליטה ומבקשת להחליף בחברה זו את חובת מינוי שני הדירקטורים החיצוניים בחובת מינוי רוב דירקטורים בלתי תלויים. שינוי זה מצריך התאמות ביחס להרכב הוועדה לאישור הדוחות הכספיים. השינויים העיקריים בנוגע להליך אישור הדוחות הכספיים בתיקון המוצע כוללים: בחברה ללא בעל שליטה, יו"ר הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים יכול להיות דירקטור בלתי תלוי (לא רק דירקטור חיצוני); שינוי בדרישות המניין החוקי בוועדה באופן שרק בחברה עם בעל שליטה נדרש לפחות דירקטור חיצוני אחד; הרחבת ההקלות לחברות קטנות וחברות חדשות בציבור (עד 5 שנים מההנפקה הראשונה), המאפשרות להן לא למנות ועדה לבחינת הדוחות הכספיים בתנאים מסוימים; עדכון דרישות המניין החוקי בדירקטוריון של חברות אלו בעת אישור הדוחות הכספיים; התאמת הדרישות לנוכחות דירקטור חיצוני בהחלטות בחברות עם בעל שליטה. לטיוטת התקנות לחץ [באן](#).**

- **טיוטת תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין) (תיקון), התשפ"ד-2024 - הצעת חוק החברות (תיקון מס' 37) (ממשל תאגידי בחברות ציבוריות שאין בהן בעל שליטה), התשפ"ג-2023 הציעה לתקן את סעיף 272 לחוק החברות ולקבוע כי עסקה חריגה עם דירקטור, גם אם אינה עסקת תגמול, או עסקה עם אדם אחר**

שלדירקטור יש בה עניין אישי, תהיה טעונה אישור ועדת הביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית ברוב רגיל. בטיוטת תקנות אלה מוצע להוסיף הקלות ביחס לחובה זו, בדומה להקלות הקיימות היום ביחס לעסקה עם בעל שליטה. לפי ההצעה, אישור עסקאות חריגות עם דירקטורים בחברות ציבוריות לא יצטרכו אישור של האסיפה הכללית אם מתקיימים תנאים מסוימים, כגון: הארכת עסקה קיימת ללא שינוי מהותי; עסקה שרק מיטיבה עם החברה; עסקה התואמת תנאים שנקבעו מראש בעסקת מסגרת; עסקה משותפת עם גורם אחר בתנאים דומים; עסקה בתנאי שוק ובמהלך העסקים הרגיל שאינה פוגעת בטובת החברה. ועדת הביקורת והדירקטוריון נדרשים לאשר את התקיימות אחד מהתנאים הללו. לטיוטת התקנות לחץ [כאן](#).

- **טיוטת תקנות החברות (הקלות לחברות שניירות ערך שלהן רשומים למסחר בבורסה מחוץ לישראל) (תיקון מס' 2), התשפ"ד-2024** - הצעת חוק החברות (תיקון מס' 37) (ממשל תאגידי בחברות ציבוריות שאין בהן בעל שליטה), התשפ"ג-2023 מציעה לקבוע כללי ממשל תאגידי לחברות שאין בהן בעל שליטה, ובין השאר, החלפת חובת מינוי הדירקטורים החיצוניים בחובת מינוי רוב דירקטורים בלתי תלויים והקמת ועדת מינויים. בטיוטת תקנות אלה, מוצע לפטור חברות שנסחרות בחו"ל מהוראות אלה, אם הן מקיימות את הדין הזר באותם עניינים, כדי שלא לייצר כפל רגולציה. לטיוטת התקנות לחץ [כאן](#).

GORNITZKY

T H E R E I S A L W A Y S A W A Y

www.gornitzky.com

גורניצקי ושות', עורכי דין
מגדל ויתניה תל אביב, החרש 20 ת"א
מיקוד: 6761310 | דוא"ל: office@gornitzky.com
טל: 03.7109191 | פקס: 03.5606555