

מזכר שאלות ותשובות של סגל רשות ניירות ערך מפרואר ומרץ 2025

עדכוני לקוחות

בחודשים פברואר ומרץ 2025 פרסם סגל רשות ניירות ערך שאלות ותשובות במגוון נושאים, המובאים להלן בתמצית.

חיתום

- **שו"ת 106.4 - האם מידע הנכלל במסמכי הפצה/טופסי הזמנה, המועברים למשקיעים מסווגים במסגרת בחינת הנפקת ני"ע לציבור (כגון הרחבת סדרת אגרות חוב נסחרת, הנפקת חוזרת של מניות), הכוללים, בין היתר, את פרטי ההנפקה ותנאיה עשוי להיחשב מידע פנים?**

בתשובה מובהר כי מסמכי ההפצה/טופסי ההזמנה המועברים על ידי התאגיד, חתם או מפיץ למשקיעים מסווגים, אשר כוללים פרטים שונים אודות ההנפקה המתוכננת ותנאיה, עשויים לכלול מידע מהותי שלא פורסם קודם לכן לציבור, ועל כן עשויים להיחשב בגדר מידע פנים. המידע המהותי שטרם פורסם לציבור עשוי להיות בעניין סדרת אגרות החוב המורחבת, מחיר ניירות הערך המוצעים (אם נקבע), עמלות שונות (עמלות התחייבות מוקדמת, עמלות הפצה וכיו"ב), היקף ההנפקה ומועדי ההנפקה (המכרז המוסדי או הציבורי). לפיכך, על התאגיד, החתם או המפיץ, לפי העניין, לכלול במסגרת מסמכי ההפצה/טופסי ההזמנה פסקת אזהרה לפיה המידע הנכלל בהם עשוי להיחשב כמידע פנים, על כל המשתמע מכך. התאגיד המבקש להימנע מהעברת מידע שעלול להיחשב מידע פנים, יכול לעשות זאת באמצעות פרסום דוח מידי הכולל את כוונת התאגיד לבצע הנפקה בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב (או הנפקה חוזרת של מניות או כל נייר ערך אחר, בשינויים המחויבים), תוך ציון שם הסדרה וכל פרט מהותי נוסף העלול להוות מידע פנים.

- **שו"ת 106.3 - מהם המכשירים הפיננסיים בהם חתם רשאי להשקיע את סכום הפיקדון שהוא נדרש להשקיע לפי תקנה 6(א) לתקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז-2007?**

תקנה 6(א) לתקנות החיתום קובעת כי חתם רשאי להשקיע את סכום הפיקדון כנדרש בתקנה, באגרות חוב ממשלתיות או באגרות חוב קונצרניות הנסחרות בבורסה בדירוג השקעה גבוה. לעמדת סגל הרשות, השקעת סכום הפיקדון תיחשב כעומדת בדרישות התקנות ובתכליתן גם כאשר הכספים מושקעים בנכסים פיננסיים דומים, כגון פיקדונות בנקאיים בתאגידים בנקאיים בעלי דירוג גבוה, שרמת הסיכון הגלומה בהם אינה עולה על רמת הסיכון של המכשירים האמורים, ושרמת נזילותם מאפשרת מימוש והמרה למזומן באופן מיידי.

דיווחים מידיים

- **שו"ת 104.33 - בדיווח שעוכב על רכישת נכס מהותי, מה המועד שיש לציין בטופס הדיווח כמועד שבו נודע לתאגיד לראשונה על האירוע או העניין?**

בתשובה הובהר, כי כאשר תאגיד מפרסם דיווח מידי על רכישת נכס שהגשתו עוכבה, המועד שיש לציין בטופס הדיווח הוא המועד בו נודע לתאגיד לראשונה (לאחד הגורמים המצוינים בתקנה 30(ב) לתקנות הדוחות - יו"ר דירקטוריון; מנכ"ל; מנהל עסקים ראשי; נושא משרה בכיר ביותר בתחום הכספים; מזכיר או כל אחד שממלא תפקיד זהה לאלו) על כך שמתקיים משא ומתן לרכישת נכס מהותי, אשר היה מקום לדווח בעניינו כאירוע מהותי אלמלא זכות העיכוב.

דוחות תקופתיים

- **שו"ת 105.38 - הגילוי בהערכת שווי עדכנית של נכס נדל"ן להשקעה, במקרה שבו סטה הרווח או ההפסד**

שחושב בהתאם להערכת שווי קודמת ב-20% או יותר מהרווח או ההפסד שמחושב לפי הערכת השווי

הנוכחית

במסגרת הערכת שווי נדרש לתת גילוי בדבר שינויים עיקריים בהנחות ובאמדנים מהותיים בין הערכת שווי קודמת לבין הערכת שווי נוכחית בציון העובדות שהביאו לשנויים אלו, וזאת במקרים של פערים בין הערכות בשווי (כנדרש בהתאם לפרט 5(ב) לתוספת השלישית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970). האמור חל, בין היתר, במקרה שבו סטה הרווח או ההפסד שחושב בהתאם להערכות השווי הקודמות בעשרה אחוזים או יותר מהרווח או ההפסד שמחושב לפי הערכת השווי ("סטיה ברווח"). בתשובה הובהר, כי לעמדת סגל הרשות, דרישת הגילוי בגין סטייה ברווח מתייחסת למקרה שבו עדכון נושא הערכת השווי בהשוואה להערכת השווי הקודמת (למשל, עדכון שווי של נכס נדל"ן להשקעה, עדכון של שווי התחייבות או של שווי שימוש), הביא להשפעה על הרווח או ההפסד הנקי של התאגיד בשיעור העולה על 10% מהרווח או ההפסד של התאגיד, בתקופה של ארבעת הרבעונים האחרונים עובר להערכת השווי.

• שו"ת 105.37 - האם תאגיד שאין לו התחייבויות, חייב בדיווח מיידי של מצבת התחייבויותיו באמצעות

טופס ת-126, כאשר טופס הדיווח על מצבת ההתחייבויות יכלול רק ערכי אפס?

בתשובה הובהר, כי תאגיד שאין לו התחייבויות לא צריך לפרסם מצבת התחייבויות וכי ניתן להסתפק בהודעה על העדר התחייבויות. לשם כך על התאגיד לסמן על גבי טופס הדיווח של הדוחות הכספיים העיתיים (טופס ת-930) את הסעיף המעיד על כך שאין לו התחייבויות.

הצעות פרטיות

• שו"ת 113.7א - אילו פרמטרים על דירקטוריון לבחון כדי לקבוע אם הצעה פרטית נעשית ב"תנאי שוק"?

חוק החברות קובע חובה לאישורים מיוחדים במקרה של הצעה המקנה 20% או יותר מסך זכויות ההצבעה בחברה בפועל לפני ההנפקה, שהתמורה, כולה או חלקה, בין היתר, אינה בתנאי שוק; וקובע כי "יראו הצעה כהצעה בתנאי שוק אם הדירקטוריון קבע על יסוד נימוקים מפורטים כי ההצעה היא בתנאי שוק". לעמדת סגל הרשות, בעת הבחינה אם הצעה פרטית נעשית בתנאי שוק, על דירקטוריון החברה להתחשב, בין היתר, בשיעורי הניכיון בהנפקות הון של חברות ציבוריות ישראליות, בעלות מאפיינים דומים לאלה של חברה, אשר השלימו לאחרונה גיוסי הון, ובתנודתיות (סטיית התקן) של ניירות הערך בהשוואה לחברות בעלות מאפיינים דומים לאלה של חברה; וכי בהצעה פרטית של מניות, על דירקטוריון החברה לבחון את שיעור הניכיון בהצעה גם ביחס למחיר נייר הערך נשוא ההקצאה ביום המסחר האחרון שקדם למועד ישיבת הדירקטוריון; ולמחיר הממוצע של נייר הערך בששת החודשים שקדמו למועד החלטת הדירקטוריון לאישור ההקצאה (או תקופה אחרת, אם ניתן להוכיח כי יש בה כדי לשקף בצורה טובה יותר את המגמות במחירי נייר הערך). תשומת הלב כי סגל הרשות סבור שככלל, הצעות פרטיות הנעשות בשיעורי ניכיון של 10% או יותר, עשויות להצביע בנסיבות מסוימות על כך שההצעה נעשית תוך סטייה מתנאי שוק; וכי חזקה שיש לראות בהצעה פרטית שנקבע בה שיעור ניכיון העולה על 20% כהצעה שאינה בתנאי שוק, וסתירת החזקה תתאפשר בנסיבות חריגות בלבד.

• שו"ת 113.11 - האם יש לאשר התקשרות של החברה הציבורית עם בעלי מניות המחזיקים במצטבר

למעלה מ-25% ממניות החברה, בהצעה פרטית שאושרה בדירקטוריון החברה ובוצעה במועדים סמוכים ותנאי ניירות הערך שהוצעו לכל בעלי המניות הניצעים הם תנאים דומים, כהצעה פרטית של מחזיק ב-25% או יותר מזכויות ההצבעה בחברה יש בה עניין אישי?

בתשובה הובהר, כי גם מקום בו בעלי מניות בחברה אינם "מחזיקים יחד" במניותיהם (בהתאם להגדרת "החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968), כאשר לבעלי המניות האמורים יש עניין אישי באישור אותה עסקה מסוימת, רואים בבעלי המניות האמורים כמחזיקים יחד, בכל הנוגע לאותה עסקה. זאת לאור הוראות סעיף 268 לחוק החברות הקובע, בין היתר, כי לצורך אישור

של עסקאות בעלי עניין, יראו שניים או יותר המחזיקים בזכויות הצבעה בחברה ואשר לכל אחד מהם יש ענין אישי באישור אותה עסקה המובאת לאישור החברה, כמחזיקים יחד. קרי, יש לאשר את ההקצאה הפרטית כאמור בהתאם לסעיף 270(4) ו-275 לחוק החברות. לעניין זה אף הובהר כי גם אם ההקצאות לניצעים השונים אינן מותנות, יש לראות בהן כחלק מעסקה אחת.

• שו"ת 113.12 - חתימה על דוח כספי של תאגיד, הנכלל בדוח הצעה פרטית חריגה או בדוח עסקה עם בעל

שליטה

בתשובה הובהר כי כאשר דוחות כספיים של תאגיד נכללים בדוח בדבר הצעה פרטית חריגה או בדבר עסקה עם בעל שליטה או שלבעל שליטה עניין אישי בה, עליהם להיחתם בהתאם לתקנות 9 ו-46 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, קרי בין היתר על ייחתמו, בשם התאגיד, בידי יושב ראש הדירקטוריון, המנהל הכללי או מי שממלא בתאגיד תפקיד כאמור אף אם תוארו שונה, לרבות ממלא מקומו של המנהל הכללי בהעדרו, ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים, או בידי דירקטור שהדירקטוריון הסמיך במקום כל אחד מאלה.

נושאי משרה וממשל תאגידי

• שו"ת 20.101.ב - האם מנפיק שהתאגד מחוץ לישראל ללא גרעין שליטה הוא "מנפיק חוץ", שחלות עליו

ההקלות ביחס למתכונת הדיווח הכספי?

"תאגיד חוץ" מוגדר בתקנה 1 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 כמנפיק שהתאגד מחוץ לישראל ואשר, בין היתר, "השליטה בו היא בידי מי שאינם תושבי קבע בישראל". בהתאם לתשובה, **גם מנפיקים ללא גרעין שליטה יכולים להיות מוגדרים "מנפיקי חוץ"**, מאחר שתכלית ההסדר העוסק במנפיקי חוץ היא להקל על מנפיקים זרים בכל הקשור למתכונת הדיווח כספי, בין היתר על מנת לאפשר הזרמת הון זר לישראל. כאשר מדובר במנפיק חוץ ללא גרעין שליטה, ממילא אין בעל שליטה ישראלי, כך שתכלית ההסדר מוגשמת.

תסקיפים

• שו"ת 103.37 - סיווג כ"תאגיד קטן" בתשקיף IPO - האם לפי דוחות פרופורמה, או לפי הדוח הכספי

ההיסטורי

בנסיבות שבהן צורף לתשקיף ההצעה הראשונה לציבור דוח על המצב הכספי פרופורמה, לצורך הערכת השפעת שינוי מבני (העברת פעילות או נכסים שונים לתאגיד או הוצאתם ממנו) שהתאגיד מבצע בסמוך או כחלק מהנפקה לציבור, על התאגיד לבחון את שאלת עמידתו בתנאי ההון העצמי לעניין הגדרתו כתאגיד קטן (הון עצמי הנמוך מ-300 מיליון ש"ח) **בהתאם לדוח הפרופורמה**, ולא בהתאם לדוח על המצב הכספי ההיסטורי של התאגיד. זאת מאחר שהדוחות כספיים פרופורמה הם הדוחות שמשקפים באופן העדכני והרלוונטי ביותר את המצב הכספי של התאגיד המנפיק.

לצפיה בשאלות ותשובות באתר הרשות לחצו [כאן](#).

אנשי קשר



יאיר שלוני
שותף



שרון ורקר שגיא
שותפה