

# עמדת סגל מספר 01-110 בנושא חברות דואליות: הנפקה, דיווח, רישום ומחיקה ממסחר

## מחלקה מקצועית - ינואר 2019

ביום 30 בדצמבר 2018 פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") את עמדת סגל מספר 01-110, חברות דואליות: הנפקה, דיווח, רישום ומחיקה ממסחר (להלן - "עמדת הסגל").

עמדת הסגל כוללת ריכוז מידע מעודכן למועד פרסומה לגבי הליכי ההנפקה, מתכונת הדיווח, וכן רישום למסחר ומחיקה ממסחר של חברות ברישום כפול (להלן - "חברות דואליות"). מטרת העמדה היא להבהיר ולשקף את התהליכים האמורים עבור חברות דואליות וחברות השוקלות רישום כפול.

### להלן סקירה של עיקרי עמדת הסגל:

#### 1. רישום למסחר של חברה דואלית

##### 1.1. מסמך רישום

מסמך הרישום הנו בדרך כלל שער הכניסה להסדר הרישום הכפול תחת פרק ה'3 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 (להלן - "החוק").

בשונה ממתכונת הדיווחים הרגילה של חברה דואלית, חובת הדיווח של **מסמך הרישום** מקורה **בדין הישראלי** ולא בדין הזר, ושפת הדיווח של מסמך הרישום היא בהתאם השפה העברית.

מסמך הרישום נדרש אגב רישום למסחר לפי סעיף 35 יז לחוק, ולכן אינו נדרש במקרה של תאגיד מדווח אשר נסחר כבר בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן - "הבורסה") ומבקש לעבור למתכונת דיווח לפי הוראות פרק ה'3 לחוק (פרק ה'3 עוסק ברישום ניירות הערך של תאגיד חוץ למסחר בבורסה בישראל).

##### 1.2. חברות שאינן מאוגדות בישראל

###### 1.2.1. היתר רישום למסחר

פרק ה'3 מתייחס כאמור לרישום למסחר של תאגיד חוץ, אשר מוגדר כתאגיד שהואגד בישראל וניירות ערך שלו רשומים למסחר בבורסה בחו"ל. לצד זאת, מוקנית לרשות לניירות ערך סמכות להחליט כי הוראות פרק ה'3, כולן או מקצתן, יחולו על תאגיד זר שהואגד מחוץ לישראל וניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסת רישום כפול.

לאור האמור, תאגיד זר אשר מבקש להירשם למסחר **כחברה דואלית**, נדרש להציג לצד מסמך הרישום, גם בקשה לסגל הרשות לפי סעיף 35 (לה) לחוק, כך שרישומו למסחר בבורסה כחברה דואלית מותנה באישור הבקשה כאמור.

###### 1.2.2. התחייבות לאימוץ הוראות חוק החברות

הרישום למסחר דואלי בבורסה בתל אביב אינו מחיל על חברה הנסחרת בבורסה בחו"ל משטר דיני חברות שונה מזה שחל עליה עד כה (קרי, דיני החברות החלים עליה במקום התאגדותה), ובדומה לתפיסה הדיווחית, גם בהיבט זה ישנה הישענות על הכללים החלים על החברה בבורסה הזרה.

יחד עם זאת, על רקע האמור, חברה דואלית זרה נדרשת לכלול במסמך הרישום **התחייבות** כי אם תימחק ממסחר בבורסה הזרה מסיבה כלשהי, באופן שניירות הערך שלה ייסחרו בישראל **בלבד** ויחולו עליה הוראות פרק ו' לחוק (הפרק העוסק בדיווח שוטף) אזי, יחולו עליה כמו כן, הוראות סעיף 39 לחוק באופן שהיא תהיה כפופה להוראות לפי חוק החברות ותקנות לפי חוק זה. התחייבות כאמור הינה תנאי מקדמי לקבלת היתר לרישום למסחר.

### 1.2.3. תמצית השוואת דינים

כאשר מדובר בתאגיד זר לא תמיד ברור מהי המסגרת הרגולטורית אשר חלה על התאגיד בשוק הזר. נוכח האמור, חברה זרה תתבקש לכלול במסמך הרישום שלה **תמצית השוואת דינים**, אשר תתייחס **בקצרה** להסדרים רגולטוריים שחלים עליה בשוק בו היא רשומה למסחר ובמדינה בה התאגדה (כגון, הסדרי הממשל התאגידי העיקריים שחלים על החברה והוראות ייחודיות אחרות).

### 1.3. השלכות מיסוי

החזקה ו/או מסחר בניירות הערך של החברה עשוי לייצר חשיפות מס למחזיקים. לאור האמור, על החברה לכלול במסגרת מסמך הרישום גם **גילוי** לעניין השלכות המיסוי למחזיקי ניירות הערך **הישראלים** בחברה.

### 1.4. מסמכים נלווים

במקרה בו הדין הזר מאפשר הכללה של דיווחים על דרך הפנייה באמצעות קישור (היפר-לינק) לדיווחים בבורסה הזרה, באפשרות החברה לבצע הכללה על דרך הפנייה בדרך האמורה בכל הנוגע למסמכים **נוספים** אשר היא נדרשת בהגשתם לצד מסמך הרישום, תוך הכללת הצהרה מפורשת לפיה החברה לוקחת אחריות על המידע האמור כאילו הוא דווח במקור בישראל.

### 1.5. רישום מותנה למסחר

חברה יכולה להחליט כי היא מעוניינת לבצע רישום דואלי למסחר **בכפוף** לביצוע **הנפקה** של ניירות ערך בישראל. בהתאם למסלול זה, רישום למסחר יתבצע **רק** בכפוף **להצלחת ההנפקה**, בדומה לנהוג בהנפקת ניירות ערך לראשונה בידי תאגידיים מדווחים (IPO).

במקרה של רישום מותנה בהנפקה, על החברה להגיש במסגרת התהליך את **כלל** המסמכים הנדרשים הן לתהליך הרישום למסחר והן לתהליך ההנפקה כמפורט בעמדת הסגל (לרבות: מסמך רישום, בקשת היתר לרישום למסחר, טיוטת תשקיף, בקשת פטור לפי סעיף 35כט (מבנה וצורה של תשקיף), חוות דעת עורך דין זר ביחס לתשקיף וכל מסמך נלווה רלוונטי אחר אשר נדרש על פי דין).

### 1.6. ניירות ערך שניתן לרשום למסחר

דיווח לפי הוראות פרק ה'3 מותנה ברישום למסחר של **אותו** נייר ערך שנסחר בבורסה הזרה. דהיינו, אין די בכך שהחברה תיסחר בשני השווקים, אלא נדרש רישום דואלי של נייר הערך **הספציפי**, הנסחר בבורסה הזרה.

מנגד, רישום למסחר או הנפקה של **אגרות חוב** בישראל בלבד, **כחברה דואלית**, יתאפשרו כאשר **מנייתיה** של החברה נסחרות **ברישום כפול**, כמפורט להלן (ראה מטה תחת הכותרת "הנפקת ניירות ערך שייסחרו בישראל בלבד").

עוד יובהר בהקשר זה, כי הרישום הדואלי מותנה במסחר של נייר הערך הדואלי אך ורק באחת מהבורסות המנויות בתוספת השנייה או השלישית לחוק ("**בורסת רישום כפול**").<sup>1</sup>

## 2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית - תשקיפים ומסמכים נלווים

### 2.1. רקע

הסדר הרישום הכפול נועד ביסודו לחול על נסיבות של **רישום למסחר** של חברה דואלית, להבדיל מנסיבות של **הנפקה**. כך, בעוד שביחס לרישום למסחר נדרש **רק** מסמך רישום המתבסס על **הגילוי הזר**, ביחס **להצעת** ניירות ערך לציבור בישראל **לא** ניתן פטור דומה, ויש דרישה לפרסם תשקיף **בישראל**.

סעיף 35כט לחוק מעניק לרשות ניירות ערך סמכות לפטור מהוראות הנוגעות לפרטים, מבנה וצורה של תשקיף של חברה דואלית, באופן שבכפוף למתן פטור, התשקיף יתבסס על דיווחיה הזרים של החברה והסדרי הגילוי הזרים אליהם היא כפופה.

<sup>1</sup> בהקשר זה יובהר כי זירות ה- OTC או הבורסה המשנית בלונדון אינן מאפשר רישום דואלי כאמור.

## 2.2. בחינת התשקיף על ידי הרשות

ככלל, בדומה לנהוג בפיקוח השוטף, גם במסגרת תשקיף הנפקה, הרשות מתבססת על הגילוי שניתן על-ידי החברה בהתאם להוראות הדין הזר. הבדיקה מתמקדת בהגשת חלקי התשקיף השונים, חוות הדעת, פטורים שהתבקשו וכן ההיבטים הנוגעים לגילוי אודות התחייבויות תשקיפיות.

## 2.3. זכאות והארכה של תשקיף מדף

זכאותה של חברה דואלית **לתשקיף מדף** נבחנת בהתאם לסעיף 23א לחוק והתקנות מכוחו. התקנות קובעות דרישה לקיום חובות הדיווח החלות על התאגיד, ובעניינה של חברה דואלית החובות הרלבנטיות הן בעיקר הוראות הדין הזר החלות עליה. חלף דוח הפרות, על חברה דואלית לצרף לטיטוט התשקיף הראשונה המוגשת לרשות ניירות ערך **חוות דעת של עורך דין** המומחה לדין הזר, אשר קובעת כי החברה **עומדת** בדרישות הדין הזר לזכאות לתשקיף מדף, וכי הייתה זכאית לקבל היתר לתשקיף מדף בבורסה בחו"ל אילו הייתה מבקשת היתר תשקיף כאמור שם.

בהתאם לאמור, גם **הארכה** של תוקף תשקיף המדף הדואלי בשנה נוספת מצריכה הגשה של חוות דעת דומה.

זכאות החברה לתשקיף מדף בהתאם לדין הזר כאמור נבחנת כל העת, ולא רק במועד מתן ההיתר לתשקיף. לאור זאת, על כל דוח הצעה מכוח תשקיף המדף להיות מלווה בהצהרה עדכנית אשר תישלח לסגל הרשות במתכונת לא פומבית, ואשר לפיה למיטב ידיעת החברה היא עדיין עומדת בתנאים הדרושים.

## 2.4. פרטים, מבנה וצורה של תשקיף של חברה דואלית

כאמור לעיל, בכפוף לקבלת פטור בהתאם לסעיף 35כט לחוק, יהיה תשקיף החברה הדואלית דומה במבנהו, צורתו והפרטים שיכלול, לתשקיף שהיה מוגש על ידי החברה בבורסה הזרה. אם התשקיף כולל על דרך הפנייה דיווחים אשר לא פורסמו בישראל, מסמכים אלה יצורפו לתשקיף עצמו. כאשר הדין הזר מאפשר הכללה באמצעות קישור (היפר-לינק) לדיווחים בבורסה הזרה, באפשרות החברה לבצע הכללה על דרך הפנייה כאמור, ובלבד שתכלול במסגרת התשקיף **הצהרה מפורשת** לפיה החברה לוקחת אחריות על המידע האמור כאילו הוא דווח בישראל.

שפת התשקיף יכולה להיות אנגלית או עברית לבחירת החברה, ואף ניתן לחלק את התשקיף לחלקים בשפה העברית ולחלקים בשפה האנגלית.

על עטיפת התשקיף תובלט העובדה כי החברה מדווחת בהתאם לפרק ה'3 לחוק וכי הדיווחים השוטפים של החברה שיוגשו בעתיד יהיו בשפה האנגלית. כמו כן יודגשו על גבי עטיפת התשקיף התחייבויות תשקיפיות שקשורות בהנפקה בישראל.

## 2.5. מסמכים נלווים

ככלל, חברה דואלית נדרשת להגיש את כל המסמכים הנלווים לתשקיף ככל תאגיד מדווח אחר, לרבות אישור הבורסה, אישור על ייפוי כוח, אישור עו"ד להטמעת שינויים ואישור על קבלת ההיתרים הדרושים על פי דין, פרוטוקולים ועותק מסמכי ההתאגדות של המנפיק היכן שנדרש (IPO) וכיו"ב.

בנוסף, נדרשת חברה דואלית לכלול בתשקיף **הסכמה של רואה החשבון המבקר** של החברה להכללת חוות דעתו בתשקיף ההצעה לציבור בישראל.

לצד זאת, נדרשת חברה דואלית להגיש לסגל הרשות **שני** מסמכים נוספים כמפורט להלן:

### 2.5.1. חוות דעת של עורך-דין זר

חוות הדעת תוגש לסגל הרשות על גבי טופס **לא פומבי** ועליה לקבוע כי:

- החברה עומדת בתנאי הזכאות הזרים לקבלת תשקיף מהסוג שהיא מבקשת לגביו היתר בישראל.
- תשקיף המדף שהוגש בפועל עומד בדרישות הדין הזר הנוגעות למבנהו, צורתו ופרטיו של התשקיף שהיה מוגש על ידיה בשוק הזר, אילו הייתה מגישה שם את התשקיף (במידת הצורך, חוות הדעת יכולה להחריג פרטים מסוימים שנכללו בתשקיף נוכח העובדה שההנפקה מתבצעת בישראל).

## 2.5.2. בקשת פטור לפי סעיף 35 לחוק

בקשת הפטור תוגש על גבי טופס דיווח לא פומבי ותכיל את הפירוט הבא:

- מידע אודות זהות המנפיקה (שם ומקום מסחר);
- סוג התשקיף אשר מתבקש לגביו פטור;
- פרטים אודות התשקיף שיוגש בהתאם לבקשת הפטור - לרבות מבנהו, צורתו והגילוי שיופיע בו (למשל, אם מדובר בתשקיף שערך כולו לפי הדין הזר, או שמא הפטור מבוקש לגבי פרקים מסוימים);
- תנאים והגבלות אשר חלים בקשר להנפקות של החברה בבורסה הזרה בהתאם לסוג התשקיף ובכלל, אם ישנם;
- נסיבות רלוונטיות אחרות בקשר עם ההנפקה, אם קיימות;
- התנאים אשר בהם יותנה הפטור, לרבות קיומן של התחייבויות של החברה בקשר עם ההנפקה בישראל, קיומה של חוות דעת עו"ד זר כמפורט לעיל ותנאים נוספים אם רלוונטי;
- בקשה כי רשות ניירות ערך תפעיל סמכותה בהתאם לסעיף 35 לחוק ותקבע כי החברה רשאית לערוך את התשקיף בהתאם לאמור לעיל.

## 2.6. התחייבות בתשקיף חברה דואלית

הרשות עשויה להתנות את בקשות הפטור הנוגעות לתשקיף החברה הדואלית בהתחייבויות של החברה כלפי המשקיעים בישראל ואשר קשורות בהנפקה שתבוצע בישראל. התחייבויות ינוסחו בשפה העברית או האנגלית לבחירת החברה, ויופיעו על גבי עטיפת התשקיף שהחברה מפרסמת בישראל.

### 2.6.1. התחייבות לעמידה מתמשכת בזכאות לתשקיף מדף

כאשר חברה דואלית מבצעת הנפקה מכוח תשקיף מדף, על דוח הצעת המדף להיות מלווה **בהצהרה** של החברה לפיה למיטב ידיעתה היא עדיין עומדת בתנאים שמאפשרים לה להציע את ניירות ערך מהסוג שהיא מבקשת להציע מכוח תשקיף המדף.

לאור האמור, במסגרת תשקיף המדף תכלול החברה התחייבות כי הצעות עתידיות שתיעשנה מכוח התשקיף תהיינה כפופות להתקיימותה של זכאות מתמשכת של החברה להציע מכוח תשקיף המדף בבורסה הזרה, אילו היה התשקיף בתוקף שם.

### 2.6.2. תחולת סעיף 350 לחוק החברות

כאשר מדובר בחברה דואלית זרה אשר הוראות חוק החברות אינן חלות עליה, תידרש החברה לכלול בתשקיף להנפקת אגרות חוב התחייבות כי החברה, בעלי השליטה ונושאי המשרה בה **לא יתנגדו** לבקשת הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב אשר תוגש לבית המשפט בישראל **להחלת הדין הישראלי** לעניין פשרה והסדר חדלות פירעון, ככל שתוגש, וכן **שלא להתנגד** אם בית המשפט בישראל יבקש להחיל את הדין הישראלי לעניין זה, וכן לא להעלות טענות נגד סמכותו המקומית של בית המשפט בישראל בקשר עם הליכים שיוגשו על ידי הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב של החברה. לצד האמור, תכלול החברה בתשקיף **הצהרה** כי אין מניעה לפי הדין הזר שהליכים כאמור יתקיימו בישראל.

### 2.6.3. מודל הגילוי ההיברידי

חברה דואלית המנפיקה על פי תשקיף **אגרות חוב** בישראל, נדרשת לקחת על עצמה התחייבות לאימוץ **מודל הגילוי ההיברידי** בהתאם להחלטת מליאה מספר 1-2013 (שינוי במודל הטיפול ומתן הפטור לחברות ברישום כפול שמנפיקות אג"ח רק בישראל לקישור להחלטה **לחצי/ כאן**). מודל הגילוי ההיברידי יחול על החברה **רק** מקום בו לחברה אגרות חוב שנסחרות בישראל **בלבד וולא** אגרות חוב דומות מקבילות בבורסה הזרה.

מודל הגילוי ההיברידי קובע כי חברה כאמור תידרש לתת גילוי נוסף וייעודי למחזיקי אגרות החוב בישראל, לפי הדין הישראלי, אשר כולל, בין היתר, התייחסות לקיומם של **סימני אזהרה** לפי תקנה 10(ב)4 לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 (להלן - **תקנות הדוחות**) וצירוף **דוח תזרים מזומנים חזוי** במקרים הנדרשים בתקנה; גילוי אודות הבחינה שהתבצעה על ידי הדירקטוריון לגבי **מצב הנוכחיות** של החברה; דיווחים מידיים לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות שבמחזור וכן פרטים על חלוקת דיבידנד, פדיון מוקדם של אגרות חוב, פשרה או הסדר גילוי תואם בעניין זה לפי תקנות הדוחות.

ההתחייבות בתשקיף בעניין אימוץ המודל ההיברידי נדרשת בכל מקום בו מונפקות אגרות חוב על ידי חברה דואלית, בין אם הן מונפקות רק בישראל או בישראל ובבורסה זרה נוספת. קיומן של אגרות חוב מקבילות בבורסת רישום כפול לא מייצר את דרישת ההתחייבות בתשקיף, אלא רק מוציא את החברה מתחולת החובה ליישם את מודל הגילוי ההיברידי בפועל, כל עוד מתקיים התנאי הפוסט אותה מיישמו.

#### 2.6.4. הנפקת מניות בכורה

הנפקת מניות בכורה מצריכה גילוי מפורט בין היתר בקשר לתנאי ניירות הערך, ובכלל זאת מאפייני מניות הבכורה, היבטי מיסוי, מדיניות חלוקת דיבידנדים והיסטוריית חלוקה של החברה בפועל, וההסדרים במקרה של הצעת רכש למניות הרגילות או הליך הסדר עם בעלי מניות הבכורה. לצד זאת, החברה צריכה לקחת על עצמה התחייבויות כמפורט להלן:

- במקרה שמניות הבכורה נסחרות רק בישראל (וכל עוד זהו המצב) - התחייבות שלא לעשות שימוש בסעיף 35 לחוק כדי למחוק את המניות הרגילות ממסחר; וכן התחייבות לרשום את מניות הבכורה למסחר בבורסת הרישום הכפול אם מסיבה כלשהי יימחקו המניות הרגילות של החברה ממסחר בישראל.
- במקרה שמניות הבכורה הינן דואליות - התחייבות שלא לפעול למחיקת מניות הבכורה מהמסחר בבורסת הרישום הכפול.

#### 2.6.5. התחייבויות כלליות (Undertakings) שהחברה נדרשת להן בשוק הזר

לעתים חברות נוהגות לציין במסגרת חוות הדעת של עורך הדיון הזר כי התשקיף שהוגש בישראל אינו כולל התחייבויות מסוימות אשר אותן הייתה מחויבת החברה לכלול בתשקיף הזר. התחייבויות כאלו נוגעות לעתים לפרוצדורה שנהוגה בשוק הזר ואינה רלוונטית לשוק הישראלי, אולם לעתים יש להן גם השלכה על מידע שיינתן למשקיעים ו/או על סטנדרט האחריות של החברה כלפי המשקיעים.

לאור האמור, סגל הרשות רואה חשיבות בכלילת ההתחייבויות האמורות גם בתשקיף הדואלי, בשינויים המחויבים. במקרה בו החברה מעוניינת שלא לכלול התחייבויות מסוימות, תפרט זאת החברה במסגרת חוות הדעת והדבר ידון מול סגל הרשות.

בנוסף, במקרה כזה, תידרש החברה לכלול במסגרת התשקיף הדואלי התחייבות לפיה זכויות המחזיקים בישראל לא ייפגעו כתוצאה מאי אימוץ התחייבויות כאמור במסגרת התשקיף הדואלי.

#### 2.7. הנפקה של אגרות חוב המגובות בבטוחות

בדומה לרציונל העומד בבסיס הגילוי לפי המודל ההיברידי כמפורט לעיל, חברות דואליות אשר מנפיקות אגרות חוב שנסחרות בישראל בלבד ואשר מגובות בבטוחות, נדרשות לתת גילוי מלא אודות הבטוחות בהתאם לדיון הישראלי. גילוי כאמור יינתן הן במועד הנפקה (במסגרת התשקיף) והן באופן שוטף. כך, בין היתר, יחולו על החברה הוראות גילוי שונות בקשר עם הבטוחה כגון:

- אירוע או עניין אשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על ערכה של הבטוחה;
- צירוף הערכת השווי של הנכס המשועבד בהתאם לתקנה 8 לתקנות הדוחות;
- פרטים שונים כגון תיאור הנכסים המשועבדים והתקיימות תנאים למימוש בטוחות.

הוראות הגילוי לעיל הן מייצגות ולא בהכרח ממצות.

#### 2.8. הנפקת ניירות ערך שייסחרו בישראל בלבד

במקרים מסוימים עומדת לחברה דואלית האפשרות להנפיק ניירות ערך שייסחרו רק בישראל תחת מסגרת הרישום הכפול. עד כה התאפשרו הנפקות כאמור עבור שני סוגים של ניירות ערך: אגרות חוב ומניות בכורה. הנפקות אלו תחת המשטר הדואלי התאפשרו רק כאשר המניות הרגילות של החברה נסחרו ברישום דואלי - הן בבורסה בתל אביב והן בבורסה הזרה.

בהתאם, חברות שהנפיקו ניירות ערך כאמור, מוגבלות ביכולתן לעשות שימוש בסעיף 35 לחוק אשר מאפשר מחיקה חד צדדית של ניירות הערך של החברה מהמסחר בבורסה בתל אביב. כך, חברה אשר הנפיקה אגרות חוב שנסחרות בישראל בלבד ותפעל למחיקת מניותיה הדואליות ממסחר בתל אביב, תהפוך כתוצאה מכך **לתאגיד מדווח** הכפוף להוראות פרק ו' לחוק, נוכח אגרות החוב שבמחזור. בכל הנוגע למניות הבכורה, היות שתקנון הבורסה אינו מאפשר מסחר של מניות בכורה ללא מסחר במניות רגילות, הרי שהחברה הדואלית תהיה **מונעה** ממחיקת מניותיה הרגילות ללא רישום למסחר של מניות הבכורה גם בבורסה הזרה.

## 2.9. הודעה על כוונה להגיש בקשה להיתר

בשונה מהנהוג במקרה של תאגידים מדווחים שאינם חברות דואליות, ובשים לב לאופי הבחינה שמתבצעת על ידי סגל הרשות בקשר עם תשקיפים דואליים, חברות דואליות אינן נדרשות להודיע מראש לרשות ניירות ערך אודות כוונתן להגיש בקשה להיתר (למעט מקרים מיוחדים בהם מדובר בהנפקה בעלת מאפיינים ייחודיים או על רקע נסיבות מיוחדות).

## 2.10. מועדים

### 2.10.1. מועד הגשת התשקיף

חברה דואלית אינה כפופה למועדים הקבועים בדין הישראלי בכל הנוגע להגשת מסמך התשקיף וקבלת ההיתר. תשקיף החברה הדואלית מתבסס כאמור על גילוי בהתאם לדין הזר, ועליו להיות זהה לתשקיף אשר היה מוגש בחו"ל באותו המועד, ועד למועד מתן ההיתר. כך, אם בין מועד הגשת טיוטת התשקיף הראשון למועד קבלת ההיתר חל שינוי אשר היה מחייב על פי הדין הזר שינוי במבנהו, צורתו או פרטיו על פי הדין הזר, החברה תהיה מחויבת לעדכן את התשקיף וחווה הדעת של עורך הדין הזר בהתאם.

### 2.10.2. פרק הזמן לקבלת היתר

במרבית המקרים תשקיפי חברות דואליות נבדקים בנוהל מקוצר וממוקד תוך בחינת עניינים מסוימים בלבד, והשגת לוח זמנים קצר בדרך כלל לטיפול בתשקיף עד הליך מתן ההיתר. לצד זאת, ייתכנו מקרים בהם תידרש בדיקה חלקית, כגון במקרה של הנפקת ניירות ערך מיוחדים או על רקע נסיבות ייחודיות (כגון הנפקת אגרות חוב עם בטוחות).

## 2.11. דיווח על גבי טפסים ייעודיים

לרשותה של חברה דואלית עומדים שני טפסים שונים לדיווח בכל מה שקשור לתהליך ההנפקה - טופס לדיווחים לא פומביים (כגון טיוטת התשקיף, חו"ד עו"ד ובקשת הפטור) וטופס לדיווחים פומביים (כגון טיוטה פומבית, תשקיף סופי ודוח הצעת מדף) כך שמשך הטיפול צפוי להיות ארוך יותר.

## 3. חובות הגילוי של חברות דואליות

לאור הרציונל העומד בבסיס הסדר הרישום הכפול, ומבלי להידרש לדיון בשאלות פרשניות של הדין הזר (לרבות היקף הגילוי הנדרש מכוחו בעניינים שונים), עמדת סגל הרשות היא כי, ככלל לא צריך להתקיים הבדל בין חובות הדיווח החלות על חברות ישראליות אשר פרק ה'3 חל עליהן ובין חובות הדיווח החלות על חברות ישראליות הנבחרות בבורסות הרישום הכפול בלבד, למעט, במקרים בהם עשויה חברה להידרש לגילוי ייעודי נוסף בישראל זאת כיוון שהסדר הרישום הכפול נועד לעודד חברות הנסחרות בבורסות הזרות לבוא ולהירשם למסחר גם בבורסה מבלי שיידרשו לגילוי נוסף רק בשל פעולה זו.

סעיף 35 לא לחוק קובע כי חברת רישום כפול תגיש דיווחים לרשות ולבורסה לפי פרק ה'3 לחוק. בנוסף לכך, מוקנית לרשות סמכות להורות לחברות רישום כפול להגיש דוח מיידית אשר הן חייבות בהגשתן בהתאם לדין הזר. כמו כן, לרשות מוקנית סמכות להורות לחברת רישום כפול, לאחר שניתנה לה אפשרות להשמיע את טענותיה, להגיש דוח מתקן, אם נוכחה כי החברה הגישה דיווח שלא בהתאם להוראות הדין הזר. כמו כן רשאית הרשות לפנות אל הגוף המופקד על הפיקוח או האכיפה של הדין הזר.

עם זאת, סגל הרשות הבהיר כי ככלל, אין בכוונתו להפעיל את סמכויותיו באופן שיחייב חברות דואליות למסור גילוי שאינו ניתן על ידי חברות ישראליות אחרות הנסחרות באותן בורסות זרות.

## 4. מחיקה מן המסחר

### 4.1. מחיקה ממסחר בבורסה בתל אביב

סעיף 35 לחוק דן במקרה של מחיקה מן המסחר ביוזמת תאגיד חוץ, וקובע בין היתר כי תאגיד חוץ רשאי לבקש כי ניירות הערך שלו הרשומים למסחר בבורסה יימחקו ממסחר בה ובלבד שהודיע על כוונתו לעשות כן, בדוח מיידית שהוגש שלושה חודשים לפני המועד שביקש לקבוע לסיום המסחר. זכות זו שעומדת לתאגיד מוגבלת למצב בו רשומים ניירות הערך של התאגיד למסחר בבורסת רישום כפול וכל עוד לא הושעה המסחר בהם או התקבלה הודעה מבורסת הרישום הכפול על כוונה להשעות מסחר בהם או למחוק אותם ממסחר בה.

הבסיס להסדר המחיקה, כפי שגם עולה מדברי ההסבר לחוק, הינו כי ניירות הערך של התאגיד ימשיכו להיסחר בבורסה הזרה, הוראה אשר נועדה להבטיח את זכויות מחזיקי ניירות הערך בישראל, ולתת בידם אפשרות להחזיק בנייר ערך סחיר בבורסה מוכרת בחו"ל לאחר מועד המחיקה של החברה בבורסה.

על החברה לתת גילוי לעניין זה במסגרת הדוח המיידית אודות כוונת המחיקה. במסגרת הגילוי תאשר החברה כי וידאה שאין מניעה - טכנית או מהותית - כי סמוך לאחר המחיקה יתקיים בבורסה הזרה מסחר **במלוא** ניירות הערך של החברה אשר נסחרו בבורסה.

#### 4.2. מחיקה ממסחר בבורסה בחו"ל

בהתאם להוראות סעיף 35כז(ב) לחוק, חברה דואלית אשר נסחרה בבורסה לפי הוראות פרק ה'3 וניירות הערך שלה **נמחקו** ממסחר בבורסה הזרה, תהיה כפופה להוראות פרק ו' ככל תאגיד מדווח. על רקע האמור, נקבעה בסעיף 36(א2) לחוק **הקלה**, לפיה החברה כאמור רשאית להמשיך ולדווח לפי הוראות פרק ה'3, היינו לפי כללי הגילוי הזרים, למשך **שישה חודשים** ממועד מחיקת ניירות הערך בבורסה הזרה, ובלבד שדיווחיה יכללו כל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע הסביר.

הקלה זו נועדה לאפשר לחברות זמן מספק להיערך ליצירת דוחות כספיים ועריכת הגילוי בדוחות העיתיים והשנתיים בהתאם לדין הישראלי. עם זאת, הקלה זו אינה חלה לגבי דיווחים מידיים שוטפים, אשר להם לא נדרשת לרוב היערכות מיוחדת.

#### 5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

סעיף 35לכלב לחוק קובע כי חברות שהינן תאגיד מדווח אשר ניירות הערך שלהן רשומות למסחר בבורסות מסוימות בחו"ל תוכלנה **לעבור** למתכונת דיווח שוטף בישראל במסגרת רישום כפול, אם התקבל לכך אישור **ברוב קולותיהם** של מחזיקי ניירות הערך של התאגיד, **למעט** בעלי השליטה, המשתתפים בהצבעה באספות מחזיקי ניירות הערך לסוגיהם שהתקיימו לעניין זה.

החלפה ממתכונת דיווח אחת לאחרת אינה עניין של מה בכך. מעבר למתכונת דיווח זרה מהווה שינוי מהותי ביותר שכן אין המדובר רק בשינוי שפת הדיווח אלא מדובר בכללי דיווח שאינם זהים לכללים הידועים והמוכרים לו, בשפה שונה ותחת פיקוחו של רגולטור אחר.

לאור היקפו ומשמעותו של השינוי האמור מצא לנכון המחוקק לקבוע כי החלפת מתכונת דיווח תיעשה **רק** בהסכמת מחזיקי ניירות הערך של התאגיד, מתוך הבנה שהמחזיקים שהשקיעו בתאגיד בהסתמך על תחולתו של חוק ניירות ערך על כל רבדיו (הוראות הגילוי והפיקוח) עלולים להיפגע מהשינוי המתוכנן. בהתאם, ההסדר נועד להבטיח כי החלטת החברה לווותר על דיווח לפי פרק ו' לחוק תתקבל בידי מחזיקי ניירות הערך אשר רכשו את ניירות הערך של החברה בהיותה תאגיד מדווח ותוך הסתמכות על מתכונת דיווח תואמת.

לאור האמור, במקרים בהם חברה ביצעה הנפקה בבורסה בחו"ל המוכרת לצרכי רישום כפול, ולאחר מכן פנתה לכלל מחזיקי ניירות הערך שלה בבקשה לעבור לדיווח לפי הוראות פרק ה'3, עליה לקיים **אספות סוג** כנדרש לפי הוראות סעיף 35לב(ג) לחוק, תוך הבחנה לעניין זה בין מחזיקי ניירות הערך לסוגיהם הנסחרים בבורסה ומחזיקי ניירות הערך לסוגיהם אשר נסחרים בבורסה בחו"ל.

פרשנות זו היא מחויבת והכרחית בשים לב לכך שלמחזיקי ניירות הערך של החברה בחו"ל אין שום עניין בשימור מתכונת הדיווח בישראל ואף קיים להם אינטרס ברור לביטול תחולתו. על מנת למנוע מצב בו מחזיקי ניירות הערך בחו"ל, אשר כאמור אינם מסתמכים על דיווחי החברה בישראל, יהיו אלו אשר יכריעו בהחלטה על שינוי מתכונת הדיווח של החברה, יש לראות בהם **סוג אחר** של בעלי מניות לצורך ההצבעה בהתאם להוראות סעיף 35לכלב לחוק.

**סגל הרשות מדגיש כי אין לראות בעמדת הסגל מסמך ממצה בעניין הסדר הרישום הכפול, ומטבע הדברים יש לבחון בנוסף את הוראות הדין, הפסיקה, כללי הבורסה, והתייחסויות נוספות של הרשות, לשם קבלת תמונה מלאה.**

**לקישור לעמדת הסגל כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות לחץ/י כאן.**

**יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית של עמדת הסגל ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחה המלא ולבחירת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחה. מומלץ כי תאגידים שהאמור עשוי להיות רלוונטי להן תיוועצנה בגורם מקצועי לבחינת מכלול ההשלכות.**

בברכה,

המחלקה המקצועית