



עדכוני חקיקה בדיני חברות וניירות ערך ועמדות סגל רשות ניירות ערך – יוני 2014

תוכן עניינים

תיקוני חקיקה

1. תיקונים לתקנות החברות בנושא מערכת הצבעה אלקטרונית.....2
2. תזכיר הצעת חוק לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר והפיתוח הכולל גם מגבלות על מכירה במסגרת המסחר בבורסה.....2
3. החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות – הקלות.....3

עמדות סגל

4. טיוטת עמדת סגל משפטית בעניין "שיחות ועידה".....5



1. תיקונים לתקנות החברות בנושא מערכת הצבעה אלקטרונית

ביום 31 באוקטובר 2013, פורסם חוק ניירות ערך (תיקון מס' 53), התשע"ד-2013. התיקון נועד לקבוע הסדר, שמטרתו עידוד בעלי מניות בחברות ציבוריות לממש את זכויות ההצבעה שלהם באמצעות מערכת הצבעה אלקטרונית ("המערכת").

ביום 14 במאי 2014, אישרה ועדת החוקה, חוק ומשפט של הכנסת תיקונים לתקנות החברות, המכילים, הלכה למעשה, את ההסדר החוקי לקיום הצבעה ממוחשבת באמצעות האינטרנט, באסיפות כלליות של חברות ציבוריות.

ההצבעה האלקטרונית תפעל באופן הבא: חברי הבורסה שבאמצעותם מחזיקים בעלי המניות את מניות החברה, יעבירו למערכת את רשימת בעלי המניות הזכאים להצביע במערכת, המערכת תשלח אישור לחברי הבורסה עם קוד אישי לכל בעל מניה, וחבר הבורסה יעביר את הקוד האישי לבעלי המניות. בעלי המניות יוכלו להצביע במערכת עם הקוד האישי המזהה עד 4 שעות לפני מועד כינוס האסיפה (או עד מועד מוקדם יותר שייקבע על ידי הרשות).

במסגרת התיקונים נכללה, בין היתר, הוראה לפיה הודעה על אסיפה שנתית של חברה דואלית וחברה שהתאגדה בישראל אך ניירות הערך שלה נסחרים בחו"ל, תכלול תיאור מלא ועל בסיס אישי של תנאי הכהונה וההעסקה, לפי רכיביהם השונים, שקיבלו בפועל חמשת מקבלי התגמול הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה בחברה, בשנה לגביה נערכו הדוחות הכספיים השנתיים הנדונים באסיפה. מועד כניסתה לתוקף של הוראה זו, הינה ביום ה- 2.7.14.

מועד התחילה של התיקונים הנוגעים למערכת הצבעה יהיה במועד כניסתן לתוקף של סטים נוספים של תקנות על פיו שטרם אושרו.

לפרטים נוספים ראו קישור להלן:

http://www.nevo.co.il/Law_word/law14/law-2410.pdf

2. תזכיר הצעת חוק לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר והפיתוח הכולל גם מגבלות על מכירה במסגרת המסחר בבורסה

ביום 5.6.2014 פורסם תזכיר הצעת חוק לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר והפיתוח (תיקוני חקיקה), התשע"ד - 2014 .

מטרת הצעת החוק הינה לחזק את הבורסה כחלופה משמעותית למימון חברות היי-טק צעירות, תוך הגדלת הסיכוי שחברות אלו תתפתחנה בישראל והקטנת התלות שלהן בשווקים כלכליים חיצוניים. במסגרת הצעת חוק זו מוסדר גם נושא מכירת ניירות ערך במסגרת המסחר בבורסה

הצעת החוק בנושא מו"פ מתייחסת לשלושה נושאים עיקריים:

א. **מימון המונים** - מוצע לאפשר לחברות שלא הציעו בעבר ניירות ערך לציבור ואשר אינן מתאימות לרישום בבורסה, לגייס כספים, באמצעות אתר אינטרנט ייעודי, שבו ניתן יהיה לגייס סכומים קטנים ממספר גדול של משקיעים מהציבור, מבלי שתחול חובת פרסום תשקיף שקיבל את היתר רשות ניירות ערך ("הרשות"). מטרת המודל המוצע הינה יצירת אפיק גיוס הון חוץ בורסאי לחברות צעירות, שבאמצעותו תגדל נגישות החברות למשקיעים שאינם מהווים תמיד קהל יעד



פוטנציאלי להשקעה באפיקי המימון המסורתיים, ותגדל נגישות משקיעים מהציבור להשקעות בחברות שהיו שמורות בדרך כלל למשקיעים מתוחכמים בלבד. הצעת החוק המוצעת קובעת מספר הסדרים לשם צמצום הסיכונים הגלומים במודל גיוס זה, הכוללים, בין היתר, מגבלות ביחס לסכום הגיוסים החלות על מנפיק ועל משקיע בודד. **החוק אינו מגביל את השימוש במימון המונים לחברות מו"פ. סוגי החברות לגביהן ניתן יהיה לבצע מימון המונים יקבעו בתקנות.**

ב. **הקלות והתאמות בדרישות הגילוי בתשקיף ובדיווח השוטף ובדרישות ממשל תאגידי** - מוצע לקבוע כי חברות מסוג שיקבע בתקנות יזכו להקלות שונות בדרישות הממשל התאגידי, הגילוי והדיווח השוטף. החברות הצפויות להיכלל הן חברות הטכנולוגיה והביומד (מדעי החיים) הגדולות הכלולות במדד ת"א טק-עילית.

ג. **הקמת קרנות היי-טק נסחרות** - מוצע לקבוע תשתית משפטית להקמת קרנות היי-טק נסחרות במודל של קרנות נאמנות סגורות. לפי הנוסח המוצע, יעוגנו שני מודלים להקמת קרנות כאמור: קרנות היי-טק לתקופות קצובות שלא יעלו על 15 שנה וקרנות היי-טק לתקופה שאינה קצובה בזמן.

בנוסף, במסגרת הצעת חוק זו מוצע להסדיר את נושא הצעת ניירות ערך לציבור תוך כדי המסחר בבורסה - At the Market Offering (להלן – "ATM"). המנגנון המוצע קובע כי תאגיד יהיה רשאי להציע ניירות ערך לציבור תוך כדי המסחר בבורסה (לדוגמא – ניירות ערך שרכש בבורסה בעבר) על-פי תשקיף מדף תקף של התאגיד ועל-פי תכנית אשר תוגדר מראש ותפורסם בדוח הצעת מדף שיגיש התאגיד. מנגנון ה- ATM יחליף למעשה פרקטיקה קיימת, במסגרתה רכשו תאגידי ניירות ערך אשר הוצעו על-ידיהם בעבר לציבור, ומכרו אותם בחזרה לשוק המשני במסגרת המסחר בבורסה, ללא תשקיף. פרקטיקה זו נסמכה, לכאורה, על הוראת פסקה (3) לסעיף 15 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק"), הקובעת כי הצעה לציבור של ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה תהיה פטורה מתשקיף. עמדת הרשות לעניין מכירה כאמור הינה כי מבחינה מהותית, הצעת ניירות ערך שנרכשו בעבר על-ידי התאגיד במסגרת המסחר בבורסה, מהווה הצעה חדשה לציבור העוקפת את חובת פרסומו של תשקיף ועל כן היא אסורה למרות הוראת פסקה (3). לפיכך מציעה הרשות לתקן את סעיף 15 לחוק ולקבוע כי הצעה של תאגיד שניירות הערך שלו מוצעים לציבור או הצעה של תאגיד הנמצא בשליטתו, לא יכנסו לגדר הפטור הקבוע בפסקה (3) ומכירות יעשו רק לפי מנגנון ה- ATM.

לפרטים נוספים ראו:

<http://www.tazkirim.gov.il/Tazkirim Attachments/42004 x AttachFile.doc>

3. החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות – הקלות

א. הקלות לעניין מספר הדירקטורים החיצוניים

הוראות המעבר שנקבעו לעניין החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("חוק הריכוזיות").

במסגרת הסמכות לתת הקלות לעניין חוק הריכוזיות פורסמו, ביום 11 ביוני 2014, תקנות אשר קובעות כי בחברות שמתקיים בהן האמור להלן, יפחת מספר הדירקטורים החיצוניים המזערי במספר הדירקטורים שמתקיים בהם האמור:



- א. דירקטור שבעל מניה, שאינו בעל שליטה או קרובו ואינו מחזיק יחד עם בעל השליטה, קבע את זהותו או שנדרשה הסכמתו המוקדמת של בעל מניה כאמור, והכול לפי הסכם שנערך לפני יום תחילתן של התקנות בין בעל המניה כאמור לבין בעל השליטה;
- ב. דירקטור המתמנה לפי הצעת ארגון עובדים יציג באותה חברה, לפי הסכם קיבוצי; ובלבד שמספר הדירקטורים החיצוניים לא יפחת משליש ממספר חברי הדירקטוריון.

לפרטים נוספים ראו קישור להלן:

http://www.nevo.co.il/law_word/law06/tak-7382.pdf

ב. הגדרת חברות שכבה מסוימות כחברות שאינן חברות שכבה

להלן תיאור הנושאים המוסדרים בתקנות:

- א. הקלה לחברות איגרות חוב מסוימות- מוצע לקבוע פטור מתחולת החוק לשלושה סוגים של חברות אגרות חוב, כך שלא יסווגו כחברות שכבה (חברת שכבה הינה החברה השלישית בפירמידה והחברות שמתחתיה)(**"חברת שכבה"**):
1. חברות שכבה המנפיקות מוצרי מדדים (תעודות סל).
 2. חברות שכבה המנפיקות מוצרים מובנים (סטרקצ'רים)
 3. חברות שכבה שהן חברות הנפקה של תאגיד בנקאי או מבטח, הידועות בכינוי "חברות צינור", אם חברת האם שלהם מסווגת כחברת שכבה.
אם חברת האם אינה מסווגת כחברת שכבה אזי הפטור יהיה רק מהוראות המעבר ולא מחובת המכירה בתום תקופת המעבר.
- ב. שליטה בידי שולט "גדול" ושולט "קטן" - מוצע לא לסווג חברה כחברת שכבה, לצורך הוראת המעבר בלבד, במקרה שבו חברת שכבה נמצאת בשליטה משותפת של שולט "גדול" ושל שולט "קטן" והשולט ה"גדול" איננו חברת שכבה שניה אלא רק השולט ה"קטן" הינו חברת שכבה שניה. בתום תקופת המעבר תחול חובת המכירה על החזקות השולט "הקטן".
- ג. חברות זרות הנסחרות בחו"ל ובישראל (**"חברות חוץ"**)- מוצע לקבוע פטור מתחולת הוראות המעבר בחוק לחברות חוץ.
- ד. החזקות של גופי השקעה פיננסיים עבור לקוחותיהם - מוצע כי החזקות של גופים פיננסיים עבור לקוחותיהם, לא ייוחסו לגוף הפיננסי או לבעל השליטה בו.

לפרטים נוספים ראו קישור להלן:

נוסח התקנות:

<http://knesset.gov.il/committees/heb/material/data/ksafim2014-06-18.pdf>

דברי ההסבר:

<http://knesset.gov.il/committees/heb/material/data/ksafim2014-06-18-01.docx>



4. טיוטת עמדת סגל משפטית בעניין "שיחות ועידה"

לאחרונה פרסמה רשות ניירות ערך טיוטת עמדת סגל משפטית להערות הציבור בנושא שיחות ועידה בין החברה לבין משקיעים קיימים ופוטנציאליים, אנליסטים, חברות דירוג, אמצעי התקשורת והציבור הרחב. ככלל, סגל הרשות סבור כי הגברת השימוש בשיחות ועידה פתוחות אשר עומדות בכללים שיפורטו להלן, עשויה לאפשר זרימת מידע טובה ושוויונית בקרב השחקנים השונים בשוק ההון לצד הפחתת הסיכון לגילוי מידע סלקטיבי מצד החברות או ביצוע הפרות אחרות של הדין. לפיכך, מציעה רשות ניירות ערך לאמץ את הכללים שעיקרם להלן:

- א. להודיע על קיום שיחת הוועידה באמצעות דוח מיידי זמן סביר מראש, כולל התאריך והשעה, הנושאים שעל סדר היום, הדרך שבה ניתן להצטרף לשיחה ולצפות בתיעודה, והפניות למידע הרלוונטי לשיחה.
- ב. לאפשר גישה שווה ונוחה לציבור הרחב לצורך צפייה או האזנה לשיחת הוועידה במהלך קיומה.
- ג. לאפשר גישה שוויונית ונוחה להאזנה או צפייה בשיחה המוקלטת לאחר קיומה, למשל באמצעות האינטרנט או דיווח מידי הכולל תמלול.
- ד. מומלץ כי החברה תציין בפתח השיחה כי השיחה אינה מחליפה את הצורך לעיין בדוחות החברה ובכלל זה בקשר עם מידע הצופה פני עתיד.
- ה. אין לפרסם בשיחת ועידה מידע מהותי אשר טרם נמסר לציבור בדרכים המחויבות בדיני ניירות ערך. ניתן להתייחס למידע שטרם פורסם בעבר אך ורק אם אינו מידע מהותי.
- ו. במידה ונחשף בשגגה מידע מהותי במהלך שיחת הוועידה – יפרסם התאגיד דיווח מידי אודות המידע המהותי שנחשף.

באשר לאופן המיטבי לביצוע שיחות ועידה מומלץ להתייעץ איתנו

[הציבור מוזמן להגיש תגובות עד ליום 15.7.2014](#)

לפרטים נוספים ראו קישור להלן:

<http://www.isa.gov.il/Corporations/Legislation/Paper/Documents/Staffspositionregardingconferencecalls.pdf>

בברכה,

אגמון ושות' רוזנברג הכהן ושות'