

## נוסח להערות הציבור

**הערות ותגובות תתקבלנה עד ליום 29 באוקטובר 2015**

אנשי קשר:

תאגידים:

עו"ד ליאור צוברי ועו"ד סיון חן

**טל' 02-6556444 דוא"ל: [seclaw@isa.gov.il](mailto:seclaw@isa.gov.il)**

תעודות סל:

עו"ד עדי לוי שיינזינגר

**טל' 02-6556584 דוא"ל: [adyl@isa.gov.il](mailto:adyl@isa.gov.il)**

נבקש להפנות את תשומת ליבכם לנוהל שפרסמה הרשות בעניין ייזום אסדרה, ראו: [http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile\\_7067.pdf](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_7067.pdf). בהתאם לנוהל זה ההערות המרכזיות מאת הציבור יובאו במסמך המרכז את נוסח האסדרה שגובש, תוך ציון שמות המגיבים מקרב הציבור.

## רשות ניירות ערך

כללים לפי סעיף 23א(ז) לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968

### רקע

לאחרונה במסגרת תיקון חקיקה שיזמה הרשות עוגנו הקלות שונות בתחום התשקיפים (להלן: "התיקון לחוק"). הקלות אלו תכליתן, בין היתר, ייעול הליך מתן ההיתר לתשקיף ופישוט הליך הצעת ניירות הערך לציבור<sup>1</sup>.

סעיף 23א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") קובע את התשתית החוקית לפרסום תשקיף מדף, אשר מכוחו ניתן להציע לציבור ניירות ערך במועדים שונים, על פני תקופת זמן של 24 חודשים (עם אפשרות הארכה של התקופה ב-12 חודשים נוספים) ובאמצעות פרסום דוח הצעת מדף. לאור תיקון החוק הוסרה, בין היתר, הדרישה להכללת פרטים אודות ניירות הערך המוצעים ומאפייניהם בתשקיף המדף. מידע כאמור יינתן בדוח הצעת המדף, אשר פרסומו, ככלל, אינו טעון היתר.

ההסדר בבסיס תשקיף המדף ודוחות הצעת מדף מבוסס, בין היתר, על ההנחה לפיה הגילוי המשולב בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף הוא גילוי נאות ומספק לצורך הצעת ניירות ערך

<sup>1</sup> עיקרי ההקלות מוצגים במסגרת הודעה לחברות בעניין הקלות בתשקיפים (לינק).

לציבור, ואין הכרח כי הרשות תידרש ליתן היתר מראש לכל הצעה והצעה שתתבצע על סמך תשקיף המדף.

יחד עם זאת, קיימים מקרים בהם הנחה זו אינה מתקיימת מקום בו ההצעות על פי תשקיף המדף הן מורכבות ומחייבות גילוי מיוחד. לפיכך, לצד ההקלה במסגרתה ניתן כאמור, ככלל, להציע ניירות ערך באמצעות פרסום דוח הצעת מדף ומבלי להידרש להליך קבלת היתר, הוסמכה הרשות בסעיף 1(ז)א23 לקבוע בכללים מקרים בהם פרסום דוח הצעת המדף יהיה טעון היתר מאת הרשות וכן תנאים למתן ההיתר כאמור. הכללים המוצעים יאפשרו לסגל הרשות לבחון בהצעות מורכבות את אופן ההצעה ונאותות הגילוי שניתן לציבור המשקיעים עובר לקבלת החלטת השקעה.

### מחלקת תאגידים

עובר לתיקון החוק, פרסם סגל הרשות, מעת לעת, את המקרים בהם לדעתו מדובר בהצעות מורכבות וקבע שיש להגיש בגינם בקשת תיקון לתשקיף המדף. בדרך זו, התאפשר לסגל הרשות לבחון את הגילוי שניתן ביחס להצעה עובר לפרסומה. כך לדוגמא, בחודש אוקטובר 2013 פורסמה עמדת סגל מספר 103-30: "אימתי קמה חובה לתקן תשקיף מדף"<sup>2</sup> (להלן: "עמדת סגל 103-30"), במסגרתה נקבע כי תאגידים יידרשו לתקן את תשקיף המדף בהתקיים אחד מהמקרים הבאים:

- א. הצעה לראשונה של מניות בידי תאגיד מדווח שאגרות החוב שלו רשומות למסחר;
  - ב. הצעה של ניירות ערך במסגרת הצעת רכש חליפין;
  - ג. הקצאה או העברה של ניירות ערך לפי סעיף 15א(א)(3) לחוק ניירות ערך;
  - ד. הצעה של סדרת אגרות חוב המגובה בבטוחה/שעבוד<sup>3</sup>;
- כן נקבע בעמדת הסגל 103-30 כי הנושא יעוגן במסגרת אישור חקיקה מסודרת בנושא. כאמור, לאחרונה הושלם התיקון לחוק.
- לקראת קביעת הכללים כאמור, סגל הרשות ביצע בחינה מחודשת של אותן הצעות מורכבות והגיע לידי מסקנה כי ניתן לצמצם את רשימת המקרים (ביחס למקרים שהוגדרו בעמדת סגל 103-30) למקרים הבאים:

- א. הצעה לראשונה של מניות בידי תאגיד מדווח שאגרות החוב שלו רשומות למסחר;
- ב. הצעה של ניירות ערך במסגרת הצעת רכש חליפין (למעט הצעת רכש חליפין של תעודות התחייבות שאינה על רקע "קשיים פיננסיים"<sup>4</sup>);
- ג. הצעה של סדרת אגרות חוב המגובה בבטוחה/שעבוד (למעט שעבוד שלילי והרחבת סדרה נסחרת ללא הוספה או שינוי של בטוחות נוספות).

נוסח הכללים מצ"ב.

<sup>2</sup> קישור לעמדת הסגל האמורה -

[http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf\\_Positions/SLB\\_Decision/Public\\_Offers/Documents/IsaFile\\_7993.pdf](http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Public_Offers/Documents/IsaFile_7993.pdf)

<sup>3</sup> למעט שעבוד שלילי;

<sup>4</sup> ר' תקנה 37 כה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970.

## **מחלקת השקעות – תעודות סל**

תעודת סל היא מכשיר השקעה הדומה במהותו לקרן נאמנות. במהלך השנים האחרונות פועל סגל הרשות לאסדרת תחום תעודות הסל<sup>5</sup> תחת חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן: "תיקון חוק השקעות משותפות בנאמנות") ולהעברתו למשטר של פיקוח. עד למועד כניסתו לתוקף של תיקון חוק השקעות משותפות בנאמנות, כפופות חברות תעודות הסל למשטר של גילוי תחת חוק ניירות ערך.

במהלך השנתיים האחרונות יזם סגל הרשות הקלות משמעותיות במתכונת הגילוי הקיימת בתשקיפי תעודות הסל, בעיקר באמצעות ייעול מנגנון הדיווח ומעבר מדיווח באמצעות קבצי PDF לדיווח מבוסס מערכות מידע. תשתית הדיווחים החדשה מאפשרת להציג בתשקיף מידע שכבר דווח על ידי חברת תעודות הסל, בדרך של הפניה בלבד. בהתאם, פרטים רבים אודות תנאי תעודות הסל ונכסי המעקב מדווחים כיום במסגרת טופסי דיווח ונכללים בתשקיף המדף ובדוחות הצעת המדף על דרך ההפניה.

תעודת סל הינה מכשיר פיננסי ייחודי ומורכב אשר נוכח מאפייניו כמכשיר שבאופן משפטי מונפק כתעודת התחייבות אך במהותו הוא הסדר של השקעה משותפת בשוק ההון, נמצא, כאמור, בהליכי אסדרה שעתידים להשית עליו רגולציה של פיקוח ובקרה.

להבדיל מתנאי אגרות חוב של תאגידים ריאליים, ביחס לתעודת סל ישנם פרטים נוספים, מעבר לתנאים המקבילים לאלו של אגרות החוב, שהם **פרטים חשובים ומהותיים** למשקיע לצורך הבנת המכשיר אותו הוא מבקש לרכוש והם לב ליבו של מכשיר ההשקעה, אשר נדרש כי הרשות תבחן את הגילוי בגינם. פרטים אלה הם למשל נכס המעקב אחריו עוקבת התעודה, כיוון החשיפה לנכס המעקב ונוסחת הפדיון של התעודה, המשקפת את אופן חישוב הסכום לו זכאי המחזיק בה בעת פדיונה, ואינה פשוטה להבנה בד"כ.

**לאור האמור לעיל, לעמדת הרשות, הצעת תעודת סל היא הצעה מורכבת אשר נדרש כי הרשות תבחן את הגילוי הניתן בגינה במסגרת הליך מתן היתר לדוח הצעת מדף. בהתאם, מוצע לקבוע במסגרת כללים ייעודיים לתחום תעודות הסל, כדלקמן:**

1. **דוח הצעת מדף של תעודת סל יהא טעון היתר הרשות.**
2. למרות האמור בסעיף 1, ניתן להציע תעודות סל לציבור באמצעות הגשת דוח הצעת מדף שאינו טעון היתר בעת הרחבת סדרת תעודת סל קיימת.

נוסח הכללים מצ"ב.

<sup>5</sup> לרבות מכשירים נוספים המונפקים על ידי מנפיקי תעודות הסל כמו תעודת סחורה, תעודה בחסר, תעודת שילוב מדדים, תעודה ממונפת, תעודה על מטבע, תעודת חוזה ואופציית כיסוי כהגדרתם בתקנון הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, לרבות כל נייר ערך אחר בעל מאפיינים דומים.



רשות ניירות ערך  
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

כללים לפי סעיף 23א(ז) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968<sup>6</sup>

**בעניין מקרים בהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת הרשות**

בהתאם להחלטת הרשות מיום \_\_\_\_\_, פרסומו של דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת הרשות לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), בהתקיים אחד או יותר מהמקרים הבאים:

1. הצעה לראשונה של מניות בידי תאגיד מדווח שאגרות החוב שלו רשומות למסחר;
2. הצעה של ניירות ערך במסגרת הצעת רכש חליפין (למעט הצעת רכש חליפין של תעודות התחייבות שאינה על רקע "קשיים פיננסיים"<sup>7</sup>);
3. הצעה של סדרת תעודות התחייבות המגובה בטוחה/שעבוד (למעט שעבוד שלילי ו/או הרחבת סדרה נסחרת ללא הוספה או שינוי של בטוחות נוספות);

בהתקיים אחד או יותר מהמקרים המנויים לעיל, יידרש התאגיד להגיש לרשות בקשת היתר לדוח הצעת מדף (באמצעות מערכת המגנ"א - טופס לא פומבי<sup>8</sup>) ופרסומו של דוח הצעת מדף כאמור יהיה טעון קבלת היתר הרשות.

למען הסר ספק, יובהר כי כללים אלה מחליפים את האמור בעמדה 30-103 "אימתי קמה חובה לתקן תשקיף מדף"<sup>9</sup>.

**תחולה**

תחולתם של כללים אלה מיום פרסומם.

אנשי קשר: עו"ד ליאור צוברי, עו"ד סיון חן  
טלפון: 02-6556444, פקס: 02-6513160

<sup>6</sup> יובהר כי כללים אלו ייכנסו לתוקף רק לאחר פרסומן ברשומות.

<sup>7</sup> ר' תקנה 37 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970.

<sup>8</sup> יעודכן בהמשך.

<sup>9</sup> [http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf\\_Positions/SLB\\_Decision/Public\\_Offers/Documents/IsaFile\\_7993.pdf](http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Public_Offers/Documents/IsaFile_7993.pdf)



רשות ניירות ערך  
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

כללים לפי סעיף 23א(ז) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 לעניין הצעת תעודות סל<sup>10</sup>

בהתאם להחלטת הרשות מיום \_\_\_\_\_, פרסומו של דוח הצעת מדף של תעודת סל יהיה טעון היתר מאת הרשות לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך").

על אף האמור לעיל, ניתן להציע תעודות סל לציבור באמצעות הגשת דוח הצעת מדף שאינו טעון היתר בעת הרחבת סדרת תעודת סל קיימת.

במקרים בהם נדרש היתר, תידרש חברת תעודות הסל להגיש לרשות בקשת היתר לדוח הצעת מדף (באמצעות מערכת המגנ"א - טופס לא פומבי<sup>11</sup>) ופרסומו של דוח הצעת מדף כאמור יהיה טעון קבלת היתר הרשות.

**תחולה**

תחולתם של כללים אלה מיום פרסומם.

אנשי קשר: עו"ד עדי לוי שיינזינגר טלפון: 02-6556584 פקס: 02-6597584

<sup>10</sup> יובהר כי כללים אלו ייכנסו לתוקף רק לאחר פרסומן ברשומות.  
<sup>11</sup> יעודכן בהמשך.