

רשות ניירות ערך

**הצעת חקיקת משנה ליישום המלצות
הועדה לקידום השקעות בחברות
ציבוריות הפועלות בתחום המחקר
והפיתוח**

3 במארס 2014

נוסח להערות ציבור

הערות ותגובות תתקבלנה עד ליום 2 באפריל 2014

אנשי קשר: עו"ד אביטל קרופניק וכן -

לעניין תקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרוני-טק) - עו"ד דורית גילת

**לעניין תקנות ניירות ערך (דוחות תאגיד שמניותיו כלולות במדד טק עילית) ותקנות
ניירות ערך (הצעת ניירות ערך לפי סעיף 15ב(א4)) - עו"ד מאיר לוי, עו"ד אלי דניאל**

טל': 02-6556456 ; פקס: 02-6513646 ; דוא"ל: seclaw@isa.gov.il

נבקש להפנות את תשומת ליבכם לנוהל שפרסמה הרשות בעניין ייזום אסדרה, ראו:
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. ראו גם
סעיף 7 לאותו הנוהל, בדבר בקשות מיוחדות להימנע מפרסום שמי כאמור.

פרק א': הגדרות

הגדרות 1. בתקנות אלה -

"חברה ישראלית למחקר ופיתוח" – חברה שמתקיימים בה כל אלה:

(1) היא התאגדה בישראל או שהיא חברה קשורה לישראל;

(2) עיקר עיסוקה במחקר ובפיתוח של טכנולוגיה עתירת ידע, בשיווק מוצרים ושירותים שפותחו על ידה או על ידי חברות מאוחדות שלה בטכנולוגיה עתירת ידע או במתן זכות שימוש בטכנולוגיה כאמור; לעניין זה "מחקר" ו"פיתוח" - כהגדרתם בחוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה, התשמ"ד-1984;

(3) אם היא חברה שהתאגדה בישראל, חלק מהותי מן המחקר והפיתוח נעשה על ידה או על ידי החברות המאוחדות שלה בישראל, או שהוא מחקר קליני בתחום מדעי החיים;

"חברה מאוחדת" – כמשמעותה בכללי חשבונות מקובלים;

"חברה קשורה לישראל" – חברה שלא התאגדה בישראל, ושמתיימים לגביה אחד מאלה:

(1) עיקר נכסיה נמצאים בישראל;

(2) עיקר פעילותה מתקיימת בישראל;

(3) מרבית הטכנולוגיה המשמשת אותה פותחה בישראל;

"מועד פדיון יחידות" – מועד לפדיון יחידות שקבע מנהל הקרן לפי סעיף 57א(א) לחוק;

"ניירות ערך של חברה ישראלית למחקר ופיתוח" – מניות וניירות ערך המירים למניות, שאינם נסחרים בבורסה, ואשר הוצאו בידי חברה שהיתה חברה ישראלית למחקר ופיתוח בעת רכישתם בעד קרן;

"קרן לתקופה מוגבלת" – קרן שתקופת קיומה הוגבלה בהסכם הקרן;

"מדד טק עילית" – כהגדרתו בתקנון הבורסה כמשמעותו בסעיף 46 לחוק;

"תקנות הנכסים" - תקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994.

פרק ב': נכסים שיוחזקו בקרן ושיעוריהם

2. נכסי חברה ישראלית למחקר ופיתוח שיוחזקו בקרן

(א) על אף האמור בתקנה 2 לתקנות הנכסים, עד תום חמש שנים מיום הצעתן לראשונה של יחידות קרן היי טק, ירכוש מנהל הקרן בעד הקרן ניירות ערך של חברה ישראלית למחקר ופיתוח, בשווי שלא יפחת מעשרים אחוזים ולא יעלה על שלושים אחוזים; משווי היחידות שהוקצו בעת הצעת יחידות הקרן לראשונה, לרבות היחידות שהוקצו למנהל הקרן לפי סעיף 68א לחוק (בתקנה זו – שווי הקרן בעת הקמתה);

(ב) הרשות רשאית לקבוע שיעור רכישה גבוה משיעור הרכישה האמור בתקנת משנה (א), ובלבד שהקרן קיבלה תמיכה, מענק או השתתפות אחרת מתקציב המדינה או בערבות המדינה. שיש בה כדי להפחית או הסיכון ברכישת ניירות ערך של חברה ישראלית למחקר ופיתוח או להגדיל את תוחלת התשואה; שיעורים כאמור בתקנת משנה זו, יפורסמו באתר הרשות.

(ג) על אף האמור בתקנה 2 לתקנות הנכסים ובתקנת משנה (א), נוצר במועד פדיון יחידות עודף יצירות בקרן, רשאי מנהל קרן לקנות בעד קרן היי טק שבניהולו ניירות ערך של חברה ישראלית למחקר ופיתוח, גם אם שווי ניירות ערך כאמור המוחזקים בקרן מייד לאחר הרכישה יעלה על שלושים אחוזים משווי הקרן בעת הקמתה, ובלבד שלא יעלה באותו מועד על שלושים אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

3. נכסים נוספים שמותר להחזיק בקרן

(א) על אף האמור בתקנה 2 לתקנות הנכסים, רשאי מנהל קרן לקנות ולהחזיק בקרן היי טק שבניהולו נכסים מסוגים ובתנאים כמפורט להלן בלבד:

(1) ניירות ערך של חברה ישראלית למחקר ופיתוח במסגרת המגבלה האמורה בתקנה 2 ;

(2) ניירות ערך הכלולים במדד טק עילית שפרסמה הבורסה בישראל, או ניירות ערך המסווגים בענפי הטכנולוגיה והביומד על ידי הבורסה ;

(3) ניירות ערך הכלולים במדד שמנויות בו חברות בעלות מאפיינים דומים למאפייני ניירות הערך האמורים בפסקאות (1) ו - (2) ; הרשות רשאית לפרסם רשימת מדדים שניירות הערך הכלולים בהם, דומים למאפייני ניירות הערך האמורים בפסקאות (1) ו - (2) כאמור.

(4) ניירות ערך וקרנות חוץ העוקבים אחר מדדים של ניירות ערך כאמור בפסקה (2) או מדדים כאמור בפסקה (3) וכן אופציות וחוזים עתידיים על מדדים כאמור והתחייבויות על פי אופציות כאמור שיצר מנהל הקרן בעד הקרן ;

(5) נכסים שמותר להחזיק בקרן כספית כמפורט בתקנה 2א לתקנות הנכסים ;

(ב) בתום חצי שנה מיום הצעתן לראשונה של יחידות קרן היי – טק -

(1) שיעור החשיפה של הקרן לנכסים כאמור בתקנת משנה (א)(1),
(2) ו - (3), לא יפחת משבעים אחוזים משווי נכסי הקרן ;

(2) שיעור הנכסים כאמור בתקנת משנה (א)(4) המוחזקים בקרן לא יעלה על עשרים אחוזים משווי נכסי הקרן.

כמות המניות של חברה ישראלית למחקר ופיתוח שמניותיה נסחרות בבורסה, המוחזקות בקרן, לא תעלה על חמישים אחוזים מהון המניות המונפק והנפרע של אותה חברה ;

לעניין תקנה 9 לתקנות הנכסים, לא יראו יחידות של קרן היי טק כיחידות של קרן סגורה ויחול על החזקתן בקרן האמור בתקנה 5(א) לאותן תקנות, כאילו היו מניות שהוציא תאגיד ;

4. שיעור מרבי מהשווי הרשום למסחר

5. החזקת יחידות של קרן היי טק בקרן

פרק ג' : קביעת מחיר ניירות ערך

6. מחיר ניירות ערך של חברה ישראלית לפיתוח ומחקר (א) מחירו של נייר ערך של חברה ישראלית למחקר ופיתוח ליום מסחר ייקבע על ידי מנהל הקרן בהתאם ל"כללי החשבונות המקובלים", או "בהתאם לכללי חשבונות מקובלים בארצות הברית", כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תשי"ע-2010; התפרסם מידע מהותי העשוי להשפיע על מחיר נייר הערך לפי כללים אלה, תיבחן השפעתו על המחיר ותילקח בחשבון לצורך קביעתו בהקדם האפשרי לאחר פרסומו, ובהתאם להנחיות שקבע הדירקטוריון;

(ב) מבלי לגרוע מהאמור בתקנת משנה (א), תדון ועדת השערוך בשוויו של נייר ערך כאמור אחת לרבעון לפחות.

בתקנה זו "ועדת שערוך" – ועדת דירקטוריון שרוב חבריה הם דירקטורים חיצוניים

פרק ד': הוצאות שייפרעו מנכסי קרן הון סיכון

7. שכר מנהל הקרן (א) השכר כאמור בסעיף 80(א)(1) לחוק שיהיה זכאי לו מנהל קרן מנכסי קרן היי טק שבניהולו לא יעלה על עשרים אחוזים מן הרווח שצמח לקרן; בתקנה זו "רווח" – כהגדרתו בסעיף 57א(ב) לחוק;

(ב) השכר שיהיה מנהל קרן זכאי לו כאמור בתקנת משנה (א) ישולם לו פעם אחת בשנה בלבד, במועד שלא יקדם למועד פדיון שחל באותה שנה (בתקנה זו – מועד תשלום).

(ג) השכר שישולם למנהל הקרן במועד תשלום לא יעלה על סכום אשר יחד עם סכומי השכר ששולמו לו בשני מועדי התשלום האחרונים, שווה לעשרים אחוזים מן הרווח שצמח לקרן בשלוש שנות הכספים האחרונות שהסתיימו לפני אותו מועד.

(ד) עלה השכר ששולם למנהל הקרן בשלושה מועדי תשלום רצופים על עשרים אחוזים מן הרווח שצמח לקרן בשלוש שנות הכספים שקדמו למועד התשלום האחרון, יחזיר מנהל הקרן לקרן את עודף השכר ששולם לו.

8. תשלום למי שמועסק על ידי מנהל הקרן בנוסף לשכר כאמור בתקנה 5, רשאי מנהל קרן להיפרע מנכסי קרן הון סיכון שבניהולו סכומים בשל שכר והוצאות ששלם למי שמועסק על ידו בקבלת החלטות שעניינן ניהול תיק ההשקעות של הקרן וקביעת מחיר יחידות הקרן, או בייעוץ לשם קבלת החלטות כאמור, בשיעור שלא יעלה על שני אחוזים מהשווי הנקי הממוצע של נכסי הקרן בשנת כספים. לעניין זה יחושב השווי הנקי הממוצע כאמור באופן הקבוע בסעיף 105(א)(2) לחוק;

תקנות ניירות ערך (דוחות תאגיד שמניותיו כלולות במדד טק עילית), התשע"ד-2014

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 17, 36(ב) ו- 56(ד) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968¹, לפי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

הגדרות 9. בתקנות אלה -

"תאגיד טק-עילית" – כל אחד מאלה:

(1) תאגיד טק-עילית חדש;

(2) תאגיד שמניותיו כלולות במדד טק עילית;

"מדד טק – עילית" – כמשמעותו בהחלטות דירקטוריון הבורסה בנושא "מדדי מניות" שבמדריך המעו"ף לפי תקנון הבורסה;

"תאגיד טק-עילית חדש" – תאגיד שקיבל אישור עקרוני מהבורסה לפיו הוא ייכלל במדד טק – עילית לאחר רישומו למסחר;

"תקופת ההקלות" – התקופה החל ממועד ההנפקה לראשונה לציבור ועד קרות אחד מאלה, לפי המוקדם:

(1) תום השנה הקלנדרית שבמהלכה יחלפו חמש שנים ממועד ההנפקה הראשונה לציבור;

(2) תום השנה הקלנדרית שבמהלכה שווי השוק הממוצע של התאגיד בתשעים הימים שקדמו לתום אותה שנה, עלה על מיליארד שקלים חדשים;

"תקנות דוחות כספיים" – תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010;

"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים" – תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970;

"תקנות פרטי תשקיף" – תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

דיווח בשפה האנגלית 10. (א) תאגיד טק-עילית, רשאי לערוך תשקיפים ודוחות בשפה האנגלית.

¹ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשס"ג, עמ' 70.

(ב) ערך תאגיד טק-עילית תשקיפים ודוחות בשפה האנגלית לפי תקנת משנה (א), רשאי הוא להמשיך לעשות כן אף אם מניותיו אינן נכללות עוד במדד טק-עילית, ובלבד שמניותיו מסווגות לענפי הביומד או הטכנולוגיה של הבורסה, לפי תקנון הבורסה כמשמעותו בסעיף 46.

11. הקלות בדוחות השוואתיים לעניין דוחות השוואתיים כמשמעותם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע-2010, יחולו הוראות אלה על תאגיד טק-עילית:

(1) בתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף, בסעיף 1(א), במקום "שתחילתה שלוש שנים" יקראו "שתחילתה שנתיים";

(2) בתקנה 7(ב) לתקנות דוחות כספיים, במקום "בכל אחת משתי שנות הכספים הקודמות" יקראו "בשנת הכספים הקודמת";

(3) בתקנה 10(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, במקום "בהשוואה לשנות הדיווח הכלולות בדו"חות הכספיים" יקראו "בהשוואה לשנת הדיווח הקודמת".

12. הקלות בדוחות כספיים (א) לעניין דוחות כספיים יחולו על תאגיד טק-עילית שעובר למועד התשקיף מתקיימים לגביו התנאים האמורים בפסקאות (1) ו- (2), הוראות תקנות משנה (ב) ו- (ג).

(1) בכל אחת מתקופות הדיווח הכלולות בתשקיף בהן היו הכנסות, למעלה ממחצית הכנסות התאגיד התקבלו מחוץ לישראל;

(2) אחד מאלה:

(א) בעל השליטה בתאגיד אינו תושב ישראל;

(ב) למעלה ממחצית ממניות החברה הן בבעלות מי שאינם תושבי ישראל; לעניין זה, יראו במחזיקים בקרן הון סיכון פרטית, כבעלי המניות בחברה לפי חלקם היחסי.

(ב) הדוחות הכספיים השנתיים -

(1) יכול שיערכו בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בארצות הברית;

(2) יכול שיבוקרו לפי תקני ביקורת אמריקניים בהתאם לסוג הכללים או התקנים שלפיהם נערכו.

(ג) דוחות כספיים ביניים יכול שיערכו בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בארה"ב.

הקלות בתקופת ההקלות 13. בתקופת ההקלות יחולו הוראות אלה על תאגיד טק-עילית:
ההקלות

(1) הוראות תקנה 5ד לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, אף אם התאגיד אינו תאגיד קטן כמשמעותו בתקנה 5ג לתקנות האמורות;

(2) לא תחול הוראת תקנה 9ב(ד) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים;

(3) לא יחולו הוראות תקנות ניירות ערך (תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע-2010, למעט פרק א' לתקנות האמורות;

(4) לעניין דוחות רבעוניים -

(א) לא יחולו הוראות תקנות 39א, 44, 44א ו - 48 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים;

(ב) יצורף דוח בו יפורטו ההתפתחויות העיקריות במצב ענייני התאגיד בתקופת הביניים ובתקופה המצטברת מתום שנת הדיווח האחרונה עד יום הדוח; על דוח כאמור יחתמו יושב ראש הדירקטוריון והמנהל הכללי של התאגיד.

מימון המונים – Crowdfunding – כחלופה חוץ בורסאית לגיוס הון

מהציבור לחברות היי-טק הפועלות בתחום המחקר והפיתוח –

ריכוז שאלות לציבור

ביום 6 בספטמבר 2012 הוקמה על ידי יושב ראש רשות ניירות ערך (להלן – הרשות) ועדה לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר והפיתוח (להלן – הוועדה). על חברי הוועדה נמנו נציגי גופים שונים ובהם אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון, אגף תקציבים, החשב הכללי, רשות המסים, המועצה הלאומית לכלכלה, משרד המשפטים, הבורסה והרשות.

הוועדה הוקמה במטרה לבחון ולהמליץ על אמצעים ומהלכים שיעודדו השקעה בחברות היי-טק באמצעות הבורסה, בלי לפגוע בענייניו של ציבור המשקיעים ובתקינות המסחר. המלצות הוועדה התפרסמו ביום 16 בינואר 2014 וכללו מספר הצעות לעידוד השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר והפיתוח, הן באמצעות הבורסה והן מחוצה לה.

אחד ההסדרים שנכללו בהמלצות הוועדה ואשר עתיד להיקבע בחקיקה ראשית ובתקנות הינו מנגנון מימון המונים (Crowdfunding). מטרת מנגנון זה היא מתן אפשרות לחברות היי-טק צעירות אשר אינן מתאימות להירשם בבורסה, לגייס סכומים קטנים יחסית של כסף ממספר גדול של משקיעים מהציבור באמצעות פלטפורמה אינטרנטית ייעודית (להלן – פורטל מימוני), ללא צורך בפרסום תשקיף המאושר על ידי הרשות כנדרש בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – חוק ניירות ערך).

מנגנון ה-Crowdfunding הינו מנגנון מימון חדשני אשר מאפשר לחברות לגייס הון מהציבור מבלי להירשם בבורסה ולהיות כפופות לרגולציה מכוח דיני ניירות ערך ודיני החברות החלה על תאגידי שניירות הערך שלהם מוצעים לציבור ובדרך כלל נרשמים למסחר בבורסה. לצד זאת, מדובר בהשקעה הטומנת בחובה סיכונים למשקיעים לנוכח אי הסחירות של ניירות הערך, היעדר דרישות גילוי וממשל תאגידי והיעדר פיקוח כמקובל בתחום. בד בבד, קיימים גם סיכונים עסקיים ניכרים בהתחשב באופי החברות ובתחום בו הן פועלות.

חקיקת המשנה המוצעת מבקשת לאזן בין כלכליות וכדאיות המנגנון לחברות המגייסות ולגורמים המרכזים אותו ובין הגנה על ציבור המשקיעים ותקינות ההליכים.

יוער, כי לצד מנגנון מימון ההמונים לחברות היי-טק העוסקות במחקר ופיתוח נשוא התקנות המוצעות ומסמך זה, נבחן מנגנון נוסף של מימון המונים אשר תחולתו רחבה יותר ומיועד לעסקים קטנים ובינוניים שונים שאינם עוסקים במחקר ופיתוח דווקא. מנגנון זה יהיה שונה במידת מה באופיו ובמבנהו ויתכן כי יוצעו במסגרת ניירות ערך שאינם מניות דווקא. בעניין זה החל סגל הרשות לבחון את הנושא מול גורמים רלבנטיים ובהם גורמי ממשלה שונים וחבר הכנסת אבישי ברורמן אשר יזם לאחרונה הצעת חוק פרטית בהקשר זה.

הציבור מוזמן בזאת לחוות את דעתו ולהעביר את הערותיו בנוגע לנוסח התקנות המוצעות וכן בנוגע לשאלות הבאות:

1. **רכז ההצעה ופורטל מימוני** – על פי המוצע, ההצעה תלווה על ידי גורם המפוקח על ידי

הרשות והרשום במרשם פעיל במרשם החתמים כמשמעותו בתקנה 2 לתקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז – 2007 (להלן – רכז ההצעה). מוצע להסדיר את חובותיו ותפקידיו של רכז ההצעה, ובכללם: לוודא עמידת ההצעה בכל תנאי החוק והתקנות, לוודא פרסום מידע על החברה המגייסת ועל המשקיע המוביל המעורב בתהליך, לוודא פרסום אזירות בנוגע לסיכון הכרוך בהשקעה, לשמור את הכספים המתקבלים מהמשקיעים בנאמנות עד חלוף מועד ההצעה ולהעביר את הכספים לחברה המגייסת רק לאחר וידוא קיום כל תנאי החוק והתקנות. לצורך ביצוע תפקידיו, על רכז ההצעה לעשות שימוש בפורטל מימוני ייעודי שנפתח לשם כך ואשר במסגרתו יפורסמו כל פרטי ההצעה ויתר המידע והמסמכים אותם נדרשת החברה לגלות.

בהתאם להסדרה המוצעת, רכז ההצעה והפורטל המימוני יכולים להיות שני גופים נפרדים. בעוד שעל רכז ההצעה מוטלות חובות מהותיות, כאמור לעיל, בקשר עם ההצעה, הפורטל המימוני אינו נדרש לעמידה בחובות כגון אלו והחובות המוטלות עליו קשורות בבדיקת עמידת המנפיק בחובותיו וכן באבטחת המידע והגנת הפרטיות באתר.

לאור האמור ביחס להסדרת פעילות רכז ההצעה והפורטל המימוני התעוררו מספר סוגיות מהותיות אשר נבקש את התייחסות הציבור אליהן:

(א) האם נכון לקיים הפרדה בין רכז ההצעה ובין הפורטל המימוני כפי שמוצע כעת או שיש ליצור הסדר לפיו כחלק מחובות רכז ההצעה, יהיה עליו להקים ולהפעיל פורטל מימוני ייעודי בשליטתו? מהו ההסדר המתאים יותר למנגנון מימון הממונים? ככל שנכון להפריד בין הגופים, מהי חלוקת התפקידים שיש לערוך ביניהם? מהי חלוקת האחריות שיש לבצע בין הגופים?

(ב) האם על רכז ההצעה/הפורטל המימוני לבדוק את נאותות ההצעה ואת הצהרות החברה המגייסת? אם כן, מהו היקף הבדיקה הנדרש?

(ג) האם יש לחייב את רכז ההצעה לנקוט באמצעים להפחתת סיכונים הונאה, לרבות בדיקת היסטוריות עמידה ברגולציית ניירות ערך של נושאי משרה ובעלי מניות מהותיים בחברה המגייסת?

(ד) אילו אמצעים צריכים לנקוט רכז ההצעה והפורטל המימוני לצורך שמירת פרטיות המידע הנאסף ממשקיעים?

(ה) האם על רכז ההצעה לרכז בידיו רישום של מחזיקי מניות החברה המגייסת?

(ו) אילו סנקציות יש להטיל במקרה של הפרת החובות על ידי כל גורם?

(ז) האם יש לחייב את רכז ההצעה לעשות שימוש בפורטל מימוני או שיש להשאיר זאת כמנגנון אופציונאלי, ולהתיר הצעת הצעות במסגרת מנגנון זה גם שלא במסגרת פורטל מימוני?

(ח) האם חתם מתאים להיות רכז הצעה?

(ט) האם קיימים גורמים נוספים המתאימים להיות רכז הצעה?

(י) האם על רכז ההצעה ו/או הפורטל המימוני להיות גורמים המפוקחים על ידי הרשות? (יא) האם יש לקבוע מגבלות על השכר אותו יקבל רכז ההצעה ו/או הפורטל המימוני על חלקם בהליך המימוני? האם רכז ההצעה יכול לקבל כשכר על חלקו בהליך המימוני,

מניות או זכויות אחרות בחברות המגייסות? האם יש להטיל על כך מגבלות?
(יב) האם יש לדרוש גילוי בדבר השכר אותו יקבלו רכזי ההצעה ו/או הפורטל המימוני על חלקם בהליך המימון?
(יג) האם יש להטיל מגבלה על רכזי ההצעה מלקחת חלק בהשקעה המרוכזת על ידו?

2. **מגבלות היקף ההשקעה** – על פי המוצע, סכום התמורה המרבי בהצעה אחת או במספר הצעות של חברה מגייסת במהלך כל תקופה של 12 חודשים עוקבים, הוא שני מיליון שקלים חדשים וכן מוצע לקבוע הגבלות נוספות ביחס לתמורה המתקבלת מכל משקיע בודד בהתאם לרמת הכנסתו. בעניין זה עולות השאלות הבאות:

- (א) האם על סכום הגיוס המרבי שנקבע עבור החברה המציעה, לכלול גם גיוסי הון נוספים שעושה החברה באמצעות פטורים אחרים מתשקיף הקבועים בחוק ניירות ערך, או שמא על המגבלה לחול ביחס לגיוס באמצעות מנגנון מימון ההמונים בלבד?
(ב) האם יש לקבוע מגבלה אחת של סכום מרבי להשקעה בחברה באמצעות כל גיוסי ההון האפשריים הפטורים מתשקיף או להגביל בסכום כל פטור בפני עצמו?
(ג) האם על מגבלת הגיוס שחלה על החברה המגייסת, לכלול דמי ניהול אותם משלמת החברה לרכזי ההצעה/הפורטל המימוני ועלויות נוספות אחרות או שמא מדובר בסכום נטו אותו מגייסת החברה?
(ד) כיצד יוגדר משקיע בודד לצורך מגבלת ההשקעה?
(ה) האם על הגדרת משקיע בודד לכלול בני זוג, הורים, צאצאים, בעלי שליטה או תאגידים בשליטת הבודד? האם המבחנים שנקבעו בעניין המשקיע המוביל מתאימים גם כאן?
(ו) אילו אישורים על המשקיע הבודד להציג לצורך הוכחת רמת הכנסתו לשם קביעת מגבלת ההשקעה?
(ז) אילו אישורים יידרשו להציג לצורך הוכחת עמידה במגבלות היקף ההשקעה?
(ח) אילו סנקציות יוטלו על אי עמידה במגבלות היקף ההשקעה? האם נכון להטיל סנקציות על המשקיע, על החברה המגייסת ו/או על רכזי ההצעה?

3. **משקיע מוביל** – על פי המוצע, בהשקעה מסוג מימון המונים נדרשת מעורבות משקיע מוביל שאינו בעל זיקה לחברה המגייסת. משקיע מוביל יכול שיהיה אחד מהמשקיעים המנויים בפרטים (1) עד (4) או (9) לתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך או משקיע בעל ידע ונסיון בהשקעות אלו בחמש השנים האחרונות כמוגדר בתקנות. כמו כן, על המשקיע המוביל להשקיע תמורה של לפחות 10% מסך התמורה המושקעת בחברה המגייסת במסגרת ההצעה. בעניין זה עולות השאלות הבאות:

- (א) אילו כישורים צריכים להידרש מהמשקיע המוביל?
(ב) כיצד ניתן להוכיח קיומם של כישורים אלה?
(ג) מהו שיעור ההשקעה המינימאלי שעל המשקיע המוביל להשקיע בחברה המגייסת מתוך כלל ההשקעה בה?

- (ד) האם יש להגביל את המשקיע המוביל לפרק זמן מינימאלי בטרם יוכל לממש את השקעתו בחברה ולמכור את מניותיו?
- (ה) האם יש לחייב את המשקיע המוביל לידע את החברה ואת יתר המשקיעים על כוונה למכור את מניותיו בטרם הוא עושה זאת?
- (ו) האם ניתן יהיה לגייס משקיע מוביל להשקעה במסגרת מימון המונים או שמא גופים שהם משקיעים מובילים פוטנציאליים לא יהיו מעוניינים בהשקעה זו ומכאן שדרישה זו עשויה להפוך את ההסדר לבלתי ישים?

4. **זכות הצטרפות למכירת מניות (Tag Along)** – התקנות המוצעות קובעות כי לכל משקיע

תוקנה זכות הצטרפות, בהתאם לחלקו היחסי במניות החברה, לעסקה למכירת מניות המתבצעת על ידי בעלי המניות בחברה המגייסת במועד ההצעה, בתמורה ובתנאים שווים. בעניין זה עלולות השאלות הבאות:

(א) האם זכות הצטרפות המוקנית למשקיעים, היא לכל עסקה המתבצעת על ידי בעל מניה בחברה המגייסת או שמא יש להגביל זאת לעסקאות המבוצעות רק על ידי בעל שליטה או בעל עניין בחברה?

(ב) למשך כמה זמן תוקנה זכות הצטרפות לעסקת המכירה?

(ג) האם יש לדרוש גילוי מידע ומהו המידע שיש לדרוש את גילוי מבעלי המניות המוכרים ליתר בעלי המניות שלהם מוקנית זכות הצטרפות?

(ד) האם יש להטיל מגבלה ביחס לזהות רוכש המניות מצד בעלי השליטה או המשקיע המוביל?

(ה) במידה ובעלי מניות החליטו לא להצטרף לעסקת המכירה, האם יש להקנות להם זכות דומה בהמשך או מנגנון הגנה אחר?

5. **דרישות ממשל תאגידי ודרישות גילוי** – על החברות שיגייסו באמצעות מנגנון מימון

ההמונים, יחולו ההוראות הנוגעות לחברות פרטיות מכוח חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן – חוק החברות) וכן חובת דיווח מצומצמת כפי שמוצע לקבוע בתקנות. יחד עם זאת, דרישות ממשל תאגידי מכוח חוק החברות החלות על חברות ציבוריות וחברות אגרות חוב לא יחולו עליהן. בעניין זה עלולות השאלות הבאות:

(א) האם יש להחיל על החברות המגייסות באמצעות מנגנון מימון ההמונים חובות נוספות מתחום הממשל התאגידי (כגון חובות הנוגעות למינוי ועדת ביקורת, דירקטורים חיצוניים, רואה חשבון מבקר, הליכי אישור עסקאות חריגות ועסקאות עם בעלי עניין ועוד חובות מחוק החברות) החלות על תאגידים מדווחים? אם כן – אילו ובאיזה היקף?

(ב) האם יש להחיל על החברות המגייסות דרישות גילוי נוספות בפרסום ההצעה, במהלך תקופת ההצעה או לאחר סיום הגיוס, כל עוד מניותיהן מוחזקות בידי הציבור הרחב?

6. **גיוסים חוזרים** – התקנות המוצעות אינן קובעות מגבלות ביחס להצעות נוספות שחברה

מגייסת תרצה לבצע לאחר גיוס הון מהציבור באמצעות המנגנון המוצע למימון המונים.
בעניין זה עולות השאלות הבאות:

- (א) האם יש מקום להגן על ציבור המשקיעים מפני דילול מניותיהם ואם כן - כיצד?
(ב) האם במסגרת ביצוע גיוסים חוזרים ימשיכו לחול אותן מגבלות ההשקעה על סך
ההיקף המרבי של גיוסי החברה וסך ההשקעה המרבית המגיעה ממשקיע בודד?

תקנות ניירות ערך (הצעת ניירות ערך לפי סעיף 15ב(א4)), התשע"ד – 2014

בתוקף סמכותי לפי סעיף 15ב(א4) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968², לפי הצעת הרשות, אני מתקין תקנות אלה:

פרק א: תנאים להצעת ניירות הערך

1. כללי
הצעת ניירות ערך לפי סעיף 15ב(א4) לחוק, תיעשה לפי תקנות אלה.
2. התאגיד המציע
התאגיד המציע הוא חברה פרטית כהגדרתה בחוק החברות, שלא הציעה ניירות ערך על פי תשקיף בישראל או בכל מדינה אחרת (להלן – החברה או החברה המציעה).
3. אישורים (א)
לחברה המציעה ניתן אחד מאלה בקשר עם ההצעה:
 - (1) אישור כהגדרתו בסעיף 10(א) לחוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה, התשמ"ד-1984³ (להלן – "חוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה");
 - (2) המלצת ועדת מחקר לפי סעיף 10(א) לחוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה, המופנית ליושב ראש רשות ניירות ערך, על פי אמות מידה ובנוסח שיוסכם עם יושב ראש הרשות.
4. ניירות הערך המוצעים
ניירות הערך המוצעים הם מניות בלבד.
5. תמורת ההצעה (א)
סכום התמורה המרבי בהצעה אחת או במספר הצעות אחרות של החברה לפי סעיף 15ב(א4) לחוק (א) לחוק במהלך כל תקופה של 12 חודשים עוקבים, הוא שני מיליון שקלים חדשים;
6. תמורה ממשקיע בודד (א)
סכום התמורה ממשקיע בודד לעניין סעיף 15ב(א4) לחוק הוא 10,000 שקלים חדשים בהשקעה בודדת, ובלבד שבכל תקופה של 12 חודשים עוקבים, לא יעלה סכום התמורה האמורה מאותו משקיע בהצעה אחת או במספר הצעות אחרות לפי סעיף 15ב(א4) לחוק, על 20,000 שקלים חדשים.
(ב) על אף האמור בתקנת משנה (א) -

² ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשס"ג, עמ' 70.
³ ס"ח תשמ"ד 1114, ס"ח תשע"ב מס' 2368

(1) סכום התמורה ממשקיע בודד שהכנסתו השנתית עולה על 750,000 שקלים חדשים ואינה עולה על 1,500,000 שקלים חדשים הוא 15,000 שקלים חדשים להשקעה בודדת ובלבד שבכל תקופה של 12 חודשים עוקבים לא יעלה סכום התמורה על 5% מהכנסתו השנתית;

(2) סכום התמורה ממשקיע בודד שהכנסתו השנתית עולה על 1,500,000 שקלים חדשים הוא 20,000 שקלים חדשים להשקעה בודדת ובלבד שבכל תקופה של 12 חודשים עוקבים, לא יעלה סכום התמורה על 5% מהכנסתו השנתית או על 100,000 שקלים חדשים, לפי הנמוך מביניהם.

(ג) בתקנה זו, "הכנסה שנתית" – בהתאם לדיווח השנתי האחרון של המשקיע לרשויות המס.

משקיע מוביל 7. (א) על המשקיעים בהצעה נמנה משקיע (להלן – משקיע מוביל), שמתקיימים בו ובהשקעתו תנאים אלה:

(1) אין לו זיקה או כל קשר עסקי אחר עם החברה המציעה, בעל השליטה בה, בעל מניות אחר או לנושאי משרה בכירה בה; בתקנה זו-

זיקה - החזקה בשיעור של חמישה אחוזים או יותר בחברה המציעה או בתאגיד בשליטת בעל השליטה בה, וכן קבלת טובת הנאה, במישרין או בעקיפין, מהחברה המציעה, בעל השליטה בה ותאגיד בשליטתו ובכלל זה כהונה כנושא משרה או העסקה כעובד בחברה המציעה או בתאגיד בשליטת בעל השליטה בה, או מתן שירותים בתמורה לתאגידיים כאמור, בשנתיים שקדמו למועד ההצעה;

(2) אחד מאלה:

(א) הוא מנוי בפרטים (1) עד (4) ו-(9) לתוספת הראשונה לחוק;

(ב) הוא קרן היי - טק כהגדרתה בחוק השקעות משותפות בנאמנות התשנ"ד – 1994;

(ג) הוא יחיד שבחמש השנים שקדמו למועד ההצעה ביצע לפחות חמש השקעות בתאגידיים פרטיים שבעת ביצוע ההשקעה בהם עיקר עיסוקם היה מחקר ופיתוח או ייצור של מוצרים או פיתוח תהליכים חדשניים ועתירי ידע, ושהסיכון בהשקעה בהם גבוה מהמקובל בהשקעות אחרות; לא יראו השקעה לעניין זה אם היקפה הכספי נמוך באופן מהותי מהשקעתו כמשקיע מוביל במסגרת ההצעה או אם היא בוצעה לפי סעיף 15ב(4) לחוק.

(3) סכום התמורה שהתקבלה ממנו לא יפחת משיעור של 10% מסך התמורה שהתקבלה מכלל המשקיעים.

(ד) המשקיע המוביל רשאי להתנות את קבלת התמורה ממנו בקבלת תמורה משאר המשקיעים ובלבד שסך התמורה שהעביר לא יפחת בכל עת מהשיעור האמור בתקנה משנה (א)(3).

(ה) ההצעה למשקיע המוביל ורכישת המניות המוצעות על-ידו יהיו במחיר ובתנאים שווים להצעה הנעשית לכלל המשקיעים ולרכישה על-ידם, בהתאמה; על אף האמור, רשאי המשקיע המוביל לקבל מהחברה המציעה או מבעלי מניותיה זכויות עודפות שנועדו להגן באופן זהה על כלל ציבור המשקיעים לפי הצעה זו.

(ו) במהלך תקופת השקעתו בחברה המציעה, לא יהיה למשקיע המוביל זיקה לחברה למעט השקעתו בה כבעל מניות.

8. רכז ההצעה (א) רכז ההצעה יהיה מי שרשום במעמד פעיל במרשם החתמים כמשמעותו בתקנה 2 לתקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז - 2007⁴;

(ב) רכז ההצעה -

(1) יוודא כי ההצעה ותנאיה מקיימים את כל התנאים הקבועים בסעיף 15ב(4) לחוק ובהתאם לקבוע בתקנות אלה;

(2) יוודא פרסום מידע לגבי החברה המציעה ולגבי המשקיע המוביל, במועד ובתנאים הקבועים בתקנות אלה;

⁴ ק"ית התשס"ז, עמ' 661; התשי"ע עמ' 384.

(3) יציג פרסום אזהרה ברורה ומפורשת בדבר הסיכונים הכרוכים בהיענות להצעה והסיכונים הכרוכים בהשקעה בהתאם למאפייני המנפיק, הסיכון לחדלות פירעון של המנפיק ואפשרות אובדן כספי ההשקעה כולה; בפרסום כאמור יצוין בין היתר כי: "ההצעה אינה כפופה לדיני ניירות ערך ודיני החברות החלים על חברה המציעה ניירות ערך לציבור, לא ניתן היתר על-ידי רשות ניירות ערך לפרסום מסמך ההצעה והאמור בו לא נבדק על-ידה, החברה לא תהיה כפופה לאחר ביצוע ההצעה להוראות גילוי וממשל תאגידי שנועדו להגן על המשקיעים בה";

(4) יציג את פרטי ההצעה, לרבות התקופה להגשת הזמנות, מספר ושיעור המניות המוצעות, תוצאות ההצעה ומועדי ואופן העברת הכספים על-ידי המשקיעים והמניות על-ידי החברה המציעה;

(5) יודא כי הנענים להצעה אישרו כי קראו את האזהרה האמורה בפסקה (3), וכי הסיכונים שהוצגו מובנים להם, בטרם יתאפשר להם להשקיע באמצעות האתר;

(6) יודא כי הנענים להצעה עומדים בתנאים הקבועים בתקנה 6(א) עד (ג);

(7) ינהל מרשם בעלי מניות בחברה המציעה.

פרק ג: תנאים הגבלות ומידע

9. תנאים להצעה (א) לא תבוצע הצעה או מכירה לפי תקנות אלה טרם קבלת אישור מרכז ההצעה כי מתקיימים כל תנאי ההצעה לפי תקנות אלה;

(ב) בהצעה יקבע סכום מינימאלי אותו מבקשת החברה להשיג על ידי ההצעה;

(ג) תנאי המניות המוצעות בהצעה לפי תקנות אלה לא יפחתו מהתנאים של סוג המניות העדיף שיהיה קיים בחברה מיד לאחר השלמת ההצעה.

(ד) העברת מניות בחברה תהיה כפופה לקבלת אישור רכז ההצעה.

10. דרכי ההצעה (א) הצעה לפי תקנות אלה תיעשה באמצעות האינטרנט באתר ייעודי שיפתח לעניין זה; באתר כאמור יופיעו מסמכים ומידע כאמור בתקנות 11 ו- 15 וכן מסמכים ומידע בהיקף ובמועדים בהם נדרשת החברה להציג לבעלי מניותיה לפי חוק החברות ולפי האמור בהצעה;

(ב) התקופה להגשת הזמנות לפי תקנות אלה, תקבע בהצעה ותתחיל לא לפני עבור חמישה ימי עסקים מיום פרסום ההצעה לפי סעיף 15ב(4), ותסתיים לא יאוחר מ-45 ימים מיום פרסומה (להלן תקופת ההגשה); לא יתקבלו הזמנות לפני תקופת ההגשה או לאחר סיומה.

(ג) למגיש ההזמנה תינתן אפשרות לבטל את הזמנתו עד לתום תקופת ההגשה; ביטל מגיש ההצעה את הזמנתו, יחזיר רכז ההצעה למגיש האמור, תוך שבעה ימים מיום הביטול, כל סכום ששילם עבור ההצעה.

(ד) כספים ששילמו המזמינים עבור ההצעה יועברו לרכז ההצעה; רכז ההצעה יחזיק את הכספים האמורים בחשבון נאמנות נפרד בתאגיד בנקאי ולהשקיעם כיעיל לשמירת הקרן ולעשיית פירות, עד להעברתם למציע או החזרתם למזמינים לפי העניין; בכספים שיוחזרו למשקיעים לפי תקנות אלה, יכללו הקרן והפירות שהצטברו בחשבון הנאמנות, כאמור בתקנת משנה זו, עד למועד החזרתם בפועל.

11. מסמכים ומידע שיצורפו להצעה (א) להצעה לפי תקנות אלה, יצורפו מסמכים ומידע אלה:

- (1) דרכי התקשרות עם החברה המציעה;
- (2) אישור לפי תקנה 3(א)(1) או (2);
- (3) תיאור מבנה הבעלות ומבנה ההון בחברה המציעה, לרבות פרטים לגבי בעלי המניות בחברה, דירקטוריון החברה ומנהלה הכללי;
- (4) מסמכי ההתאגדות של החברה והסכמים בין בעלי מניותיה;
- (5) דוחות כספיים אחרונים ודוח דירקטוריון אחרון שהחברה חייבת בעריכתם לפי סעיפים 172 ו-173 לחוק החברות;
- (6) תיאור ההתפתחויות המשמעותיות שחלו מעת שפורסמו הדוחות הכספיים ודוח הדירקטוריון האמורים בפסקה (1);
- (7) תכנית עסקית עדכנית של החברה המציע שתכלול התייחסות הנוגעת להיקף המימון הנדרש להערכת החברה, לשם השגת אבני דרך צפויים ב-12 החודשים העוקבים למועד ההצעה, ואת מקורות המימון הצפויים לשם כך.
- (8) כמות ומחיר ניירות הערך המוצעים או השיטה לקביעת מחירם;
- (9) תום התקופה להגשת הזמנות לפי תקנה 10(ב);

(10) סכום מינימלי שהחברה המציעה מצפה להשיג על ידי ההצעה לפי תקנה 9(ב);

(11) יעוד התמורה, ובכלל זה -

(א) תכניות ההשקעה ויתר היעדים שלהגתם נועדה תמורת ניירות הערך המוצעים, הסכומים הנדרשים להשגתו של כל אחד מן היעדים ולוח הזמנים הדרוש להשגתו של כל אחד מן היעדים; הסכומים ייקבעו על פי רמת המחירים בתאריך ההצעה;

(ב) פירוט האם חלק מהתמורה מיועדת לתשלום לנושאי המשרה הבכירה בחברה;

(12) פירוט בדבר מגבלות וסיכונים הכרוכים בהיענות להצעה ובכלל זה -

(א) הסיכונים הכרוכים ברכישת מניות בין היתר עקב היותן מניות מיעוט או עקב פעולות החברה המציעה או בעל השליטה בה, לרבות דילול כתוצאה מגיוסים עתידיים, מכירת השליטה בחברה, מכירת נכסים מהותיים של החברה או עסקאות אחרות עם בעלי עניין;

(ב) תינתן אזהרה בולטת שבה יצוין בין היתר כי: "ההצעה אינה כפופה לדיני ניירות ערך ודיני החברות החלים על חברה המציעה ניירות ערך לציבור, לא ניתן היתר על-ידי רשות ניירות ערך לפרסום מסמך ההצעה והאמור בו לא נבדק על-ידה, החברה לא תהיה כפופה לאחר ביצוע ההצעה להוראות גילוי וממשל תאגידי שנועדו להגן על המשקיעים בה";

(ג) תיאור מגבלת הסחירות של ניירות הערך המוצעים והעדר אפשרות רישום למסחר בבורסה כהגדרתה בפרק ח' לחוק;

(13) אפשרות ביטול ההזמנה והמנגנון לביטול כאמור בתקנה 10(ג);

(14) מבנה הבעלות בחברה ותיאור השקעות בה ובכלל זה:

(א) שמו של בעל השליטה בחברה; לא היה בחברה בעל שליטה, יצוין שם חמשת בעלי שיעור האחזקה הגבוה ביותר במניות החברה מבין בעלי המניות;

(ב) ההשקעות בהון החברה שבוצעו בשנתיים האחרונות וכל עסקה מהותית אחרת שנעשתה על ידי בעל ענין בחברה במניות החברה, תוך ציון סכום העסקה, ככל שידוע לחברה ;

(ג) האם צפויות השקעות נוספות או שקיימות התחייבויות להשקעות נוספות בחברה ;

(15) כל עסקה של החברה עם נושא משרה בה או עם אדם אחר שלנושא משרה בחברה יש בה ענין אישי ;

(16) מגבלות שהחברה המציעה נטלה על עצמה במטרה להקנות הגנות לציבור בעלי המניות בה, לרבות מגבלות בנושאים הבאים :

(א) התקשרויות עם בעלי מניות, נושאי משרה בחברה וקרוביהם ;

(ב) תחום פעילותה של החברה ;

(ג) ייעוד כספי ההנפקה ;

(ד) סוגי ניירות הערך שתהיה החברה רשאית להנפיק בעתיד ;

(ה) זכות השתתפות בגיוסים עתידיים של החברה ;

לא נקבעו מגבלות בעניין מהעניינים האמורים, יצוין הדבר במפורש ;

(17) פרטים לעניין המשקיע המוביל לרבות -

(א) זהות המשקיע המוביל ;

(ב) פירוט התנאי שבשלו הוא עונה על הגדרת משקיע מוביל כאמור בתקנה 7(א)(2) ;

(ג) ניסיון שרכש המשקיע המוביל בתחום ההשקעות מסוג זה ;

(ד) סכום התמורה שיתקבל מאת המשקיע המוביל ושיעורו מתוך סכום ההשקעה הכולל בחברה ;

(ה) גילוי אודות זיקות וקשרים כאמור בסעיף 240(ב) עד (ו) לחוק החברות, בשינויים המחויבים ;

(18) פרטים לעניין רכז ההצעה לרבות -

(א) זהות רכז ההצעה ;

(ב) זיקה של רכז ההצעה לחברה המציעה

(ג) אישור רישום רכז ההצעה במעמד פעיל במרשם החתמים

כאמור בתקנה 8(א) ;

12. חתימה על ההצעה ועל דיווחי החברה, יחתמו בשם החברה, יושב ראש הדירקטוריון והמנהל הכללי של החברה.

13. תמורת ההצעה (א) רכז ההצעה לא יעביר את כספי התמורה לחברה המציעה בטרם יתקיימו כל אלה :

(1) הרכז מילא את תפקידו לפי תקנה 8(ב) ;

(2) הסתיימה התקופה להגשת הזמנות ;

(3) התקבל מלוא הסכום אותו ביקשה החברה לגייס ;

(4) הרכז העביר למזמינים סכומים לפי תקנה 8(ג).

(ב) חלפה התקופה שנקבעה להיענות להצעה לפי תקנה 10(ב), ולא הוגשו הזמנות, תוך התקופה להגשתן, כדי אותו סכום, יחזיר רכז ההצעה למגישי ההזמנות, תוך שבעה ימים מתום התקופה האמורה, כל סכום ששילמו עבור ההצעה.

(ג) עלו ההזמנות שהוגשו על סך ניירות הערך המוצעים -

(1) יוקצו למזמינים ניירות ערך לפי חלקה היחסי של כל הזמנה מתוך סך ניירות הערך המוצעים בהצעה ;

(2) יוחזר למזמינים שהזמנתם, כולה או חלקה, הושבה ריקם, תוך שני ימי עסקים ממועד ההקצאה, כל סכום ששילמו על חשבון ניירות הערך שלא הוקצו להם.

14. זכות הצטרפות לעסקה למכירת מניות (א) בהצעה לפי תקנות אלה, תוקנה לכל משקיע זכות הצטרפות לעסקה למכירת ניירות הערך של החברה המתבצעת על ידי בעלי המניות במציע במועד ההצעה, בתמורה ובתנאים שווים ; שיעור זכות ההשתתפות במכירה לפי תקנה זו, יהיה בהתאם לחלקו היחסי של כל משקיע במניות החברה המציעה.

(ב) לא יראו מכירה לבן משפחה כעסקה לעניין תקנה זו; בוצעה מכירה לבן משפחה כאמור, תוקנה למשקיעים הזכות לפי תקנת משנה (א), ביחס לבן המשפחה שרכש את ניירות הערך.

דיווחים 15. (א) חברה שהציעה ניירות ערך לציבור לפי תקנות אלה, תפרסם באתר האינטרנט שלה או באתר האינטרנט הייעודי שנפתח כאמור בתקנה 10(א) לצורך הצעה לפי תקנות אלה, פרטים אלה:

(1) כל מידע שבה חבה חברה פרטית שאינה תאגיד מדווח כהגדרתה בחוק החברות;

(2) כל מידע ודיווח שהחברה התחייבה למסור למשקיעים שלה במסגרת ההצעה לפי תקנות אלה;