



רשות ניירות ערך

תיקון תקנות ניירות ערך בעניין הצעות רכש, מיזוגים ועדכון דיווחים

נוסח להערות ציבור

הערות ותגובות תתקבלנה עד ליום 19 לאוקטובר 2014

אנשי קשר: עו"ד ורו"ח אסף ברקוביץ; עו"ד חנוך הגר

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.

א. כללי:

בישיבת מליאת הרשות שהתקיימה ביום 24.10.2010 אושרה הצעה לתיקון תקנות ניירות ערך. ההצעה פורסמה באתר הרשות לשם קבלת הערות הציבור. לאור הערות הציבור ולאור התפתחויות במצב המשפטי נערכו מספר שינויים בהצעת החקיקה, כפי שיובא להלן ובשים לב לזמן שחלף מעת שהצעת התיקון פורסמה לציבור, מובאת הצעת החקיקה בשנית לציבור לשם קבלת הערות נוספות. ישנם שני הליכים חלופיים לרכישת מניות המיעוט על-ידי בעל השליטה והפיכת חברה ציבורית לחברה פרטית - הצעת רכש מלאה ומיזוג משולש הופכי. בעוד שההליך הראשון מפורט בחוק החברות, עלתה בזמנו שאלה אם ניתן לבצע מחיקה גם בדרך של מיזוג משולש הופכי. בית המשפט המחוזי פסק כי הדבר אפשרי, ובפרקטיקה מתבצעים שני סוגי ההליכים, אשר לכל אחד מהם יתרונות וחסרונות בראיית המציע (בעל השליטה):

בהצעת רכש מלאה פונה המציע לבעלי מניות המיעוט בהצעה לרכוש את מניותיהם. לשם ביצוע הרכישה נקבע בחוק החברות כלל מחמיר לפיו ההצעה תתקבל רק אם שיעור ההחזקות של הניצעים שלא נענו מהווה פחות מ- 5% ממניות החברה. לדוגמא, על מציע המחזיק 80% ממניות

החברה להשיג היענות של בעלי מניות המחזיקים לפחות 15% נוספים על מנת לכפות מכירה על יתרת בעלי המניות. בנוסף לכך מקנה חוק החברות אפשרות לבעלי מניות לפנות לבית המשפט בבקשת סעד הערכה אם הם סבורים כי התמורה בעבור המניות לא שיקפה את שוויין ההוגן. לסעד זה זכאים בעלי מניות שלא נענו להצעה וכן בעלי מניות שנענו להצעה אלא אם כן התנה המציע על זכותם זו. בנוסף כפופה ההצעה לתקנות הצעת רכש הקובעות בין היתר כי התמורה תהא שוויונית לכל בעלי המניות.

במיזוג משולש הופכי מתקבלת ההחלטה על-ידי האורגנים של החברה – ועדת ביקורת, דירקטוריון ולאחר מכן האסיפה הכללית ברוב הכולל את רוב בעלי המניות שאינם בעלי ענין אישי באישור העסקה. מכאן שהדירקטוריון צריך להגיע למסקנה כי השווי המוצע הנו הוגן, ולשם כך ייעזר לעתים קרובות בהערכת שווי שתוזמן על-ידו. בנוסף כפוף המיזוג לדרישות גילוי מכוח תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

בראיית המציע החסרונות העיקריים בהליך של הצעת רכש מלאה הם דרישת הרוב המיוחד וסעד ההערכה, המקשים על הצלחת הצעת הרכש ויוצרים חוסר ודאות לגבי התמורה שתשולם בסופו של יום. מאידך, מדובר בהליך מהיר יחסית, והאורגנים של החברה אינם מעורבים בו. בראיית המציע החסרונות העיקריים בהליך של מיזוג משולש הופכי הם מעורבות הדירקטוריון בהחלטה ומשך הזמן הנדרש לקבלת החלטה על-ידו ועל-ידי האסיפה הכללית. מאידך, דרישת הרוב מקלה יותר ובנוסף היא יכולה לפתור בעיית אדישות בקרב המיעוט שכן הדרישה היא מקרב בעלי המניות הבוחרים להשתתף באסיפה הכללית.

הצעת התיקון המקורית ביקשה לקבוע כי כאשר מתבצעת הצעת רכש מלאה על ידי החברה (עצמית) או על ידי בעל שליטה בה (או תאגידים בשליטתו), המציע יצהיר, במסגרת מפרט הצעת הרכש, האם המחיר המוצע בהצעת הרכש הוא הוגן וסביר אם לאו.

בנוסף, במקרה בו המציע אינו החברה אלא בעל השליטה בה, הוצע לקבוע כי בנוסף על הצהרת המציע כמפורט לעיל, יצרף גם דירקטוריון החברה הצהרה דומה בדבר הוגנות המחיר. השינוי המרכזי ביחס לנוסח שאושר על ידי מליאת הרשות, נוגע לביטול חובת צירוף הצהרת הדירקטוריון האמורה במקרה בו המציע הוא בעל השליטה.

כפי שפורט לעיל, כיום לכל אחד מההליכים יש יתרונות וחסרונות בראיית המציע, וכתמונת ראי – ניתנו בכל אחד מההליכים הגנות שונות לציבור המשקיעים. אין עדיפות מוחלטת לאף אחד מההליכים. החשש שהוביל לשינוי ביחס לנוסח הקודם הוא כי דרישת הצהרת ההוגנות תיתן בראיית בעלי השליטה עדיפות להליך המיזוג המשולש ההופכי על פני מסלול הצעת הרכש המלאה. זאת בשעה שהצעת הרכש המלאה היא המסלול הייעודי שנקבע בחוק החברות לביצוע רכישת מניות המיעוט, וגלומים בו יתרונות מסוימים עבור ציבור המשקיעים.

מבחינה פורמאלית הליך רכישה אותו יוזם בעל השליטה, מתבצע ללא מעורבות החברה ("מעל" החברה). בעניין זה עולה שאלה הנוגעת למידת המעורבות הראויה של דירקטוריון החברה בהליך כזה.

לאחר קבלת הערות הציבור ובחינה נוספת של הדברים, התעורר חשש לפיו הנטל הכרוך בפרסום הצהרת ההוגנות על ידי הדירקטוריון כאמור, עלול להביא לכך שחלף הליכי הצעות רכש ינקטו החברות ובעלי השליטה הליכי מיזוג (או הליכים אחרים כגון הסדרים לפי סעיף 350 לחוק החברות). התפתחות אפשרית זו אינה רצויה שכן דרך המלך לביצוע הצעת רכש היא זו הקבועה בתקנות הצעת רכש ואילו הליכי המיזוג וההסדרים האמורים מהווים חלופה בלבד.

עוד יש לציין כי חלה התפתחות פסיקתית בנושא חובת האמונים של הדירקטוריון בהליכי מיזוג. התפתחות זו, באה לידי ביטוי בעיקר בפסק הדין בעניין כימציינה¹ שם אימץ בית המשפט את הגישה לפיה במסגרת חובות הדירקטוריון של החברה הנרכשת במיזוג נכללת החובה לנקוט מאמץ מתמשך על מנת להבטיח את השלמת העסקה במחיר הגבוה ביותר האפשרי. חובה זו של הדירקטוריון מקבלת משנה תוקף כאשר הצד שכנגד הינו בעל השליטה. מנגד, במקרה בו פעל דירקטוריון החברה באופן ראוי, עשויה להישלל מהציבור היכולת לטעון בדבר אי הוגנות השווי. פסק הדין היווה התפתחות משמעותית בעניין זה, ונודעת לו משמעות לעניין היקף הביקורת השיפוטית שתיושם ביחס להצעות רכש ומיזוגים שיבוצעו בעתיד. נראה כי יש להמתין להמשך התפתחות הפסיקה, אולם היא עצמה עלולה להטות הליכים לכיוון של מיזוג, בהתחשב בכך שהיא מובילה לבחינת הפרוצדורה, חלף השווי עצמו, בהליך של מיזוג. זאת בניגוד למצב בהצעת רכש מלאה, שם הוסמך בית המשפט באופן מפורש לבחון את שווי התמורה.

לצד התפתחות פסיקתית זו, חלה בינתיים גם התפתחות חקיקתית שצפויה להשפיע על אופן התנהלות התאגידים בהצעות רכש. בתיקון לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970, שאושר בועדת כספים בחודש מאי האחרון, נקבע כי תאגיד שמניותיו נרכשו בהצעת רכש מלאה, או במסגרת הליך אחר הדומה במהותו להצעת רכש מלאה, ימשיך לדווח דיווחים עיתיים למשך תקופת דיווח נוספת לאחר שחדל להיות תאגיד ציבורי. התיקון נועד למנוע ביצוע הצעת הרכש במחיר שאינו משקף את שווי ניירות הערך שנרכשו וזאת באמצעות דוחות שיוגשו בתקופה העוקבת לתקופה בה בוצעה הצעת רכש במחיר שאינו הוגן תוך חשיפת החריגה מהמחיר הראוי. דיווח נוסף זה יכול לסייע לבעלי מניות לתבוע מציע שלא שילם שווי הוגן בעבור מניות המיעוט.

ב. התיקונים המוצעים נועדו להסדיר מספר נושאים, כמפורט להלן:

1. בהצעת רכש מלאה, עצמית או על ידי בעל השליטה, וכן במיזוג ובהליך לפי סעיף 350 לחוק החברות, שתוצאתם הפיכתה של חברה לפרטית או חיסולה מוצע לקבוע כי על חברת המטרה לפרסם דו"ח בו יובאו שינויים או חידושים מהותיים אשר אירעו מאז פרסום הדו"ח התקופתי או הרבעוני האחרון (בדומה לנדרש מתאגיד שמפרסם דו"ח הצעת מדף).
2. מוצע להסמיך את הרשות ליתן פטור ספציפי מן האיסור החל על מציע, תאגיד בשליטתו או בעל שליטה בו לבצע פעולות ביחס לניירות ערך נשוא הצעת הרכש (תקנה 24 לתקנות הצעת רכש), אם ראתה הרשות כי נכון לעשות כן בנסיבות העניין, לרבות במקרים בהם הוכח, להנחת דעתה של הרשות, כי ביצוע הפעולות חיוני לקיום התחייבויותיו של המציע.
3. מוצע להבהיר כי קיימת חובת עדכון כללית ביחס לדוחות ומסמכים המפורסמים לציבור ומהווים בסיס להחלטות השקעה או הצבעה, כך שבמועד ההחלטה או ההצבעה יהיו בפני

¹ תצ (ת"א) 26809-01-11 דב כהנא נ' מכתשים-אגן תעשיות ע"מ

המשקיע כל הפרטים הרלוונטיים. בין היתר מוצע לקבוע חובת עדכון לגבי: מפרט הצעת רכש, דוח עסקה עם בעל שליטה ודוח הצעה פרטית. קביעת חובת העדכון הכללית לא תחול על תשקיפים, שכן לגבי תשקיפים קיימת כבר הוראה דומה בסעיף 25 לחוק ניירות ערך.

4. מוצע לעגן החלטה שהתקבלה במליאת הרשות במרץ 2009, לפיה תורחב תחולת תקנות הצעת רכש כך שיחולו גם על הצעת רכש לאג"ח שאינן ניתנות להמרה למניות (אג"ח סטרייט). עם זאת לא תתאפשר כפייה על מנת להשלים רכישה ה- 5% האג"ח הנותרים.

5. מוצע לאפשר ביצוע הצעה אחידה המופנית למחזיקי ניירות ערך של התאגיד המציע. תיקון זה יאפשר ביצוע הצעת רכש חליפין, במסגרתה ירכוש המציע ניירות ערך שהונפקו על ידו, בתמורה לניירות ערך שבכוונתו להנפיק; אפשרות זו לא נתונה בהתאם להסדר החקיקתי הקיים.

6. מוצע להרחיב את תחולתן של תקנות ניירות ערך (הצעת רכש) התש"ס-2000 ואת תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחרה רשומה) התש"ס-2000, כך שהן תחולנה על תאגיד מדווח להבדיל מתחולתן הנוכחית (המצומצמת) על חברה רשומה בלבד. התחולה המצומצמת (בנוסחה הנוכחי) אינה כוללת חברות אשר נמחקו ממסחר בבורסה או שלא רשמו את ניירות הערך שלהם למסחר בבורסה. לצורך הרחבת התחולה כאמור נדרש לתקן את התקנות כאמור וכן את סעיף 56(ד) לחוק המסמיך להתקין.

7. מוצע לקבוע כי על חבר הבורסה המשמש כרכז ההצעה בהצעת רכש, תוטל חובה, להעביר את הודעות הקיבול שהתקבלו אצלו במסגרת הצעת רכש למציע על מנת שהאחרון יוכל לבחון האם קיים עניין אישי לניצע.

ג. מצ"ב דברי הסבר מפורטים לתיקונים המוצעים ונוסח תיקונים מוצעים.

מאי 2014

תיקון תקנות ניירות ערך בעניין הצעות רכש, מיזוגים ועדכון דיווחים

א. במסגרת הצעת רכש מלאה עצמית או על ידי בעל שליטה, תידרש חברת המטרה לפרסם דו"ח בו יובאו כל שינוי או חידוש מהותיים אשר אירעו בכל עניין שיש לתארו בדו"ח התקופתי או הרבעוני האחרון שפרסמה

התיקון המוצע:

מוצע לקבוע כי כאשר מתבצעת הצעת רכש מלאה על ידי החברה (עצמית) או על ידי בעל שליטה בה (או תאגידיים בשליטתו), תידרש החברה לפרסם דו"ח בו יובאו כל שינוי או חידוש מהותיים אשר אירעו בכל עניין שיש לתארו בדו"ח התקופתי או הרבעוני האחרון שהוגש על ידה, ויכולה החברה לכלול אותם על דרך של הפנייה (להלן: "הדו"ח המעדכן"). על הדו"ח יחתמו האורגנים הנדרשים לחתום על דו"ח הדירקטוריון.²

החובה האמורה דומה לחובה המוטלת על חברה בעת שהיא מפרסמת דו"ח הצעת מדף.³

מוצע לקבוע דרישה דומה גם בהליכי going private transaction אחרים, היינו מיזוג והליך לפי סעיף 350 לחוק החברות, אשר בעקבותיהם הופכת החברה להיות חברה פרטית או מתחסלת, כמפורט לעיל לגבי הצהרת דירקטוריון.

יצוין, כי גם לפי הדין הקיים, הדרישה האמורה חלה שכן כבר כיום ישנה חובה לכלול במפרט או בדוח כל פרט חשוב וכן איסור על ביצוע עסקה בעת שמידע פנים נמצא בידי המציעים. מבחינה זו, מדובר בתיקון מבהיר בלבד.⁴

הנימוקים לתיקון המוצע:

לאור חשיבות האירוע של הצעת רכש מלאה בחיי התאגיד המדווח, ועל אף קיומה של חובת הדיווח השוטף במסגרת דוחות מידיים, מוצע לקבוע בצורה מפורשת כי כאשר מוגשת הצעת רכש מלאה על ידי החברה או בעל השליטה בה, על החברה להגיש דוח מעדכן לדוח התקופתי או הרבעוני האחרון שהגישה, וזאת בדומה לנדרש בדוח הצעת מדף, וזאת על מנת לתת לציבור מידע מלא, ומבוקר יותר, שיהווה בסיס להחלטה האם להיענות להצעת הרכש אם לאו.

ב. תיקון תקנה 24 לתקנות הצעת רכש – קביעת פטור מתחולת האיסור ביחס למנפיקי מוצרי מדדים

² על פי תקנה 10 לתקנות הדוחות: "דוח הדירקטוריון יאושר בידי דירקטוריון התאגיד, בד בבד עם אישור הדוחות הכספיים, וייחתם בידי שניים – יושב ראש הדירקטוריון או דירקטור אחר שהדירקטוריון הסמיך לכך והמנהל הכללי או מי שממלא בתאגיד תפקיד כאמור אף אם תוארו שונה. ויחולו הוראות תקנה 5 בשינויים המחויבים".

³ על פי תקנה 4 לתקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך), התשס"ו – 2005: "בדו"ח הצעת מדף יובאו כל שינוי או חידוש מהותיים אשר אירעו בכל עניין שיש לתארו בתשקיף המדף, ויכול המציע לכלול אותם על דרך ההפנייה".

⁴ לעניין זה, עיינו בהחלטת מותב ועדת האכיפה המנהלית בעניין יו"ר רשות ניירות ערך נ' אפריקה ישראל תעשיות בע"מ, אברהם נובוגורוצקי, אבי מוטולה ואלון הרפז – זמין באתר הרשות: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_8099.pdf

תקנה 24 לתקנות הצעת רכש קובעת כי "בתקופת הקיבול אסור למציע, לתאגיד שבשליטתו או לבעל השליטה בו, למכור, להתחייב למכור, לרכוש או להתחייב לרכוש את ניירות הערך נושא הצעת הרכש.....".

"תקופת הקיבול" מוגדרת בתקנה 1 לתקנות, והיא "תקופה שבין תאריך המפרט למועד הקיבול האחרון." מכאן, שאיסור רכישת ניירות הערך על פי תקנה 24 חל רק מרגע פרסום מפרט הצעת הרכש.

תקנה 24 קובעת כלל גורף ומוחלט, למעט חריג אחד הקבוע בתקנה (מימוש המירים שנרכשו לפני פרסום הצעת הרכש).

סגל הרשות נתקל במקרים בהם סבר כי אין להחיל את תקנה 24. לדוג' מנפיקי מוצרי מדדים אשר נדרשו לרכוש ניירות ערך נושא האיסור, וזאת על מנת לעמוד בהתחייבויותיהם התשקיפיות. תשובת סגל הרשות היתה כי לא ימליץ לנקוט בפעולות אכיפה בשל הפרת הוראות תקנה 24 בגין מכירה, התחייבות למכירה, רכישה או התחייבות לרכישה בבורסה או מחוץ לה בנסיבות המפורטות לעיל, בכפוף לכך שהחברות המנפיקות תעמודנה בתנאים ובמגבלות, אשר נועדו להבטיח כי תכלית הרכישות או המכירות שמבצעים גופים אלו הינה עמידה בדרישות התשקיפיות או החוקיות החלות עליהם, על מנת לעקוב בצורה מדויקת אחרי המדדים השונים, ולא סיוע להצלחת הצעת הרכש או השפעה על השער בניגוד לרציונאל של תקנה 24⁵.

מוצע, לפיכך, לקבוע אפשרות מתן פטור מתקנה 24 לחברה ספציפית, וזאת כאשר ראתה הרשות כי נכון לעשות כן בנסיבות העניין, לרבות במקרים בהם הוכח להנחת דעתה של הרשות כי ביצוע הפעולות חיוני לקיום התחייבויותיו של המציע. כמו כן, מוצע לתת לרשות סמכות להתנות את הפטור בתנאים.

בארצות הברית ישנו פטור דומה מתקנה 24 האמריקאית. הפטור מפורט ב- 240.14e-5-d וכולל רשימה של מקרים בהם יינתן פטור, וכן סעיף פטור כללי המאפשר לרשות ניירות ערך האמריקאית לתת פטור בכל מצב אותו תראה לנכון.

ג. קביעת חובת עדכון כללית ביחס לדוחות ומסמכים המפורסמים לציבור ומהווים בסיס להחלטות השקעה או הצבעה

מוצע להבהיר כי קיימת חובת עדכון כללית של דוחות ומסמכים המפורסמים לציבור ומהווים בסיס להחלטות השקעה או הצבעה, כך שבמועד ההחלטה או ההצבעה יהיו בפני המשקיע כל הפרטים הרלוונטיים בין היתר לגבי: מפרט הצעת רכש, דוח עסקה עם בעל שליטה ודוח הצעה פרטית חריגה. חובת העדכון תחול מקום בו חלו שינויים מהותיים בין מועד פרסום הדו"ח לבין מועד קבלת החלטת השקעה או ההצבעה המבוססת עליו.

לאור עקרון הגילוי הנאות, אין עוררין כי ברגע קבלת ההחלטה נדרש כי יהיה בפני המשקיע דו"ח מלא ומעודכן. פרשנות אחרת, לפיה עורכי דו"ח יכול שיסיימו את חובתם כלפי הציבור

⁵ דוגמה לתנאים ולמגבלות - בתקופת הקיבול החברות המנפיקות לא תפרסמה תשקיפים חדשים אשר יחייבו אותן לבצע פעולות בניגוד לתקנה 24, הפעולות תתבצעה במהלך העסקים הרגיל, תוגבל הסטייה בפועל של נייר הערך נושא הצעת הרכש ביחס למשקלו במדד הרלוונטי, החברות ידווחו באופן יומיומי על שינויים בהחזקות ועוד.

עם פרסומו של הדו"ח, ויהיו משוחררים מגילוי כלפי ציבור זה דווקא בתקופה הקריטית בה אותו ציבור צריך לקבל החלטת השקעה או הצבעה, אינה סבירה.

חובת העדכון תחול לגבי שינויים מהותיים.

לעמדתנו, חובת עדכון, כפי שמוצעת במסגרת תיקון זה, חלה כבר היום מכוח ההוראות הכלליות בתקנות ניירות ערך בעניין הכללת כל פרט חשוב למשקיע סביר⁶. התיקון משקף את עמדת הרשות בעניין זה, והתיקון, לפיכך, הינו בגדר הבהרה בלבד.

מוצע שלא להחיל את התיקון בקשר לתשקיפים, שכן לגבי תיקון תשקיף ישנן הוראות חוק ספציפיות⁷, אשר מסדירות באופן פרטני את הסוגיות הייחודיות לתשקיף (לדוג' – קבלת היתר חדש, אפשרות ביטול הזמנות לאחר תיקון תשקיף⁸, הארכת מועדים במכרז בעת תיקון תשקיף וכד').

ד. החלת תקנות הצעת רכש גם על הצעות רכש לאג"ח שאינו ניתנות להמרה

במסגרת תיקון חקיקה בקשר להסדרי חוב ונאמנים, אישרה המליאה, במרץ 2009, תיקון לתקנות הצעות רכש, אשר במסגרתו תורחב תחולת תקנות הצעות רכש ותאפשר מסגרת חוקית לביצוע הצעת רכש רגילה ומלאה לתעודות התחייבות, אשר במסגרתן תתאפשר גם כפיית רכישת ה- 5% הנותרים, וזאת על מנת לאפשר למציע להפוך את החברה לתאגיד שאינו מדווח.

לאחר קבלת הערות ציבור והערות של חברי המליאה, נבחנה מחדש סוגיית מתן אפשרות הכפייה. בעקבות בחינת הסוגייה מחדש, מוצע בשלב זה שלא לאפשר כפייה בהצעת רכש לתעודות התחייבות, וזאת לאור העובדה שמדובר בנושא חדשני הפוגע בזכויות קנייניות ולאור העובדה שלגבי תעודות התחייבות קיימים פתרונות חלופיים אפשריים לצורך השגת רציונאל הכפייה, ובכלל זה – הגעה להסדר חוב ומתן זכות למנפיק לפדות את תעודות ההתחייבות במסגרת שטרי הנאמנות⁹.

⁶ למשל, תקנה 9 לתקנות הצעת רכש, הקובעת כי " המפרט יכלול כל פרט המצוי ידיעת המציע, העשוי להיות חשוב למחזיק סביר השוקל היענות להצעה על פיו ולא יהיה במיפרט פרט מטעה...";
תקנה 4 לתקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), התש"ס-200, הקובעת כי דוח ההצעה יכלול כל פרט הנוגע להצעה העשוי להיות חשוב למשקיע סביר או לבעל מניות סביר לצורך הצבעתו באסיפה הכללית"; תקנה 4(ג) לתקנת הדוחות, הקובעת כי " הפרטים בתקנות אלה יובאו, ככל שהם נוגעים לעסקי התאגיד ומהותיים להצגתם הנאותה; בלי לגרוע מן האמור לעיל יובא גם כל פרט אחר העשוי להיות חשוב למשקיע סביר השוקל השקעה בניירות ערך של התאגיד"; תקנה 3(א) לתקנות ניירות ערך (עסקה בין חברה לבין בעל שליטה בה), התשס"א-2001, הקובעת כי "דוח העסקה יכלול כל פרט הנוגע לעסקה העשוי להיות חשוב למשקיע סביר או לבעל מניות סביר לצורך הצבעתו באסיפה הכללית", ותקנה 6 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטוט תשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969, הקובעת כי "התשקיף יכלול את הפרטים המפורטים בתקנות אלה, ככל שהם נוגעים לעסקי המנפיק ומהותיים להצגתם הנאותה, ולרבות כל פרט אחר העשוי להיות חשוב למשקיע סביר השוקל השקעה בניירות ערך של המנפיק...".

⁷ סעיף 25 לחוק, ותקנות ניירות ערך (מסירת מידע לרשות), התשמ"ד – 1984, לפיהן יש לעדכן לגבי מה שהיה משפיע על הרשות במתן ההיתר (סעיף 25(ד)), או אירוע שלא במהלך העסקים הרגילה של התאגיד, שהשפיע או עשוי להשפיע באופן מהותי על רווחיות התאגיד, רכוש או התחייבויותיו (תקנות ניירות ערך (מסירת מידע לרשות), התשמ"ד – 1984).

⁸ סעיף 26(א) לחוק ניירות ערך.

⁹ יש לציין כי בהצעת תיקון 12 לחוק החברות הוכנס סעיף אשר מאפשר כפיית רכישת אגרות חוב, אך זאת רק במסגרת הצעת רכש משלימה לניירות ערך המיירים (תקנה 26), אשר מתבצעת רק לאחר השלמת הצעת רכש מלאה למניות החברה.

ה. הצעה אחידה המופנית למחזיקי ניירות ערך של המנפיק

תקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור) התשס"ז-2007 קובעת את המקרים בהם ניתן להציע ניירות ערך בדרך שאינה הצעה אחידה. התקנות מאפשרות ביצוע הצעת רכש למחזיקי ניירות ערך של תאגיד שאינו התאגיד המציג אך אינן מאפשרות ביצוע הצעת רכש למחזיקי ניירות הערך של התאגיד המציע. מוצע אם כן, תיקון לתקנה 11(א)(3) לתקנות האמורות, כך שתתווסף האפשרות לבצע הצעה לא אחידה למחזיקים בניירות ערך של התאגיד המציע. אפשרות זו תאפשר לבצע הצעת רכש חליפין, במסגרתה התאגיד המציע יוכל לרכוש ניירות ערך שהוא עצמו הנפיק בתמורה לניירות ערך שבכוונתו להנפיק אגב ההצעה, כאשר עד כה ניתן היה לבצע הצעת רכש חליפין כאמור, רק כאשר ההצעה הייתה מופנית למחזיקי ניירות ערך של תאגיד אחר שאינו המציע.

ו. חובת העברת הודעות הקיבול למציע

במסגרת תיקון 16 לחוק החברות תשנ"ט-1999 נקבע כי הצעת רכש מלאה תתקבל רק אם יותר ממחצית הניצעים שאין להם עניין אישי בקבלת ההצעה נענו לה. בהתאם, נדרשים בעלי המניות לציין בהודעות הקיבול האם הם בעלי עניין אישי או לא. מכיוון שמידע אודות קיומו או היעדרו של עניין אישי לניצע מסוים מצוי פעמים רבות בידי המציע, מוצע לקבוע חובה על חבר הבורסה המשמש כרכז ההצעה, להעביר למציע את הודעת הקיבול. הודעה זו תכלול את הצהרה בדבר קיום או היעדר עניין אישי של הניצע, כאשר המציע יוכל לבחון האם אכן אין עניין אישי לניצע ספציפי בקבלת ההצעה. הסדר זה דומה בעיקרו לאופן בו חברה נדרשת לנהוג במקרה של הצהרה על היעדר עניין אישי בהצבעה על עסקאות בעלי שליטה.

הצעת חוק מטעם הממשלה:

הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס'...)(...)

- תיקון סעיף 56 .1 בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – החוק), בסעיף 56(ד) -
- (1) בפסקה (1), במקום "של חברה רשומה" יבוא "של תאגיד מדווח או תאגיד שאינו מדווח שהציע את ניירות הערך שלו לציבור";
- (2) בפסקה (2), במקום "בחברה רשומה" יבוא "בתאגיד מדווח או בתאגיד שאינו מדווח שהציע את ניירות הערך שלו לציבור".
- תיקון התוספת החמישית .2 בתוספת החמישית לחוק, בפרט (15)(ד), המילים "של חברה רשומה" והמילים "בחברה רשומה" ימחקו.
- תיקון התוספת השביעית .3 בחלק א' לתוספת השביעית לחוק, בפרט (5), המילים "בחברה רשומה" ימחקו.
- תחילה .4 תחילתן של תקנות אלה 30 ימים מיום פרסומן.
-

תקנות ניירות ערך (הצעת רכש)(תיקון), התשע"ד-2014

בתוקף סמכותי לפי סעיף 56(ד)(1) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968¹⁰ (להלן – החוק), לפי הצעת הרשות, בהתייעצות עם שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

1. תיקון תקנה 1 בתקנה 1 לתקנות ניירות ערך (הצעת רכש), התש"ס-2000¹¹ (להלן – התקנות העיקריות) –

(א) אחרי ההגדרה "הודעת קיבול" יבוא:

"הכללה בדרך של הפניה" – כמשמעותה בתקנה 5א לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים;" ;

(ב) ההגדרה "חוק החברות" – תימחק;

(ג) בהגדרה "מניות הטבה", במקום "בסעיף 43" יבוא "בסעיף 15א(א)(2)";

(ד) בהגדרה "ניירות ערך", המילה "וכן" – תימחק, ואחרי "לרבות זכויות לאלה" יבוא "ותעודות התחייבות כהגדרתן בסעיף 35א לחוק";

(ה) אחרי ההגדרה "עבירה" יבוא:

"עניין אישי" – כהגדרתו בחוק החברות";

(ו) בסופה יבוא:

"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים" – תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970¹²."

2. תיקון תקנה 2 בתקנה 2 לתקנות העיקריות, במקום "בחברה רשומה" יבוא "בתאגיד מדווח".

3. תיקון תקנה 5 בתקנה 5 לתקנות העיקריות -

(1) בתקנה משנה (ג), בסופה יבוא "חבר הבורסה יעביר כל הודעת

קיבול למציע";

¹⁰ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234.

¹¹ ק"ת, התש"ס, עמ' 314; התשס"ח, עמ' 993.

¹² ק"ת התש"ל, עמ' 2037.

(2) בתקנת משנה (ו), אחרי "דוח על תוצאות הצעת הרכש" יבוא "בדוח כאמור תובא התייחסות גם לפרטי ניצעים בעלי עניין אישי בקבלת הצעת הרכש".

תיקון תקנה 7 4. בתקנה 7 לתקנות העיקריות, אחרי תקנת משנה (א) יבוא :

"(1א) בהודעת קיבול או בהודעה בדבר הסכמה או התנגדות כאמור בתקנת משנה (א), יציין ניצע האם יש לו עניין אישי בקבלת הצעת הרכש".

תיקון תקנה 9 5. בתקנה 9 לתקנות העיקריות, בפסקה (3), במקום "17" יבוא "17(1) ו-(2) עד (5)".

הוספת תקנה 9א 6. אחרי תקנה 9 לתקנות העיקריות יבוא :

"עדכון מפרט 9א. (א) חל שינוי או חידוש מהותי במהלך תקופת הקיבול ביחס לפרט שנכלל או שיש לכלול במפרט כאמור בתקנה 9, יעדכן המציע את המפרט בהתאם לא יאוחר מיום עסקים אחד לאחר שנודע לו לראשונה על שינוי או חידוש כאמור, ורשאי הוא לכלול בהודעת העדכון מידע בדרך של הפניה; לענין זה, "נודע לו לראשונה על שינוי או חידוש כאמור" – כאמור בתקנה 30(ב)(3) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

(ב) עדכן המציע את המפרט כאמור בתקנת משנה (א) במהלך שלושת ימי העסקים שקדמו למועד הקיבול האחרון, יידחה מועד הקיבול האחרון, כך שמועד הקיבול האחרון החדש יחול לא מוקדם משלושה ימי עסקים ממועד הודעת העדכון ולא יאוחר משישים ימים מתאריך המפרט; ההודעה על דחיית מועד הקיבול האחרון תיכלל בהודעת העדכון.

(ג) על מועד הקיבול האחרון החדש לפי תקנת משנה (ב) יחולו הוראות תקנה 22(ב), בשינויים המחוייבים.

(ד) עודכן מפרט – יראו את התחייבות חבר הבורסה כחלה גם על המפרט המעודכן.

(ה) דין עדכון מפרט כדין מפרט.

(ו) אין באמור בתקנה זו כדי לגרוע מחובה אחרת לפי כל דין בקשר להצעת הרכש או למפרט הצעת הרכש".

7. בתקנה 10 לתקנות העיקריות, בתקנת משנה (ד) –

(1) ברישה, המילים "המירות למניות החברה" – יימחקו;

(2) במקום פסקה (5) יבוא:

"(5) מחיר תעודת ההתחייבות, סמוך לפני תאריך המפרט, היחס באחוזים בין מחיר תעודת ההתחייבות כאמור לבין התמורה המוצעת לתעודת התחייבות, ובהצעה לרכישת תעודות התחייבות המירות למניות החברה – גם מחיר המניה סמוך לפני תאריך המפרט".

8. בתקנה 15 לתקנות העיקריות, בתקנת משנה (ב) –

(א) בפסקה (1), במקום "המניות הנרכשות או זכויות בהן" יבוא "ניירות הערך הנרכשים או זכויות בהם";

(ב) במקום פסקה (4) יבוא:

"(4) התחייבות של המציע לשעבד את ניירות הערך הנרכשים, כולם או מקצתם".

9. בתקנה 16 לתקנות העיקריות, בסופה יבוא:

"(ד) היה המציע בהצעת רכש מלאה, בעל השליטה בחברת המטרה לרבות בעל דבוקת שליטה כהגדרתה בחוק החברות, קרובו או תאגיד בשליטת מי מהם, יובאו במפרט פרטים בדבר כל שינוי או חידוש מהותיים שאירעו בכל עניין שיש לתארו בדוח התקופתי או הרבעוני האחרון לפי העניין, שהגישה חברת המטרה וניתן לכלול אותם בדרך של הפניה".

10. בתקנה 16א לתקנות העיקריות, במקום "לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970" יבוא "לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים".

11. בתקנה 17 לתקנות העיקריות, אחרי פסקה (1) יבוא:

"(א1) פרטים בדבר ניצעים שלהם עניין אישי בקבלת הצעת הרכש, למיטב ידיעת המציע".

תיקון תקנה 19א 12. בתקנה 19א לתקנות העיקריות, בסופה יבוא :

"(4) פרטים בדבר כל שינוי או חידוש מהותיים שאירעו בכל עניין שיש לתארו בדוח התקופתי או הרבעוני האחרון, לפי העניין, שהגישה חברת המטרה, ויכולה החברה לכלול אותם בדרך של הפנייה."

תיקון תקנה 24 13. בתקנה 24 לתקנות העיקריות, בסופה יבוא "יושב ראש הרשות או מי שהוא הסמיכו לכך בכתב, רשאי לפטור מציע מהוראות תקנה זו לגבי הצעת רכש מסוימת, וכן להתנות פטור זה בתנאים, אם שוכנע כי ראוי לעשות כן בנסיבות העניין, לרבות אם הוכח להנחת דעתו כי ביצוע פעולות כאמור בתקנה זו חיוני לשם קיום התחייבויותיו של המציע, של תאגיד בשליטתו או של בעל שליטה במציע".

תחילה ותחולה 14. תחילתן של תקנות אלה 30 ימים מיום פרסומן, והן יחולו על הצעות רכש שפורסם להן מפרט לאחר תחילתן.

התשע"ד _____

(_____ 2014)

(חמ- 2310-3)

יאיר לפיד
שר האוצר

תקנות ניירות ערך (עסקה בין חברה לבין בעל שליטה בה)(תיקון), התשע"ד-2014

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 36 ו-56(ד)(3) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968¹³ (להלן – החוק), לפי הצעת הרשות, בהתייעצות עם שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

תיקון תקנה 1 .1 בתקנה 1 לתקנות ניירות ערך (עסקה בין חברה לבעל שליטה בה), התשס"א-2001¹⁴ -

(א) אחרי ההגדרה "דוח מייד" יבוא:

"הכללה על דרך של הפניה" – כמשמעותה בתקנה 5א לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים";

(ב) ההגדרה "חוק החברות" – תימחק;

(ג) אחרי ההגדרה "חברה" יבוא:

"חברה פרטית" – כהגדרתה בחוק החברות";

(ד) אחרי ההגדרה "יום עסקים" יבוא:

"מיזוג" – מיזוג כהגדרתו בחוק החברות, ואשר אישורו נדרש לפי סעיף 320(ג) לחוק החברות".

תיקון תקנה 6 .2 בתקנה 6 לתקנות העיקריות:

(1) בתקנת משנה (ז), המילים "לפי האמור בתקנה 5א לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים" – יימחקו.

(2) אחרי תקנת משנה (ז) יבוא:

"(ח) חל מועד כינוס האסיפה הכללית במועד, שאילו החברה היתה מפרסמת בו את דוח העסקה היתה נדרשת על פי הוראות תקנת משנה (ו) לכלול בו דוחות כספיים אחרים מאלו שכללה בו בפועל:

¹³ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234.

¹⁴ ק"ית, התשס"א, עמ' 430; התשי"ע עמ' 687.

(1) תתקן החברה את דוח העסקה כך שייכללו בו בנוסף הדוחות הכספיים האחרים, ויחולו הוראות תקנה 11(א) ו-11(ג) בשינויים המחויבים ;

(2) פורסם דוח עסקה מתוקן כאמור בפסקה (1) פחות משבעה ימי עסקים לפני מועד כינוס האסיפה, תדחה החברה את מועד כינוס האסיפה למועד שלא יקדם משבעה ימי עסקים מיום פרסום דוח העסקה המתוקן כאמור ;

(3) היה התאגיד תאגיד מדווח, יחולו לעניין זה הוראות תקנת משנה (ז), בשינויים המחויבים".

הוספת תקנה 11 א 3. אחרי תקנה 11 לתקנות העיקריות יבוא :

"עדכון מידע 11א. (א) פורסם דוח עסקה וחל שינוי או חידוש מהותי בדוח עסקה מהותי ביחס לפרט שנכלל או שיש לכלול בו במועד שקדם למועד כינוס האסיפה הכללית, תעדכן החברה את דוח העסקה בהתאם לא יאוחר מיום עסקים אחד לאחר שנודע לה על שינוי או חידוש כאמור לראשונה, ורשאית היא לכלול בעדכון מידע על דרך של הפניה ; לענין זה, "נודע לה על שינוי או חידוש כאמור לראשונה" – כאמור בתקנה 30(ב)(3) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

(ב) דין עדכון דוח עסקה כדין דוח עסקה.

(ג) אין באמור בתקנה זו כדי לגרוע מחובה אחרת לפי כל דין בקשר לעסקה או לדוח העסקה, לרבות חובות אישור ודיווח ביחס אליהם".

תיקון התוספת הראשונה 4. בתוספת הראשונה לתקנות העיקריות, אחרי פרט 2 יבוא :

"2א. תנאי כהונה והעסקה במסגרת עסקה שמתקיים בה האמורה בסעיף 270(4) או (4א) לחוק החברות

יובאו גם פרטים כאמור בסעיף 236ב(א)(4) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים."

תחילה ותחולה 5. תחילתן של תקנות אלה 30 ימים מיום פרסומן, והן יחולו על דוחות עסקה שפורסמו לאחר תחילתן.

התשע"ד _____

(2014 _____)

(חמ- 2499-3)

יאיר לפיד

שר האוצר

תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים)(תיקון מס') , התשע"ד-2014

בתוקף סמכותי לפי סעיף 36 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968,¹⁵ לפי הצעת הרשות
ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה :

5. בתקנה 1 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970¹⁶
(להלן – התקנות העיקריות) –

(א) אחרי ההגדרה "יום מסחר" יבוא :

"יום עסקים" – יום שבו רוב התאגידים הבנקאיים בישראל פתוחים
לביצוע עסקאות עם הציבור";

(ב) בהגדרה "הערכת שווי מהותית", במקום "בתקנות ניירות ערך
(הצעת רכש), התש"ס-2000" יבוא "בתקנות הצעת רכש";

(ג) בסופה יבוא :

"תקנות הצעת רכש" – תקנות ניירות ערך (הצעת רכש) , התש"ס -
2000¹⁷."

3. בתקנה 36ב.3 בתקנות העיקריות, אחרי תקנת משנה (ד) יבוא :

"(1ד) חל שינוי או חידוש מהותי ביחס לפרט שנכלל או שיש לכלול
בדוח לפי תקנה זו במועד שקדם לתאריך האסיפה, יגיש התאגיד דוח
מידי מעדכן לא יאוחר מיום עסקים אחד לאחר שנודע לו לראשונה על
שינוי או חידוש כאמור, ורשאי הוא לכלול בעדכון מידע בדרך של
הפניה; הוגש דוח מעדכן במהלך שלושת ימי העסקים שקדמו לתאריך
האסיפה, תידחה האסיפה כך שתאריך האסיפה החדש יחול לא מוקדם
משלושה ימי עסקים מתאריך הדוח המעדכן; ההודעה על דחיית
תאריך האסיפה תיכלל בדוח המעדכן; לענין זה, "נודע לו לראשונה על
שינוי או חידוש כאמור" – כהגדרתו בתקנה 30(ב)(3).

(2ד) אין באמור בתקנת משנה (1ד) כדי לגרוע מחובה אחרת לפי כל
דין בקשר לאסיפה או לזימון אסיפה".

4. בתקנה 37ג.4 בתקנות העיקריות, האמור בה יסומן "א)" ואחריו יבוא :

¹⁵ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234.

¹⁶ ק"ית, התש"ל, עמ' 2037; התשי"ע עמ' 676 (756).

¹⁷ ק"ית, התשי"ס, עמ' 314.

"(ב) חל מועד כינוס האסיפה הכללית במועד, שאילו פורסם בו דוח המיזוג, היה עליו לכלול על פי הוראות תקנת משנה (א) דוחות כספיים אחרים של חברת היעד, לעומת אלו שנכללו בו בפועל:

(1) תתקן החברה את דוח המיזוג כך שייכללו בו בנוסף הדוחות הכספיים האחרים, ויחולו הוראות תקנה 136ד1, בשינויים המחוייבים;

(2) פורסם דוח מיזוג מתוקן כאמור בפסקה (1) פחות משבעה ימי עסקים לפני מעד כינוס האסיפה, תדחה החברה את מועד כינוס האסיפה למועד שלא יקדם משבעה ימי עסקים מיום פרסום דוח המיזוג המתוקן כאמור."

תחילה ותחולה 5.. תחילתן של תקנות אלה 30 יום מיום פרסומן, והן יחולו לגבי דוחות שפורסמו לאחר תחילתן.

התשע"ד _____

(2014 _____)

(חמ-982-3)

יאיר לפיד

שר האוצר

תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה) (תיקון),
התשע"ד-2014

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 15ב(1)(א) ו-36 ו-56(ד)(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968¹⁸, לפי הצעת הרשות בהתייעצות עם שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

1. תיקון שם התקנות בתקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה) התש"ס - 2000¹⁹ (להלן – התקנות העיקריות), בשם התקנות, במקום "בחברה רשומה" יבוא "בתאגיד מדווח".
2. תיקון תקנה 1 בתקנה 1 לתקנות העיקריות -

(1) בהגדרה "הצעה פרטית", במקום "של חברה רשומה" יבוא "של תאגיד מדווח";

(2) בהגדרה "חברה רשומה" תמחק;

(3) בהגדרה "כתב אופציה", במקום "חברה רשומה" יבוא "תאגיד מדווח";

(4) בהגדרה "עובד", במקום "חברה רשומה" יבוא "תאגיד מדווח";

3. תיקון תקנה 2 בתקנה 2 לתקנות העיקריות, במקום "חברה רשומה" יבוא "תאגיד מדווח".

4. תיקון תקנה 3 בתקנה 3(א) לתקנות העיקריות במקום "חברה רשומה" יבוא "תאגיד מדווח".

5. תיקון תקנה 4 בתקנה 4(א)(13) לתקנות העיקריות במקום "החברה הרשומה" יבוא "התאגיד המדווח".

6. תיקון תקנה 18 בתקנה 18 לתקנות העיקריות, אחרי תקנת משנה (ב) יבוא:

"(ב1) חל שינוי או חידוש מהותי אחרי פרסום דוח ההצעה ביחס לפרט שנכלל או שיש לכלול בדוח ההצעה, תעדכן החברה את דוח ההצעה בהתאם; על עדכון דוח הצעה כאמור יחולו הוראות תקנות משנה (א) ו – (ב)."

¹⁸ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשס"ג עמ' 70.

¹⁹ ק"ת התש"ס, עמ' 834; התש"ע, עמ' 689.

- תיקון תקנה 19 7. בתקנה 19 לתקנות העיקריות -
- (1) בתקנת משנה (א), במקום "חברה רשומה" יבוא "תאגיד מדווח";
- (2) בתקנת משנה (ה), במקום "החברה הרשומה" יבוא "התאגיד המדווח".
- תיקון תקנה 20 8. בתקנה 20 לתקנות העיקריות -
- (1) ברישה, במקום "חברה רשומה" יבוא "תאגיד מדווח";
- (2) בפסקה (12), במקום "החברה הרשומה" יבוא "התאגיד המדווח".
- תיקון תקנה 21 9. בתקנה 21 לתקנות העיקריות, ברישה, במקום "חברה רשומה" יבוא "תאגיד מדווח".
- תיקון תקנה 25 10. בתקנה 25(א) לתקנות העיקריות, ברישה, במקום "חברה רשומה" יבוא "תאגיד מדווח".
- תחילה 11. תחילתם של תקנות אלה שלושים ימים מיום פרסומן.

התשע"ד _____
 (2014 _____)
 (חמ 2360-3)

 יאיר לפיד
 שר האוצר

תקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור)(תיקון), התשע"ד – 2014

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 17א ו-17ג לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968,²⁰ לפי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

1. תיקון תקנה 11 בתקנה 11(א) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז - 2007²¹ בפסקה (3), במקום "בתאגיד אחר" יבוא "של המציע או של תאגיד אחר".

2. תחילה

_____ התשע"ד

(_____ 2014)

(חמ3-3566)

יאיר לפיד
שר האוצר

²⁰ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשס"ד, עמ' 492

²¹ ק"ת התשס"ז עמ' 656; ק"ת התשס"ט עמ' 1078