



רשות ניירות ערך  
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

## מחלקת תאגידיים

### יחידת הביקורת

#### דוח ריכוז ממצאים בנושא הצעות פרטיות

אפריל 2019

#### הקדמה

יחידת הביקורת של מחלקת תאגידיים ("סגל הרשות") ביצעה ביקורת רוחב בנושא הצעות פרטיות במדגם שכלל ארבעה תאגידיים מדווחים (בהתאמה, "הביקורת" ו-"חברות המדגם").

במסגרת הביקורת נבחנו הצעות פרטיות שפורסמו על ידי חברות המדגם, בין השנים 2015-2017 ("תקופת הביקורת") במטרה לבחון בין היתר את אופן אישורן על ידי האורגנים הרלוונטיים בחברה, את עמידת חברות המדגם בהוראות הפטור מפרסום תשקיף הקבוע בסעיף 15א(א)(1) לחוק ניירות ערך ("החוק") ואת שלמות הגילוי שניתן אודות ההצעות הפרטיות, בהתאם לסיווגן (הצעה פרטית חריגה/מהותית/לא מהותית).

דוח ריכוז ממצאים זה מפרט מספר סוגיות מרכזיות שעלו במסגרת הביקורת המתייחסות למניין המשקיעים בהצעה פרטית, סיווג ההצעות הפרטיות, עיתוי הדיווח עליהן, ביסוס תנאי שוק וגילוי אשר עלו במסגרת הביקורת, וזאת במטרה לשקף בפני תאגידיים מדווחים את עמדות סגל הרשות בכל הנוגע לסוגיות אלה, כדי לתרום לשיפור התנהלותם ולטיוב הנתונים המדווחים על-ידן בהתאם להוראות הדין.

בהתאם לממצאי הביקורת, חברות המדגם נדרשו לשיפור אופן עמידתן בהוראות הדין כמו גם מתן גילוי בדיווחיהן לממצאים במקרים המתאימים.

#### רקע

סעיף 15 לחוק קובע כי אין להציע ניירות ערך לציבור שלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו:

"(א) לא יעשה אדם הצעה לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו או על פי טיוטת תשקיף שאושרה ונחתמה כאמור בסעיף 22 והוגשה לרשות.

(ב) לא יעשה אדם מכירה לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו."

בכך, מעוגן מקומו של התשקיף כאמצעי להגנה על ציבור המשקיעים. חשיבותו של התשקיף נובעת מעצם היותו מסמך המספק גילוי נרחב לציבור המשקיעים, הכולל בין היתר, תיאור עסקי התאגיד, פירוט אודות ניירות הערך המוצעים וכן את הדוחות הכספיים של החברה. בנוסף, התשקיף מספק למשקיעים מידע אודות כל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר השוקל רכישת ניירות הערך המוצעים על פיו וכן כל פרט שנקבע כי יש לכלול אותו בתשקיף, בהתאם לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

יחד עם זאת, לכלל בדבר חובת פרסום תשקיף נקבעו חריגים המתירים הצעה ומכירה של ניירות ערך ללא פרסום תשקיף, בהם הצעה למספר משקיעים שאינו עולה על 35 משקיעים<sup>1</sup> או הצעה ל"משקיעים מתוחכמים"<sup>2</sup> ("הצעה פרטית"). תאגיד המבצע הצעה פרטית נדרש לפרסם דוח הכולל פרטים כנדרש בהתאם לתקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), תש"ס-2000 ("תקנות הצעה פרטית"), בהתאם לסוג ההצעה הפרטית (חריגה, מהותית או לא מהותית). בנוסף, הצעה פרטית מהותית, כהגדרתה בסעיף 5(270) לחוק החברות, תשנ"ט-1999 ("חוק החברות") טעונה אישור הדירקטוריון ולאחריו אישור של האסיפה הכללית.

### הנושאים העיקריים שנבחנו בביקורת

סגל הרשות בחן במסגרת הביקורת בחברות המדגם ארבעה נושאים עיקריים במהלך תקופת הביקורת:

1. בחינת העמידה בהוראת הפטור מפרסום תשקיף הקבועה בסעיף 15א(א)(1) לחוק, לעניין עמידה במגבלת המכירה ל-35 משקיעים.
2. בחינת אופן סיווג ההצעות הפרטיות בהתאם להוראות תקנות הצעה פרטית, לרבות בחינת שלמות הגילוי שניתן במסגרת הדיווחים עליהן.
3. בחינת אופן סיווג ההצעות הפרטיות בהתאם להוראות חוק החברות וכפועל יוצא, אופן אישורן על ידי האורגנים הרלוונטיים בחברות.
4. בחינת עיתוי הדיווח אודות ההצעות הפרטיות בהתאם למועדים הקבועים בתקנות הצעה פרטית.

---

<sup>1</sup> סעיף 15א(א)(1) לחוק ותקנה 2 לתקנות ניירות ערך (פרטים לענין סעיפים 15א עד 15ג לחוק), התש"ס-2000.

<sup>2</sup> סעיף 15א(א)(7) לחוק מאפשר לתאגיד להציע ניירות ערך למשקיע אשר עומד בתנאי הכשירות המנויים בתוספת הראשונה לחוק ("משקיע מתוחכם"), משקיע שהתאגד מחוץ לישראל אשר רשות ניירות ערך סברה כי יש בידיו את היכולת לקבל את המידע הנדרש לצורך קבלת החלטת השקעה בניירות ערך ואשר היה נכלל בתשקיף אילו פורסם, ומשקיע שהוא בעל שליטה, מנכ"ל או דירקטור בתאגיד שניירות הערך שלו מוצעים, או תאגיד בשליטתו.

## ממצאי הביקורת

### 1. חריגה ממספר הניצעים המקסימלי לעניין פטור מחובת פרסום תשקיף

סגל הרשות בחן במסגרת הביקורת האם חברות המדגם עמדו במהלך תקופת הביקורת בהוראות החוק לעניין איסור הצעת ניירות ערך לציבור ללא תשקיף, וכן האם הצעת ניירות הערך על ידי החברה נכנסה לתחולת הפטור המוגדר בסעיף 15א(א) לחוק לעניין עמידה במגבלת המכירה ל-35 משקיעים, על פני תקופה של 12 חודשים שקדמו לאותה מכירה.

#### 1.1. הגדרת משקיעים כ"זרים"

סעיף 15א(ב) לחוק קובע: "במניין המשקיעים לענין סעיף קטן (א) לא יובאו בחשבון כל אלה: ...

(ב) משקיע שהתאגד מחוץ לישראל, אם סברה הרשות כי בידו היכולת לקבל את המידע הדרוש לו לשם קבלת החלטה להשקיע בניירות ערך ואשר היה נכלל בתשקיף, אילו פורסם." [ההדגשות אינן במקור].

במסגרת בדיקתנו ביקשנו לבחון סיווג משקיעים כמשקיעים זרים על ידי החברה והאם סיווגם עולה בקנה אחד עם הוראות סעיף 15א(ב)(2) לחוק.

מבדיקתנו עלה כי בחלק מחברות המדגם סווגו ניצעים כמשקיעים זרים וזאת בהתבסס על קבלת תעודת ההתאגדות של המשקיע במדינה זרה ו/או תעודה המעידה על היותו של המשקיע תושב זר.

בהקשר זה, יובהר כי בחודש יולי 2016 פרסמה רשות ניירות ערך עמדה משפטית 103-39 "שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור" הכוללת ריכוז שאלות ותשובות בעניינים הנוגעים לסעיף 15 לחוק ("עמדת סגל הרשות").

שאלה 8 לעמדת סגל הרשות התייחסה למניין הניצעים שיש לקחת בחשבון כאשר תאגיד מבצע הצעה של ניירות ערך מחוץ לישראל, כדלקמן: "תיקון 20 לחוק<sup>3</sup> קבע כי הדין הישראלי חל על כל הצעה המופנית לציבור בישראל ואינו חל על הצעה המופנית לציבור מחוץ לישראל. במענה לפניה מקדמית משנת 2015<sup>4</sup> הוצגה עמדת סגל הרשות לפיה **מקום בו מבוצעת ההצעה בישראל יש למנות כניצעים לצורך סעיף 15א(א)(1) גם ניצעים שאינם בעלי אזרחות או תושבות בישראל**, נוכח הצעת ניירות הערך בישראל... ככל שקיימת זיקה מהותית של ההצעה או הניצע לישראל יש למנותם במסגרת סעיף 15א(א)(1) לחוק.

<sup>3</sup> לחוק החברות.

<sup>4</sup> פניה מקדמית בעניין "ננו דיימנשן בע"מ".

בחינת מאפיינייה של הצעה בעלת זיקה לישראל יכללו למשל איתור המקום בו מבוצעים הליכי השיווק והמכירה בפועל, בין באמצעות האינטרנט או במענה קולי ובין בכנסים משקיעים או במפגשים פרטניים; שפת ההצעה והשיווק; השפעה בה ערוכים מסמכי ההצעה והמכירה וכיו"ב...". [ההדגשה אינה במקור]

מבדיקתנו עלה כי במסגרת חלק מההצעות הפרטיות שבוצעו על-ידי חברות המדגם לא בוצעה בחינה על-ידי החברה בנוגע לזיקת ההצעה ו/או המשקיע לישראל. לפיכך, בהתאם לעמדת סגל הרשות, לא הורם הנטל והוכח כי התקיימו הוראות סעיף 15א(ב) לחוק. בהתאם לכך, היה על החברה למנות את המשקיעים האמורים במניין כלל המשקיעים, לעניין מגבלת 35 המשקיעים.

## **1.2. הקצאת ניירות ערך לעובדים שלא על פי מתאר לעובדים**

מהנתונים שהועברו לעיוננו עולה כי אחת מחברות המדגם מכרה במספר מועדים שונים במהלך תקופת הביקורת ניירות ערך ליותר מ-35 משקיעים על פני תקופה של 12 חודשים שקדמו למועד המכירה. החברה הסבירה בתגובה לממצאים האמורים כי במסגרת ההצעות הפרטיות הללו הוקצו ניירות ערך לעובדי החברה וכי בנטרול הקצאת ניירות הערך לעובדים כאמור, אין חריגה מהצעה ל-35 משקיעים על פני תקופה של 12 חודשים. עוד נטען על-ידי החברה, כי הפרקטיקה שהייתה נהוגה בחברה, בתקופה הנדונה, הייתה שלא לכלול עובדים במניין הניצעים (החברה סברה בטעות שעובדי החברה אינם נכללים במניין הניצעים המותרים על פי החוק, בדומה לבעל שליטה, מנכ"ל ודירקטור) ועל כן בהתאם לבדיקות החברה לעניין מניין הניצעים, שנערכו קודם לכל הצעה פרטית, לא נחצה רף 35 הניצעים. יצוין כי הצעת ניירות הערך לעובדים במקרים האמורים לא נעשתה על-פי מתאר.

סגל הרשות הפנה את תשומת לב החברה לעובדה כי הסייג לגבי הכלל בדבר חובת פרסום תשקיף בהצעה ומכירה של ניירות ערך לעובדים הינו בכפוף לפרסום מתאר שיכלול פרטים בדבר ההצעה וניירות הערך המוצעים.<sup>5</sup> לאור העובדה שהצעות ניירות הערך לעובדים לא בוצעו על-פי מתאר, אלא כהצעות פרטיות של ניירות ערך, הרי שבהתאם להוראות סעיף 15 לחוק היה על החברה להביא את הניצעים הללו במניין המשקיעים לעניין מגבלת 35 המשקיעים.

---

<sup>5</sup> סעיף 15(1)א לחוק.

## 2. מכירת ניירות ערך למשקיעים "מתוחכמים" מבלי לבחון עמידתם בתנאי הכשירות

מבדיקתנו עולה כי באחת מתברות המדגם, לצורך אימות תנאי הכשירות של המשקיעים, הסתמכה חברה ("המציע") על הצהרת הכשירות של המשקיעים עצמם, כשבחלק מהמקרים צורפה להצהרת המשקיעים הצהרה של יועץ המספק שירותים לחברה, אחד או יותר ("הגורם המאשר"), אשר ציין בפני החברה כי הוא מכיר את המשקיעים בהיכרות אישית וכי קיימת ודאות גבוהה לכך שהם עומדים בתנאי הכשירות שנקבעו בתוספת הראשונה לחוק. עם זאת, בחלק מהמקרים בהם אושרו הקצאות ניירות ערך של החברה לא הובא פירוט אודות אמצעים שנקטו על ידי החברה לצורך בדיקה ואימות של כשירות המשקיעים בהתאם להוראות הדין.

בהתאם לעמדת סגל משפטית מספר 103-35: הצעה פרטית למשקיעים מתוחכמים ("עמדה משפטית 103-35"), מציע אינו פטור מבחינת עמידת גוף בתנאי התוספת הראשונה אך בשל קבלת ההסכמה מהמשקיע לכך שמתקיימים בו התנאים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ("ההסכמה"), אלא עליו לנקוט את כל האמצעים הנאותים הדרושים כדי להשתכנע, ככל הניתן, כי הגוף נותן ההסכמה אכן עומד בתנאי התוספת הראשונה לחוק, וכי האמצעים כאמור תלויים בסוג המשקיע.

כמו כן, העמדה מפרטת את מהות הצעדים שעל המציע לנקוט ואשר יקימו חזקה להיותם של האמצעים שנקטו על ידי המציע אמצעים סבירים לאימות עמידת לקוח כשיר, ובלבד שלא קיים למציע או מי מטעמו מידע המקים יסוד סביר להניח כי הניצע אינו עומד בתנאי הכשירות.

לדוגמה, בקשר עם נכסים נזילים, ניתן להתבסס על בחינת תנאי הכשירות המבוצעת על ידי רואה חשבון, עורך דין או גורם חיצוני שלמציע יש יסוד סביר לסמוך על אישורו. עוד צוין במסגרת עמדה משפטית 103-35 כי על המציע לאשר כי הוא נקט אמצעים סבירים (לבד מהצהרת המשקיע) במטרה לוודא שהמשקיע עומד בהגדרה, תוך פירוט אותם אמצעים.

האורגן המוסמך על פי דין להחליט על הקצאת ניירות הערך של החברה הוא הדירקטוריון. בשל האמור, על דירקטוריון החברה להניח דעתו כי המצגים אשר הוצגו בפניו בנוגע לעמידת המשקיעים בתנאי הכשירות הינם נאותים וסבירים וזאת בין היתר על ידי כך שיובא בפניו פירוט האמצעים שנקטו לצורך אימות כשירותם של המשקיעים.

מאחר שלא הובא בפני דירקטוריון החברה בעת אישור הצעת ניירות ערך של החברה פירוט אודות פעולות שבוצעו לצורך אימות כשירותם של הניצעים, הרי שלעמדת סגל הרשות, ובהתאם לאמור בעמדה משפטית 103-35, החברה לא נקטה באמצעים הדרושים על מנת להשתכנע בדבר כשירותם של הניצעים בהתאם להוראות התוספת הראשונה לחוק.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> יצוין כי בעקבות ממצאי הביקורת, הציגה החברה ביסוס בדיעבד לכך שמרבית המשקיעים שהשתתפו בהצעה עומדים בתנאי הכשירות.

**3. סיווג שגוי של הצעה פרטית בהתאם למבחנים הקבועים בחוק החברות ובתקנות הצעה**

**פרטית**

סעיף 270 לחוק החברות קובע:

"עסקאות של חברה המפורטות להלן, טעונות אישורים כקבוע בפרק זה, ובלבד שהעסקה היא לטובת החברה: [...]"

(5) הצעה פרטית אשר מתקיים בה אחד מאלה:

(1) הצעה המקנה עשרים אחוזים או יותר מסך זכויות ההצבעה בחברה בפועל לפני ההנפקה שהתמורה, כולה או חלקה, אינה במזומן או בניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה או שאינה בתנאי שוק, ואשר כתוצאה ממנה יגדלו החזקותיו של בעל מניה מהותי בניירות הערך של החברה, או שכתוצאה ממנה יהפוך אדם לבעל מניה מהותי לאחר ההנפקה."

תקנה 1 לתקנות הצעה פרטית קובעת:

"הצעה פרטית" - הצעה להנפקת ניירות ערך של חברה רשומה שאינה הצעה לציבור ויראו כהצעה פרטית אחת את סך כל ההצעות הפרטיות שמתקיים בהן האמור בפסקה (1) או (2) להלן:

(1) הן נעשו במהלך תקופה בת שנים עשר חודשים רצופים, והתקיים בהן אחד

מאלה:

ההצעות הן לאותו ניצע או למי מטעמו, לקרובו, לתאגיד בשליטתו או בשליטת קרובו; כשהניצע הוא תאגיד - גם לבעל השליטה בניצע, לקרובו של בעל השליטה ולתאגיד בשליטת בעל השליטה או בשליטת קרובו;

נקבעה בהן תמורה בזכויות באותו נכס ויראו ניירות ערך שונים של תאגיד אחד, כאותו נכס;

(2) הן מהוות חלק מעסקה אחת או שהן מותנות זו בזו. " [ההדגשות אינן במקור].

חוק החברות ותקנות הצעה פרטית אינם מגדירים את המונח "עסקה אחת" בתקנה 1(2) לתקנות הצעה פרטית. לעמדת סגל הרשות, הצעות פרטיות עשויות להיחשב כעסקה אחת אם מדובר בהצעות שנעשות בסמיכות זמנים, כחלק מאותו סבב השקעה, ובאותם תנאים מסחריים. עם זאת, אין מדובר ברשימה ממצה, ויש לבחון כל מקרה בהתאם לנסיבותיו. יודגש, כי אין הכרח שההצעות יהיו גם מותנות זו בזו, וזאת מאחר שבהתאם להוראות חוק החברות ותקנות הצעה פרטית מדובר בתנאים חלופיים ולא מצטברים להיותן של ההצעות בגדר "הצעה אחת".

מבדיקתנו עולה כי במספר חברות בחינת מהותיות של מספר הצעות פרטיות שבוצעו על ידי החברה נעשתה ביחס לכל אחת מההצעות הפרטיות בנפרד, חלף בחינת מהותיות ההצעות יחד, כעסקה אחת, וזאת על אף שחלק מההצעות הללו בוצעו באותם תנאים, כחלק מסבב השקעה אחד ובסמיכות זמנים. על כן, לצורך סיווג ההצעות הפרטיות יש לראות בהן כעסקה אחת.

בחינת מהותיות ההצעות הפרטיות האמורות שבוצעה במסגרת הביקורת בחברה אחת העלתה כי סך ההצעות הפרטיות שבוצעו כחלק מאותו סבב גיוס וסווגו בנפרד על ידי החברה כהצעות פרטיות לא מהותיות לעניין חוק החברות וכהצעות פרטיות מהותיות לעניין תקנות הצעה פרטית, עלה על 20% מסך זכויות ההצבעה בחברה וכי לא ניתן היה לומר שההצעות הן בתנאי שוק, מאחר ששיעור ההנחה שניתן למשקיעים במסגרת ההצעה היה גבוה משמעותית ביחס למחיר בו נסחרו באותה העת ניירות הערך של החברה. על כן, בחינה של ההצעות הפרטיות יחד מעלה כי בניגוד לאופן בו סיווגה אותן החברה, יש לסווגן כהצעות פרטיות מהותיות לעניין חוק החברות וכחריגות לעניין תקנות הצעות פרטיות. להלן טבלה המציגה דוגמה למספר הצעות פרטיות שניתן לראות בהן כחלק מעסקה אחת:

שיעור הנחה <sup>8,9</sup>	חישוב המהותיות	אופן סיווג ההצעה <sup>7</sup>	מחיר מימוש	מחיר למניה	כמות האופציות שהוקצתה	כמות מניות שהוקצתה	אישור הדירקטוריון
24.5%	12.7%	מהותית	5	3	1,000,000	1,000,000	01.01.2017
24.5%	8.15%	מהותית	5	3	700,000	700,000	03.01.2017
25.4%	5.08%	מהותית	5	3	400,000	400,000	03.02.2017

לאור האמור לעיל, לעמדת סגל הרשות היה על החברה לבחון את סיווגן של ההצעות הפרטיות יחד לאור התקיימות המבחנים המצביעים על כך שמדובר בעסקה אחת, כאמור לעיל, ובהתאם

<sup>7</sup> בהתאם לתקנות הצעה פרטית.

<sup>8</sup> ביחס לשער מחיר המניה שקדם למועד פרסום דוח ההצעה. חישוב ההנחה בוצעה בהתאם לאופן הבא:  
תמורה עבור חבילת ניירות ערך

שווי הוגן של אופציה+שווי מניה לפי שער סגירה

<sup>9</sup> בהקשר זה יצוין כי ככל שקיים מנגנון פיצוי למשקיעים במצב שבו תבוצע הנפקת ניירות ערך למשקיעים במחיר הנמוך ממחיר ניירות הערך שנקבע במסגרת ההצעה הפרטית יש לתמחרו ולשקללו במסגרת שיעור ההנחה.

לכך לסווג את ההצעות הפרטיות כמהותיות בהתאם להוראות חוק החברות וכחריגות בהתאם להוראות תקנות הצעה פרטית.

#### 4. סיווג שגוי של מהותיות הצעה פרטית

בהתאם לסעיף 270 לחוק החברות :

"עסקאות של חברה המפורטות להלן, טעונות אישורים כקבוע בפרק זה<sup>10</sup>, ובלבד שהעסקה היא לטובת החברה :

(5)(א) הצעה פרטית אשר מתקיים בה אחד מאלה :

(1) הצעה המקנה עשרים אחוזים או יותר מסך זכויות ההצבעה בחברה **בפועל לפני ההנפקה** שהתמורה, כולה או חלקה, אינה במזומן או בניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה או שאינה בתנאי שוק, ואשר כתוצאה ממנה יגדלו החזקותיו של בעל מניה מהותי בניירות הערך של החברה, או שכתוצאה ממנה יהפוך אדם לבעל מניה מהותי לאחר ההנפקה". [ההדגשות אינן במקור]

תקנה 1 לתקנות הצעה פרטית קובעת :

"הצעה פרטית חריגה" -

הצעה פרטית של ניירות ערך המקנים עשרים אחוזים או יותר מסך כל זכויות ההצבעה **בפועל בחברה לפני ההצעה**; לעניין זה יראו ניירות ערך הניתנים להמרה או למימוש למניות שיונפקו לפי ההצעה הפרטית, כאילו הומרו או מומשו; " [ההדגשות אינן במקור].

בהתאם לסעיף 270(5)(א) לחוק החברות ולתקנה 1 לתקנות הצעה פרטית, לצורך סיווג הצעה פרטית יש לבחון את היקף ניירות הערך נשוא ההצעה ביחס לכל זכויות ההצבעה בחברה **בפועל לפני ההצעה**.

אף על פי כן, מהנתונים שהועברו לעיוננו במסגרת הביקורת שבוצעה באחת מחברות המדגם עלה כי החברה סיווגה את ההצעות הפרטיות תוך בחינת היקף ניירות הערך המוקצים ביחס לכל זכויות ההצבעה בחברה **לאחר ההצעה** וזאת בניגוד להוראות חוק החברות ותקנות הצעה פרטית.

---

<sup>10</sup> פרק חמישי : עסקאות בעלי עניין



#### 5. איחור בדיווח אודות ההצעות הפרטיות

בהתאם לתקנה 20 לתקנות הצעה פרטית:

"החליט דירקטוריון של חברה רשומה על הצעה פרטית מהותית, תפרסם החברה דוח מיידית, בתוך שבעה ימים ממועד החלטה." [ההדגשות אינן במקור]

במסגרת הביקורת נמצא כי בכמה מחברות המדגם, הצעות פרטיות מהותיות דווחו לאחר למעלה משבעה ימים מהמועד בו אישר הדירקטוריון את ההצעות.

טענת החברות בהן אותר הממצא האמור, הייתה כי מניין הימים לצורך פרסום דוח ההצעה הפרטית נעשה החל מיום כניסת העסקה לתוקף, עם חתימתם של הניצעים על הסכמי ההשקעה, ולא ממועד קבלת החלטת הדירקטוריון לביצוע ההקצאה. קרי, לשיטתן אישור דירקטוריון החברה משתכלל לכדי החלטה מחייבת רק לאחר שהניצעים מקבלים על עצמם את ההתחייבויות על פי העסקה.

בהקשר זה הובהר לחברות כי תקנות הצעה פרטית קובעות כי מניין הימים לפרסום דוח הצעה פרטית יחל ממועד אישור ההצעה הפרטית על ידי דירקטוריון החברה, ללא תלות בהסכמת הניצעים ו/או גורמים אחרים. לפיכך, החברות נדרשו לפרסם דיווח מיידית על ההצעה הפרטית בתוך שבעה ימים ממועד אישור הדירקטוריון ולא במועד מאוחר יותר.

#### 6. פרטים חסרים בדיווחים אודות הצעות פרטיות

תקנות הצעה פרטית מפרטות את דרישות הגילוי בגין הצעות פרטיות לפי סיווגן (חריגה, מהותית ולא מהותית).

במהלך הביקורת נמצא כי בכמה מחברות המדגם, הגילוי במסגרת דוחות ההצעות הפרטיות לא ניתן באופן מלא בהתאם להוראות תקנות הצעה פרטית. כך לדוגמה, במקרה מסוים לא ניתן גילוי בנוגע למחיר ניירות הערך בבורסה ביום שקדם למועד אישור ההצעה הפרטית בדירקטוריון החברה ובמקרה אחר לא צוינה כמות ניירות הערך ושיעורי החזקותיהם של הניצעים ושל בעלי עניין בחברה בהון המונפק והנפרע ובזכויות ההצבעה בחברה לאחר הקצאת ניירות הערך. במקרים אלה החברות נתבקשו לפעול לטיוב הגילוי לציבור המשקיעים.

#### 7. אי דיווח אודות הצעה פרטית על פי מתאר לעובדים

בתקנה 24 לתקנות הצעה פרטית נקבע:

"תקנות אלה יחולו גם על הקצאת ניירות ערך לעובד על פי מתאר כמשמעותו בסעיף 15(ב)(1) לחוק".

במהלך הביקורת נמצא כי באחת מחברות המדגם, אישר דירקטוריון החברה הצעה פרטית של ניירות ערך למספר עובדים על פי תכנית מתאר לעובדים וזאת מבלי לפרסם דיווח מיידית בגין הקצאת ניירות הערך כאמור.

לעמדת החברה, הצעת ניירות הערך האמורה נעשתה על פי מתאר הצעת ניירות ערך לעובדים, מתוך יתרת מסגרת ניירות ערך שהוקצתה לנאמן על-פי תכנית האופציות של החברה (להלן: "הנאמן"). כמו כן, הענקת ניירות הערך כאמור אושרה על ידי ועדת התגמול (לפי העניין) ודירקטוריון החברה, מתוך מסגרת ניירות הערך שהוקצתה לנאמן.

לשיטתה של החברה, משדיווחה על הקצאת יתרת מסגרת ההקצאה לנאמן, אין היא נדרשת לדיוח נוסף אודות כל הקצאה מתוך יתרת מסגרת ההקצאה, למעט הדיווחים הנדרשים על פי דין במקרים בהם נדרש אישורה של האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה לביצוע הקצאת ניירות ערך (הקצאות לדירקטורים או למנכ"ל, הקצאות בחריגה מהוראות מדיניות התגמול של החברה וכדו').

לחברה הובהר על ידי סגל הרשות כי בהתאם להוראות תקנות הצעה פרטית, החברה נדרשת לדווח אודות כל הקצאת ניירות ערך שאינה הצעה לציבור, לרבות אודות הצעת ניירות ערך על פי מתאר לעובדים.<sup>11</sup>

\* \* \*

---

<sup>11</sup> תקנה 24 לתקנות הצעה פרטית.