



## תאגידיים, ניירות ערך ושוק ההון - פברואר 2017 – מעבר לדיווח חצי שנתי

לקוחות יקרים,

במסגרת תוכנית ההקלות של רשות ניירות ערך, נכנסת לתוקף אחת ההקלות המשמעותיות – מעבר מדיווח רבעוני לדיווח חצי שנתי לחברות קטנות שלא הנפיקו אגרות חוב לציבור.

הקלה נוספת נוגעת לחובתה של חברת אחזקות לפרסם תזרים מזומנים חזוי. במסגרת עדכון לעמדה שפורסמה מאפשרת הרשות שלא לפרסם תזרים במקרים בהם עד היום היה נדרש פרסומו.

ובעניין נוסף – לעמדת הרשות ראוי למנות נאמן בעת ביצוע הקצאה פרטית לשם אכיפת כללי החסימה.

על כל אלה במזכר זה.

לאור האמור במזכר זה על חברה קטנה לקיים דיון בדירקטוריון ולהחליט האם היא מעוניינת להנות מההקלות המפורטות בסעיף 1 להלן, כולן או חלקן. במסגרת דיון זה יש לבחון האם יידרש לדירקטוריון מידע חליפי לדוחות התקופתיים הסקורים ומה יהיה אותו מידע. הואיל וניתן להשתמש בהקלה כבר לגבי דוחות רבעון ראשון, יש להיערך לקיום דיון כאמור בהקדם.

### 1. מעבר מדיווח רבעוני לדיווח חצי שנתי לחברות קטנות

בתאריך 8.2.2017 אישרה ועדת הכספים כי חברות קטנות שלא הנפיקו אג"ח לציבור יוכלו לפרסם דוחות תקופתיים פעמיים בשנה חלף פרסומם אחת לרבעון.

כיום, לפי תקנה 39 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדוחות")<sup>1</sup>, תאגיד שניירות הערך שלו הוצעו לציבור נדרש לפרסם, בנוסף לדוח השנתי, שלושה דוחות רבעוניים.

בשנים האחרונות ישנה מגמה בארץ ובעולם, להקל בחובות הרגולטוריות המוטלות על תאגידיים קטנים, לצורך הורדת חסמים ועידודם להיכנס לשוק ההון.

כבר היום רשאי תאגיד קטן לבחור כי יחולו עליו הקלות בנושאים הבאים, כולם או חלקם: חובת צירוף הערכת שווי; צירוף דוחות כספיים של חברה כלולה; פרסום דוחות על אפקטיביות הבקרה הפנימית.

<sup>1</sup> תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.



בהמשך למגמה זו, אושרה בשבוע שעבר בוועדת הכספים הקלה נוספת לפיה תאגיד קטן<sup>2</sup> שהציבור לא מחזיק בתעודות התחייבות שהנפיק, יהיה רשאי להגיש דוחות תקופתיים בכל חצי שנה ולא בכל רבעון. עם זאת, תאגיד כאמור שיבקש להמשיך ולהגיש דוחות בכל רבעון, בהתאם לדין הקיים, יהיה רשאי לעשות כן.

#### פרטי ההקלות:

- הגדרת 'תאגיד קטן' תוקנה כך שתכלול כל תאגיד שניירות הערך שלו מוחזקים בידי הציבור אך אינם נסחרים בבורסה.
- תאגיד קטן, שהציבור לא מחזיק בתעודות התחייבות שהנפיק, יהיה רשאי להגיש דוח חצי שנתי, במקום דוח רבעוני.
- על תאגיד קטן שהחליט לאמץ את ההקלות, כולן או חלקן, להגיש דוח מיידי בו ייתן גילוי החלטתו כי הקלות מסוימות יחולו עליו. לא ניתן יהיה לשנות החלטה זו במהלך שנת דיווח.
- תאגיד קטן שההקלות האמורות חלות לגביו ואשר ינפיק לציבור תעודות התחייבות, יהא רשאי להמשיך לדווח בהתאם להקלות למשך תקופת הדיווח שיסתיימו בתוך 12 חודשים ממועד הנפקת תעודות ההתחייבות לציבור.

בנוסף, מפרט התיקון לתקנות הדוחות ("התיקון") מהן ההוראות שיחולו על תאגיד שבדוחותיו מובאים דוחות של התאגיד הקטן הנ"ל (כאשר התאגיד נתן לתאגיד הקטן ערבות או שהתאגיד הקטן הוא חברה כלולה מהותית שלו), וקובע כי אותו תאגיד יידרש להגיש דוחות רבעוניים של התאגיד הקטן וזאת על אף שהתאגיד הקטן לא נדרש להגיש את אותם דוחות.

בתיקון נכללו הוראות הנוגעות לנושאים נוספים, כדלקמן:

1. התיקון מצמצם את החובה לתת דוח על חשיפה לסיכונים שוק רק לתאגידים שיש להם מגזר בר דיווח שהוא מגזר פעילות פיננסית או לתאגידים שיש להם פעילות פיננסית מהותית.
2. התיקון מסמיך את יושב ראש הרשות לפטור תאגיד מסוים מדיווח על החזקות<sup>3</sup> בעלי עניין ונושאי משרה בתאגיד, כולו או חלקו, וכן להתנות את הפטור בתנאים, אם שוכנע שיש לעשות כן בנסיבות העניין.

<sup>2</sup> תאגיד קטן הינו תאגיד העומד בתנאים הבאים:

שווי המניות או יחידות השתתפות בבורסה היה נמוך משלוש מאות מיליון שקלים חדשים; לעניין תאגיד שתעודות התחייבות שהנפיק מוחזקות בידי הציבור – הערך הנקוב של תעודות ההתחייבות שבמחזור נמוך ממאתיים מיליון שקלים חדשים.

<sup>3</sup> "החזקה" – החזקה בניירות ערך של התאגיד, או של חברה מוחזקת שלו אם פעילותה מהותית לפעילות התאגיד, או כריתת חוזה שביצעו יגרום החזקה כאמור.



יצוין כי הנוסח המצורף שהינו הנוסח שהוגש לאישור ועדת הכספים, אינו סופי ובנוסח הסופי והמחייב שיפורסם, עשויים להיות שינויים מינוריים. תחילתן של התקנות 30 ימים מהיום שבו יפורסמו.

לעיון בהצעת התיקון המקורית כפי שהוגשה לוועדת הכספים לחצו [כאן](#).  
לעיון בנוסח לדיון בדבר תקנות ני"ע דוחות תקופתיים ומידיים לחצו [כאן](#).

## 2. גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי

לאחרונה פרסמה הרשות שאלות ותשובות בעניין גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי.

במסגרת השאלות והתשובות הובהר מהו 'תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת' וכן ניתנה פרשנות מקלה לקיומם של סימני אזהרה, לפיה על מנת שיתקיים סימן האזהרה של גירעון בהון החוזר בצירוף תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, צריך שהוא יתקיים הן בדוחות הכספיים המאוחדים של חברה והן בדוחותיה הכספיים סולו.

לקריאת העמדה המשפטית לחצו [כאן](#).

## 3. הנחיות חדשות לביצוע הקצאה פרטית

לאחרונה פרסמה רשות ניירות ערך עמדה משפטית לפיה **ראוי כי תאגיד מדווח המציע ניירות ערך במסגרת הצעה פרטית, ימנה נאמן שבידו יופקדו ניירות הערך למשך תקופת החסימה.**

חוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 ("החוק"), קובע חובת פרסום תשקיף בהצעה או מכירה של ניירות ערך לציבור, וכן קובע חריגים לכלל זה<sup>4</sup> שאחד מהם הינו הצעה ל- 35 ניצעים או פחות ("הצעה פרטית"). התקנות<sup>5</sup> קובעות מגבלות על מכירה של ניירות ערך שהוקצו בהצעה פרטית, תוך פטור מתשקיף - איסור מוחלט על מכירת ניירות הערך האמורים בבורסה למשך תקופה של 6 חודשים, ומגבלה על הכמות שניתן למכור בבורסה למשך תקופה נוספת של 6 רבעונים עוקבים ("כללי החסימה"). מגבלות אלו אינן פרסונליות וחלות על נייר הערך עצמו לאורך כל תקופת החסימה. בעקבות מקרים שנדונו בפסיקה<sup>6</sup>, לגביהם נקבע כי הוראות החוק ליישומן בפועל של הוראות החסימה לוקות בחסר, הוציא סגל הרשות את העמדה המפורטת להלן.

<sup>4</sup> סעיפים 15א-15ב לחוק.

<sup>5</sup> תקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א עד 15ג לחוק), התש"ס-2000.

<sup>6</sup> ראה החלטות ועדת אכיפה מנהלית 5/14; תיק מנהלי מס' 6/14; הסדר אכיפה בתיק מנהלי 3/15; פס"ד 43900-09-15 אפסוויג קפיטל השקעות 2015 בע"מ ואח' נ' רשות ניירות ערך.



אגמון ושות' רוזנברג הכהן ושות'  
Agmon & Co. Rosenberg Hacoheh & Co.

לעמדת סגל הרשות, בכדי להביא להגשמת התכליות שבבסיס כללי החסימה, ראוי כי תאגיד מדווח המציע ניירות ערך במסגרת הצעה פרטית, ימנה נאמן שבידיו יופקדו ניירות הערך למשך תקופת החסימה ("הסדר נאמנות"). על התאגיד לוודא כי תנאי הסדר הנאמנות מבטיחים במידה מספקת את יישום כללי החסימה, לרבות כי ניירות הערך לא ייצאו מידי הנאמן במשך כל תקופת החסימה, גם אם הם נמכרים במסגרת עסקה פרטית מחוץ לבורסה. ככל שתאגיד בוחר לקבוע הסדר נאמנות, ראוי שייתן על כך גילוי במסגרת הדיווח שיפרסם אודות ההצעה הפרטית במסגרתה מוקצים ניירות הערך החסומים.

עוד הובהר כי אם הסדר הנאמנות נועד לשם קיום הוראות החסימה, לא יראו את הנאמן, המחזיק בניירות הערך, כבעל עניין בתאגיד.

לקריאת העמדה המשפטית לחצו [כאן](#)

---

מזכר לקוחות זה אינו מהווה יעוץ משפטי ומוגש כשירות לקהל לקוחותינו.

נשמח לסייע ולייעץ בכל שאלה שמתעוררת,

[איריס ציבולסקי-חביליו](mailto:irisc@agmon-law.co.il), יועצת, [מחלקת תאגידיים, ניירות ערך ושוק ההון](#), : [irisc@agmon-law.co.il](mailto:irisc@agmon-law.co.il)

[אורי רוזנברג](mailto:urir@agmon-law.co.il), שותף, ראש מחלקת [תאגידיים, ניירות ערך ושוק ההון](#) (משותף), : [urir@agmon-law.co.il](mailto:urir@agmon-law.co.il)

[שיראל גוטמן עמירה](#), שותפה וראשת [מחלקת תאגידיים, ניירות ערך ושוק ההון](#) (משותפת),

[shirel@agmon-law.co.il](mailto:shirel@agmon-law.co.il)

מחלקת תאגידיים, ניירות ערך ושוק ההון,

אגמון ושות', רוזנברג הכהן ושות'

<http://www.agmon-law.co.il> ניירות ערך ושוק ההון



אגמון ושות' רוזנברג הכהן ושות'  
Agmon & Co. Rosenberg Hacoheh & Co.