

## עידוד פעילות בשוק ההון – תזכיר חוק (תיקוני חקיקה) להערות הציבור

### עדכוני לקוחות

ביום 1 בינואר 2024 פורסם תזכיר חוק לעידוד פעילות בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשפ"ד-2023, (להערות הציבור עד ליום 22 בינואר 2024). התזכיר כולל מספר תיקונים, שמטרתם לעודד את הפעילות בשוק ההון, לגוון את אפיקי ההשקעה והמימון ולשכלל את שוק ההון:

- **הרחבת המכשיר של ניירות ערך מסחריים (נעמי"ם) למימון פעילותם של תאגידים** - בהתאם לתזכיר, מוצע לאפשר למציע להאריך את תקופת הפירעון של ניירות ערך מסחריים, שקבועה עד לתקופה של עד שנה, לתקופות נוספות שלא יעלו על שנה כל אחת, ובסך הכל עד לתקופה מרבית של חמש שנים. בתזכיר הוסבר כי הארכה כאמור נועדה להבטיח את גמישות המכשיר, לצמצם את לוחות הזמנים הנדרשים להנפקתו מידי שנה וכן להפחית את עלויות הגיוס הנדרשות להנפקת המכשיר ומחזורו מידי שנה. עוד הוצע לקבוע כי הארכת התקופות תותנה בקיום כללים שייקבעו על ידי הרשות, וכי כללים כאמור עתידיים לכלול התייחסות לדוחות שיהיה על המציע לפרסם טרם הארכת תקופת הפירעון, וכן חובה לפדות את ניירות הערך המסחריים של מי שהודיע כי אין ברצונו להאריכה.

- **הרחבת האפשרות של רישום למסחר של חברות רישום כפול בבורסה בישראל, בדרך של רישום למסחר של חברה בעלת יותר מסוג מניות אחד** - בהתאם לסעיף 46ב לחוק ניירות ערך בנוסחו היום, ביחס לחברה שמניותיה נרשמות לראשונה למסחר נדרש כי בהון החברה יהיה סוג מניות אחד בלבד, המקנה זכויות הצבעה שוות ביחס לערכן הנקוב; וביחס לחברה רשומה, נדרש כי כל הנפקת מניות נוספת תיעשה במניות העדיפות ביותר בזכויות ההצבעה.

בהתאם לתזכיר המוצע, בשנים האחרונות נפוצו במדינות מסוימות הנפקות של חברות גדולות, שבהן המניות שלהן כמה סוגי מניות, דבר המותר על פי הדין החל עליהן, אלא, שהוראת סעיף 46ב האמורה אינה מאפשרת את רישום המניות של חברות כאמור למסחר בבורסה בישראל, במסגרת הסדר הרישום הכפול. בכדי לאפשר לחברות כאמור להירשם למסחר כחברות דואליות, מוצע להחריגן מתחולת סעיף 46ב. בנוסף, מוצע לתקן בפרק ה'3 לחוק ניירות ערך (הסדר הרישום הכפול), את סעיף 35ז שעניינו "רישום למסחר של ניירות ערך של תאגיד חוץ", ולקבוע במסגרתו כי במקרה שבו לתאגיד החוץ יש יותר מסוג אחד של מניות, תרשום הבורסה למסחר את סוג המניות הסחיר ביותר. בכך למעשה יתאפשר רישום למסחר בישראל, תחת הסדר הרישום הכפול, של ניירות הערך הסחירים ביותר של תאגידי חוץ אשר להם כמה סוגים של ניירות ערך, ולמשקיעים הישראלים יפתח אפיק ההשקעה בניירות ערך כאמור.

- **הקמת תשתית ליצירת קרנות נאמנות אלטרנטיביות** - בהתאם לתזכיר, מוצע להסמיך את רשות ניירות ערך לקבוע הוראות שיאפשרו את התשתית ליצירת סוג חדש של קרן נאמנות פתוחה בעלת מועדים קבועים לפדיון - "קרן השקעות פרטיות בנאמנות", אשר מנהל קרן יהיה רשאי לקנות ולהחזיק בה למטרות השקעה משותפת גם בניירות ערך לא רשומים למסחר (חוב פרטי שהוא ניירות ערך, הון פרטי) ובנכסים שאינם ניירות ערך (חוב פרטי שאינו ניירות ערך, נדל"ן, תשתיות, סחורות ועוד), ולבצע בה אסטרטגיות גידור. הרכב ופיזור הנכסים הנסחרים בקרן יהיה מותאם למועדי הפדיון בקרן על מנת לאפשר נזילות באותם המועדים. התנאים להשקעה כאמור וכן דרישות מקצועיות להבניית וניהול המוצר יקבעו על ידי הרשות.

- **הגברת העניין והפעילות בשוק ההון באמצעות פעילות של ייעוץ כללי, ובפרט אנליזות שינתנו על ידי**

**בעלי רשיון או גורמים המפוקחים על ידי הרשות** - בתזכיר הוסבר כי חלו תמורות רבות בעולם ייעוץ ההשקעות בעיקר נוכח התפתחויות טכנולוגיות חדשות המאפשרות פניה לציבור רחב בקלות וביעילות, חלף יצירת תקשורת אישית בין יועץ לבין לקוח, וכי פעמים רבות היעוץ הוא כללי במהותו ואינו מכוון לתת מענה לצרכיו של אדם מסוים. בהתאמה, בתזכיר צוין כי חלק מן החובות הקבועות בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 ("חוק הייעוץ") אינן מתאימות לפעילויות ושירותים שאינם אישיים, שניתנים לציבור גדול או בלתי מסוים, ולפיכך מוצע כי הוראות חוק היעוץ לא יחולו על פעילות ייעוץ כללי שניתנת על ידי מי שעיסוקו אינו במתן שירות ללקוח בתחום הפיננסי, כגון שיח כללי ברשתות החברתיות, ככל ואין לנותן הייעוץ הכללי עניין אישי או העדפה בקשר עם הפעולה, או הנכס הפיננסי או נייר הערך לגביו ניתן הייעוץ וכן הוא אינו מקבל כל תמורה בקשר עם הייעוץ הכללי. תנאים אלו מצמצמים באופן משמעותי את ניגודי העניינים של גורם כאמור, ומשכך מוצע כי יהיה פטור מהוראות החוק, למעט חובות אמונים וזהירות וכן חובת גילוי בדבר מהות השירות הניתן.

בנוסף, מוצע לפטור מהוראות חוק הייעוץ גורמים המפוקחים על ידי רשות ניירות ערך שרשאים לעסוק בעיסוקים אלה. על גורמים אלה יחולו חובות האמון והזהירות הקבועות בחוק וכן הוראות שהרשות תקבע להסדרת פעילותם זו, ובכלל זה בעניינים הנוגעים לניגודי עניינים, קבלת תמורה או טובת הנאה אחרת, גילוי ללקוח ודיווח לרשות. מתווה זה יעניק מידה של גמישות לצורך התאמת החובות הקבועות בחוק הייעוץ בהתאם למאפייני פעילות של ייעוץ או שיווק השקעות כללי. כך למשל, ניתן יהיה להסדיר ולשכלל את תחום האנליזות, הנכלל בהגדרת "ייעוץ השקעות כללי" או "שיווק השקעות כללי", מקום בו האנליזות מפורסמות על ידי חבר בורסה או חתם כדי לאפשר פעילות זו במסגרת מפוקחת, תוך התאמת הכללים הצריכים לחול בעניינה.

לקישור לתזכיר החוק לחץ [כאן](#).

**משרדנו מתמחה בייצוג וליווי חברות ונושאי משרה בתחום התאגידים ושוק ההון. משרדנו לומד את תזכיר החוק ומגבש את התייחסותו. לקוח המעוניין בהעברת הערות לתזכיר החוק, מוזמן לפנות אלינו. יתרה מכך, נשמח ללוות אתכם בישום, פיתוח והרחבת פעילותכם בתחומים אלו, בין היתר בשים לב לתיקוני חקיקה מוצעים אלו.**

## אנשי קשר



**יאיר שילוני**  
שותף



**שרון ורקר שגיא**  
שותפה