

שאלות ותשובות סגל רשות ניירות ערך ספטמבר 24

עדכוני לקוחות

סגל רשות ניירות ערך פרסם תשובות למספר שאלות במגוון נושאים, שיובאו להלן בתמצית:

• שו"ת 108.4 - גילוי בשטר נאמנות ביחס לאמת מידה פיננסית

בתשובה לשאלה, הבהיר סגל הרשות כי על תאגיד לכלול בשטר נאמנות גילוי לגבי הגדרות הרכיבים של אמת מידה פיננסית (המחושבת על בסיס נתונים מהדוחות הכספיים, נתוני Non Gaap או מדדים תפעוליים או פיננסיים מקובלים, לרבות תוך ביצוע התאמות לנתונים כאמור) וכן להדגים את אופן חישוב אמת המידה. זאת לאור כך שקיימת חשיבות רבה כי אמת המידה וכל אחד מרכיביה יוגדרו בשטר הנאמנות בבירור, כך שיצטמצם מרחב שיקול הדעת הפוטנציאלי באופן חישוב אמת המידה וכדי להמעיט ככל הניתן צורך עתידי בפרשנות של שטר הנאמנות לגביה.

[לשו"ת בנושא שטר נאמנות ראו כאן]

• שו"ת 104.29 - חוות דעת מקצועית "אינדיקטיבית" בדוח עסקה או דו"ח הצעה

בתשובה לשאלה, הבהיר סגל הרשות כי בזימון אסיפה כללית לאישור עסקת בעל שליטה או הצעה פרטית (בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (עסקה בין חברה לבין בעל שליטה בה), התשס"א-2001 או תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), התש"ס-2000) לא ניתן לכלול הסתייגויות בקשר לחוות הדעת המקצועית שמצורפת לדוח הזימון, שלפיהן מדובר ב"חוות דעת אינדיקטיבית", שלא שימשה את הדירקטוריון בקביעת התמורה וכי הדירקטוריון לא בחן אותה או לוקח אחריות לגביה. זאת, מאחר שעל פי התקנות האמורות, צירוף חוות דעת מקצועית לדיווח על זימון האסיפה נדרש בנסיבות בהן שווי התמורה בעסקה נקבע גם בהסתמך עליה. לפיכך, חזקה שחוות דעת אשר צורפה לדיווחים כאמור הינה כזו ששימשה בקביעת התמורה וככזו שנבחנה ואושרה על ידי האורגנים הרלוונטיים בתאגיד.

• שו"ת 104.30 - הערכת שווי מהותית או מהותית מאוד "ראשונית"

בתשובה לשאלה, הבהיר סגל הרשות כי במקרה שבו תאגיד צירף לדיווחיו הערכת שווי מהותית מאוד או כלל בדיווחיו גילוי אודות הערכת שווי מהותית, אשר שימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדיווח, בגילוי בדבר הערכת השווי לא ניתן לכלול התייחסות לפיה היא 'ראשונית', 'מבוססת על בדיקה ראשונית' או 'אינדיקטיבית'. זאת מאחר שהערכת שווי כאמור, לרבות הערכת שווי מהותית מאוד, שהתאגיד כלל התייחסות לגביה בדיווחיו או צירף אותה לדיווחיו, שימשה בסיס לתאגיד לקביעת ערכים של נתונים בדיווחיו. לפיכך חזקה שחוות דעת כאמור הינה כזו ששימשה כבסיס לקביעת ערכים בדוחותיה הכספיים וככזו נבחנה

ואושרה על ידי האורגנים הרלוונטיים בתאגיד.

• **שו"ת 104.31 - האם הסכם סודיות או הסכם No Shop הוא הסכם מקדים הטעון דיווח?**

בתשובה לשאלה, סגל הרשות ענה כי התקשרות של תאגיד, עם תחילת משא ומתן לרכישת נכס או פעילות, **בהסכם סודיות (NDA) או בהסכם על פיו הוא מתחייב להימנע מניהול משא ומתן עם גורמים אחרים (No Shop) לא מהווה "הסכם מקדים" (* הטעון דיווח**, כהגדרת מונח זה בתוספת החמישית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970. זאת מאחר שהסכמות בדבר אופן ניהול המשא ומתן והתנהלות הצדדים במהלכו אינן בגדר הסכמות בדבר עיקרי תנאי העסקה. על כן, הסכמים המסדירים הסכמות מסוג זה בלבד אינם עולים כדי "הסכם מקדים".

(* הסכם מקדים מוגדר בסעיף 21(2) בתוספת החמישית לתקנות כ"הסכם עקרונות, מזכר הבנות, זיכרון דברים או הסכם בעל אופן דומה, בין בכתב ובין בעל-פה, הכולל את הסכמות הצדדים לעיקרי תנאי העסקה".

[לשו"ת בנושא דיווחים מידיים ראו [כאן](#)]

• **שו"ת 22.101א - אישור רכישת פוליסת ביטוח מסוג Run Off לבעל שליטה בהתאם לתקנות ההקלות**

בשאלה זו נדון מקרה בו תאגיד התקשר בעסקת מיזוג או ביצע הצעה פרטית של ניירות ערך שבעקבותיה התחלפה השליטה בחברה ובמסגרתה נקבע, בין היתר, שבעל השליטה בחברה המכהן בה כנושא משרה יסיים את תפקידו. **סגל הרשות הבהיר כי רכישת פוליסת ביטוח מסוג Run Off על ידי החברה לצורך כיסוי התחייבויות החברה בגין פעולות בעל השליטה בתפקידו כנושא משרה בחברה עובר לעסקה, ניתנת לאישור בהתאם להוראות תקנה 1ב(א)5** לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000, וזאת בכפוף להתקיימות התנאים המנויים בתקנה האמורה.

[לשו"ת בנושא בעל שליטה ראו [כאן](#)]

• **שו"ת 102.5 - מידע בקשר לניע המירים במסגרת דיווח על מיזוג מהותי**

בשאלה זו נדון מקרה בו חברה ציבורית, שהנפיקה גם ניירות ערך המירים למניות, דיווחה על מיזוג מהותי שכתוצאה ממנו תהפוך לחברה פרטית. **סגל הרשות הבהיר כי על החברה לכלול בדיווח מידע בדבר היחס בין התמורה המוצעת למניה והתמורה המוצעת לניירות ערך הניתנים למימוש או ההמירים למניות במסגרת המיזוג לבין מחיריהם בבורסה בדומה למידע הנדרש בעניין זה במסגרת מפרט הצעת רכש**. לעמדת סגל הרשות, תוצאות המיזוג עבור בעלי ניירות הערך שקולה במהותה לתוצאות השלמת הצעת הרכש לרכישת שיעורי החזקה דומים בחברה, ככל שהייתה מבוצעת. בהתאם לתקנה 137 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970, דוח על מיזוג מהותי נדרש לכלול כל פרט הנוגע למיזוג ועשוי להיות חשוב למשקיע סביר בקבלת החלטת השקעה באסיפה כללית של החברה. תקנה 10 לתקנות ניירות ערך (הצעת רכש), התש"ס-2000 מונה נתונים בקשר למחיר ניירות הערך של החברה במהלך המסחר בבורסה בחתכים והתאמות שונים שעל המציע בהצעת רכש לכלול במסגרת מפרט הצעת רכש. לעמדת סגל הרשות נוכח חשיבות נתונים אלו לציבור המשקיעים בכל הנוגע להצעת רכש והמחיר המוצע במסגרתו, הרי שנתונים אלו

מהווים גם פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר הנוגע למיזוג, ולכן על החברה לכלול התייחסות אליהם במסגרת הדיווח על מיזוג מהותי. בנוסף, במסגרת הדיווח, החברה ציינה את הפרמיה שתמורת העסקה משקפת ביחס למחיר המניה של החברה בבורסה, ללא דילול. סגל הרשות הבהיר כי **על החברה לציין גם את הפרמיה ביחס למחיר המניה של החברה בבורסה, בדילול מלא.**

[לשו"ת בנושא הצעות רכש ומיזוגים ראו [כאן](#)]

• שו"ת 105.36 - הצורך לפרט התאמות בין רווח גולמי צפוי לבין יתרת עודפים צפויה ביחס לנדל"ן יזמי הצורך לעדכן את ההערכות

תאגיד שפועל בתחום הנדל"ן היזמי הציג בדוח התקופתי מידע בדבר הרווח הגולמי הצפוי ויתרת העודפים הצפויה למשיכה ביחס לפרויקטים מהותיים מאוד ופרויקטים שאינם מהותיים מאוד. סגל הרשות הבהיר כי **על התאגיד לפרט את כל ההתאמות בין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה וזאת בנוגע לפרויקטים מהותיים מאוד**, כמפורט בטבלה אשר נכללה בתשובה. זאת מאחר שעל הרווח הגולמי הצפוי שהתאגיד כולל גילוי לגביו לשקף את הרווח הגולמי החשבונאי כפי שהוא מוכר בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, ונתון זה יכול להיות שונה מהותית מסכום העודפים הצפויים למשיכה.

בנוסף, הובהר כי **על התאגיד לעדכן בדוחות העיתיים את הערכותיו לגבי הרווח הגולמי הצפוי, יתרת העודפים הצפויה למשיכה, ומועד המשיכה הצפוי**, וזאת ככל שחל שינוי מהותי ברווח הגולמי הצפוי או ביתרת העודפים הצפויה בפרויקטים של התאגיד, לרבות הערכה מעודכנת של התאגיד ביחס להון עצמי נוסף שיידרש להזרים לפרויקט, או שינוי במועד המשיכה הצפוי, **כאשר שינוי העולה על 20% ברווח הגולמי הצפוי או ביתרת העודפים הצפויה בפרויקטים שאינם מהותיים מאוד, ושינוי העולה על 10% בפרויקטים מהותיים מאוד מהווים שינוי מהותי.**

עוד הובהר כי **על התאגיד לדווח בדבר סטיות מהותיות ברווח הגולמי הצפוי של פרויקט או בקצב התקדמות השיוק הצפוי של פרויקט ביתרת התקופה עד להשלמתו, ביחס לנתון שנמסר לגורם מממן של הפרויקט, כאשר סטייה מהותית תתקיים כאשר קיימת סטייה כאמור בשיעור העולה על 20% בפרויקט שאינו מהותי ובשיעור של 10% בפרויקט מהותי מאוד.**

[לשו"ת בנושא דוחות תקופתיים ורבעוניים ודוח דירקטוריון ראו [כאן](#)]

• שו"ת 103.36 - היתר לדוח הצעת מדף לאחר שינוי עיקר העסקים של תאגיד וצירוף דוח פרופורמה לדוח ההצעה

בשאלה זו נדון מקרה בו תאגיד מדווח השלים עסקה למכירת מלוא פעילותו העסקית, שהייתה בתחום התעשייה ולרכישת תאגיד הפועל בתחום הנדל"ן ("התאגיד הנרכש"). העסקה אושרה באסיפה הכללית של בעלי המניות במהלך חודש פברואר 2024 על בסיס דוחות כספיים של התאגיד הנרכש ליום 30 בספטמבר 2023 והושלמה בחודש אפריל 2024. במהלך חודש מאי 2024 התאגיד ביקש לפרסם דוח הצעת מדף לגיוס הון מהציבור, עוד בטרם פרסם דוחות כספיים פרופורמה או דוחות כספיים של התאגיד הנרכש לשנת 2023. סגל הרשות הבהיר כי **התאגיד נדרש להיתר רשות ניירות ערך לצורך פרסום דוח הצעת מדף**. זאת, בהתאם

לכלל 2(7) לכללי ניירות ערך (מקרים שבהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת רשות ניירות ערך), התשע"ו-2016, לפיו הצעת ניירות ערך של חברת מעטפת או של תאגיד מדווח ששינה את עיקר עסקיו לאחר קבלת היתר לתשקיף מדף או שבכוונתו לעשות שימוש בתמורת ההנפקה לצורך רכישת נכסים או פעילות שיהוו לאחר ההנפקה את עיקר עסקיו, טעונה היתר הרשות.

בנוסף, הבהיר סגל הרשות כי **התאגיד נדרש לצרף לדוח הצעת המדף דוחות כספיים פרופורמה או דוחות כספיים של פעילות הנדל"ן לשנת 2023**. זאת מאחר שבנסיבות שבהן תאגיד שינה את עיקר פעילותו ומעוניין לגייס הון מהציבור, בהעדרם של דוחות כספיים מסוג זה אין בידי ציבור המשקיעים, ששוקל אם להשתתף בהנפקה, מידע עדכני על פעילותו החדשה של התאגיד ועל כן אין ביכולתו לקבל החלטת השקעה מושכלת.

[לשו"ת בנושא תשקיפים ראו [כאן](#)]

אנשי קשר



יאיר שילוני
שותף



שרון ורקר שגיא
שותפה