

עדכונים בקשר להצעת ניירות ערך לציבור וחובת פרסום תשקיף

להלן נסקור בתמצית שלושה עדכונים מהעת האחרונה הנוגעים להצעת ניירות ערך לציבור וחובת פרסום תשקיף:

1. הסדר אכיפה מינהלית עם בסדנו יזמות והשקעות בע"מ ("החברה") ואח'

ביום 4 בספטמבר 2017 ניתנה החלטת ועדת האכיפה המינהלית של רשות ניירות ערך ("הרשות"), בה אושר הסדר אכיפה מינהלית עם החברה, חברה אחות שלה ובעל השליטה בה. ההפרות הנטענות שבגינן נחתם הסדר האכיפה נוגעות להצעת ניירות ערך לציבור שלא על-פי תשקיף. על-פי ההסדר, קבוצת בסדנו ביצעה בשנים 2011-2016 הפרות שונות של סעיף 15 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך") בשלושה אופנים:

1.1 הצעה של ניירות ערך לציבור במסגרת מו"מ ישיר ומכירה של ניירות ערך ליותר מ-35 משקיעים במהלך 12 חודשים רצופים;

1.2 הצעה של ניירות ערך לציבור במסגרת **אסיפות משקיעים**, וזאת מבלי שעמדה בתנאי החריגים הקבועים בחוק ניירות ערך;¹ הקבוצה קיימה לפחות שתי אסיפות משקיעים בהן חולקו למעל 250 משקיעים פוטנציאליים מסמכי השקעות בקרנות שונות, שכללו נתונים מהותיים לגבי מהות ההשקעות ותנאיהן, כולל מחירי מניות, תשואה צפויה ועוד.

(א) הצעה של ניירות ערך לציבור במסגרת **פרסומים בתקשורת והודעות טלפוניות** שלא עמדו גם כן בתנאי החריג הקבוע בסעיף 15א(א)(4) לחוק ניירות ערך. ההודעות הטלפוניות כללו פרטים מהותיים למשקיעים ונשלחו למאות משקיעים ופרסומים בעיתונות החרדית כללו נתוני השקעות, כולל תאריך, תשואה צפויה ועוד.

בין היתר, במסגרת החלטתו, מותב ועדת האכיפה המינהלית העלה את השאלה מה דינה של חברה שהפרה את הוראות סעיף 15 לחוק ניירות ערך והציעה ניירות ערך לציבור ללא תשקיף – באילו מקרים תחויב החברה בכל זאת בפרסום תשקיף על מנת להגן על המשקיעים בניירות הערך והאם בכל מקרה המחל של אי פרסום התשקיף יאפשר לחברה להשתחרר מחובות הגילוי בשוק המשני. לעמדת המותב, במקרים מסוימים תוצאה זו עשויה להיות בבחינת חוטא היוצא נשכר. במקרה דנן, מותב הוועדה ציין כי עולה מהבקשה לאישור ההסדר כי הרשות סברה שניתן להמשיך לראות בחברה כחברה פרטית שאינה תאגיד מדווח על אף ההפרות, אך לא הוצגו נימוקים על כך. ועדת האכיפה ציינה כי היא סבורה שמן הראוי שהרשות תגבש מדיניות ברורה לגבי מקרים דומים כדי למנוע בעתיד הפרה מכוונת ומחושבת של חובת פרסום תשקיף.

הסדר האכיפה והחלטת מותב ועדת האכיפה המינהלית לאשרו זמינים באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/חקיקה/20%ואכיפה/Enforcement/Admin_Enforcement/4562/basdano/Pages/default.aspx

¹ החריגים כוללים בין היתר הצעה לעד 35 משקיעים במהלך 12 חודשים לפי סעיף 15א(א)(1) לחוק ניירות ערך, וכן חריג לפי סעיף 15א(א)(4) לחוק ניירות ערך שעניינו פרסום כללי בדבר כוונה להציע ניירות ערך שאינם כולל נתונים כספיים ואת פרטי ההצעה, לרבות מחיר, ריבית ותשואה, ובלבד שניירות הערך יוצעו וימכרו רק למשקיעים שמספרם אינו עולה על 35 או למשקיעים שנקבעו במסגרת הוראות החוק ובפרסום תצוין המגבלה על הצעה ומכירה של ניירות ערך בנוגע לזהות המשקיעים או למספרם כאמור.

השתתפות בעל שליטה במכרז המוקדם בהנפקת ניירות ערך לציבור

במסגרת שאלות ותשובות המפורסמות באתר הרשות, פורסמה בחודש אוגוסט 2017 התייחסות הרשות לשאלה האם בעל שליטה בתאגיד, שהינו בגדר משקיע מסווג, יכול להשתתף במכרז המוקדם בהנפקת ניירות ערך של התאגיד ולקבל עמלת התחייבות מוקדמת בגין הזמנתו?

לעמדת הרשות, התשובה לכך שלילית. עמלת ההתחייבות המוקדמת משולמת למשתתפים במכרז המוקדם בתמורה להתחייבותם להזמין ניירות ערך במכרז הציבורי, החשופה לסיכונים שוק בשל פער הזמנים בין קיום המכרז המוקדם לבין ביצוע ההנפקה בפועל. חשיפה זו אינה מתקיימת כאשר בעל שליטה משתתף במכרז המוקדם, שכן ההחלטה על ביצוע ההנפקה או ביטולה, נתונה, דה פקטו, לשליטתו, ועל כן הוא אינו חשוף לאותם סיכונים.

הקמת ועדה לבחינת הצורך באסדרת הנפקות מטבעות דיגיטליים מבוזרים לציבור

ביום 30 באוגוסט 2017 הרשות הודיעה כי יו"ר הרשות הקים ועדה לבחינת הצורך באסדרת הנפקות מטבעות דיגיטליים מבוזרים לציבור (ICOs – Initial Coin Offering), אשר תבחן את תחולת דיני ניירות ערך על הצעות והנפקות של מטבעות לציבור בישראל, המבוססות על רישום מבוזר (shared ledger) והמסחר בהם. הוועדה תבחן, בין היתר, את הסוגיות הבאות:

- 3.1 בחינת המהות הכלכלית של עסקאות אלה והחפיפה בינן לבין פעילויות אחרות הכפופות לתחולת דיני ניירות ערך בישראל;
- 3.2 סקירה השוואתית של דיני ניירות ערך ואסדרה רגולטורית במדינות שונות בקשר למטבעות דיגיטליים מבוזרים, בשים לב למעמד החוקי של מטבעות דיגיטליים מהסוג של ביטקוין;
- 3.3 בחינת תחולת דיני ניירות ערך על הצעה והנפקה של מטבעות דיגיטליים מבוזרים לציבור;
- 3.4 גיבוש המלצות למתווה מדיניות ואסדרה, תוך חתירה לאיזון בין עידוד אמצעי מימון חלופיים ופיתוח חדשנות טכנולוגית לבין הגנה על משקיעים ואזהרת הציבור מפני השקעות לא מפקחות;
- 3.5 בחינת יכולת האכיפה של דיני ניירות ערך בתחום זה.

הודעת הרשות זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/Pages/EITONOT300817.aspx/175/2017/הודעות20%ופרסומים>

* * *

הסקירה לעיל הינה בבחינת תמצית. המידע הכלול בה נמסר למטרות אינפורמטיביות בלבד ואין במידע כדי להוות ייעוץ משפטי. לקבלת פרטים נוספים, אנא פנו לעו"ד גור נאבל, שותף במחלקת חברות ושוק הון, בדוא"ל:

Gur.Nabel@goldfarb.com ו/או בטלפון: 03-6089852 או לעורכי-הדין האחראים על הטיפול בעניינכם במשרדנו.