רשות ניירות ערך
Israel Securities Authority
سلطة الأوراق المالية

מדריך לחברות דואליות

מדריך זה נועד להבהיר ולשקף את תהליכי ההנפקה, מתכונת הדיווח ורישום למסחר ומחיקה ממסחר של חברות דואליות וחברות ששוקלות רישום כפול.[1]

רשות ניירות ערך | isa.gov.il | ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

נובמבר 2021

[1] אין לראות במדריך זה מסמך ממצה בעניין הסדר הרישום הכפול, ומטבע הדברים יש לבחון בנוסף את הוראות הדין, הפסיקה, כללי הבורסה, והתייחסויות נוספות של הרשות, לשם קבלת תמונה מלאה.

מדריך לחברות דואליות

הקדמה

מדריך זה מכיל ריכוז של מידע רלוונטי לחברות דואליות לגבי היבטים שונים במסחר בבורסה בתל אביב, החל מרישום למסחר, דרך מתכונת הדיווח של החברות הדואליות והליכי ההנפקה שלהן בישראל ועד מחיקה ממסחר בבורסה בתל אביב או בבורסה בחו"ל.

המדריך שלפניכם מבקש להתמודד עם הסוגיות השונות שמתעוררות בעניינים אלה, ועונה על שאלות כגון:

- ☑ **מה כולל תשקיף של חברה דואלית?**
- ☑ **כיצד נראה מסמך הרישום?**
- ☑ **מה צריכה לכלול בקשת הפטור שמוגשת לסגל הרשות?**
- ☑ **אילו מסמכים נלווים יש לצרף לתשקיף דואלי?**

המטרה היא לשקף את התהליכים שנדרשת לעבור חברה דואלית בישראל מבחינה רגולטורית בכל אחד מהצמתים הללו. המידע המובא כאן נשען ברובו על החקיקה הרלוונטית, עמדות סגל קיימות ופרקטיקות מקובלות, אשר חלקן שוקפו לציבור באופן מסודר לראשונה במסגרת הזו.

בכוונתנו להמשיך ולעדכן את המדריך מדי תקופה, ואף להרחיבו להיבטים נוספים של הסדר הרישום הכפול, במטרה להציג לחברות תמונה מלאה ככל הניתן של התהליכים הכרוכים במסחר דואלי בבורסה בתל אביב.

אנחנו מזמינים אתכם ליצור קשר בכל שאלה שמתעוררת בהקשרים אלה.

תוכן עניינים

1. רישום למסחר של חברה דואלית

1.1 **בורסות רישום כפול** עמוד 4
1.2 **מסמך רישום** עמוד 5
1.3 **תנאי סף לרישום למסחר** עמוד 5
1.4 **חברות שאינן מאוגדות בישראל** עמוד 6
1.5 **השלכות מיסוי** עמוד 7
1.6 **מסמכים נלווים** עמוד 7
1.7 **רישום מותנה למסחר** עמוד 7
1.8 **ניירות ערך שניתן לרשום למסחר** עמוד 8
1.9 **תהליך הרישום למערכת המגנ"א** עמוד 9
1.10 **סליקת ניירות ערך דואליים** עמוד 10

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

2.1 **רקע** עמוד 11
2.2 **בחינת התשקיף על ידי הרשות** עמוד 11
2.3 **זכאות והארכה של תשקיף מדף** עמוד 12
2.4 **פרטים, מבנה וצורה של תשקיף דואלי** עמוד 12
2.5 **מסמכים נלווים** עמוד 13
2.6 **התחייבויות בתשקיף חברה דואלית** עמוד 14
2.7 **הנפקה של אגרות חוב המגובות בבטוחות** עמוד 16
2.8 **הנפקת ניירות ערך שייסחרו בישראל בלבד** עמוד 17
2.9 **הודעה על כוונה להגיש בקשה להיתר** עמוד 17
2.10 **מועדים** עמוד 18
2.11 **דיווח על גבי טפסים ייעודיים** עמוד 18
2.12 **Dual IPO** עמוד 19
2.13 **אישור הבורסה להנפקות והקצאות פרטיות** עמוד 19

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

3.1 **כללי** עמוד 20
3.2 **מנגנון השהיית דיווחים** עמוד 21
3.3 **הבהרות בעניין דיווחים שוטפים** עמוד 21
3.4 **אספות כלליות** עמוד 22
3.5 **"נמל מבטחים"** עמוד 23
3.6 **עדכוני הון והחזקות בעלי עניין** עמוד 23
3.7 **הפסקות מסחר** עמוד 24
3.8 **היבטי ממשל תאגידי** עמוד 24

4. מחיקה מן המסחר

4.1 **מחיקה ממסחר בבורסה בתל אביב** עמוד 25
4.2 **מחיקה ממסחר בבורסה בחו"ל** עמוד 26

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

5.1 **אישור שינוי מתכונת הדיווח** עמוד 27
5.2 **שינוי מתכונת הדיווח במערכת המגנ"א** עמוד 28
5.3 **סוגיות נוספות** עמוד 28

1.1 בורסות רישום כפול

רשימת הבורסות הזרות שמוכרות בחוק לצרכי רישום כפול מופיעה בתוספות השנייה והשלישית לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק") וכוללת נכון להיום שש בורסות בינלאומיות בניו-יורק, לונדון, סינגפור, טורונטו והונג-קונג (להלן: "בורסות רישום כפול"). בורסות אלו נוספו להסדר הדואלי לאחר בחינה משמעותית שנעשתה לגבי הרגולציה החלה לגבי החברות שנסחרות בהן, איכות הפיקוח הזר ומנגנוני השוק שמתקיימים באותם שווקים.

על רקע האמור, ההסדר הדואלי גם מבחין בין רשימות המסחר בבורסות השונות. להלן רשימות המסחר הרלוונטיות לרישום כפול (להלן: "רשימות רישום כפול"):

HKEX
香港交易所

בורסת הונג-קונג:
הרשימה הראשית (Main Board) בלבד - לא כולל את רשימת ה-GEM.

SGX

בורסת סינגפור:
הרשימה הראשית (Main Board) בלבד- לא כולל את רשימת ה-Catalyst.

London Stock Exchange

בורסת לונדון:
- הרשימה הראשית (Premium)
- רשימת ה- High Growth Segment (HGS)

רשימת ה-Standard אינה כלולה בהסדר הדואלי.

NYSE

בורסת ניו יורק:
רשימה ראשית ומשנית:
- NYSE
- NYSE American

Nasdaq

נאסד"ק:
שלוש רשימות המסחר:
- Global Select Market
- Global Market
- Capital Market

TSX

בורסת טורונטו:
רשימה ראשית בלבד - לא כולל את TSX-V.

שימו לב רישום כפול של חברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן: "הבורסה") יכול להתבצע על בסיס מסחר ראשי בלבד באחת מהבורסות ורשימות המסחר האמורות לעיל, ותוך כפיפות מלאה לרגולציה הנהוגה באותה בורסה. כך למשל, חברה אשר נסחרת בסינגפור במסחר משני (Secondary listing) בהסתמך על מסחר ראשי בבורסת יפן (שאינה בורסת רישום כפול), לא תוכל לבצע רישום כפול בבורסה בתל אביב.

1.2 מסמך רישום

מסמך הרישום הוא בדרך כלל שער הכניסה להסדר הרישום הכפול תחת פרק ה'3 לחוק. מסמך זה כולל מעין "תעודת זהות" של החברה הדואלית, אשר מכילה מידע תמציתי וחשוב אודותיה, וכן גילוי שנמסר בעבר על-ידי החברה לפי הדין הזר אודות פעילותה, כמפורט בתקנות ניירות ערך (פרטי מסמך רישום, מבנהו וצורתו), התשס"א-2000.

בשונה ממתכונת הדיווחים הרגילה של חברה דואלית, חובת הדיווח של מסמך הרישום מקורה בדין הישראלי ולא בדין הזר, ושפת הדיווח של מסמך הרישום היא בהתאם השפה העברית.

מסמך הרישום נדרש אגב רישום למסחר לפי סעיף 35יז לחוק, ולכן אינו נדרש במקרה של תאגיד מדווח אשר נסחר כבר בבורסה ומבקש לעבור למתכונת דיווח לפי הוראות פרק ה'3.[2] חברות שלא התאגדו בישראל נדרשות להגיש לצד מסמך הרישום גם היתר רישום למסחר.[3]

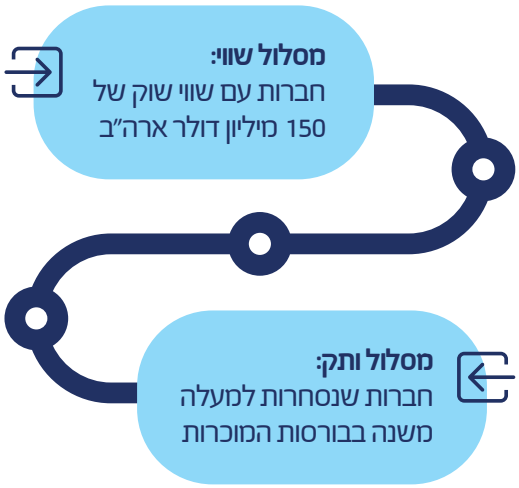
1.2.1. בקשת אישור לרישום

חברה, כאמור, שמבקשת להירשם למסחר כחברה דואלית נדרשת להגיש לסגל הבורסה בקשת אישור לרישום ניירות הערך למסחר, ולצידה טיוטה של מסמך הרישום.[4] לאחר קבלת האישור לרישום ע"י הבורסה תוכל החברה לפרסם את מסמך הרישום במגנ"א.

1.3 תנאי סף לרישום למסחר

כאשר המועמדת להיות דואלית היא חברה שנסחרת בבורסת רישום כפול ואינה נסחרת עדיין בישראל, עליה לעמוד בדרישות הסף הקבועות בסעיף 2 לתקנות ניירות ערך (קביעת תקופת רישום למסחר בבורסה בחו"ל), תשס"א-2000. דרישות אלה כוללות ותק מסחר של שנה בבורסת הרישום הכפול או שווי שוק שעומד על 150 מיליון דולר ארה"ב לפחות.[5]

כמו כן, חברה שניירות הערך שלה נרשמו או יירשמו למסחר ברשימת ה- Nasdaq Capital Market נדרשת לעמוד בתנאי נוסף, שלפיו שווי השוק של החברה עומד על 135 מיליון ש"ח לפחות.[6]



[2] במקרה זה חלות על התאגיד הוראות סעיף 35לב לחוק.
[3] להרחבה ראה/י סעיף 1.4.1 להלן.
[4] למסמכי הבקשה לאישור רישום המפורסמים באתר הבורסה.
[5] להרחבה על אופן קביעת שווי השוק, ראה סעיף 1 לתקנות.
[6] פרק י"ח להנחיות על פי החלק השני לתקנון הבורסה.

1.4 חברות שאינן מאוגדות בישראל

1.4.1. היתר רישום למסחר

פרק ה'3 מתייחס לרישום למסחר של תאגיד חוץ, אשר מוגדר כתאגיד שהואגד בישראל וניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסה בחו"ל.[7] לצד זאת, מוקנית לרשות ניירות ערך סמכות להחליט כי הוראות הרישום הכפול, כולן או מקצתן, יחולו על תאגיד זר שהואגד מחוץ לישראל וניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסת רישום כפול (להלן: "תאגיד זר").[8] לכן, תאגיד זר אשר מבקש להירשם למסחר כחברה דואלית, נדרש להגיש לצד מסמך הרישום גם בקשה לסגל הרשות לפי סעיף 35ל(ה) לחוק, שעניינה מתן היתר רישום למסחר בהתאם להוראות פרק ה'3 לחוק. רישום התאגיד הזר למסחר בבורסה כחברה דואלית מותנה באישור בקשה זו.

1.4.2.התחייבות לאימוץ הוראות חוק החברות

הרישום למסחר דואלי בתל אביב לא מחיל על חברה שנסחרת בחו"ל משטר דיני חברות שונה מזה שחל עליה עד כה, ובדומה לתפישה הדיווחית, גם בהיבט זה ישנה הישענות על הכללים החלים על החברה בבורסת הרישום הכפול. לפיכך, תאגיד זר שמבצע רישום למסחר דואלי בתל אביב, אינו כפוף להוראות סעיף 39א לחוק, שעניינו החלת הוראות שונות ממשטר דיני החברות הישראלי על חברה זרה שנסחרת בישראל.

לכן, ועל רקע האמור, חברה דואלית זרה נדרשת לכלול במסמך הרישום התחייבות כי אם תימחק ממסחר בבורסת הרישום הכפול מסיבה כלשהי, יחולו עליה הוראות סעיף 39א לחוק באופן שהיא תהיה כפופה להוראות לפי חוק החברות, תשנ"ט - 1999 (להלן: "חוק החברות") כאמור בסעיף. התחייבות כזו הינה תנאי מקדמי לקבלת היתר לרישום למסחר כאמור בסעיף 1.4.1 לעיל.

1.4.3.תמצית השוואת דינים

כאשר מדובר בתאגיד זר (שאינו מואגד בישראל) לא תמיד ברור מהי המסגרת הרגולטורית אשר חלה על התאגיד בשוק הזר. כך לדוגמא, במקרה של תאגידים שנחשבים לזרים בארה"ב, עשויים לעתים לחול כללים שונים בהיבטי ממשל תאגידי, או תחולה חלקית בלבד של כללים מקומיים. נוכח האמור, חברה זרה תתבקש לכלול במסמך הרישום שלה תמצית השוואת דינים, אשר תתייחס בקצרה להסדרים הרגולטורים שחלים עליה בשוק בו היא רשומה למסחר ובמדינה בה התאגדה.

זהו המקום לתת ביטוי להסדרי הממשל התאגידי העיקריים שחלים על החברה והוראות ייחודיות אחרות. **שימו לב** מדובר בתמצית סלקטיבית בלבד, ואין הכוונה לכלול פרק דין משווה רחב ומקיף אשר מתאר את כלל הרגולציה שחלה על החברה בשוק הזר, כפי שנהוג לעתים במקרים של תאגידים זרים המדווחים לפי דיני ניירות ערך הישראליים.

חברה דואלית זרה נדרשת לכלול במסמך הרישום התחייבות כי אם תימחק ממסחר בבורסת הרישום הכפול מסיבה כלשהי, יחולו עליה הוראות סעיף 39א לחוק

מסמך הרישום הוא המקום לתת ביטוי להסדרי הממשל התאגידי העיקריים שחלים על החברה והוראות ייחודיות אחרות

[7] סעיף 1 לחוק.
[8] סעיף 35ל(ה) לחוק.

1.5 השלכות מיסוי

במקרים שונים החזקה ו/או מסחר בניירות הערך של החברה עשוי לייצר חשיפות מס למחזיקים. זאת בפרט כאשר מדובר בחברה זרה, אשר אז הוראות המיסוי אשר יחולו בקשר עם החברה ולגבי המחזיקים אינן תמיד ברורות. לאור האמור, על החברה לכלול במסגרת מסמך הרישום גם גילוי לעניין השלכות המיסוי למחזיקי ניירות הערך הישראלים בחברה.

1.6 מסמכים נלווים

במקרה בו הדין הזר מאפשר הכללה של דיווחים על דרך הפנייה באמצעות קישור (היפר-לינק) לדיווחים בבורסת הרישום הכפול, באפשרות החברה לבצע הכללה על דרך הפנייה בדרך האמורה בכל הנוגע למסמכים נוספים אשר היא נדרשת בהגשתם לצד מסמך הרישום, ובלבד שתכלול במסגרת מסמך הרישום הצהרה מפורשת לפיה החברה לוקחת אחריות על המידע האמור כאילו הוא דווח במקור בישראל.

1.7 רישום מותנה למסחר

חברה יכולה להחליט שהיא מעוניינת לבצע רישום דואלי למסחר בכפוף לביצוע הנפקה של ניירות ערך בישראל. בהתאם למסלול זה, רישום למסחר יתבצע רק בכפוף להצלחת ההנפקה, בדומה לנהוג בהנפקת ניירות ערך לראשונה בידי תאגידים מדווחים (IPO).
במקרה של רישום מותנה בהנפקה, על החברה להגיש במסגרת התהליך את כלל המסמכים הנדרשים הן לתהליך הרישום למסחר והן לתהליך ההנפקה כמפורט בנייר זה, לרבות: מסמך רישום, בקשת היתר לרישום למסחר (במקרה של חברה זרה), טיוטת תשקיף, בקשת פטור לפי סעיף 35כט (מבנה וצורה של תשקיף), חוות דעת של עורך-דין זר ביחס לתשקיף וכל מסמך נלווה רלוונטי אחר אשר נדרש על פי דין.

1.8 ניירות ערך שניתן לרשום למסחר

דיווח לפי הוראות פרק ה'3 מותנה ברישום למסחר של אותו נייר ערך שנסחר בבורסת הרישום הכפול. אין די בכך שהחברה תיסחר בשני השווקים, אלא נדרש רישום דואלי של נייר הערך הספציפי, ולא ניתן לבסס את הרישום הדואלי בתל אביב על נייר ערך שאינו נסחר בבורסת הרישום הכפול. לדוגמא, חברה אשר מניותיה הרגילות נסחרות בנאסד"ק, תידרש לרישום מניותיה הרגילות למסחר בתל אביב על מנת לחסות תחת המעטפת הדואלית.

עוד יובהר בהקשר זה, כי הרישום הדואלי מותנה במסחר של נייר הערך הדואלי באחת מבורסות הרישום הכפול ובאחת מרשימות הרישום הכפול המנויות בתוספת השנייה או השלישית לחוק.[9] מסחר בבורסות או רשימות מסחר שאינן מנויות בתוספות האמורות, כדוגמת זירות ה-OTC בארה"ב או הבורסה המשנית בלונדון, אינו מאפשר רישום דואלי תחת פרק ה'3 לחוק.

1.8.1. רישום דואלי של אגרות חוב

רישום למסחר כחברה דואלית בבורסה בתל אביב, ודיווח בהתאם להוראות פרק ה'3 לחוק, יוכל להיעשות גם באמצעות רישום כפול של אגרות החוב של החברה (וללא רישום מניותיה ברישום כפול). רישום כפול של סדרת אגרות חוב יתאפשר רק אם הסדרה האמורה נסחרת באחת מרשימות הרישום הכפול וזאת גם אם מניותיה של החברה רשומות למסחר באחת מרשימות הרישום הכפול.[10]

תשומת הלב שסעיף זה עוסק ברישום סדרת אגרות חוב בשני השווקים באופן דואלי. בכל הנוגע לרישום סדרת אגרות חוב של חברה דואלית בבורסה בתל אביב בלבד, ראה/י סעיף 2.8 להלן.

יש להבחין בין שני מצבי עולם אפשריים כאשר מדובר ברישום כפול של אגרות חוב:

- מניותיה של החברה נסחרות ברשימת רישום כפול - חברה שמניותיה הרגילות ואגרות החוב שלה נסחרות ברשימות הרישום הכפול, תוכל לרשום את אגרות החוב שלה למסחר בבורסה בתל אביב במסגרת הסדר הרישום הכפול. חברה כאמור לא מחויבת לרשום ברישום כפול גם את מניותיה על מנת לחסות תחת המעטפת הדואלית, וקיימת לה אפשרות לרשום ברישום כפול את אגרות החוב בלבד.

- מניות החברה אינן נסחרות ברשימת רישום כפול - חברה שמניותיה הרגילות אינן נסחרות כלל, או שמניותיה נסחרות ברשימת מסחר שאינה רשימת רישום כפול, תידרש לקבל את היתר הרשות בכדי לרשום ברישום כפול את אגרות החוב שלה. במקרה שכזה, מומלץ לפנות מבעוד מועד לסגל הרשות.

יש לציין כי שני המצבים שלעיל יתאפשרו בכפוף לקבלת היתר הרשות כאשר מדובר בחברה שהתאגדה מחוץ לישראל,[11] ולהוראות פרק ה'1 לחוק. בהתאם להוראות פרק ה'1 לחוק, רישום סדרת אגרות חוב למסחר בבורסה בתל אביב מותנה במינוי נאמן ישראלי וכפוף להחלת הוראות הדין הישראלי על אגרות החוב של החברה. לצד זאת, לחברה קיימת אפשרות להגיש לרשות

רישום כפול של סדרת אגרות חוב יתאפשר רק אם הסדרה האמורה נסחרת באחת מרשימות הרישום הכפול

9 לפירוט בדבר רשימות הרישום הכפול ראה/י סעיף 1.1 לעיל.

10 נייר הערך אשר על בסיסו מתקיים הרישום הכפול של החברה חייב להיות רשום הן בבורסה בתל אביב והן באחת מרשימות המסחר בבורסות הרישום הכפול שבתוספת השנייה או השלישית לחוק. לכן, בין אם מניותיה של החברה רשומות ברישום כפול ובין אם לאו, נדרש כי אגרות החוב של החברה יעמדו בתנאי זה.
כך למשל, אם בבורסה מסוימת המסחר באגרות חוב מתקיים ברשימת מסחר אחרת, שאינה רשימת רישום כפול, לא ניתן יהיה לרשום את אגרות החוב האמורות ברישום כפול.

11 להרחבה ראה/י סעיף 1.4 לעיל.

1.8 [המשך]
ניירות ערך שניתן לרשום למסחר

בקשת פטור מהוראות פרק ה'1 לחוק בשים לב לכך שאגרות החוב רשומות למסחר בבורסת רישום כפול.[12]

1.8.2. רישום דואלי של קרנות REIT זרות

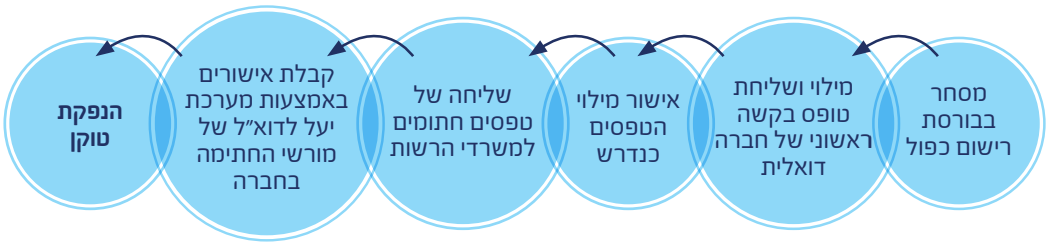
בהתאם לתיקון תקנון הבורסה מיום 21.11.2019, קרנות REIT זרות ("קרנות הריט"), שנסחרות באחת מרשימות הרישום הכפול, יכולות לרשום למסחר בבורסה בתל אביב את יחידות הקרן במסגרת הסדר הרישום הכפול.[13] במסגרת זו, הוראות הגילוי והדיווח שיחולו על קרן הריט הדואלית תהיינה לפי הדין הזר, בהתאם לקבוע בפרק ה'3 לחוק.

קרן הריט, שהיא ישות משפטית שלא מאוגדת בישראל ומבקשת להירשם למסחר דואלי, תידרש להגיש בקשת היתר רישום למסחר, כמפורט בסעיף 1.4.1 לעיל. בנוסף, מאחר שקרנות הריט מאוגדות במבנה משפטי של קרן (Trust), שהוא מבנה תאגידי שונה מהמקובל בשוק הישראלי בקרב חברות נסחרות, יינתן דגש מיוחד לתמצית השוואת הדינים שהקרן תצרף לבקשת ההיתר לרישומה למסחר. כמו כן, במסגרת הגילוי שתיתן הקרן למשקיעים במסמך הרישום למסחר, יינתן דגש להיבטים רלוונטיים מסוימים שמהווים מידע חשוב לציבור המשקיעים, כגון מבנה הקרן, הסדרי הממשל התאגידי, זכויות בעלי היחידות, השלכות מיסוי וכיו"ב.

יצוין כי לקרנות הריט עומדת האפשרות לבצע רישום כפול של אג"ח, בהתאם לאמור בסעיף 1.8.1 לעיל בשינויים המחויבים.

1.9
תהליך הרישום למערכת המגנ"א

על מנת להשלים את הליך הרישום למסחר על החברה להירשם גם למערכת המגנ"א, המשמשת לקליטתם והפצתם של מכלול דיווחיה של החברה דרך רשת האינטרנט. לצורך כך, נדרשת החברה למלא טופס "בקשה לרישום ראשוני של תאגיד ברישום כפול" ("**טפסי הבקשה המפורסמים באתר הרשות**"). את טפסי הבקשה נדרשת החברה לשלוח לרשות ניירות ערך, לכתובת ה**דוא"ל**, magna_administration@isa.gov.il כשהם חתומים על ידי יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה. לאחר קבלת דוא"ל חוזר, המאשר כי טפסי הבקשה מולאו כנדרש, על החברה לשלוח את טפסי הבקשה החתומים במקור למשרדי רשות ניירות ערך בתל אביב (רחוב מונטפיורי 35 כניסה ב' קומה 3, לידי ציפי/קרן) או בירושלים (רחוב כנפי נשרים 22 גבעת שאול, מחלקת מערכות מידע, לידי קרן/תמי). לאחר קבלת טפסי הבקשה, יישלחו אישורים באמצעות מערכת יעל[14] לדוא"ל של מורשי החתימה בחברה. האישורים האמורים ישמשו את החברה בהנפקת טוקן, והם יכללו את כל הפרטים וההסברים הנדרשים לשם כך.



12 בהתאם לסעיף 35ז2 לחוק.
13 פרק כ"א בחלק השני לתקנון הבורסה.
14 מערכת יעל מאפשרת לסגל הרשות לשלוח מסרים חתומים אלקטרונית לתיבת דואר של החברה במערכת, בדרך מאובטחת ומתועדת.

1.10 סליקת ניירות ערך דואליים

מסלקת הבורסה מבצעת סליקה דואלית של ניירות הערך של החברה הדואלית באמצעות היותה חברה במסלקה האמריקנית [15] ובמסלקה האירופאית [16].

הבורסה מטפלת בביצוע העברות של ניירות הערך הדואליים בין תל אביב לאמריקה הצפונית/אירופה/אסיה ובחזרה בצורה אוטומטית, ממוכנת, שקופה ומהירה. המניות מוחזקות בחשבונות של ה-DTC או של ה-Euroclear באופן דיגיטלי ומשתקפות בחשבונות חברי הבורסה בישראל.

15 DTC (The Depository Trust Company)
16 Euroclear Bank

2.1 רקע

הסדר הרישום הכפול נועד ביסודו לחול על נסיבות של רישום למסחר של חברה דואלית, להבדיל מנסיבות של הנפקת ניירות ערך לציבור על ידה. כך, בעוד שביחס לרישום למסחר נדרש רק מסמך רישום המתבסס על הגילוי הזר, ביחס להצעת ניירות ערך לציבור בישראל לא ניתן פטור דומה, ויש דרישה לפרסם תשקיף בישראל.

סעיף 35כט לחוק מעניק לרשות ניירות ערך סמכות לפטור מהוראות הנוגעות לפרטים, מבנה וצורה של תשקיף של חברה דואלית, באופן שבכפוף למתן פטור כאמור, התשקיף של החברה הדואלית יתבסס על דיווחיה הזרים של החברה והסדרי הגילוי הזרים אליהם היא כפופה (להלן: "תשקיף דואלי"). פטור שכזה עשוי להיות כפוף לתנאים שונים כמפורט להלן בפרק זה.

2.2 בחינת התשקיף על ידי הרשות

ככלל, בדומה לנהוג בפיקוח השוטף, גם במסגרת תשקיף הנפקה הרשות מתבססת על הגילוי שניתן על-ידי החברה בהתאם להוראות הדין הזר. הבדיקה מתמקדת בהגשת חלקי התשקיף השונים, חוות הדעת ובקשות הפטור הנדרשות, והכללת גילוי והתחייבויות תשקיפיות, בעניינים הקשורים לעצם ההצעה בישראל, כמפורט להלן.

בדומה לנהוג בפיקוח השוטף, גם במסגרת תשקיף הנפקה הרשות מתבססת על הגילוי שניתן על-ידי החברה בהתאם להוראות הדין הזר

2.3 זכאות והארכה של תשקיף מדף

זכאותה של חברה דואלית לתשקיף מדף נבחנת בהתאם לסעיף 23א לחוק והתקנות מכוחו. התקנות קובעות דרישה לקיום חובות הדיווח החלות על החברה, ובעניינה של חברה דואלית החובות הרלבנטיות הן בעיקר הוראות הדין הזר החלות עליה. חלף דוח הפרות, על חברה דואלית לצרף לטיוטת התשקיף הראשונה המוגשת לרשות ניירות ערך חוות דעת של עורך דין המומחה לדין הזר, אשר קובעת כי החברה עומדת בדרישות הדין הזר לזכאות לתשקיף מדף, וכי הייתה זכאית לקבל היתר לתשקיף מדף בבורסה בחו"ל אילו הייתה מבקשת היתר תשקיף כאמור שם. יובהר בהקשר זה, כי אם תשקיף המדף הזר של החברה היה מותנה בתנאים או כפוף למגבלות בהתאם לדין הזר, אותם תנאים ומגבלות יחולו גם לגבי תשקיף המדף הדואלי. [17]

בהתאם, גם הארכת תוקף תשקיף המדף הדואלי בשנה נוספת מצריכה הגשה של חוות דעת דומה, אשר קובעת כי החברה עדיין עומדת בתנאים לזכאות לתשקיף מדף על-פי הדין הזר.

זכאות החברה לתשקיף מדף בהתאם לדין הזר נבחנת כל העת, ולא רק במועד מתן ההיתר לתשקיף. לאור זאת, על כל דוח הצעה מכוח תשקיף המדף להיות מלווה בהצהרה עדכנית מטעם החברה ובהתאם לייעוץ משפטי שקיבלה, אשר תישלח לסגל הרשות במתכונת לא פומבית, ואשר לפיה למיטב ידיעת החברה היא עדיין עומדת בתנאים שמאפשרים לה להציע את ניירות ערך מהסוג שהיא מבקשת להציע מכוח תשקיף מדף.[18]

שימו לב אין זה אומר כי החברה נדרשת להיתר פוזיטיבי מטעם סגל רשות ניירות ערך לדוח הצעת המדף, כאשר לא נדרש היתר כזה על פי דין. [19]

2.4 פרטים, מבנה וצורה של תשקיף חברה דואלית

אם יתקבל פטור בהתאם לסעיף 35כט לחוק, תשקיף החברה הדואלית יהיה דומה במבנהו, צורתו והפרטים שיכלול, לתשקיף שהיה מוגש על ידי החברה בבורסת הרישום הכפול. אם התשקיף כולל על דרך הפנייה דיווחים שלא פורסמו בישראל (דווחו בשוק הזר קודם להיות החברה דואלית), אותם מסמכים יצורפו לתשקיף עצמו.

כאשר הדין הזר מאפשר הכללה של הדיווחים על דרך הפניה באמצעות קישור (היפר-לינק) לדיווחים בבורסת הרישום הכפול, החברה תוכל לבצע הכללה על דרך הפנייה כאמור גם בישראל, ובלבד שתכלול במסגרת התשקיף הצהרה מפורשת לפיה החברה לוקחת אחריות על המידע המוכלל כאילו הוא דווח בישראל.

שפת התשקיף יכולה להיות אנגלית או עברית לבחירת החברה, ואף ניתן לחלק את התשקיף לחלקים בשפה העברית ולחלקים בשפה האנגלית. כך לדוגמא, במקרה של חברה שנסחרת בארה"ב, ניתן לכלול את הדוח השנתי בטופס 20-F האחרון שפורסם בלי לתרגמו לעברית, בעוד יתר התשקיף ובכלל זאת פרק ההצעה יהיו בעברית.

על עטיפת התשקיף תובלט העובדה כי החברה מדווחת בהתאם לפרק ה'3 לחוק וכי הדיווחים השוטפים של החברה שיוגשו בעתיד יהיו בשפה האנגלית ולפי הדין הזר. כמו כן, החברה תדגיש על גבי עטיפת התשקיף התחייבויות תשקיפיות שקשורות בהנפקה בישראל, כמפורט בסעיף 2.6 להלן.

[17] כך, מגבלה בדין האמריקאי לפיה השימוש בתשקיף המדף מוגבל לסכום של עד שליש משווי אחזקות הציבור של החברה, חלה גם על הנפקות מכוח תשקיף המדף הדואלי. ר' לעניין זה **פניה מקדמית בעניין כיטוב פארמה (יולי 2017)**.

[18] ראו לעניין זה התחייבות תשקיפית שעל החברה לכלול בקשר עם האמור, כמפורט בסעיף

[19] כללי ניירות ערך (מקרים שבהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת הרשות לניירות ערך), התשע"ו-2016.

2.5 מסמכים נלווים

ככלל, חברה דואלית נדרשת להגיש את כל המסמכים הנלווים לתשקיף ככל תאגיד מדווח אחר, לרבות אישור הבורסה, אישור על ייפוי כוח, אישור עו"ד להטמעת שינויים ואישור על קבלת ההיתרים הדרושים על פי דין, פרוטוקולים ועותק מסמכי ההתאגדות של המנפיק היכן שנדרש (IPO) וכיו"ב.

בנוסף, חברה דואלית נדרשת לכלול בתשקיף הסכמה של רואה החשבון המבקר של החברה להכללת חוות דעתו בתשקיף ההצעה לציבור בישראל.

לצד הגשת התשקיף והמסמכים הנלווים לו, חברה דואלית נדרשת להגיש לרשות שני מסמכים נוספים לצד טיוטת התשקיף כמפורט להלן -

2.5.1.חוות דעת של עורך-דין זר

חוות הדעת תוגש לסגל הרשות על גבי טופס לא פומבי ועליה לקבוע כי:

- החברה עומדת בתנאי הזכאות הזרים לקבלת תשקיף מהסוג שהיא מבקשת לגביו היתר בישראל. כך, במקרה של חברה דואלית שנסחרת בבורסת רישום כפול בארה"ב ומבקשת לפרסם תשקיף מדף בישראל, על חוות הדעת להבהיר כי החברה עומדת בתנאי הזכאות לקבלת תשקיף מדף בארה"ב.
- תשקיף המדף שהוגש בפועל עומד בדרישות הדין הזר הנוגעות למבנהו, צורתו ופרטיו של התשקיף שהיה מוגש על ידה בשוק הזר, אילו הייתה מגישה שם את התשקיף.[20] חוות הדעת יכולה להחריג פרטים מסוימים שנכללו בתשקיף נוכח העובדה שהנפקה מתבצעת בישראל, ואשר לא היו נכללים בתשקיף הזר, כגון היבטים הקשורים לפרק ההצעה או להתחייבויות אחרות של החברה בקשר עם ההצעה בישראל (ראו להלן).

שימו לב הסתייגויות כאלו יהיו רק כתוצאה מכוח המציאות. כך למשל, התחייבות בתשקיף של החברה ליישום מודל הגילוי ההיברידי[21] לא הייתה נכללת בתשקיף הנפקה בבורסת הרישום הכפול, ולפיכך חוות הדעת תסייג אותה במסגרת ההתייחסות. מנגד, בהיעדר הצדקות מיוחדות, לא תתקבל חוות דעת שתקבע כי החברה לא כוללת מידע או התחייבויות שהיה על החברה לתת על פי הדין הזר, רק מפני שהאמור אינו נדרש על פי הדין הישראלי.

2.5.2.בקשת פטור לפי סעיף 35כט לחוק

בקשת הפטור תוגש על גבי טופס דיווח לא פומבי C-220 ותכיל את הפירוט הבא:

- מידע אודות זהות המנפיקה (שם ומקום מסחר)
- פרטים אודות התשקיף שיוגש בהתאם לבקשת הפטור - מבנהו, צורתו והגילוי שיופיע בו[22]
- התנאים בהם יותנה הפטור, לרבות התחייבויות החברה בקשר עם ההנפקה בישראל, חוות דעת עו"ד זר ותנאים רלוונטיים נוספים לחברה אם ישנם
- סוג התשקיף אשר מתבקש לגביו פטור
- בקשה כי רשות ניירות ערך תפעיל סמכותה לפי סעיף 35כט לחוק ותקבע כי החברה רשאית לערוך את התשקיף.
- תנאים והגבלות החלים בקשר להנפקות החברה בבורסת הרישום הכפול לפי סוג התשקיף ובכלל, אם ישנם
- נסיבות רלוונטיות אחרות בקשר עם ההנפקה, אם קיימות

[20] כאשר החברה הגישה את התשקיף גם לבחינה של הרגולטור הזר בפועל, על חוות הדעת לציין זאת.
[21] ראו סעיף 2.6.3 להלן.
[22] למשל, האם מדובר בתשקיף שערוך כולו לפי הדין הזר, או שמא הפטור מבוקש לגבי פרקים מסוימים.

חברה דואלית נדרשת לכלול בתשקיף הסכמה של רואה החשבון המבקר של החברה להכללת חוות דעתו בתשקיף ההצעה לציבור בישראל

2.6 התחייבויות בתשקיף חברה דואלית

הרשות עשויה להתנות את בקשות הפטור הנוגעות לתשקיף בהתחייבויות של החברה כלפי המשקיעים בישראל ואשר קשורות בהנפקה שתבוצע בישראל. ההתחייבויות ינוסחו בשפה העברית או האנגלית לבחירת החברה, ויופיעו על גבי עטיפת התשקיף שהחברה תפרסם בישראל.

2.6.1.התחייבות לעמידה מתמשכת בזכאות לתשקיף מדף

כאמור בסעיף 2.3, כאשר חברה דואלית מבצעת הנפקה מכוח תשקיף מדף, על דוח הצעת המדף להיות מלווה בהצהרה של החברה לפיה למיטב ידיעתה היא עדיין עומדת בתנאים שמאפשרים לה להציע את ניירות ערך מהסוג שהיא מבקשת להציע מכוח תשקיף המדף.

לפיכך, במסגרת תשקיף המדף תכלול החברה התחייבות כי הצעות עתידיות שתעשנה מכוח התשקיף תהיינה כפופות לזכאות מתמשכת של החברה להציע מכוח תשקיף המדף בבורסת הרישום הכפול,[23] אילו היה התשקיף בתוקף שם.

2.6.2. תחולת חוק חדלות פירעון

כאשר מדובר בחברה דואלית זרה החברה תידרש לכלול בתשקיף להנפקת אגרות חוב התחייבות כי החברה, בעלי השליטה ונושאי המשרה בה לא יתנגדו לבקשת הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב אשר תוגש לבית משפט בישראל להחלת הדין הישראלי לעניין פשרה והסדר וחדלות פירעון, ככל שתוגש, וכן שלא להתנגד אם בית המשפט בישראל יבקש להחיל את הדין הישראלי לעניין זה, וכן לא להעלות טענות נגד סמכותו המקומית של בית המשפט בישראל בקשר עם הליכים שיוגשו על ידי הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב של החברה. לצד האמור, תכלול החברה בתשקיף הצהרה כי אין מניעה לפי הדין הזר או מכוח התחייבויותיה של החברה כלפי צדדים שלישיים, שהליכים כאמור יתקיימו בישראל.

החברה גם תתחייב במסגרת תשקיף המדף להמשיך ולבחון כי אין מניעה לפי הדין הזר, ומכוח התחייבויותיה של החברה כלפי צדדים שלישיים, שהליכים כאמור יתקיימו בישראל. היה והתברר כי קיימת מניעה כאמור - החברה תתחייב לפנות לסגל הרשות לצורך בחינת היכולת שלה להנפיק בשים לב למצב המשפטי.

2.6.3. מודל הגילוי ההיברידי

חברה דואלית המנפיקה על פי תשקיף אגרות חוב בישראל, נדרשת לקחת על עצמה התחייבות לאימוץ מודל הגילוי ההיברידי בהתאם להחלטת מליאה 1-2013.[24] בהתאם להתחייבות זו, מודל הגילוי ההיברידי יחול על החברה רק מקום בו לחברה אגרות חוב שנסחרות בישראל בלבד וללא אגרות חוב דומות מקבילות בבורסת הרישום הכפול.[25]

[23] כפי שיובהר גם במסגרת הצעות עתידיות אלו.
[24] **החלטת מליאה מספר 1-2013**: שינוי במודל הטיפול ומתן פטור לחברות ברישום כפול שמנפיקות אג"ח רק בישראל.
[25] כאמור בהחלטת המליאה, הדמיון לאג"ח הזרות לא ייבחן ביחס לתנאים המסחריים של האג"ח, כדוגמת קיומו של שעבוד או שיעור הריבית שנושאת האג"ח, אלא ביחס לזכויות המשפטיות הנלוות לסדרת האג"ח, כגון דרגת הנשייה והעילות להעמדה לפירעון מיידי. בעניין זה ייבחן כל מקרה לגופו.

2.6 [המשך]
התחייבויות בתשקיף חברה דואלית

מודל הגילוי ההיברידי קובע כי במצב של קשיים פיננסיים, החברה תידרש לתת גילוי נוסף וייעודי למחזיקי אגרות החוב בישראל, לפי הדין הישראלי, אשר כולל בין היתר התייחסות לקיומם של סימני אזהרה לפי תקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות") וצירוף דוח תזרים מזומנים חזוי במקרים הנדרשים בתקנה; גילוי אודות הבחינה שהתבצעה על ידי הדירקטוריון לגבי מצב הנזילות של החברה לפי תקנה 10(ב)(1)(ד) לתקנות הדוחות; דיווחים מידיים לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות שבמחזור לפי תקנה 35א לתקנות הדוחות; וכן פרטים על חלוקת דיבידנד, פדיון מוקדם של אגרות חוב, פשרה או הסדר וגילוי תואם בעניין זה לפי תקנות הדוחות.[26, 27]

ההתחייבות בתשקיף בעניין אימוץ המודל ההיברידי נדרשת בכל מקום בו מונפקות אגרות חוב על ידי חברה דואלית, בין אם הן מונפקות רק בישראל או בישראל ובבורסת רישום כפול נוספת. כך, קיומן של אגרות חוב מקבילות בבורסת רישום כפול לא מייתר את דרישת ההתחייבות בתשקיף, אלא רק מוציא את החברה מתחולת החובה ליישם את מודל הגילוי ההיברידי בפועל, כל עוד נסחרות אגרות החוב הדומות בחו"ל.

2.6.4.הנפקת מניות בכורה

הנפקת מניות בכורה מצריכה גילוי מפורט בקשר לתנאי ניירות הערך, ובכלל זאת מאפייני מניות הבכורה, היבטים הקשורים למיסוי, מדיניות חלוקת דיבידנדים והיסטוריית חלוקה של החברה בפועל, וההסדרים במקרה של הצעת רכש למניות הרגילות או הליך הסדר עם בעלי מניות הבכורה. לצד זאת, החברה נדרשת לקחת על עצמה התחייבויות כמפורט להלן:

במקרה שמניות הבכורה נסחרות רק בישראל (וכל עוד זהו המצב) - התחייבות שלא לעשות שימוש בסעיף 35כח לחוק כדי למחוק את המניות הרגילות ממסחר; וכן התחייבות לרשום את מניות הבכורה למסחר בבורסת הרישום הכפול אם מסיבה כלשהי יימחקו המניות הרגילות של החברה ממסחר בישראל.[28]

במקרה שמניות הבכורה הינן דואליות- התחייבות שלא לפעול למחיקת מניות הבכורה מהמסחר בבורסת הרישום הכפול.

2.6.5.התחייבויות כלליות (Undertakings) שהחברה נדרשת להן בשוק הזר

לעתים חברות נוהגות לציין במסגרת חוות הדעת של עורך הדין הזר כי התשקיף שהוגש בישראל אינו כולל התחייבויות מסוימות אשר אותן הייתה מחויבת החברה לכלול בתשקיף הזר. התחייבויות כאלו נוגעות לעתים לפרוצדורה שנהוגה בשוק הזר ואינה רלוונטית לשוק הישראלי, אולם לעתים יש להן גם השלכה על מידע שיינתן למשקיעים ו/או על סטנדרט האחריות של החברה כלפי המשקיעים.

לאור האמור, סגל הרשות רואה חשיבות בהכללת ההתחייבויות האמורות גם בתשקיף הדואלי, בשינויים המחויבים. במקרה בו החברה מעוניינת שלא לכלול התחייבויות מסוימות, בין אם כי אינן רלוונטיות או כי קיים להן מענה בדין הישראלי אשר יחול על החברה ממילא, תפרט זאת החברה במסגרת חוות הדעת והדבר ידון מול סגל הרשות.

מודל הגילוי ההיברידי יחול על החברה רק מקום בו לחברה אגרות חוב שנסחרות בישראל בלבד וללא אגרות חוב דומות מקבילות בבורסת הרישום הכפול

26 להרחבה ראו את נוסחה המלא של החלטת המליאה כמפורט בה"ש 24.

27 בהתאם לשו"ת 111.3, במקרה של התקיימות סימני אזהרה בחברה, נדרשת החברה לפרסם דוח מידי שכותרתו "תחילת דיווחים בהתאם למודל הגילוי ההיברידי", ואשר עניינו הודעה על שינוי משטר הדיווח כך שהחל מאותו מועד החברה תהיה כפופה להוראות הגילוי המפורטות בהחלטת המליאה 1-2013. כמו כן, על החברה להגיש דוח כאמור בטופס לא פומבי לסגל הרשות.

28 למשל במקרה של הצעת רכש מלאה למניות הרגילות.

2.6 [המשך]
התחייבויות בתשקיף חברה דואלית

בנוסף, במקרה כזה, החברה תידרש לכלול התחייבות לפיה זכויותיהם של המחזיקים בישראל לא ייפגעו כתוצאה מאי אימוץ של ההתחייבויות הזרות במסגרת התשקיף הדואלי.

החברה תידרש לכלול התחייבות לפיה זכויותיהם של המחזיקים בישראל לא ייפגעו כתוצאה מאי אימוץ של ההתחייבויות הזרות במסגרת התשקיף הדואלי

2.7
הנפקה של אגרות חוב המגובות בבטוחות

בדומה לרציונל העומד בבסיס הגילוי לפי המודל ההיברידי כמפורט בסעיף 2.6.3 לעיל, חברות דואליות אשר מנפיקות אגרות חוב שנסחרות בישראל בלבד ואשר מגובות בבטוחות, נדרשות לתת גילוי מלא אודות הבטוחות בהתאם לדין הישראלי. גילוי כאמור יינתן הן במועד ההנפקה (במסגרת התשקיף) והן באופן שוטף.

כך, בין היתר, יחולו על החברה הוראות גילוי שונות בקשר עם הבטוחה כגון:

- אירוע או עניין אשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על ערכה של הבטוחה בהתאם לתקנה 35א לתקנות הדוחות;
- צירוף הערכת השווי של הנכס המשועבד לדוחותיה של החברה באופן שוטף בהתאם לתקנה 8ב לתקנות הדוחות;
- פרטים שונים כגון תיאור הנכסים המשועבדים והתקיימות תנאים למימוש בטוחות לפי האמור בתקנה 10(ב)(13) ובתוספת השמינית לתקנות הדוחות.

שימו לב מדובר בהוראות גילוי מייצגות ולא בהכרח ממצות. בכל הנוגע לשעבודים שניתנו בקשר עם אגרות החוב שהופקו בישראל, החברה הדואלית תידרש לגילוי ככל תאגיד מדווח על פי דין קיים ועתידי, לרבות התייחסות להבהרות ועמדות שפורסמו על ידי סגל הרשות בעניין זה.
בהתאם, חברה דואלית שמבקשת לקבל היתר לתשקיף שמכוחו ניתן יהיה להנפיק אגרות חוב המגובות בבטוחות, תכלול בתשקיף (או בדוח הצעת המדף, לפי העניין) התחייבות לפיה בכל הנוגע לגילוי ודיווח בקשר עם הבטוחה החברה תפעל לפי הוראות הדין הישראלי כמפורט לעיל.

חברות דואליות אשר מנפיקות אגרות חוב שנסחרות בישראל בלבד ואשר מגובות בבטוחות, נדרשות לתת גילוי מלא אודות הבטוחות בהתאם לדין הישראלי

2.8 הנפקת ניירות ערך שיסחרו בישראל בלבד

במקרים מסוימים עומדת לחברה דואלית האפשרות להנפיק ניירות ערך שייסחרו רק בישראל תחת מסגרת הרישום הכפול. עד כה התאפשרו הנפקות כאמור עבור שני סוגים של ניירות ערך: אגרות חוב ומניות בכורה. הנפקות אלו תחת המשטר הדואלי התאפשרו רק כאשר המניות הרגילות של החברה נסחרו ברישום דואלי - הן בבורסה בתל אביב והן בבורסת רישום כפול. לצד זאת, יובהר כי כיום הנפקה של אגרות חוב, שייסחרו בישראל בלבד, אפשרית גם בהינתן שמניות החברה אינן נסחרות בשני השווקים, אם סדרה אחרת של אגרות החוב של החברה נסחרת ברישום דואלי על פי המפורט בסעיף 1.8.1 לעיל.

בהתאם, חברות שהנפיקו ניירות ערך כאמור מוגבלות ביכולתן לעשות שימוש בסעיף 35כח לחוק אשר מאפשר מחיקה חד צדדית של ניירות הערך של החברה מהמסחר בבורסה. כך, חברה אשר הנפיקה אגרות חוב שנסחרות בישראל בלבד ותפעל למחיקת מניותיה הדואליות ממסחר בתל אביב, תהפוך כתוצאה מכך לתאגיד מדווח הכפוף להוראות פרק ו' לחוק, נוכח אגרות החוב שבמחזור. במקרה של מניות בכורה, היות שתקנון הבורסה אינו מאפשר מסחר של מניות בכורה ללא מסחר במניות רגילות,[29] מחיקה של המניות הרגילות ממסחר בתל אביב תוביל גם למחיקה של מניות הבכורה של החברה ממסחר בתל אביב. לכן, וכדי לאפשר למחזיקים במניות הבכורה להמשיך לסחור במניות הבכורה, חברה דואלית לא תוכל למחוק את מניותיה הרגילות ללא רישום למסחר של מניות הבכורה גם בבורסת הרישום הכפול.

2.9 הודעה על כוונה להגיש בקשה להיתר

בשונה מהנהוג במקרה של תאגידים מדווחים שאינם חברות דואליות, ובשים לב לאופי הבחינה שמתבצעת על ידי סגל הרשות בקשר עם תשקיפים דואלים כמפורט לעיל, חברות דואליות אינן נדרשות ככלל להודיע מראש לרשות ניירות ערך אודות כוונתן להגיש בקשה להיתר לפרסום תשקיף.

על אף האמור, במקרים מיוחדים בהם מדובר בהנפקה חדשנית, בעלת מאפיינים ייחודיים או על רקע נסיבות מיוחדות, סגל הרשות ממליץ כי החברה תפנה מבעוד מועד עם בקשתה לגבי ההנפקה הצפויה.

[29] ראו לעניין זה פרק כ"ג להנחיות על פי החלק השני לתקנון הבורסה וכן סעיפים 11ט' ו-12 לחלק הרביעי לתקנון הבורסה.

2.10 מועדים

2.10.1. מועד הגשת התשקיף
חברה דואלית אינה כפופה למועדים הקבועים בדין הישראלי בכל הנוגע להגשת מסמך התשקיף וקבלת ההיתר. כלומר, מבחינת החברה הדואלית, אין משמעות למעברים מרבעון לרבעון בדומה לכללים אשר חלים על תאגידים מדווחים שאינם דואליים. תשקיף החברה הדואלית מתבסס כאמור על הגילוי בהתאם לדין הזר, ועליו להיות זהה לתשקיף אשר היה מוגש בחו"ל באותו המועד, ועד למועד מתן ההיתר. כלומר, אם בין מועד הגשת טיוטת התשקיף הראשונה לסגל הרשות למועד קבלת ההיתר חל שינוי אשר היה מחייב על פי הדין הזר שינוי במבנהו, צורתו או פרטיו של התשקיף על פי הדין הזר, החברה תהיה מחויבת לעדכן את התשקיף וחוות הדעת של עורך הדין הזר בהתאם.

2.10.2. פרק הזמן לקבלת היתר
במרבית המקרים תשקיפי חברות דואליות נבדקים בנוהל מקוצר וממוקד תוך בחינת עניינים מסוימים בלבד כמפורט בסעיף 2.2 לעיל, והשגת לוח זמנים קצר בדרך כלל לטיפול בתשקיף עד הליך מתן ההיתר. לצד זאת, ייתכנו מקרים בהם תידרש בדיקה חלקית, כגון במקרה של הנפקת ניירות ערך מיוחדים או על רקע נסיבות ייחודיות, כגון הנפקת אגרות חוב עם בטוחות, אז צפוי משך הטיפול בתשקיף להיות ארוך יותר.

במרבית המקרים תשקיפי חברות דואליות נבדקים בנוהל מקוצר וממוקד תוך בחינת עניינים מסוימים בלבד

2.11 דיווח על גבי טפסים ייעודיים

לרשותה של חברה דואלית עומדים שני טפסים שונים לדיווח בכל מה שקשור לתהליך ההנפקה- טופס C-220 לדיווחים לא פומביים (כגון טיוטת התשקיף, חוו"ד עו"ד ובקשת הפטור) וטופס C-222 לדיווחים פומביים (כגון טיוטה פומבית, תשקיף סופי ודוח הצעת מדף). חברות דואליות נדרשות לדווח על גבי טפסים אלו בלבד כאשר מדובר בתהליך הנפקה.

במסגרת תהליך ההנפקה, חברות דואליות נדרשות לדווח על גבי טפסי C-220 ו-C-222 בלבד.

2.12 Dual IPO

הסדר הרישום הכפול פותח בפני החברות אפיק נוסף - ביצוע הליך של הנפקה ראשונה לציבור (IPO) באחת מבורסות הרישום הכפול ובבורסת תל אביב במקביל. ההליך מאפשר לחברות לגייס הון לראשונה ולהנפיק מניות בשני השווקים במקביל, תוך כניסה למעטפת הסדר הרישום הכפול והחלת משטר הדיווח הזר בלבד.

בהקשר זה יצוין, כי במקרה של הבורסה בסינגפור (SGX) הסדר הרישום הכפול הוא הדדי. כלומר, לחברות שנסחרות בבורסה בתל אביב עומדת האפשרות לבצע רישום משני של מניותיהן למסחר בסינגפור, תוך הכרה בהוראות הדין הישראלי שחלות על החברות, ומבלי להחיל עליהן את כללי הגילוי והדיווח הסינגפורים.[30] בהתאם, חברה שמעוניינת לבצע הליך של Dual IPO בבורסת סינגפור ובבורסת תל אביב תוכל לבחור איזה מבין משטרי הדיווח יחול עליה.

2.13 אישור הבורסה להנפקות והקצאות פרטיות

מרבית החברות הדואליות הן חברות בולטות בשוק הישראלי שנכללות במדדי הבורסה. לאור זאת מקפידה הבורסה על עדכון הון החברות באופן שוטף, שכן לעדכונים אלו ישנה השפעה ישירה על שווי החזקות הציבור בחברה ומשכך גם על משקל החברה ומשקלן של שאר החברות במדד.
לאור זאת, נדרשות החברות לקבל את אישור הבורסה לפני ביצוע הנפקות והקצאות פרטיות של מניות וני"ע המירים, לרבות אופציות לעובדים. לאחר מכן, ומיד עם ביצוע ההנפקה, תעדכן הבורסה את הון החברה בהתאם.[31]

ברוב המקרים פרק הזמן לקבלת אישור הבורסה להנפקה/הקצאה הוא קצר מאוד (ועומד על ימים ספורים).

[30] להרחבה בעניין זה ראה/י באתר בורסת סינגפור.
[31] להרחבה בעניין עדכוני הון ראה/י סעיף 3.5.1 להלן.

3.1 כללי

לאור הרציונל העומד בבסיס הסדר הרישום הכפול, ומבלי להידרש לדיון בשאלות פרשניות של הדין הזר (לרבות היקף הגילוי הנדרש מכוחו בעניינים שונים), עמדת סגל הרשות היא כי ככלל לא צריך להתקיים הבדל בין חובות הדיווח החלות על חברות ישראליות דואליות לבין חובות הדיווח החלות על חברות ישראליות הנסחרות בחו"ל בלבד [32]. זאת, למעט במקרים חריגים, בהם עשויה חברה להידרש לגילוי ייעודי נוסף בישראל, כגון במקרה שצוין לעיל בו מדובר בחברה זרה או חברה אשר מבקשת להנפיק בישראל נייר ערך שלא נסחר בבורסת רישום כפול. [33]

המסקנה לפיה ככלל לא יתקיים הבדל בין חובות הדיווח כאמור עולה באופן ברור מתכליתו של הסדר הרישום הכפול ומהוראות הדין הישראלי בקשר עם חובות הדיווח של חברות דואליות. הסדר הרישום הכפול נועד לעודד חברות הנסחרות בבורסות הזרות לבוא ולהירשם למסחר גם בבורסה מבלי שיידרשו לגילוי נוסף רק בשל פעולה זו.

סעיף 35לא לחוק קובע כי חברת רישום כפול תגיש דיווחים לרשות ולבורסה לפי פרק ה'3 לחוק. סעיף 35לא(ד) לחוק מקנה לרשות סמכות להורות לחברות רישום כפול להגיש דוח מיידי אשר הן חייבות בהגשתו בהתאם לדין הזר. בדומה, סעיף 35לא(ה) לחוק מקנה לרשות ניירות ערך סמכות להורות לחברת רישום כפול, לאחר שניתנה לה אפשרות להשמיע את טענותיה, להגיש דוח מתקן, אם נוכחה כי החברה הגישה דיווח שלא בהתאם להוראות הדין הזר. כמו כן, רשאית הרשות לפנות אל הגוף המופקד על הפיקוח או האכיפה של הדין הזר.

סגל הרשות כבר הבהיר בעבר כי שימוש בסמכויות אלו ייעשה במשורה ובהתחשב בעובדה שחברות דואליות נתונות לפיקוח של הרגולטור הזר. על רקע האמור, הבהיר סגל הרשות כי ככלל אין בכוונתו להפעיל את סמכויותיו באופן שיחייב חברות דואליות למסור גילוי שאינו ניתן על ידי חברות ישראליות אחרות הנסחרות באותן בורסות זרות.

על בסיס העיקרון לפיו ככלל הדיווחים בישראל מהווים תמונת ראי של הדיווחים בבורסת הרישום הכפול, חשוב להבהיר כי עיקרון זה חל גם מקום בו על פי הדין הזר חובת הדיווח חלה על גורם אחר הקשור בחברה.
כך למשל,[34] כאשר על פי הדין הזר חלה על בעלי עניין חובת הדיווח על החזקותיהם, מוטלת על החברה הדואלית החובה לוודא כי דיווחים אלו מפורסמים גם במערכת המגנ"א,[35] וזאת אחת שנודע לחברה על הגשת הדיווח כאמור.

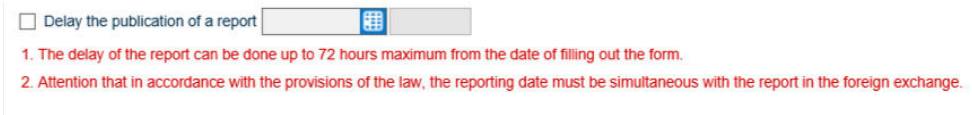
עמדת סגל הרשות היא כי ככלל לא צריך להתקיים הבדל בין חובות הדיווח החלות על חברות ישראליות דואליות לבין חובות הדיווח החלות על חברות ישראליות הנסחרות בחו"ל בלבד

[32] בהתאם לעמדה משפטית מספר 11-199: חובות הגילוי של חברות רישום כפול המפורסמת באתר הרשות.
[33] ראו לעניין זה סעיפים 2.6.3 ו-2.7 לעיל.
[34] דוגמא נוספת יכולה להיות התכתבויות של החברה עם ה-SEC אשר פורסמו על גבי ה-EDGAR על ידי האחרונה.
[35] בהתאם להוראות תקנה 5 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים של תאגיד חוץ), התשס"א-2000.

3.2 מנגנון השהיית דיווחים

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים של תאגיד חוץ), התשס"א-2000, חברות דואליות נדרשות להגיש את דיווחיהן לציבור מחזיקי ניירות הערך בבורסת הרישום הכפול הכפול וכן בבורסה בתל אביב - בו זמנית. על מנת להקל על החברות הדואליות לעמוד בחובה זו, קיימת להן אפשרות להגדיר מראש מועד מאוחר לפרסום הדיווח לציבור המשקיעים בישראל. האפשרות קיימת במסגרת טפסי הדיווח עצמם - טפסי C (ראו דוגמא להלן), ומאפשרת לחברה לקבוע לדיווח מועד פרסום עתידי, עד 72 שעות לאחר מועד הזנת הדו"ח במערכת.

כמו כן, בפרק הזמן שבין הזנת הדו"ח במערכת ועד למועד הפרסום שנבחר על ידי החברה, קיימת לחברה האפשרות להסיר את הדיווח באופן עצמאי, מבלי צורך לפנות אל סגל הרשות בעניין. ההסרה מתבצעת באמצעות טופס דיווח C-998.[36]


Delay the publication of a report

1. The delay of the report can be done up to 72 hours maximum from the date of filling out the form.
2. Attention that in accordance with the provisions of the law, the reporting date must be simultaneous with the report in the foreign exchange.

3.3 הבהרות בעניין דיווחים שוטפים

ככלל, בהתאם להוראות הסדר הרישום הכפול, כלל הדיווחים שמפרסמת חברה דואלית בישראל מהווים תמונת ראי של הדיווחים בבורסת הרישום הכפול.

בהקשר זה, יובהר כי חברה דואלית שכוללת בדיווחיה בבורסת הרישום הכפול פרטים בדרך של הפניה לדיווחים אחרים באמצעות קישוריות (Hyper Links), רשאית לכלול את הקישוריות האמורות גם בדיווחיה שמוגשים בישראל.[37]

כמו כן, חשוב להדגיש כי חברה דואלית נדרשת לפרסם במערכת המגנ"א מידע שהגישה או פרסמה למשקיעים בניירות הערך שלה הרשומים למסחר בחו"ל, גם אם היא אינה חייבת בהגשתם או בפרסומם בהתאם לדין הזר ובמערכת הדיווח הזרה. כך למשל, אם חברה פרסמה הודעה לעיתונות (press release) הכוללת נתונים פיננסים או מידע מהותי על עסקיה, על החברה לפרסם את המידע במקביל (במועד הראשון שבו פרסמה את המידע) גם לציבור הישראלי באמצעות מערכת המגנ"א, וזאת גם אם טרם פורסם במערכת הדיווח הזרה.[38]

[36] דיווח שפורסם או דיווח מושהה שעתיד להתפרסם לא ניתן להסרה באופן עצמאי על ידי החברה, אלא רק באמצעות פניה לסגל הרשות.
[37] בהתאם לשו"ת 111.4.
[38] בהתאם לשו"ת 111.5.

3.3 [המשך]
הבהרות בעניין דיווחים שוטפים

בנוסף, יובהר כי פרסום הדיווח המיידי לציבור נעשה 5 דקות לאחר שליחתו למערכת המגנ"א, שבמהלכן כותבת הבורסה כותרת מתאימה בעברית בהתאם לאמור בדיווח. לכן, ועל מנת לוודא שקיימת התאמה בין הכותרת שפורסמה בערכת המגנ"א בעברית לבין הכותרת שפורסמה במערכת הדיווח הזרה, מומלץ לשלוח לסגל הבורסה דוא"ל עם נוסח כותרת בעברית שמאושרת על ידי החברה, וזאת לפני פרסום הדיווח במגנ"א.

את הדוא"ל יש לשלוח אל יחידת הקשר עם החברות בבורסה בכתובת: kesher@tase.co.il

3.4
אספות כלליות

מערכת ההצבעות האלקטרונית נועדה להוסיף על הדרכים הקיימות כיום למחזיקים בניירות הערך של החברות הנסחרות בבורסה להצביע באספות, וייחודה הוא בקלות השימוש בה ובנגישותה. ככלל החברות הדואליות אינן מחויבות על פי דין לבצע שימוש במערכת ההצבעות האלקטרונית,[39] אולם קיימת להן אפשרות לעשות בה שימוש, ורבות מהחברות בוחרות לעשות כן מטעמי נוחות. סגל הרשות מעודד את השימוש במערכת ההצבעות, אשר מקלה הן על מחזיקי ניירות הערך של החברה, בכך שמאפשרת להם להצביע בקלות, והן על החברה, שמקבלת את נתוני ההצבעות בצורה ממוחשבת ונוחה לעיבוד.

שימו לב ככלל, את הדיווח בדבר זימון אספות כלליות יש לפרסם באמצעות טופס הדיווח C-460. בראש טופס הדיווח קיימת לחברה אפשרות לבחור האם היא מעוניינת לאפשר הצבעה באמצעות מערכת ההצבעות. כמו כן, קיימת לחברה אפשרות לבחור מתי תיסגר תיבת ההצבעות במערכת ההצבעות האלקטרונית ביחס לשעת סגירת ההצבעה.

את הדיווח בדבר זימון אספות כלליות יש לפרסם באמצעות טופס הדיווח C-460.

[39] תקנה 3(ב) לתקנות החברות (הקלות לחברות שניירות ערך שלהן רשומים למסחר בבורסה מחוץ לישראל), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות").

3.5 "נמל מבטחים"

ככלל, ביצוע רכישה עצמית של ניירות ערך על ידי תאגיד, או ביצוע עסקה בניירות ערך של תאגיד על ידי נושאי המשרה בו, מעלים את החשש כי נעשה שימוש במידע פנים בעת ביצוע העסקה. עמדה משפטית 8-199: "הגנת נמל מבטחים ברכישה עצמית של ניירות ערך על ידי התאגיד"[40] (להלן: "עמדה 8-199") ועמדה משפטית מספר 18-101: "הגנת נמל מבטחים מפני שימוש במידע פנים בעת ביצוע עסקאות בניירות ערך של תאגיד על ידי נושאי משרה בכירה, עובדים ובעלי מניות עיקריים בתאגיד"[41] (להלן: "עמדה 101-18") מגדירות תנאים לביצוע עסקאות כאמור, המעניקים לחברה או לגורמים בה הגנה מפני נקיטת אמצעי אכיפה על ידי הרשות. כך בהתאם לעמדה 8-199, ביצוע תכנית רכישה עצמית של ניירות ערך על ידי התאגיד יוכל להתחיל יום מסחר אחד לאחר פרסום הדוח הכספי. באופן דומה, בעמדה 18-101, נקבעה תקופת "צינון" של 3 חודשים בין מועד האימוץ למועד תחילת הביצוע של תכנית הרכישה המיועדת לנושאי משרה בכירה, עובדים ובעלי מניות עיקריים, שבמהלכה נדרש התאגיד לפרסם דוח כספי.

בהקשר זה יצוין כי חברה דואלית שפרסמה הודעה לעיתונות (Press Release) הכוללת נתונים פיננסים או מידע מהותי על עסקיה, חלף פרסום הדוח כספי, תוכר כמי שעמדה בהוראות הנ"ל. המתכונת לפרסום ההודעה לעיתונות מתוארת בעמדה משפטית מספר 26-105: "דיווח מקדים לדוחות כספיים".[42]

3.6 עדכוני הון והחזקות בעלי עניין

מרבית החברות הדואליות שנסחרות בבורסה בתל אביב נמנות עם החברות הגדולות בשוק ההון הישראלי ונכללות במדדי הבורסה השונים. הבורסה רואה חשיבות רבה בעדכנותם של מדדי הבורסה, ולכן שמה דגש על עריכת עדכונים שוטפים של הון והחזקות בעלי העניין בקרב החברות הרשומות למסחר. עדכונים אלו משפיעים באופן ישיר על שווי החזקות הציבור בחברה ומשכך גם על משקל החברה ומשקלם של שאר החברות במדד.

3.6.1. עדכוני הון

בנוסף לעדכונים השוטפים שעורכת הבורסה בעקבות הנפקות והקצאות פרטיות שמבצעת החברה,[43] אחת לחצי שנה שולחת הבורסה לחברות הדואליות מכתב שבו מתבקשת החברה לאשר את ההון הרשום כפי שמופיע ברישומי הבורסה.

3.6.2. החזקות בעלי עניין

סגל הבורסה מלקט באופן שוטף את המידע אודות החזקות בעלי העניין בחברה מהדיווחים השוטפים המוגשים במערכות הדיווח ומהדוחות השנתיים.
סגל הבורסה מיידע את החברות הדואליות בדבר כל עדכון שחל במצבת החזקות בעלי העניין בחברה ולאחר מכן מוציא חוזר לציבור בעניין.
לצד זאת, ולאור חשיבות עדכנותו של המידע בחברות הנסחרות, מומלץ לעדכן את מחלקת הקשר של הבורסה מיד עם קבלת נתונים אודות שינויים במצבת בעלי העניין של החברה בכתובת הדוא"ל: kesher@tase.co.il.

40 ראו כמפורסם באתר הרשות.
41 ראו כמפורסם באתר הרשות.
42 ראו כמפורסם באתר הרשות.
43 ראה/י סעיף 2.13 לעיל.

3.7 הפסקות מסחר

לחברות הדואליות קיימת אפשרות לפנות אל סגל הבורסה במצבים מסוימים (כפי שיפורט להלן), ולבקש להשהות את המסחר במניית החברה בבורסה בתל אביב, וזאת עד לפתיחתו מחדש של המסחר בבורסת הרישום הכפול.

- פרסום דיווח מהותי לפני פתיחת המסחר בבורסת הרישום הכפול - חברה שמפרסמת דוחות כספיים או דיווח מהותי לפני פתיחת המסחר בבורסת הרישום הכפול, בשלב ה-Pre Market, רשאית לבקש מהבורסה להפסיק את המסחר במניית החברה בבורסה בתל אביב עד לפתיחת המסחר בבורסת הרישום הכפול.
- Pricing - החברה רשאית לפנות אל סגל הבורסה בבקשה שלא לפתוח את המסחר במניית החברה בבורסה בתל אביב בבוקר שבו מתבצע ה-pricing לקראת הנפקת ניירות ערך בבורסה הזרה, וזאת על מנת שלא להפריע לתהליך בשוק הזר. המסחר במניות החברה בבורסה בתל אביב יימשך מיד עם פתיחת המסחר בבורסת הרישום הכפול.

3.8 היבטי ממשל תאגידי

ככלל, חברות דואליות שהתאגדו בישראל ונסחרות בבורסות זרות אינן כפופות להוראות חוק ניירות ערך, אך חלות עליהן הוראות חוק החברות והתקנות מכוחו. יובהר כי גם בהיבטי ממשל תאגידי, הרישום הכפול אינו מטיל כלל נטל רגולטורי נוסף על החברות הישראליות, ביחס לרגולציה שחלה עליהן עת נסחרו בחו"ל בלבד. מעבר לכך, הדין אף מאפשר הקלות ברגולציה לחברות שנסחרות בשני השווקים, במסגרת תקנות ההקלות.

4.1 מחיקה ממסחר בבורסה בתל אביב

סעיף 35כח לחוק דן במקרה של מחיקה מן המסחר ביוזמת תאגיד חוץ, וקובע בין היתר כי תאגיד חוץ רשאי לבקש שניירות הערך שלו הרשומים למסחר בבורסה יימחקו ממסחר בה אם הודיע על כך בדוח מיידי שהוגש שלושה חודשים לפני המחיקה. היכולת להימחק ממסחר מוגבלת למצב בו ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסת רישום כפול וכל עוד לא הושעה המסחר בהם או התקבלה הודעה מבורסת הרישום הכפול על כוונה להשעות מסחר בהם או למחוק אותם ממסחר.

בעבר הובאו בפני סגל הרשות שאלות בנוגע ליישום סעיף 35כח לחוק במקרים שבהם קיים ספק אם מחזיקי ניירות הערך בישראל יוכלו לסחור בניירות הערך שלהם בבורסת הרישום הכפול בסמוך לאחר המחיקה ממסחר בתל אביב. שאלות אלה נגעו בין היתר לקשיים טכניים ואחרים הנוגעים להיקף רישום ההון ו/או היקף ה-ADR של החברה בבורסת הרישום הכפול.

כאמור לעיל, סעיף 35כח לחוק מקנה לחברה הדואלית יכולת להימחק ממסחר בבורסה ללא צורך באישור של מחזיקי ניירות הערך בישראל. הבסיס להסדר המחיקה, כפי שגם עולה מדברי ההסבר לחוק, הינו כי ניירות הערך של החברה ימשיכו להיסחר בבורסת הרישום הכפול.[44] הוראה זו נועדה להבטיח את זכויות מחזיקי ניירות הערך בישראל, ולתת בידם אפשרות להחזיק בנייר ערך סחיר בבורסה מוכרת בחו"ל לאחר מועד המחיקה של החברה מהבורסה.

לכן, עמדת סגל הרשות היא כי כתנאי מקדים ליישום סעיף 35כח לחוק על החברה להניח דעתה שלאחר מחיקת ניירות הערך שלה מהמסחר בבורסה אכן תעמוד למחזיקים האפשרות לסחור בניירות הערך במסגרת המסחר בבורסת הרישום הכפול. על החברה לתת גילוי לעניין זה במסגרת הדוח המיידי אודות כוונת המחיקה לפי סעיף 35כח(א) לחוק. במסגרת הגילוי החברה תאשר כי וידאה שאין מניעה - טכנית או מהותית - כי סמוך לאחר המחיקה יתקיים בבורסת הרישום הכפול מסחר במלוא ניירות הערך של החברה אשר נסחרו בבורסה.

החברה תאשר כי וידאה שאין מניעה - טכנית או מהותית- כי סמוך לאחר המחיקה יתקיים בבורסת הרישום הכפול מסחר במלוא ניירות הערך של החברה אשר נסחרו בבורסה

[44] לשון דברי ההסבר לסעיף כפי שמופיעים בהצעות חוק, 2887, כ"ג בסיון התש"ס, 26.6.2000: "מוצע לאפשר בתנאים מסוימים לתאגיד חוץ, כל עוד ניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסה בחו"ל, לבקש למחוק את ניירות הערך שלו מן המסחר בישראל".

4.2 מחיקה ממסחר בבורסה בחו"ל

בהתאם להוראות סעיף 35כז(ב) לחוק, חברה דואלית שנסחרה בבורסה לפי הוראות פרק ה'3 וניירות הערך שלה נמחקו ממסחר בבורסת הרישום הכפול, תהיה כפופה להוראות פרק ו' ככל תאגיד מדווח.[45] על רקע האמור, נקבעה בסעיף 36(א2) לחוק הקלה, לפיה החברה רשאית להמשיך ולדווח לפי הוראות פרק ה'3, היינו לפי כללי הגילוי הזרים, למשך שישה חודשים ממועד מחיקת ניירות הערך בבורסת הרישום הכפול, ובלבד שדיווחיה יכללו כל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע הסביר.

הקלה זו נועדה לאפשר לחברות זמן מספק להיערך ליצירת דוחות כספיים ועריכת הגילוי בדוחות העיתיים והשנתיים בהתאם לדין הישראלי. זהו המקום להבהיר כי הקלה זו אינה חלה לגבי דיווחים מידיים שוטפים, אשר להם לא נדרשת לרוב היערכות מיוחדת, ואשר אותם על החברה לדווח לפי הוראות פרק ו' למן הרגע בו נמחקה ממסחר בחו"ל. דיווחים אלו הינם בבחינת פרט חשוב למשקיע הסביר.

בנוסף, יובהר כי על חברה שנמחקה ממסחר בבורסה בחו"ל וממשיכה להיסחר בבורסה בתל אביב, תחולנה הוראות הממשל התאגידי הקבועות בחוק החברות מיד עם מחיקתה ממסחר בבורסת הרישום הכפול,[46] והחוק אינו מעניק לחברה תקופת היערכות של שישה חודשים בעניין זה.

כחלק מהליך המחיקה ממסחר בחו"ל החברה נדרשת גם להסדיר ולשנות את מתכונת הדיווח במערכת המגנ"א, וזאת כדי שתוכל לדווח ככל תאגיד מדווח. לצורך כך, על החברה למלא "טופס בקשה לרישום ראשוני של תאגיד מדווח" (**טפסי הבקשה המפורסמים באתר הרשות**). את טפסי הבקשה יש לשלוח לכתובת **הדוא"ל**, magna_administration@isa.gov.il על מנת שהשינוי יעודכן במערכת. החברה אינה נדרשת לחתום על טפסי הבקשה.

[45] זאת, למעט אם טרם עברה שנה מיום רישומם בבורסה ועד למחיקה כאמור, אז יחולו הוראות סעיף 35כז(א) לחוק.
[46] הן כאשר מדובר בחברה שהתאגדה בישראל והן כאשר מדובר בחברה שהתאגדה מחוץ לישראל (וזאת מכוח הוראת סעיף 39א לחוק).

5.1 אישור שינוי מתכונת הדיווח

תאגיד מדווח שניירות הערך שלו רשומים למסחר גם בבורסות הרישום הכפול (ראו סעיף 1.1 לעיל), יוכל לעבור למתכונת דיווח דואלית. המעבר למתכונת הדיווח הדואלית ייעשה בהתאם להוראת סעיף 35לב לחוק, ובהינתן שהתקבל לכך אישור ברוב קולותיהם של מחזיקי ניירות הערך בחברה, למעט בעלי השליטה, המשתתפים בהצבעה באספות המחזיקים לסוגיהם.

החלפה ממתכונת דיווח אחת לאחרת אינה עניין של מה בכך. עבור המחזיקים בניירות ערך של תאגיד המדווח בהתאם לחוק ניירות ערך, מעבר למתכונת דיווח זרה מהווה שינוי מהותי ביותר שכן אין המדובר אך בשינוי שפת הדיווח אלא מדובר בכללי דיווח שאינם זהים לכללים הידועים והמוכרים למשקיע, בשפה שונה ותחת פיקוחו של רגולטור אחר.

לאור היקפו ומשמעותו של השינוי האמור מצא לנכון המחוקק לקבוע כי החלפת מתכונת דיווח תיעשה רק בהסכמת מחזיקי ניירות הערך של התאגיד, מתוך הבנה שהמחזיקים שהשקיעו בתאגיד בהסתמך על תחולתו של חוק ניירות ערך על כל רבדיו (הוראות הגילוי והפיקוח) עלולים להיפגע מהשינוי המתוכנן. בהתאם, ההסדר הקבוע בסעיף 35לב לחוק נועד להבטיח כי החלטת חברה לוותר על דיווח לפי פרק ו' לחוק תתקבל בידי מחזיקי ניירות הערך אשר רכשו את ניירות הערך של החברה בהיותה תאגיד מדווח ותוך הסתמכות על מתכונת דיווחים תואמת. במקרי עבר סגל הרשות הביע עמדה כי פרשנות תכליתית של הוראות סעיף 35לב(ג) לחוק מחייבת כי החלטה על שינוי מתכונת הדיווח, מדיווח לפי הוראות פרק ו' לחוק לדיווח לפי הוראות פרק ה'3 לחוק, תתקבל, בנפרד, על ידי מחזיקי ניירות הערך של החברה אשר נסחרים בבורסה, ואשר מהווים את קבוצת המחזיקים אשר רכשו את ניירות הערך של החברה תוך הסתמכות על תחולת הוראות הדיווח שבפרק ו' על החברה, כמפורט לעיל.

לאור האמור, במקרים בהם חברה ביצעה הנפקה בבורסה בחו"ל המוכרת לצרכי רישום כפול, ולאחר מכן פנתה לכלל מחזיקי ניירות הערך שלה בבקשה לעבור לדיווח לפי הוראות פרק ה'3, עליה לקיים אספות סוג כנדרש לפי הוראות סעיף 35לב(ג) לחוק, תוך הבחנה לעניין זה בין מחזיקי ניירות הערך לסוגיהם הנסחרים בבורסה ומחזיקי ניירות הערך לסוגיהם אשר נסחרים בבורסה בחו"ל.

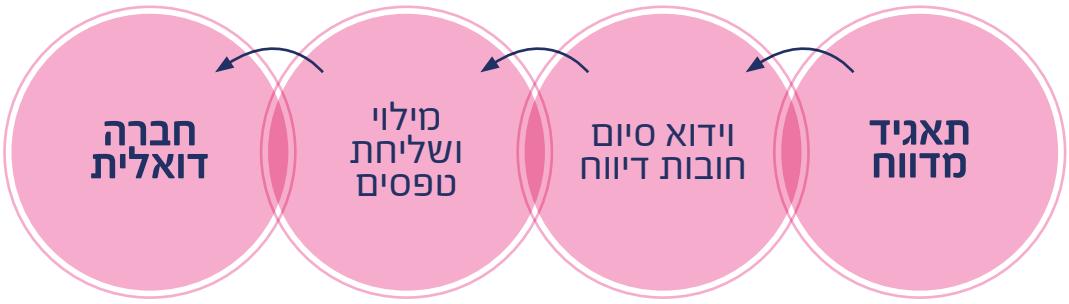
פרשנות זו היא מחויבת והכרחית בשים לב לכך שלמחזיקי ניירות הערך של החברה בחו"ל אין שום עניין בשימור מתכונת הדיווח בישראל, ואף ניתן לומר כי נוכח העובדה שהדין הישראלי כלל אינו רלוונטי עבורם, קיים להם אינטרס ברור לביטול תחולתו. על מנת למנוע מצב בו מחזיקי ניירות הערך בחו"ל, אשר כאמור אינם מסתמכים על דיווחי החברה בישראל, יהיו אלו אשר יכריעו בהחלטה על שינוי מתכונת הדיווח של החברה, יש לראות בהם סוג אחר של בעלי מניות לצורך ההצבעה בהתאם להוראות סעיף 35לב לחוק.

לצד זאת, יצוין כי בהתאם לסעיף 35לב(ד) לחוק, חברה שמיד עם רישומה למסחר בבורסה בתל אביב נכללה במדד ת"א טק-עילית, אינה נדרשת להביא את ההחלטה בדבר שינוי מתכונת הדיווח לאסיפה הכללית; וזאת בתנאי שציינה בתשקיף ההצעה לראשונה לציבור שבכוונתה להירשם למסחר בבורסת רישום כפול ולשנות את מתכונת הדיווח למתכונת דיווח דואלית.

מעבר למתכונת דיווח זרה מהווה שינוי מהותי ביותר שכן אין המדובר אך בשינוי שפת הדיווח אלא מדובר בכללי דיווח שאינם זהים לכללים הידועים והמוכרים למשקיע

5.2 שינוי מתכונת הדיווח במערכת המגנ"א

חברה שהיא תאגיד מדווח, המבקשת לעבור למתכונת דיווח של תאגיד רישום כפול, נדרשת לוודא בשלב הראשון שסיימה את חובותיה בדיווח כתאגיד מדווח. לאחר מכן, על החברה למלא את הפרטים ב"טופס בקשה לרישום ראשוני של תאגיד ברישום כפול" (**טפסי הבקשה המפורסמים באתר הרשות**), ולשלוח את טפסי הבקשה **לדוא"ל**, magna_administration@isa.gov.il על מנת שהשינוי יעודכן במערכת. החברה אינה נדרשת לחתום על טפסי הבקשה.



5.3 סוגיות נוספות

5.3.1. תשקיף מדף

חברה שהיא "תאגיד מדווח" הכפופה להוראות פרק ו' לחוק, אשר לה תשקיף מדף בתוקף, המבצעת רישום כפול של ניירות הערך שלה, לא תוכל להמשיך ולעשות שימוש בתשקיף המדף האמור גם לאחר השלמת הרישום הכפול והמעבר לדיווח בהתאם להוראות פרק ה'3 לחוק. קרי, במועד המעבר לדיווח בהתאם להוראות פרק ה'3 פוקע תוקפו של תשקיף המדף.[47]

לצד זאת, חברה כאמור, המעוניינת לפרסם תשקיף מדף בישראל לאחר הפיכתה לדואלית, בהתאם להוראות הדין הזר, תוכל לעשות זאת באמצעות קבלת פטור מהוראות הדין הישראלי הנוגעות לפרטים בתשקיף, מבנהו וצורתו, בהתאם לסעיף 35כט לחוק.[48] זאת גם אם היא אינה זכאית לפרסם תשקיף מדף בבורסת הרישום הכפול נוכח ותק המסחר שלה שם, ובהינתן שזו המניעה היחידה לזכאותה לתשקיף מדף בבורסת הרישום הכפול. במקרה שכזה, סגל הרשות יתבסס בהחלטתו למתן פטור, במהלך שנת המסחר הראשונה של החברה בבורסת הרישום הכפול, על הזכאות שהייתה לחברה לתשקיף מדף בהיותה תאגיד מדווח הכפוף להוראות פרק ו' לחוק. לאור זאת, החברה תוכל לבקש לפרסם תשקיף מדף לפרק זמן של שנה אחת, שלאחריה תיבחן זכאות החברה לתשקיף מדף בישראל על פי זכאותה בהתאם לכללי הדין הזר. בפרק הזמן האמור החברה תתחייב לעדכן את סגל הרשות על כל הפרת דיווח מהותית בהתאם לדין הזר.[49]

[47] בהתאם **לשו"ת 111.1**.
[48] להרחבה בעניין פרטים, מבנה וצורה של תשקיף חברה דואלית ראה/י סעיף 2.4 לעיל.
[49] בהתאם **לשו"ת 111.6**.

5.3 [המשך]
סוגיות נוספות

5.3.2. פרסום טיוטות מסמך רישום בבורסת הרישום הכפול

אם במהלך הליך הרישום של חברה שהיא "תאגיד מדווח" בישראל, למסחר בבורסת הרישום הכפול, ניתן פומבי לטיוטות של מסמך הרישום בבורסת הרישום הכפול בלבד, והטיוטות כוללות מידע מהותי, לרבות נתונים כספיים עדכנים, שטרם פורסמו לציבור המשקיעים בישראל באמצעות מערכת המגנ"א, תידרש החברה לפרסם את המידע לציבור בישראל, לכל המאוחר, בד בבד עם פרסומו בחו"ל. זאת מאחר שבמהלך הליך הרישום למסחר בבורסת הרישום הכפול, החברה היא עדיין בגדר "תאגיד מדווח", הכפוף להוראות פרק ו' לחוק. כמו כן, החברה לא תוכל להסתפק בפרסום של קישורית למסמך הרלוונטי שפורסם בחו"ל ויהיה עליה לפרסם את המידע במסגרת דו"ח מיידי נפרד.

50 בהתאם לשו"ת 111.2.

רשות ניירות ערך
Israel Securities Authority
سلطة الأوراق المالية

מדריך לחברות דואליות

אנשי קשר:

עו"ד **רון קליין**, עו"ד (רו"ח) **אורלי גולדשטיין**,
עו"ד **יונתן חיימי-ארנרייך** ועו"ד (רו"ח) **שירן לוי-קיסלסי**
טלפון: **02-6556444**, דוא"ל: **Dualisting@isa.gov.il**

נובמבר 2021