

## תיקון תקנות ניירות ערך בנושא תשקיפים

### חוזר מסכם

#### ההקלות שניתנו בשורה התחתונה:

- הקלות בנושא חתימה מחדש על דוחות כספיים המצורפים לתשקיף הכוללים מתן אפשרות לצרף דוחות כספיים ודוחות דירקטוריון לתשקיף על דרך ההפניה וביטול הדרישה, בדרך כלל, לחתימה מחדש על דוחות כספיים המצורפים לתשקיף וזאת תוך צירוף דוח אירועים, ומכתב הסכמה של רואה החשבון המבקר להכללת דוחות שלו שניתנו לכל אחד מהדוחות המצורפים לתשקיף;
- בוטלה הדרישה לערוך דוחות כספיים ביניים המצורפים לתשקיף IPO במתכונת דוחות שנתיים;
- בוטלה הדרישה לערוך דוחות דירקטוריון לתקופות ביניים המצורפים לתשקיף במתכונת שנתית;
- התאמת לוחות הזמנים בהנפקה;
- ביטול תיאור עיקרי שטר הנאמנות בתשקיף ובדוח הצעת המדף;
- קיצור התיאור של תקנון החברה;
- ביטול תיאור ניירות הערך במסגרת תשקיף המדף;
- הארכת תקופת תשקיף המדף מ-24 חודשים ל-36 חודשים;
- הקלות בצירוף דוח אירועים לדוח הצעת מדף;
- ביטול הצורך לכלול בדוח הצעת המדף דיווחים שפרסם התאגיד ממועד תשקיף המדף ועד מועד דוח הצעת המדף על דרך ההפניה;

#### רקע

כחלק מתהליך ההקלות ברגולציה אשר מקדמת רשות ניירות ערך, ביום 29 ביולי 2014 פורסמו ברשומות<sup>1</sup> תיקונים לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטוט התשקיף – מבנה וצורה) התשכ"ט – 1969 ותקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), התש"ס – 2000 הכוללים הקלות משמעותיות בתחום התשקיפים.

תיקונים נוספים משלימים בוצעו לחוק ניירות ערך, לתקנות ניירות ערך (תנאים להצעה על פי תשקיף מדף), תשס"ו – 2006, תקנות ניירות ערך (תנאים להצעה על פי תשקיף מדף) התשס"ו – 2005

<sup>1</sup> [קובץ תקנות 7401](#)

ותקנות ניירות ערך (תקופה להגשת הזמנות לניירות ערך המוצעים בתשקיף) התשס"ו – 2005, אשר פורסמו<sup>2</sup> עוד קודם לכן במהלך הרבעון הראשון לשנת 2014.

## הקלות בתשקיפים

- **הקלות בחתימה מחדש על דוחות כספיים המצורפים לתשקיף**

בהתאם לתקנות פרטי תשקיף לפני התיקון, דוחות כספיים המצורפים לתשקיף יחתמו בסמוך למועד התשקיף. דוחות כספיים המצורפים לתשקיף הצעה ראשונה לציבור (להלן IPO), נחתמו אף הם בסמוך למועד התשקיף מכוח הכללים והפרקטיקה הנוהגים בעניין החתימה על התשקיף.

תהליך החתימה מחדש מחייב בחינת אירועים לאחר תאריך המאזן והתאמת הדוחות הכספיים והגילויים בגין אירועים חייבי התאמה ואירועים שאינם חייבי התאמה בהתאם להוראות IAS 10 "אירועים לאחר תאריך המאזן".

לאור הוראות התקנות, התפתחה בישראל פרקטיקה לפיה הדוחות נחתמים בתאריך עדכני אך אירועים לאחר תאריך המאזן - הן אלו שהם חייבי התאמה והן אלו שלא, מקבלים ביטוי בדוחות הללו בדרך של מתן גילוי בלבד וזאת חלף מתן ביטוי לנתונים הכספיים שבדוחות הכספיים בגין אירועים שהם חייבי התאמה. פרקטיקה זו יצרה לכאורה אי התאמה עם הכתוב ב- IAS 10.

בנוסף, עובר לתיקון, נוצר מצב לא רצוי שבו היו בפני הציבור שני סטים של דוחות כספיים לאותן תקופות, החתומים למועדים שונים, שעשויים לכלול מידע שונה.

על מנת להימנע מהסוגיות החשבונאיות והרגולטוריות שלעיל, וכדי לצמצם את העלות המוטלת על תאגיד בקשר עם צירוף דוחות כספיים לתשקיף תוקנו הוראות תקנות פרטי תשקיף כדלקמן:

**תאגידיים מדווחים נדרשים לצרף לתשקיף:**

  - את הדוחות הכספיים כפי שפורסמו לציבור בדיווח העיתי (השנתי או הרבעוני), חתומים לאותו המועד. ניתן יהיה להכליל דוחות אלו **על דרך של הפניה**.
  - יחד עם זאת, אם במועד בקשת היתר לפרסום תשקיף, לא מתקיימת הנחת "העסק החי", הדוחות הכספיים נדרשים להיחתם מחדש בסמוך למועד התשקיף ותצורף אליהם חוות דעת מעודכנת של רואה החשבון המבקר.
  - **דוח המפרט את האירועים שהתרחשו ממועד החתימה המקורי על הדוחות הכספיים האחרונים המצורפים לתשקיף ועד מועד פרסום התשקיף (להלן - "דוח אירועים").**

<sup>2</sup> קובץ תקנות 7348, ספר החוקים 2429

- לתשקיף יצורף **מכתב הסכמה** של רואה החשבון המבקר, שבו נכללת הסכמתו של רואה החשבון המבקר לכלול בתשקיף את דוח הסקירה, את דוח רואה החשבון המבקר, או כל חוות דעת אחרת של רואה החשבון המבקר, לפי העניין, לכל אחד מהדוחות המצורפים לתשקיף, **וכן פסקת הדגש בדבר אירועים שפורטו בדוח האירועים ושלפי תקני הביקורת המקובלים על רואה החשבון המבקר לכלול בשלהם פסקת הדגש במכתב ההסכמה.**

**בהתייחס לתשקיפי הצעה ראשונה לציבור (להלן: תשקיפי IPO),** בדומה לתאגידיים מדווחים הדוחות הכספיים המצורפים לתשקיף יחתמו רק במועד בו נדרש התאגיד לחתום לראשונה על דוחות כספיים. מועד זה יכול להיות בסמוך למועד הגשת הבקשה להיתר (לגבי תאגידיים שלא ערכו בעבר כלל דוחות כספיים הערוכים לפי תקנות ניירות ערך) או במועד החתימה המקורי במידה והם פורסמו לציבור כחלק מדיווח של תאגיד מדווח (למשל כחברות כלולות ונערבות מצורפות), ובלבד שבעת הפרסום לציבור הם נערכו לפי תקנות ניירות ערך. בנוסף, לתשקיף יצורף דוח אירועים, המפרט את כל האירועים שהתרחשו ממועד החתימה על הדוחות הכספיים ועד מועד פרסום התשקיף, ומכתב הסכמה של רואה החשבון המבקר כמפורט לעיל.

בנוסף לתיקון תקנות פרטי תשקיף תוקנו גם הוראות תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה) התש"ס – 2000, באופן שההסדר שנקבע בהתייחס למידע שיש לצרף לדוח הצעה משווה את הדין החל לעניין דוחות כספיים ואירועים לאחר תאריך המאזן לזה החל על תאגידיים בתשקיף, כמפורט לעיל.

- **הקלות במתכונת עריכת דוחות כספיים ביניים המצורפים לתשקיף IPO**  
בהתאם לתקנות פרטי תשקיף לפני התיקון, דוחות כספיים ביניים המצורפים לתשקיף IPO, נערכו במתכונת של דוחות כספיים שנתיים. משמעות הדבר היא, שבדוחות אלו ניתנים ביאורים מלאים הנדרשים לפי תקני ה IFRS באופן רגיל רק בדוחות כספיים שנתיים, ולא רק הביאורים הנדרשים באופן רגיל לפי הוראות IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים" בדוחות כספיים ביניים.  
דרישה זו יוצרת נטל רב על תאגידיים המבקשים להציע לראשונה את ניירות הערך שלהם לציבור בעת הכנת דוחותיהם הכספיים שיכללו בתשקיף, מעבר לעלות ה"רגילה" הכרוכה בהכנת דוחות כספיים ביניים. בפרט, דרישה זו יוצרת נטל משמעותי במקרים בהם קבלת היתר נדחית ברבעון, והתאגיד נדרש להכניס סט מעודכן של דוחות כספיים ביניים ולערוך גם אותם במתכונת שנתית.  
במסגרת התיקונים **בוטלה** הדרישה לדוחות כספיים רבעוניים הערוכים במתכונת שנתית במסגרת IPO ומתכונת עריכת הדוחות הכספיים בתשקיפי IPO הושוותה לזו הקיימת בתשקיפי תאגידיים מדווחים.

- **הקלות במתכונת עריכת דוחות דירקטוריון המצורפים לתשקיף;**

בהתאם לתקנות פרטי תשקיף לפני התיקון, דוח הדירקטוריון לכל אחד מהדוחות המצורפים לתשקיף, נדרש להיות ערוך במתכונת של דוח דירקטוריון שנתי ולהיחתם מחדש. דרישה זו יצרה נטל רב על תאגידים אשר ביקשו לפרסם תשקיף, מכיוון שלא יכלו להתבסס על הדיווח השוטף שלהם, אלא נדרשו לערוך מחדש את דוח הדירקטוריון לתקופת ביניים לפי מתכונת שנתית.

במסגרת התיקון נקבע כי דוחות הדירקטוריון שיצורפו לתשקיף יהיו ערוכים לפי תקנה 10 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים לעניין דוחות כספיים שנתיים (מתכונת שנתית מלאה) ולפי תקנה 48 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים לעניין דוחות כספיים ביניים (מתכונת רבעונית).

בנוסף, ניתנה אפשרות לתאגיד מדווח להכליל את דוחות הדירקטוריון על דרך ההפניה, ככל שהדוחות הכספיים אליהם מתייחסים דוחות הדירקטוריון המצורפים לתשקיף נכללו אף הם על דרך של הפניה.

- **קיצור מסגרת הזמנים בעת פרסום טיוטת תשקיף**

ככלל, התקופה להגשת הזמנות מתחילה לא לפני עבור חמישה ימי עסקים מיום פרסומו של התשקיף. לתקופה זו נקבעו מספר חריגים בתקנות.

מניין חמשת ימי העסקים טרם פתיחת המכרז לציבור ייספר ממועד פרסום הטיוטה האחרונה, ובסיומם תחל התקופה להגשת הזמנות חמש שעות מסחר ממועד פרסום התשקיף.

במסגרת התיקון נקבע כי במידה וחלפו פחות מחמישה ימי עסקים בין מועד פרסום הטיוטה האחרונה לבין מועד פרסום התשקיף, לא יהיה צורך בספירה מחדש של חמשת ימי העסקים ממועד פרסום התשקיף.

- **ביטול חובת תיאור עיקרי שטר הנאמנות**

עד לתיקון, נדרש צירוף שטר הנאמנות ותיאור פרטים נוספים אודות שטר הנאמנות במידה והוצעו במסגרת התשקיף אגרות חוב. התיאור כלל את פרטי הנאמן, התנאים המהותיים של שטר הנאמנות, הזכויות על פיו, הזכויות לבצע פירעון מוקדם, שעבודים וכיוצא באלה.

הפרקטיקה הובילה לכך שבפועל תיאור שטר הנאמנות במסגרת פרק ההצעה בתשקיף היה ארוך, וכמעט זהה למקור שממילא מצורף לתשקיף. במצב דברים זה, ספק אם יש יתרון מבחינת המשקיע בקריאת עיקרי השטר על פני קריאתו המלאה. מצדו של התאגיד מדובר במלאכת עיבוד ועריכה הכרוכה בעלויות לא מבוטלות.

במסגרת התיקון בוטלה החובה לתאר את עיקרי שטר הנאמנות המצורף לתשקיף או לדוח הצעת המדף, וחלף זאת להוסיף תוכן עניינים לשטר הנאמנות.

- **קיצור תיאור תקנון החברה**

תקנות פרטי תשקיף מחייבות פירוט של עניינים מסוימים המוסדרים בתקנון החברה (בעיקר: הזכויות הנלוות למניות המנפיק והוראות התקנון בדבר הדירקטוריון - דרכי מינוי חבריו, משך כהונתם, מילוי מקומם, סיום כהונתם, שכרם, מינוי ועדות של הדירקטוריון וכיו"ב). עד לתיקון, בפועל, תוארו גם הוראות נוספות בתקנון, ובכללן סמכויות האסיפה הכללית; כינוס והצבעה באסיפות כלליות; השתתפות בדיבידנדים ומניות הטבה; הגדלת הון ושינוי, העברת מניות ועוד.

במסגרת התיקון נקבע כי תיאור סעיפי התקנון המפורטים במסגרת התשקיף, אגב תיאור תקנון החברה, יתאפשר על דרך של הפניה לדיווח קודם של התאגיד. במקביל, תאגיד יידרש לפרט במסגרת התשקיף (בתיאור תמציתי/טבלאי) הוראות חריגות בתקנון, ולפי העניין, אשר מתנות על ההוראות הקבועות בחוק החברות, וכפי שייקבע בתקנות.

#### הקלות בתשקיפי מדף

- **הארכת התקופה לגיוס כספים באמצעות תשקיף מדף מ 24 חודשים ל- 36 חודשים**  
בבסיס הסדר תשקיפי המדף עומדת ההנחה, כי רק תאגיד אשר עומד בדרישות הדיווח כסדרן ואשר התנהלותו התאגידית תקינה, זכאי לפרסם תשקיף מדף. לפיכך, ועל מנת להבטיח עיקרון יסודי זה, הארכת התקופה ל-36 חודשים מותנית בהגשת בקשה לרשות ניירות ערך מבעוד מועד (לפחות 21 ימי עסקים טרם פקיעת תוקף תשקיף המדף) ובעמידת התאגיד בתנאים המקדמיים אשר נדרשו מלכתחילה לשם קבלת זכאות לתשקיף מדף (קיום חובות הדיווח בתקופה של 36 חודשים קודם לקבלת היתר לפרסום תשקיף המדף ועד סמוך להגשת הבקשה להארכת התשקיף).

- **צירוף דוח אירועים לדוח הצעת מדף**

במסגרת התיקונים נקבע כי על דוח הצעת מדף יחולו הוראות תקנות פרטי תשקיף לעניין דוח אירועים של תאגיד מדווח. דהיינו, לדוח הצעת המדף יצורף דוח אירועים המפרט את האירועים שהתרחשו ממועד החתימה המקורי על הדוחות הכספיים האחרונים של התאגיד שפורסמו לציבור ונכללו (אוטומטית) בתשקיף המדף, ועד מועד פרסום דוח הצעת המדף ומכתב הסכמה של רואה החשבון המבקר כאמור לעיל.

- **התאמת לוחות הזמנים החלים בהגשת הזמנות לניירות ערך המוצעים בתשקיף**  
בהצעה של תעודות התחייבות לציבור המגובות בביטחונות שקדם לה תיקון תשקיף מדף, תחל התקופה להגשת הזמנות לפי דוח הצעת מדף, לא לפני תום שני ימי עסקים ממועד

קבלת היתר הרשות לתיקון תשקיף המדף (חלף חמישה ימי עסקים כיום) ובלבד שטיוטת שטר הנאמנות האחרונה שפורסמה לציבור כללה שינויים לא מהותיים בלבד ביחס לשטר הנאמנות הסופי.

בנוסף, במקביל לביטול החובה לכלול תיאור ניירות הערך בתשקיף המדף, ובמקביל לביטול הצורך במינוי נאמן לתעודות ההתחייבות וצירוף שטר נאמנות לתשקיף המדף, כל עוד אין הנפקה בפועל מכח התשקיף ("הורדה מהמדף"), נקבעה חובת פרסום טיוטת שטר נאמנות שני ימי עסקים לפחות קודם לפרסום דוח הצעת מדף על מנת שלציבור המשקיעים יתאפשר לקבל החלטת השקעה מושכלת טרם פתיחת המכרז לציבור לפי דוח הצעת מדף. במקביל להקלה זו, פורסמה עמדה משפטית 103-30: 'אימתי קמה חובה לתקן תשקיף מדף' בה צומצמה משמעותית רשימת המקרים בהם נדרש תאגיד לבצע תיקון תשקיף מדף טרם הנפקה.

## • קיצור תשקיף מדף

### ○ ביטול הצורך לכלול דיווחים בדוח הצעת מדף על דרך ההפניה

עד לתיקון, נדרש מנפיק לכלול במסגרת דוח הצעת מדף, לרבות בדרך של הפניה, כל שינוי או חידוש מהותיים אשר אירעו בכל ענין שיש לתארו בתשקיף המדף. במסגרת האמור, נדרש התאגיד לכלול את כל הדיווחים שפרסם ממועד תשקיף המדף ועד מועד דוח הצעת המדף. במסגרת תיקון תקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך) – התשס"ו-2005, נקבע כי ייראו את הדיווחים כמצורפים אוטומטית לדוח הצעת המדף, חלף הכללתם באופן פרטני. עם זאת, יצוין כי הדבר אינו גורע ממילא מאחריות התאגיד לגילוי שניתן לציבור המשקיעים.

### ○ ביטול תיאור ניירות הערך במסגרת תשקיף המדף

עד לתיקון, נדרש לכלול גילוי אודות פרטי ניירות הערך שיכול ויוצעו בעתיד על-ידי התאגיד, כבר בעת פרסום תשקיף המדף. גילוי זה ארוך במיוחד מאחר ובשלב פרסום תשקיף המדף התאגיד אינו יודע אילו ניירות ערך הוא עתיד להנפיק במשך חיי תשקיף המדף.

○ בנוסף, נדרש צירוף חוות דעת עו"ד לתשקיף ולדו"ח הצעת מדף,

○ המתייחסת לכך שהזכויות הנלוות לניירות הערך המוצעים תוארו נכונה; שלמנפיק/למציע הסמכות להנפיק את ניירות הערך המוצעים בצורה המוצעת; ולכך שמנהלי המנפיק או המציע נתמנו כדין ושמותיהם נכללים בתשקיף.

○ במסגרת התיקון נקבע כי תיאור ניירות הערך יינתן רק בדו"ח הצעת המדף

ובהתאם לניירות המוצעים בפועל ובוטלה החובה לצרף חוות דעת עו"ד בקשר להצעת ניירות הערך.

ביטול חובת תיאור עיקרי שטר הנאמנות וקיצור תיאור תקנון החברה המפורטים לעיל בתיאור ההקלות בתשקיפים הרגילים, רלוונטיות גם לתשקיף מדף.

מלבד ההקלות שפורטו לעיל, נוספה דרישת גילוי בדבר התקשרות מהותית עם בעל שליטה בדוחות כספיים המצורפים לתשקיף. דרישת גילוי זו נוספה לתקנות פרטי תשקיף, עקב הכוונה לבטלה בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע – 2010.

**אין להסתמך על תוכן חוזר זה ו/או לעשות בו שימוש כלשהו מבלי לקבל עצה מקצועית מתאימה  
שכן אין מטרת החוזר אלא להסב את תשומת הלב לאמור בו.**

**[www.deloitte.co.il](http://www.deloitte.co.il)**

Deloitte Brightman Almagor Zohar is one of Israel's leading professional services firms, providing a wide range of world-class audit, tax, consulting, financial advisory and trust services. Through 78 partners and directors and approximately 1000 employees the firm serves domestic and international clients, public institutions and promising fast-growth companies whose shares are traded on the Israeli, US and European capital markets. The firm is a fully integrated member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Deloitte provides audit, tax, consulting, and financial advisory services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in 154 countries and territories, Deloitte brings world-class capabilities and high-quality service to clients, delivering the insights they need to address their most complex business challenges. Deloitte's more than 200,000 professionals are committed to becoming the standard of excellence.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) for a more detailed description of DTTL and its member firms.

© 2014 Brightman Almagor Zohar & Co. Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.