

עדכון רגולציה מחלקת שוק הון וניירות ערך

רבעון 3 2025

לקוחות יקרים,

בהמשך למזכרי הלקוחות אותם העברנו אליכם בסוף הרבעונים [הראשון](#) [והשני](#) לשנת 2025, אנחנו ממשיכים ומעבירים לכם מזכר לקוחות נוסף עם סוף הרבעון השלישי לשנת 2025. במזכר תוכלו למצוא פירוט ולינקים לחידושים ועדכוני רגולציה, פסיקה ועוד, שנוספו ברבעון זה.

ברבעון זה ניכרה רגיעה יחסית בפעילות הרגולטורית, אולם שוק הון היה פעיל וכלל מספר פרסומים של תשקיפי IPO משמעותיים והנפקות בהיקפים גדולים.

עדכוני רגולציה ופרסומי רשות ניירות ערך

1. הסכם פשרה והסדר תיחום פעילות

בקסטרו - במסגרת בקשה לאישור תביעה נגזרת אישר בית המשפט הסכם פשרה לפיו משפחת רוטר, מבעלי השליטה בקסטרו, תשלם לחברה כ-2 מיליון ש"ח עקב טענה לניצול הזדמנות עסקית. במסגרת הפשרה נכנס לתוקפו הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין בעלי השליטה.

זמין כאן >

2. החלטת ועדת האכיפה המנהלית בעניין

רשת רמי לוי - הוטל עיצום כספי על החברה

ועל נושאי משרה בה, בשל טעות מהותית בדוחותיה הכספיים של החברה לרבעון הראשון לשנת 2023. בין היתר, הודגשה האחריות הפיקוחית של מנכ"ל, תוך שנקבע כי עליו להיות בקיא בכל שרשרת הערך של החברה ולהיות בעל ידע חשבונאי ופיננסי תואם להבנת כל התהליכים בחברה. כמו כן הודגש כי העסקת מומחים בחברה היא הכרחית אבל אין בהישענות אליהם כדי לפטור את המנכ"ל מאחריות לערוך בקורות מושכלות על כל חוליה בשרשרת הערך מתוך בקיאות וידע.

זמין כאן >

3. החלטה בעניין "החזקה ביחד" (סאני

אלקטרוניקה) - התקבלה עתירה נגד החלטת

ועדת האכיפה המנהלית, אשר קבעה כי העותרים מסרו "פרט מטעה" בדוחותיה של חברת סאני, בעניין שיעור החזקות הציבור בה. נקבע, כי לא היה מקום לקביעת הוועדה כי העותר וקרוביו הם "מחזיקים ביחד".

זמין כאן >

4. נייר מדיניות של ה-SEC בדבר בחינה

מחודשת של תנאי הסף להגדרת FPI -

ה-SEC פרסמה הצעה לעדכון והחמרת הקריטריונים לזכאות למעמד של Foreign Private Issuer הכוללת החמרות אפשריות במבחן האחזקות, הזיקה, נפח המסחר בבורסה מחוץ לארה"ב ועוד. עדכונים אלה, ככל שיאושרו, עשויים לשנות את מעמדן כ-FPI של חברות ישראליות הנסחרות בארה"ב ולהטיל עליהן חובות רגולטוריות אמריקאיות מחמירות יותר, בדומה למנפיקים מקומיים.

זמין כאן >

5. מצגות משקיעים - סגל הרשות עדכן את

עמדתו וקבע (בניגוד לעבר) כי אין מניעה לכולל במצגת משקיעים שמפורסמת במגנ"א, מידע נוסף על זה שניתן בדיווחי החברה, ובלבד שאין בכך כדי להטעות משקיעים. העמדה החדשה לא חלה בעת IPO או כאשר מועבר מידע נוסף שלא באמצעות המגנ"א. כמו כן, פרסום המצגת עצמה במגנ"א מהווה דיווח לכל דבר ועניין, וחלה לגביו אחריות מלאה.

זמין כאן >

6. עמדת סגל 104-21 - דיווח על החזקות

בעלי עניין (ת/77) - פורסמה עמדת סגל

חדשה שמטרתה להקל בדיווח ת/77. העמדה מטפלת בבעיות שקיימות בטופס הדיווח הקיים, כגון העודף והחזרתיות הרבה במידע, וכן הצורך לתת גילוי מלא גם על החזקה בניירות ערך שאינם המירים.

זמין כאן >

זמין כאן >

פניות מקדמיות

1. **סיווג עסקת אופציה כמכר מלא או עסקת החלף (SWAP) –** סגל הרשות קיבל את עמדת הפונה, וקבע כי בנסיבות המסוימות שתוארו, העסקה אינה מהווה "עסקת החלף" (swap), ולכן החברה לא תיחשב כ"מחזיקה במניות" לאחר השלמת המכר.

זמין כאן <

2. **מסגרת השקעה להקצאות פרטיות –** סגל הרשות קבע כי ניתן לאשר מראש באסיפה כללית מסגרת השקעה להצעות פרטיות חוזרות, ללא צורך באישור פרטי לכל הקצאה, כל עוד התקיימו תנאי מהותיות, מגבלות דילול, ואשר מנגנון גילוי מלא לפי תקנות הצעה פרטית.

זמין כאן <

3. **זיקת דח"צים –** סגל הרשות קבע כי בנסיבות שתוארו, כהונתו של המועמד כיו"ר דירקטוריון דואר ישראל (חברה ממשלתית לשעבר) במהלך השנתיים שקדמו למועד מינויו בחברה, אינה עולה כדי זיקה אשר מונעת ממנו להתמנות כדירקטור חיצוני בחברה המעניקה שירותים למשרדים ממשלתיים ולחברות ממשלתיות אחרות.

זמין כאן <

7. **תזכיר חוק בעניין רישום ומסירת מידע על בעלי שליטה –** תזכיר החוק מציע להקים מרשם ממשלתי של בעלי שליטה בתאגידים החייבים ברישום בישראל, ולהטיל חובה על תאגידים לדווח, לאמת ולעדכן את פרטי בעלי השליטה בפועל. מהלך זה נועד לשפר שקיפות, למנוע הלבנת הון ולעמוד בדרישות בינלאומיות (FATF, OECD), החוק לא צפוי לחול על תאגידים מזווחים.

זמין כאן <

8. **שאלות ותשובות בנושאים שונים**

זמין כאן <

הסדרים ביחס לחוק המידע הפילי – על מנת שחברות תוכלנה לעמוד על תנאי כשירותו של דירקטור, בנוסף על הצהרתו בעת מינויו, על דירקטור לחתום על הסכמה בנוסח הקבוע בחוק המידע הפילי ותקנות השבים, התשע"ט-2019, באופן שיאפשר לחברות להיחשף למידע כאמור אודותיו.

יו"ר דירקטוריון פעיל לא יוגדר כבעל "תפקיד תפעולי" – בהתאם, לעמדת הרשות, לא ניתן לאשר ליו"ר פעיל יעדים מדידים בתחילת שנה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון בלבד (כלומר, ללא אישור אסיפה כללית).

גמול מדורג לדח"צ – נקבע כי ניתן לקבוע מנגנון גמול מדורג לדח"צ, ככל שהוא עומד בתנאי תקנות הגמול, ובין היתר שלא ישתנה לאורך 3 שנות הכהונה של הדח"צ, ההסדר מעוגן מראש במועד המינוי והסכום שישולם בפועל לא יהיה תלוי במשתנים נוספים.

הקלות תאגיד קטן – תאגיד המנפיק אג"ח בלבד יכול לאמץ הקלות תאגיד קטן במועד ההנפקה, ככל שהוא עומד בתנאי התקנות.

מובהר כי אין להסתמך על מזכר זה בתור ייעוץ משפטי.



חן בלבן
עו"ד, מחלקת שוק ההון
וניירות ערך



יונתן חיימי ארנרין
שותף, מחלקת שוק ההון
וניירות ערך



מוטי ימין
ראש מחלקת שוק ההון
וניירות ערך

מחלקת שוק הון וניירות ערך,
EBN – ארדינסט, בן נתן, טולידאנו

