



רשות ניירות ערך  
מחלקת תאגידיים

# מדריך לחברות דואליות

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

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

<sup>1</sup> 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.

## 1. רישום למסחר של חברה דואלית

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

## 2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

- 2.1 רקע
  - 2.2 בחינת התשקיף על ידי הרשות
  - 2.3 זכאות והארכה של תשקיף מדף
  - 2.4 פרטים, מבנה וצורה של תשקיף דואלי
  - 2.5 מסמכים נלווים
  - 2.6 התחייבויות בתשקיף חברה דואלית
  - 2.7 הנפקה של אגרות חוב המגובות בבטוחות
  - 2.8 הנפקת ניירות ערך שייסחרו בישראל בלבד
  - 2.9 הודעה על כוונה להגיש בקשה להיתר
  - 2.10 מועדים
  - 2.11 דיווח על גבי טפסים ייעודיים
- עמוד 9
  - עמוד 9
  - עמוד 10
  - עמוד 10
  - עמוד 11
  - עמוד 12
  - עמוד 14
  - עמוד 15
  - עמוד 15
  - עמוד 16
  - עמוד 16

## 3. חובות הגילוי של חברות דואליות

- 3.1 כללי
  - 3.2 מנגנון השהיית דיווחים
  - 3.3 מערכת ההצבעות האלקטרונית
- עמוד 17
  - עמוד 18
  - עמוד 18

## 4. מחיקה מן המסחר

- 4.1 מחיקה ממסחר בבורסה בתל אביב
  - 4.2 מחיקה ממסחר בבורסה בחו"ל
- עמוד 19
  - עמוד 20

## 5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

- 5.1 אישור שינוי מתכונת הדיווח
  - 5.2 שינוי מתכונת הדיווח במערכת המגנ"א
- עמוד 21
  - עמוד 22

## 1.1 בורסות רישום כפול

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:

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. בורסות אלו נוספו להסדר הדואלי לאחר בחינה משמעותית שנעשתה לגבי הרגולציה החלה



**בורסת ניו יורק:**  
רשימה ראשית ומשנית:  
NYSE •  
NYSE American •



**נאסד"ק:**  
שלוש רשימות המסחר:  
Global Select Market •  
Global Market •  
Capital Market •



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



**בורסת לונדון:**  
• הרשימה הראשית (Premium)  
• רשימת ה-High Growth Segment (HGS)  
רשימת ה-Standard אינה כוללה בהסדר הדואלי.



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



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

**שימו לב** ⚠ כי 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.

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגליו של חברות דואליות

4. מן המסחר מחיקה

5. הפיכת תאגיד מדוח לחברה דואלית

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

4. מן המסחר מחיקה

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

## 1.2 מסמך רישום

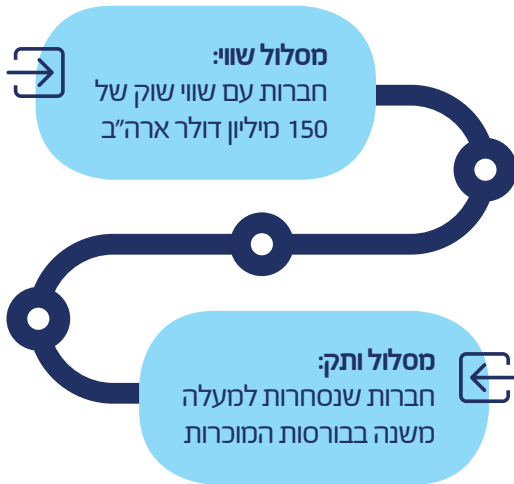
מסמך הרישום הוא בדרך כלל שער הכניסה להסדר הרישום הכפול תחת פרק ה'3 לחוק. מסמך זה כולל מעין "תעודת זהות" של החברה הדואלית, אשר מכילה מידע תמציתי וחשוב אודותיה, וכן גילוי שנמסר בעבר על-ידי התאגיד לפי הדין הזר אודות פעילותו, כמפורט בתקנות ניירות ערך (פרטי מסמך רישום, מבנהו וצורתו), התשס"א-2000.

## 1.3 תנאי סף לרישום למסחר

כאשר המועמדת להיות דואלית היא חברה שנסחרת בבורסה מוכרת בחו"ל 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 בבורסה הזרה או שווי שוק שעומד על 150 מיליון דולר ארה"ב לפחות.<sup>3</sup>

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 35ז לחוק, ולכן אינו נדרש במקרה של תאגיד מדווח אשר נסחר כבר בבורסה ומבקש לעבור למתכונת דיווח לפי הוראות פרק ה'3.<sup>2</sup>



<sup>2</sup> במקרה זה חלות על התאגיד הוראות סעיף 35ז לחוק. <sup>3</sup> להרחבה על אופן קביעת שווי השוק, ראה סעיף 1 לתקנות.

## 1.4 חברות שאינן מאגדות 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.<sup>4</sup> 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.<sup>5</sup> לכן, תאגיד זר אשר מבקש להירשם למסחר בחברה דואלית, נדרש להגיש לצד מסמך הרישום גם בקשה לסגל הרשות לפי סעיף 35(ה) לחוק, שעניינה מתן היתר רישום למסחר בהתאם להוראות פרק ה'3 לחוק. רישום התאגיד הזר למסחר בבורסה בחברה 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 בבורסה הזרה. 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 בבורסה הזרה מסיבה כלשהי, יחולו עליה הוראות סעיף 39א לחוק באופן שהיא תהיה כפופה להוראות לפי 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 לדוגמה, במקרה של תאגידי שחלשים 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 תאגידי זרים המדווחים לפי דיני ניירות ערך הישראליים.

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

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

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגלוי של חברות דואליות

4. מתיקה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

<sup>4</sup> סעיף 1 לחוק.  
<sup>5</sup> סעיף 35(ה) לחוק.

1. רישום למסחר של חברה דואלית

## 1.5 השלכות מיסוי

ולגבי המחזיקים אינן תמיד ברורות. לאור האמור, על החברה לכלול במסגרת מסמך הרישום גם גילוי לעניין השלכות המיסוי למחזיקי ניירות הערך הישראלים בחברה.

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

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

## 1.6 מסמכים נלווים

בהגשתם לצד מסמך הרישום, ובלבד שתכלול במסגרת מסמך הרישום הצהרה מפורשת לפיה החברה לוקחת אחריות על המידע האמור כאילו הוא דווח במקור בישראל.

במקרה בו הדין הזר מאפשר הכללה של דיווחים על דרך הפנייה באמצעות קישור (היפר-לינק) לדיווחים בבורסה הזרה, באפשרות החברה לבצע הכללה על דרך הפנייה בדרך האמורה בכל הנוגע למסמכים נוספים אשר היא נדרשת

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

## 1.7 רישום מותנה למסחר

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.

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 תאגידיים מדווחים (IPO). במקרה של רישום מותנה בהנפקה, על החברה להגיש במסגרת התהליך את כלל המסמכים

4. מתיקה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

## 1.8 ניירות ערך שניתן לרשום למסחר

של אגרות חוב בישראל בלבד, כחברה דואלית, יתאפשרו כאשר מניותיה של החברה נסחרות ברישום כפול, כמפורט להלן בסעיף 2.8.

עוד יובהר בהקשר זה, כי הרישום הדואלי מותנה במסחר של נייר הערך הדואלי באחת מהבורסות המנויות בתוספת השנייה או השלישית לחוק (להלן: "בורסת רישום כפול"). מסחר בבורסות או רשימות מסחר שאינן מנויות בתוספת האמורות, כדוגמת זירות ה-OTC בארה"ב או הבורסה המשנית בלונדון, אינו מאפשר רישום דואלי תחת פרק ה'3 לחוק.

דיווח לפי הוראות פרק ה'3 מותנה ברישום למסחר של אותו נייר ערך שנסחר בבורסה הזרה. 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 בבורסה הזרה. לדוגמא, חברה אשר מניותיה הרגילות נסחרות בנאסד"ק, תידרש לרישום מניותיה הרגילות למסחר בתל אביב על מנת לחסות תחת המעטפת הדואלית. רישום למסחר או הנפקה בישראל של אגרות חוב בלבד, שאינן נסחרות בנאסד"ק, ללא רישום של מניות החברה למסחר דואלי, לא תאפשר מתכונת דיווח לפי פרק ה'3. מנגד, רישום למסחר או הנפקה

## לא ניתן לבסס את הרישום הדואלי בתל אביב על נייר ערך שאינו נסחר בבורסה הזרה

## 1.9 תהליך הרישום למערכת המגנ"א

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 לדוא"ל של מורשי החתימה בחברה. האישורים האמורים ישמשו את החברה בהנפקת טוקן, והם יכללו את כל הפרטים וההסברים הנדרשים לשם כך.

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 [הדוא"ל](mailto:magna_administration@isa.gov.il), magna\_administration@isa.gov.il, כשהם חתומים על ידי יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה. לאחר קבלת דוא"ל חוזר, המאשר כי





## 2.1 רקע

סעיף 35 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.

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.

## 2.2 בחינת התשקיף על ידי הרשות

השונים, חוות הדעת ובקשות הפטור הנדרשות, וכן הכללת גילוי והתחייבויות תשקיפיות הנוגעים לעניינים הקשורים בעצם ההצעה בישראל, כמפורט להלן.

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

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

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

4. מוחיקה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

## 2.3 זכאות והארכה של תשקיף מדף

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.<sup>7</sup> **שימו לב** אין זה אומר כי החברה נדרשת להיות פוזיטיבי מטעם סגל רשות ניירות ערך לדוח הצעת המדף, כאשר לא נדרש היתר כזה על פי דין.<sup>8</sup>

זכאותה של חברה דואלית לתשקיף מדף נבחנת בהתאם לסעיף 23א לחוק והתקנות מכוחו. התקנות קובעות דרישה לקיום חובות הדיווח החלות על התאגיד, ובעניינה של חברה דואלית החובות הרלבנטיות הן בעיקר הוראות הדין הזר החלות עליה. חלף דוח הפרות, על חברה דואלית לצרף לטיטת 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.<sup>6</sup>

## 2.4 פרטים, מבנה וצורה של תשקיף חברה דואלית

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' 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.

לאחר קבלת פטור בהתאם לסעיף 35ככט לחוק, תשקיף החברה הדואלית יהיה דומה במבנהו, צורתו והפרטים שיכלול, לתשקיף שהיה מוגש על ידי החברה בבורסה הזרה. 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 בבורסה הזרה, 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.

<sup>6</sup> 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. ראו לעניין זה פניה מקדמית בעניין כיטוב פארמה (יולי 2017) [המפורסמת באתר הרשות](#).

<sup>7</sup> ראו לעניין זה התחייבות תשקיפית שעל החברה לכלול בקשר עם האמור, כמפורט בסעיף 2.6.1.

<sup>8</sup> כללי ניירות ערך (מקרים שבהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת הרשות לניירות ערך), התשע"ז-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.<sup>9</sup> חוות הדעת יכולה להחריג פרטים מסוימים שנכללו בתשקיף נוכח העובדה שההנפקה מתבצעת בישראל, ואשר לא היו נכללים בתשקיף הזר, כגון היבטים הקשורים לפרק ההצעה או להתחייבויות אחרות של החברה בקשר עם ההצעה בישראל (ראו להלן).

<sup>9</sup> כאשר החברה הגישה את התשקיף גם לבחינה של הרגולטור הזר בפועל, על חוות הדעת לציין זאת.

<sup>10</sup> ראו סעיף 2.6.3 להלן.

<sup>11</sup> למשל, האם מדובר בתשקיף שערך כולו לפי הדין הזר, או שמא הפטור מבוקש לגבי פרקים מסוימים.

## ⚠ שימו לב

הסתייגויות כאלו יהיו רק כתוצאה מכוח המציאות. כך למשל, התחייבות בתשקיף של החברה ליישום מודל הגילוי ההיברידי<sup>10</sup> לא הייתה נכללת בתשקיף הנפקה בבורסה הזרה, 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:

פרטים אודות התשקיף שיוגש בהתאם לבקשת הפטור - מבנהו, צורתו והגילוי שיופיע בו<sup>11</sup>

מידע אודות זהות המנפיקה (שם ומקום מסחר)

סוג התשקיף אשר מתבקש לגביו פטור

התנאים בהם יותנה הפטור, לרבות התחייבויות החברה בקשר עם ההנפקה בישראל, חוות דעת עו"ד זר ותנאים רלוונטיים נוספים לחברה אם ישנם

תנאים והגבלות החלים בקשר להנפקות החברה בבורסה הזרה לפי סוג התשקיף ובכלל, אם ישנם

בקשה כי רשות ניירות ערך תפעיל סמכותה לפי סעיף 35כט לחוק ותקבע כי החברה רשאית לערוך את התשקיף.

נסיבות רלוונטיות אחרות בקשר עם ההנפקה, אם קיימות

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

### 2.6 התחייבויות בתשקיף חברה דואלית

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 הוראות חוק חדלות פירעון חלות עליה בכל פעם שהיא תבקש לבצע הנפקה במסגרת של דוח הצעת מדף. 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. <sup>13</sup> בהתאם להתחייבות זו, מודל הגילוי ההיברידי יחול על החברה רק מקום בו לחברה אגרות חוב שנסחרות בישראל בלבד וללא אגרות חוב דומות מקבילות בבורסה הזרה. <sup>14</sup>

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 בבורסה הזרה, <sup>12</sup> אילו היה התשקיף בתוקף שם.

#### 2.6.2 תחולת חוק חדלות פירעון

כאשר מדובר בחברה דואלית זרה אשר הוראות חוק חדלות פירעון אינן חלות עליה, תידרש החברה 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

<sup>12</sup> כפי שיובהר גם במסגרת הצעות עתידיות אלו.

<sup>13</sup> ראו החלטת מליאה מספר 1-2013: שינוי במודל הטיפול ומתן פטור לחברות ברישום כפול שמנפיקות אג"ח רק בישראל [המפורסמת](#) [באתר הרשות](#).

<sup>14</sup> כאמור בהחלטת המליאה, הדמיון לאג"ח הזרות לא יבחן 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 מידי. בעניין זה יבחן כל מקרה לגופו.

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

4. מוחיקה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

## 2.6 [המשך] התחייבויות בתשקיף חברה דואלית

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 35 כחכח 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.<sup>16</sup>**

**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 שניתן למשקיעים ו/או על סטנדרט האחריות של החברה כלפי המשקיעים.

לאור האמור, סגל הרשות רואה חשיבות בכלילת התחייבויות 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 מסילא, תפרט זאת החברה במסגרת חוות הדעת והדבר ידון מול סגל הרשות.

מודל הגילוי ההיברידי קובע כי במצב של קשיים פיננסיים, החברה תידרש לתת גילוי נוסף ויעודי למחזיקי אגרות החוב בישראל, לפי הדין הישראלי, אשר כולל בין היתר התייחסות לקיומם של סימני אזהרה לפי תקנה 10(ב)(4) לתקנות ניירות ערך (דוחות 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 35 לתקנות הדוחות; וכן פרטים על חלוקת דיבידנד, פדיון מוקדם של אגרות חוב, פשרה או הסדר וגילוי תואם בעניין זה לפי תקנות הדוחות.<sup>15</sup>

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 ובבורסה זרה 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

**מודל הגילוי ההיברידי יחול על החברה רק מקום בו לחברה אגרות חוב שנסחרות בישראל בלבד וללא אגרות חוב דומות מקבילות בבורסה הזרה**

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות גילוי של חברות דואליות

4. מנייה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדוח לחברה דואלית

<sup>15</sup> להרחבה ראו אתנוסחה המלא של החלטת המליאה כמפורט בה"ש 13, וכן שו"ת 111.3 בעניין דיווח אודות תחולתו של מודל הגילוי ההיברידי [המפורסמת באתר הרשות](#)

<sup>16</sup> למשל במקרה של הצעת רכש מלאה למניות הרגילות.

## 2.6 [המשך] התחייבויות בתשקיף חברה דואלית

בישראל לא ייפגעו כתוצאה מאי אימוץ של ההתחייבויות הזרות במסגרת התשקיף הדואלי.

בנוסף, במקרה כזה, החברה תידרש לכלול התחייבות לפיה זכויותיהם של המחזיקים

**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

הישראלי. גילוי כאמור יינתן הן במועד ההנפקה (במסגרת התשקיף) והן באופן שוטף.

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

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



פרטים שונים כגון תיאור הנכסים המשועבדים והתקיימות תנאים למימוש בטוחות לפי האמור בתקנה 10(ב) (13) ובתוספת השמינית לתקנות הדוחות.



צירוף הערכת השווי של הנכס המשועבד לדוחותיה של החברה באופן שוטף בהתאם לתקנה 8 לתקנות הדוחות;



אירוע או עניין אשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על ערכה של הבטוחה בהתאם לתקנה 35 א 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**

1. רשום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות גילוי של חברות דואליות

4. מן המסחר מחיקה

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

## 2.8 הנפקת ניירות ערך שיסחרו בישראל בלבד

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,<sup>17</sup> חברה דואלית שמניות הבכורה שלה נסחרות בתל אביב בלבד לא תוכל למחוק את מניותיה הרגילות ללא רישום למסחר של מניות הבכורה גם בבורסה הזרה.

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 בבורסה הזרה.

בהתאם, חברות שהנפיקו ניירות ערך כאמור מוגבלות ביכולתן לעשות שימוש בסעיף 35 לחוק אשר מאפשר מחיקה חד צדדית של ניירות

## 2.9 הודעה על כוונה להגיש בקשה להיתר

בשונה מהנהוג במקרה של תאגידיים 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.

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגלוי של חברות דואליות

4. מניית מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

<sup>17</sup> ראו לעניין זה פרק כ"ג להנחיות על פי החלק השני לתקנון הבורסה.

## 2.10 מועדים

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 בנהל 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.

### 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 תאגידיים 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

## במרבית המקרים תשקיפי חברות דואליות נבדקים בנהל 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, חו"ד עו"ד ובקשת הפטור) וטופס C-222 לדיווחים פומביים (כגון טיוטה פומבית, תשקיף סופי ודוח הצעת מדף).<sup>18</sup> חברות דואליות נדרשות לדווח על גבי טפסים אלו בלבד כאשר מדובר בתהליך הנפקה.

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

4. מחיקה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית



### 3.1 כללי

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 בכונתו להפעיל את סמכויותיו באופן שיחייב חברות דואליות למסור גילוי שאינו ניתן על ידי חברות ישראליות אחרות הנסחרות באותן בורסות זרות.

לצד האמור, ועל בסיס העיקרון לפיו ככלל הדיווחים בישראל מהווים תמונת ראי של הדיווחים בבורסה הזרה, חשוב להבהיר כי עיקרון זה חל גם מקום בו על פי הדין הזר חובת הדיווח חלה על גורם אחר הקשור בחברה. כך למשל,<sup>20</sup> 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, בהתאם להוראות תקנה 5 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים של תאגיד חוץ), התשס"א-2000.

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. 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 בבורסה הזרה.<sup>19</sup>

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 35ל3 לא לחוק קובע כי חברת רישום כפול תגיש דיווחים לרשות ולבורסה לפי פרק ה'3 לחוק. סעיף 35ל3א(ד) לחוק מקנה לרשות סמכות להורות לחברות רישום כפול להגיש דוח מידי אשר הן חייבות בהגשתו בהתאם לדין הזר. בדומה, סעיף 35ל3א(ה) לחוק מקנה לרשות ניירות

**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**

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות גילוי של חברות דואליות

4. מתיקה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

<sup>19</sup> ראו לעניין זה סעיפים 2.6.3 ו-2.7 לעיל.  
<sup>20</sup> דוגמא נוספת יכולה להיות התכתבות של החברה עם ה-SEC אשר פורסמו על גבי ה-EDGAR על ידי האחרונה.

### 3.2 מנגנון השהיית דיווחים

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.

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים של תאגיד חוץ), התשס"א-2000, חברות דואליות נדרשות להגיש את דיווחיהן לציבור מחזיקי ניירות הערך בבורסה הזרה וכן בבורסה בתל אביב - בו זמנית. על מנת להקל על החברות הדואליות לעמוד בחובה זו, קיימת להן אפשרות

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 מערכת ההצבעות האלקטרונית

בכך שמאפשרת להם להצביע בקלות, והן על החברה, שמקבלת את נתוני ההצבעות בצורה ממוחשבת ונוחה לעיבוד.

**שימו לב** ⚠️ בראש טופס הדיווח C-460 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.

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, <sup>21</sup> 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,

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

4. מתיקה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדוח לחברה דואלית

<sup>21</sup> תקנה 3(ב) לתקנות החברות (הקלות לחברות שניירות ערך שלהן רשומים למסחר בבורסה מחוץ לישראל), התש"ס-2000.

## 4.1 מחיקה ממסחר בבורסה בתל אביב

כאמור לעיל, סעיף 35 לחוק מקנה לתאגיד הרישום הכפול 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 התאגיד ימשיכו להיסחר בבורסה הזרה.<sup>22</sup> 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 35 לחוק על החברה להניח דעתה שלאחר מחיקת ניירות הערך שלה מהמסחר בבורסה אכן תעמוד למחזיקים האפשרות לסחור בניירות הערך במסגרת המסחר בבורסה הזרה. על החברה לתת גילוי לעניין זה במסגרת הדוח המידי אודות כוונת המחיקה לפי סעיף 35כח(א) לחוק. במסגרת הגילוי החברה תאשר כי וידאה שאין מניעה - טכנית או מהותית - כי סמוך לאחר המחיקה יתקיים בבורסה הזרה מסחר במלוא ניירות הערך של החברה אשר נסחרו בבורסה.

סעיף 35 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 מידי 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 מהבורסה הזרה על כוונה להשעות מסחר בהם או למחוק אותם ממסחר.

בעבר הובאו בפני סגל הרשות שאלות בנוגע ליישום סעיף 35 לחוק במקרים שבהם קיים ספק אם מחזיקי ניירות הערך בישראל יוכלו לסחור בניירות הערך שלהם בבורסה הזרה 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 בבורסה הזרה.

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



1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

4. מחיקה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

<sup>22</sup> 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".

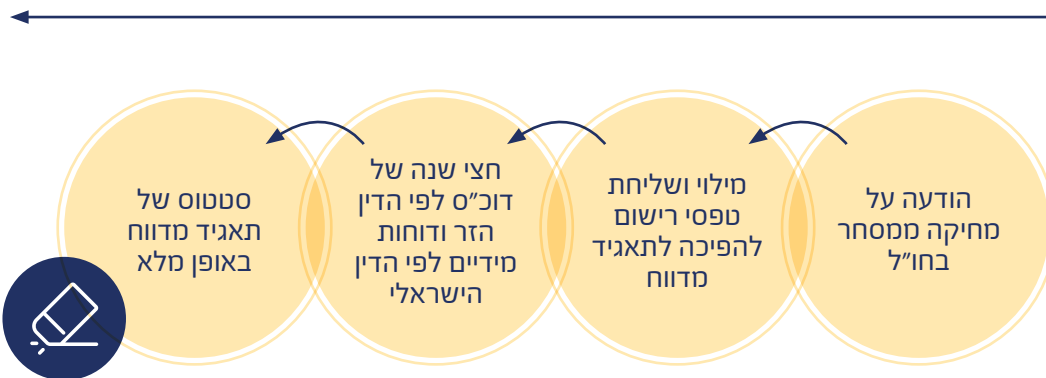
## 4.2 מחיקה ממסחר בבורסה בחו"ל

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.

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 [magna\\_administration@isa.gov.il](mailto:magna_administration@isa.gov.il) על מנת שהשינוי יעודכן במערכת. החברה אינה נדרשת לחתום על טפסי הבקשה.

בהתאם להוראות סעיף 35כז(ב) לחוק, חברה דואלית שנסחרה בבורסה לפי הוראות פרק ה'3 וניירות הערך שלה נמחקו ממסחר בבורסה הזרה, תהיה כפופה להוראות פרק ו' ככל תאגיד מדווח.<sup>23</sup> 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 בבורסה הזרה, 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



1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

4. מן המסחר מחיקה

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

<sup>23</sup> זאת, למעט אם טרם עברה שנה מיום רישומם בבורסה ועד למחיקה כאמור, אז יחולו הוראות סעיף 35כז(א) לחוק.

## 5.1 אישור שינוי מתכונת הדיווח

במקרי עבר סגל הרשות הביע עמדה כי פרשנות תכליתית של הוראות סעיף 335 לב(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 335 לב(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 335 לב לחוק.

אם את חברה שניירות הערך שלה רשומות למסחר בבורסות מסוימות בחו"ל (ראו סעיף 1.1 לעיל), אז לפי סעיף 335 לב לחוק באפשרותך לעבור למתכונת דיווח דואלית אם התקבל 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 335 לב לחוק נועד להבטיח כי החלטת חברה לותר 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.

1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

4. מחיקה מן המסחר

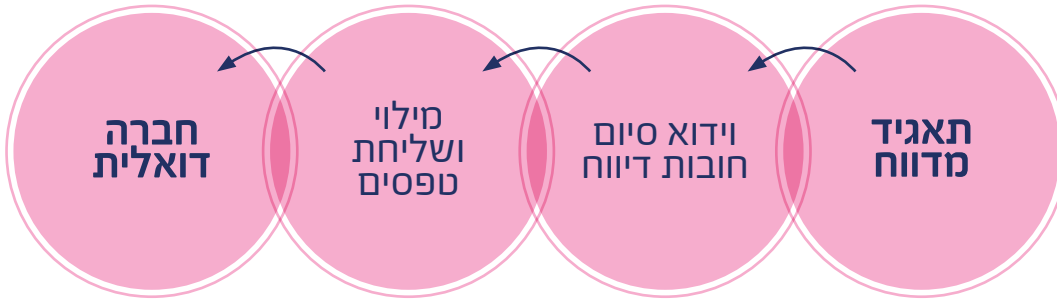
5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

**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

תאגיד ברישום כפול" (טפסי הבקשה המפורסמים [באתר הרשות](#)), ולשלוח את טפסי הבקשה [לדוא"ל](#), [magna\\_administration@isa.gov.il](mailto:magna_administration@isa.gov.il) על מנת שהשינוי יעודכן במערכת. החברה אינה נדרשת לחתום על טפסי הבקשה.

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



1. רישום למסחר של חברה דואלית

2. תהליך ההנפקה של חברה דואלית

3. חובות הגילוי של חברות דואליות

4. מתיקה מן המסחר

5. הפיכת תאגיד מדווח לחברה דואלית

מדריך  
לחברות דואליות



רשות ניירות ערך  
מחלקת תאגידים

אנשי קשר:

עוה"ד רון קליין, אורלי גולדשטיין ואסף נוימן  
טלפון: 02-6556444, דוא"ל: [Dualisting@isa.gov.il](mailto: Dualisting@isa.gov.il)

נובמבר 2019