

**ההצעה לתיקון תקנות ניירות ערך בנושא ייצוב מחירים אושרה במליאת
הרשות ביום 20 ביולי 2008**

רשות ניירות ערך

התקנת תקנות בנושא ייצוב מחירי ניירות ערך בסמוך לאחר הנפקה

הצעת החלטה:

(1) להמליץ לשר האוצר, לאחר פרסום נוסח לתגובות הציבור למשך 45 ימים, להתקין את תקנות ניירות ערך (ייצוב מחירים), התשס"ח-2008. עניינן של התקנות המוצעות בקביעת כללים ביחס לפעולות ייצוב שמבצע חתם בסמוך לאחר הנפקה בה נתן התחייבות חיתומית. עמידה בכללים אלה מהווה נמל מבטחים עבור החתם מפני עבירה של השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך.

(2) להמליץ לשר האוצר, לאחר פרסום נוסח לתגובות הציבור למשך 45 ימים, לקבוע בצו, בהסכמת שר המשפטים ובאישור וועדת הכספים של הכנסת, את שינוי התוספת החמישית לחוק, כך שיוספו לרשימת ההפרות המנויות בתוספת האמורה גם הפרות הנוגעות לביצוע פעולות ייצוב שלא בהתאם להוראות התקנות המוצעות.

מצ"ב נוסח התיקונים המוצעים ודברי הסבר להם.

יעל וייס אפרון

דניאל רימון

רון עמיחי

15.09.2008

הייצוב ומטרתו

כחלק מהרפורמה בשיטת החיתום הוחלט לאמץ כללים המאפשרים לחתם, בתנאים מסוימים, לייצב את שערי ניירות הערך המונפקים במהלך ההנפקה. לצורך כך תוקן סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ט-1968 (להלן - החוק) ונקבע בו "נמל מבטחים" על פיו מי שיפעל בהתאם לכללים שיקבעו בתקנות לעניין ייצוב לא יראו בו כמי שהשפיע בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות הערך נושא פעולת הייצוב¹.

בארה"ב רשאי החתם לייצב את מחיר ניירות הערך המונפקים במטרה להקטין את התנודתיות בשערי ניירות הערך לתקופה מוגבלת לאחר ההנפקה, בדרך של תמיכה במחיר השוק של נייר הערך, ובתנאים הקבועים בדיון. במקרה של הנפקות חוזרות אף ניתן לעשות כן לפני ההנפקה². כללי ייצוב דומים קיימים גם בבריטניה³.

התרת הייצוב היא תולדה של זיהוי כשל אפשרי בתקופה הסמוכה למועד ההנפקה: בהנפקות לראשונה (IPO) - העדרה של היסטורית ציטוטים לניירות הערך הנרשמים למסחר, מביאה לתנודתיות מחיר הנייר הנובעת מהליך תמחור לראשונה של נייר הערך. גם ביחס להנפקות חוזרות המגדילות את היצע ניירות הערך מסוג הרשום ערב ההנפקה למסחר, נשמעת טענה כי לעיתים מתרחשת ירידה במחירים סמוך להנפקה; המציאות מלמדת שלעיתים השוק מגיב להנפקה בגל של מכירות, אשר מביא לירידת מחירים כאמור, שאין בהכרח קשר בינה לבין הערכת השוק את החברה המנפיקה עצמה, את ביצועיה הכלכליים או את ניירות הערך שלה.

אנו מבקשים להשלים את מהלך החיתום ולהציע לקבוע בתקנות כללי ייצוב, באופן הדומה במידה רבה להסדרים הקבועים בארה"ב⁴. אנו מוצאים כי להתחקות אחר מודל קיים בעולם בכלל ובארה"ב בפרט יש שני יתרונות בולטים: האחד, היכרות המשתתפים הזרים בשוק עם השיטה וכלליה; והשני, האפשרות הגלומה בכך להסתייע בניסיונו של רגולאטור אחר, בעל מוניטין וותק הפעלה.

יובהר כי אי עמידה בכללים המנויים בתקנות המוצעות, כולם או מקצתם, מוציאה את הפעילות מ"נמל המבטחים" הקבוע בחוק כאמור.

¹ החזקה אינה חלה ביחס לפעולות תרמית לפי סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך. משמע, חתם מייצב שיניע או ינסה להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך ויעשה זאת באמרה, בהבטחה או בתחזית - בכתב, בעל פה או בדרך אחרת - שידע או שהיה עליו לדעת שהן כוזבות או מטעות, או בהעלמת עובדות מהותיות - לא יוכל להיאחז בעמידה בהוראות התקנות המוצעות על מנת לזכות בנמל מבטחים מפני פעילותו כאמור.

² כללי הייצוב האמריקאיים (104 Rule) - <http://www.law.uc.edu/CCL/regM/rule104.html>

³ כללי הייצוב האנגלים - <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/MAR/2>

⁴ הכללים המוצעים אינם זהים לחלוטין לאלה הקבועים בדיון האמריקאי; כך למשל - לא מוצע לאפשר בשלב זה ייצוב לפני מועד ההנפקה אלא רק בחודש הראשון שלאחריה, בעוד בדיון האמריקאי ייצוב מוקדם אפשרי בהנפקות חוזרות. כמו כן, הוצע כי יהיה מייצב אחד בלבד (אחד החתמים המתמחרים), בעוד בארה"ב אין דרישה כזו.

כאמור, כללי הייצוב דנים באופן בו על החתם לבצע רכישות בשוק המשני על מנת למנוע ירידות שער בלא שהדבר יחשב למניפולציה. יחד עם זאת, יובהר כי אין עמידה בכללים אלה מעניקה הגנה מפני טענות אחרות מכוח הדין, לרבות בקשר עם עבירה של מידע פנים.⁵

על מנת להבטיח שקיפות פעולת הייצוב בפני המשקיעים, מוצע כי פקודות הייצוב יסומנו במיוחד בבורסה, או לחילופין כי תינתן הודעה לבורסה על כך שמדובר בפעולת ייצוב, בעוד שעל מסכי הבורסה תסומן העסקה שנקשרה אגב פעולת הייצוב.⁶ דרישה זו, הקיימת גם בדין האמריקאי, מצריכה היערכות טכנית בבורסה. במקרה שההתאמות הטכנולוגיות הנדרשות לא יושלמו עד למועד תחילת התקנות, נבקש לקבוע כתנאי נוסף לנמל המבטחים, שתינתן הודעת בורסה עם תחילת פעולת הייצוב הראשונה. כאמור, אנו סבורים כי הודעה שכזו מהווה תחליף זמני וחלקי בלבד לסימון הפקודות/העסקאות, וכי עדיף יהיה אם הפקודות/העסקאות יסומנו ב"זמן אמת". יחד עם זאת, אנו סבורים כי הפתרון המוצע, דיווח בתחילת הפעלת הייצוב ובנוסף לו דיווח בדיעבד בסוף יום, מספק מעקב בקרה טוב דיו, לשם כינון החזקה.

עוד תיבחן מול הבורסה, גם האפשרות לקבוע עדיפות למשקיע מן הציבור, שנתן פקודת רכישה במחיר זהה למחיר פקודת הרכישה של החתם המייצב, הגם שהפקודה שנתן האחר מאוחרת בזמן לפקודת החתם המייצב. קביעה כזו תיתן יתרון למשקיע "אמיתי" על פני החתם המייצב, ותבטיח שפעולת הייצוב תתבצע רק היכן שהשוק אינו מסדיר את עצמו, אך לא תתחרה במשקיעים החפצים לרכוש באותו מחיר, שהרי לא לכך נועדה. כך גם פועל הייצוב בארה"ב. יחד עם זאת, לא מוצע להתנות את קידום התקנות בעניין זה.

הכללים המוצעים

1. **נייר הערך נושא הייצוב** – לא יתאפשר ייצוב ביחס לחבילות, אלא ביחס להצעות לציבור בהן מוצעים ניירות ערך ספציפיים בלבד, שלא בדרך של חבילה. הטעם לדרישה זו הוא שבמקרה של הנפקת חבילות אין דרך אובייקטיבית לקביעה חד משמעית של מחיר רכיבי החבילה (וידיעת מחיר זה חשובה לאור הדרישה הנוגעת למחיר המותר בייצוב).
2. **זהות המייצב** – מוצע לאפשר לחתם מתמחר ולאחד בלבד לבצע פעולות ייצוב בשם כל הקונסורציום (להלן – החתם/ החתם המייצב). מגבלה זו לא קיימת בארה"ב ואולם אנו בדעה שאין בכך פגיעה בכלי הייצוב וכי הדבר יאפשר מעקב טוב יותר אחר פעולות הייצוב.
3. **תקופת הייצוב** – מוצע להגביל את התקופה בה ניתנת לחתם אפשרות הייצוב, כאשר תקופה זו תחל במועד תחילת המסחר בנייר הערך ותסתיים בתום 30 ימים לאחר מכן. הגבלת התקופה היא אחת מאבני היסוד בהבחנה שבין ייצוב מותר לוויסות אסור, שכן בסיום תקופת

⁵ ביחס לעבירה זו קיימת חזקת הגנה בחוק (סעיף 152(א)(8)), אשר אין זהות בינה לבין המוצע בתקנות אלה. כלומר- אין כל ערובה בידינו של החתם המייצב כי פעולה בהתאם לאמור בתקנות המוצעות תקים את החזקה הקבועה ביחס לעבירה של מידע פנים, חזקה שאת נחיצותה ונכונותה אכן יש להעמיד לבחינה מחודשת.

⁶ אין צורך להתייחס לדרישה זו בתקנות. אם ייקבע סימון פקודות כאמור, יוסדר עניין זה בתקנון הבורסה או בהנחיותיה, ועל כל פנים נראה כי הסימון ככל שיתבצע יהיה רק ביחס לפעולות/עסקאות ייצוב שנקשרו בשלב המסחר הרציף.

הייצוב צפוי המחיר לשקף את הערך אותו מייחס הציבור לנייר הערך, ומשכך יכול החתם להיות חשוף לירידת ערך ניירות הערך שרכש בעת שביצע ייצוב. ידיעת עובדה זו על ידי החתם, תבטיח שיבצע פעולת ייצוב רק אם אכן מאמין במחיר הייצוב. ניתן יהיה לייצב לפרקים במהלך תקופת הייצוב. כפי שנראה להלן, דוח מיידי שיוגש בסיומו של כל יום מסחר בו נעשה ייצוב, יביא לידיעת הציבור באילו חלקים מן התקופה אכן נעשה ייצוב.

4. **זהות הצד הנגדי לפעולת הייצוב** – נדרש כי החתם המייצב לא יידע את זהות הצד השני לעסקת הייצוב. כיוון שפעולת הייצוב יכולה להיעשות רק בבורסה (זו דרך המלך לתמיכה במחיר, וכך גם עולה מההגדרה המוצעת ל"ייצוב"), הרי שמצב דברים בעייתי יכול להיווצר למשל כאשר מדובר בעסקאות תואמות או מתואמות.

5. **מחיר הייצוב** – על החתם לרכוש את ניירות הערך בשוק המשני בנמוך מבין מחיר ההנפקה או המחיר האחרון שנקבע בשוק בעסקה בה לא היו מעורבים לא החתם עצמו ולא גורם אחר שהיה מעורב בהנפקה, שלו אינטרס מובנה בייצוב (כגון החברה המנפיקה, בעל השליטה בה, מפיץ וכד'). מחיר זה הוא המחיר האחרון שנקבע בעסקה בבורסה; עסקה אחרונה יכול שתהיה באותו יום מסחר בו נעשתה פעולת הייצוב או מוקדם מזה. בוצעה פעולת הייצוב לפני שלב המסחר הרציף, ייבחן המחיר האחרון, בין צדדים "בלתי מעורבים" ביום המסחר הקודם ליום ביצוע הפעולה.

יוצא אם כן, שבשום מקרה אין כללי הייצוב מתירים לחתם המייצב לגרום להעלאת מחירים בשוק. אף לא בדרך של פקודת רכישה במחיר שנקבע במועד המכירה, במקרה שהשוק דחף אותו כלפי מטה. הייצוב לא נועד לאפשר לחתם המייצב שיפור עמדות בשוק המשני; ייעודו הוא לאפשר לחתם לבלום ירידות מחיר ותנודתיות יתר בסמוך לאחר ההנפקה. החתם המייצב יכול לעקוב אחר שינויי המחיר בבורסה ולהתחיל בפעילות ייצוב בכל נקודת זמן שירצה בחודש הראשון שלאחר ההנפקה. באופן זה הוא יוכל לפעול לבלימת ירידת המחיר בעיתוי שירצה ובמידה שירצה (לפי הכמות שיחליט לרכוש).

6. **השארית סיכון הייצוב בידי המייצב** – במקרים רבים לחתם אינטרס להעלאת מחירים לאחר ההנפקה, הן מפאת רצונו לשרת טוב יותר את החברה ששכרה את שירותיו, והן לאור רצונו להשביע את רצונם של לקוחותיו. במהלך פעולת הייצוב צובר החתם ניירות ערך שמחירים עלול לרדת בחלוף החודש הראשון שלאחר ההנפקה, עם תום תקופת הייצוב. השארית הסיכון הנובע מצבירת ניירות הערך בידי החתם, מאזנת את האינטרס שלו להעלות מחיר כמוסבר לעיל. על מנת להבטיח שהחתם המייצב הוא שישא בסיכון הגלום בייצוב, וכדי לא לאפשר לגורמים אחרים (ובמיוחד גורמים אינטרסנטיים הקשורים להנפקה ולתימחורה) לספק לו "כרית ביטחון" מפני נשיאה בסיכון כאמור, מוצע:

(1) לאסור ביצוע הייצוב כנגד מכירת ניירות ערך על ידי החתם למשתתף במכירה או כנגד מכירה לאחר שמתתף במכירה גרם לה.

(2) לאסור על משתתף במכירה ועל אחר מטעמו או בעבורו, לתת כל טובת הנאה - לכל אדם - בקשר עם פעולת הייצוב. עמלה שתשולם לחתם המייצב בעבור האפשרות שיבצע ייצוב, לא תיחשב קבלת טובת הנאה בידו, ובלבד שיתקיימו בעמלה זו כל אלה: מדובר בעמלה

קבועה, סבירה ומקובלת, ששיעורה נקבע מראש בתשקיף ושאינה מותנית באירועים שלאחר סיום ההנפקה (לרבות פעולות שיבצע החתם המייצב או מי מטעמו).

כך למשל- לא תותר התניית העמלה בשינויים במחיר נייר הערך במועד מאוחר למועד המכירה בהנפקה או התנייתה בעובדה שהחתם אכן ביצע ייצוב בסופו של דבר. נמנה לעומת זאת מספר דוגמאות לעמלות מותרות (שאינן פוגמות בחזקה): אפשרית עמלה הנגזרת מהצלחת מחיר ההנפקה (למשל עמלה של $x\%$ במקרה שהמחיר שנקבע במכרז או המחיר שנקבע בהצעה לא אחידה יהיה 7 ₪ ליחידה, ועמלה של $x+1\%$ במקרה שמחיר ההנפקה יהיה 8 ₪ ליחידה); אפשרית גם עמלת חיתום שתגזור מהשאלה אם מחיר הנפקה ירד מתחת לרף שייקבע (למשל- אם המחיר לא ירד מתחת ל-7 ₪, תהיה עמלה של $x+2\%$ ואם ירד מהמחיר האמור - $x\%$). אפשר גם לקבוע כי חתם שלא נקבעה ביחס אליו בתשקיף האפשרות שייצב יקבל עמלה בשיעור של $x\%$, וחתם שנקבעה לגביו אפשרות כאמור יקבל עמלה בשיעור $x+1\%$. לעומת זאת, לא תתאפשר לדוגמה עמלה שתגזור מכמות ניירות הערך שהחתם המייצב ירכוש במהלך תקופת הייצוב.

דרישה זו דומה לקיימת בארה"ב שם נאסר על צדדים קשורים לחברה המנפיקה וכן על החברה עצמה לממן את הייצוב.

הרציונל בדרישה זו, בדומה לרציונל של קציבת תקופת הייצוב המרבית, הוא שנדרש שהחתם המייצב יהיה מודע לסיכון הגלום בכך שבתום תקופת הייצוב מחיר נייר הערך ירד, והוא ישא בתוצאות פעולת הייצוב שביצע.

7. **גילוי בתשקיף** – בתשקיף יידרש גילוי בדבר יכולת החתם לייצב מחירים לאחר ההנפקה, תקופת הייצוב, משמעות פעולת הייצוב וכיו"ב, כדי שמשקיעים יהיו מודעים לכך שבמהלך תקופה מסוימת המחירים בבורסה יכולים להיקבע, בין השאר, כפועל יוצא של פעולות ייצוב. יובהר עם זאת, כי לא תידרש התחייבות תשקיפית לביצוע פעולות ייצוב. כן יינתן גילוי בתשקיף לעניין היקף פעילות הייצוב הצפויה, וכן כמות או סך ההשקעה הצפויים, ככל שאלה ידועים במועד התשקיף.

8. **זוחות מיידיים בתקופת הייצוב** – מוצע לחייב את החתם המייצב לפרסם בכל תקופת הייצוב דוח מיידי לא יאוחר משעה אחת ממועד סיום כל יום מסחר, ובו יפורטו כל הפעולות שביצע בניירות הערך שהוצעו בהנפקה או בניירות ערך אחרים זהים לאלה שהוצעו בהנפקה – הן בבורסה והן מחוץ לבורסה. כן נדרש כי יפורטו כל העסקאות שביצע החתם המייצב בקשר לניירות ערך אחרים שנייר הערך נושא פעולת הייצוב הוא נכס בסיס שלהם (כמו למשל - כתיבת אופציית Put על נייר הערך נושא הייצוב). דרישה זו נועדה על מנת שניתן יהיה לבחון את דפוס פעולתו של החתם במהלך התקופה שבה מתאפשר הייצוב.

בשלב זה, ובדומה לדין האמריקאי, לא מוצע לקבוע כי מכירות של ניירות ערך בידי החתם המייצב, יוציאו את הפעילות בהכרח מגדרו של נמל המבטחים. יחד עם זאת, הדיווחים השוטפים אותם מוצע לדרוש כאמור, יספקו בידי המשקיעים ובידי הרשות כלים לבחינת מכירות שיבוצעו בתקופת הייצוב. בתקופה זו דומים החתמים לבעלי עניין בתאגיד המנפיק-

אלה וגם אלה חשופים לכאורה למידע עודף ביחס לחברה המנפיקה; החתם המייצב אף נהנה מחסותו של החוק ביחס לעבירת התרמית, בתנאים מסוימים. שילובם של אלה, מקים חשיבות לקבלת מידע ביחס לשינויים בהחזקות החתם המייצב בניירות הערך הרלוונטיים, בתקופת הייצוב.

כן מוצע כי החתם יידרש להתייחס באותו דוח מיידי לפעולות ייצוב שביצע בפועל, ככל שביצע כאלה. מוצע לחייב גם את התאגיד המנפיק לפרסם דוחות מיידיים, אך זאת רק כאשר מתבצעת פעולת ייצוב, ועד לתחילת יום המסחר שלאחר ביצוע פעולה כאמור. תוכנו של הדוח שיהיה על המנפיק להגיש הוא למעשה העתקה של תוכן הדוח שהגיש החתם המייצב, ובנוסף הפניה לדוח החתם (על מנת שניתן יהיה לראות שם גם את חלקו הראשון של הדוח, הכולל את פירוט כלל הפקודות שביצע החתם). דרישת הדיווח מהמנפיק נועדה להקל עם ציבור המשקיעים, המורגל במעקב אחר דיווחי התאגיד המדווח; באופן זה ייחסך מן המשקיעים הצורך לאסוף את המידע ממקורות שונים.

חתם מייצב שיבקש להפסיק את חובות הדיווח האמורות, יוכל להודיע בדוח מיידי על כך שעל אף האמור בתשקיף, לא יבצע עוד כל פעילות ייצוב ביחס לנייר הערך, ועל כך שהוא חדל מלדווח בהתאם לתקנות המוצעות. עוד יצוין באותו דוח, כי לאור האמור אין החתם נהנה עוד מהחזקה הקבועה בסעיף 54(א)(2) לחוק כאמור.

9. **איסור אפליית מידע** – מוצע להתנות את נמל המבטחים באיסור מסירת מידע סלקטיבית בדבר ייצוב. מידע יכול שיימסר, ככל שהחתם המייצב מבקש לעשות כן, רק בדרך של פרסום דוח מיידי.

הטלת עצום כספי

מוצע להציע לשר האוצר לקבוע בצו, בהסכמת שר המשפטים ובאישור וועדת הכספים של הכנסת, לשנות את התוספת החמישית לחוק, כך שיוספו לרשימת ההפרות המנויות בתוספת האמורה גם הפרות הנוגעות לביצוע פעולות ייצוב שלא בהתאם להוראות התקנות המוצעות.

כך מוצע לקבוע כי הרשות תהיה רשאית להטיל עיצומים כספיים על חתם מייצב בשל כל אחד מאלה:

- אי דיווח לפי הוראות תקנה 2(9) המוצעת וכן על דיווח שאינו עונה על האמור בתקנה זו;
- מסירת מידע לאחר בקשר עם הייצוב שלא באמצעות דוח מיידי (פסקה 10);
- אי ביצוע שמירת מסמכים ותיעוד בהתאם להוראות תקנה 3 המוצעות.

גובה העיצום הכספי ייקבע בהתאם לשיעור ההתחייבויות החיתומיות של החתם המייצב בשנה שהסתיימה לפני מועד הדרישה.

כן מוצע להסמיך את הרשות להטיל עיצומים כספיים על מנפיק שלא פרסם דוח מיידי בהתאם להוראות תקנה 4 לתקנות המוצעות. העיצום הכספי ייקבע בהתאם להון עצמי של התאגיד.

תקנות ניירות ערך (ייצוב מחירים), התשס"ח-2008

בתוקף סמכותי לפי סעיף 56(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968⁷ (להלן - החוק), בהתאם לסעיף 54(א) בחוק ובהתייעצות עם הרשות, אני מתקין תקנות אלה:

- | הגדרות | 1. | בתקנות אלה- |
|------------------------|-----|--|
| | | "ייצוב"-
בקשת רכישה בבורסה של נייר ערך לשם מניעה או האטה של ירידה במחירו; |
| | | "משתתף במכירה"-
כל אחד מהמשתתפים בהליך המכירה לציבור, לרבות חתם, מפיץ, מנפיק או מציע, המשתתפים במכירה, או גוף מקורב אליו; "גוף מקורב"- כהגדרתו בתקנות החיתום; |
| | | "תקנות החיתום"-
תקנות ניירות ערך (חיתום) התשס"ז-2007 ⁸ ; |
| חוקה לעניין העדר תרמית | 2. | חוקה כי פעולת ייצוב אינה השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך, אם התקיימו כל אלה: |
| | (1) | ניירות הערך נושא הייצוב אינם חלק מיחידת הנפקה, כהגדרתה בתקנה 15(א)(5) לתקנות החיתום; |
| | (2) | המייצב הוא החתם המתמחר. היה יותר מחתם מתמחר אחד, רשאי לייצב רק אחד מהחתמים המתמחרים שנקבע בתשקיף, ללא שינוי במהלך תקופת הייצוב (להלן - החתם המייצב); |
| | (3) | הייצוב נעשה בתקופה המתחילה ביום המסחר הראשון בנייר ערך לאחר שהוצע לציבור על פי תשקיף והמסתיימת בתום 30 ימים לאחר מכן, כולה או מקצתה (להלן - תקופת הייצוב); |
| | (4) | זהותו של מוכר נייר הערך נושא בקשת הרכישה אינה ידועה לחתם המייצב; |

⁷ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234, ס"ח, התשס"ח, עמ'.....

⁸ ק"ת התשס"ז, עמ' 661.

(5) (א) מחיר הייצוב לא עלה על הנמוך מבין אלה:

(1) מחיר המכירה לציבור- מחיר המכירה בהצעה אחידה או מחיר המכירה בהצעה לא אחידה, כמשמעותם בתקנות 2 ו-11(ב) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעה לציבור), התשס"ז-2007⁹, לפי העניין;

(2) המחיר בעסקה האחרונה בבורסה, ובלבד שלמיטב ידיעת החתם המייצב המחיר האמור לא נקבע בעסקה שמשותף במכירה צד לה, במישרין או בעקיפין;

(ב) לענין פסקה זו, "מחיר"- בכפוף להתאמות מותרות לשערי בסיס לפי תקנון הבורסה והנחיותיה.

(6) הייצוב לא נעשה כנגד מכירת ניירות ערך למשתתף במכירה או כנגד מכירה לאחר שמשותף במכירה גרם לה;

(7) משותף במכירה, או אחר מטעמו או בעבורו, לא זיכה, אף אדם בטובת הנאה, בקשר עם הייצוב. לענין זה, "טובת הנאה"- לרבות שיפוי ולמעט תשלום עמלת חיתום קבועה, סבירה ומקובלת שנקבעה בתשקיף ושאינה נגזרת מאירועים שלאחר מועד ההנפקה, לרבות מפעולות שיבצע החתם המייצב או גוף מקורב אליו, במישרין או בעקיפין לאחר סיום ההנפקה;

(8) ניתן גילוי בתשקיף בדבר-

(א) אפשרות ייצוב בנייר הערך;

(ב) זהות החתם המייצב;

(ג) מועד תחילת תקופת הייצוב האפשרית על פי תקנות אלה ומועד סיומה;

(ד) משמעות פעולת הייצוב, באשר לאפשרות השפעתה על מחיר נייר

⁹ ק"ת התשס"ז, עמ' 656; התשס"ח, עמ' 910.

הערך נושא הייצוב;

(ה) תנאי הייצוב, ובכלל זה עובדת יכולתו של החתם המייצב להפסיק ולחדש את פעולת הייצוב במהלך תקופת הייצוב;

(ו) אופן הגילוי השוטף בדבר הייצוב, כמפורט בפסקה (8);

(ז) מידע נוסף בקשר עם פעולת הייצוב ככל שידוע במועד התשקיף, לרבות היקף פעילות הייצוב הצפויה, או שיש ביחס אליה התחייבות ולרבות כמות ניירות ערך שבכוונת החתם המייצב לרכוש או סך הכסף שבכוונתו להשקיע ברכישות כאמור;

(9) (א) במהלך כל תקופת הייצוב- הגיש החתם המייצב, לא יאוחר משעה אחת ממועד סיום כל יום מסחר, דוח מידי ובו פירוט כל הפעולות שביצע בניירות הערך שהוצעו בהנפקה או בניירות ערך אחרים זהים לאלה שהוצעו בהנפקה, הן בבורסה והן מחוצה לה; כן יפורטו כל העסקאות שביצע בקשר לניירות ערך אחרים שנייר הערך נושא פעולת הייצוב הוא נכס בסיס שלהם. לענין זה, "נייר ערך"- כהגדרתו בסעיף 52 לחוק; "נכס בסיס"- הנכס נושא ההתחייבות בנייר ערך;

(ב) בימי המסחר בהם הגיש החתם המייצב בקשת ייצוב- יפרט החתם המייצב במסגרת הדוח המידי המוגש לפי פסקת משנה (א), ובאופן נפרד, את כל בקשות הייצוב שהגיש באותו יום; ביחס לכל בקשה יפורט זמן הגשתה, המחיר והכמות שנקבעו בה. כן תצוין בדוח הכמות המצטברת של כל בקשות הייצוב שהוגשו עד לאותו מועד ביחס לאותה מכירה לציבור;

(10) החתם המייצב לא מסר לאחר כל מידע הקשור לייצוב שביצע או שבכוונתו לבצע, זולת בדרך של פרסום דוח מידי.

שמירת מסמכים ותיעוד 3. (א) חתם מייצב ינהל רישום של כל פעולת ייצוב שביצע. הרישום יכלול את כל פרטי הייצוב וייערך במועדים אלה:

(1) בסמוך לפני ביצוע פעולת הייצוב- מועד הגשת בקשת הייצוב, מחיר הבקשה והכמות הקבועה בה;

(2) בתוך זמן סביר לאחר ביצוע פעולת הייצוב- כל פרט נוסף ביחס לפעולת הייצוב, לרבות כמויות שרכש בפועל.

(ב) החתם המייצב ישמור רישומים כאמור לתקופה של שבע שנים.

4. דיווח מיידי של המנפיק
הוגש דוח מיידי לפי תקנה 2(8)(ב), יגיש התאגיד שניירות ערך שלו הם נושא הייצוב, עד תחילת יום המסחר העוקב אחרי יום הגשת הדוח על ידי החתם המייצב, דוח מיידי בדבר הגשת הדוח האמור על ידי החתם המייצב, תוך ציון שמו של החתם המייצב ושאר הפרטים הכלולים בדוח האמור.

5. סיום ייצוב במהלך תקופת הייצוב
חתם מייצב רשאי לפרסם דוח מיידי במהלך תקופת הייצוב ובו להודיע על כך, שעל אף האמור בתשקיף, הוא חדל מלבצע ייצוב ומפסיק לדווח בהתאם לתקנות אלה, ולפיכך החזקה הקבועה בסעיף 54(א)(2) לא מתקיימת לגביו עוד.

6. תחילה
תחילתן של תקנות אלה 30 ימים מיום פרסומן.

התשס"ח _____
(2008 _____)
(חמ')

רוני בר- און
שר האוצר

צו ניירות ערך (תיקון התוספת החמישית לחוק), התשס"ח-2008

בתוקף סמכותי לפי סעיף 52כג לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968¹⁰ (להלן - החוק), בהסכמת שר המשפטים ובאישור וועדת הכספים של הכנסת, אני מצווה לאמור:

1. תיקון התוספת החמישית בתוספת החמישית לחוק, בחלק ב', בסופו יבוא:

"(9) לא פרסם דוח מיידני, בהתאם להוראות תקנות 2(9) או 4 לתקנות ניירות ערך (ייצוב מחירים), התשס"ח-2008¹¹ (להלן - תקנות הייצוב);

(10) מסר מידע לאחר בקשר עם ייצוב בניגוד להוראות תקנה 2(10) לתקנות הייצוב;

(11) לא ביצע שמירת מסמכים ותיעוד בהתאם להוראות תקנה 3 לתקנות הייצוב."

תחילה תחילה .2. תחילתו של צו זה 30 ימים מיום פרסומו, או ביום התחילה של תקנות ניירות ערך (ייצוב מחירים), התשס"ח-2008, לפי המאוחר.

התשס"ח, _____
(2008, _____)
(חמ' _____)

רוני בר- און
שר האוצר

¹⁰ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשס"ח, עמ'.....

¹¹ ק"ת התשס"ח, עמ'.....