



רשות ניירות ערך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

www.isa.gov.il

ו' טבת, תשע"ז

4 בינואר 2017

**קול קורא לציבור להעלאת רעיונות והצעות בקשר עם ההצעה ליצירת
רשימת מסחר ייעודית לחברות קטנות**

רקע

בישראל פועלות חברות קטנות רבות המהוות מנוע צמיחה חשוב וגורם מרכזי בתרומה להתפתחות הכלכלית המשקית. חלקן הן חברות צעירות בתחילת דרכן, הזקוקות להון ואשראי שיאפשרו להן לממן את פעילותן העסקית ולעמוד באתגרים הנקרים בדרכן עד להפיכתן לחברות בשלות ובוגרות בעלות מכירות ותזרים מזומנים יציב ואיתן. חוסר נגישות למקורות מימון עשוי להוות מכשול מהותי לצמיחתן של חברות אלה ואף עלול, במקרים מסוימים, להביא לפגיעה בפעילותן עד כדי סגירתן ופיטורי העובדים המועסקים בהן.

פתיחת הצוהר לחברות אלה לגיוס הון בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן: "הבורסה"), יאפשר להן אפיק מימון חדש ועשוי לסייע לצמיחתן, מחד, כמו גם לפיתוח שוק ההון ולהגדלת מגוון ההשקעות האפשריות של המשקיעים בשוק זה, מאידך.

על רקע זה, ובשים לב לעקרונות מפת הדרכים של רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") ולפרויקט מדרג הרגולציה אותו הובילה הרשות בשנים האחרונות, הודיע יושב ראש רשות ניירות ערך ביום 14 בדצמבר 2016 על הקמת צוות עבודה הכולל נציגי מחלקות שונות ברשות לשם בחינת האפשרות ליצירת רשימת מסחר נפרדת בבורסה שתותאם לחברות קטנות (להלן: "הרשימה הייעודית"), בדגש על הסרת חסמים ומתן הקלות שיאפשרו לחברות אלה גיוס כספים הדרושים להן כדי לצמוח ולהפוך לחברות מבוססות בעלות יציבות בת-קיימא, וזאת מבלי להתפשר על שמירת עניינו של ציבור המשקיעים ותקינות המסחר.

קול קורא

על מנת להתאים את האסדרה שתחול על רשימת המסחר הייעודית לצרכי השחקנים הרלוונטיים בשוק ולמאפייני המשק הישראלי, ולשם הרחבת הדיון, הרשות מפרסמת קול קורא לציבור להעלות רעיונות והצעות בנוגע להיבטים השונים הכרוכים ביצירת רשימת המסחר הייעודית, ובכלל זה לנושאים הבאים:

1. מאפייני החברות וניירות הערך שייסחרו

- מאפיינים כמותיים ואיכותיים של החברות שייסחרו ברשימה הייעודית. בכלל זה, ניתן להתייחס לפרמטרים כגון: גודל התאגיד (לרבות המבחנים הרלוונטיים לכך), ותק פעילות או קיומו של מודל עסקי;
- סוגי ניירות הערך אותם תוכלנה להנפיק חברות אשר ניירות הערך שלהן ייכללו ברשימה הייעודית;

2. מאפייני הרשימה הייעודית והמשקיעים בה

- מבנה הרשימה הייעודית (רשימה נלווית/משנית לרשימה הראשית, או רשימה עצמאית), לרבות מבנה משפטי;

3. פיקוח

- מאפייני קהל היעד והמשקיעים ברשימה הייעודית, והצורך בהחלת כללים ייחודיים על מתווכים פיננסיים אשר יפעלו בשוק זה;

4. הנפקת ניירות הערך ורישום למסחר

- דרישות הרישום למסחר ברשימה הייעודית לרבות הצורך בקביעת תנאי סף לרישום למסחר במועד ההנפקה לראשונה, וכן שווי ו/או שיעור החזקות ציבור מינימליים במהלך תקופת המסחר;
- הצורך בקביעת מגבלות (מינימום ו/או מקסימום) על היקף הגיוס המותר במסגרת הנפקה ראשונה של חברה שניירות הערך שלה ייכללו ברשימה הייעודית;
- הצורך בקביעת חובת חיתום (לרבות היקפה) ו/או ליווי ההנפקה ע"י גורם חיצוני אחר, ומידת האחריות שתוטל על החתם ו/או על גורם חיצוני אחר כאמור, במסגרת הנפקה ראשונה לציבור של חברה שניירות הערך שלה ייכללו ברשימה הייעודית;
- אופן הצעת ניירות הערך שייסחרו ברשימה הייעודית;

5. המסחר ברשימה

- מאפייני המסחר ברשימה הייעודית והאפשרות למעבר בין הרשימה הייעודית לרשימה אחרת בבורסה (חד כיווני ו/או דו כיווני);
- אמצעים להבטחת נזילות וסחירות (כדוגמת מינוי עושה שוק);
- מגבלות על מסחר שיחולו על בעלי עניין וצדדים קשורים;

6. חובות גילוי ודיווח

- מבנה מסמכי ההצעה או הרישום ;
- היקף ותוכן חובות הגילוי במסגרת מסמכי ההנפקה ובדוחות התקופתיים, ואופן עריכת הדוחות הכספיים¹ ;
- התאמת תוכן ותדירות הדיווח לפי שיוך ענפי ;
- כללי הדיווח המיידני - היקף ומאפייני האירועים בגינם תידרש חברה שניירות הערך שלה ייסחרו ברשימה הייעודית לפרסם דוחות מיידיים, ולוחות זמנים לדיווחים כאמור ;

7. עקרונות ממשל תאגידי ועסקאות עם בעלי עניין

- פטור, מלא או חלקי, מיישום הוראות מסוימות בחוק החברות (מדיניות תגמול, הליך אישור עסקאות בעלי עניין, הליך תחרותי, חובת מינוי דח"צים וכיוצא בזה) ;

8. הקלות ותמריצים כלכליים

- הקלות לצמצום עלויות ההנפקה הראשונה לציבור, עלויות רישום למסחר ועלויות מסחר ;
- מתן תמריצי מס למשקיעים ולחברות ;
- תמריצים כלכליים אחרים שינתנו על ידי המדינה (כגון : אנליזות שיפורסמו ביחס לחברות הנסחרות) ;

יובהר, כי האמור לעיל אינו מהווה רשימה סגורה, והרשות מזמינה את הציבור להעלות רעיונות והצעות גם בנוגע להיבטים אשר לא פורטו לעיל ו/או לצעדים משלימים נוספים הנדרשים ליצירת הרשימה הייעודית.

את ההצעות ניתן לשלוח לכתובת דוא"ל reshimam@isa.gov.il עד ליום 31 בינואר 2017.

בעקבות פניות מהציבור, הוארך המועד האחרון להגשת הצעות עד ליום 14 בפברואר 2017.

יצוין, כי לאחר שתתקבלנה הצעות הציבור, בכוונת הרשות לקיים רב-שיח בנושא זה בשיתוף נציגים מהציבור. זאת, כחלק ממדיניות הרשות שמטרתה להגביר את מעורבות הציבור בהליך החקיקה ופיתוח השוק עוד בשלב המוקדם של הליך זה.

¹ בהקשר זה, יש להזכיר כי בהתאם להצעת חקיקה בנושא מדרג רגולציה, תאגידיים מדווחים קטנים שאין להם אגרות חוב יעברו למודל דיווח כספי חצי שנתי לפיו הם לא יידרשו עוד לפרסם דוחות כספיים לרבעון הראשון והשלישי.
<http://www.isa.gov.il/Legislation/Proposed%20Legislation/Suggestions/Documents/חקיקה20ואכיפה/04052016.pdf#search=%D7%9E%D7%93%D7%A8%D7%92%D7%A8%D7%92%D7%95%D7%9C%D7%A6%D7%99%D7%94>