



הבורסה לניירות ערך

23 יוני 2016
274157.docx

לכבוד
פרופ' שמואל האוזר
יו"ר רשות ניירות ערך
כנפי נשרים 22
ירושלים

פרופ' האוזר הנכבד,

הנדון: ניירות ערך בשותפות מוגבלת - תיקון תקנון והנחיות

1. דירקטוריון הבורסה, בישיבתו מיום 23.6.16, החליט כלהלן:
 - א. לתקן את פרק י"ז בחלק השני לתקנון, בנוסח המצ"ב בנספח א'.
 - ב. לתקן את פרק י"ד להנחיות על פי החלק השני לתקנון בנוסח המצ"ב בנספח ב'.
2. מצ"ב בנספח ג' התזכיר בענין שהונח בפני הדירקטוריון.
3. אודה לכם אם תעשו את כל הדרוש על מנת שתיקון התקנון וההנחיות על פיו, כמפורט בנספחים המצ"ל, יאושרו כנדרש על פי חוק ניירות ערך.

בכבוד רב


אמנון נויבך
יושב ראש

העתקים: לגבי דורית סלינגר, הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון, משרד האוצר.
למר ברוך לוברט, עו"ד, הלשכה המשפטית, משרד האוצר.

הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ

רח' אחוזת בית 2, תל אביב 6525216 • ת"ד 29060, תל אביב 6129001 • טל': 076-8160411, פקס: 03-5105379
www.tase.co.il

נספח א'ניירות ערך בשותפות מוגבלת – הצעה לתיקון תקנון והנחיות - תיקון תקנוןפרק י"ז - ניירות ערך בשותפות מוגבלת

1" בפרק זה – תהיה לכל מונח המשמעות שיש לו בפקודת השותפויות (נוסח חדש), התשל"ה-1975, (להלן – "פקודת השותפויות") או בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 או בתקנון המורסה, לפי הצננין, השינויים המחויבים, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת.

"שותפות מוגבלת" – כמשמעותה בפקודת השותפויות (נוסח חדש) התשל"ה-1975.

"יחידות השתתפות" – יחידות המקנות זכות השתתפות בזכויות השותף המוגבל (נאמן) בשותפות המוגבלת או יחידות המקנות זכות השתתפות בשותפות מוגבלת, המוחזקות ע"י נאמן בנאמנות לטובת בעלי היחידות ותחת פיקוחו של מפקח.

"מפקח" – עורך דין, או עורך דין יחד עם שותפות או חברה של עורכי דין, או רואה חשבון, או רואה חשבון יחד עם שותפות או חברה של רואי חשבון.

"נאמן" – חברה שנרשמה בישראל ומטרתה העיקרית היא ניהול עסקי נאמנות. בוטל.

2. רישום למסחר של ניירות ערך של שותפות מוגבלת מותנה בכך שעיסוקה הבלעדי של השותפות המוגבלת הוא בתחום חיפושי נפט או גז או בתחום הפקת סרטי קולנוע, וידאו או טלוויזיה ושיוקט או עיסוקה הפלצרי הוא בתחום פעילות מוגדר אחד אחר שנקבעו לגביה הנחיות.

השותפות המוגבלת לא תשנה את תחום עיסוקה הפלצרי זה.

3. על רישום למסחר של ניירות ערך בשותפות מוגבלת יחולו הוראות המפורטות להלן בשינויים המחויבים, וכן בהתאמות ובתנאים שיקבעו בהנחיות:

א. פרק זה ופרק ט', למעט סעיף 66.D.

ב. סעיף 73 בפרק י"ז.

ג. סעיפים 78, 80, 83 ו-84 בפרק י"א.

ד. סעיפים 85, 86 ו-86 סעיף 86.H., בפרק י"ב.

ה. סעיפים 90 עד 95 בפרק י"ד.

ו. פרק ט"ו ופרק ט"ז.

בחלק השני לתקנון, בשינויים המחויבים, וכן בהתאמות ובתנאים שיקבעו בהנחיות.

לענין סעיף זה –

בכל מקום שנאמר "מניות" יבוא: "יחידות השתתפות".

בכל מקום שנאמר "ניירות ערך" יקרא "ניירות ערך בשותפות מוגבלת".

בכל מקום שנאמר "ניירות ערך המירים" יבוא "המירים ליחידות השתתפות".

בכל מקום שנאמר "חברה" יבוא: "השותף המוגבל" או "השותפות המוגבלת", לפי הענין, אלא אם נקבע במפורש אחרת.

במקום סעיף 66 ו. יבוא: "תקנות השותפות קובעות כי ההצבעות באסיפות בעלי היחידות תהינה במנין קולות".

- בסעיף 66 ז. במקום שנאמר "חברה" יבוא: "השותפות האולפנת, השותף הכללי והשותף המוגבל".
בוטל.
- בסעיפים 69 במקום שנאמר "חברה" יבוא "שותפות מוגבלת".
בפרק ט"ז מבקש הינו ה**שותפות האולפנת** או השותף הכללי והשותף המוגבל."
5. כל ניירות הערך של שותפות מוגבלת יירשמו למסחר. אולם, שותפות מוגבלת רשאית להנפיק תעודות התחייבות וניירות ערך המיריט **יחידות השתתפות** שלא תרשמנה למסחר, ו**אפיק אינט מסדרה הראומה אמסחר**.
6. לשותפות מוגבלת יהיה סוג אחד בלבד של יחידות השתתפות, הזהות בכל תנאיהן.
7. לא ירשמו למסחר ניירות ערך בשותפות מוגבלת אלא אם השותפות המוגבלת התחייבה בהסכם השותפות לבצע אך ורק פרויקטים אשר הוגדרו במפורט בהסכם השותפות המוגבלת לפני הרישום למסחר לראשונה או פרויקטים אשר יוגדרו במפורט בהסכם השותפות המוגבלת לאחר הרישום למסחר לראשונה ואשר תיקון הסכם השותפות בשלם אושר על-ידי האסיפה הכללית של בעלי היחידות.
8. לענין פרק זה "פרויקט" משמעותו –
- א. בשותפות מוגבלת שתחום פעילותה הינו חיפושי נפט או גז – חיפושי נפט או גז, **פיתוח** או הפקתם על פי זכות נפט או היתר מוקדם עם זכות קדימה לקבלת רשיון כמשמעותם בחוק הנפט תשי"ב 1952 (**להלן**: "ה**רשאות נפט**"), שהוקנו לשותפות **האולפנת**.
- ב. בשותפות מוגבלת שתחום פעילותה הינו הפקת סרטים ושיווקם – הפקת סרט ישראלי **שיווק** כהגדרתו בתקנות מס הכנסה (ניכויים מהכנסות משקיעים בסרט ישראלי) (הוראת שעה), תשי"ע 2009, **אק** ושהשותפות **האולפנת** הינה בעלת זכויות להכנסות ממנו. "סרט ישראלי" **אנן** לה – **כהגדרתו בתקנות מס הכנסה (ניכויים מהכנסות מקציט בסרט ישראלי) (הוראת שעה), תש"ע 2009**.
9. א. השותף הכללי או בעל השליטה בשותף הכללי ירכשו לפני הרישום למסחר **אראנה**, תאורת **מלומיט**, **מחיר** לה **אמחיר** בו **מתבצעת ההקצאה ליצור** וכן לאחר רישום למסחר, ניירות ערך בשותפות **האולפנת** בשווי, **מזרי** ובשעור **מזרי** ובמועדים שיקבעו בהנחיות, ויכול שיקבעו **בהנחיות** שווי או שעורים שונים לפי תחום הפעילות של השותפות המוגבלת.
- ב. השותף הכללי או בעל השליטה בשותף הכללי לא ימכרו בהצעת מכר ניירות ערך בשותפות שנרכשו על ידם לשם עמידה בתנאי ס"ק א. וכן לא ימכרו בהצעת מכר המיריט ליחידות השתתפות המקנים למחזיק בהם זכות לרכוש מהם יחידות השתתפות שנרכשו על ידם לשם עמידה בתנאי ס"ק א, וזאת עד לחלוף התקופה בה ניירות ערך אלה חסומים.
10. ניירות ערך בשותפות מוגבלת שיוקצו לפני הרישום למסחר יוקצו תמורת מזומנים, במחיר זהה למחיר בו מתבצעת ההקצאה לציבור. **שיצור החזקות השותף הכללי ומצף השליטה בו לפני הרישום אמסחר לא יפחת מהקבוצ בהנחיות**.
11. בוטל.
12. א. הקצאה נוספת של ניירות ערך בשותפות תעשה רק בדרך של זכויות או בדרך של הצעה לכלל הציבור. לא יוקצו ניירות ערך בשותפות מוגבלת בדרך של הקצאה פרטית ולא יוקצו ניירות ערך לציבור מסוים בלבד.

הצעה נוספת של ניירות ערך השותפות מואבאת בדרך של הצעה לא אחידה או בדרך של הצעה לציבור מסוים תאושר באתה דרך בה יש לאשר הצעה פרטית בהתאם לאמור בסעיף 65א.ד) לפקודת השותפויות.

ב. למרות הנוסף לאמור בס"ק א. לעיל, רשאית שותפות מוגבלת להקצות תעודות התחייבות גם בדרך של הקצאה פרטית וגם בדרך של הקצאה לציבור מסוים בלבד. שותפות מואבאת שחידות ההשתתפות שלה נרשמו למסחר בהורסה לפני יום 23.5.2015, פרסום החוק לתיקון פקודת השותפויות (מס' 5), התשע"ה-2015, תהיה רשאית לאשר הצעה נוספת של ניירות ערך בדרך של הצעה לא אחידה או בדרך של הצעה לציבור מסוים כאמור בס"ק א. לצו, רק לאחר שהאסיפה הכללית של השותפות תאשר כי השותפות המואבאת רשאית להציע ניירות ערך נוספים בדרך של הצעה לא אחידה או בדרך של הצעה לציבור מסוים. אישור האסיפה הכללית כאמור, יתקבל בדרך הקבוצה בסעיף 7 (ד) לחוק לתיקון פקודת השותפויות (מס' 5), התשע"ה-2015, לצניין אישור הצעה פרטית השותפות כאמור.

ד. לצניין ס"ק א. ו- ב. לצו, לא יראו בהצעה בדרך של זכויות או בהצעת רכש חליפין כהצעה לציבור מסוים.

ג. יוקצו ניירות ערך בדרך של זכויות, השותף הכללי ובעל השליטה בו יתחייבו לנצל זכויות המגיעות להם בגין יחידות השתתפות חסומות המוחזקות על ידם, על פי סעיף 9.

13. בוטל.

14. הצויה ומחיקה של נייר ערך מהרישום למסחר

א. בנוסף לעילות הקבועות בחלק הרביעי לתקנון בענין השעיית מסחר בניירות ערך ומחיקתם מן הרישום למסחר, רשאי הדיירקטוריון להשעות את המסחר בניירות ערך בשותפות ולמחוקם מן הרישום למסחר במקרים המפורטים להלן: יחולו על שותפות מואבאת גם הציולות המפורטות להלן:

1) שותפות מואבאת להפקת סרטים - התקבל דיווח של השותפות המוגבלת על כך שהיא חדלה לעסוק, בפרק זמן ובתנאים שיקבעו בהנחיות, בתחום הפעילות שנקבע על ידה לפני הרישום למסחר.

2) שותפות מואבאת לחיפוי נפט או גז - התקבל דיווח של השותפות המואבאת על כך שפקצו או שפולו כל הרשאות הנפט שלה.

3) השותפות המוגבלת החלה לעסוק גם בתחומי פעילות שאינם בתחום עיסוקה הבלעדי כאמור בסעיף 3-4.

א. 43) השותפות המוגבלת החלה לעסוק בפרוייקטים אחרים מאלה שהתחייבה לעסוק בהם בהסכם השותפות לפני הרישום למסחר לראשונה או מאלה שהוגדרו בהסכם השותפות המוגבלת לאחר הרישום למסחר לראשונה ואשר תיקון הסכם השותפות בשלם אושר על ידי האסיפה הכללית של בעלי היחידות.

ב. הליכי השעיית המסחר בניירות ערך ומחיקתם מן הרישום למסחר על-פי ס"ק א. לעיל יהיו זהים להליכי השעיית ומחיקת ניירות ערך בשותפות מוגבלת בשל פירוקה של השותפות המוגבלת על-פי החלק הרביעי לתקנון הן בהשעיית ניירות ערך ובמחיקתם מן הרישום למסחר, וזאת בכפוף לחריגים שיקבצו בהנחיות לפי חלק זה לתקנון."

דברי הסבר:

המציאות בשוק חיפושי הנפט והגז שונה מאוד מזו שהייתה בעבר, עת הותקנו ההוראות המצויות כיום בתקנון הבורסה, וזאת בעקבות גילויים של שדות נפט ימיים בסוף שנת 1999, שגרמו לשינויים בשוק הנפט בשנים לאחר מכן ועד היום.

כמו כן ביום 16.2.15 אושר בכנסת בקריאה שנייה ושלישית, החוק לתיקון פקודת השותפויות (מס' 5), התשע"ה-2015 (להלן: "החוק") וביום 23.2.15 פורסם התיקון ברשומות. החוק מסדיר את כללי הממשל התאגידי החלים על שותפויות נסחרות.

לאור זאת, אישר דירקטוריון הבורסה תיקונים בפרק י"ז לחלק השני לתקנון, כדלקמן:

- (1) **הגדרות**
בחוק נקבעו כללים והגדרות בנושאים שעד היום הוסדרו במסגרת החלק השני לתקנון הבורסה. בחוק נוספו הגדרות של "שותפות מוגבלת ציבורית", "יחידות השתתפות", "מפקח" ו"הסכם נאמנות" ולכן התייתר הצורך בהגדרות הקיימות בתקנון הבורסה.
- (2) **עיסוקה הבלעדי של שותפות - הבהרה**
תיקון הנוסח של סעיף 3, לפרק י"ז בתקנון כך שיבהיר את המצב הקיים היום בפועל, לפיו עיסוקה הבלעדי של השותפות מוגבל לתחום אחד מסויים וכי שותפות אינה יכולה לעסוק בשני תחומים, ואינה יכולה לעבור מתחום אחד לאחר.
בנוסף תוקן סעיף זה כך שהוספה המילה "שיווקים" לאחר המילים "בתחום הפקת סרטי קולנוע, וידאו או טלוויזיה". התיקון מבהיר כי שותפות בתחום הפקת סרטים יכולה לעסוק גם בשיווקים.
- (3) **הגשת בקשה לרישום ניירות ערך למסחר**
לאור תיקון פקודת השותפויות הוחלט לאפשר גם לשותפות המוגבלת עצמה להגיש בקשה לרישום ניירות הערך של השותפות למסחר.
- (4) **הגדרת פרויקט**
להבהיר את המצב הקיים היום בפועל ולכלול בהגדרת פרויקט גם את שלב הפיתוח.
- (5) **סכום ההשקעה של השותף הכללי**
היקף ההשקעה המינימאלי במזומן הנדרש מהשותף הכללי יהיה תלוי בסכומים אותם תבקש השותפות לגייס מהציבור ולשווי השותפות הנגזר מההנפקה. מכיוון שבמקרה בו המחיר שייקבע במכרז יהיה גבוה משמעותית ממחיר המינימום בהנפקה השותף הכללי עשוי להידרש להשקיע סכומים גבוהים משמעותית מהסכום שתכנן (לפי המחיר המינימלי בהנפקה). לכן מוצע לקבוע כי היקף ההשקעה המינימלי במזומן הנדרש מהשותף הכללי יקבע לפי המחיר המינימלי בהנפקה, על מנת למנוע מצב בו שיעור החזקות השותף הכללי יקטן משמעותית בגלל שהמחיר שנקבע בהנפקה גבוה משמעותית ממחיר המינימום. חשוב לציין כי בכל מקרה שיעור החזקות של השותף הכללי (בין אם בניירות ערך שקיבל בגין השקעתו במזומן ובין בניירות ערך שקיבל בגין העברת פרויקטים לשותפות) לא יפחת מ-10% מיחידות ההשתתפות וההמירים ליחידות ההשתתפות במועד הרישום למסחר לראשונה.
- (6) **הצעה פרטית**
החוק מסדיר את דרך האישור של הצעה פרטית הן בשותפות מוגבלת ציבורית שהייתה רשומה למסחר ערב תיקון החוק (להלן: "שותפות קיימת") והן בשותפות מוגבלת ציבורית הנרשמת למסחר לאחר כניסת החוק לתוקף (להלן: "שותפות חדשה"). לאור זאת, הוחלט לבטל את האיסור על ביצוע הקצאה פרטית שנקבע בתקנון הבורסה.
בנוסף הוחלט לאפשר הקצאת ניירות ערך המירים שאינם יירשמו למסחר, כך שהשותפות תוכל להקצות אופציות לא רשומות בהקצאה פרטית.

בנוסף, הוחלט להחיל את ההקלות שיש בתקנון הבורסה בנוגע להקצאת אופציות לעובדים בחברה גם על עובדי השותפות המוגבלת.

(7) הצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים
בתקנון הבורסה נקבע איסור על ביצוע הצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים. מאחר והצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים נעשית לניצעים מסוימים ולא לציבור הרחב, וזאת בדומה לביצוע הקצאה פרטית, הוחלט לבטל את האיסור על הצעות אלה, כפוף לאישור הצעה כאמור בדרך האישור שנקבעה בחוק לעניין הקצאה פרטית.

(8) השעיה ומחיקה
שותפות תחשב כמי שחדלה לעסוק בתחום הפעילות שנקבע על ידה לפני הרישום למסחר היה ופקעו כל הרישיונות שלה. במקרה כאמור, דירקטוריון הבורסה רשאי להשעות ולמחוק מן הרישום למסחר ניירות ערך של שותפות מוגבלת, כמפורט להלן:

א. התקבל דיווח של השותפות על פקיעת כל רישיונות השותפות, המסחר בניירות הערך של השותפות יושעה (עד למחיקה) (בין אם בכונת השותפות לערער על פקיעת הרישיונות כאמור ובין אם לא).

ב. התקבל דיווח של השותפות כי תמו הליכי הערעור ופקעו כל רישיונותיה.

הליכי ההשעיה והמחיקה יהיו כקבוע כיום בתקנון, דהיינו הליכי השעיה ומחיקה של ניירות ערך של שותפות בשל פרוקה.

נספח ב'ניירות ערך בשותפות מוגבלת – הצעה לתיקון הנחיות

מוצע לתקן את פרק י"ד בהנחיות על פי החלק השני לתקנון, כך שנוסחו יהיה כדלקמן:

פרק י"ד - הנחיות בדבר רישום למסחר של ניירות ערך בשותפות מוגבלת

הנחיות לפי פרק י"ז לתקנון.

רישום למסחר של יחידות השתתפות בשותפות מוגבלת לחיפוי נפט או גז וכן רישום יחידות השתתפות בשותפות מוגבלת להפקת סרטי קולנוע, וידאו או טלוויזיה, (להלן "הפקת סרטים")

1. תחום הפעילות

האמור בפרק זה יחול על שותפות מוגבלת שעיסוקה הבלעדי הינו בתחום חיפוי נפט או גז, ועל שותפות מוגבלת שעיסוקה הבלעדי הינו בתחום הפקת סרטים ושיווקם.

2. שווי ויצור מצרי של החלקות השקעת השותף הכללי או בעל שליטה בו, לפני הרישום למסחר

א.

לפני הרישום למסחר לראשונה של יחידות ההשתתפות, ירכש יתחייבו השותף הכללי או בעל שליטה בו, בתשלום ההנפקה, לרכוש תמורת מזומנים, יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות במחיר זהה למחיר בו מוקצים ניירות ערך אלה לציבור, בשווי כולל של 12 מיליון ש"ח או 20% מיחידות השתתפות וההמירים ליחידות השתתפות, הנמוך מבניהם. לא יפחת מהאמור להלן (להלן "שווי ההשקעה"):

1) כאשר שווי החלקות הציבורי נמוך מ-60 מיליון ש"ח, שווי ההשקעה המצרי יהיה הנמוך מבין השניים: 10 מיליון ש"ח או סך השקעים השווה למכפלה של 20% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים ליחידות ההשתתפות שהותפות מקפת לראשית למסחר באוצר פרסום ההצעה לציבור, במחיר המצרי שבו הוצרו יחידות ההשתתפות בהצעה לציבור.

2) כאשר שווי החלקות הציבורי הינו בין 60 מיליון ש"ח ל-100 מיליון ש"ח, שווי ההשקעה המצרי יהיה הנמוך מבין השניים: 15 מיליון ש"ח או סך השקעים השווה למכפלה של 15% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים ליחידות ההשתתפות באוצר פרסום ההצעה לציבור, במחיר המצרי שבו הוצרו יחידות ההשתתפות בהצעה לציבור.

3) כאשר שווי החלקות הציבורי גבוה מ-100 מיליון ש"ח, שווי ההשקעה המצרי יהיה הגבוה מבין השניים: 20 מיליון ש"ח או סך השקעים השווה למכפלה של 10% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים ליחידות ההשתתפות באוצר פרסום ההצעה לציבור, במחיר המצרי שבו הוצרו יחידות ההשתתפות בהצעה לציבור.

ב.

יצור החלקות השותף הכללי ובצד השליטה בו, לפני הרישום למסחר לראשונה של יחידות ההשתתפות, לא יפחת מ-10% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים ליחידות השתתפות הנרשמים למסחר, וזאת אף אם המחיר נקבע במכרז גבוה מהמחיר המצרי.

3. שווי ושיעור מצגתי של החזקות הציבור

- א. שווי החזקות הציבור ביחידות השתתפות, סמוך לאחר הרישום למסחר, לא יפחת מסך בשקלים השווה ל-20 מיליון ש"ח.
- ב. שיעור החזקות הציבור, סמוך לאחר הרישום למסחר, לא יפחת מהקבוצה אחת מהחלופות המפורטות להלן, לפי הצניין:

כאשר שווי החזקות הציבור הינו:	שיעור החזקות הציבור יהיה לפחות:
20 מיליון ש"ח ומעלה, ונמוך מ-40 מיליון ש"ח	50.0%
40 מיליון ש"ח ומעלה, ונמוך מ-60 מיליון ש"ח	30.0%
60 מיליון ש"ח ומעלה, ונמוך מ-100 מיליון ש"ח	20.0%
100 מיליון ש"ח ומעלה	15.0%

4. הסדרי חסימה

- א. הסדרי החסימה החלים על מניות המוחזקות על-ידי בעל ענין בחברה רשומה **חצה** יחולו על:
5. (1) יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות שנרכשו ע"י **החזיקו** השותף הכללי או בעל שליטה בו, לצורך עמידה בדרישות סעיף 2. לעיל. **באוצר הרישום למסחר**.
 - ת. (2) יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות שיוקצו לפני ההנפקה לציבור.
 6. (32) יחידות השתתפות שינבעו ממימוש המירים ליחידות השתתפות חסומים.
 7. (43) יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות שינבעו מניצול זכויות בגין יחידות השתתפות חסומות **ניירות צרק חסומים**.
- ב. השותף הכללי ידווח על כל מכירה של יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות על-ידו, במתכונת הדווח של בעל ענין בחברה רשומה על מכירת ניירות ערך המוחזקים על-ידו.
- ג. **צל אצל האמור בסעיף 4.4 בספר ד', פאות מולפת לא ניתן להציע לציבור בהצעת מכר ניירות צרק חסומים, המחזקים לצורך צמידה בסעיף 2. לעיל.**
- ד. נחסמו ניירות צרק על פי הנחיות אלה והוצאו ביטול ניירות צרק בדרכי של זכויות, בתאורה, ינצלו השותף הכללי ובעל השליטה בו את הזכויות הנובעות מניירות הצרק החסומים.

5. הפציה ומחיקה מהמסחר

- הדירקטוריון רשאי למחוק מן הרישום למסחר ניירות ערך של שותפות מוגבלת כאשר:
- א. בשותפות מוגבלת לחיפוש נפט או גז - פרק הזמן לענין סעיף 14 א. 1) בתקנון הינו תשעה חודשים רצופים בהם רוב הוצאותיה של השותפות אינן הוצאות חיפוש ופיתוח, כמשמעותן בתקנות מס הכנסה (ניכויים מהכנסות בעלי זכויות בנפט) התשט"ז-1956.
 - ב. בשותפות מוגבלת להפקת סרטים - פרק הזמן לענין סעיף 14 א. 1) בתקנון הינו תשעה חודשים.

הנאמן יהיה אחראי על הדיווח בעניין זה.

ב. על אף האמור בסעיף 14. ב. לתקנון, אם הושגה המסחר בניירות צרף של שותפות מואבלת לחיכוש נפט או גז בשל פקיעה או בשל ביטול של כל הרשאות הנפט שלה, ובטרם חלפו 180 יום מהמועד שבו חדלו ניירות הצרף להיסחר במסגרת הרשימה הראשית, התקבל דיווח כי השותפות המואבלת צרצה או הסיסה צרר על הפקיעה או על הביטול של לפחות אחת מהרשאות הנפט שלה, יחקו ניירות הצרף של השותפות המוצדיט המפורטים להלן:

(1) אם חלפו 48 חודשים מהמועד שבו חדלו ניירות הצרף להיסחר במסגרת הרשימה הראשית ולא התקיימו התנאים לחידוש המסחר בהט ברשימה הראשית.

(2) אם דיווחה השותפות המואבלת כי הצרצור או הצרר שהסיסה כאמור נדחה וכי הפקיעה או הביטול של כל הרשאות הנפט שלה היא סופית, יחקו ניירות הצרף שלה מהרשום למסחר במועד שיקבצ הדירקטוריון ואשר לא יהיה מאוחר מ-180 יום מיום דחיית הצרצור או הצרר כאמור, או לא יאוחר מ-48 חודשים מהמועד שבו חדלו ניירות הצרף להיסחר במסגרת הרשימה הראשית, המוקדם מבין השניים.

נספחדוגמאות לחישוב השקעת השותף הכללידוגמא I:

הצעה במסגרת תשקיף של שותפות חדשה:

- א. מבנה ההצעה:
 הצעה לציבור - 10,000,000 יחידות השתתפות.
 מחיר מינימום - 5 ש"ח ליחידת השתתפות.
 בהתאם למחיר המינימום שווי החזקות הציבור הצפוי הינו 50 מיליון ש"ח.

ב. השקעה הנדרשת מהשותף הכללי

עפ"י ההנחיות המוצעות כאשר שווי החזקות הציבור הינו עד 60 מיליון ש"ח, היקף ההשקעה הנדרש מהשותף הכללי הינו 10 מיליון ש"ח או 20% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים, הנמוך מבניהם.

בדוגמא שלעיל, 20% מסך יחידות ההשתתפות בשותפות מהווים 2.5 מיליון יחידות השתתפות $(2.5 = 10 \cdot (100\% - 20\%))$ ובהתאם למחיר המינימום משקפים השקעה של 12.5 מיליון ש"ח $(5 \cdot 2.5 = 12.5)$.

כאמור בהתאם להנחיות נדרשת השקעה לפי הסכום הנמוך ולכן על השותף הכללי להתחייב בתשקיף להשקיע 10 מיליון ש"ח.

לכן, היה והמחיר במכרז ייסגר על מחיר המינימום, ההקצאה לשותף הכללי תהיה 2,000,000 יחידות השתתפות $(2 = 10/5)$.

שיעור החזקתו של השותף הכללי במקרה זה יהיה 16.67% מהשותפות $(16.67\% = 2/(10+2))$.

בהנחה שבמכרז לציבור המחיר נקבע ל - 7 ש"ח ליחידת השתתפות, מחיר הגבוה ממחיר המינימום, שווי החזקות הציבור הינו 70 מיליון ש"ח.

בדיקה האם השותף הכללי נדרש להשקיע סכום נוסף:

השקעת השותף הכללי כפי שהתחייב בתשקיף, הינה 10 מיליון ש"ח. מאחר ויוקצו לו יחידות על פי המחיר שנקבע בפועל במכרז, יוקצו לו כ- 1.429 מיליון יחידות $(1.429 = 10/7)$. כמות יחידות זו המהווה 12.5% מסך היחידות של השותפות $(12.5\% = 1.429/(10+1.429))$ כלומר, גבוה משיעור מינימלי הנדרש בהנחיות (10%). לכן השותף הכללי לא נדרש להשקעה מעבר למה שהתחייב בתשקיף.

היקף ההשקעה הנדרש מהשותף הכללי לא משתנה למרות ששווי החזקות הציבור עפ"י תוצאות

המכרז גבוה מ- 60 מיליון ש"ח.

דוגמא II:

הצעה במסגרת תשקיף של שותפות חדשה:

א. מבנה ההצעה:

הצעה לציבור - 10,000,000 יחידות השתתפות.

מחיר מינימום – 18 ש"ח ליחידת השתתפות.
בהתאם למחיר המינימום שווי החזקות הציבור הצפוי הינו 180 מיליון ש"ח.

ב. השקעה הנדרשת מהשותף הכללי

עפ"י ההנחיות המוצעות כאשר שווי החזקות הציבור הינו מעל 100 מיליון ש"ח, היקף ההשקעה הנדרש מהשותף הכללי הינו 20 מיליון ש"ח או 10% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים, הגבוה מביניהם.

בדוגמא שלעיל, 10% מסך יחידות ההשתתפות בשותפות מהווים 1.11 מיליון יחידות (1.11) $10\% = (100\% - 10\%) / 10$ ובהתאם למחיר המינימום משקפים השקעה נדרשת של 20 מיליון ש"ח $(1.11 * 18 = 20)$.

במקרה זה על השותף הכללי להתחייב בתשקיף להשקיע 20 מיליון ש"ח. היה והמחיר במכרז יקבע כמחיר המינימום, ההקצאה לשותף הכללי תהיה 1,111,111 יחידות השתתפות (20/18).

שיעור החזקותו של השותף הכללי יהווה 10% מהשותפות $(10\% = 1.11 / (10 + 1.11))$.

בהנחה שבמכרז לציבור המחיר נקבע ל- 25 ש"ח ליחידת השתתפות, מחיר הגבוה ממחיר המינימום, שווי החזקות הציבור הינו 250 מיליון ש"ח.

בדיקה האם השותף הכללי נדרש להשקיע סכום נוסף:

השקעת השותף הכללי כפי שהתחייב בתשקיף, הינה 20 מיליון ש"ח. מאחר ויוקצו לו יחידות לפי המחיר שנקבע בפועל במכרז, יוקצו לו כ- 0.8 מיליון יחידות $(0.8 = 20 / 25)$.

כמות זו של יחידות מהווה 7.4% מסך היחידות של השותפות $(7.4\% = 0.8 / (10 + 0.8))$, אחוז הנמוך מהשיעור המינימלי הנדרש מהשותף הכללי (10%).

על מנת שהשותף הכללי יחזיק 10% בשותפות השותף הכללי, השקעתו בשותפות צריכה להסתכם בסכום של 27.78 מיליון ש"ח $(27.78 = 250 * (100\% - 10\%) / 250)$ ולכן צריך להגדיל את השקעתו בסכום נוסף של 7.78 מיליון ש"ח. $(7.8 = 27.78 - 20)$.

נספחהערות הציבור והשותפויות – נושאים שאינם בתחום האחריות של הבורסה

תגובת הסגל	נימוקי הפונים	הערות הפונים
<p>בקשת הפונים נדחתה. אין בתקנון ובהנחיות הבורסה התייחסות לנושא המיסוי בשותפויות או בחברות. השותפויות מסדירות נושא זה מול רשויות המס וניתן גילוי בנושא. יצוין כי בימים אלו רשות המיסים ומשרד המשפטים נדרשים לתיקונים בשיטת המיסוי של שותפות מוגבלת שיש לה רווחים. הבורסה מסייעת לרשות המיסים בגיבוש פתרון בענין זה.</p>	<p>שיטת מיסוי שותפות מוגבלת שיש לה רווחים אינה הוגנת, חלקם של מחזיקים יחידים ברווחי השותפות מחושבת על פי שיעור מס שולי גבוה. בנוסף, השותפויות נדרשות לשלם מס עוד בטרם חלוקת הרווח למחזיקי יה"ש.</p>	<p>מיסוי - 2 פונים מבקשים להבהיר את היבטי המיסוי ליחידים בשותפויות בהן יש רווחים.</p>
<p>בקשת הפונים נדחתה. הנושא הינו נושא עסקי שנקבע מראש בהסכם השותפות, לפני הרישום לראשונה. לכן, אין בתקנון ובהנחיות הבורסה התייחסות לנושא תמלוג על.</p>	<p>תמלוג העל צריך להיקבע כאחוז מהרווחים ולא מההכנסות ברוטו בנוסף, יש צורך להגביל את גובה תמלוג העל.</p>	<p>תמלוג על - 3 פונים מבקשים להבהיר את נושא תמלוג העל.</p>
<p>בקשת הפונים נדחתה. הבורסה אינה מתערבת בנושא חלוקת הרווחים ובבחירת מפקח. נושא חלוקת הרווחים מוסדר בהסכם השותפות, בין השותף הכללי לשותף המוגבל והינו נושא עסקי. נושא המפקח הינו נושא שבמסגרת הממשל התאגידי.</p>	<p>מבקש לחייב את השותף הכללי לעמוד בהסכם לפיו עליו לחלק רווחים במקרים של הצלחה.</p>	<p>חלוקת רווחים - פונה מבקש לחייב את השותף הכללי לחלק רווחים בהתאם להסכם השותפות. בנוסף, מבקש כי המפקח ייבחר רק ע"י הציבור.</p>



הבורסה לניירות ערך

6 ביוני, 2016

270303

המחלקה הכלכלית

יחידת ההנפקות

ס.ג. דירקטוריון

ניירות ערך בשותפות מוגבלת - תיקון תקנון והנחיות

א. כללי

1. ביום 28.6.12 הובאה להערות הציבור הצעה לתיקון מקיף בתקנון ובהנחיות בעניין הכללים החלים על שותפויות. תיקונים אלו הובאו בין השאר על רקע השינויים שחלו בשוק חיפושי הנפט והגז מאז הותקנו התקנות וההנחיות הקיימות. לאחר שילובן של חלק מהערות הציבור, אישר הדירקטוריון באפריל 2013 את תיקון התקנון וההנחיות.
רשות ניירות ערך אישרה תיקונים אלה, אך לבקשת הבורסה, התיקון לא הובא לאישור שר האוצר וועדת הכספים של הכנסת מכיוון שהתעוררה בזמנו סוגיה מיסויית בעניין הגדרת פרויקט שגובל במים הכלכליים של מדינת ישראל. מאחר ומאז אושרו הנחיות זמניות בדבר פרויקט בחו"ל, הסוגיה שהתעוררה אינה רלוונטית יותר.
2. ביום 16.2.15 אושר בכנסת בקריאה שנייה ושלישית, החוק לתיקון פקודת השותפויות (מס' 5), התשע"ה-2015 (להלן: "החוק") וביום 23.2.15 פורסם התיקון ברשומות. החוק מסדיר את כללי הממשל התאגידי החלים על שותפויות נסחרות.
בעקבות הסדרה זו הובא להערות ציבור ביום 3.9.15 תיקון נוסף בתקנון, שכלל ביטול של הגדרות שהוסדרו בחוק וביטול האיסור שהיה קיים בתקנון הבורסה על גיוס הון בשותפות בדרך של הקצאה פרטית או הצעה לציבור מסוים. בחודש אוקטובר 2015 אישר דירקטוריון הבורסה תיקון זה.
3. בשל הזמן שחלף מאישור התיקונים כאמור (אפריל 2013) ותיקון החקיקה בעניין השותפויות, הוחלט, בתיאום עם רשות ניירות ערך, להביא פעם נוספת להערות הציבור את ההצעות לתיקון תקנון והנחיות, הכוללות את כל התיקונים האמורים לעיל, וכן שני תיקונים נוספים, שיפורטו להלן.
4. ביום 18.4.16 פורסמה להערות ציבור, הצעת סגל הבורסה לתקן את הכללים בדבר רישום למסחר של ניירות ערך בשותפות מוגבלת שבפרק י"ז בחלק השני לתקנון הבורסה ושבפרק י"ד בהנחיות על פי החלק השני לתקנון הבורסה.
הציבור התבקש להעביר הערותיו עד ליום 10.5.16. התקבלו שבעה מכתבים, שישה מכתבים מהציבור ומכתב מנציגי שותפויות מוגבלות. המכתבים שהתקבלו מצורפים כנספח 5.
5. להלן מובאת הצעת סגל הבורסה לתיקון התקנון וההנחיות. ההצעה כוללת גם את הערות הציבור שסגל הבורסה מצא לנכון לשלבן בהצעה.

ב. השינויים המוצעים

להלן מובאים השינויים המוצעים. לשם הנוחות, נכתב ליד כל נושא האם חל בו שינוי לעומת החלטת הדירקטוריון הקודמת בנושא, וכן נושאים שהוכנסו עקב הערות הציבור.

1. הגדרות (לא חל שינוי לעומת החלטת הדירקטוריון)¹:

בחוק נקבעו כללים והגדרות בנושאים שעד היום הוסדרו במסגרת החלק השני לתקנון הבורסה. בחוק נוספו הגדרות של "שותפות מוגבלת ציבורית", "יחידות השתתפות", "מפקח" ו"הסכם נאמנות". החוק קובע את החובה למנות מפקח ואת תפקידו, שהינו לפקח על ניהולם התקין של עסקי השותפות, ולהבטיח שהשותף הכללי, המנהל את עסקי השותפות, ממלא אחר דרישות הסכם השותפות והסכם הנאמנות שבהם מעוגנות הזכויות הצמודות ליחידות ההשתתפות. בהתאם לכך, התייתר הצורך בהגדרות הקיימות בתקנון הבורסה.

2. עיסוקה הבלעדי של השותפות - הבהרה (לא חל שינוי לעומת החלטת הדירקטוריון)²:

תיקון הנוסח של סעיף 3, לפרק י"ז בתקנון כך שיבהיר את המצב הקיים היום בפועל, לפיו עיסוקה הבלעדי של השותפות מוגבל לתחום אחד מסויים וכי שותפות אינה יכולה לעסוק בשני תחומים, ואינה יכולה לעבור מתחום אחד לאחר.

בנוסף תוקנה בסעיף זה טעות סופר, והוספה המילה "שיווקים" לאחר המילים "בתחום הפקת סרטי קולנוע, וידאו או טלוויזיה". התיקון מבהיר כי שותפות בתחום הפקת סרטים יכולה לעסוק גם בשיווקים.

3. השלב בו נמצא הפרויקט (נושא חדש, שהוכנס לשם הבהרה עקב הערת הציבור)

(א) המצב כיום
כיום ניתן להשקיע בפרויקט ללא קשר לשלב בו הוא נמצא, כלומר אפשר להשקיע בפרויקטים בישראל הנמצאים בכל השלבים, בשלב החיפוש, הפיתוח והפקה.

(ב) הערת השותפויות
נציגי השותפויות טוענים כי עיסוק השותפות בנפט וגז כולל שלושה שלבים עיקריים (חיפוש, פיתוח והפקה). שלב הפיתוח אינו מצוין במפורש בתקנון. לכן הפונים מציעים להבהיר ולקבוע בהגדרת פרויקט גם את שלב הפיתוח.

(ג) המלצת סגל הבורסה
לקבל את בקשת הפונים ולתקן את הנוסח של סעיף 8.א., לפרק י"ז בתקנון כך שיבהיר את המצב הקיים היום בפועל. בשותפות העוסקת בחיפוש נפט ניתן להשקיע בכל השלבים של הפרויקט. הגדרת פרויקט בתקנון הבורסה כללה את השלב הראשון (חיפוש) ואת השלב האחרון (הפקה). לכן מוצע להבהיר בתקנון הבורסה את האפשרות של חיפוש נפט וגז גם בשלב הפיתוח.

¹ אושר בדירקטוריון ביום 15 באוקטובר, 2015.

² אושר בדירקטוריון ביום 11 באפריל, 2013.

4. הגשת בקשה לרישום ניירות ערך למסחר (נושא חדש שהוכנס עקב הערת ציבור)

(א) המצב כיום
בהתאם להוראות סעיף 4 בפרק י"ז בתקנון רק השותף הכללי והשותף המוגבל רשאים להגיש בקשות לרישום ניירות ערך למסחר.

(ב) הערות השותפויות
נציגי השותפויות מבקשים לאפשר לשותפות המוגבלת להגיש בקשות לרישום ניירות ערך למסחר, מאחר ולאחר תיקון פקודת השותפויות גם שותפות מוגבלת רשאית להנפיק יחידות השתתפות לשותף המוגבל ואין חובה להשתמש במבנה המיוחד של הנפקת יחידות השתתפות על ידי השותף המוגבל.

(ג) המלצת סגל הבורסה
לקבל את בקשת הפונים ולתקן את סעיף 4 בפרק י"ז בהתאם ובכך לאפשר גם לשותפות המוגבלת להיות הגורם המבקש את רישום יחידות ההשתתפות של השותפות למסחר.

5. שווי ושעור החזקות ציבור ביחידות ההשתתפות:

(א) המצב כיום
קיימת דרישה לשווי החזקות ציבור של 20 מיליון ש"ח לפחות אך לא קיימת דרישה לשיעור החזקות מזערי, מאחר שבכל המקרים בעבר, גיוס עיקר הכסף בוצע מהציבור.

(ב) בחלק מהשותפויות החדשות, שהגישו בקשות לרישום, שיעור החזקות הציבור הצפוי, לאחר ההנפקה, נע בין 10% ל-20% בלבד. דהיינו, בשלב היציאה לבורסה החלק העיקרי יוחזק על ידי השותף הכללי, בדומה למצב הקיים בחברות. לפיכך בשונה מבעבר, נדרש כיום לקבוע שיעור מזערי של החזקות הציבור גם לשותפויות מוגבלות חדשות.

(ג) השינוי המוצע (לא חל שינוי לעומת החלטת הדירקטוריון)¹:
לקבוע, כי שווי החזקות הציבור המינימלי יהיה 20 מיליון ש"ח ולקבוע בדומה לכללים לרישום חברות, כי ככל ששווי החזקות הציבור גדול יותר, כך שיעור החזקות הציבור הנדרש יהיה קטן יותר, כמפורט בלוח שלהלן:

שיעור החזקות הציבור יהיה לפחות:	כאשר שווי החזקות הציבור הינו:
50.0%	20 מיליון ש"ח ומעלה, ונמוך מ- 40 מיליון ש"ח
30.0%	40 מיליון ש"ח ומעלה, ונמוך מ- 60 מיליון ש"ח
20.0%	60 מיליון ש"ח ומעלה, ונמוך מ- 100 מיליון ש"ח
15.0%	100 מיליון ש"ח ומעלה

6. סכום ההשקעה של השותף הכללי:

(א) המצב כיום
ההנחיות קובעות כי "לפני הרישום למסחר לראשונה של יחידות השתתפות, ירכשו השותף הכללי או בעל השליטה בו, תמורת מזומנים, יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות במחיר זהה למחיר בו מוקצים ניירות ערך אלה לציבור, בשווי כולל של 12 מיליון ש"ח או 20% מיחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות, הנמוך מביניהם".

מטרתם העיקרית של כללים אלו היתה:

- (1) למנוע מצב בו השותף הכללי מגייס כסף מהציבור בלי לשאת בעצמו בחלק מהסיכון.
- (2) דרישה תחליפית לותק הפעילות הקיים בחברה.

(ב) השינוי המוצע (לא חל שינוי לעומת החלטת הדירקטוריון)²

- (1) היקף ההשקעה המינימאלי במזומן הנדרש מהשותף הכללי במועד הרישום למסחר לראשונה יהיה תלוי בסכומים אותם תבקש השותפות לגייס מהציבור ולשווי השותפות הנגזר מההנפקה.
- לכן מוצע כי היקף ההשקעה המינימלי, במזומן, הנדרש מהשותף הכללי יגדל בהתאם לסכומים שתבקש השותפות לגייס מהציבור ולשווי השותפות הנגזר מכך, כל זאת כפי שיפורט להלן.
- (2) עם זאת במקרה בו המחיר שייקבע במכרז יהיה גבוה משמעותית ממחיר המינימום בהנפקה השותף הכללי עלול להידרש להשקיע סכומים גבוהים משמעותית מהסכום שתכנן. לכן מוצע כי השקעת השותף הכללי הנדרשת תקבע על פי המחיר המינימלי בהנפקה.
- (3) על מנת למנוע מצב בו שיעור החזקות השותף הכללי יקטן משמעותית בגלל שהמחיר שנקבע בהנפקה גבוה משמעותית ממחיר המינימום, מוצע לקבוע תנאי נוסף לפיו שיעור החזקות השותף הכללי לא יפחת מ- 10% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים ליחידות ההשתתפות במועד הרישום למסחר לראשונה.
- (4) להלן היקף ההשקעה המוצע שיידרש מהשותף הכללי במועד הרישום למסחר לראשונה:
 - (א) כאשר שווי החזקות הציבור הינו 20 מיליון ש"ח ומעלה ונמוך מ-60 מיליון ש"ח, שווי ההשקעה כאמור, יהיה 10 מיליון ש"ח או 20% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים, הנמוך מביניהם.
 - (ב) כאשר שווי החזקות הציבור הינו 60 מיליון ש"ח ומעלה ונמוך מ-100 מיליון ש"ח, שווי ההשקעה כאמור יהיה 15 מיליון ש"ח או 15% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים, הנמוך מביניהם.
 - (ג) כאשר שווי החזקות הציבור הינו 100 מיליון ש"ח ומעלה, שווי ההשקעה כאמור יהיה 20 מיליון ש"ח או 10% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים, הגבוה מביניהם.
 - (ד) בכל מקרה שיעור החזקות השותף הכללי לא יפחת כאמור מ-10% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים, וזאת אף אם המחיר שנקבע במכרז גבוה מהמחיר המינימלי.

לדוגמא ראה נספח 3.

ג) הערות השותפויות והציבור

- נציגי השותפויות מבקשים לבטל את החובה הקיימת, לפיה לפני הרישום נדרש השותף הכללי להשקיע סכום במזומן במועד הרישום למסחר.
לטענתם, בפקודת השותפויות נקבעו מנגנונים אשר מטרתם ליצור איזונים ובלמים בין השליטה הנתונה בידי השותף הכללי לבין העובדה כי השותף הכללי מסכן את כספי הציבור, כגון: החלת חובות נושאי משרה (חובת אמונים וחובת זהירות), קביעת מנגנון לאישורים מיוחדים לעסקאות חריגות שלשותף הכללי עניין אישי, הדרת השותף הכללי מהצבעה על מינוי מפקח, קביעת שכרו ועוד. המנגנונים הנ"ל מיייתרים את הדרישה להשקעת השותף הכללי בגין נשיאה בסיכון הכרוך בהשקעה בשותפות המוגבלת.
מכיוון שבדברי ההסבר של הבורסה נטען כי הדרישה הינה דרישה תחליפית לדרישה לוותק פעילות הקיימת בחברה, במידה ולא תתקבל הבקשה שלעיל, מבוקש כי חובת ההשקעה של השותף הכללי לא תחול במקרה בו השותפות הנרשמת לראשונה למסחר מקיימת דרישה לוותק פעילות כנדרש מחברה חדשה.

תגובת הסגל: לדחות את בקשת הפונים.
בשונה מחברה, לשותף הכללי קיימת שליטה בניהול השותפות גם באמצעות החזקה נמוכה מאוד בהון השותפות. הדרישה להשקעת השותף הכללי הינה למנוע מצב בו השותף הכללי מגייס כסף מהציבור מבלי לשאת בעצמו בחלק מהסיכון. השתתפותו במחיר שהציע לציבור נותנת "תג מחיר" לשותפות, במיוחד לאור זאת שהסיכון בפרויקטים גבוה ואין דרישה לוותק פעילות, כנדרש בחברה חדשה.
נציין כי לפי התיקון המוצע ע"י הבורסה, ניתנה הקלה והשקעת השותף הכללי מתבצעת לפי מחיר המינימום בהנפקה, אך עדיין הוא נדרש לשיעורי החזקה נמוכים יחסית. לאור זאת, סגל הבורסה סבור שאין לקבל את דרישת הפונה.

- פונה מהציבור מבקש כי בכל גיוס מהציבור השותף הכללי יתחייב להשקיע. לאור ביצור השליטה של השותף הכללי בשותפויות, יש לחייב, לעמדתו גם בשותפויות קיימות, את השותף הכללי לשאת בעצמו בסיכונים ולהשתתף בכל גיוס הון מהציבור.
לעמדתו, גיוס נוסף עלול להגדיל את הסיכון של הוצאות כספי הציבור שלא לצורך, סיכון שיימנע אם גם השותף הכללי יידרש להשקיע יחד עם הציבור.

תגובת הסגל: לדחות את בקשת הפונה.
ההשקעה של השותף הכללי נדרשת רק בעת הרישום למסחר, בדומה לחברה, הנדרשת להון עצמי רק בעת הרישום לראשונה של מניות.
מתן אפשרות לרישום למסחר של שותפויות נועד לעודד סקטורים ספציפיים שפעילותם כרוכה בסיכון גבוה ונדרשים אנשים בעלי ידע ספציפי בתחום העיסוק, על מנת לנהל את השותפות (גאולוגים / תסריטאים).
דרישה כספית לאורך זמן עלולה להרתיע יזמים בעלי ידע בתחום.

יצוין כי החזקות השותף הכללי ובעלי השליטה בו נחסמות בדומה להחזקות בעלי ענין בחברה, כך שהשותף הכללי נושא בסיכון גם בתקופה של שנה וחצי לאחר הגיוס הראשוני.

7. תמורה בגין העברת נכסי נפט:

(א) המצב כיום

כללי הבורסה לא מתייחסים למצב של העברת נכסי נפט לשותפויות בתמורה כלשהיא. עד כה הועברו נכסי הנפט ללא תמורה והשותף הכללי קיבל רק החזר בגין ההוצאות שהיו לו. הנושא של רכישת נכסי נפט בסכום העולה על המחיר ששילם השותף הכללי, בתמורה למזומן מכספי ההנפקה, נדון לראשונה בדירקטוריון ביום 26.8.2010, בעקבות בקשה של שותפות חדשה אשר ביקשה לרשום את יחידות השתתפות שלה למסחר בבורסה. דירקטוריון הבורסה החליט לאשר את הבקשה מאחר וההנחיות אינן אוסרות זאת. השותפות לא הנפיקה.

ביום 28.7.11 ביקש השותף הכללי בשותפות המוזכרת לעיל להקצות לו, בתמורה להעברת הרישיונות יחידות השתתפות בשותפות.

דירקטוריון הבורסה אישר גם את הבקשה הזו, אך השותפות לא הנפיקה.

(ב) השינוי שהוצע ואושר בדירקטוריון הבורסה באפריל 2013

בתיקון שאושר ע"י דירקטוריון הבורסה, נקבע שניתן בשותפות חדשה להעביר נכסי נפט לשותפות רק כנגד יחידות השתתפות בשווי המשתקף מהמחיר בו מוקצים ניירות ערך אלה לציבור בלבד.

(ג) השינוי המוצע כעת (שינוי לעומת החלטת הדירקטוריון)

במהלך הזמן שחלף מאישור הדירקטוריון כאמור בסעיף קטן (ב) לעיל, אושר החוק לתיקון פקודת השותפויות. פקודת השותפויות החדשה מסדירה את כללי הממשל התאגידי החלים על השותפויות ועל השותף הכללי. בנוסף, יצויין כי קיימים מצבים בהם השותף הכללי השקיע הון רב, נטל סיכון ברכישת הרישיון והשביח את הרישיון.

לכן מוצע לשנות את ההצעה הקודמת (כאמור בס"ק (ב) לעיל) ולא להתערב באופן קבלת התמורה בגין העברת נכסי נפט לשותפות. ההצעה החדשה משאירה את המצב הקיים כיום על כנו, דהיינו ניתן להעביר את נכסי הנפט בין במזומן ובין כנגד הקצאת יחידות בשותפות.

(ד) הערת הציבור

- פונה מהציבור מבקש לאסור על תשלום במזומן לשותף הכללי בגין העברת נכסי נפט לשותפות המוגבלת.
- סבור שקיים חשש שהשותף הכללי יעקוף את הדרישה להשקעה במזומן ע"י מכירת הרישיונות. טוען כי השותף הכללי מקבל את נכס הנפט כמעט בחינם מהמדינה על מנת להפיק נפט ולא בשביל לסחור בנכס.
- בנוסף מציין כי השותף הכללי יכול להעביר נכס נפט לשותפות אחרת ולקבוע כי השותף הכללי יהיה זכאי לקבל תמלוג על מהשותפות על אף שאין לו חלק פעיל בניהול השותפות.

תגובת הסגל: לדחות את בקשת הפונה.

- קיימים מצבים בהם השותף הכללי השקיע הון רב, נטל סיכון והשביח את הרישיון עוד לפני רישום השותפות למסחר. ההנחיה חלה על שותפות חדשה, לציבור יש בתשקיף גילוי על תמורת ההנפקה, ולכן הציבור יכול שלא להיענות להצעה.
- המדינה דורשת כיום כתנאי לקבלת נכס נפט הוכחת יכולת כלכלית ואינה נותנת נכסי נפט בחינם.
- לכן מוצע שלא להתערב באופן קבלת התמורה בגין העברת נכסים לשותפות.

- לגבי העברת נכסי נפט פקודת השותפויות מסדירה את הממשל התאגידי בשותפות, ולכן לא נכון שהבורסה תתערב בשיקולים עסקיים.

8. הסדרי חסימה:

(א) המצב כיום

- (1) כיום החזקות השותף הכללי בשותפות חסומות, כאשר קיימת הפנייה להסדרי חסימה החלים על בעל עניין בחברה. הנחיות החסימה של הבורסה מתייחסות רק למחזיקים בחברה חדשה. בהנחיות הקיימות בפרק בדבר שותפויות מוגבלות נקבע בטעות כי הסדרי החסימה החלים על מניות המוחזקות על ידי בעל עניין בחברה רשומה יחולו על יחידות ההשתתפות והמירים ליחידות השתתפות שמחזיקים השותף הכללי או בעל שליטה בו במועד הרישום למסחר.
- (2) כיום השותף הכללי אינו רשאי לבצע, בתקופת החסימה, הצעת מכר לציבור של יחידות ההשתתפות, אשר נרכשו על ידו לשם עמידה בהיקף ההשקעה המינימלי, הקבוע בהנחיות. אין בהנחיות התייחסות להצעת מכר, ע"י השותף הכללי, על יחידות שרכש מעבר להיקף ההשקעה המינימלית.

(ב) השינוי שהוצע ואושר בדירקטוריון הבורסה באפריל 2013

- (1) בתיקון שאושר הוצע לתקן את הטעות שנפלה בנוסח ההנחיות בענין חסימה של בעל עניין בשותפויות ולהפנות להנחיות החסימה החלות על חברה חדשה. יצויין כי בפועל בעלי עניין בשותפויות חדשות נחסמו בהתאם להסדרי החסימה החלים על בעל עניין בחברה חדשה.
- (2) בתיקון שאושר הוצע לקבוע כי בשמונה עשר חודשים ממועד רישום היחידות למסחר לא ניתן יהיה לבצע הצעת מכר, גם בהתייחס ליחידות שנרכשו מעבר למינימום הנדרש.

(ג) השינוי המוצע כעת

- (1) לתקן את הטעות שנפלה בנוסח ההנחיות כאמור בסעיף (ב) 1 לעיל.
- (2) **שינוי לעומת ההצעה הקודמת**- לאור אישור החוק לתיקון פקודת השותפויות, המחיל כללי ממשל תאגידי על השותף הכללי, ומאחר והוצע בסעיף 5.2 (ג) לא להתערב באופן קבלת התמורה בגין העברת נכסי נפט לשותפות, מוצע להשאיר את המצב הקיים כיום. דהיינו לא לאפשר לשותף הכללי הצעת מכר בגין היחידות שהוקצו לו כנגד ההשקעה המינימלית הקבועה בהנחיות הבורסה. אולם, בניגוד להצעה הקודמת מיוני 2012, מוצע לאפשר לשותף הכללי לבצע הצעת מכר בגין היחידות שנרכשו על ידו או הוקצו לו כנגד הנכסים שהעביר, והכל מעבר להשקעה המינימלית הנדרשת כאמור.

9. הצעה פרטית¹:

(א) המצב כיום

בתקנון הבורסה קיים איסור לבצע הקצאה פרטית בשותפות מוגבלת. איסור זה נקבע בתקופה בה מנגנוני הממשל התאגידי בשותפויות לא היו מפותחים כמו בחברות, ולכן בהעדר מנגנוני האישור הקיימים בחברות הוחלט לאסור על שותפויות לבצע הקצאות פרטיות.

(ב) השינוי המוצע (לא חל שינוי לעומת החלטת הדירקטוריון)

החוק הסדיר את דרך האישור של הצעה פרטית הן בשותפות מוגבלת ציבורית שהייתה רשומה למסחר ערב תיקון החוק והן בשותפות מוגבלת ציבורית הנרשמת למסחר לאחר כניסת החוק לתוקף. לאור זאת, מוצע לבטל את האיסור על ביצוע הקצאה פרטית שנקבע בתקנון הבורסה.

מובהר כי, הקצאה פרטית תתאפשר בכפוף להוראות כל דין.

(ג) הערות השותפויות

- לאור תיקון פקודת השותפות נציגי השותפויות מבקשים לאפשר לשותפות לבצע הקצאה פרטית של אופציות לא רשומות.
- נציגי השותפויות סבורים כי מן הראוי להחיל את ההקלות שיש בתקנון הבורסה בנוגע להקצאת אופציות לעובדים בחברה גם על עובדי השותפות המוגבלת.

(ד) המלצת סגל הבורסה
לקבל את בקשות הפונים.

- בתיקון שהוצע הוסרה המגבלה על ביצוע הקצאה פרטית בשותפות ולכן לא היה בכוונת הסגל לאסור על הקצאת אופציות לא רשומות.
לאור זאת, בנוסף לתיקון שהוצע בסעיף קטן ב) לעיל, מוצע לתקן את סעיף 5 לתקנון ולהבהיר כי ניתן להנפיק ניירות ערך המירים שלא יירשמו למסחר.
- לאור התיקון לפקודת השותפויות המסדיר את דרך האישור של הקצאה פרטית מוצע להחיל את ההקלות החלות על הקצאת אופציות לעובדים בחברה רשומה, גם על עובדים של שותפות מוגבלת נסחרת.
- לאור זאת מוצע לתקן ולהחיל על הקצאות אופציות לעובדים בשותפות מוגבלת את הוראות סעיף 86. ד. ו- 86. ד. בפרק י"ב בתקנון הבורסה.

10. הצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים¹:

(א) המצב כיום

בתקנון הבורסה נקבע איסור על ביצוע הצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים.

(ב) השינוי המוצע (לא חל שינוי לעומת החלטת הדירקטוריון)

מאחר והצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים נעשית לניצעים מסוימים ולא לציבור הרחב, וזאת בדומה לביצוע הקצאה פרטית, מוצע לבטל את האיסור על הצעות אלה, כפוף לאישור הצעה כאמור בדרך האישור שנקבעה בחוק לתיקון פקודת השותפויות לעניין הקצאה פרטית.

(ג) הערות השותפויות

נציגי השותפויות מבקשים לבטל את הדרישה לפיה הצעה לא אחידה ו/או הצעה לציבור מסויים יתאפשרו רק לאחר קבלת אישור בדרך שפורטה בתקנון.
מכיוון שתיקון פקודת השותפויות לא התייחס להצעה לא אחידה ולהצעה לציבור מסויים, אין סיבה לעמדתם שתקנון הבורסה יגביל את ביצוע הצעות כאמור. לעמדתם, המקום להסדיר את נושא הצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים אינו בתקנון הבורסה.

תגובת הסגל: לדחות את בקשת הפונים.

מכיוון שהצעה לא אחידה והצעה לציבור מסויים מעדיפים משקיעים מסויימים על כלל הציבור הם דומים להצעה פרטית, ולכן מן הראוי לקבוע דרך אישור דומה לדרך האישור של ההקצאה הפרטית גם בהצעות כאמור.

מברור שנעשה עם רשות ניירות ערך ומשרד המשפטים, העדר ההתייחסות לדרך האישור של הצעות אלה, שאינן מאפשרות את שיתוף ציבור בעלי היחידות הקיימים, מקורה בטעות. לכן עד להסדרה זו בתיקון לפקודת השותפויות מוצע להסדיר זאת בתקנון הבורסה, כפי שהיה במקרה של הקצאה פרטית עד להסדרתה בפקודת השותפויות.

11. השעיה ומחיקה¹:

(א) המצב כיום

תקנון הבורסה קובע כי שותפות תמחק ממסחר אם: "השותפות חדלה לעסוק בפרק זמן ובתנאים שיקבעו בהנחיות, בתחום הפעילות שנקבע על ידה לפני הרישום למסחר".

ההנחיות קובעות כי הדירקטוריון רשאי למחוק מהמסחר ני"ע של שותפות נפט אם תשעה חודשים רצופים רוב הוצאותיה של השותפות אינן הוצאות חיפוש ופיתוח.

(ב) השינוי המוצע (לא חל שינוי לעומת החלטת הדירקטוריון):

שותפות תחשב כמי שחדלה לעסוק בתחום הפעילות שנקבע על ידה לפני הרישום למסחר היה ופקעו כל הרישיונות שלה.

הליכי ההשעיה והמחיקה יהיו כקבוע כיום בתקנון, דהיינו הליכי השעיה ומחיקה של ניירות ערך של שותפות בשל פרוקה.

המשמעות הינה כי כאשר שותפות תדווח על פקיעת כל רישיונותיה, מנכ"ל הבורסה או מי שהוסמך על ידו, ישעה את המסחר בניירות הערך של השותפות וזאת עד לשיבת הדירקטוריון הקרובה. סגל הבורסה יברר עם השותפות האם בכוונתה לערער בפני הממונה על הנפט/השר/בית המשפט. הודיעה השותפות כי לא תערער על פקיעת הרישיונות תובא לדירקטוריון הצעה להמשיך את השעיית המסחר ולמחוק את ניירות הערך של השותפות מהמסחר תוך 180 יום, מיום שיבת הדירקטוריון. הודיעה השותפות כי תערער תובא הצעה להמשיך את השעיית המסחר עד לתום כל הליכי הערעור. הודיעה השותפות כי תמו הליכי הערעור ופקעו כל רישיונותיה תובא הצעה לדירקטוריון למחוק את ניירות הערך של השותפות תוך 180 יום, מיום שיבת הדירקטוריון.

עד למועד המחיקה תמשך השעיית המסחר. השעיית המסחר לא תעלה על 4 שנים, כך שבתום 4 שנים מהמועד בו הושעו ניירות הערך של השותפות מהמסחר, יימחקו ניירות הערך של השותפות מהמסחר.

ג. לנושאים נוספים שעלו במסגרת הערות הציבור ושאינם בתחום אחריות הבורסה ראה נספח 4.

ד. הצעת החלטה

1) לתקן את פרק י"ז בחלק השני לתקנון, בנוסח המצ"ב בנספח 1.

2) לתקן את פרק י"ד להנחיות על פי החלק השני לתקנון בנוסח המצ"ב בנספח 2.

נספח 1

ניירות ערך בשותפות מוגבלת – הצעה לתיקון תקנון והנחיות - תיקון תקנון

פרק י"ז - ניירות ערך בשותפות מוגבלת

1" בפרק זה – תהיה לכל מונח המשמעות שיש לו בפקודת השותפויות (נוסח חדש), התש"ה-1975, (להלן – "פקודת השותפויות") או בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 או מתקנון המרסה, לפי הצניין, פסינויט המחויבים, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת.

~~"שותפות מוגבלת" – כמשמעותה בפקודת השותפויות (נוסח חדש) התשל"ה-1975.~~

~~"יחידות השתתפות" – יחידות המקנות זכות השתתפות בזכויות השותף המוגבל (נאמן) בשותפות המוגבלת או יחידות המקנות זכות השתתפות בשותפות מוגבלת, המוחזקות ע"י נאמן בנאמנות לטובת בעלי היחידות ותחת פיקוחו של מפקח.~~

~~"מפקח" – עורך דין, או עורך דין יחד עם שותפות או חברה של עורכי דין, או רואה חשבון, או רואה חשבון יחד עם שותפות או חברה של רואי חשבון.~~

~~"נאמן" – חברה שנרשמה בישראל ומטרתה העיקרית היא ניהול עסקי נאמנות.~~

2. בוטל.

3. רישום למסחר של ניירות ערך *fe* בשותפות *מאבלת* מותנה בכך שעיסוקה הבלעדי של השותפות המוגבלת הוא בתחום חיפוישי נפט או גז או בתחום הפקת סרטי קולנוע, וידאו או טלוויזיה *וסייוקס* או *עיסוקה המאצדי* הוא בתחום פעילות מוגדר אחד אחר שנקבעו לגביו הנחיות.

השותפות המוגבלת לא תשנה את תחום עיסוקה *המאצדי* זה.

4. על רישום למסחר של ניירות ערך בשותפות מוגבלת יחולו הוראות *המפורטות* להלן *פסינויט המחויבים, וכן בהתאמות ובתנאים שיקבעו בהנחיות:*

א. פרק זה ופרק ט', למעט סעיף 66.ד.

ב. סעיף 73 בפרק י"ד.

ג. סעיפים 78, 80, 83 ו-84 בפרק י"א.

ד. סעיפים 85 ו-86, *מאצט סצ'י* 86.ה, *מפרק י"ב*.

ה. סעיפים 90 עד 95 בפרק י"ד.

ו. פרק ט"ו ופרק ט"ז.

בחלק השני לתקנון, בשינויים המחויבים, וכן בהתאמות ובתנאים שיקבעו בהנחיות:

לענין סעיף זה –

בכל מקום שנאמר "מניות" יבוא: "יחידות השתתפות".

בכל מקום שנאמר "ניירות ערך" יקרא "ניירות ערך בשותפות *מאבלת*".

בכל מקום שנאמר "ניירות ערך המירים" יבוא "המירים ליחידות השתתפות".

בכל מקום שנאמר "חברה" יבוא: "השותף המוגבל" או "השותפות המוגבלת", לפי הענין, אלא אם נקבע במפורש אחרת.
 במקום סעיף 66 ו. יבוא: "תקנות השותפות קובעות כי ההצבעות באסיפות בעלי היחידות תהינה במנין קולות".
 בסעיף 66 ז. במקום שנאמר "חברה" יבוא: "**השותפות המוגבלת**", השותף הכללי והשותף המוגבל".
 בוטל.
 בסעיפים 69 במקום שנאמר "חברה" יבוא "שותפות מוגבלת".
 בפרק ט"ז מבקש הינו **השותפות המוגבלת** או השותף הכללי והשותף המוגבל."

5. כל ניירות הערך של שותפות מוגבלת יירשמו למסחר. אולם, שותפות מוגבלת רשאית להנפיק תעודות התחייבות וניירות צ'ק המ'רים ליחידות השתתפות שלא תרשמה למסחר, ופ'קד א'נט מסדרה הראויה למסחר.

6. לשותפות מוגבלת יהיה סוג אחד בלבד של יחידות השתתפות, הזהות בכל תנאיהן.

7. לא ירשמו למסחר ניירות ערך בשותפות מוגבלת אלא אם השותפות המוגבלת התחייבה בהסכם השותפות לבצע אך ורק פרויקטים אשר הוגדרו במפורט בהסכם השותפות המוגבלת לפני הרישום למסחר לראשונה או פרויקטים אשר יוגדרו במפורט בהסכם השותפות המוגבלת לאחר הרישום למסחר לראשונה ואשר תיקון הסכם השותפות בשלם אושר על-ידי האסיפה הכללית של בעלי היחידות.

8. לענין פרק זה "פרויקט" משמעותו –

א. בשותפות מוגבלת שתחום פעילותה הינו חיפושי נפט או גז- חיפושי נפט או גז, ס'ת'ח'ט או הפקתם על פי זכות נפט או היתר מוקדם עם זכות קדימה לקבלת רשיון כמשמעותם בחוק הנפט תשי"ב 1952 (ל'ה'פ: "הרשאות נפט"), שהוקנו לשותפות המוגבלת.

ב. בשותפות מוגבלת שתחום פעילותה הינו הפקת סרטים ושיווקם – הפקת סרט ישראלי ושיווקו כהגדרתו בתקנות מס הכנסה (ניכויים מהכנסות משקיעים בסרט ישראלי) (הוראת שעה), תשי"ע 2009, א'כ'ר ושהשותפות המוגבלת הינה בעלת זכויות להכנסות ממנו. "סרט ישראלי" לצ'נין זה – כהגדרתו בתקנות מס הכנסה (ניכויים מהכנסות מ'ק'יצ'ים בסרט ישראלי) (הוראת שעה), תש"צ 2009.

9. א. השותף הכללי או בעל השליטה בשותף הכללי ירכשו לפני הרישום למסחר ל'ר'א'נ'ה, ת'מ'ר'ת מ'ז'מ'נ'ים, מ'א'ח'יר זהה ל'מ'ח'יר בו מ'ת'ב'צ'ת ה'ה'ק'צ'א'ה ל'צ'י'ב'ור וכן לאחר רישום למסחר, ניירות ערך בשותפות המוגבלת בשווי מ'צ'ר'י ובשעור מ'צ'ר'י ובמ'ע'ד'ים שיקבעו בהנחיות, ויכול שיקבעו בהנחיות שווי או שעורים שונים לפי תחום הפעילות של השותפות המוגבלת.

ב. השותף הכללי או בעל השליטה בשותף הכללי לא ימכרו בהצעת מכר ניירות ערך בשותפות שנרכשו על ידם לשם עמידה בתנאי ס"ק א. וכן לא ימכרו בהצעת מכר המניחים ליחידות השתתפות המקנים למחזיק בהם זכות לרכוש מהם יחידות השותפות שנרכשו על ידם לשם עמידה בתנאי ס"ק א, וזאת עד לחלוף התקופה בה ניירות ערך אלה חסומים.

10. ניירות ערך בשותפות מוגבלת שיוקצו לפני הרישום למסחר יוקצו תמורת מזומנים, במחיר זהה למחיר בו מתבצעת ההקצאה לציבור. ש'צ'ור ה'ח'ז'ק'ו'ת ה'ש'ו'ת' ה'כ'ל'ל'י ו'כ'ל' ה'פ'י'ט'ה בו ל'פ'נ'י ה'ר'י'ש'ו'ם ל'מ'ס'ח'ר ל'א' י'כ'ח'ת מ'ה'ק'ב'ו'צ בהנחיות.

11. בוטל.

12. א. הקצאה נוספת של ניירות ערך בשותפות תעשה רק בדרך של זכויות או בדרך של הצעה לכלל הציבור. לא יוקצו ניירות ערך בשותפות מוגבלת בדרך של הקצאה פרטית ולא יוקצו ניירות ערך לציבור מסוים בלבד.
הצעה נוספת של ניירות ערך בשותפות מוגבלת בדרך של הקצאה לא אחידה או בדרך של הקצאה לציבור מסוים תאשר באותה דרך בה יש לאשר הצעה פרטית בהתאם לאמור בסעיף 65א.א. (ד) לפקודת השותפויות.

ב. למרות הנוסף להאמור בס"ק א. לעיל, רשאית שותפות מוגבלת להקצות תעודות התחייבות גם בדרך של הקצאה פרטית וגם בדרך של הקצאה לציבור מסוים בלבד. שותפות מוגבלת יחידות ההשתתפות שלה נרשמו למסחר בבורסה לפני יום 23.5.2015, פרסום החוק לתיקון פקודת השותפויות (מס' 5), התשע"ה-2015, תהיה רשאית לאשר הצעה נוספת של ניירות ערך בדרך של הקצאה לא אחידה או בדרך של הקצאה לציבור מסוים כאמור בס"ק א. לעיל, רק לאחר שהאסיפה הכללית של השותפות תאשר כי השותפות המוגבלת רשאית להציע ניירות ערך נוספים בדרך של הקצאה לא אחידה או בדרך של הקצאה לציבור מסוים. אישור האסיפה הכללית כאמור, יתקבל בדרך הקבוצה בסעיף 7 (ד) לחוק לתיקון פקודת השותפויות (מס' 5), התשע"ה-2015, לפני אישור הצעה פרטית בשותפות כאמור.

ג. לפני ס"ק א. ו- ב. לעיל, לא יראו בהצעה בדרך של זכויות או בהצעת רכש חליפין בהצעה לציבור מסוים.

ג. יוקצו ניירות ערך בדרך של זכויות, השותף הכללי ובעל השליטה בו יתחייבו לנצל זכויות המגיעות להם בגין יחידות השותפות חסומות המוחזקות על ידם, על פי סעיף 9-

13. בוטל.

14. הסעיף ומחיקה של נייר ערך מהרישום למסחר

א. בנוסף לעילות הקבועות בחלק הרביעי לתקנון בענין השעיית מסחר בניירות ערך ומחיקתם מן הרישום למסחר, רשאי הדירקטוריון להשעות את המסחר בניירות ערך בשותפות ולמחקם מן הרישום למסחר במקרים המפורטים להלן. יחולו על שותפות מוגבלות גם הציפיות המפורטות להלן:

1) שותפות מוגבלת להפקת סרטיים - התקבל דיווח של השותפות המוגבלת על כך שהיא חדלה לעסוק, בפרק זמן ובתנאים שיקבעו בהנחיות, בתחום הפעילות שנקבע על ידה לפני הרישום למסחר.

2) שותפות מוגבלת לחיפוי נפט או גז - התקבל דיווח של השותפות המוגבלת על כך שפקצו או שפוטלו כל הרשאות הנפט שלה.

3) השותפות המוגבלת החלה לעסוק גם בתחומי פעילות שאינם בתחום עיסוקה הבלעדי כאמור בסעיף 3-4.

4) השותפות המוגבלת החלה לעסוק בפרוייקטים אחרים מאלה שהתחייבה לעסוק בהם בהסכם השותפות לפני הרישום למסחר לראשונה או מאלה שהוגדרו בהסכם השותפות המוגבלת לאחר הרישום למסחר לראשונה ואשר תיקון הסכם השותפות בשלם אושר על ידי האסיפה הכללית של בעלי היחידות.

ב. הליכי השעיית המסחר בניירות ערך ומחיקתם מן הרישום למסחר על-פי ס"ק א. לעיל יהיו זהים להליכי השעיית ומחיקת ניירות ערך בשותפות מוגבלת בשל פירוקה של השותפות המוגבלת על-פי החלק **הרביעי** לכתקנון הדן בהשעיית ניירות ערך ובמחיקתם מן הרישום למסחר, **וזאת בכפוף לחריגים שיקבצו בהנחיות לפי חלק זה לכתקנון**."

דברי הסבר:

המציאות בשוק חיפושי הנפט והגז שונה מאוד מזו שהייתה בעבר, עת הותקנו ההוראות המצויות כיום בתקנון הבורסה, וזאת בעקבות גילויים של שדות נפט ימיים בסוף שנת 1999, שגרמו לשינויים בשוק הנפט בשנים לאחר מכן ועד היום.

כמו כן ביום 16.2.15 אושר בכנסת בקריאה שנייה ושלישית, החוק לתיקון פקודת השותפויות (מס' 5), התשע"ה-2015 (להלן: "החוק") וביום 23.2.15 פורסם התיקון ברשומות. החוק מסדיר את כללי הממשל התאגידי החלים על שותפויות נסחרות.

לאור זאת, אישר דירקטוריון הבורסה תיקונים בפרק י"ז לחלק השני לתקנון, כדלקמן:

(1) הגדרות
בחוק נקבעו כללים והגדרות בנושאים שעד היום הוסדרו במסגרת החלק השני לתקנון הבורסה. בחוק נוספו הגדרות של "שותפות מוגבלת ציבורית", "יחידות השתתפות", "מפקח" ו"הסכם נאמנות" ולכן התייתר הצורך בהגדרות הקיימות בתקנון הבורסה.

(2) עיסוקה הבלעדי של שותפות - הבהרה
תיקון הנוסח של סעיף 3, לפרק י"ז בתקנון כך שיבהיר את המצב הקיים היום בפועל, לפיו עיסוקה הבלעדי של השותפות מוגבל לתחום אחד מסויים וכי שותפות אינה יכולה לעסוק בשני תחומים, ואינה יכולה לעבור מתחום אחד לאחר.

בנוסף תוקן סעיף זה כך שהוספה המילה "שיווקים" לאחר המילים "בתחום הפקת סרטי קולנוע, וידאו או טלוויזיה". התיקון מבהיר כי שותפות בתחום הפקת סרטים יכולה לעסוק גם בשיווקים.

(3) הגשת בקשה לרישום ניירות ערך למסחר
לאור תיקון פקודת השותפויות הוחלט לאפשר גם לשותפות המוגבלת עצמה להגיש בקשה לרישום ניירות הערך של השותפות למסחר.

(4) הגדרת פרויקט
להבהיר את המצב הקיים היום בפועל ולכלול בהגדרת פרויקט גם את שלב הפיתוח.

(5) סכום ההשקעה של השותף הכללי
היקף ההשקעה המינימאלי במזומן הנדרש מהשותף הכללי יהיה תלוי בסכומים אותם תבקש השותפות לגייס מהציבור ולשווי השותפות הנגזר מההנפקה. מכיוון שבמקרה בו המחיר שייקבע במכרז יהיה גבוה משמעותית ממחיר המינימום בהנפקה השותף הכללי עשוי להידרש להשקיע סכומים גבוהים משמעותית מהסכום שתכנן (לפי המחיר המינימלי בהנפקה). לכן מוצע לקבוע כי היקף ההשקעה המינימלי במזומן הנדרש מהשותף הכללי יקבע לפי המחיר המינימלי בהנפקה, על מנת למנוע מצב בו שיעור החזקות השותף הכללי יקטן משמעותית בגלל שהמחיר שנקבע בהנפקה גבוה משמעותית ממחיר המינימום. חשוב לציין כי בכל מקרה שיעור החזקות של השותף הכללי (בין אם בניירות ערך שקיבל בגין השקעתו במזומן ובין בניירות ערך שקיבל בגין העברת פרויקטים לשותפות) לא יפחת מ-10% מיחידות ההשתתפות וההמירים ליחידות ההשתתפות במועד הרישום למסחר לראשונה.

(6) הצעה פרטית
החוק הסדיר את דרך האישור של הצעה פרטית הן בשותפות מוגבלת ציבורית שהייתה רשומה למסחר ערב תיקון החוק (להלן: "שותפות קיימת") והן בשותפות מוגבלת ציבורית הנרשמת למסחר לאחר כניסת החוק לתוקף (להלן: "שותפות חדשה"). לאור זאת, הוחלט לבטל את האיסור על ביצוע הקצאה פרטית שנקבע בתקנון הבורסה.

בנוסף הוחלט לאפשר הקצאת ניירות ערך המירים שאינם יירשמו למסחר, כך שהשותפות תוכל להקצות אופציות לא רשומות בהקצאה פרטית.

בנוסף, הוחלט להחיל את ההקלות שיש בתקנון הבורסה בנוגע להקצאת אופציות לעובדים בחברה גם על עובדי השותפות המוגבלת.

(7) הצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים
בתקנון הבורסה נקבע איסור על ביצוע הצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים. מאחר והצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים נעשית לניצעים מסוימים ולא לציבור הרחב, וזאת בדומה לביצוע הקצאה פרטית, הוחלט לבטל את האיסור על הצעות אלה, כפוף לאישור הצעה כאמור בדרך האישור שנקבעה בחוק לעניין הקצאה פרטית.

(8) השעיה ומחיקה
שותפות תחשב כמי שחדלה לעסוק בתחום הפעילות שנקבע על ידה לפני הרישום למסחר היה ופקעו כל הרישיונות שלה. במקרה כאמור, דירקטוריון הבורסה רשאי להשעות ולמחוק מן הרישום למסחר ניירות ערך של שותפות מוגבלת, כמפורט להלן:

א. התקבל דיווח של השותפות על פקיעת כל רישיונות השותפות, המסחר בניירות הערך של השותפות יושעה (עד למחיקה) (בין אם בכוונת השותפות לערער על פקיעת הרישיונות כאמור ובין אם לא).

ב. התקבל דיווח של השותפות כי תמו הליכי הערעור ופקעו כל רישיונותיה.

הליכי ההשעיה והמחיקה יהיו כקבוע כיום בתקנון, דהיינו הליכי השעיה ומחיקה של ניירות ערך של שותפות בשל פרוקה.

נספח 2

ניירות ערך בשותפות מוגבלת – הצעה לתיקון הנחיות

מוצע לתקן את פרק י"ד בהנחיות על פי החלק השני לתקנון, כך שנוסחו יהיה כדלקמן:

פרק י"ד - הנחיות בדבר רישום למסחר של ניירות ערך בשותפות מוגבלת

הנחיות לפי פרק י"ז לתקנון.

רישום למסחר של יחידות השתתפות בשותפות מוגבלת לחיפוי נפט או גז וכן רישום יחידות השתתפות בשותפות מוגבלת להפקת סרטי קולנוע, וידאו או טלוויזיה, (להלן "הפקת סרטים")

1. תחום הפעילות

האמור בפרק זה יחול על שותפות מוגבלת שעיסוקה הבלעדי הינו בתחום חיפוי נפט או גז, ועל שותפות מוגבלת שעיסוקה הבלעדי הינו בתחום הפקת סרטים ושיווקם.

2. שווי ושיעור המצרי של החזקות השקעת-השותף הכללי או ובעל שליטה בו, לפני הרישום למסחר

א. לפני הרישום למסחר לראשונה של יחידות ההשתתפות, ירכש יתחייבו השותף הכללי או ובעל שליטה בו, מתקייף ההנפקה, לרכוש תמורת מזומנים, יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות במחיר זהה למחיר בו מוקצים ניירות ערך אלה לציבור, בשווי כולל של 12 מיליון ש"ח או 20% מיחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות, הנמוך מביניהם. על א יחת מהאמור להלן (להלן "שווי ההפקה"):

1) כאשר שווי החזקות הציבור נמוך מ-60 מיליון ש"ח, שווי ההפקה המצרי יהיה הנמוך מבין השניים: 10 מיליון ש"ח או סך הפקדים השווה למכפלה של 20% מסך יחידות ההשתתפות והמירים ליחידות ההשתתפות שהותפות מקשת לרשום למסחר באוצר פרסום ההצעה לציבור, במחיר המצרי שבו הוצרו יחידות ההשתתפות בהצעה לציבור.

2) כאשר שווי החזקות הציבור הינו בין 60 מיליון ש"ח ל-100 מיליון ש"ח, שווי ההפקה המצרי יהיה הנמוך מבין השניים: 15 מיליון ש"ח או סך הפקדים השווה למכפלה של 15% מסך יחידות ההשתתפות והמירים ליחידות ההשתתפות באוצר פרסום ההצעה לציבור, במחיר המצרי שבו הוצרו יחידות ההשתתפות בהצעה לציבור.

3) כאשר שווי החזקות הציבור גבוה מ-100 מיליון ש"ח, שווי ההפקה המצרי יהיה הגבוה מבין השניים: 20 מיליון ש"ח או סך הפקדים השווה למכפלה של 10% מסך יחידות ההשתתפות והמירים ליחידות ההשתתפות באוצר פרסום ההצעה לציבור, במחיר המצרי שבו הוצרו יחידות ההשתתפות בהצעה לציבור.

ב. שיעור החזקות השותף הכללי והצד השליטה בו, לפני הרישום למסחר לראשונה של יחידות ההשתתפות, לא יפחת מ-10% מסך יחידות ההשתתפות והמירים ליחידות השתתפות הנרשמים למסחר, וזאת אף אם המחיר שנקבע במכרז גבוה מהמחיר המצרי.

3. שווי ושיעור מצרי של החזקות הציבור

- א. שווי החזקות הציבור ביחידות השתתפות, סמוך לאחר הרישום למסחר, לא יפחת מסך בשקלים השווה ל-20 מיליון ש"ח.
- ב. שיעור החזקות הציבור, סמוך לאחר הרישום למסחר, לא יפחת מהקבוצה כאחת מהחלופות המפורטות להלן, לפי הצניין:

כאשר שווי החזקות הציבור הינו:	שיעור החזקות הציבור יהיה לפחות:
20 מיליון ש"ח ומעלה, ונמוך מ-40 מיליון ש"ח	50.0%
40 מיליון ש"ח ומעלה, ונמוך מ-60 מיליון ש"ח	30.0%
60 מיליון ש"ח ומעלה, ונמוך מ-100 מיליון ש"ח	20.0%
100 מיליון ש"ח ומעלה	15.0%

4. הסדרי חסימה

- א. הסדרי החסימה החלים על מניות המוחזקות על-ידי בעל ענין בחברה רשומה מדגש יחולו על:
- (1) יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות שנרכשו ע"י-החזיקו השותף הכללי או בעל שליטה בו, לצורך עמידה בדרישות סעיף 2. לעיל. באמצע הרישום למסחר.
 - (2) יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות שיוקצו לפני ההנפקה לציבור.
 - (3) יחידות השתתפות שינבעו ממימוש המירים ליחידות השתתפות חסומים.
 - (4) יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות שינבעו מניצול זכויות בגין יחידות השתתפות חסומות ניירות ערך חסומים.
- ב. השותף הכללי ידווח על כל מכירה של יחידות השתתפות והמירים ליחידות השתתפות על-ידו, במתכונת הדווח של בעל ענין בחברה רשומה על מכירת ניירות ערך המוחזקים על-ידו.
- ג. על אף האמור בסעיף 4.4 בסדר ד', בשותפות מוטלת לא ניתן להציע לציבור בהצעת מכר ניירות ערך חסומים, המחזקים לצורך צמיחה בסעיף 2. לעיל.
- ד. נחסמו ניירות ערך על פי הנחיות אלה והוצאו מכס ניירות ערך בדרך של זכויות, בתאורה, ינצלו השותף הכללי ובעל השליטה בו את הזכויות הנובעות מניירות הערך החסומים.

השליה ומחיקה מהמסחר

5.

הדירקטוריון רשאי למחוק מן הרישום למסחר ניירות ערך של שותפות מוגבלת כאשר:

א. בשותפות מוגבלת לחיפוש נפט או גז - פרק הזמן לענין סעיף 14 א. 1) בתקנון הינו תשעה חודשים רצופים בהם רוב הוצאותיה של השותפות אינן הוצאות חיפוש ופיתוח, כמשמעותן בתקנות מס הכנסה (ניכויים מהכנסות בעלי זכויות בנפט) התשט"ז-1956.

ב.א. בשותפות מוגבלת להפקת סרטים - פרק הזמן לענין סעיף 14 א. 1) בתקנון הינו תשעה חודשים.

הנאמן יהיה אחראי על הדיווח בענין זה.

ג. על אף האמור בסעיף 14. ב. לתקנון, אם הושעה המסחר בניירות צרק של שותפות מוגבלת לחיפוש נפט או גז של הפקיצה או של הביטול של כל הרשאות הנפט שלה, ובטרם חלפו 180 יום מהמועד שבו חדלו ניירות הוצק להיסחר במסגרת הרשימה הראשית, התקבל דיווח כי השותפות המוגבלת עצרה או הנישה צרר על הפקיצה או על הביטול של לפחות אחת מהרשאות הנפט שלה, ימחקו ניירות הוצק של השותפות המוצדיט המפורטים להלן:

1) אם חלפו 48 חודשים מהמועד שבו חדלו ניירות הוצק להיסחר במסגרת הרשימה הראשית ולא התקיימו התנאים לחידוש המסחר בהם ברשימה הראשית.

2) אם דיווחה השותפות המוגבלת כי הצרצור או הצרר שהנישה כאמור נדחה וכי הפקיצה או הביטול של כל הרשאות הנפט שלה היא סופית, ימחקו ניירות הוצק שלה מהרישום למסחר במועד שיקבע הדירקטוריון ואשר לא יהיה מאוחר מ-180 יום מיום דחיית הצרצור או הצרר כאמור, או לא יאוחר מ-48 חודשים מהמועד שבו חדלו ניירות הוצק להיסחר במסגרת הרשימה הראשית, המוקדם מבין השניים.

דוגמאות לחישוב השקעת השותף הכללי

דוגמא I:

הצעה במסגרת תשקיף של שותפות חדשה:

א. מבנה ההצעה:

הצעה לציבור - 10,000,000 יחידות השתתפות.
מחיר מינימום - 5 ש"ח ליחידת השתתפות.
בהתאם למחיר המינימום שווי החזקות הציבור הצפוי הינו 50 מיליון ש"ח.

ב. השקעה הנדרשת מהשותף הכללי

עפ"י ההנחיות המוצעות כאשר שווי החזקות הציבור הינו עד 60 מיליון ש"ח, היקף ההשקעה הנדרש מהשותף הכללי הינו 10 מיליון ש"ח או 20% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים, הנמוך מבניהם.
בדוגמא שלעיל, 20% מסך יחידות ההשתתפות בשותפות מהווים 2.5 מיליון יחידות השתתפות $(2.5 = 10 - (20\% \cdot 10))$ ובהתאם למחיר המינימום משקפים השקעה של 12.5 מיליון ש"ח $(12.5 = 2.5 \cdot 5)$.
כאמור בהתאם להנחיות נדרשת השקעה לפי הסכום הנמוך ולכן על השותף הכללי להתחייב בתשקיף להשקיע 10 מיליון ש"ח.
לכן, היה והמחיר במכרז ייסגר על מחיר המינימום, ההקצאה לשותף הכללי תהיה 2,000,000 יחידות השתתפות $(2 = 10/5)$.
שיעור החזקתו של השותף הכללי במקרה זה יהיה 16.67% מהשותפות $(16.67\% = 2/(10+2))$.

בהנחה שבמכרז לציבור המחיר נקבע ל - 7 ש"ח ליחידת השתתפות, מחיר הגבוה ממחיר המינימום, שווי החזקות הציבור הינו 70 מיליון ש"ח.
בדיקה האם השותף הכללי נדרש להשקיע סכום נוסף:

השקעת השותף הכללי כפי שהתחייב בתשקיף, הינה 10 מיליון ש"ח. מאחר ויוקצו לו יחידות על פי המחיר שנקבע בפועל במכרז, יוקצו לו כ- 1.429 מיליון יחידות $(1.429 = 10/7)$. כמות יחידות זו המהווה 12.5% מסך היחידות של השותפות $(12.5\% = 1.429/(10+1.429))$ כלומר, גבוה משיעור מינימלי הנדרש בהנחיות (10%). לכן השותף הכללי לא נדרש להשקעה מעבר למה שהתחייב בתשקיף.

היקף ההשקעה הנדרש מהשותף הכללי לא משתנה למרות ששווי החזקות הציבור עפ"י תוצאות המכרז גבוה מ- 60 מיליון ש"ח.

דוגמא II :

הצעה במסגרת תשקיף של שותפות חדשה :

א. מבנה ההצעה :

הצעה לציבור - 10,000,000 יחידות השתתפות.

מחיר מינימום – 18 ש"ח ליחידת השתתפות.

בהתאם למחיר המינימום שווי החזקות הציבור הצפוי הינו 180 מיליון ש"ח.

ב. השקעה הנדרשת מהשותף הכללי

עפ"י ההנחיות המוצעות כאשר שווי החזקות הציבור הינו מעל 100 מיליון ש"ח, היקף ההשקעה הנדרש מהשותף הכללי הינו 20 מיליון ש"ח או 10% מסך יחידות ההשתתפות וההמירים, הגבוה מביניהם.

בדוגמא שלעיל, 10% מסך יחידות ההשתתפות בשותפות מהווים 1.11 מיליון יחידות $(1.11 = 10 - (10 / (100\% - 10\%)))$ ובהתאם למחיר המינימום משקפים השקעה נדרשת של 20 מיליון ש"ח $(20 = 1.11 * 18)$.

במקרה זה על השותף הכללי להתחייב בתשקיף להשקיע 20 מיליון ש"ח. היה והמחיר במכרז יקבע כמחיר המינימום, ההקצאה לשותף הכללי תהיה 1,111,111 יחידות השתתפות (20/18).

שיעור החזקותו של השותף הכללי יהווה 10% מהשותפות $(10\% = 1.11 / (10 + 1.11))$.

בהנחה שבמכרז לציבור המחיר נקבע ל- 25 ש"ח ליחידת השתתפות, מחיר הגבוה ממחיר המינימום, שווי החזקות הציבור הינו 250 מיליון ש"ח.

בדיקה האם השותף הכללי נדרש להשקיע סכום נוסף :

השקעת השותף הכללי כפי שהתחייב בתשקיף, הינה 20 מיליון ש"ח. מאחר ויוקצו לו יחידות לפי המחיר שנקבע בפועל במכרז, יוקצו לו כ- 0.8 מיליון יחידות $(0.8 = 20 / 25)$. כמות זו של יחידות מהווה 7.4% מסך היחידות של השותפות $(7.4\% = 0.8 / (10 + 0.8))$, אחוז הנמוך מהשיעור המינימלי הנדרש מהשותף הכללי (10%).

על מנת שהשותף הכללי יחזיק 10% בשותפות השותף הכללי, השקעתו בשותפות צריכה להסתכם בסכום של 27.78 מיליון ש"ח $(27.78 = 250 - (250 / (100\% - 10\%)))$ ולכן צריך להגדיל את השקעתו בסכום נוסף של 7.78 מיליון ש"ח. $(7.8 = 27.78 - 20)$.

נספח 4

הערות הציבור והשותפויות – נושאים שאינם בתחום האחריות של הבורסה

תגובת הסגל	נימוקי הפונים	הערות הפונים
<p>בקשת הפונים נדחתה. אין בתקנון ובהנחיות הבורסה התייחסות לנושא המיסוי בשותפויות או בחברות. השותפויות מסדירות נושא זה מול רשויות המס וניתן גילוי בנושא. יצויין כי בימים אלו רשות המיסים ומשרד המשפטים נדרשים לתיקונים בשיטת המיסוי של שותפות מוגבלת שיש לה רווחים. הבורסה מסייעת לרשות המיסים בגיבוש פתרון בענין זה.</p>	<p>שיטת מיסוי שותפות מוגבלת שיש לה רווחים אינה הוגנת, חלקם של מחזיקים יחידים ברווחי השותפות מחושבת על פי שיעור מס שולי גבוה. בנוסף, השותפויות נדרשות לשלם מס עוד בטרם חלוקת הרווח למחזיקי יה"ש.</p>	<p>מיסוי - 2 פונים מבקשים להבהיר את היבטי המיסוי ליחידים בשותפויות בהן יש רווחים.</p>
<p>בקשת הפונים נדחתה. הנושא הינו נושא עסקי שנקבע מראש בהסכם השותפות, לפני הרישום לראשונה. לכן, אין בתקנון ובהנחיות הבורסה התייחסות לנושא תמלוג על.</p>	<p>תמלוג העל צריך להיקבע כאחוז מהרווחים ולא מההכנסות ברוטו בנוסף, יש צורך להגביל את גובה תמלוג העל.</p>	<p>תמלוג על - 3 פונים מבקשים להבהיר את נושא תמלוג העל.</p>
<p>בקשת הפונים נדחתה. הבורסה אינה מתערבת בנושא חלוקת הרווחים ובבחירת מפקח. נושא חלוקת הרווחים מוסדר בהסכם השותפות, בין השותף הכללי לשותף המוגבל והינו נושא עסקי. נושא המפקח הינו נושא שבמסגרת הממשל התאגידי.</p>	<p>מבקש לחייב את השותף הכללי לעמוד בהסכם לפיו עליו לחלק רווחים במקרים של הצלחה.</p>	<p>חלוקת רווחים - פונה מבקש לחייב את השותף הכללי לחלק רווחים בהתאם להסכם השותפות. בנוסף, מבקש כי המפקח ייבחר רק ע"י הציבור.</p>



העובדה, כי כללי הממשל התאגידי בחברות ציבוריות הוחלו על שותפויות מוגבלות ציבוריות (ולעיתים אומצו אף כללים מחמירים יותר) גם בכל הנוגע לאישור תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה בשותפות או בחברת השותף הכללי, אין עוד כל הגיון למנוע אפשרות של הקצאה פרטית לעובדים של אופציות הניתנות להמרה ליחידות השתתפות. על כן מוצע לתקן את סעיף 5 לפרק י"ז באופן בו במקום המשפט: "כל ניירות הערך של שותפות מוגבלת יירשמו למסחר" יבוא המשפט: "כל יחידות ההשתתפות של שותפות מוגבלת תירשמה למסחר", וזאת בדומה לסעיף המקביל בתקנון הנוגע לחברות (סעיף 71 בפרק י'). בהמשך לתיקון המוצע לעיל, מוצע לתקן את סעיף 4ד לנוסח התיקון המוצע ולמחוק את המילים: "3.ד86".

4. השקעת השותף הכללי – בתיקון מס' 5 לפקודת השותפויות (אשר החיל על שותפויות מוגבלות את כללי הממשל התאגידי החלים על חברות ציבוריות, בהתאמות הקבועות בתיקון), נקבעו מנגנונים, אשר מטרתם ליצור איזונים ובלמים בין השליטה על עסקי השותפות הנתונה בידי השותף הכללי לבין העובדה כי אין הוא מסכן את הונו אלא את הכספים שהושקעו על-ידי הציבור. מנגנונים אלה כוללים, בין היתר, החלת חובות נושאי משרה (חובת אמונים וחובת זהירות) על השותף הכללי כלפי השותפות המוגבלת הציבורית: קביעת מנגנון אישורים מיוחדים לעסקאות חריגות שלשותף הכללי ענין אישי בהן, להסכמי תגמול עם השותף הכללי או להצעה פרטית בשותפות; קביעת מגבלה של שלוש שנים להתקשרות מאחד הסוגים האמורים לעיל למעט לגבי דמי יוזמה; הדרת השותף הכללי מהשתתפות בהצבעה על מינוי המפקח וקביעת שכרו ועוד. זאת ועוד, בתיקון מס' 5 אומץ בשותפות מוגבלת ציבורית בנוסף כלי התובענה הנגזרת המהווה בלם נוסף כנגד ניצול לרעה של כוח השליטה של השותף הכללי. על כן, לעניות דעתנו (וכפי שכבר הבענו דעתנו זו במכתבנו מיום 6.3.2016 בדבר בקשה לקביעת הנחיות זמניות בעת פיצול של שותפות מוגבלת), המנגנונים האמורים מיייתרים את הצורך בקביעת חובת השקעה של השותף הכללי/בעלי שליטה בו עובר לרישום למסחר לראשונה של שותפות מוגבלת. מה גם שדרישה כאמור הינה אך ורק לפני הרישום למסחר לראשונה, כאשר השותף הכללי רשאי למכור את ניירות הערך שנרכשו על-ידו בתום תקופת החסימה החלה על ני"ע כאמור, באופן ששוב עשוי להתקיים הפער בין ההון לבין השליטה בשותפות. לאור האמור לעיל, אין אנו רואים כל טעם להבחין בין הרישום לראשונה למסחר לבין הנפקות נוספות של יחידות השתתפות לאחר רישומה למסחר של השותפות. אשר על כן, אנו מציעים לבטל את חובת ההשקעה של השותף הכללי אשר נקבעה בפרק י"ז לתקנון ופרק י"ד להנחיות כאמור לעיל.

במידה ועמדתנו זו לא תתקבל, ולאור העובדה כי אחת ממטרות חובת ההשקעה של השותף הכללי הינה להחליף את דרישת ותק הפעילות הקיים בחברה (כאמור בדברי ההסבר לתיקון).



אנו מציעים כי חובת ההשקעה של השותף הכללי לא תחול במקרה בו השותפות המוגבלת הנרשמת לראשונה למסחר מקיימת ותק פעילות כנדרש מחברה חדשה.

5. הצעה לא אחידה והצעה לציבור מסוים – ראשית - המגבלות שהינכם מבקשים לקבוע

במסגרת סעיף 12 לפרק י"ז לתקנון בנוגע לביצוע הצעה לא אחידה ולהצעה לציבור מסוים בשותפויות מוגבלות ציבוריות הינם בסמכות המחוקק והמקום להסדירם אינו במסגרת תקנון הבורסה. המחוקק בחר שלא להטיל מגבלות על סוגי ההצעות האמורות אלא דווקא על הצעה פרטית, הכפופה למנגנון אישורים הקבוע בפקודה והכולל את אישורם של ועדת הביקורת, דירקטוריון השותף הכללי והאסיפה הכללית, כאשר במנין קולות הרוב ייכללו רוב מכלל קולות מחזיקי יחידות ההשתתפות שאינם בעלי עניין אישי באישור העסקה, המשתתפים בהצבעה או אם סך קולות המתנגדים בהצבעה מקרב מחזיקי יחידות ההשתתפות האמורים לעיל, לא יעלה על 2% מכלל זכויות ההצבעה של מחזיקי יחידות ההשתתפות. כלומר, השותף הכללי אינו מנוע מלהשתתף וקולו ייספר ברוב הדרוש כל עוד אין לו ענין אישי בהצעה הפרטית.

שנית – לא כל הצעה לא אחידה או הצעה לציבור מסוים הינה בהכרח הצעה פרטית. על-פי תקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 הצעה לא אחידה כוללת מספר סוגים של הצעות, וביניהן, הצעה בדרך של זכויות (אשר הינה מקרה פרטי של הצעה לציבור מסוים), והצעות לציבור נוספות העומדות בתנאי התקנות האמורות (ראו סעיף 11 לתקנות האמורות). על כן, אין הגיון להחיל על כל הצעה כאמור את מנגנון האישורים הנדרשים בהצעה פרטית. אם החשש הוא שבהצעה לא אחידה השותף הכללי יעדיף משקיעים כאלה ואחרים על בסיס שיקולים פסולים, אזי תיכנס עסקה כאמור בגדר עסקה שלבעל השליטה יש בה ענין אישי, אשר ממילא תידרש למנגנון האישורים הקבוע בפקודה.

שלישית – על-פי הנוסח המוצע לסעיף 12א, כל הצעה נוספת שאיננה הצעה בדרך של זכויות טעונה אישור הזהה לאישור הנדרש בעת ביצוע הצעה פרטית כאמור בסעיף 65נא(ג) לפקודה. כלומר גם הצעה אחידה לכלל הציבור תהא טעונה אישור אסיפה כללית בהתאם לסעיף האמור – דבר שאינו סביר. כמו כן, על-פי נוסחו המוצע של סעיף 12ב, ניתן להבין שעל מנת ששותפות מוגבלת שיחידות ההשתתפות שלה היו רשומות למסחר בבורסה בעת פרסום תיקון מס' 5 לפקודת השותפויות תוכל לבצע הנפקה בדרך של זכויות (שכן הצעה זו מהווה הצעה לציבור מסוים וסוג של הצעה לא אחידה), היא תוכל לעשות כן רק לאחר קבלת אישור האסיפה הכללית בהתאם לסעיף 7(ד) לתיקון מס' 5 לפקודת השותפויות – תוצאה שאף היא אינה סבירה.



אגמון ושות' רוזנברג הכהן ושות'
Agmon & Co. Rosenberg Hacoheh & Co.

לאור כל האמור לעיל, אנו מציעים לבטל את סעיף 12 במלואו או לחילופין לקבוע כי ביצוע
הצעה פרטית ייעשה בכפוף להוראות הפקודה.
אנו לרשותכם בכל שאלה שתידרש.

בכבוד רב,

עו"ד אפרת חוזה-אזרד עו"ד אורי רוזנברג

לכבוד הבורסה לניירות ערך

נושא: הערות להצעה לניירות ערך בשותפות מוגבלת - תיקון תקנון והנחיות מה-
18.04.2016

מבוא להערות בקצרה:

מבנה השותפות שונה מחברה בע"מ בשלש נקודות עיקריות:

1. ממשל תאגידי.

בשותפות יש הפרדה בין היוזם והשותף המנהל (קרי: הכללי) לבין השותף המממן (קרי: המוגבל) ובחברה בע"מ הגוף המממן שולט בגוף המנהל ויש לגוף המממן אמירה ברורה בכל נושא הניהול, כמעט בכל עת וזמן.

להפרדה הזאת יש שתי השלכות:

א. לעיתים, יש לשותף הכללי נקודת מבט שונה מהמשקיעים. (למשל, כשהשותפות זקוקה למזומנים, השותף הכללי רואה לנגד עיניו רק את החשיבות הגדולה של גיוס המזומנים לשותפות בעוד שהמשקיעים רואים לנגד עיניהם גם את צורת הגיוס ומאפייניו).

ב. לעיתים, יש אינטרסים מנוגדים בין טובת השותף הכללי לטובת המשקיעים (למשל, השותף הכללי זכאי לדמי מפעיל כאחוז נגזר מההוצאות ולכן האינטרס של השותף הכללי הוא להגדלת ההוצאות, והאינטרס של השותף המוגבל הוא הקטנת ההוצאות).

2. שליטה מבוצרת.

בחברה בע"מ אין לגוף המנהל בטחון להמשך הניהול, וכמעט בכל רגע נתון הוא ניתן להחלפה ע"י בעל השליטה/ המשקיעים אך בשותפות יש לשותף הכללי שליטה מבוצרת שאינה תחומה בזמן (לשליטה המבוצרת יש השלכות רבות על איכות הניהול וההגנה על המשקיעים).

3. תמלוג-על.

הנוהג הקיים מאפשר לשותף הכללי לסכם בתשקיף הראשוני על תמלוג על, שאינו ניתן לשינוי ללא הסכמת השותף הכללי, גם אם במהלך הזמן היו שינויים שהשפיעו על חלוקת הרווחים בין השותף הכללי לשותף המוגבל, וגם אם מדובר בתמלוג על גבוה שפוגע בתוחלת ההשקעה של המשקיעים.

תיקון פקודת השותפויות בא לטפל בעיקר בסעיף 1- באינטרסים המנוגדים שבין האורגנים השונים (ממשל תאגידי).

מנסחי התיקון החדש לא ראו לנכון להתערב בשליטה המבוצרת- לא קבעו תקרת זמן לשותף הכללי (היו יכולים לקבוע שהשותף הכללי זקוק לאישור מחדש לניהול השותפות כל 10-15 שנים), ולא איפשרו התערבות ניהולית לאורך חיי השותפות.

אמנם מנסחי החוק איפשרו התערבות משפטית רחבה למניעת קיפוחים הכוללת בתוכה אפשרות לפניה לבית המשפט להסרת השותף הכללי אך מדובר באפשרות שמימושה כרוך בדרך ארוכה (פסקי דין יכולים לקחת מספר שנים), שעלותה יקרה, וקשה ליישום (בדרך כלל המשקיעים אינם מאוגדים ומאורגנים ויש קושי בגיוס כספים לתביעה משפטית), והתוצאה לא מספיק ברורה וידועה- כי אין מקרים שיפוטניים היסטוריים שיכולים להנחות את העותרים על ראיית המבט של בתי המשפט בסוגיה הזאת.

מנסחי החוק בחרו במודע שלא להתערב כלל גם בנושא תמלוג העל.

הרגולטורים השונים היו יכולים לקבוע שתמלוג העל יהיה רק מהרווחים ולא מההכנסות, כמו כן, היו יכולים להגביל את גובה תמלוג העל מעל קו מסויים (כיום, יש כמה שותפויות שבהם השותפות

משלמת כ-20% תמלוג על מההכנסות - שזה יכול להגיע במקרים מסויימים ל-50% מהרווח!!!) אך כל הרגולטורים החליטו להתעלם מהסוגיה החשובה הזאת ולהשאיר את המצב על כנו.

רק בנושא ניגודי האינטרסים בחרו מנסחי החוק להתערב ויצרו שינויים שיכולים להגן על המשקיעים.

המחוקק והרגולטורים לא בחרו לבטל את המודל שיוצר את האינטרסים המנוגדים אלא בחרו ליצור הגנות לשותף המוגבל.

ההגנות העיקריות הן: מפקח שנבחר ע"י המיעוט, ואפשרות להשתתף בבחירת הדחציים (גם הכללי יכול להשתתף בבחירת הדחציים!!!).

תיקון הפקודה מקדם את השותפיות בעניין האינטרסים המנוגדים אך לא נותן הגנה מלאה למשקיעים היות והתיקון לא מבטל את המודל שנבנה בצורה המעודדת ניגוד אינטרסים אלא התיקון רק ניסה לבנות חומת הגנה שתקשה על קבלת החלטות הנוגדות את טובת המשקיעים, ובמיוחד אין הגנה בשותפויות שבהם המשקיעים לא היו מעורבים בבחירת המפקח והדחציים.

לצערינו הרב, עיינו ראו שותפויות רבות (בעיקר בשותפויות הקטנות שזקוקות יותר להגנה) שהמועמדים היחידים לתפקיד המפקח והדחציים היו רק המועמדים של השותף הכללי, ואחוז ההצבעה מקרב הציבור היה מאוד נמוך.

כמובן, שאפשר לבוא בטענות אל אותם משקיעים קטנים שהזניחו את זכותם להגן על ההשקעה שלהם אך בשורה התחתונה יש שותפויות רבות שהמשקיעים מהציבור לא מוגנים.

ההערות:

1. מלבד ההערות על תוכן השינויים המצויינים בהודעתכם, אבקש מכם לשקול לקדם חקיקה חדשה הן בעניין השליטה המבוצרת והן בעניין תמלוג העל (תמלוג על מרווחים ולא מההכנסות או הגבלת תמלוג על לאחוז מסויים), ולא להסתפק בשינויים שבתיקון פקודת השותפויות.

2. הצעה מספר 4 מבקשת לקבוע את הסכומים שאותם ישקיע השותף הכללי בגיוס ראשוני.

בהנחיות נכתב כי ההצעה חלה רק על שותפויות המבקשות לגייס בפעם הראשונה "לפני הרישום למסחר לראשונה של יחידות השתתפות". אני מבין שההנחיות יחייבו רק את השותפויות החדשות שיוקמו בעתיד ולא את השותפויות הוותיקות שיבקשו לגייס כספים בשנית.

כמובן, שההצעה לחייב את השותף הכללי בהשקעה בשותפות היא הצעה נכונה ומבורכת אך האם המשקיעים שהשקיעו בשותפויות הישנות לא יהיו זכאים להצעה דומה?

האם לא ראוי שהשותף הכללי בשותפויות הישנות לא ישא בעצמו חלק מהסיכונים?

לשותפות חדשה שבאה לגייס כספים בפעם הראשונה יש חזקת חפות לניהול תקין ולבחירת סיכונים נכונה, יותר מחברה ותיקה שבאה לגייס כספים בפעם הרביעית והחמישית (גיוס חוזר לא בהכרח מלמד על נטילת סיכונים לא נכונים או על ניהול לקוי אבל גיוס חוזר מגדיל את הסיכון לבעיה ניהולית).

האם שותפויות הקיימות בשוק כבר למעלה מ-20 שנה וחוזרות ומגייסות מהציבור כל כמה שנים לא ראויות להצעות דומות?

אני יכול להבין את הקושי בלשנות את הכללי לשותפויות וותיקות, ובמיוחד לשותפויות בהם לשותף הכללי אין זרבות כספים להשתתף בגיוסים, וקיים חשש כי הצעה דומה תמנע אפשרות של גיוס

אך אפשר למצוא פתרונות תחליפיים לשותפויות שחוזרות ומגייסות שוב ושוב שבהם השותף הכללי טוען שאין להם כספים להשתתף בגיוסים.

אפשר לקבוע כי השותף הכללי יחוייב להשתתף בגיוס או שייאלץ להביא את תמלוג העל להצבעה חוזרת בשותפות.

'קנסי' בדמות הצבעה נוספת על תמלוג העל יכול להוות תחליף לנשיאה בעול הסיכונים.

כמו כן, עם קצת רצון ומחשבה, אפשר למצוא רעיונות נוספים שיגרמו לשותף הכללי לחשוב פעמיים לפני שהם שורפים את כספי הציבור שוב ושוב.

3. הצעה מספר 5 דנה בתמורה בגין העברת נכסי נפט, ובה אתם מציעים לבטל את השינוי שהוצע ב-2013 לאסור על תשלום במזומן לחברת השותף הכללי בגין העברת נכסי נפט.

הנימוק לביטול השינוי שהוצע נומק כך: "במהלך הזמן שחלף מאישור הדירקטוריון כאמור בסעיף קטן (ב) לעיל, אושר החוק לתיקון פקודת השותפויות. פקודת השותפויות החדשה מסדירה את כללי הממשל התאגידי החלים על השותפויות ועל השותף הכללי".

בהחלטת דירקטוריון הבורסה מה-22 לאפריל 2012 נכתב כי הנימוק העיקרי לאסור על השותף הכללי לקבל תמורה במזומן הוא "דירקטוריון הבורסה לאחר ששקל את הנושא, החליט לא לאפשר רכישת רישיונות מהשותף הכללי כנגד מזומן וזאת על מנת שלא יעקפו בדרך זו את הדרישה על פי תקנון הבורסה לפיה על השותף הכללי לרכוש יחידות כנגד מזומן".

קישור http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=811171

למיטב ידיעתי, תיקון הפקודה החדשה לא מסיר את החשש שהשותף הכללי יעקוף את הדרישה להשקעה מזומנים ע"י מכירת הרישיונות, ובעצם לא חל שינוי מהותי מאפריל 2012 להיום, ולכן יש לשנות את השינוי שהוצע ב-2012 ולא לבטלו.

4. אציין, כי העברת נכסי הפט לשותפות במחיר גבוה יותר מהוצאות העבר אינה נכונה גם מההיבט המוסרי.

השותף הכללי מקבל נכסים מהמדינה (כמעט בחינם) על מנת להפיק נפט ולא בשביל לסחור בנכסים לתועלתו העצמית.

העברת נכסי הנפט הן תמורת מזומן והן תמורת יחידות מעודדת את הסחר בנכסי המדינה ולא את הפקת הנפט.

5. בנוסף, בהנחיות האלה (והאחרות) אין התייחסות לסוגיית העברת נכסי נפט משותפות לשותפות ואין הנחיות ברורות לתמורה בגין העברת נכסי נפט משותפות לשותפות.

במצב הקיים היום, יכול השותף הכללי להעביר נכסי נפט לשותפות אחרת ולקבוע בהסכמים כי הוא (השותף הכללי של המוכרים) ימשיך להיות זכאי לתמלוג על במקרה של הפקה (השותפות שקונה את נכסי הנפט תמשיך לשלם תמלוג על לשותף הכללי של המוכרים).

במספר מקרים בעבר, שותפויות העבירו נכסי נפט לשותפויות אחרות, ובמסגרת ההסכמים סוכם שהשותף הכללי של המוכרים ימשיכו להיות זכאים לתמלוג על, על אף שהם הפסיקו להיות מעורבים בניהול הרישיון, ביזמות, ובמימון הפרויקט.

כך קרה בהסכם של אלון חיפושי גו בתמר (יש מחלוקת שנמצאת כיום בבוררות לגבי גובה התמלוג שהם צריכים להעביר אבל יש הסכמה על אחוז מסויים), כך סוכם בין רציו להזדמנות לגבי העברת

נכסי נטע ורועי, שהשותפות מוגבלת הזדמנות ישראלית מחוייבת לשלם תמלוג על לשותף הכללי של רציו ולגיאולוג (ולא הובא להצבעה של האסיפה הכללית זו), וכך סוכם גם בין חברת מילניום לבין השותף הכללי בגבעות, שם חברת מילניום צריכה לשלם תמלוג על של 20% לשותף הכללי של גבעות מהאחוז שהיא רכשה מהשותפות בעבר.

(אני מניח שאתם מכירים טוב את המקרים לעיל, ואין צורך להביא מקורות למקרים הנ"ל. אשמח להבהיר את הנקודות – במייל או בהופעה בפניכם – במקרה הצורך)

אין ספק ששותפות שמוכרת אחוזים מהרישיון לשותפות אחרת יכולה לקבל מחיר גבוה יותר על הרישיון אם הם מוכרים את הרישיון בלי לחייב את הקונים לשלם תמלוג על מאשר אם הקונים צריכים לשלם תמלוג על לשותף הכללי.

תמלוג העל הוגדר בדברי ההסבר לפקודת השותפויות, כדמי יוזמה במטרה לעודד את היוזמים לפיתוח שדות הגז והנפט, ואין כלל עידוד יזמות בהעברת הרישיון/החזקה לאחריות שותפות אחרת.

אמנם כללי הממשל התאגידי החדשים מקשים על השותף הכללי של המוכרים להעביר נכסי נפט ולשמור על זכאות לתמלוג על (להבנתי, לפי הפקודה החדשה ההעברה טעונה אישור של האסיפה הכללית) אך אין הדבר מפורש בפקודה, וכאמור לעיל, לא בכל השותפויות יש מחזיקים מאוגדים להגנה על זכויותיהם.

הצעתי – לאסור על שותפויות להעביר נכסי נפט לצד ג' כשצד ג' צריך לתת תמלוג על לשותף הכללי של המוכרים.

ההצעה הזאת מוצדקת גם מההיבט של הגנה על המשקיעים וגם מההיבט המוסרי למניעת סחר בנכסי המדינה שחולקו בחינם ליזמים.

תאריך 10.5.2016

פקס מס 03-5105376

פנייה לבורסה בעניין ההצעות בשותפויות המוגבלות.



בקשה לתת מקום ליחידים שהם לא חוסדיים.

כל תיקון החוק לשותפויות לא אפקטיבי.

ב 3 נושאים חשובים:

*** בחירת מפקח.

*** חלוקת רווחים

*** השקעות מחוץ לארץ ישראל.

כי המוסדיים לרוב מצביעים עם השותף הכללי מסיבות הידועות להם.

בקשה מיוחדת שבהצבעות בבחירת מפקח או בחלוקת רווחים

ינתן מעמד ניפרד ליחידים שהם משקיעים פרטיים ויחידים ורק הם יוכלו לבחור מפקח

או בכל החלטה של חלוקת רווחים שבעצם זו הזכות היחידה שהובטחה ליחידים

בהשקעה בתחום שותפויות הנפט והגז.

היחידים היו החלוצים שלקחו סיכון ענק

לאחר שהמדינה פיתתה אותם להשקיע בתחום והזכות הבסיסית שניתנה בשותפויות

היא חלוקת כל הרווחים בכל שנה ולא יכול להיות שהמוסדיים שהאינטרס שלהם

שונה ואחוזי המס הכנסה שהם משלמים הוא אחר יקבעו בעניין זה שהרי הם בעצם

לרוב מצביעים עם השותף הכללי.

בברכה

כהן ראובן

מאיר בזאגלו

חייט אבי

בשם מאות משקיעים קטנים

Meir Yehuda

מאת: Drorit Vilnai
 נשלח: יום רביעי 11 מאי 2016 11:14
 אל: Hani Shitrit; Meir Yehuda
 נושא: שותפויות נפט תמלוג על--שותפויות נפט תמלוג עלFW

ה'
 מכתב נוסף..
 חג שמח
 דרורית

From: bike bike <advance2222@yahoo.com>
 Sent: רביעי 11 מאי 2016 08:06:40 יום
 To: Drorit Vilnai
 Subject: שותפויות נפט תמלוג על--שותפויות נפט תמלוג על

שותפויות נפט תיקון תמלוג על שיהיה קשור לכמות הרווחים

מבקש לשקול לתיקון תמלוג על לשותפ הכללי שיהיה פונקציה של הרווחים ולא מההכנסות גולמי.
 מדובר בעושה שאמור לתקן אותו לדעתי זה גובל בשוד לאור היום... כמו שיש חוק שישינשקי למרות ההבטחות
 והסכמים ככה צריך לתקן מצב הזה כי זה עכור.

בכבוד רב
 שימעון ארגלברלי

בשם אלפי משקיעים קטנים ממורמרים

5

Meir Yehuda

מאת:
נשלח:
אל:
עותק:
נושא:

<Saloki Saloki <saloki7@walla.co.il
יום רביעי 11 מאי 2016 06:54
Drorit Vilnai
Meir Yehuda

בקשה לשנות בחוק שתמלוגי העל לשותפויות כאחוז מהרווחים ולא מהברוטו

בקשה

שתמלוגי העל של השותפויות יהיו כאחוז מהרווחים ולא מהברוטו

השליטה המבוצרת מכניסה להם
כסף שרק מדינות גדולות מקבלות
6% או 8% או 13% זה מהברוטו (פי הבאר) של תמר וליוויתן ואפרודיטה

זה לא הוגן עד כדי שיש מצבים שהכללי מרוויח כי הכנסותיו מהברוטו והקטנים מפסידים ראו בגבעות.

זה לא הוגן ולא מקובל שתמלוגי העל לשותפויות יהיו מהברוטו זה מקח טעות.

ברכה
אברהם

Meir Yehuda

מאת:
 נשלח:
 אל:
 עותק:
 נושא:

<Saloki Saloki <saloki7@walla.co.il

יום רביעי 11 מאי 2016 06:34

Meir Yehuda

Drorit Vilnai

שותפויות המוגבלות - שיוויון זכויות בין יחידות השתתפות

שלום

אבקש לציין שבחוק שישיונשקי הודגש שהשותף הכללי חייב לשלם כל המס ע"פ 'חוק מיסוי ריווחי נפט' שנחקק ב 2011 מגדיר את הדרישות (סימוכין 3 סעיף 19)

ולא מוזכרת בחוק שום שיטת "ממוצעים" כפי ששותפויות נוהגות לשלם לפיה את המס והוראה זו גוברת על כל סיכום אחר.

אבקש ע"כ:

1-השותפות חייבת לשלם כל המס בגין כל מחזיק יחידות עד השולי 50%

2-אסור על השותפויות לבצע אפלייה בין זכויות השוות הקיימות בין היחידות ע"פ החוק.

בברכה

סלוקי אברהם

7

Meir Yehuda

מאת: Drorit Vilnai
נשלח: יום רביעי 11 מאי 2016 14:49
אל: Hani Shitrit; Meir Yehuda
נושא: : אפלייה בין יחידות השתתפות FW

שוב שלום,
מכתב נוסף...
דרורית

From: Berlin Berlin <berlin74@walla.co.il>
Sent: רביעי 11 מאי 2016 11:28:52 יום
To: Drorit Vilnai
Cc: Drorit Vilnai
Subject: אפלייה בין יחידות השתתפות

שלום

אבקש להציע שלא תבוצע אפלייה בין יחידות השתתפות נפט לפי ההסכמים
כפי שיש שמועות שהולכים לשלם את המס הגבוה עד 48% רק ליחידות של מחזיקים גדולים

ראו ישראל מק שיש להם בעיה במס שהם חייבים לשלם לפני שמחלקים

ברלין קראיש