

## מהן מניות פאנטום?

מניות פאנטום אינן מניות במובן הקלאסי של המונח. בשונה מסוגי מניות אחרים, מניות הפאנטום אינן מקנות למי שמחזיק בהן בזכויות הצבעה או בעלות באחוז מסוים מהחברה. סוג זה של מניות מיועד לעובדי החברה ומעניק זכאות לקבלת סכום כספי במועד מסוים שנקבע או בהתקיים אירוע בעל חשיבות מיוחדת שנקבע, גובה הסכום הכספי נגזר ממחיר המניה בשוק.

כך לדוגמא, אם הוענקו לעובד 100 מניות פאנטום ומחיר המניה בשוק עלה ב-5 ש' למניה, העובד יהיה זכאי לקבל סכום כספי בגובה של 500 ש'. לפיכך, הקצאת מניות פאנטום מתמרצת עובדים ומנהלים בחברה מחד גיסא ולא מדללת את חלקם של בעלי המניות מאידך גיסא.

בחברות סטארט-אפ פרטיות, בהן שווי החברה נקבע בהתאם לגיוסי הון, תהיה הזכות למענק תלויה לרוב באירוע EXIT, כגון הנפקת החברה או מכירה לצד ג', שאז נקבע שווי שוק למניית החברה על ידי הרוכש. מאידך, ככל שיוצמד השווי לשווי עתידי של מניית החברה בגיוסי הון עתידיים, בהם ערך החברה הוא תוצר של הסכמה בין שני הצדדים המשקף את ציפיותיהם ולא בהכרח משקף שווי שוק אמיתי, ייתכן והיישום יהיה מסורבל או בלתי הוגן.

בחברות ציבוריות שרוצות להימנע מסיבוך מבנה ההון של החברה, דילול של בעלי המניות וגידול רב במספר בעלי המניות, הענקת מניות פאנטום הינה ישימה בנקל.

ביום 17.12.18 פרסום רשות ניירות ערך תגובה לפנייה מקדמית ובה התייחסה למהותן של מניות פאנטום אל מול ניירות ערך במובן הקלאסי, אשר הצעתן מחייבת פרסום תשקיף.

הפנייה המקדמית עסקה במקרה שלהלן:

חברה אמריקאית אשר מחזיקה במלוא הונה המונפק והנפרע של חברת בת ישראלית ביקשה לאמץ תכנית תגמול שמכוחה יוענקו מניות פאנטום לעובדי חברת הבת, אשר יזכו אותם בזכות נומינאלית לקבלת תמורה כספית מחברת האם לפי עליית ערך עתידית שלה. למעט תמורה זו, מניות הפאנטום לא יקנו לבעליהן זכויות נוספות,

לרבות זכויות הצבעה או זכויות בהון מניות החברה. חברת האם הייתה מעוניינת להעניק את מניות הפאנטום לעובדי חברת הבת אשר מספרם עשוי לעלות על שלוששים וחמישה ניצעים.

לעמדת החברה, החברה זכאית להסתמך על הוראות הפטור כך שהצעת מניות הפאנטום לעובדי חברת הבת לא תחויב בפרסום תשקיף לפי סעיף 15 לחוק, וזאת מהנימוקים המרכזיים הבאים:

1. על פי סעיף 15ב(2)(א) לחוק ניירות ערך והתקנות לפיו, חובת פרסום תשקיף לא תחול על הצעת ניירות ערך שהנפיק תאגיד שאינו תאגיד מדווח וניירות הערך שלו אינם רשומים למסחר מחוץ לישראל, לעובדיו או לעובדי תאגיד בשליטתו, במסגרת תכנית תגמול לעובדים. זאת בתנאי שהתמורה בהצעה והשיעור מההון המונפק והנפרע של התאגיד לא יעלה סך של כ-8.19 מיליון ש"ח, ועל עשרה אחוזים בהון החברה, בהתאמה.

2. הרציונל לפטור הוא לאפשר הצעה לעובדים שעיקרה הענקת הטבה במסגרת יחסי עובד-מעביד ואשר מטרתה הראשונית היא לתגמל את העובדים. זאת בשונה מהצעת ניירות ערך שבה גיוס ההון הוא המטרה העיקרית, או שניתן בה לעובדים שיעור מהותי מאמצעי הבעלות והשליטה בתאגיד.

3. רציונל זה מתקיים, לפי טענת מגיש הפנייה המקדמת, בהצעת מניות הפאנטום של החברה לעובדי חברת הבת מהנימוקים שלהלן:

1. לחברה לא תצמח כל תמורה מההצעה אלא היא זו שתידרש בעתיד, בהתקיים תנאים מסוימים, לשלם תמורה לעובדים להם הוקצו מניות הפאנטום. עוד צוין, כי לפיכך השווי של מניות הפאנטום לא רלוונטי לעניין המגבלה על סכום התמורה כפי שנקבעה בתקנות.

2. מניות הפאנטום אינן מעניקות לעובדים, ולא יעניקו להם בעתיד, שיעור החזקה כלשהו בהון החברה.

תגובת רשות ניירות ערך, אשר התקבלה ביום 17.12.18, הייתה כי בנסיבות העניין, ובהתאם לנימוקים אשר צוינו בפנייה המקדמת לעניין רציונל הפטור והתנאים שנקבעו לו, סגל הרשות לא מתנגד לעמדה לפיה הקצאת מניות הפאנטום על ידי החברה לעובדי חברת הבת, אינה מחויבת בפרסום תשקיף בהתאם ומכח הוראות הפטור האמור.

**מודגש כי האמור לעיל אינו מהווה ייעוץ משפטי ואין להסתמך עליו בביצוע או בהימנעות מביצוע פעולה כלשהי. האמור לעיל אינו מתיימר לתת מענה מקיף להוראות הדין או ביטוי לנסיבות הספציפיות של כל מקרה ומקרה ולכן המסתמך עליו ללא ייעוץ פרטני נושא באחריות המלאה לתוצאות. במידה והינך מעוניין לקבל מידע נוסף, אנא צור קשר**

**שומן ושות' משרד עורכי דין ונוטריון**  
**בית שיח, הרטום 9, ת.ד. 45392**  
**הר חוצבים, ירושלים**  
**טל: 02-581-3760, פקס: 02-581-5432**

[Shalev@Schumanlaw.co.il](mailto:Shalev@Schumanlaw.co.il)  
<http://www.schumanlaw.co.il>