

15 באוקטובר, 2018

לכבוד

צפנת מזר - לייסט, עו"ד

אמיר בן מויאל, עו"ד

רשות ניירות ערך

כנפי נשרים 22

ירושלים

באמצעות דוא"ל

א.ג.נ.,

הנדון: קרדיט פלייס בע"מ – פניה מקדמית

בשם מרשתנו, קרדיט פלייס בע"מ (להלן: "החברה"), ובהמשך לדיונים שקיימתם עם החברה בנושא, הרינו לפנות אליכם בפניה מקדמית בקשר עם הצעת חשבוניות של משרדי ממשלה על גבי פלטפורמה אינטרנטית לביצוע עסקאות פקטורינג, כדלקמן:

רקע עובדתי

1. מתן אשראי על דרך של עסקאות פקטורינג הינה תחום עסקי מוכר ומפותח בעולם בכלל ובאירופה, בפרט. בסיס פעולתה של החברה הינו הפגשה ותיווך בין ספקים לרוכשים פוטנציאליים של חשבוניות, אשר הוצאו על ידי ספקים בגין שירותים או מוצרים שנמכרו על ידי הספקים באשראי לצד ג'. בעולם העסקי, עסקאות ממין זה, מכונות עסקאות פקטורינג.
2. לצורך הגשמת פעילותה זו, החברה מפעילה פלטפורמה אינטרנטית המהווה מקום מפגש בין הספקים, המעניקים שירותים ו/או טובין לחברות באשראי קצר מועד ("שוטף +60, 90, 120..."), לבין משתמשים הרוכשים את החשבונית שהוציא הספק או חלק ממנה, בהנחה על התשלום הנקוב בה.
3. לאחר קביעת שיעור דמי הניכיון, מוצעת החשבונית או חלק ממנה למשתמשים, והספק ממחה לרוכשים את החשבונית על דרך של המחאה גמורה ללא זכות חזרה למעט במקרה של סכסוך מסחרי בין הספק לחייב וזאת מבלי להידרש להסכמתו של החייב. המשתמש הרשום יכול לרכוש חשבונית אחת או חלק מחשבונית על בסיס בחירתו האישית.

4. במידה שקיים סכסוך מסחרי בין הספק לחייב, החברה תעשה פעולות לגביית החוב הן מול הספק והן מול החייב, על-פי העניין. יחד עם זאת, זכות היסוד לתבוע את החייב העיקרי או הספק, על-פי העניין, שייכת למשתמש רוכש החשבונית ובמקרה הצורך מגלה החברה למשתמש את זהות הספק הרלבנטי ומעבירה אליו את המסמכים הרלבנטיים.

5. נכון למועד מכתבנו זה, כ-10% מסך החובות אשר נסחרים באמצעות הפלטפורמה של החברה מקורם במשרדי הממשלה. בין החייבים ניתן למנות את משרד הבטחון, משרד הפנים, משרד התרבות והספורט ומשרדי ממשלה אחרים (להלן: "חשבוניות של משרדי הממשלה"). החובות הינם בגין שירותים ו/או מוצרים אשר סופקו למשרדי הממשלה. כמו ביחס לחובות אחרים, לספק אין כל זכות בגין החשבוניות למעט הזכות לקבל את תמורתן במועד הנקוב בהן. לרוב מדובר בחובות בעלי מח"מ קצר בהיקף ממוצע של 45 ימים, מכיוון שמשרדי הממשלה כפופים לחוק מוסר תשלומים לספקים, תשע"ז-2017, הקובע, כי למעט מספר חריגים, על משרדי הממשלה לשלם את החשבוניות שהוצאו להם תוך 45 ימים ממועד קבלתן, או 30 ימים מתום החודש בו הן נתקבלו.

6. מסרתם לחברה כי לגישתכם, החשבוניות הנסחרות על גבי הפלטפורמה מהוות "נייר ערך" כהגדרתו בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 ("החוק"). אף שהחברה חולקת על קביעה זו, הרי שכמפורט להלן, חשבוניות של משרדי ממשלה, בהתאם לחוק, אינן "ניירות ערך".

השאלה המשפטית

האם החשבוניות של משרדי הממשלה מהוות "נייר ערך" כהגדרתו בחוק.

דיון משפטי

7. ניירות ערך מוגדרים בסעיף 1 לחוק כדלקמן:

"תעודות המונפקות בסדרות על-ידי חברה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר ומקנות זכות חברות או השתתפות בהם או תביעה מהם, ותעודות המקנות זכות לרכוש ניירות ערך, והכל בין אם הן על שם ובין אם הן למוכ"ז, למעט ניירות ערך המונפקים בידי הממשלה או בידי בנק ישראל, שנתקיים בהם אחד מאלה:

(1) הם אינם מקנים זכות השתתפות או חברות בתאגיד ואינם ניתנים להמרה או למימוש בניירות ערך המקנים זכות כאמור"...

8. מהגדרת המונח "ניירות ערך" בחוק ניתן ללמוד כי החוק מחריג, באופן מפורש, מתחולתו, ניירות ערך מסוימים המונפקים על ידי הממשלה אשר אינם מקנים זכות השתתפות או חברות בתאגיד ואינם ניתנים להמרה או למימוש בניירות ערך המקנים זכות כאמור. ברי כי רכישת חובותיהם של משרדי הממשלה כלפי ספקים באמצעות רכישת חשבוניות של משרדי ממשלה, אינה מקנה זכות השתתפות או חברות בתאגיד, ועל כן, החשבוניות של משרדי הממשלה לא יכולות להוות בכל מקרה ניירות ערך. זאת, מבלי לקבוע מסמרות כלשהן בשאלה האם החשבוניות כשלעצמן מהוות נייר ערך.

9. למעלה מן הצורך יש לאזכר את סעיף 5 לחוק יסוד: הממשלה הקובע, בין היתר, כי הממשלה מורכבת מראש הממשלה ומשרים אחרים וכי שר יהיה ממונה על משרד. כלומר, הממשלה פועלת באמצעות משרדי הממשלה ואלה מהווים חלק בלתי נפרד ממנה ועל כן, חל החריג הני"ל ביחס לכל משרד ממשלתי.

10. גם בחינה תכליתית מלמדת כי אין לראות בחשבונות של משרדי הממשלה נייר ערך. להגדרת מכשיר פיננסי כנייר ערך עשויה להיות תוצאות מרחיקות לכת. המחוקק כאמור סבר שהחסרונות בסיווג אגרות החוב של הממשלה, או ניירות ערך אחרים שאינם מקנים זכות השתתפות או חברות בממשלה, כנייר ערך עולים על היתרונות והחלת עקרון הגלוי הנאות במקרה זה לא נחוצה, ובהתאם אין לסווגם כנייר ערך. לעניין זה יפים דבריהם של ימין וסרמן¹:

"דיני ניירות ערך מבקשים לגשר על פער המידע בין הקונה למוכר על ידי המרת כלל המכר הבסיסי ("יזהר הקונה") בדוקטרינה של גילוי מלא מצידו של התאגיד המנפיק את ניירות הערך. לאור האמור והואיל ולקיום הגדרת "ניירות ערך" עשויות להיות תוצאות מרחיקות לכת, יש לבחון האם תוצאות אלו סבירות בנסיבות העניין ואם אכן הטלת חובות גילוי מחמירות תועיל להגנת הציבור העומד לפני הסיכון הייחודי בפעילות בשוק ניירות ערך, קרי היעדר מידע מלא על נייר הערך הנרכש והשווי שהוא מגלם." (ההדגשה אינה במקור)

11. על מנת לתמחר את השווי של חוב מסוים יש לאמוד את הסבירות שהחוב יוחזר. לעניין זה ברור כי לא ניתן לדרוש במקרה של חשבונות המוצאות על ידי משרדי הממשלה דרישות גילוי רחבות מהדרישות החלות במקרה של הנפקת אגרת חוב ממשלתית

12. לסיכום, כפי שניתן לראות מהטעמים שפורטו לעיל, הן מבחינה לשונית והן מבחינה תכליתית, אין לראות בחשבונות אשר מונפקות על ידי משרדי ממשלה כ"ניירות ערך" תחת חוק ניירות ערך, ובהתאם אין להטיל כל מגבלה הנובעת מחוק ניירות ערך על מכירתן.

החברה מתחייבת כי תודיע לרשות מראש על אימוץ עמדה השונה מזו שבאה לידי ביטוי בתשובת הרשות, וכי היא מודעת לכך שהפניה ותשובת הרשות עשויות להתפרסם בנוסחן המלא באתר הרשות.

בכבוד רב,

גל פיינגולד, עו"ד יעל וייס, עו"ד

מיתר ליקוורניק גבע לשם טל, עורכי דין

¹מוטי ימין ואמיר וסרמן, **תאגידים וניירות ערך**, 134 (שרון עזרן עורכת, 2006).