



# רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים  
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464  
טל : 02-6556444 פקס : 02-6513160  
[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

28 ינואר, 2016  
י"ח שבט, תשע"ו

לכבוד :  
קצנל, דימנט פרנק, עורכי דין  
מדינת היהודים 89  
הרצליה

**באמצעות פקס : 09-9518666**

## **הנדון : בקשת הנחיה מקדמית – חברת [REDACTED] ("החברה")**

סימוכין : מכתבכם מיום 22.10.2015

במענה לבקשה להנחיה מקדמית במכתבכם שבסימוכין (להלן : "המכתב"), הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך (להלן : "סגל הרשות") בעניינה. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידכם במכתב ועליה בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון.

1. עיקרי העובדות המפורטות במכתב הינן כדלקמן :

- 1.1. החברה הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.
- 1.2. בכוונת החברה, ביחד עם אחרים, להקים פלטפורמה שתהווה בסיס למפגש של חברות ומיזמים טכנולוגיים המבקשים לגייס כספים, עם משקיעים מתוחכמים (המנויים בסעיף 15א(ב)(1) לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 (להלן : "משקיעים מתוחכמים" ו- "החוק", בהתאמה) ומשקיעים נוספים אשר מספרם לא יעלה על 35 ואשר יבחרו במסגרת הליך שתקבע החברה (להלן : "הפלטפורמה").
- 1.3. החברה תציג פרסום כללי בלבד, בדבר החברות המגייסות אשר יכלול את כל או חלק מהפרטים הבאים :
  - 1.3.1. פרטים כלליים בדבר פעילות החברה המגייסת - שם החברה, פעילותה העסקית, מהות הטכנולוגיה או הידע (Know How) עליה היא נסמכת, ככל שנסמכת, אנשי מפתח בחברה וניסיונם וכן תמצית פרטים בדבר השקעות עבר בהונה של החברה ומשקיעים עיקריים בה.
  - 1.3.2. סכום הגיוס המינימאלי למשקיע בודד.
  - 1.3.3. האם ההשקעה הינה ישירה בחברה המגייסת או באמצעות SPV שינוהל על ידי החברה.
- 1.4. בנוסף לפנייה למשקיעים מתוחכמים, החברה המגייסת עשויה לפנות למספר מצומצם של ניצעים נוספים, שאינו עולה על 35, מתוך מאגר משקיעים אשר ירשמו באתר החברה (להלן : "הניצעים הנוספים") ומילאו שאלון מתאים ולחשוף בפניהם את פרטי ההשקעה הנוספים.
- 1.5. במסגרת הליך שתקבע החברה, תבחן החברה את התאמתם של הניצעים הנוספים על סמך פרמטרים שיקבעו מראש ובהם : (1) היכרותם עם עולם ההשקעות בכלל והשקעות בחברות טכנולוגיות בפרט ; (2) הבנת הסיכון הכרוך בשקעה מסוג ההשקעות אשר יוצעו על ידי החברה ; (3) סכום ההשקעה המתוכנן ; (4) תרומתם האסטרטגית לחברה המגייסת.

2. לאור האמור, ביקשתם לקבל את עמדתנו בשאלה האם פניה כאמור למשקיעים עומדת בדרישות סעיף 15א(א)(4) לחוק ומשכך אינה מהווה "הצעה לציבור" כלשונה בחוק ואינה מחייבת פרסום תשקיף.

3. לעמדתכם, בנסיבות העניין פניה כאמור למשקיעים עומדת בדרישות סעיף 15א(א)(4) ואינה מהווה "הצעה לציבור" וזאת מהטעמים הבאים:

3.1. בסעיפים 15א(א)(4)(א) ו-15א(א)(4)(ב) לחוק נקבע כי פרסום בדבר כוונה למכור ניירות ערך ללא יותר מ-35 ניצעים וכן פרסום בדבר כוונה למכור ניירות ערך למשקיעים מתוככמים, בהתאמה אינם מהווים הצעה לציבור.

3.2. על פי עמדות קודמות של סגל הרשות, "פרסום בדבר כוונה למכור ניירות ערך" הינו פרסום כללי שמטרתו איתור קבוצת משקיעים פוטנציאליים מצומצמת אשר ניתן יהיה להציע לה ניירות ערך תחת מגבלות הדין. פרסום כללי הינו פרסום אשר מתקיימים בו שני תנאים מצטברים אלה: (א) הפרסום לא יכול מידע מפורט בנוגע לתנאי ניירות הערך ומחירם, שכן אז הוא יהיה מסוים דיו על מנת להיחשב כ"הצעה לציבור"; (ב) הפרסום לא יכול פניה לציבור להציע הצעות לרכוש את ניירות הערך במחיר ובתנאים כפי שיוגדרו על ידי המשקיעים הפוטנציאליים.

3.3. לעמדת החברה פרסום כללי על פי המנגנון המתואר עומד בדרישות סעיף 15א(א)(4) לחוק ומשכך אינו מהווה "הצעה לציבור" כלשונה בחוק ואינה מחייבת פרסום תשקיף. האמור נכון הן למצב החוקי כיום והן בהתאם להצעה לתיקון סעיף 15א(א)(4) לחוק ולהגדרת "לקוח כשיר" בחוק אשר פורסמה באתר הרשות.

4. הרינו להודיעכם כדלקמן:

4.1. ביום 31.12.2015 נכנס לתוקף תיקון סעיף 15א(א)(4) לחוק במסגרת תיקון 58 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. סעיף 15א(א)(4) כפי שתוקן קובע, כי פרסום פומבי לא ייחשב כהצעה לציבור של ניירות ערך המחייבת פרסום תשקיף, ובלבד שמתקיימים לגבי התנאים המפורטים להלן:

*"פרסום כללי בדבר כוונה להציע ניירות ערך, שאינו כולל נתונים כספיים ואת פרטי ההצעה, לרבות מחיר, ריבית ותשואה, ובלבד שניירות הערך יוצעו ויימכרו למשקיעים שמספרם אינו עולה על המספר הקבוע בתקנות לעניין פסקה (1) או למשקיעים כאמור בפסקה (7), ושפרסום תצוין המגבלה על הצעה ומכירה של ניירות הערך בנוגע לזהות המשקיעים או למספרם כאמור;"*

4.2. תיקון 58 לחוק ניירות ערך הבהיר כי פרסום בהתאם לסעיף 15א(א)(4) לחוק חייב להיות מוגבל מאוד על מנת שלא יהיה בו כדי להפר את האיסור לבצע הצעה לציבור ללא תשקיף. החברה לא העבירה לרשות פרסום לדוגמא ממנו ניתן ללמוד במדויק על הפרטים שימסרו על-ידה למשקיעים שאינם מתוככמים אשר מספרם עולה על 35, ועל כן נוכל בשלב זה להעיר רק ביחס לעניינים הבאים שעלו מפנייתה:

(1) במסגרת הפרטים הכלליים בדבר פעילות החברה המגייסת ציינה בין היתר החברה כי תבקש לפרסם פרטים בדבר "פעילותה העסקית" וכן "תמצית פרטים בדבר השקעות עבר בהונה של החברה ומשקיעים עיקריים בה". על החברה לוודא כי פרטים אלה לא יכללו נתונים כספיים, כגון נתוני מכירות של החברה המגייסת או נתונים בדבר היקף ההשקעות שבוצעו בחברה המגייסת.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> יובהר כי אלו דוגמאות בלבד לנתונים כספיים שאין לכלול בפרסום בהתאם לסעיף 15א(א)(4) לחוק.

(2) החוק אוסר על פרסום מחיר נייר הערך, ועל כן יש לוודא כי פרסום סכום הגיוס המינימאלי למשקיע בודד לא יהווה למעשה מסירה של פרט מידע זה. סגל הרשות בדעה כי אין מניעה לפרסם מידע הנותן מושג כללי בנוגע לסדר הגודל של סכום ההשקעה המינימאלי (להבדיל ממחיר מדויק של נייר הערך).

4.3. יובהר כי האמור אינו רלבנטי רק לפרסום בפלטפורמה של החברה, אלא גם לכל דרך אחרת בה ימסר המידע למשקיעים שאינם מתוחכמים שמספרם עולה על 35, על-ידי החברה או על-ידי החברה המגייסת, לרבות מיילים, שיחות טלפון, פגישות, וכדומה.

5. יודגש, כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתב. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות במכתב, יש להבהיר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בו, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.

6. לבסוף, הרינו להודיעכם, כי בהתאם לנוהל טיפול בפניות מקדמיות לרשות ניירות ערך (פורסם באתר האינטרנט של הרשות בחודש יוני 2008), הפנייה המקדמית והתשובה לה עשויים להתפרסם באתר הרשות.

בברכה  
צפנת מזר, עו"ד  
מערך רגולציה וייעוץ משפטי  
מחלקת תאגידיים