



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464
טל : 02-6556444 פקס : 02-6513160
www.isa.gov.il

14 אוגוסט 2016
י' אב תשע"ו

לכבוד
מר אהוד סול, עו"ד
גבי אילנית לנדסמן, עו"ד
גבי כרמית קינן, עו"ד
הרצוג, פוקס, נאמן, עורכי דין
בית אסיה, ויצמן 4
תל אביב 6423904

באמצעות דואר אלקטרוני

ג.א.נ.,

הנדון: בקשת הנחיה מקדמית – קרן הגשמה בע"מ ("החברה") סימוכין: מכתבכם מיום 11.8.2016

במענה לבקשת הנחיה מקדמית של החברה במכתב שבסימוכין ("המכתב"), הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך ("סגל הרשות") בעניינה. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית כפי שנפרשה על ידכם במכתב ועליה בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון.

1. עיקרי העובדות הרלוונטיות המפורטות במכתב הינן כדלקמן:

- 1.1 החברה הינה חברה פרטית אשר התאגדה בשנת 2009. עיקר פעילותה של החברה הינו איתור השקעות בארץ ובעולם, בעיקר בתחום הנדל"ן היזמי והמניב, ויצירת חיבור בין משקיעים לבין הזדמנויות השקעה שונות.
- 1.2 נכון למועד פניה זו הגישה החברה טיוטת תשקיף אשר נמצאת בהליכי בחינה מול סגל הרשות לצורך הסדרת פעילותה כגוף מפוקח, זאת בהתאם לעמדת סגל הרשות כי פעילותה של החברה נכללת תחת "הצעת ניירות ערך לציבור".
- 1.3 ביום 4 ביולי, 2016, פרסם סגל הרשות עמדת סגל משפטית 103-39 - שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור.¹ ביום 2 באוגוסט 2016, קיבלה החברה מכתב מסגל הרשות במסגרתו התבקשה החברה להתאים גם את פרסומיה השיווקיים הכלליים בתקשורת ובאתר האינטרנט שלה לעמדת סגל הרשות האמורה ("מכתב הרשות").

¹ ראה באתר הרשות

2.8 במהלך תקופת הביניים, לא תפעל החברה לגיוס עבור יותר מ- [REDACTED] פרויקטים, אשר טרם החל גיוס בגינם במועד המכתב;

2.9 החברה תעניק סמכויות בדיקה וביקורת מלאים למשרד רואי החשבון [REDACTED] ("המפקח") שהינו רואה החשבון המבקר של החברה, לצורך ווידוא עמידתה של החברה בהתחייבויותיה כאמור בסעיפים 2.2 ו- 2.3 לעיל (כולל). המפקח ידווח לרשות בין לפי דרישת הרשות ובין מיוזמת המפקח, על כל עניין ודבר הקשור בעמידתה או באי עמידתה של החברה בהתחייבויות האמורות. לצורך כך, מתחייבת החברה להעביר למפקח במהלך תקופת הביניים, כל מידע או מסמך שיידרשו על ידו ובמועדים שיתבקשו על ידו ולסייע ככל שיידרש בבדיקות המפקח כאמור בסעיף זה לעיל, בכפוף לעמידה בכללי אי התלות וניגוד העניינים החלים על רואי חשבון מבקרים.

2.10 במהלך תקופת הביניים החברה תמשיך את ההליך מול רשות ניירות ערך בקשר עם בחינת טיוטת התשקיף לצורך הסדרת פעילותה בדרך של הצעה לציבור.

2.11 החברה מתחייבת לעמוד גם לאחר תום תקופת הביניים בדרישת הרשות בכל הקשור להתאמת מתכונת פעילותה לדרישות שהוצגו במכתב הרשות, מלבד אם תינתן לה הסכמת הרשות מראש ובכתב או אם בית משפט יפסוק אחרת בהחלטה או בפסק דין שביצועם לא עוכב. החברה מתחייבת כי לא תנקוט בהליך משפטי החולק על האמור בשאלה מס' 2 בעמדת הרשות ("הנושא המוסכם" - המוגדר בסעיף 3.1 מטה כ"עמדת הסגל") ולא תטען כנגד הנושא המוסכם בהליך שינקט נגדה על-ידי הרשות בשל הפרת ההסדר המפורט במכתב, או בשל הפרת הנושא המוסכם לאחר תום תקופת הביניים, והכל מלבד בהליך פלילי או בהליך אכיפה מנהלי.

3. בקשר עם בקשתכם הרינו להודיעכם כדלקמן:

3.1 כאמור בפנייתכם, ביום 4 ביולי 2016 פרסם סגל הרשות עמדת סגל משפטית 103-39 – "שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור". סעיף 2 לעמדה זו עסק בסוגיית היקף הפרסום המותר לפי סעיף 15א(א)(4) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("החוק"), בדבר כוונה להציע ניירות ערך, כפי שתוקן ביום 31.12.2015. במסגרת זו נקבע בין היתר כי:

"כיום חל איסור על פרסום של כל נתון כספי. איסור זה תקף הן ביחס להצעה העומדת על הפרק והן ביחס לפעילות החברה המגייסת או פעילות המיזם, המארגן את השקעה.

מבלי לגרוע מכלליות האמור חל איסור לפרסם מחיר, ריבית ותשואה או תשואה צפויה לגבי ההצעה העומדת על הפרק וכן איסור לפרסם, בין היתר, היקפי גיוסים קודמים; תשואות עתידיות בפרויקטים בהם החברה משקיעה או בהשקעות אותן היא מארגנת; תשואות ממוצעות או טווח תשואות ביחס להשקעות קודמות שבוצעו על ידי או באמצעות המיזם; ותשואות פרטניות ביחס להשקעות קודמות. בנוסף, חל איסור לפרסם נתונים אודות אופן מימון פרויקט; עלויותיו; מחיר מכירה משוער; נתוני מכירות או היקפי השקעות שבוצעו בעבר על ידי החברה וכל נתון כספי אחר. פרסום שיכלול נתונים

**כספיים מסוג זה לא יחסה תחת החריג הקבוע בסעיף ומשכך יהווה הצעה
אסורה של ניירות ערך לציבור.**

(סעיף 2 זה בעמדה יכונה להלן "עמדת הסגל")

3.2 נוכח עמדת הסגל, ביום 2 באוגוסט 2016 נשלח לחברה מכתב של סגל הרשות בנדון. במכתב האמור צוין כי מעיון של סגל הרשות במידע שפורסם על-ידי החברה, ובכלל זה במסגרת פרסומים שיווקיים בתקשורת ובמסגרת אתר האינטרנט של החברה, עולה כי הוא אינו תואם את היקף הפרסום המותר לפי סעיף 15א(א)(4) לחוק, כמפורט בעמדת הסגל. זאת, בפרט נוכח הכללתם של נתונים כספיים ובכלל זה נתונים בגין תשואות עבר בפרוייקטים של החברה. נוכח האמור נדרשה החברה על ידי סגל הרשות להתאים את פעילותה ואת כל הפרסומים הנעשים על ידה להוראות החוק ולעמדת הסגל.

3.3 בקשתכם הנדונה במכתב עניינה בעמדת הסגל ודרישת סגל הרשות מהחברה כאמור.

3.4 בנסיבות העניין, בכפוף לעמידת החברה במתווה הפעילות שהוצג בסעיפים 2 ו-3 למכתב, כמפורט בסעיף 2 לעיל הרינו להודיעכם כדלקמן:

סגל הרשות לא ינקוט כנגד החברה, נושאי המשרה בה, עובדיה והבאים מכוחה או מטעמה אמצעי אכיפה בקשר עם מסירת מידע למשקיעים פוטנציאליים במיזמים הפתוחים המחייבים, כהגדרתם מטה (שלא באמצעות פרסומים תקשורתיים ואינטרנטיים). האמור יחול רק ביחס למידע אודות פרויקטים קודמים והשקעות קודמות של החברה, אשר הגיוסים עבורם הסתיימו, ובדבר נתוני מכירות והיקפי השקעות שבוצעו בעבר על ידי החברה, שיימסר במהלך התקופה ממועד מכתב זה ועד ליום 7 בנובמבר 2016 ("תקופת הביניים").

3.5 למען הסר ספק יובהר ויודגש כי האמור כפוף לעמידת החברה במתווה הפעילות שהוצג בסעיפים 2 ו-3 למכתב, ובפרט בתנאים הבאים:

3.5.1 למעט האמור בסעיף 3.5.2 להלן, החברה תתאים את פעילותה באופן מידי להוראות החוק ולעמדת הסגל, ובכלל זה את כל הפרסומים הנעשים על ידה באמצעות פרסומים תקשורתיים ואינטרנטיים.

3.5.2 באופן חריג ובתקופת הביניים בלבד החברה תוכל למסור מידע שאינו עומד בהוראות החוק ועמדת הסגל כמפורט להלן, וזאת שלא במסגרת פרסומים תקשורתיים ואינטרנטיים (כולל ניוזלטרם והודעות דואר אלקטרוני למאגר המשקיעים). המידע יכלול רק מידע אודות פרויקטים קודמים והשקעות קודמות של החברה, אשר הגיוסים עבורם הסתיימו, ובדבר נתוני מכירות והיקפי השקעות שבוצעו בעבר על ידי החברה; יימסר אך ורק למשקיעים פוטנציאליים במיזמים הפתוחים המחייבים כהגדרתם מטה ורק עד יום 7 בנובמבר 2016 (כולל).

3.5.3 המיזמים יכללו מבין המיזמים הפתוחים (כהגדרתם מעלה) רק את המיזמים אשר במועד פרסום עמדת הסגל היתה לחברה התקשרות חוזית מחייבת עם יזם לביצוע השקעה (לעיל ולהלן: "המיזמים הפתוחים המחייבים"), ובכל מקרה החברה לא תפעל לגיוס השקעות עבור יותר מ- [] מיזמים אשר טרם החל גיוס בגינם במועד האמור.

- 3.5.4 לאחר תקופת הביניים החברה תתאים את פעילותה ואת כל הפרסומים הנעשים על ידה באופן מלא להוראות החוק ולעמדת הסגל, ללא חריגים, לרבות ביחס למיזמים הפתוחים המחייבים ככל שלא יסתיימו (מלבד אם תינתן לה הסכמת הרשות מראש ובכתב או אם בית משפט יפסוק אחרת בהחלטה או בפסק דין שביצועם לא עוכב).
4. מכתב זה מבטא את עמדת סגל הרשות לגבי פעולת אכיפה ואינו מתיימר להביע כל מסקנה או עמדה משפטית אחרת לגבי השאלה שהוצגה בפנינו. עמדת הרשות אינה מהווה משום הגנה לפונה או לצד שלישי אשר הסתמך על החלטתה מפני חשיפות משפטיות העשויות להתעורר, ובכלל זה תביעות צדדים שלישיים או החלטות של בתי המשפט שאינן עולות בקנה אחד עם החלטת הרשות.
5. ויובהר, הודעת סגל הרשות כאמור בסעיף 3.4 לעיל חלה ביחס למסירת המידע המפורט לעיל למשקיעים פוטנציאליים במיזמים הפתוחים המחייבים (שלא באמצעות פרסומים תקשורתיים ואינטרנטיים) בלבד, במהלך התקופה ממועד מכתב זה ועד ליום 7 בנובמבר 2016. אין באמור לעיל כדי להביע כל עמדה ביחס לפעולות אחרות הננקטות על-ידי החברה, בכלל זה אין בכך הבעת עמדה בקשר עם אופן פעילותה ועם תוכן הפרסומים שביצעה עד מועד זה או משום הבעת עמדה ביחס לכל הפרה אפשרית אחרת של דין כלשהו, לרבות דיני ניירות ערך, ואין בכך כדי למנוע מהרשות לנקוט בפעולות אכיפה בהתאם לסמכותה.
6. יודגש, כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתב וכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות הרלוונטיות המתוארות במכתבכם, כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בו, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.
7. בנוסף, 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. לבקשתכם, פרסום כאמור יבוצע ללא ציון פרטים ביחס למיזמים הפתוחים, וכן לא יפורסם נספח א' לפניה.

בכבוד רב,

יעל בלאו, עו"ד

צפנת מזר, עו"ד