



# רשות ניירות ערך

## מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

טל': 02-6556565

פקס': 02-6597565

[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

יום שני ט"ו שבט תשע"ו  
25 ינואר 2016

### לכבוד

זיו ארוז, עו"ד  
בן-נפתלי, ארוז, זהבי ושות'  
יצחק שדה 17, תל אביב  
**באמצעות מערכת יעל**

### הנדון: מלכ"ר כלקוח כשיר - הבהרה להנחיה מקדמית מיום 1.1.12

סימוכין: מכתבכם לרשות מיום 6.8.15

1. ביום 14.12.11 פנתה חברת אקסקליבר קפיטל<sup>1</sup> לסגל הרשות לקבלת אישור הרשות לכך שמוסד אקדמי (מלכ"ר), אשר היקף הנכסים נטו שלו **אשר אין עליהם הגבלה** עולה על 50 מיליון שקלים, עונה להגדרת לקוח כשיר הקבועה בפרט 8 לתוספת הראשונה לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995 (להלן: "החוק"). במענה לפנייה זו פורסמה ביום 1.1.12 הנחיה מקדמית<sup>2</sup> אשר קיבלה עמדה זו.
2. פנייתכם זו באה בהמשך להנחיה המקדמית לעיל והנכם מבקשים את אישורנו לכך כי מלכ"ר אשר היקף נכסיו נטו (**בין אם מוטלת עליהם הגבלה ובין אם לאו**) עולה על 50 מיליון ש"ח, עונה אף הוא להגדרת לקוח כשיר בחוק.
3. לטענתכם, תקן חשבונאות מס' 5 - תיקונים והבהרות לגילוי דעת מס' 69 בדבר כללי חשבונאות ודיווח כספי על ידי מלכ"רים (להלן: "**תקן החשבונאות**"), מגדיר נכסים שיש עליהם הגבלה כנכסים המיועדים למטרות מוגדרות, ואין מדובר בנכסים שאינם בבעלות המלכ"ר. נכסים אלה מנוהלים על-ידי המלכ"ר עד להפנייתם בפועל לשימוש אליו יועדו והם מהווים חלק מהנכסים נטו שבבעלות המלכ"ר. לפיכך לטענתכם, אין בסיס להבחנה בין נכסים לגביהם יש הגבלה לבין נכסים לגביהם אין הגבלה לצורך חישוב שווי נכסים נטו של מלכ"ר לצורך הגדרת לקוח כשיר בהתאם לחוק.
4. הנכם מציינים כי הרציונל העומד בבסיס ההחלטה לקביעת גובהו של הון עצמי נדרש מתאגיד לצורך החשבתו כלקוח כשיר הוא היותו גוף מקצועי בעל ניסיון, ורציונל זה מתקיים גם כאשר חלק מהנכסים נטו של מלכ"ר מיועדים למטרות מוגדרות.

<sup>1</sup> פנייה מקדמית מיום 14.12.11 [לינק](#)

<sup>2</sup> הנחיה מקדמית מיום 1.1.12 [לינק](#)

## להלן עמדתנו

5. בהתאם לסעיף 71 לתקן החשבונאות, מקובל להחליף את המונח "הון עצמי" במונח "נכסים נטו" ביחס למלכ"ר.
- סעיף 73 לתקן החשבונאות מגדיר "נכסים נטו" של מלכ"ר כ"הפרש בין הנכסים לבין ההתחייבויות במלכ"ר" והוא קובע כי נכסים נטו והשינויים בו מסווגים לשלוש קטגוריות:
- (א) נכסים נטו שלא שקיימת לגביהם הגבלה
  - (ב) נכסים נטו שקיימת לגביהם הגבלה בעלת אופי זמני
  - (ג) נכסים נטו שקיימת לגביהם הגבלה בעלת אופי קבוע
- בהתאם להגדרה דלעיל, אכן, נכסים נטו של מלכ"ר כוללים הן נכסים נטו שלא שקיימת עליהם הגבלה והן נכסים נטו אשר שקיימת לגביהם הגבלה זמנית או קבועה.
- ההגבלות על נכסים הנזכרות בסעיף 6 לתקן החשבונאות מקורן בהתניות שהותנו על-ידי תורמי הנכסים ואשר מגבילות את השימוש בהם (להלן: "ההגבלות").
- כפועל יוצא מהאמור, קיומן או העדרן של הגבלות אינו רלוונטי לקביעת שווי הנכסים נטו ואנו מקבלים את עמדתכם לפיה, לענין פרט 8 לתוספת הראשונה לחוק, המונח "הון עצמי" לענין מלכ"ר שקול למונח "נכסים נטו" בין אם שקיימת לגביהם הגבלה ובין אם לאו. כך, מלכ"ר אשר היקף נכסיו נטו (עם הגבלה או בלעדיה) עולה על 50 מיליון ש"ח, בהתאם לקבוע בפריט 8 לתוספת הראשונה בחוק, עונה, לשיטתנו, להגדרת לקוח כשיר.
6. גם עניינית, ומבלי לקבל את טענתכם לענין הרציונל שבבסיס קביעת התנאי בענין ההון העצמי לסיווגו של תאגיד כלקוח כשיר, אנו סבורים כי ההגבלה על הנכסים נטו לענין תקן החשבונאות, נוגעת לשלב השימוש בנכס ואין לה השלכה על אופן שמירת הנכס וניהולו עד לשימוש בו למטרה לה נועד.
7. עמדתנו זו מבוססת על עובדות ומצגים שהוצגו בפנייתכם, ועל ההנחה כי פנייתכם כוללת את כל הפרטים והנתונים הדרושים לבחינת השאלה שהעליתם בה. כל שינוי בעובדות או בנסיבות שהובאו בפנינו עשוי להביא למסקנה שונה לגבי השאלות שהועלו בפנינו.
8. בנוסף, הרינו להודיעכם כי בהתאם לנוהל טיפול בפניות מקדמיות לרשות ניירות ערך (אשר פורסם באתר האינטרנט של הרשות בחודש יוני 2008), הפנייה המקדמית והתשובה לה עשויים להתפרסם באתר הרשות.

בברכה,

אורנה נחום, עו"ד



יועצת משפטית

ליחידה לפיקוח על בעלי רישיון