



**רשות ניירות ערך**  
**ISRAEL SECURITIES AUTHORITY**  
מחלקת תאגידים [www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

ז' חשון תשע"ט  
16 אוקטובר 2018

לכבוד,  
מיתר ליקוורניק גבע לשם טל ושות' – עורכי דין

באמצעות דואר אלקטרוני

**הנדון: פנייה מקדמית בעניין קרדיט פלייס בע"מ ("החברה")**  
סימוכין: מכתבכם מיום 15 באוקטובר, 2018

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

#### **1. העובדות הרלוונטיות**

עיקרי העובדות המפורטות במכתב הינם כדלקמן:

1.1. החברה מפעילה פלטפורמה אינטרנטית המהווה מקום מפגש בין ספקים, המעניקים שירותים ו/או טובין לחברות באשראי קצר מועד, לבין משתמשים הרוכשים את החשבונות שהוציא הספק או חלק ממנה, בהנחה על התשלום הנקוב בה ("פעילות פקטורינג").

1.2. לאחר קביעת שיעור דמי הניכיון, מוצעת החשבונית או חלק ממנה למשתמשים, והספק ממחה לרוכשים את החשבונות 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 חשבונות אחת או חלק מחשבונות על בסיס בחירתו האישית.

1.3. 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 החשבונות ובמקרה הצורך מגלה החברה למשתמש את זהות הספק הרלבנטי ומעבירה אליו את המסמכים הרלוונטיים.

1.4. נכון למועד המכתב, כ-10% מסך החובות אשר נסחרים באמצעות הפלטפורמה של החברה מקורם במשרדי ממשלה. בין החייבים ניתן למנות את משרד הבטחון, משרד הפנים, משרד התרבות והספורט ומשרדי ממשלה אחרים. החובות הינם בגין שירותים ו/או מוצרים אשר סופקו למשרדי הממשלה. כמו ביחס לחובות אחרים, לספק אין כל זכות

בגין החשבונניות למעט הזכות לקבל את תמורתן במועד הנקוב בהן. לרוב מדובר בחובות בעלי מח"מ קצר בהיקף ממוצע של 45 ימים.

## 2. בקשת החברה

2.1. לאור האמור, ביקשתם לקבל את עמדת סגל הרשות בשאלה האם חשבונניות של משרדי הממשלה מהוות "ניירות ערך", כהגדרתם בחוק.

## 3. עמדת החברה

3.1. לעמדתכם, חשבונניות של משרדי הממשלה אינן מהוות "ניירות ערך", כהגדרתם בחוק. עמדתכם מבוססת בעיקר על הטעמים הבאים:

3.1.1. ניירות ערך מוגדרים בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 ("החוק") 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" ...**

3.1.2. מהגדרת המונח "ניירות ערך" בחוק ניתן ללמוד כי החוק מחריג מתחולתו, באופן מפורש, 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. רכישת חובותיהם של משרד הממשלה כלפי ספקים באמצעות רכישת חשבונניות של משרדי ממשלה אינה מקנה זכות השתתפות או חברות בתאגיד, ועל כן החשבונניות של משרדי הממשלה אינן יכולות להוות ניירות ערך.

3.1.3. סעיף 5 לחוק יסוד: הממשלה קובע, 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 החריג המוזכר לעיל חל ביחס לכל משרד ממשלתי.

3.1.4. הנכס סבורים כי גם בחינה תכליתית מלמדת כי אין לראות בחשבונניות של משרדי הממשלה כניירות ערך, וזאת בהתחשב בכך שלהגדרת מכשיר פיננסי כנייר ערך עשויות להיות תוצאות מרחיקות לכת. המחוקק סבר כי החסרונות בסיווג אגרות החוב של הממשלה, או ניירות ערך אחרים שאינם מקנים זכות השתתפות או חברות בממשלה, כנייר ערך, עולים על היתרונות שבסיווג כזה, וכי החלת עקרון הגילוי הנאות במקרה זה אינה נחוצה ובהתאם אין לסווג כנייר ערך. בקשר עם הצורך לאמוד את הסבירות שחוב מסוים יוחזר על-מנת לתמחר את שוויו, ברור כי לא ניתן לדרוש במקרה של חשבונניות המוצאות על-ידי משרדי הממשלה דרישות גילוי רחבות מהדרישות החלות במקרה של הנפקת אגרת חוב ממשלתית.

3.1.5. מסקנתכם מכל האמור לעיל הינה כי הן מבחינה לשונית והן מבחינה תכליתית, אין לראות בחשבוניות אשר מונפקות על-ידי משרדי הממשלה כ"ניירות ערך" כהגדרתם בחוק, ובהתאם אין להטיל כל מגבלה הנובעת מהחוק על מכירתן.

#### **4. עמדת סגל הרשות**

4.1. הרינו להודיעכם כי בנסיבות העניין, ומבלי להסכים לכלל נימוקיכם המשפטיים, סגל הרשות לא יתערב בעמדתכם לפיה אין לראות בחשבוניות של משרדי הממשלה כ"ניירות ערך", וזאת, בין היתר, בהתחשב בהגדרת "ניירות ערך" שבחוק ובפרשנות שהוצעה בעמדתכם.

4.2. יודגש כי עמדת סגל הרשות מתייחסת לחשבוניות המונפקות על-ידי הממשלה ומשרדי הממשלה בלבד, וכן למכירה של החשבוניות כפי שהן במקור וללא כל שינוי או רכיבים נוספים.

4.3. עוד יודגש כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתבכם. 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.

4.4. 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.

בכבוד רב,

אמיר בן מויאל, עו"ד

מחלקת תאגידיים