



רשות ניירות ערך

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

טל': 02-6556565

www.isa.gov.il

ח' טבת, תש"פ

05 ינואר 2020

לכבוד

גב' מיכל ליברמן, עו"ד

מר גיא פירר, עו"ד

משרד עורכי דין ש. הורוביץ & שות'

רחוב אחד העם 31, ת.ד. 2499,

תל אביב, 6520204

באמצעות מערכת דוא"ל michellel@s-horowitz.com

הנדון: סיווג קרנית כלקוח כשיר לפי חוק הייעוץ וכמשקיע מתוחכם לעניין חוק ניירות ערך

(סימוכין: פנייתכם מיום 07.10.2019)

בפנייתכם שבסימוכין ביקשתם את הבהרתנו כי אין מניעה לסווג את קרנית – קרן לפיצוי נפגעי תאונות דרכים (להלן: "קרנית") כ"לקוח כשיר" כמשמעותו בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן: "חוק הייעוץ"), וכן כ"משקיע" לעניין סעיף 15א(ב)(1) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") ומשקיע מסווג ומוסדי לעניין תקנות 4 ו-11 לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור, התשס"ז-2007) (להלן לצרכי פניה זו: "משקיע מתוחכם" ו-"תקנות אופן הצעה").

להלן עיקרי הנתונים הרלוונטיים העולים מפנייתכם ומשיחות שנערכו עמכם:

1. קרנית היא תאגיד על-פי דין אשר הוקם מכוח סעיף 10 לחוק פיצויים לנפגעי תאונות דרכים, התשל"ה-1975 (להלן: "חוק הפלת"ד"). סעיף 11 לחוק הפלת"ד קובע כי קרנית היא תאגיד כשר לכל חובה, זכות ופעולה משפטית.
2. ייעודה של קרנית הוא להעניק פיצויים לנפגעי תאונות דרכים הזכאים לכך לפי חוק הפלת"ד, אשר אין בידם לתבוע פיצויים מאת מבטח מחמת אחת מהסיבות המנויות בחוק.
3. מקורות המימון של קרנית, אותם ציינתם בפנייתכם הינם:

- שיעור מדמי הביטוח הנגבים על ידי המבטחים, אשר מועבר ישירות לקרנית על ידי כלל המבטחים וגופים פטורים.¹ השיעורים שיש להעביר מדמי הביטוח קבועים בצו פיצויים לנפגעי תאונות דרכים (מימון הקרן), תשס"ג-2002.
- הנכסים וההתחייבויות של איגוד לביטוח נפגעי רכב בעירבון מוגבל (להלן: "אבנר"),² לרבות העודפים שהיו באבנר אשר נקלטו בקרנית ביום ה-31 לדצמבר 2010 במסגרת מיזוג אבנר לתוכה.
- 4. קרנית משקיעה את הכספים המוחזקים על ידה, אשר מיועדים, ביחד עם הרווחים המתקבלים מהם, לכיסוי התחייבויותיה, מזה למעלה מ-30 שנים.
- 5. כעולה מפנייתכם, שר האוצר רשאי להורות לקרנית בכל שלב, להעביר סכומים למבטחים בענף ביטוח רכב מנועי, ולהפחית את שיעורי דמי הביטוח המועברים לה מהמבטחים, אם מצא כי הסכום בחשבונה עולה על הנדרש למימון פעולותיה והבטחת יציבותה.³ עד לאחרונה, היה לקרנית עודף גדול של נכסים על ההתחייבויות, שסווג בדוחותיה הכספיים כעתודה למימון גרעון שוטף והבטחת יציבות הקרן. אולם, בעקבות הוראת שר האוצר, ובהתאם לחוזר מטעם רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן: "רשות שוק ההון"), הושבו כספים למבטחים בענף ביטוח רכב מנועי. בהתאם, נערכה הפרשה כספית בדוחות הכספיים של קרנית, שבעקבותיה עודף הנכסים על ההתחייבויות קטן, אולם יתרתו עדיין חיובית.
- 6. בפנייתכם ציינתם גם כי דוחותיה הכספיים של קרנית כוללים אף עתודה מיוחדת, המסווגת כהתחייבות, אשר נועדה להבטחת כיסוי התחייבותה של קרנית במידה וזו תידרש להיכנס לנעלי מבטח שלא יוכל למלא התחייבויותיו, בהתאם לנסיבות המפורטות בחוק הפלת"ד.
- 7. על רקע האמור לעיל, ביקשתם אישורנו כי אין מניעה לסווג את קרנית כ"לקוח כשיר", כמשמעות המונח בחוק הייעוץ, וכמשקיע מתוחכם לעניין חוק ניירות ערך, מהנימוקים הבאים:
 - א. קרנית אמנם לא קיבלה רישיון מבטח מכוח חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א-1981 (להלן: "חוק הפיקוח"), וחוק זה אינו חל עליה, אולם, לצורך סיווגה של קרנית כלקוח כשיר לפי חוק הייעוץ או כמשקיע מתוחכם לפי חוק ניירות ערך, ניתן, לגישתכם, לראות בקרנית כ"מבטח סטטוטורי", לאור התפקידים המוטלים עליה מכוח חוק הפלת"ד.
 - ב. הטענה לפיה קרנית מהווה "מבטח סטטוטורי" ומבטח משנה של חברות ביטוח במצב של חדלות פירעון אף קיבלה את אישור בית המשפט במספר פסקי דין.
 - ג. קרנית מאמצת ומחילה באופן וולונטרי את חוזרי רשות שוק ההון אשר רלוונטיים לפעילותה. כך גם לגבי הנחיות מסוימות של רשות שוק ההון, ובפרט מקום בו ההנחיות הן מתחום ההשקעות והדיווח הכספי והאקטוארי.

להלן עמדתנו

8. פרט שלוש לתוספת הראשונה לחוק הייעוץ קובע כי "מבטח" נמנה על הלקוחות הכשירים לעניין חוק זה. הגדרת "מבטח" בסעיף 1 לחוק הייעוץ מפנה להגדרה שבחוק הפיקוח, קרי – מי שקיבל

¹ סעיף 15 לחוק הפלת"ד.

² מכוח הוראות סעיף 12 לחוק הפלת"ד.

³ מכוח סעיף 15(ד) לחוק הפלת"ד.

רישיון מבטח ישראלי מכוח חוק הפיקוח.⁴ באופן דומה, פרט שלוש לתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, קובע כי מבטח, כמשמעותו בחוק הפיקוח, הוא משקיע מתוחכם לעניין חוק ניירות ערך ומכוחה גם לעניין תקנות 4 ו-11 לתקנות אופן ההצעה.

9. כפי שצוין בפנייתכם, קרנית אינה בעלת רישיון מבטח שניתן לה מכוח חוק הפיקוח. ואולם, נוכח נסיבות המקרה המיוחדות, סגל הרשות לא יתערב בעמדה לפיה מבחינה מהותית ולעניין חוק הייעוץ, חוק ניירות ערך ותקנות אופן ההצעה, ניתן לראות בקרנית כמי שנכנס לגדר ההגדרה של "מבטח" לעניין התוספת הראשונה לחוק הייעוץ והתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך. בהתאמה ניתן לראות בקרנית כלקוח כשיר וכמשקיע מתוחכם לעניין דינים אלו, וזאת מהנימוקים שלהלן:

10. העובדה שקרנית אינה מחזיקה ברישיון "מבטח" מכוח חוק הפיקוח, נעוצה במעמדה הסטטוטורי, אשר ייתר את הצורך שלה בהוצאת רישיון כאמור. הרישיון ניתן לה מכוח חוק הפל"ד, שהוא חוק העוסק בביטוח. מעבר לעניין מקור ההרשאה של קרנית, תפקידה המוגדר בחוק ופעילותה בפועל הם של מבטח לכל דבר ועניין. הגדרת מבטח בתוספת הראשונה לחוק הייעוץ ולחוק ניירות ערך נשענת על החוק העוסק בהסדרת פעילות מבטחים. בעת חקיקת חוק הייעוץ וחוק ניירות ערך לא ראה המחוקק לנגד עיניו מבטחים שפעילותם מוסדרת בחוק ביטוח ייעודי, דוגמת קרנית (אם בכלל יש מבטחים נוספים כאלה), ואין ספק שלא התכוון להחריגה באופן מכוון מההגדרה.

11. קרנית כפופה לכללים ולהנחיות מכוח חוק, בין היתר לעניין שמירה על סכומי כסף לצורך חבובות עתידיות. כאמור בפנייתכם קרנית מחילה מנגנונים המסדירים את פעילותה כ"מבטח", הבאים לידי ביטוי, בין היתר, בעתודה הכלולה בדוחותיה הכספיים, אשר נועדה להבטחת מילוי תפקידה כמבטח מכוח חוק הפל"ד, וכן בהחלה וולונטרית של החוזרים וההנחיות הרלוונטיות מטעם רשות שוק ההון. מדובר בגוף שמנהל סכומי כסף גבוהים, אשר מקורם בתשלומי מבטחים, ואשר מתנהל כגוף מבטח דה פקטו. לפיכך, אין בעובדה שהרשאתה לעסוק בביטוח לא נובעת מרישיון שהוענק על ידי הממונה אלא מחוק ייעודי כדי לשנות את הנתונים הנוגעים לתפקידה כתאגיד מבטח – אותם נתונים שבבסיס הרציונל שבגיניו קבע המחוקק כי "מבטח" יכול להיחשב כלקוח כשיר לעניין חוק הייעוץ וכמשקיע מתוחכם לעניין חוק ניירות ערך ותקנות אופן ההצעה.

12. לקוח המנוי בתוספת הראשונה לחוק הייעוץ ו"מבטח" המנוי בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, הוא מי שביחס אליו סבר המחוקק, לאור אופי פעילותו, הדרישות הרגולטוריות שהוא כפוף להן או האמצעים העומדים לרשותו, אינו נדרש לכלל ההגנות הקבועות בחוקים אלו. הנחה זו עולה מרשימת הגופים המנויים בתוספת הראשונה לחוקים אלו ומאפייניהם. בהקשר זה, לאור טיב פעילותה, האמצעים העומדים לרשותה והיותה מוסדרת בדין, יש לראות את קרנית כמבטח ככל מבטח אחר שנכנס להגדרה.

13. מכלול מאפייניה של קרנית מצדיק לראות בה מבטח גם בכל הנוגע לאפשרות להתחייב בהתחייבויות מוקדמות בתשקיף בהתאם להוראות תקנה 4 לתקנות אופן ההצעה. בדומה להתחייבות מסוג זה של הגופים המנויים בתקנה האמורה, ובכלל זה מבטח, גם התחייבות מוקדמת של קרנית תוכל לשמש כאינדיקציה וכלי עזר לציבור לצורך השתתפות וקבלת החלטת

⁴ סעיף 1 לחוק הפיקוח.

השקעה בהנפקות. כמו כן, מאפייניה של קרנית הדומים כאמור במהותם לאלו של מבטח מצדיקים לראות בה, בדומה למבטח, כמשקיע המנוי בין אלו הרשאים להשתתף ב"הצעה לא אחידה" כאמור בתקנה 11 לתקנות אופן ההצעה.

14. עמדנו זו מבוססת על העובדות והמצגים שהוצגו בפנייתכם, ובהנחה כי פנייתכם כוללת את כל הפרטים והנתונים הדרושים לבחינת השאלה שהעליתם בה. כל שינוי בעובדות או בנסיבות שהובאו בפנינו עשוי להביא למסקנה שונה.

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

בברכה,

אמיר בן מויאל, עו"ד, רו"ח



אחראי תחום מימון המונים והצעה לציבור
מחלקת תאגידים

אורנה נחום, עו"ד



יועצת משפטית
ליחידה לפיקוח על בעלי רישיון
מחלקת השקעות