

כ"ג אדר א תשפ"ב

24 פברואר 2022

באמצעות דואר אלקטרוני

לכבוד
עו"ד ירון אבני
הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ

הנדון: סיווג הקדש ציבורי כמשקיע מתוחכם לעניין חוק ניירות ערך וכלקוח כשיר לעניין חוק

הייעוץ

סימוכין: מכתבך מיום 05.07.2021

במענה לפנייה המקדמית במכתב שבסימוכין ("המכתב" או "הפנייה") בעניין הכרה בהקדש ציבורי ("ההקדש הציבורי") כמשקיע מתוחכם לעניין סעיף 15א(ב)(1) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("משקיע מתוחכם" ו-"חוק ניירות ערך", בהתאמה) וכלקוח כשיר בהתאם לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 ("לקוח כשיר" ו-"חוק הייעוץ", בהתאמה), הרינו להביא בפניך את עמדת סגל רשות ניירות ערך ("סגל הרשות") בעניינה. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שפרשת בפנייה, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלוונטיים לנדון.

להלן עיקרי העובדות הרלוונטיות והנימוקים לבקשה כפי שתוארו בפנייתכם

1. קרן [REDACTED] ("הקרן") היא הקדש המנוהל למטרות ציבוריות ("הקדש ציבורי"). הקרן הוקמה באמצעות כתב הקדש ומנוהלת על-ידי נאמן הממונה לכך, זאת בהתאם לחוק הנאמנות, התשל"ט-1979 ("חוק הנאמנות").
2. לקרן הון עצמי הגבוה באופן ניכר מסך של 50 מיליון ₪ ועומד על סך של 244,986 אלפי ש"ח ו-246,751 אלפי ש"ח לימים 31.12.2020 ו-31.12.2019 בהתאמה, כאשר יתרות אלו מורכבות מנכסים נטו שקיימת לגביהם הגבלה בעלת אופי זמני ומנכסים נטו שקיימת לגביהם הגבלה בעלת אופי קבוע.
3. בפנייתכם ביקשתם כי סגל הרשות ייתן את אישורו שאין מניעה לסווג הקדש ציבורי כמשקיע מתוחכם וכלקוח כשיר מהנימוקים הבאים:
 - 3.1. חוק ניירות ערך וחוק הייעוץ קובעים כי תאגיד שההון העצמי שלו עולה על 50 מיליון ש"ח יסווג כמשקיע מתוחכם לעניין חוק ניירות ערך וכלקוח כשיר לעניין חוק הייעוץ.
 - 3.2. אמנם, חוק הנאמנות לא קובע את מעמדו המשפטי של הקדש ציבורי כתאגיד בעל אישיות משפטית נפרדת שבכוחו לתבוע ולהיתבע.עם זאת, במקרה של הקדש ציבורי בעל הון עצמי העולה על 50 מיליון ש"ח יש מקום לעמדתכם להקביל את ההקדש הציבורי לתאגיד לצורך בחינת התקיימותם של תנאי

הכשירות. במקרה כאמור, ההקדש הציבורי הוא בעל אמצעים מספיקים כדי לשכור שירותים מקצועיים בתחום ההשקעות ולכן ההיגיון העומד בבסיס ההכרה בתאגיד המחזיק הון עצמי משמעותי חל גם לעניין ההקדש הציבורי.

3.3. עוד לעמדתכם אין למנוע הכרה בהקדש ציבורי כמשקיע מתוחכם לעניין חוק ניירות ערך וכלקוח כשיר לעניין חוק הייעוץ גם במקרים בהם מתקיימים תנאי הכשירות בנאמן (בין אם הוא יחיד ובין אם הוא תאגיד) כאשר לצורך מבחני ההון והפעילות ניתן להתחשב גם בהון ובפעילות של ההקדש הציבורי. זאת, מתוך הנחה שכאשר תנאי הכשירות מתקיימים בנאמן, הרי שאופי ניהול ההקדש על-ידי הנאמן עולה בקנה אחד עם הדרישות ממשקיעים מתוחכמים ומלקוחות כשירים. בהקשר זה ציינתם כי בפניה שהוגשה לסגל הרשות, הביע סגל הרשות את העמדה כי יש לבצע את מבחני הכשירות ביחס לנאמן ולא ביחס לנהנה.¹

עמדת סגל הרשות

4. הרינו להשיבכם להלן בקשר עם הכרה בקרן כהגדרתה לעיל כמשקיע מתוחכם וכלקוח כשיר כהגדרתם לעיל. יודגש, כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתבכם, ובכלל זה בדבר הכרה כמשקיע מתוחכם וכלקוח כשיר בגופים בעלי מאפיינים שונים ממאפייני הקרן המנויים לעיל ובפרט גופים שאינם בגדר הקדש ציבורי.

5. משקיע המנוי בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך והתוספת הראשונה לחוק הייעוץ הוא מי שביחס אליו סבר המחוקק, לאור אופי פעילותו, הדרישות הרגולטוריות שהוא כפוף להן או האמצעים העומדים לרשותו, כי אינו נדרש לכלל ההגנות הקבועות בחוק ניירות ערך ובחוק הייעוץ. הנחה זו עולה מרשימת הגופים המנויים שם ומאפייניהם.

6. התוספת הראשונה לחוק ניירות ערך והתוספת הראשונה לחוק הייעוץ מונות רשימה של גופים שיסווגו כמשקיעים מתוחכמים לעניין חוק ניירות ערך וכלקוחות כשירים לעניין חוק הייעוץ. פרט 11 לתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך ופרט 8 לתוספת הראשונה לחוק הייעוץ מונים בין הגופים האמורים תאגידים בעלי הון עצמי העולה על 50 מיליון ש"ח.

7. לאור טבעה, מהותה של הקרן ומכלול מאפייניה כהקדש ציבורי הרינו להודיעכם כי סגל הרשות לא יתערב בעמדתכם לפיה מבחינה מהותית, ניתן לראות בקרן כמשקיע מתוחכם וכלקוח כשיר הנמנה בפרט 11 לתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך ובפרט 8 לתוספת הראשונה לחוק הייעוץ. זאת, בפרט בשים לב לכך שבהתאם להוראות הדין הקרן מחויבת בעריכת דוחות כספיים ואשר בהתאם לתקני החשבונאות אלו כוללים רכיב של הון עצמי, שבעניינה של הקרן עולה על 50 מיליון ש"ח.²

8. מכלול מאפיינים אלה של הקרן מצדיק לראות בה כמשקיע בעל היכולת להתחייב בהתחייבות מוקדמת בהתאם למנגנון הקבוע בתקנה 4 לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 ("תקנות אופן הצעה"). בדומה להתחייבות מסוג זה של הגופים המנויים בתקנה האמורה, גם התחייבות מוקדמת של הקרן תוכל לשמש כאינדיקציה וכלי עזר לציבור לצורך

¹ קישור

² לעניין אופן יישום מבחני ההון העצמי לצורך סיווג הקדש ציבורי כמשקיע מתוחכם וכלקוח כשיר ר' הבהרה להנחייה מקדמית מיום 25 בינואר 2016 - קישור

השתתפות וקבלת החלטת השקעה בהנפקות. מאפייניה של הקרן מצדיקים לראות בה גם כמשקיע המנוי בין אלו הרשאים להשתתף ב"הצעה לא אחידה" כאמור בתקנה 11 לתקנות אופן ההצעה.

9. 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.

10. לבסוף, 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.

בכבוד רב,

שני וינברנד קרש, עו"ד ורו"ח

אורנה נחום, עו"ד

מחלקת תאגידיים

מחלקת השקעות