

תוכן העניינים

3.....	מהו מימון המונים?
4.....	רכז ההצעה
4.....	תפקידי רכז ההצעה
4.....	חובת הרישום ותנאיו
5.....	נהלים
5.....	דירוג
5.....	אתר הרכז והדוח השנתי
6.....	מגבלות וכללים
8.....	דרך ההשקעה
10.....	יתרונות וגורמי סיכון
11.....	הצעה של איגרות חוב באופן מבוזר
12.....	תפקידי הרשות ודרכי פנייה אליה



- מידע זה מוגש על ידי רשות ניירות ערך כשירות לציבור. מודגש ומובהר כי אין באמור בחוברת מידע זו בכדי לשנות כל דין, והנוסח היחיד הקובע הוא נוסח החוק והתקנות.
- המידע בחוברת זו נועד להעשיר את הידע של ציבור המשקיעים בתחום מימון ההמונים, ולהקנות כלים לשימוש מושכל במידע הקיים לצורך קבלת החלטת השקעה.
- כל שימוש להלן בלשון זכר יש לקרוא, לפי העניין, כאילו נכתב גם בלשון נקבה.

מהו מימון המונים?

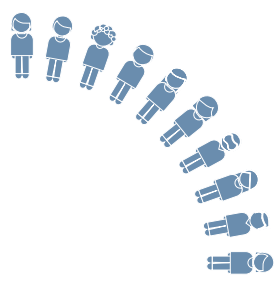
מימון המונים הוא שיטה למימון פרויקטים או מיזמים שבה מגייסים סכומים קטנים ממספר רב של אנשים. ישנם שני סוגים מרכזיים של מימון המונים:

1. מימון המונים "קלאסי" (crowdfunding) – בסוג מימון זה המשקיעים אינם מקבלים תמורה עבור השקעתם, או מקבלים תמורה בדמות מוצר או שירות. לדוגמה: אגודה המגייסת תרומות מהציבור, או זמר המעוניין לגייס 50,000 ש"ח כדי להוציא דיסק חדש. בדוגמה האחרונה, הזמר מציע לציבור להשתתף במימון הוצאת הדיסק בסכום של 50 ש"ח לאדם, באופן שכל מי שמשלם סכום זה יקבל עותק חתום של הדיסק החדש כאשר יהיה מוכן. אם אלף איש ייענו להצעה זו, הוא יגייס את הסכום הדרוש במלואו. תחום זה של מימון המונים אינו מוסדר או מפוקח על ידי רשות ניירות ערך ("הרשות"), כיוון שתרומה וכן תשורה בדמות מוצר או שירות אינם נחשבים "נייר ערך".

2. מימון המונים "הוני" (crowdinvesting) – בשיטה זו המשקיעים מקבלים מניות או איגרות חוב בחברה שבה השקיעו בתמורה להשקעתם. לדוגמה: חברת הזנק מעוניינת לגייס 50,000 ש"ח עבור פיתוח של מוצר חדש. היא מנפיקה אלף מניות ששוות 50 ש"ח כל אחת, ומציעה לציבור להשקיע סכום של 50 ש"ח ולקבל בתמורה מניה אחת. אם תהיה היענות מספקת להצעה, החברה תגייס את כל הסכום שביקשה, וכעת יהיו בה אלף בעלי מניות (שכל אחד מהם מחזיק במניה אחת). בעלי המניות יהיו זכאים לקבל דיבידנדים מהחברה, ויוכלו למכור את ניירות הערך שברשותם ולממש את השקעתם (בכפוף למגבלות בחוק). כאמור, מימון המונים "קלאסי" קיים בישראל זה מספר שנים, ואינו מפוקח על-ידי רשות ניירות ערך. לעומת זאת, מימון המונים "הוני" הוא תחום חדש בישראל. תחום זה נמצא בפיקוח הרשות ומוסדר בתקנות ניירות ערך (הצעת ניירות ערך באמצעות רכז הצעה), התשע"ז-2017 ("התקנות"), החל ביום 27 בדצמבר 2017.

בפתח הדברים נציין כי בשנים האחרונות התפתח תחום נוסף, שדומה במאפייניו למימון המונים אך אינו מוסדר באותו אופן – הלוואות P2P. בהלוואות אלו אנשים פרטיים מלווים כספים לאנשים פרטיים אחרים באמצעות אתרי אינטרנט. גם תחום זה אינו מוסדר על ידי רשות ניירות ערך, כיוון שהלוואה שלוקח אדם פרטי לרוב לא תיחשב לנייר ערך.

המדריך לפניכם מיועד למשקיעים המעוניינים להשקיע באמצעות מימון המונים "הוני" וליזמים המבקשים לגייס כספים בדרך זו.



רכז ההצעה

מה תעשה חברה המעוניינת לגייס כסף באמצעות מימון המונים הוני ("חברה מציעה")? האם היא יכולה פשוט לפרסם הצעה כזו באתר האינטרנט שלה? התקנות קובעות שלא - חברה מציעה אינה יכולה לפנות ישירות לציבור. במקום זאת, עליה לפנות ל"רכז ההצעה" - חברה שמפעילה פלטפורמה אינטרנטית (אתר אינטרנט המכיל הצעות למימון המונים), המאפשרת להציע באמצעותה ניירות ערך של חברות מציעות שונות במודל של מימון המונים הוני.

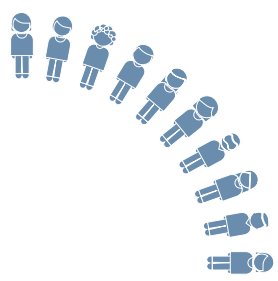
תפקידי רכז ההצעה

מלבד התפקיד הראשוני לרכז את ההצעות בפלטפורמה האינטרנטית, מוטלים על רכז ההצעה תפקידים חשובים נוספים: עליו האחראיות לבצע בדיקות שונות לגבי ההצעות שהוא מפרסם - לנקוט אמצעים סבירים כדי לוודא שההצעות מקיימות את תנאי החוק והתקנות וכדי למנוע ככל האפשר תרמיות בהצעות אלו. נוסף על כך, רכז ההצעה צריך לוודא שהמשקיעים קוראים את המידע והאזהרות לפני שניתן להם להשקיע, וכי הם עומדים בתנאים הקבועים בתקנות. אם הגיוס מצליח, רכז ההצעה מוודא שהמשקיעים שנענו להצעה נרשמים במרשם ניירות הערך. לאחר מכן, רכז ההצעה מאפשר לחברה המציעה להעביר דיווחים למחזיקי ניירות הערך שלה באמצעות הפלטפורמה האינטרנטית שהוא מפעיל.

חשוב לשים לב! אמנם רכז ההצעה נדרש לנקוט אמצעים סבירים כדי לבדוק שההצעה מקיימת את תנאי התקנות וכדי למנוע תרמיות בהצעות המבוצעות באמצעותו, אך במסגרת זו הוא רשאי להסתמך על מצגים ומסמכים שהחברה המציעה מציגה בפניו, אלא אם יש לו יסוד סביר שלא להאמין בנכונותם. אם כן, הפעולות שמבצע רכז ההצעה לבדיקת המיזמים אינן בהכרח מאפשרות סינון מלא של תרמיות, ורכז ההצעה השונים נוקטים אמצעים שונים כדי לעמוד בדרישות האלו. בשונה מחברות ציבוריות, שעליהן מפקחת הרשות במישרין, אין פיקוח ישיר של הרשות על החברות המציעות ניירות ערך בדרך של מימון המונים.

חובת הרישום ותנאיו

רכז ההצעה מחויב להירשם ב"מרשם הרכזים" של הרשות כתנאי לתחילת פעילותו. על מנת שהרשות תרשום חברה כרכז הצעה, עליה לעמוד בתנאים שקבועים בתקנות. כך למשל, רכז ההצעה צריך להראות שיש לו מיומנות טכנית והאמצעים המתאימים לצורך פעילות הפלטפורמה האינטרנטית שהוא מפעיל, לבטח את אחריותו כלפי המשקיעים, להפקיד פיקדון של 100 אלף ש"ח אצל נאמן ולשלם אגרת רישום. בנוסף, התקנות קובעות דרישות כשירות ומגבלות שונות לגבי דירקטוריון רכז ההצעה ונושאי המשרה בו.



נהלים

רכז ההצעה נדרש לקבוע ולקיים נהלים בנושאים שונים ולפרסמם בפלטפורמה האינטרנטית שהוא מפעיל. חלקם מוצגים במסגרת הדוח השנתי שלו, שגם הוא מתפרסם בפלטפורמה. משקיע ויזם המבקשים לפעול באמצעות רכז ההצעה יכולים לקרוא את הנהלים ולאמוד את הפעולות שרכז ההצעה מבצע בכל תחום. הנהלים שיש לפרסם הם בין היתר בעניין אופן בחירת ההצעות, מניעת תרמיות, שמירת מסמכים, תיעוד, אבטחת מידע והבטחת המשכיות פעילותו של רכז ההצעה.

דירוג

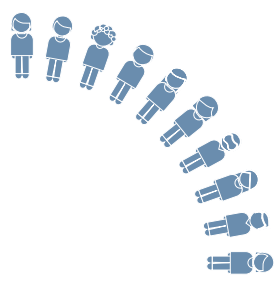
רכז ההצעה יכול לספק דירוג של ניירות הערך המוצעים. אם הוא בוחר לעשות זאת, על רכז ההצעה להחליט על שיטת ההערכה שבה ישתמש ולתת גילוי על כך באתר האינטרנט שלו.

אתר הרכז והדוח השנתי

אם כן, מה אפשר למצוא באתר האינטרנט של רכז ההצעה? רכז ההצעה מפרסם בפלטפורמה האינטרנטית שלו את פרטי ההצעות של החברות המציעות - כמה ניירות ערך מוצעים ומה שיעורם, מהו "חלון הזמנים" להשקעה, מהן תוצאות ההצעה, כיצד ומתי יועברו הכספים וניירות הערך. כמו כן, עליו לפרסם אזהרות שונות, מידע על הנהלים, תיאור של אופן גביית התשלומים, הדרך ליצור עמו קשר ותיאור של מבנה האחזקות שלו.

בנוסף, רכז ההצעה מחויב להגיש לרשות דוח שנתי עד ליום 31 במרץ של השנה העוקבת, ולפרסם אותו במשך ארבע שנים לפחות באתר האינטרנט שלו. הדוח השנתי מכיל מידע חשוב למשקיעים וליזמים, ובין היתר מפורטים בו נהלים שונים שבהם נוקט רכז ההצעה, פרטים על גיוסים קודמים שבוצעו באמצעותו, וכן מספר ההצעות שבהן לא גויסו סכומי הכסף המבוקשים.

רכז ההצעה נדרש לפרסם בפלטפורמה האינטרנטית שלו גם אזהרות על תרמיות אפשריות בהצעה שאותן גילה.



מגבלות וכללים

סוגי ניירות הערך הניתנים לרכישה

חברות מציעות יכולות להציע לציבור מניות או איגרות חוב בלבד.

אופי החברות המציעות

התקנות לא קובעות מגבלות לגבי סוג החברות המציעות, למעט הדרישה שאלו יהיו תאגידים שהתאגדו בישראל. עם זאת, חשוב לזכור כי מדובר בחברות פרטיות ולא בתאגידים מדווחים המפוקחים על-ידי הרשות. בדרך כלל החברות המציעות הן חברות קטנות יחסית, שנמצאות בתחילת דרכן, והן יכולות להגיע מתחומי פעילות שונים. חברות מציעות יכולות להציע לציבור באמצעות המודל של מימון המונים הוני מניות או איגרות חוב בלבד.

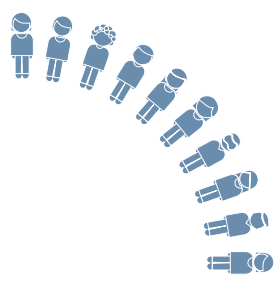
אופן ההצעה

ההצעות באתר האינטרנט של רכז ההצעה נפתחות לפרק זמן מסוים (שנקרא "תקופת ההגשה"), ואסור להן לרדת מסכום גיוס מינימלי, המוגדר במסמכי ההצעה. משך הזמן שבו משקיעים יכולים להגיש הצעות לרכישה של ניירות ערך הוא בין 5 ימי עסקים ל-90 יום, ובמסגרת ההצעה החברה המציעה ורכז ההצעה צריכים לקבוע ולפרסם מהו פרק הזמן בו בחרו. בסיום התקופה בודק רכז ההצעה האם הצליחה החברה לקבל את מלוא סכום הגיוס שביקשה. אם כן - מועברים כספי התמורה לחברה. אך אם לא - הכספים מוחזרים למשקיעים בתוך 7 ימים. לדוגמה: חברה מפרסמת הצעה בסכום של 800,000 ש"ח למשך 45 ימים. אם הושקעו 800,000 ש"ח עד תום 45 ימים אלו - הכסף יועבר לחברה והמשקיעים יקבלו את ניירות הערך בתמורה; אך אם הושקעו רק 500,000 ש"ח עד תום 45 הימים - כל ה-500,000 ש"ח יוחזרו למשקיעים.

חשוב לציין שגם החברה המציעה וגם המשקיעים יכולים לחזור בהם מההצעה / ההשקעה במשך כל תקופת ההגשה.

מגבלות הגיוס

התקנות קובעות מגבלות בנוגע לסכומים שניתן לגייס והסכומים שניתן להשקיע באמצעות מימון המונים. חברה מציעה יכולה לגייס באמצעות מימון המונים עד לתקרת גיוס שנעה בין 4 ל-6 מיליון ש"ח בתקופה של 12 חודשים עוקבים (בהצעה אחת או בכמה הצעות). הסכום המקסימלי הבסיסי לגיוס הוא 4 מיליון ש"ח. עם זאת, אם משתתף בהצעה משקיע מוביל (ראו בהמשך), החברה יכולה לגייס עוד מיליון ש"ח בשנה, ואם החברה מקבלת דוח בדיקה של רשות החדשנות או הסוכנות לעסקים קטנים (ראו בהמשך), הסכום עולה בעוד מיליון ש"ח.



מגבלות ההשקעה

התקנות קובעות מגבלות על סכומי ההשקעה של כל אדם. מגבלות אלו נועדו להגן על המשקיעים שבחרים להשקיע בדרך זו. הכלל הבסיסי הוא שמשקיע יכול להשקיע עד 10,000 ש"ח בהצעה אחת, כלומר במניות או באג"ח של חברה מסוימת, ויכול להשקיע בכמה הצעות - כל עוד הוא לא משקיע יותר מ-20,000 ש"ח בהצעות הנעשות באמצעות כלל רכזי ההצעה במשך 12 חודשים.

אם ההכנסה השנתית של המשקיע היא בין 350,001 ש"ח ל-750,000 ש"ח הוא יכול להשקיע עד 30,000 ש"ח בהצעה אחת או בכמה הצעות במשך 12 חודשים.

אם ההכנסה השנתית של המשקיע היא בין 750,001 ש"ח ל-1,200,000 ש"ח, הוא יכול להשקיע עד 5% מהכנסתו השנתית בהצעה אחת או בכמה הצעות במשך 12 חודשים.

משקיע מוביל

התקנות מגדירות מי יכול להיות משקיע מוביל. לדוגמה - קרן הון סיכון או אדם עם התמחות בביצוע השקעות בחברות בתחום הפעילות של החברה המתמחה, שביצע לפחות חמש השקעות קודמות בחברות פרטיות בסכום של לפחות שני מיליון ש"ח.

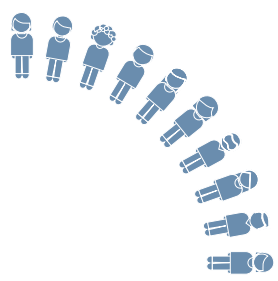
כדי להיחשב משקיע מוביל, עליו להשקיע בהצעה לפחות 10% מתוך הסכום הכולל שהשקיעו המשקיעים (באותם תנאים או בהבדלים שאינם מהותיים). בנוסף, משקיע מוביל צריך להיות ללא קשר עסקי או מקצועי לחברה המציעה בשנתיים שקדמו להצעה.

כפי שניתן לראות, עבור המשקיעים - קיומו של משקיע מוביל אמור לאותת שגורם בעל מומחיות בחן את ההצעה והחליט להשקיע בה. לכן התקנות קובעות שאם מצטרף להצעה משקיע מוביל, החברה יכולה לגייס מיליון ש"ח נוספים (מעבר לתקרה המותרת של 4 מיליון ש"ח).

דוח של רשות החדשנות או הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים

חברה מציעה יכולה לקבל "דוח בדיקה" מרשות החדשנות אם היא עוסקת במחקר ופיתוח, או "דוח בדיקה" מהסוכנות לעסקים קטנים אם היא עוסקת בתחום שונה. בדוח הבדיקה צריכים להופיע ממצאים ומסקנות המפורטים בתקנות (למשל, שלא נמצא שהתוכנית העסקית של החברה המציעה היא בלתי סבירה).

דוח בדיקה הוא אינדיקציה לכך שגורם חיצוני בדק את החברה המציעה והפעילות שלה (אם כי אינו מעיד על סיכויי הצלחת ההצעה או החברה המציעה). לכן התקנות קובעות שאם חברה קיבלה דוח בדיקה, היא יכולה לגייס מיליון ש"ח נוספים (מעבר לתקרה המותרת של 4 מיליון ש"ח).



דרך ההשקעה

מה חשוב לקרוא במסמכי ההצעה?

מסמכי ההצעה כוללים מידע חשוב ומהותי מבחינת המשקיעים, ומומלץ מאוד לקרוא אותם בעיון לפני קבלת החלטת ההשקעה. ליזמים - חשוב לייצר מסמכי הצעה מלאים וברורים, שיש בהם תשובות לכל השאלות שהמשקיעים עשויים לשאול כדי לקבל החלטת השקעה. נדגיש את הנקודות המרכזיות:

1. ההצעה עצמה: סכום הגיוס שהחברה מבקשת לגייס, הכמות והמחיר של ניירות הערך המוצעים, עד מתי ניתן להיענות להצעה, מידע לגבי משקיע מוביל ודוח בדיקה, מנגנון ביטול ההזמנה ועוד.

בנוסף, מסמכי ההצעה מאפשרים ללמוד פרטים על החברה עצמה, תחום הפעילות שלה, מיהם אנשי המפתח בחברה ומה הייתה ההתפתחות של החברה.

ההצעה מכילה מידע חיוני נוסף, כגון ייעוד התמורה או תוכנית ההשקעה, לאילו יעדים ישמש הכסף המגויס וכו'. כל אלו אמורים להוות הבסיס להחלטה אם התוכנית העסקית היא סבירה ואפשרית ואם להשקיע בחברה.

2. המצב הכלכלי והעסקי של החברה המציעה: הצעות קודמות שביצעה החברה (האם הצליחו, מה הסכומים שגויסו וכו'), הדוחות הכספיים האחרונים ודוח הדירקטוריון האחרון, וכן תוכנית עסקית עדכנית. יש לשים לב למידע לגבי הליכי פירוק, כינוס נכסים או הבראה שהחברה מצויה בהם. מבחינת החברה, זהו המקום לפרוש בפני המשקיעים את משנתה וכוונותיה ולהסביר כיצד תעשה שימוש בכספים שתגייס. למרכיב זה חשיבות מיוחדת, כיוון שזו הדרך של המשקיעים להכיר את החברה, וזה המקום להשיב לשאלות המשקיעים עוד בטרם נשאלו.

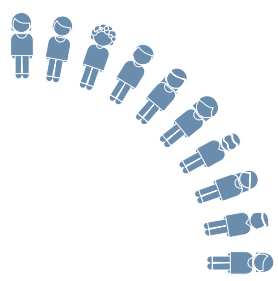
3. מבנה הבעלות ומבנה ההון של החברה: במסמכי ההצעה מפורט מידע לגבי האנשים בעלי יכולת ההשפעה המשמעותית ביותר על פעילות החברה - בעל השליטה בחברה, הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, וכן מידע לגבי השקעות שבוצעו בה בשנתיים האחרונות והשקעות צפויות נוספות. מידע זה יכול לעזור למשקיע להבין כיצד החברה מימנה את פעילותה עד כה.

4. מגבלות וסיכונים: החברה נדרשת לפרט במסמכי ההצעה את הסיכונים והמגבלות הכרוכים בהיענות להצעה וכן אזהרות נוספות.

חשוב לקרוא את הסיכונים המפורסמים בהצעה ולהכיר את הסיכונים הבאים:

1. ישנם סיכונים הכרוכים ברכישת ניירות הערך בין השאר עקב הסיכון לחדלות פירעון של החברה המציעה; אפשרות לאובדן כספי ההשקעה כולה עקב היות המשקיעים בעלי מניות מיעוט או עקב פעולות החברה המציעה או בעל השליטה בה, לרבות דילול כתוצאה מגיוסים עתידיים; מכירת השליטה בחברה המציעה; מכירת נכסים מהותיים של החברה המציעה או עסקאות אחרות עם בעלי עניין.

2. ההצעה אינה כפופה לדיני ניירות ערך ודיני החברות החלים על חברה המציעה ניירות ערך לציבור. רשות ניירות ערך לא נתנה אישור לפרסום מסמך ההצעה ולא בדקה אותו,



והחברה לא תהיה כפופה לאחר ביצוע ההצעה להוראות גילוי וממשל תאגידי שנועדו להגן על המשקיעים בה ולפיקוח על ידי רשות ניירות ערך (הוראות הדיווח והגילוי החלות על חברות מציעות הן פשוטות ומעטות יותר).

3. ניירות הערך המוצעים אינם רשומים למסחר בבורסה, ומשכך ישנה הגבלה על סחירותם.

דיווחים שוטפים

ומה קורה לאחר ביצוע ההשקעה? החברה המציעה נדרשת לדיווחים שוטפים, העוברים למשקיעים באמצעות הפלטפורמה האינטרנטית שמפעיל רכז ההצעה. הדיווחים כוללים דוחות כספיים שנתיים, מידע שהחברה התחייבה למסור למשקיעים שלה במסגרת ההצעה, מידע לגבי כל שינוי בהחזקות של בעלי השליטה ונושאי המשרה, כל שינוי מהותי בעסקיה ועוד.

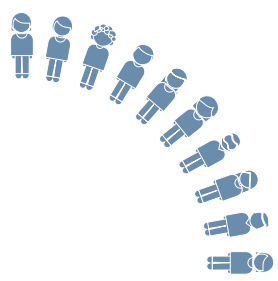
מימוש ההשקעה

ניירות הערך המוצעים אינם רשומים למסחר בבורסה, ולכן המשקיע יכול לממש את השקעתו בדרכים מוגבלות בלבד. חשוב לציין כי עצם העובדה שניירות הערך אינם רשומים למסחר בבורסה אינה שוללת את הזכות של מחזיקי ניירות הערך למכור אותם (כפי שמתאפשר גם למחזיקים בחברות פרטיות), והכול בכפוף להוראות הדין והזכויות הקבועות בניירות הערך.

מעבר לאפשרות המכירה, לרוב השקעה באיגרות חוב צפויה להסתיים בהתאם לתנאי איגרות החוב המתוארות במסגרת ההצעה. השקעה במניות החברה עשויה להימשך זמן לא מוגבל, אך המשקיעים במניות זכאים לקבלת דיבידנדים אם יחולקו כאלו ואם המניות מגדירות זכות לכך. בנוסף, המשקיעים יוכלו לממש את השקעתם במקרים כגון אלו:

אם החברה הופכת לחברה ציבורית שנסחרת בבורסה, המניות שיחזיק המשקיע צפויות להפוך גם הן לסחירות. אפשרות נוספת היא זכות "להצטרף" לעסקה שעושה משקיע מוביל או בעל עניין (לדוגמה, אדם שמחזיק מעל 5% מהון המניות של החברה המציעה) במניותיו בחברה.

איך זה עובד? משקיע מוביל או בעל עניין שמתכוונים למכור את ניירות הערך שלהם בחברה נדרשים לתת גילוי על כך באמצעות רכז ההצעה זמן סביר מראש. במקרה כזה, לכל משקיע יש זכות "להצטרף" לעסקה ולמכור גם הוא את מניותיו בחברה באותה תמורה, באותם תנאים ובאותו יחס כמו המשקיע המוביל או בעל העניין.



יתרונות וגורמי סיכון

כפי שצוין, מודל מימון ההמונים הינו כלי נוסף לגיוס הון על ידי יזמים המעוניינים בכך. כלי זה, שהינו פשוט ונוח לשימוש, מאפשר גם לחברות שעדיין אינן מותאמות לאמץ נהלים של חברה ציבורית, או נמצאות בתחילת דרכן, לגייס הון התחלת.

גיוס באמצעות מימון המונים מאפשר חשיפה יוצאת דופן עבור חברות מתחילות מתחומי פעילות שונים. ציבור המשקיעים הופך להיות שותף להצלחה של החברה ולכן מבקש לקדם אותה, כך שהחברה יכולה לזכות בחשיפה ללקוחות פוטנציאליים שרוצים בהצלחתה. בנוסף, גיוס באמצעות מימון המונים יכול לאפשר לחברה מציעה להתרגל בהדרגה למימון ציבורי כחלק ממהלך טבעי של חברה בצמיחה. ביום בו תבקש החברה להפוך לחברה ציבורית (תאגיד מדווח), יהיו באמתחתה כלים משמעותיים להתמודד עם הכללים והחוקים החלים על חברות ציבוריות.

עבור המשקיעים - מודל מימון ההמונים מהווה אפיק השקעה חדש, החושף משקיעים מהציבור להשקעה בחברות פרטיות ופותח בפניהן אפשרות לקחת חלק בהזדמנויות השקעה השמורות בדרך כלל למשקיעים מתוחכמים בלבד. המשקיעים יכולים ליהנות מצמיחתן של חברות הנמצאות בשלבים מוקדמים של החיים שלהן ולתמוך בפרויקטים ראויים בעיניהם.

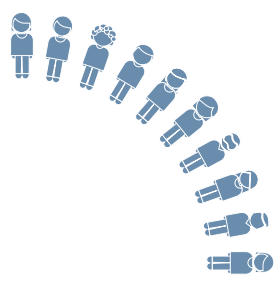
לצד המאפיינים הללו של מודל מימון ההמונים ישנם גם גורמי סיכון שיש לשים אליהם לב וחשוב להביא אותם בחשבון לפני קבלת ההחלטה להשקיע:

1. השקעה בחברות קטנות: מודל מימון ההמונים נועד להתאים בעיקר לגיוס כספים עבור חברות קטנות (בהשוואה לחברות ציבוריות). השקעה בחברות אלו היא ברמת סיכון גבוהה, וישנו חשש לאובדן כל כספי ההשקעה. סיכון זה גובר בין היתר בגלל יכולתם המועטה של המשקיעים להשפיע על המתרחש בחברה ובשל היכולת של "קברניטי החברה" לקבל החלטות ללא אישור מחזיקי ניירות הערך. בהקשר זה יצוין שאין מניעה שהמניות שיונפקו יהיו בעלות זכויות שונות מאלו של בעלי השליטה, ולכן יכולת ההשפעה של המשקיעים עשויה להיות קטנה במיוחד. סיכון נוסף הוא האפשרות שלחברות המציעות ייגמרו אפשרויות המימון, ואזי החברה לא תצליח לגייס כספים לפעילותה השוטפת ותיכנס להליכי פירוק. בהקשר הזה חשוב לזכור, שלרוב בעלי המניות של החברות הם הגורמים האחרונים בסדר הנשייה (העדיפות בחלוקת הכספים) בתהליך פירוק של חברה, ולכן מצבם נחות מזה של בעלי חוב או נושים של החברה.

1. היעדר סחירות: כפי שצינו קודם, ניירות הערך המוצעים באמצעות רכזי ההצעה אינם רשומים למסחר בבורסה. עקב כך הסחירות בהם מוגבלת, וייתכן מאוד שבעל מניות ייתקל בקושי למכור את המניות שרכש. גם מימוש השקעה עקב מכירת החברה או הפיכתה לנסחרת בבורסה יכול לארוך שנים רבות, ועלול שלא להתרחש כלל.

1. היעדר מידע שוטף: החברה המציעה לא כפופה להוראות הגילוי והדיווח מכוח חוק ניירות ערך, ולכן המידע השוטף שהיא נדרשת לתת למשקיעים הוא מידע מופחת, שאינו מפוקח על ידי רשות ניירות ערך. המידע שהחברה המציעה מחויבת לתת מוגבל לרשום בתקנות וכפי שפורט במדריך זה.

1. סיכונים ספציפיים לחברות: כל חברה מציעה פועלת בתחום שונה, בעל סיכונים ייחודיים משלו. מעבר לכך, לכל חברה יש מאפיינים ייחודיים לה בתוך תחום הפעילות. בבחינת השקעה יש לתת את הדעת על כל הסיכונים האפשריים בטרם קבלת החלטת השקעה.



זכרו, לצד הזדמנויות הצמיחה והרווחים ממימוש ההשקעה ישנו הסיכון שהחברה תיכשל והמשקיעים יאבדו את כל כספי ההשקעה.

היעדר פיקוח של הרשות על החברות המציעות

חשוב מאוד לזכור שההצעות של החברות המציעות אינן כפופות לדיני ניירות ערך ודיני החברות החלים על חברה המציעה ניירות ערך לציבור. הרשות אינה בודקת את ההצעות של החברות המציעות או את מסמכי ההצעה ולא נותנת אישור לפרסומם. גם לאחר הגיוס אין החברות המציעות הופכות לחברות מדווחות, אינן נמצאות תחת פיקוח של הרשות ואינן כפופות להוראות גילוי וממשל תאגידי שנועדו להגן על המשקיעים. לדוגמה - לא חלות מגבלות על עסקאות של החברה עם בעלי עניין או בעל השליטה.

הצעה של איגרות חוב באופן מבוזר

החל ביום 9 באפריל 2018 קיימת האפשרות לרכזי ההצעה להציע איגרות חוב באופן מבוזר. לפי מודל פעילות זה, רכז ההצעה נדרש לגבש מודל לצורך פיזור הסיכון למשקיעים בין איגרות החוב של חברות מציעות שונות, ולפי מודל זה יוקצו כספי המשקיעים בין איגרות החוב. באופן זה, רכז ההצעה בונה "תיק איגרות חוב" לכל משקיע, המורכב מהשקעות באיגרות חוב של מספר חברות מציעות, אבל כנקבע בתקנות, באף אחת מהן לא יעלה סכום ההשקעה על 5% מסך ההשקעה הכוללת של אותו משקיע. כלומר, החשיפה המקסימלית לכל חברה מציעה לא תעלה על 5% מתיק ההשקעות של המשקיע. כמו כן, רכז ההצעה אינו רשאי לגלות למשקיעים את זהות החברות שבהן השקיעו, למעט במקרה שהחברה לא פורעת במועד את תשלומי הקרן או הריבית הקבועים באיגרות החוב שלה.

סכום הגיוס המקסימלי לכל חברה בהצעה מבוזרת זהה לסכום הגיוס בהצעה שאינה מבוזרת. לעומת זאת, מגבלות ההשקעה של המשקיעים בהצעה המוגשת באופן מבוזר הן שונות.

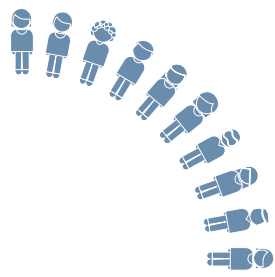
הכלל הבסיסי הוא שמשקיע יכול להשקיע עד 50,000 ש"ח בהצעה אחת או בכמה הצעות במשך תקופה של 12 חודשים עוקבים.

אם ההכנסה השנתית של המשקיע היא 500,000 ומעלה - הוא יכול להשקיע עד 10% מהכנסתו השנתית בהצעה אחת או בכמה הצעות במשך 12 חודשים.

בנוסף, אם תיק ההשקעות של המשקיע מבוזר אף יותר, וההשקעה באיגרות חוב של כל חברה מציעה לא עולה על 1% מסכום ההשקעה הכוללת שלו - הוא יכול להשקיע עד 250,000 ש"ח באופן זה במשך 12 חודשים.

הצעה באופן מבוזר שונה מעט מהצעה בלתי מבוזרת גם במסמכים שמצורפים להצעה ובדיווחים של רכז ההשקעה למשקיעים לאחר השלמת ההצעה. הצעה במודל זה מוסדרת בתקנות ניירות ערך (הצעת ניירות ערך באמצעות רכז הצעה) (תיקון), התשע"ח - 2018.

מבחינת המשקיעים - מדובר בהשקעה עם פיזור סיכון מובנה, כך שגם חדלות פירעון של חברה אחת לא תביא לאובדן כספי ההשקעה כולה. מנגד, הם נאלצים לוותר על המידע המתקבל ועל יכולת הערכת הסיכונים שלהם את ההשקעה. מבחינת היזמים מדובר באפיק גיוס שונה באופן מהותי לאור העובדה שהמידע אודות החברה לא נחשף כלל, אלא במקרה בו אינה פורעת את התשלומים כנדרש.



תפקידי הרשות ודרכי פנייה אליה

כחלק מתפקידה להגן על ציבור המשקיעים בשוק ההון, מקיימת הרשות מערך טיפול בפניות הציבור. הרשות רואה חשיבות רבה בקשר עם הציבור בכל תחומי עיסוקה ומעודדת פניות אליה, לרבות תלונות בנושאים שונים, שאלות ממוקדות לבירור ועוד.

הפנייה מועברת לטיפול המחלקות ובעלי התפקידים הרלוונטיים ברשות, ואופן הטיפול בפניות נעשה על פי מגוון שיקולים רחב. שאיפת הרשות היא למסור תשובות ברורות ומלאות ככל הניתן, בכפוף לחובת הסודיות החלה על הרשות על פי דין. לפיכך, לאור חובת הסודיות החלה עליה, אין הרשות נוהגת לעדכן את המתלונן בדבר פעולות אכיפה שהיא נוקטת נגד המפר, ככל שהיא נוקטת. כמו כן, אין לרשות סמכות להורות לגורם המפר לפצות את המתלונן על נזק שנגרם לו. לשם כך נדרשת פנייה לבית משפט מוסמך. הרשות מטפלת גם בפניות אנונימיות, בהתאם לסמכויותיה ולשיקול דעתה, אולם מטעמים מובנים לא ניתן להשיב לפונה אשר לא מסר פרטי התקשרות.

ניתן לפנות לרשות באופן הבא:

אתר הרשות - www.isa.gov.il

פנייה באמצעות פקס שמספרו 02-6513646 או 03-5601041

פנייה בדואר לכתובת: רשות ניירות ערך, כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

