



תיקון הגדרת משקיע כשיר בחוק ניירות ערך

בסוף חודש מרץ 2016 נכנס לתוקף תיקון לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), המשנה את הגדרת "משקיע כשיר" המצויה בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך ("התוספת"). התיקון האמור מרחיב בהיבטים מסוימים את הפטור מהחובה לפרסם תשקיף, זאת בהקשרן של הצעות ניירות ערך ליחידים העומדים בהגדרה החדשה.

הקריטריונים לעמידת יחיד בהגדרת "משקיע כשיר"

לפי ההגדרה החדשה, יחידים או תאגידים הנמצאים בבעלות מלאה של יחידים בהם מתקיים **אחד** מהמבחנים החדשים שנוספו לתוספת, לא יספרו לצרכי מגבלת 35 הניצעים הקיימת בחוק ניירות ערך, אשר מעבר לה חלה החובה לפרסם תשקיף. המבחנים החדשים הינם:

- "מבחן שווי הנכסים" - השווי הכולל של הנכסים הנזילים¹ שבבעלות היחידים הרלוונטיים עולה על 8 מיליון ש"ח;
- "מבחן גובה ההכנסה" - גובה הכנסתם של היחידים הרלוונטיים בכל אחת מהשנתיים האחרונות עולה על 1.2 מיליון ש"ח או שגובה הכנסת התא המשפחתי² שאליו הם משתייכים עולה על 1.8 מיליון ש"ח; או-
- "המבחן המשולב" - השווי הכולל של הנכסים הנזילים שבבעלות היחידים הרלוונטיים עולה על 5 מיליון ש"ח וגובה הכנסתם בכל אחת מהשנתיים האחרונות עולה על 600,000 ש"ח או שגובה ההכנסה של התא המשפחתי שאליו הם משתייכים עולה על 900,000 ש"ח.

המבחנים החדשים מחליפים מבחן מורכב יותר, שחייב עמידה בשניים מתוך שלושה מבחני משנה, שהראשון מביניהם (מבחן שווי נכסים) היה גבוה יותר ודרש 12 מיליון ש"ח בנכסים נזילים (לעומת 8 מיליון ש"ח כמבחן עצמאי לאחר התיקון או 5 מיליון ש"ח בתוספת הכנסה שנתית מסוימת כמבחן חלופי); השני (מבחן המומחיות) היה מבחן איכותי שדרש מומחיות וכישורים בתחום שוק ההון ולא היה מוגדר בצורה מפורשת; והשלישי (מבחן העסקאות) כלל רף ביצוע עסקאות גבוה לכל מי שהינו אדם פרטי ולא פעיל בתחום שוק ההון. כאמור, שני המבחנים האחרונים נמחקו מהתוספת והוחלפו במבחנים המפורטים לעיל.

1 "נכסים נזילים" - מזומנים, פיקדונות, נכסים פיננסיים כהגדרתם בחוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות וניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 וניירות ערך הנסחרים בבורסה. "נכסים פיננסיים" – יחידות כהגדרתן בחוק השקעות משותפות, מניות או יחידות של קרן הרשומה מחוץ לישראל, אופציות, חוזים עתידיים, מוצרים מובנים, מוצרי מדדים וכן קרנות השתלמות, או כפי שיקבע שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת.

2 "תא משפחתי" - יחיד ובני משפחתו הגרים עמו או שפרנסתו האחד על האחר.

חשוב לציין בהקשר זה כי המבחן המורכב האמור ממשך לחול בכל הקשור לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995, שחלק הגדרה משותפת עם חוק ניירות ערך למשקיע כשיר/ לקוח כשיר עד התיקון.

אופן בחינת עמידת "משקיע כשיר" בתנאי הכשירות

בהתאם להוראות התוספת לאחר תיקונה, על מנת שיחול הפטור מפרסום תשקיף על הצעה ל"משקיע כשיר", על המציע לקבל מהמשקיע הצהרה במסגרתה יאשר המשקיע כי מתקיימים לגביו תנאי הכשירות המפורטים בתוספת וכן לבדוק כי המשקיע אכן עומד בתנאי הכשירות האמורים.

בהקשר זה ראוי להדגיש כי התיקון מעגן מפורשות בחוק עמדה קיימת של רשות ניירות ("עמדת הרשות")³ לפיה על מציע ניירות ערך לבדוק האם הניצעים הפוטנציאליים עומדים במבחנים השונים, להבדיל מקבלת הצהרה בלבד מהמשקיעים הכשירים על עמידתם בדרישות. לאור זאת, אנו סבורים כי ניתן להמשיך ולהסתמך על עמדת רשות ניירות ערך בהקשרם של המבחנים החדשים ולפיכך, בין היתר:

- ניתן להבדיל בין שלב הצעה ניירות ערך למשקיע הכשיר, בו על המציע לקבל רק הצהרה של המשקיע הכשיר על עמידתו במבחנים, לבין שלב ההשקעה בפועל, שעד אליו על המציע להשלים את הבדיקה של המשקיע הכשיר.
- ניתן להחיל על מבחני שווי הנכסים וגובה ההכנסה החדשים את עמדות הרשות בהקשרו של מבחן שווי הנכסים הקודם, לפיהן יש לבצע את הבדיקה באמצעים סבירים ושהמציע יכול לבצע את הבדיקה בעצמו ו/או להסתייע באישור של גורם חיצוני (כדוגמת עו"ד, רו"ח, מנהלי כספים למיניהם וכד'), אשר בחן את נתוני המשקיע ואישר את עמידת המשקיע בדרישות הרלוונטיות.
- במקרה בו מתבצעת הצעה/מכירה נוספת של ניירות ערך לאותו משקיע כשיר בתקופה של שנה מהמועד בו בחן המציע את עמידת המשקיע בתנאי הכשירות, ניתן להסתפק בהצהרה כי אותו משקיע עדיין עומד בתנאי הכשירות (ככל שלא ידוע למציע אחרת).

* * *

הסקירה לעיל הינה בבחינת תמצית. המידע הכלול בה נמסר למטרות אינפורמטיביות בלבד ואין במידע כדי להוות ייעוץ משפטי. לקבלת פרטים נוספים, אנא פנו לעו"ד אורן וולפין, שותף במחלקת החברות ומימון במשרדנו, המתמחה בתחום

גיוס קרנות השקעה פרטיות וגיוס השקעות פרטיות אד-הוק, בדוא"ל: Oren.wolpin@goldfarb.com

או בטלפון: 03-6089372.