

יוני 2024

הצעה להפחתת אגרות של רכזי הצעה

נוסח להערות ציבור

הערות ותגובות תתקבלנה עד ליום 9.7.2024

אנשי קשר: עו"ד אורית שרייבר ועו"ד לינור בוקובזה

טל': 02-6556456, פקס: 02-6513646

דוא"ל: orits@isa.gov.il linorb@isa.gov.il seclaw@isa.gov.il

נבקש להפנות את תשומת ליבכם לנוהל שפרסמה הרשות בעניין ייזום אסדרה, ראו [כאן](#); בהתאם לנוהל זה ההערות המרכזיות מאת הציבור יובאו במסמך המרכז את נוסח האסדרה שגובש, תוך ציון שמות המגיבים מקרב הציבור. ראו גם סעיף 7 לאותו הנוהל, בדבר בקשות מיוחדות להימנע מפרסום שמי כאמור.

דברי הסבר

בשנת 2015 הוסדר תחום מימון המונים תחת פיקוחה של רשות ניירות ערך (להלן: **הרשות**). סעיף 15ב(4) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: **החוק או חוק ניירות ערך**) קובע פטור מחובת פרסום תשקיף במקרה של הצעה ומכירה לציבור, כאשר ההצעה נעשית על ידי חברה המרכזת את ההצעה (להלן: **רכז הצעה**) ומשמשת מתוכת להצעה ולמכירה של ניירות ערך באמצעות אתר אינטרנט, ונרשמה במרשם הרכזים לפי הוראות החוק (להלן: **מודל מימון המונים**).

בהתאם למודל מימון המונים המיושם בישראל, רכז הצעה הוא גוף שמפעיל אתר אינטרנט המשמש כמתווך להצעה ולמכירה לציבור של ניירות הערך – מניות או אג"ח. רכז ההצעה הוא גוף מפקח על ידי הרשות החייב ברישום במרשם הרכזים המנוהל על ידי הרשות. ההסדרה והפיקוח חלים על פעילות רכז ההצעה בלבד, כלומר אין פיקוח על התאגידים המגייסים, אלא באופן עקיף באמצעות הפיקוח על רכז ההצעה.

במרשם רכזי ההצעה רשומים כיום שבעה רכזים עם זאת, נכון להיום, רק שלושה מתוך השבעה הם רכזים פעילים אשר גייסו כספים מהציבור במסגרת הפטור.

1. תקנות האגרות

תקנות ניירות ערך (הצעה באמצעות רכז הצעה), התשע"ז-2017 (להלן: **התקנות**), מסדירות את אופן פעולתם של רכזי ההצעה, לרבות את סכומי האגרות שהם נדרשים לשלם לרשות. לפי התקנות, רכז

הצעה נדרש לשלם לרשות אגרת רישום חד פעמית בסכום של 56,205 ש"ח¹ לצורך תחילת פעילותו ורישומו במרשם הרכזים, וכן אגרות שנתיות. ההצעה במסמך זה עוסקת בסכומי האגרות השנתיות בלבד, כפי שיורחב להלן.

בהתאם לתקנה 11 לתקנות, האגרות השנתיות החלות על רכזי הצעה באופן שוטף נחלקות לשני סוגים: אגרה שנתית קבועה ואגרת גיוס משתנה. את האגרה השנתית הקבועה על רכזי ההצעה לשלם לרשות בראשון באוגוסט של כל שנה, בסכום קבוע של 56,205 ש"ח, ואת אגרת הגיוס המשתנה על הרכזי לשלם לרשות בתום כל רבעון, בעד כל גיוס שבוצע באמצעותו ברבעון שחלף, בשיעור של שני אחוזים (2%) מסכום כל גיוס כאמור, ולא יותר מסך של 56,205 ש"ח לגיוס².

במסגרת בחינה רוחבית של תחום פעילות מימון המונים לאחר מספר שנות פעילות, נבחן גם שיעור האגרות המוטל על פעילותם, בין היתר, לאור הצורך שעלה מצד רכזי ההצעה. יצוין כי עד לשנת 2020 רכזי הצעה נהנו מהגנת ינוקא, שהעניקה פטור מתשלום אגרות כאמור. זאת בזמן שבשנים אלו נשאה הרשות בעלויות תחילת הפיקוח שמעצם טבען היו גבוהות יותר מעלויות הפיקוח השוטף כיום. כיום, עלויות הפיקוח המוטלות על הרשות בגין פעילות זו נמוכות באופן יחסי, בעוד שסכומי האגרות ששולמו על ידי הרכזים במהלך שנת 2021 ושנת 2022 גבוהים יותר.

הצדקה נוספת להפחתה המוצעת היא שהמודל העסקי של רכזי הצעה מבוסס בעיקר על הכנסות מעמלות בשיעור מסוים קבוע מכל גיוס, המשולמות על ידי החברות הפרטיות המגייסות באמצעותם. מאחר וכך, גובה האגרות המשולמות על ידי הרכזים לרשות (קבועות ומשתנות יחדיו) עולה במקרים מסוימים עד לכדי כ-20% מסך ההכנסות השנתיות שלהם, ומשכך האגרות מהוות נטל גדול יחסית על פעילותם, כמו גם חסם בפני כניסת גורמים נוספים לשוק.

בהינתן שסך האגרות מתחום זה הנו קטן יחסית ממילא, מספר רכזי ההצעה בשוק מועט, מבנה האגרות הקיים ושיעורו מסך הכנסות רכזי ההצעה, והשאיפה להגדיל את הפעילות, מוצע להפחית את סכומי האגרות השנתיות.

ההצעה שעל הפרק

לאור האמור, מוצע לתקן את תקנה 11 לתקנות רכזי הצעה כך שיופחתו סכומי האגרות השנתיות, הקבועות והמשתנות, המוטלות על רכזי הצעה, כדלקמן:

¹ כל הסכומים במסמך צמודים למדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
² יצוין כי בהתאם לתקנות ניירות ערך (הצעת ניירות ערך באמצעות רכז הצעה) (הוראת שעה), התשפ"ג-2023, סכום האגרה השנתית לשנת 2023 היה מופחת ב-30%, וכך יהיה גם בשנת 2024. לגבי שנת 2025, קבועה בהוראת השעה האמורה הפחתה בשיעור של 15% מסכום האגרה השנתית.

- א. **הפחתת סכום האגרה השנתית הקבועה** לסכום זהה לסכום האגרה הקבוע לתאגידים מדווחים בעלי הון עצמי מינימלי (הקבוע בדרגה א' בתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (אגרה שנתית), תשמ"ט-1989)³, העומד על 43,835 ש"ח חלף 56,205 ש"ח⁴;
- ב. **הפחתת שיעור אגרת הגיוס המשתנה** לשיעור של שלוש עשיריות האחוז (0.03%)⁵ מסך כל גיוס, חלף שני אחוזים (2%). זאת לשם התאמה נכונה יותר בין עלות משאבי הפיקוח לאגרות שמושטות על רכזי ההצעה.

בנוסף, מוצע לתקן את התקנה האמורה, כך שחלף ארבעה מועדי תשלום בשנה של אגרת הגיוס המשתנה, ישלם רכז ההצעה לרשות את אגרת הגיוס המשתנה, עבור הגיוסים שבוצעו באמצעותו במהלך השנה הקלנדרית הקודמת, במועד אחד, ב-1 באוגוסט של כל שנה, יחד עם האגרה השנתית הקבועה. כמו כן, לאור התיקון של מנגנון הגביה למועד אחד כאמור, נדרש למחוק את תקנת משנה (ז) כך שתחול על אגרת הגיוס המשתנה, ההוראה לעניין איחור בתשלום של תקנות ניירות ערך (אגרה שנתית), התשמ"ט-1989 כפי שחלה על האגרה הקבועה.

עוד יצוין כי ככל שתידרש תקבע הוראת מעבר לשנה הראשונה בה התקנות יהיו בתוקף, בהתאם למועד בו הן יידונו בכנסת.

התייחסות לעניין דוח הערכת רגולציה:

עם כניסתו לתוקף של חוק עקרונות האסדרה, התשפ"ב-2021 ('חוק עקרונות האסדרה' או 'החוק'), חלה על הרשות חובה לערוך דוח הערכת אסדרה ('RIA'), על כל אסדרה חדשה או תיקון דבר אסדרה קיים. יחד עם זאת, ישנם מקרים הפטורים מחובות החוק, כולן או חלקן.

סעיף 41 לחוק⁶ קובע כי לגבי סוגי האסדרה המנויים בתוספת לחוק (ובניהם פרט (3) אסדרה בעניין קביעה של היטלים, אגרות או תמלוגים), חלק מהוראות החוק לא חלות, כך למשל, ישנו פטור מבחינה תקופתית של האסדרה⁷, פטור מהכנסת האסדרה לתוכנית העבודה השנתית לבחינת אסדרה קיימת⁸, פטור מפרסום האסדרה במאגר האסדרה האחוד⁹ ועוד.

בנוסף לכך, סעיף 34(ג)(9) קובע כי מאסדר שהוא תאגיד סטטוטורי יהיה פטור מהכנת דוח הערכת אסדרה מקום בו לפי החלטות הממשלה, מאסדר שהיה מבקש להציע או לקבוע אסדרה דומה במהותה או באופייה לא היה נדרש לבצע לשם כך תהליך הערכת השפעות אסדרה. בענייננו, החלטת

³ בתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (אגרה שנתית), תשמ"ט-1989 קבועות ארבע דרגות של סכומי אגרות שנתיות בהתאם לגובה ההון העצמי של תאגידים מדווחים.

⁴ סכום האגרה השנתית כפי שעודכן בינואר 2024 בהתאם לעליה במדד. יצוין כי הסכום הסופי שיגבה יופחת בהתאם להוראת שעה כאמור לעיל.

⁵ שיעור 0.03% בדומה לשיעור החיוב על תאגיד שמבצע הנפקה בהתאם לתקנות ניירות ערך (אגרת בקשה למתן היתר לפרסום תשקיף), תשנ"ה-1995.

⁶ ס' 41 לחוק עקרונות האסדרה.

⁷ ס' 24 לחוק עקרונות האסדרה.

⁸ ס' 26 לחוק עקרונות האסדרה.

⁹ ס' 37 לחוק עקרונות האסדרה.

ממשלה 2118¹⁰ קובעת רשימה של פטורים וחריגים לחובה עריכת RIA שאחד מחריגים הוא "החלטת אגרות או שינויים בשיעור או תמלוגים".¹¹

כאמור לעיל, התיקון המוצע מבקש להפחית את סכומי האגרות השנתיות, הקבועות והמשתנות המוטלות על רכזי הצעה. קרי, מדובר בשינוי שיעור האגרות, ולכן נכנס תחת החריג לפטור מעריכת דוח RIA.

למעלה מן הצורך יצוין כי גם במדריך שפורסם על ידי משרד המשפטים, מיום 16 במרץ 2023, בעניין "סיווג תשלומים והתקנת תקנות אגרות"¹², צוין כי קיים פטור מחובת עריכת RIA ככל שמדובר בתקנות הקובעות אגרות.

להלן טיוטת נוסח תיקון התקנות המוצע

בתקנות ניירות ערך (הצעה באמצעות רכז הצעה), התשע"ז-2017, מוצע לתקן את תקנה 11 כדלהלן:

1.1 (א) רכז ההצעה ישלם לרשות אגרה ב-1 באוגוסט של כל שנה כמפורט להלן:

(1) ~~רכז ההצעה ישלם ב-1 באוגוסט של כל שנה אגרה שנתית קבועה בסכום של 43,835 56,205 שקלים חדשים בעד כל שנת כספים;~~

(2) ~~אגרה בעד כל גיוס שבוצע באמצעותו במהלך שנת הכספים הקודמת במהלך אותה שנת כספים, בשיעור של שני אחוזים שלוש עשיריות האחוז מסכום כל גיוס כאמור, ולא יותר מסך של 54,385 שקלים חדשים.~~

(ב) בעד שנת כספים שבה חלה תקופת הפסקת פעילות שלו, ישלם רכז ההצעה חלק יחסי מהאגרה השנתית הקבועה לפי תקנת משנה (א)(1), השווה לסכום האגרה השנתית כשהוא מחולק ב-365 ימים ומוכפל במספר הימים שרכז ההצעה פעל בפועל.

(ג) רכז ההצעה יהיה פטור מתשלום האגרה השנתית המפורטת בתקנת משנה (א)(1) בשנה שבה חל מועד הרישום שלו במרשם הרכזים.

(ד) על אגרה כאמור בתקנת משנה (א)(1) שלא שולמה במועד, יחולו הוראות תקנה 2(ט) ו-1(י) לתקנות ניירות ערך (אגרה שנתית), התשמ"ט-1989, ועל אגרה ששולמה בסכום העולה על סכומה לאותה שנה, יחולו הוראות תקנה 2(יא) לאותן תקנות.

(ה) בתקנה זו, "מועד רישום" – המועד שבו נרשם רכז ההצעה במרשם הרכזים לפי תקנה 2.

~~(ו) רכז ההצעה ישלם לרשות עד ה-14 לחודש ינואר, אפריל, יולי ואוקטובר אוגוסט בכל שנה, את האגרה כאמור בתקנת משנה (א)(2) בעד על הצעה שבוצעה באמצעותו במהלך שלושת החודשים שנים עשר החודשים שקדמו לחודש התשלום האמור.~~

~~(ז) על אגרה כאמור בתקנת משנה (א)(2) שלא שולמה במועד, יחולו הוראות תקנה 7א לתקנות ניירות ערך (אגרת בקשה למתן היתר לפרסום תשקיף), התשנ"ה-1995.~~

¹⁰ "החלטת ממשלה 2118" (תוקנה במסגרת - "החלטת ממשלה 218")

¹¹ ראו מסמך - "רשות האסדרה - באילו מקרים יש לבצע תהליך גיבוש רגולציה"

(ח) על אף האמור בתקנת משנה (א)(1), סכום האגרה השנתית יהיה בשיעור של 70% מן הסכום הקבוע בה, כפי שהשתנה לפי תקנה 25 ביום השינוי בכל שנה, מעוגל לסכום הקרוב שהוא מכפלה של 5 שקלים חדשים.