

עמדת סגל הרשות –

פרסום כללי שאינו בגדר "פניה לציבור" לפי חוק הקרנות

רקע

סעיף 2 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן: "**חוק הקרנות**"), קובע את תחולת החוק על כל הסדר שמטרתו השקעה משותפת בניירות ערך והפקת רווחים משותפת מהחזקתם ומכל עסקה בהם. סעיף 2(ב) לחוק הקרנות קובע כי "על אף הוראות סעיף קטן (א), לא יחול חוק זה על הסדר שמטרתו כאמור, שמספר המשתתפים בו אינו עולה על חמישים ושנעשה בלא פניה לציבור".

בעמדת סגל שפורסמה בעבר, הובהר כי משמעותו של המונח "פניה לציבור" היא רחבה, וכי מדובר ברשימה לא סגורה של סוגי פניות אפשריים למשקיעים פוטנציאליים, ובהם שיחות טלפוניות, פניות במייל, פרסומים בכתב או בעל-פה, פרסומים כלליים לציבור הרחב או פרסומים ספציפיים לקבוצה מסוימת של אנשים, פרסומים ברשת האינטרנט או ברשתות החברתיות, מצגות וחוברות, כנסי משקיעים, פניות באמצעות סוכנים, פניות מפה לאוזן, ועוד. עוד הובהר, כי בהתאם לתכלית החוק, במניין המשתתפים בהסדר לא יובאו בחשבון משקיעים כשירים המנויים בסעיף 15א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**"), בכפוף לכך שלא נעשתה פנייה לציבור, וכי פנייה למשקיעים כשירים בלבד, לאחר שזוהו ככאלה, לא תיחשב כפניה לציבור.¹

באשר לפנייה למשקיעים שאינם כשירים הובהר כי בדומה לפרשנות המקובלת לגבי חוק ניירות ערך, לפיה פנייה למשקיעים שמספרם אינו עולה על 35 במשך תקופה של 12 חודשים, אינה מהווה פנייה לציבור, ובהיקש מסעיף 25ב(3) לחוק השקעות משותפות המפנה לחריג זה, סעיף 2 לחוק השקעות משותפות לא יחול ככל שהפנייה להשקיע בהסדר מוגבלת ללא יותר מ- 35 משקיעים שאינם כשירים במשך תקופה של 12 חודשים. בנוסף לכך, חלה המגבלה הכוללת, שאינה תחומה בזמן, של 50 משקיעים שאינם כשירים.²

הסוגיה המשפטית

סעיף 15א(4) לחוק ניירות ערך מתיר במסגרת החריגים לחובת פרסום תשקיף פרסום כללי מוגבל בדבר כוונה להציע ניירות ערך:

"(4) פרסום כללי בדבר כוונה להציע ניירות ערך, שאינו כולל נתונים כספיים ואת פרטי ההצעה, לרבות מחיר, ריבית ותשואה, ובלבד שניירות הערך יוצעו ויימכרו רק למשקיעים שמספרם אינו עולה על המספר הקבוע בתקנות לעניין

¹ קישור לעמדת הסגל

² קישור לעמדה החדשה

מחלקת השקעות

פסקה (1) או למשקיעים כאמור בפסקה (7), ושבפרסום תצוין המגבלה על הצעה ומכירה של ניירות הערך בנוגע לזהות המשקיעים או למספרם כאמור;

חוק הקרנות אינו כולל חריג דומה. השאלה לדיון היא האם פרסום כללי, במגבלות המתוארות לעיל, הנו אפשרי ולא ייחשב "פניה לציבור" כאמור בסעיף 2 לחוק.

עמדת הסגל

הפרסום הכללי במגבלות הקבועות לעיל בסעיף 15א(א)(4) לחוק מוגבל הן בתכניו הן במספר המשקיעים להם ניתן לפנות בהצעה לאחר הפרסום. בכך יש להפחית את הסיכון הנובע לציבור המשקיעים מפרסום מוגבל כאמור.

לאור האמור, ובמטרה להשיג פרשנות דומה לשני הדינים באופן שיקל על ודאות ופשטות משפטית, עמדת הסגל היא כי פרסום כללי בדבר כוונה להציע ניהול של השקעה משותפת לא ייחשב בגדר "פניה לציבור" כמשמעותה בסעיף 2 לחוק הקרנות, בכפוף לתנאים הבאים, המציגים את השינויים המחויבים מסעיף 15א(א)(4) לחוק:

- א. מדובר בפרסום כללי בדבר כוונה להציע ניהול של השקעה משותפת בהסדר שיוצע ויוגבל ללא יותר מ- 35 משקיעים שאינם כשירים במשך תקופה של 12 חודשים, או למשקיעים כשירים בלבד, לצד המגבלה הכוללת שאינה תחומה בזמן של 50 משקיעים שאינם כשירים.³
- ב. בפרסום תצוין המגבלה על פנייה לציבור וניהול של השקעה משותפת באשר לזהות המשקיעים או למספרם כאמור.
- ג. הפרסום לא יכלול נתונים כספיים ואת פרטי ההצעה, ובכלל זה נתונים או הערכות ביחס לתשואת ההסדר בעבר או בעתיד, נכס הייחוס של ההסדר, הרכב הנכסים של ההסדר, תנאי הנזילות של ההסדר לרבות מועדי הפדיון, ודמי הניהול שיגבו מהמשתתפים בהסדר; לעניין זה – "הערכות" - לרבות הערכות או הבטחות משתמעות לתשואה עודפת על נכסי ייחוס אחרים.

³ לפי פרט (9) לתוספת הראשונה לחוק.