

## הצעה באמצעות רכזי הצעה

תקנות ניירות ערך (הצעת ניירות ערך באמצעות רכז הצעה), תשע"ז-2017

## סקירה כללית

עו"ד אחיי גמא, שותף

ראש מחלקת שוק ההון, ניירות ערך והון סיכון  
המבורגר עברון ושות', עורכי דין ונוטריונים

## חוק לקידום השקעות בחברות הפועלות בתחומי הטכנולוגיה העילית (היי-טק) (תיקוני חקיקה), התשע"ו-2015

תיקון חוק ניירות ערך (תיקון מס' 58) ← התיקון מאפשר להציע ולמכור ניירות ערך לציבור ללא תשקיף במודל מימון המונים.

החוק בתוקף מיום תחילת תקנות ייעודיות שהותקנו בנושא –  
תקנות ניירות ערך (הצעת ניירות ערך באמצעות רכז הצעה), תשע"ז-2017.

**התקנות נכנסו לתוקף בתחילת השנה.**



# Crowd Funding פיננסי בישראל

דולר-שקל רציף	3.5113	-0.31
נאסד"ק	6150.86	0.67
דאו ניונס 30	21478.17	-0.01
ת"א בנקים 5	1721.84	0.08
ת"א 35	1433.19	-0.17
ת"א 125	1292.92	-0.08

## רוצים להשקיע בסטארט-אפים? ועדת הכספים אישרה - מימון המונים להיי-טק

התקנות שהובילה רשות ניירות ערך יאפשרו לחברות קטנות מהענף לגייס עד 6 מיליון שקל בשנה מהציבור ללא תשקיף - ללא הגבלה על מספר המשקיעים וללא סכום השקעה מינימלי ■ משקיע הון סיכון: "אנשים ישקיעו בחברות סטארט-אפ מבלי להבין את הסיכון"

365 שמור 15

אורי תומר, אליהן רובין |  
15:46 20.03.2017

# Crowd Funding פיננסי בישראל



מכשיר חדש - מאפשר לחברות היי-טק בראשית דרכן לגייס כסף מהציבור ללא פרסום תשקיף:

- חיסכון העלויות הגבוהות הכרוכות בהנפקה בבורסה.
- גיוס הון מהציבור באמצעות פלטפורמה אינטרנטית - סכומים קטנים מהרבה משקיעים.
- ליזמים - נגישות קלה ומיידית למשקיעים חדשים (עד היום לא היוו יעד פוטנציאלי עבורם)
- "חכמת ההמונים" – מצביעה על עניין הציבור או מידת הביקוש למוצר/שירות כבר בשלב מוקדם.
- המשקיעים מן הציבור – צוהר להזדמנויות השקעה ששמורות בדרך כלל למשקיעים מתוחכמים.

# "גבולות גזרה"

- לא מדובר על גיוס של פרטיים, אלא רק על גיוס כספים לחברות, או תאגידים אחרים

האיש שגייס 70 אלף דולר להכנת סלט תפוחי אדמה

TheMarker - 29 ביוני 2017

גיוס כסף מהקהל הרחב באתרי אינטרנט ייעודיים נהפך לדרך רווחת שבאמצעותה עסקים קטנים ... מימון המונים אינו תופעה חדשה, אך היא בהחלט אחת מתופעות המימון ...



- מדובר הן על גיוס של הון (או כל מכשיר אחר שמקנה זכות השתתפות ברווחים)

- והן על גיוס חוב (אג"ח) – כולל P2C (peer-to-company)

# איך זה עובד?

מודל אינטרנטי – באמצעות אתר אינטרנט ייעודי, שמופעל בידי "רכז הצעה".

- רכז הצעה הוא מי שהרשות אישרה אותו; נרשם במרשם רכזי ההצעה; "גורם מפוקח"
- הרכז מתווך בין החברה המציעה ובין ציבור המשקיעים.
- על רכז ההצעה לעמוד בדרישות שונות, לרבות מיומנות טכנית ואמצעים מתאימים לצורך ביצוע תפקידו, כולל אתר אינטרנט מתאים.

## • ייעודו של רכז ההצעה:

- I. לוודא כי ההצעה נעשית לפי התקנות, כולל מבחינת היקפה וסוגי המשקיעים
- II. לנהל את תהליך הגיוס
- III. לדאוג שהציבור יהיה מודע לסיכונים הכרוכים בהשקעה (הכתבת אזהרות כתובות)
- IV. לדאוג לרישום ועיגון זכויות המשקיעים בחברה, לאחר ההשקעה

# מי יכול לגייס במימון המונים

- כל חברה פרטית שהתאגדה בישראל הכוונה לעסקים קטנים ובינוניים, ובהם חברות מחקר ופיתוח.
- רק חברה שלא גייסה מהציבור בעבר על פי תשקיף (בארץ או בחו"ל)
- אין הגבלה על מספר המשקיעים, ואין סכום השקעה מינימאלי או סכום גיוס מינימאלי.
- ניתן לגייס גם חוב/אג"ח (לא רק הון מניות).



# תקרת הגיוס במימון המונים

- חברה רשאית לגייס חוב בהנפקת אג"ח או הון בהנפקת מניות בסכום מצטבר של עד 4 מיליון ש"ח בשנה.



- אם יש "משקיע מוביל" – עד 5 מיליון ש"ח

- אם יש דוח מהמדען הראשי או מסוכנות לעסקים קטנים במשרד הכלכלה – הסכום עולה במיליון ש"ח נוספים.

קריירה

רשות החדשנות מתרחבת - ומגייסת עוד בודקי מיזמים

הרשות מעוניינת לגייס 50 בודקים חדשים למיזמים המבקשים את תמיכתה • מאגר הבודקים מונה כיום 150 איש



טלי תותי-סובר | התראות במייל  
13:59 05.07.2017



# השקעה לצד "משקיע מוביל" (Lead Investor)

- משקיע ללא זיקה לחברה / בעלי מניות / נושאי משרה (למעט דירקטור ללא תמורה)
- משקיע לפחות 10% מהגיוס לפי ההצעה
- תנאי השקעתו זהים לאלו של הציבור (אך רשאי לקבל הנחה במחיר המניה או תוספת ריבית על אג"ח באופן לא מהותי, וכפוף לגילוי)
- חובה להעניק למשקיעים מהציבור זכות הצטרפות (tag along)

# מי הוא "משקיע מוביל" (Lead Investor)



- גוף מוסדי:
  - קרן נאמנות
  - קרן פנסיה / קופת גמל / קופת ביטוח
  - בנק
- קרן הון סיכון "קלאסית" (שותפות מוגבלת)
- קרן היי-טק
- "אנג'ל" – אדם פרטי (או חברה), שהשקיע ב- 5 חברות בתחום פעילות החברה, במהלך 5 השנים האחרונות, לפחות 2 מיליון ש"ח

# החובות על החברות המגייסות

החברות המגייסות פטורות מהגשת תשקיף, אך עליהן להגיש הצעה מפורטת, וכן לפרסם עדכונים למשקיעים. היקף דרישות הגילוי הן "בשכונה" של החברות הציבוריות, אך נוקשות פחות, וכוללות:

- .I דוחות כספיים
- .II תכנית עסקית כולל המימון הנדרש להשגת אבני דרך ומקורותיו
- .III השימוש המיועד בסכום הגיוס
- .IV תיאור הסיכונים הכרוכים בהשקעה
- .V פרטים על בעלי המניות ונושאי המשרה והתקשרויות איתם
- .VI פרטים על המשקיע המוביל וניסיונו בהשקעות
- .VII תיאור ופירוט הזכויות שיקבלו המשקיעים



# היקף ההשקעה המותרת למשקיע בודד

תקרת השקעות בשנה*	סכום <u>מ</u> רבי להשקעה בודדת	הכנסה שנתית
20,000 ש"ח	10,000 ש"ח	עד 350,000 ש"ח
30,000 ש"ח		מעל 350,000 ש"ח ועד 750,000 ש"ח
5% מהכנסה (אבל עד 100,000 ש"ח)		מעל 750,000 ש"ח ועד 1,200,000 ש"ח
ללא מגבלה (כפוף לקבלת הסכמה מפורשת בכתב מהמשקיע)		מעל 1,200,000 ש"ח (וכל לקוח מסווג לפי חוק ניירות ערך)



\* במהלך 12 חודשים רצופים

# חסרונות, חששות ואתגרים למכשיר החדשני

- חשש מהונאות ותרמיות, עקב היעדר כפיפות לפיקוח ואכיפה של רשות ניירות ערך; עקב פטור מחובות גילוי וממשל תאגידי מכוח דיני ניירות ערך ודיני חברות; היעדר שומרי סף.
- ציבור משקיעים לא מתוחכמים מול סטארט-אפים עתירי סיכון...



- אי סימטריה: ההמון לא מנהל משא ומתן על תנאי ההשקעה
- היעדר שוק משני למניות / אג"ח
- היעדר תמריץ כלכלי למשקיעים לעקוב אחר ההשקעה ולממש זכויות מיעוט בחברה

# תודה על ההקשבה

עו"ד אחיי גמא, שותף  
ראש מחלקת שוק ההון, ניירות ערך והון סיכון  
המבורגר עברון ושות', עורכי דין ונוטריונים  
[Achai.Gomeh@EvronLaw.com](mailto:Achai.Gomeh@EvronLaw.com)