

הועדה לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום מחקר ופיתוח

דו"ח ביניים – המלצות עיקריות

יוני 2013

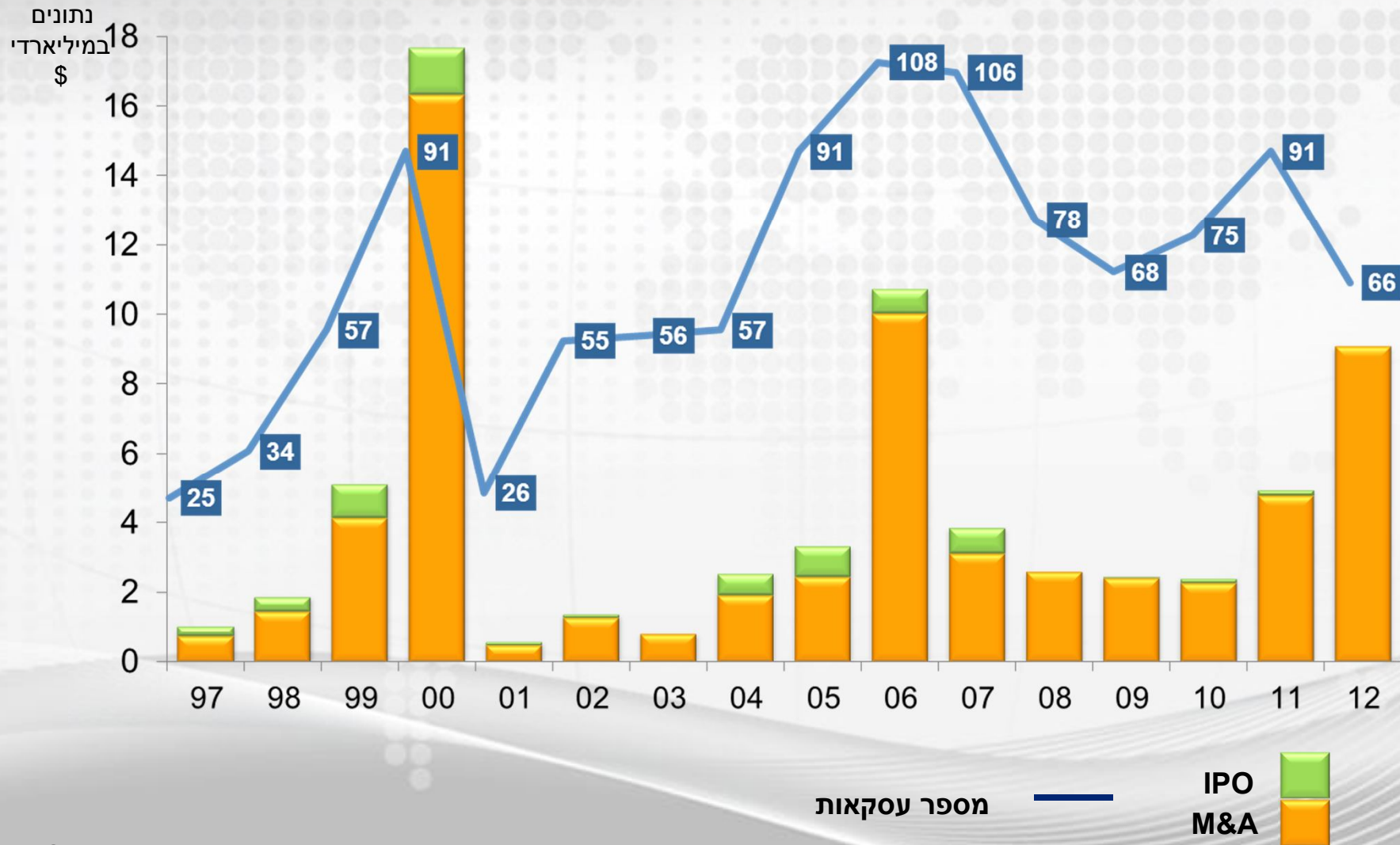
המטרות:

- השארת חברות ההי-טק בישראל – עידוד הצמיחה.
- הפיכת הבורסה לאלטרנטיבה משמעותית למימון תעשיית ההי-טק.

חשיבות התעשייה

- תעשיית חברות ההזנק הישראלית נחשבת לשניה בחשיבותה לארצות הברית בלבד.
- בסביבות 5,200 חברות, מתוכן למעלה מ- 2,200 מייצרות הכנסות. כ- 300 חברות מייצרות למעלה מ- 10 מיליון דולר הכנסות.

95% מחברות ההי-טק נמכרות לגופים זרים (השיעור בארה"ב כ- 20%)



מקור הנתונים: IVC

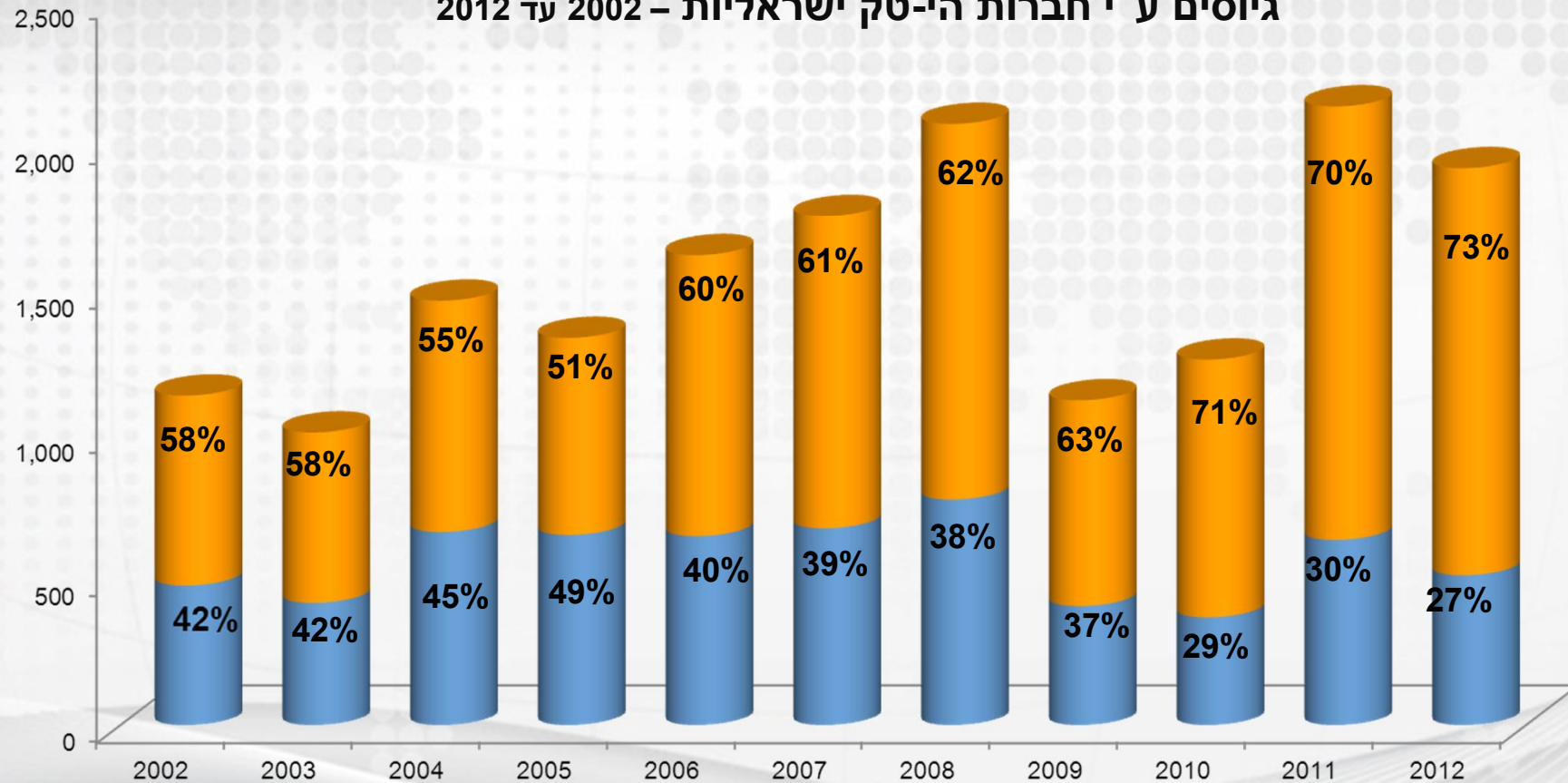
הנפקות ראשוניות, מיזוגים ורכישות בתעשיית ההי-טק – עסקאות לפי גודל

	97	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
< \$10m	10	18	22	35	15	44	42	24	53	59	55	41	42	37	42	31
\$10m-\$50m	9	9	17	20	9	7	10	21	20	22	27	22	16	21	30	18
\$50m-\$100m	4	1	11	17	1	2	1	5	7	10	12	8	1	11	4	5
\$100m-\$500m	2	6	4	14	1	1	3	6	10	14	12	7	9	6	14	10
➤ \$500m	0	0	3	5	0	1	0	1	1	3	0	0	0	0	1	2

תעשיית ההי-טק ממומנת ע"י משקיעים זרים

נתונים במיליארדי \$

גיוסים ע"י חברות הי-טק ישראליות – עד 2012

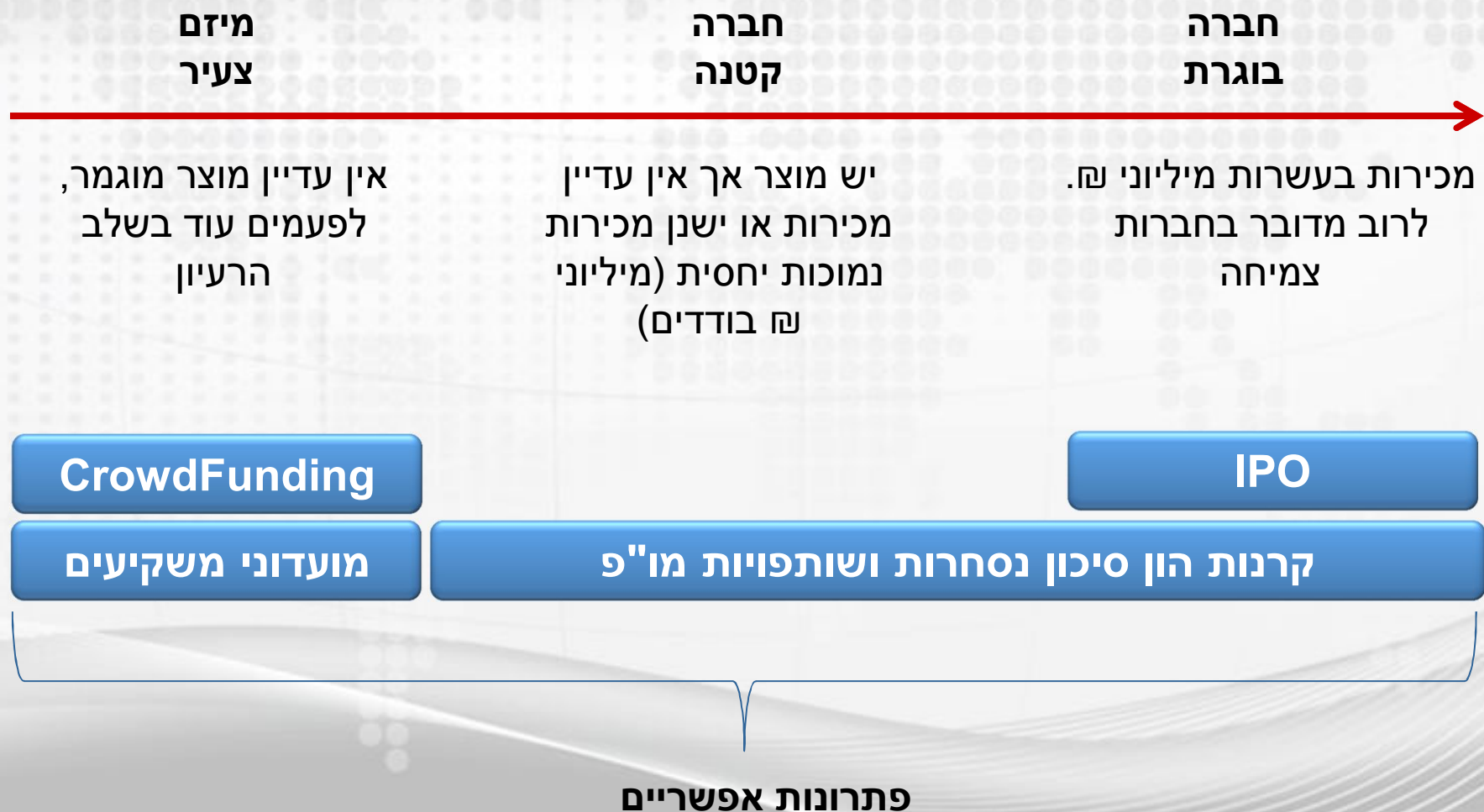


מקור הנתונים: IVC

זרים ואחרים
קרנות הון סיכון ישראליות



המלצות: מגוון פתרונות למימון חברות הי-טק



המלצות: מגוון פתרונות למימון חברות הי-טק

■ עקרונות מרכזיים –

- הבטחת תמחור הולם באמצעות שכלול שוק ההון ועידוד השקעת משקיעים זרים.
- התאמת הוראות הרגולציה למאפייני החברות ולצרכי המשקיעים תוך הפחתת עלות יישומן.
- מתן תמריצים שיעודדו את יצירתו של השוק.

המלצות: עידוד הנפקה לציבור של חברות הי-טק

- **עידוד חברות חדשות המצויות בשלבי התפתחות מתקדמים (Growth) – שווי חברה אחרי הכסף של 250 מיליון ₪ או ממוצע מכירות בשנתיים האחרונות של 80 מיליון ₪ לפחות לשנה.**
- **רשימת "טק עילית" – יצירת מועדון איכותי לחברות החדשות ולחברות נסחרות (תנאי מרכזי לחברות נסחרות המסווגות לענפי ההי-טק של הבורסה – שווי של 400 מיליון ₪ לפחות).**
- **יצירת מדדים ומוצרי מדדים עם עורכי ומנפיקי ETF בינלאומיים על ההי-טק הישראלי – המשלבים את החברות הנסחרות בבורסה עם חברות הי-טק ישראליות הרשומות למסחר בבורסות מחוץ לישראל.**
- **אנליזה על חברות ההי-טק.**

המלצות: עידוד הנפקה לציבור של חברות הי-טק

היבטי מס (הוראת שעה עד 31.12.15 לחברות חדשות שירשמו בתקופה זו)

■ רמת המשקיעים:

- ✓ בכל הנפקה של חברת "טק עלית", עלות הרכישה למשקיע תוכר מיידית כהפסד הון בר קיזוז.
- ✓ הפסד ההון יוכר עד לתקרה מקסימלית למשקיע של 5 מיליון ₪ (השקעה בחברה).

■ רמת היזמים: (ליחידים בעלי שליטה)

- ✓ בעת מימוש אופציות, שהתקבלו טרם הרישום – ניכוי מס, על עליית הערך ממועד הרישום, במסלול הוני (במקום שעור המס השולי). הייחוס ליניארי.

המלצות: עידוד הנפקה לציבור של חברות הי-טק

- התאמת הוראות הגילוי בתשקיף ובדיווח השוטף בדומה ל- **JOB ACT** (חמש שנים מן ההנפקה או שווי חברה מירבי (מיליארד \$), לפי המוקדם) - פטור מ-ISOX, צמצום דרישות הגילוי בדוח הרבעוני.
- **דיווח באנגלית.**
- **היעדר צורך באישור המחזיקים לשם מעבר לרישום כפול, אם התאגיד ציין זאת במפורש בתשקיף ההנפקה הראשונה לציבור.**
- **התאמת הוראות ממשל תאגידי – פטור מועדת מאזן לתקופת הביניים ; הארכת התקופה עד לאישור לראשונה של עסקאות ניהול עם בעלי שליטה משלוש שנים לחמש שנים לאחר ה-IPO ; הקלות בנוגע לאישור תגמול מנהלים חמש שנים לאחר ה-IPO.**

המלצות: עידוד הקמת קרנות הון סיכון נסחרות

- **קרן נאמנות סגורה** – הפחתת עלויות רגולציה. חיבור בין גוף פיננסי המנהל קרנות נאמנות למנהל קרנות הון סיכון.
- **שני סוגים של קרנות:**
 - ✓ קרן הון סיכון קצובה – עד 15 שנה.
 - ✓ קרן הון סיכון מתמשכת – הציבור רשאי לפרקה (לאחר 7 שנים ואחת ל-5 שנים לאחר מכן), בהחלטה מיוחדת.
- **היקף גיוס – 400 מיליון ₪ .**
השקעת מנהל הקרן - 5% מהגיוס.
- **נכסי הקרן** – השקעה של עד 30% מהסכום שיגוייס בחברות הי-טק ישראליות לא נסחרות, (אפשרות לשעור גבוה יותר אם המדינה תשתתף בסיכון), השאר בחברות הי-טק ישראליות סחירות.
- **הצעה לרכישה חוזרת של היחידות** – כל שנה בסכום השווה ל- 90% מהרווח שמומש, במחיר ליחידה הנגזר מן השווי הנקי של הקרן. במועד זה תוכל הקרן להנפיק מחדש את כל היחידות שנרכשו.

המלצות: עידוד הקמת קרנות הון סיכון נסחרות

■ **שכר מנהל הקרן** – עד 20% מרווחי הקרן שמומשו. שכר והחזר של הוצאות יועצים חיצוניים – יושתו על נכסי הקרן ועד 2% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

■ **מיסוי**

✓ קרן נאמנות פטורה ממס על הכנסותיה, בעלי היחידות חייבים במס במועד מכירת היחידות או בעת חלוקת רווחים. (כל המשקיעים הזרים פטורים מס).

✓ הקלה בשעור ההחזקה של קופות גמל – תתאפשר החזקה של 75% מאמצעי השליטה ע"י קופות הגמל (במקום 50% כיום), לצורך הפטור ממס רווחי הון ומס בגין דיבידנד.

■ **תמריצים נוספים** – יבחנו תמריצים נדרשים נוספים שיפחיתו את הסיכון של המשקיעים ויגדילו את תוחלת התשואה.

■ **לצד קרנות אלו יתאפשר רישום ברצף מוסדי של קרנות הון סיכון פרטיות (המאוגדות כשותפויות).**

כפל דמי ניהול

יכולו לנכות תשלומים הנובעים מהשקעה בקרנות הון סיכון סחירות ובמוצרי מדדים כהוצאה הנגבית מעמיתים מעבר לדמי הניהול, וזאת לתקופה שתקבע.

המלצות: עידוד הקמת שותפויות מו"פ נסחרות

■ **מטרה** – עידוד הקמת שותפויות נסחרות בשליטה של משקיע אסטרטגי, אשר בין היתר יכול לשמש שדה ניסוי מעשי להוכחת ההיתכנות הטכנולוגית.

■ **הקושי** – תלות וזיקה מוגברים הפוגעים ביכולת התמחור וממשל תאגידי תקין.

■ המודל המוצע:

✓ שותפות לתקופה מוגבלת של עד 15 שנה עם אפשרות הארכה לשלוש שנים נוספות.

✓ השותפות תנוהל על ידי שני שותפים כלליים – שותף אסטרטגי הפועל בתחומים הרלוונטים למדיניות ההשקעה של השותפות, ושותף פיננסי שאינו בעל זיקה לשותף האסטרטגי.

✓ כל פעולה מהותית תחייב אישור של שני השותפים.

✓ כל אחד מן השותפים יידרש לרכוש שיעור מהותי מיחידות ההשתתפות של הקרן.

✓ ממשל תאגידי בהתאם לתזכיר החוק של משרד המשפטים המתייחס לשותפויות נסחרות.

■ מימון המונים (Crowdfunding) – גיוסים קטנים מהציבור באמצעות האינטרנט ללא תשקיף.

○ למנפיק

- ✓ גיוס בשנה של עד 2 מיליון ₪.
- ✓ אישור מדען
- ✓ נדרשת השקעה בחברה של משקיע מתוכם של 10% מסכום ההשקעה, בתנאים של הציבור.
- ✓ חובת דיווח של חברה פרטית, שאינה תאגיד מדווח (כולל דו"חות כספיים שנתיים) בתוספת תוכנית עסקית, מידע לגבי השימושים בכספי הגיוס.

■ מועדוני משקיעים מתווכמים

- פניה פומבית ל"מועדון של משקיעים מתווכמים", מבלי צורך בתשקיף.
- יחסוך לחברות ההי-טק את בדיקת הכשירות של המשקיעים.

תודה רבה!