



אפיק ושות'. עורכי דין ונוטריון
AFIK & CO. ATTORNEYS AND NOTARY

גיליון 211: 17 אוגוסט, 2016
Issue 211: August 17, 2016



[הגיליון המקצועי הדו שבועי של אפיק ושות', עורכי דין ונוטריון](#)

The Bi-Weekly Professional Magazine of [Afik & Co, Attorneys and Notary](#)

החשמונאים 103, ת.ד. 20144 תל אביב-יפו 6120101, טלפון 03-609.3.609 פקס 03-609.5.609
103 Hahashmonaim St., POB 20144, Tel Aviv 6120101, Israel, Telephone: +972-3-609.3.609

תוכן עניינים

Jogos Olímpicos de Verão de 2016, 05-21.08.2016, Rio de Janeiro, Brasil

Summer Olympic games 2016, 05-21.08.2016, Rio de Janeiro, Brazil



המשחקים האולימפיים של קיץ 2016, 05-21.08.2016, ריו דה ז'ניירו, ברזיל

1. מאמר: כשבתי המשפט קובעים שניסיון בהשקעות הוא לאו דווקא יתרון Article: When Courts decide that investments experience is not necessarily an advantage

מאמר בנושא פסיקות בית המשפט בנוגע להגנה על משקיעים מאת עו"ד יניב פרידהוף, ממשרד אפיק ושות'
An article by Yaniv Friedhof, Adv. on the issue of Court rulings regarding protection of investors.

2. עדכון Warshaw Burstein, LLP לגבי שינויי רגולציה ברשות לניירות ערך האמריקאית

עדכון של משרד עורכי הדין האמריקאי Warshaw Burstein, LLP, החבר אף הוא ברשת EALG, בנוגע להחלטת הרשות לניירות הערך האמריקאית להגדיל את דרישת ההון של משקיעים מתחכמים.

Update of the law office of Warshaw Burstein, LLP, an American member of the EALG, as to SEC new regulations that increases Dollar amount threshold test for "Qualified Clients".

3. עדכוני תאגידים, הגבלים עסקיים וניירות ערך Corporate, Antitrust and Securities Law Updates

א. ניתן לפצות תאגיד על לשון הרע נגדו בלא הוכחת נזק

עליון: חוק איסור לשון הרע אינו דורש קיומו של נזק לשם יצירת אחריות; ניתן לפצות תאגיד בגין לשון הרע בלא הוכחת נזק.

A corporation can be compensated for defamation without proof of damage

ב. אי דרישה לממש זכות סירוב ראשונה מהווה ויתור גם אם היה פגם בהליך

כלכלי ת"א: זכות סירוב ראשונה צריכה לכלול את המחיר והנכס הנמכר; בעל מניות שלא הפעיל הזכות גם כשלמד את תנאי העסקה האמיתיים ייחשב כמי שויתר עליה.

Lack of demand to exercise right of first refusal will be deemed a waiver even in case of faulty procedure

4. עדכוני משפט מסחרי, קנין רוחני ודיני עבודה Commercial, Intellectual Property and Labor Law Updates

ג. ניתן לעצור סחורה המפרה זכויות יוצרים גם אם מיועדת לשטחי הרשות הפלסטינית

מחוזי ת"א: לבעל סימן מסחר הזכות שלא ייעשה בו שימוש לקידום מוצר אחר; גובה הפיצוי ללא הוכחת נזק תלוי בעוצמת הפגיעה בזכות; ניתן לעצור בישראל גם סחורה המיועדת לשטחי הרשות הפלסטינית.

Goods infringing on copyrights can be seized even if targeted to the Palestinian Authority Territories

ד. הטלת עיקול על חשבון בנק שלא כדין מהווה לשון הרע

An illegal imposition of a lien on a bank account is defamation

שלום ת"א: ככלל, הטלת עיקול על חשבון בנק של אדם מהווה פגיעה בשמו הטוב ודי בכך שעצם הטלת העיקול נודעה לפקידי הבנק בו מתנהל החשבון כדי לבסס תביעה בגין לשון הרע.

5. עדכוני הגירה ומכרזים:

Immigration and Tenders Law Updates

א. ידוע בציבור זר לא יידרש לותר על אזרחותו הזרה כחלק מההליך המדורג

בג"צ: בדומה למעמד של זוגות נשואים, גם אזרח זר שהוכר כידוע בציבור ושעבר את ההליך המדורג לא יידרש לותר על אזרחותו הזרה כתנאי לקבלת אזרחותו הישראלית במסגרת ההליך המדורג.

A non-Israeli common law spouse of an Israeli does not need to obtain his foreign citizenship as part of the graduated process

ב. פגם בערבות שהוגשה עם הצעה במכרז יביא לפסילת ההצעה

העליון: ככלל, פגמים בערבויות במכרז יביאו לפסילת ההצעה; בהעדר נסיבות חריגות המצדיקות סטייה מכלל זה החלטת ועדת מכרזים לנהוג בדווקנות ולפסול הצעה בשל פגם בערבות היא סבירה ואין להתערב בה.

A flaw in a bank guarantee attached to a tender bid disqualifies the bid

6. עדכוני מקרקעין:

Real Estate Updates

היות הבניין מתוכנן לעבור שיקום תחת תמ"א 38 הוא מידע שיש למסור לשוכר

ת"ק ת"א: ידיעה כי בניין צפוי לעבור תמ"א 38 מהווה מידע מהותי ביותר שיש לגלותו מראש לשוכר; שוכר זכאי לפיצויים מבעל הדירה בגין הוצאות שנגרמו לו לאחר שמתוון מטעם בעל הדירה לא גילה מידע מהותי זה.

The fact that a building is to be refurbished under TAMA 38 is a material fact that need be disclosed to a lessor

רשימת התפוצה של משרד אפיק ושות', עורכי דין ונוטריון, מופצת אחת לשבועיים לקהל של כ 5,800 איש וכוללת פרסומים מקצועיים תמציתיים בנושאים משפטיים המעניינים את הקהילה העסקית והינם בתחומים בהם עוסק המשרד. להסרה מהתפוצה או הצטרפות יש לשלוח מייל לכתובת newsletter@afiklaw.com ובכותרת לכתוב "אנא הסירו/צרפו אותי לרשימת התפוצה". ניתן להעביר עדכון זה לכל אדם ובלבד שיועבר בשלמות וללא כל שינוי. אין האמור בעדכון ייעוץ משפטי ובכל נושא מומלץ לפנות למשרדנו על מנת שהעובדות תיבחנה היטב בטרם תתקבל החלטה כלשהי. למאגר פרסומים קודמים: <http://www.afiklaw.com>

Afik News is the biweekly legal and business Israel news bulletin published by Afik & Co. (www.afiklaw.com).

Afik News is disseminated every second week to an audience of approximately 5,800 subscribers and includes concise professional publications on legal and business Israeli related issues of interest to the business community in areas in which the Afik & Co. firm deals. For removal (or joining) the mailing list please send an email to newsletter@afiklaw.com with the title "Please remove from mailing list" or "Please add me to the mailing list." The Afik News bulletin is copyrighted but may be freely transferred provided it is sent as a whole and without any changes. Nothing contained in the Afik News may be treated as a legal advice. Please contact Afik & Co. for a specific advice with any legal issue you may have.

For previous Afik News publication see <http://www.afiklaw.com>.

1. מאמר: כשבתי המשפט קובעים שניסיון בהשקעות הוא לאו דווקא יתרון
Article: When Courts decide that investments experience is not necessarily an advantage

מאמר העוסק בפסיקת בית המשפט בנוגע להגנה על משקיעים ללא ניסיון והשלכות פסיקה זו על משקיעים בעלי ניסיון.

An article about Court rulings regarding the protection of unexperienced investors and the influence of such holding on experienced investors.

את המאמר בשפה האנגלית והעברית ניתן למצוא בקישור:

The article may be found in the following link:

<http://www.afiklaw.com/files/articles/a211.pdf>

המאמר הוא מאת עו"ד יניב פרידהויף, עורך דין במשרד אפיק ושות', (www.afiklaw.com) העוסק במשפט המסחרי, דיני חברות והגירה.

The article is by attorney Yaniv Friedhof, Adv. of the law office of Afik & Co., Attorneys and Notary (www.afiklaw.com) whose main practice areas are commercial law, corporate law and immigration.

2. מאמר: הרשות לניירות ערך מגדילה את מבחן הסף בדרישת הון של 'לקוחות מוסמכים'
Article: SEC Increases Dollar Amount Threshold Test for "Qualified Clients"

מצורף עדכון של משרד עורכי הדין האמריקאי Warshaw Burstein, LLP, בנוגע לשינויי רגולציה ברשות לניירות ערך.

Attached is an update of the law office of Warshaw Burstein, LLP as to the American Securities and Exchange Commission ("SEC") and its resolution to increase Dollar amount threshold test for "Qualified Clients".

את המאמר בשפה האנגלית והעברית ניתן למצוא בקישור:

The article may be found in the following link:

<http://www.afiklaw.com/files/articles/wb211.pdf>

משרד Warshaw Burstein, LLP הינו משרד עורכי דין ניו יורקי עימו אנו עובדים ואשר אף הוא חבר בארגון ה Euro-American Lawyers Group בו חבר גם משרד אפיק ושות' (www.ealg.com).

Warshaw Burstein, LLP is a New York based law firm with whom our office works and who is also a member of the Euro American lawyers Group (www.ealg.com) of which Afik & Co. is the Israeli member.

א. ניתן לפצות תאגיד על לשון הרע נגדו בלא הוכחת נזק

A corporation can be compensated for defamation without proof of damage

[רעא 2015/15 מאיר פלבסקי נ' חברת מקור הפורמייקה בע"מ, בית המשפט העליון, 01.08.2016, כב' המשנה לנשיאה אליקים רובינשטיין, כב' השופט יצחק עמית, כב' השופט צבי זילברטל]

אדם פרסם על חברה שהיא גורמת לזיהום אויר ותחלואה ובמקרה אחר אדם פרסם מספר פרסומים משמיצים על מוצרים ושירות של חברה להסרת שיער בלייזר. בית המשפט העליון דן בשני התיקים במאוחר וקבע, כי חוק איסור לשון הרע אינו דורש קיומו של נזק וכן מגדיר "אדם" כיחיד או תאגיד. משכך, ניתן לפצות תאגיד בגין לשון הרע בלא הוכחת נזק בסך 50,000 ₪ (ובמקום בו הוכחה כוונה לפגוע עד 100,000 ₪). במקרה זה נקבע, כי יש לפצות חברה אחת בסכום של 137,740 ש"ח ו 714,500 ₪.

A person published that a company causes air pollution and morbidity. In another case a person published defamation about company's products and service.

The supreme court held that the prohibition of defamation law does not require the existence of a damage and defines a person as an individual or a corporation. Consequently, a corporation can be compensated for defamation without proof of damage up to an amount of ILS 50,000 (and in circumstances where an intent to harm was proven ILS 100,000). In this case it was held that one company should be compensated in an amount of ILS 137,740 and the other company should be compensated in an amount of ILS 714,500.

ב. אי דרישה לממש זכות סירוב ראשונה מהווה ויתור גם אם היה פגם בהליך

Lack of demand to exercise right of first refusal will be deemed a waiver even in case of faulty procedure

[תא (ת"א) 39179-04-13 יצחק גבור נ' מלון ענבר בע"מ, המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו, 07.2015.18, כב' השופטת רות רונן]

בעל מניות בחברה ביקש למכור את מניותיו ולכן שלח לבעל המניות האחר הודעה לפי סעיף זכות הסירוב הראשונה. מאוחר יותר מכר לא רק את מניותיו אלא גם את כל זכויותיו להחזרי הלוואות מהחברה. תקנון החברה דרש מתן הודעה על זכות סירוב ראשונה שתכלול את מחיר העסקה. בית המשפט קבע, כי משנמכרו לא רק המניות אלא גם הזכויות, הרי שמדובר במחיר עסקה שונה ולכן הפעלת זכות הסירוב הראשונה לא היתה תקינה. עם זאת, מכיוון שבעל המניות השני לא דרש לרכוש את המניות והזכויות באותו מחיר לאחר שנודע לו אופי העסקה האמיתי, בפועל ויתר על זכותו לזכות סירוב ראשונה.

A shareholder in a company sought to sell his shares and therefor sent the other shareholder a notice of right of first refusal. Later he sold not only the shares but also all right to repayment of loans from the company. The articles of association demanded grant of right of first refusal notice to include the price.

The Court held that once not only shares but also rights were sold, it is a different transaction price than what was notified and thus the exercise of the right of first refusal procedure was faulty. Nevertheless, because the other shareholder did not demand to exercise his right to purchase the shares and rights at the same price once he learnt of the true nature of the transaction, he in fact waived his right of first refusal right.

א. ניתן לעצור סחורה המפרה זכויות יוצרים גם אם מיועדת לשטחי הרשות הפלסטינית

Goods infringing on copyrights can be seized even if targeted to the Palestinian Authority Territories

[תא (ת"א) 39116-08-13 Rovio Entertainment Ltd נ' שארית מחאמס מסלמני, בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו, 27.07.2016, כב' השופט רחמים כהן]

חברה פלסטינית יבאה מסין לרשות הפלסטינית ממתקים מסוג מרשמלו, שעליהם ציורים של Angry Birds. הסחורה נעצרה במל אשדוד בשל הפרתה את זכויות היוצרים של חברת ROVIO הפינלנדית, בעלי סימן המסחר. בית המשפט הורה להשמיד את הטובין.

למרות טענת החברה כי היבוא הינו לשטחים הפלסטיניים והמוצרים אינם משווקים בישראל קבע בית המשפט כי מדובר בהפרה של זכויות יוצרים ועוולה מסחרית. לבעל סימן מוכר היטב הזכות למנוע ניצול המוניטין שלו ללא הסכמתו לצורך קידום מכירותיו של אחר. החוק מאפשר פיצוי ללא הוכחת נזק, אשר גובהו ישתנה בהתאם לעוצמת הפגיעה בזכות. בית המשפט הורה על צו מניעה קבוע האוסר על ייצור, הזמנה, יבוא, מכירה או מסחר בטובין הנושאים את הסימן הרשום ופיצוי בסך 45,000 ₪ ללא הוכחת נזק, בנוסף לחיוב החברה הפלסטינית בעלויות האחסון וההשמדה של הטובין והוצאות משפט.

A Palestinian company imported from China to the Palestinian Authority Territories Marshmallow candies bearing Angry Birds drawings. The goods were seized at the Ashdod Harbor due to breach the copyright of the ROVIO of Finland, owner of the trade mark. The Court ordered the destruction of the goods.

Despite the company's claim that the import is to the Palestinian territories and the products are not to be marketed in Israel, the Court held that there was a violation of copyright and a commercial tort. An owner of a well-known mark has the right to prevent the exploitation of its reputation without consent for the purpose of promoting sales of another. The law provides for compensation without proof of damage, the height of which will vary depending on the intensity of the violation of the right. The Court ordered a permanent injunction prohibiting the manufacture, order, import, sale or trade in the goods bearing the trademark and a compensation of ILS 45,000 without proof of damages, in addition to obligating the Palestinian company to bear the storage and destruction costs of the goods and legal costs of Rovio.

ב. הטלת עיקול על חשבון בנק שלא כדין מהווה לשון הרע

An illegal imposition of a lien on a bank account is defamation

[תא (ת"א) 25256-11-14 אופירה גולומב רוזנשיין נ' עיריית תל-אביב-יפו, 27.07.2016, בית משפט השלום בתל-אביב-יפו, כב' השופטת כוכבה לוי]

עיריית תל אביב הטילה עיקול על חשבון בנק עסקי של עורכת דין בגין חוב ארנונה של נכס הרשום על שם בן זוגה. העירייה רשמה את עורכת הדין כמחזיקה בנכס רק מעצם היותה נשואה למחזיק ולבעלי הנכס הרשום בטאבו ומבלי להצביע על מקור חוקי המקנה לה אפשרות לפעול כך.

בית המשפט קבע, כי רישום עורכת הדין כמחזיקה בנכס נעשה שלא כדין ומכאן גם העיקול לא הוטל כדין. לאור האמור, הטלת העיקול על החשבון הוא בבחינת לשון הרע לאור הכלל כי הטלת עיקול על חשבון בנק של אדם מהווה פגיעה בשמו הטוב ודי בכך שעצם הטלת העיקול נודעה לפקידי הבנק בו מתנהל החשבון ומציגה את מי שהוטל עיקול על חשבון, כאדם המשתמט מתשלום חובותיו.

The Tel-Aviv Municipality imposed a lien on the business bank account of a lawyer due to a city tax debt of the spouse of the lawyer. The municipality registered the lawyer as the holder of the property based on the fact that she is married to the holder and property owner and without showing any legal source that enables the municipality to do so. Consequently, the Court held that the registration of the lawyer was illegal and hence the lien was not imposed by law. In view of the above, the imposition of the lien on the account was defamation in light of the case law that sets that imposition of a lien on a bank account of a person is damaging the reputation and it is sufficient that the bank officials were exposed to the lien in order to present such person as one who is evades payments.

Immigration and Tenders Law Updates

א. ידוע בציבור זר לא יידרש לותר על אזרחותו הזרה כחלק מההליך המדורג

A non-Israeli common law spouse of an Israeli does not need to obtain his foreign citizenship as part of the graduated process

[בגץ 8298/15 אלון מימון ואח' נ' שר הפנים, בבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט גבוה לצדק, 4.8.2016, כב' המשנה לנשיאה השופט אליקים רובינשטיין]

אזרח זר אשר הוכר כידוע בציבור של אזרחי ישראל השלים את ההליך המדורג לצורך קבלת אזרחות ישראלית. לאחר השלמת ההליך ובטרם קבלת האזרחות דרש משרד הפנים כתנאי למעמד כי הוא יותר על אזרחותו הזרה, וזאת בניגוד לזוגות נשואים אשר אינם נדרשים לעשות כן. לאחר שמשרד הפנים חזר בו מהתנגדותו לאחר הדיון בבג"צ סוכם, כי תושבי קבע בישראל אשר רכשו מעמד כחלק מההליך המדורג מכוח זוגיות עם אזרחי ישראל לא יידרשו (בדומה לזוגות נשואים באותו המצב) לוותר על אזרחות זרה כתנאי לקבלת אזרחותם הישראלית.

A non-Israeli common law spouse of an Israeli has completed the graduated process to obtain Israeli citizenship. After the procedure was completed and before receiving the Israeli citizenship, the Ministry of Interior required the non-Israeli common law spouse to abandon his foreign nationality, a prerequisite that is not demanded from married couples.

The Ministry of Interior withdrew its objection after the hearing at the High Court of Justice and it was agreed that permanent residents who acquired the Israeli status as the last part of the graduated procedure under spousal relationship with an Israel citizen are exempt from now (similarly to married couples in the same situation) from the prerequisite to abandon the foreign citizenship as a condition for Israeli citizenship.

ב. פגם בערבות שהוגשה עם הצעה במכרז יביא לפסילת ההצעה

A flaw in a bank guarantee attached to a tender bid disqualifies the bid

[עמ 5375/15 בטחון שרותים אביר בע"מ נ' נתיבי ישראל - החברה הלאומית לתשתיות, בבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט לערעורים בעניינים מינהליים, 11.08.2016, כב' הנשיאה השופטת מרים נאור, כב' המשנה לנשיאה השופט אליקים רובינשטיין וכב' השופט יצחק עמית]

מתמודדת במכרז צרפה ערבות בתוקף לתאריך קצר מהנדרש במסמכי המכרז והצעתה נפסלה. בית המשפט קבע, כי הכלל באשר לערבות בנקאית הוא כי תוצאתו של פגם בערבות היא פסילת ההצעה. רק במקרים נדירים ניתן יהיה להכשיר הצעה שבערבות הבנקאית שצורפה אליה נפלה טעות מסוג פליטת קולמוס או השמטה מקרית ובהתקיימות התנאים המצטברים הבאים: א. הטעות נלמדת מהערבות עצמה; ב. ניתן לעמוד על כוונתו האמיתית של השוגה מתוך ראיות אובייקטיביות מובהקות, המצויות בפני ועדת המכרזים במועד פתיחת תיבת המכרז; ג. על פני הדברים נראה שמדובר בטעות בתום לב, הנובעת מהיסח הדעת ולא מכוונה כלשהי של המציע או של הבנק הערב; וגם ד. אין בטעות או בתיקונה כדי לפגוע בשוויון בין המציעים במכרז. לכן, החלטת ועדת המכרזים לדקדק בעניין הערבות היתה החלטה סבירה שאינה מצדיקה התערבות בית המשפט.

A bidder attached to its tender bid a bank guarantee with validity shorter than required in the tender documents.

The Court held that the rule regarding bank guarantees is that a flawed guarantee disqualifies the proposal. Only in rare situations the flaw can be cured and this is when the error was a clerical error or omission and under the following preconditions: a. The error can be learnt from the guarantee itself; b. One can construe the original intent by a significant objective evidence that were before the tender committee at the time of opening of the tender box; c. Prima facie, it appears to be an innocent mistake, caused out of inadvertence rather than any intention by the bidder or the guaranteeing bank; and d. Neither the error or its cure will impair the principal of equality of the bidders in the tender. Thus, the tender committee's decision to act strictly as to the guarantee, was a reasonable decision that does not justify intervention of the Court.

היות הבניין מתוכנן לעבור שיקום תחת תמ"א 38 הוא מידע שיש למסור לשוכר

The fact that a building is to be refurbished under TAMA38 is a material fact that need be disclosed to a lessor

[תק (ת"א) 33863-12-15 חורחה איגנסיו לב נ' פנחס פריג, בית המשפט לתביעות קטנות בתל אביב – יפו, 26.07.2016, סגן הנשיא, כב' השופט רמי חיימוביץ]

שוכר נכס תבע פיצויים מבעל הדירה לאחר שהתגלה לו, חצי שנה לאחר חתימת הסכם השכירות, כי החלו הכנות לביצוע עבודות בבניין לצורך פרויקט תמ"א 38 ולאחר שנאלץ לעזוב את הדירה בשל כך. בעל הדירה טען כי האחריות על המתווך שהיה צריך לחשוף המידע.

בית המשפט קבע, העובדה שבניין צפוי לעבור תמ"א 38 היא סוגיה מהותית ביותר שיש לגלותה מראש לשוכר. בעל הדירה אינו רשאי להתנער מאחריות בטענה כי היה על המתווך ששכר לגלות זאת. המתווך הוא שליחו של בעל הדירה ולכן האחריות לכך שלא מסר לתובע על השיפוץ מוטלת על בעל הדירה וזה יכול לתובע בתורו את המתווך אם יסבור שיש לו אחריות. בית המשפט קיבל את התביעה ופסק פיצויים לשוכר בגין נזק שנגרם לו כתוצאה מהמעבר לדירה חדשה.

A lessee of a property demanded compensation from the apartment owner after it was revealed to him, six months after the signing of the lease agreement, that preparations for construction work began in the building for the purpose of a TAMA 38 project and after he had to leave the apartment because of it. The apartment owner argued that the liability lies with the realtor who should have disclosed the data.

The Court held that the fact that a building is expected to carry out a TAMA 38 project is a significant issue that must be disclosed in advance to the lessee. A landlord cannot shake off the responsibility on the grounds that the realtor should have disclosed it. A realtor is the agent of the landlord and the responsibility for the non-disclosure regarding the upcoming construction project is on the landlord who can file a claim against the realtor if he believes that he is responsible. The Court accepted the claim and awarded the lessee compensation for damage caused as a result of the transition to a new apartment.

כשבת המשפט קובעים שניסיון בהשקעות הוא לאו דווקא יתרון / יניב פרידהוף, עו"ד*

בתקופה האחרונה עלו לכותרות מספר מקרים בהם משקיעים הפסידו את כספם. במקרים רבים דובר היה במשקיעים חסרי ניסיון פיננסי ונראה שבית המשפט ביקש בפסיקתו להשתמש בכוחו ולהגן עליהם, אך האם אותו הדין יחול גם כשמדובר במשקיעים בעלי ניסיון?

בפרשת מיליקובסקי שנדונה לאחרונה בבית המשפט העליון דובר בקרן גידור אשר ביקשה לגייס משקיעים. לצורך כך הציג למשקיעים מנהל הקרן מצגת מפורטת במסגרתה של תוכנית השקעה ברורה הכוללת פיזור הכספי ההשקעה ב-50 חברות אמריקאיות הנסחרות בבורסה בארצות הברית, כשבאופן רגיל בקרנות כאלה נרשם בתקנון הקרן כי למנהלי הקרן הסמכות לשנות את מדיניות ההשקעה וכי הם יעדכנו את ציבור המשקיעים מעת לעת. לאחר זמן מה החליט מנהל הקרן, בניגוד למצג שהוצג בזמנו למשקיעים ומבלי ליידע אותם, להשקיע את כספי המשקיעים בדרכים שונות תוך הגדלת הסיכון באופן משמעותי. כתוצאה מהגדלת הסיכון המשקיעים איבדו את מירב כספם והגישו תביעה לבית המשפט. צפייתם של המשקיעים, לאור פסיקות קודמות של בית המשפט היתה כי גם הפעם ייקבע בית המשפט שמנהל הקרן אשר הציג למשקיעים מצגי שווה יחוייב לפצותם בגין ההשקעה שירדה לטמיון.

עם זאת, בית המשפט העליון קבע כי על אף מצגי השווא, ועל אף ציפייתם של המשקיעים להיות מעודכנים בכל שינוי שיבוצע באפיקי ההשקעה, תקנון הקרן עליו חתמו המשקיעים מאפשר למנהל הקרן לעשות כן אף מבלי ליידע אותם ומכאן ששינוי אפיק ההשקעה היה בסמכותו. באופן זה בחר בית המשפט לשים על כף המאזניים את מרבית המשקל על תקנון הקרן ולא על מצגי השווא של מנהלה. זאת ועוד, באותו המקרה ציין בית המשפט, ולא בכדי, כי בפניו ניצבים "משקיעים מנוסים" שאמורים להבין את הסיכון בהשקעה מסוג זה, ואף אמורים היו לדעת אודות תוכן התקנון עליו חתמו.

האם מפסיקה זו ניתן לומר כי דין המשקיע הרגיל שונה מדין המשקיע המנוסה? יכול להיות. בסופו של דבר, ככל שיוכח כי המשקיע אשר מבקש לפצותו היה מודע לסיכונים הקיימים באופן ההשקעה מעבר למשקיע סביר, כך יטה בית המשפט להטיל אחריות כבדה יותר על המשקיע ופחות על מנהל הקרן. בעוד שלא זה היה המקרה בפרשת מיליקובסקי, נראה כי אילו היה מדובר במשקיע שאינו מנוסה, יכול היה בית המשפט לבחור לשים את מירב המשקל על מצגי השווא של מנהל הקרן ולקבוע אל מירב האחריות על מנהל הקרן ולא על ציבור המשקיעים.

פסיקה זו ופסיקות דומות מדגישות את הצורך בפיקוח מקצועי על השקעותיהם של גורמים מקצועיים. פסיקה זו (למרות שלא זה המקרה שעלה בפרשת מיליקובסקי) מדגישה גם את האחריות של אותם מנהלים אשר במקרים רבים מוצאים עצמם נתבעים בשל התרשלות בפיקוח. לאור האמור בוודאי שחשוב להיות מלווה בעורך דין המתמחה בתחום ואשר יכול ללוות את המשקיע בעת ההשקעה אך גם באופן שוטף לאחר מכן.

* עו"ד יניב פרידהוף הינו עורך דין במשרד אפיק ושות', העוסק בין היתר במשפט המסחרי, דיני חברות והגירה. אין בסקירה כללית זו משום ייעוץ משפטי כלשהו ומומלץ להיוועץ בעורך דין המתמחה בתחום זה בטרם קבלת כל החלטה בנושאים המתוארים בסקירה זו. לפרטים נוספים: 03-6093609, או באמצעות הדואר האלקטרוני: afiklaw@afiklaw.com.



When Courts decide that investments experience is not necessarily an advantage /

Yaniv Friedhof, Adv.*

Recently a number of cases in which investors lost their money made their way to the headlines. In many of such cases, the investors who lost their money were inexperienced and it seemed that the Court sought to use its power to protect them, but will the same apply where the investors were experienced?

In the recently decided “Milikovsky” case the Israeli Supreme Court dealt with a hedge fund who raised funds from investors. For that purpose, the fund presented to the investors a detailed presentation of the framework of the investment program that clearly included diversification of the financial investment in 50 companies listed on the exchange in the United States, but, as common in such funds, it was written in the fund’s articles that the fund managers have the authority to change the investment policy and that they will update the investors from time to time. After a while, the fund’s manager decided, contrary to the representation made to the investors and without informing or updating them, to invest funds money in a different manner while significantly increasing the risk. As a result of that, the investors lost most of their money and filed a lawsuit with the Court. The investors expected, in light of previous holdings of the Courts, that the Court will find the fund manager liable and ordered to compensate them for the lost funds.

However, the Supreme Court held that despite the misrepresentations of the fund manager, and despite the expectation of the investors to be notified of all changes made to the investment, the fund's articles that were signed by the investors allowed the fund manager to do so, even without informing the investors and the change of path was within the manager’s discretion. Thus, the Court chose to put most of the weight on the fund’s articles and not on the misrepresentations of the fund manager. Moreover, in that case, the Court noted, and not without a reason, that the plaintiffs were "experienced investors" who should understand the risks of such investments and should have known about the terms of the articles signed.

Does this holding sets that the rules applicable to ordinary investors are different from the rules applicable to experienced investors? Maybe. Eventually, if it is proven that the investor who seeks compensation was aware of the existing risks in the investment more than a reasonable investor, the Court may impose greater responsibility on the investor and less on the fund manager. While this was not the case in the Milikovsky case, it seems that if the investors were unexperienced, the Court could have chosen to

*Advocate Yaniv Friedhof is an attorney at the law office of Afik & Co., Attorneys and Notary (www.afiklaw.com) whose main practice areas are commercial law, corporate law and immigration. Nothing herein should be treated as a legal advice and all issues must be reviewed on a case-by-case basis. For additional details: +972-3-6093609 or at the e-mail: afiklaw@afiklaw.com



put most of the weight on the misrepresentations of the fund manager and impose greater responsibility on the fund manager.

This holding and similar holdings underline the need for professional supervision on investment of professional investors and managers. This holding (although this was not the case in the Milikovsky case) emphasizes the responsibility of the managers who in many cases find themselves defendants due to negligence in supervision. Thus, it is recommended to be accompanied by a lawyer specializing in the field and can accompany the investor not only at the time of investment, but also on an ongoing basis thereafter.



July 28, 2016

SEC Increases Dollar Amount Threshold Test for "Qualified Clients"

Section 205 of the Investment Advisers Act of 1940, as amended (the "Advisers Act") prohibits a registered investment adviser ("RIA") from receiving performance-based compensation from clients. Rule 205-3 (the "Rule") under the Advisers Act exempts from this prohibition clients that are "qualified clients," as defined in the Rule.

On June 14, 2016, the Securities and Exchange Commission ("SEC") issued an Order [\[available here\]](#) increasing certain dollar amount thresholds used to determine whether a client meets the qualified client definition under the Rule. After giving effect to the increase in the dollar amount threshold, a natural person or company will be deemed a qualified client when:

- the client has at least \$1 million under management with the RIA immediately after entering into an advisory contract (the "assets-under-management test"); or
- the RIA "reasonably believes," immediately prior to entering into the advisory contract, that the client has a net worth, together with assets held jointly with a spouse, of more than \$2.1 million (the "net worth test").

These tests apply with respect to both managed accounts and private investment funds that rely on Section 3(c)(1) of the Investment Company Act of 1940, as amended. The increase is a consequence of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act that amended Section 205 of the Advisers Act to provide that every five years, the SEC shall issue an order "adjusting for inflation the dollar amount thresholds of the [R]ule's assets-under-management and net worth tests...." Pursuant to the Order, the net worth threshold was increased from \$2 million to \$2.1 million; the assets-under-management threshold remains at \$1 million.

The Order is effective as of August 15, 2016. The increased dollar amount set forth in the Order will not apply retroactively to a contractual arrangement entered into prior to the effective date of the Order, provided the client met the qualified client threshold in effect when that contract was entered into.

RIAs that charge performance fees should amend their relevant agreements to reflect the increased threshold for a client to be deemed a qualified client. Please contact Meryl Wiener or your regular Warshaw Burstein attorney if you would like help reviewing your existing documentation and agreements.

Frederick R. Cummings, Jr.	FCummings@wbsk.com	(212) 984-7807
Thomas Filardo	TFilardo@wbsk.com	(212) 984-7806
Marshall N. Lester	MLester@wbsk.com	(212) 984-7849
Murray D. Schwartz	MSchwartz@wbsk.com	(212) 984-7701
Stephen W. Semian	SSemian@wbsk.com	(212) 984-7764
Kyle A. Taylor	KTaylor@wbsk.com	(212) 984-7797
Meryl E. Wiener	MWiener@wbsk.com	(212) 984-7731

© Warshaw Burstein, LLP, 2016. All rights reserved. This memorandum was prepared as a service to clients and other friends of Warshaw Burstein to report recent developments that may be of interest to them. The content is general and for informational purposes only, and should not be considered or relied on as legal advice. Prior results do not guarantee a similar outcome. Throughout this memorandum, "Warshaw Burstein" and the "firm" refer to Warshaw Burstein, LLP.

Warshaw Burstein represents clients in the New York metropolitan area, across the United States and around the world.