

השקעות בנכסים קריפטוגרפיים

נוסטרו ומכשירים פיננסיים

עו"ד שלומי ברדוגו | עו"ד ורד פליכובסקי סיסיק

AYR

Amar Reiter Jeanne Shochatovitch & Co

רעידת האדמה בתעשיית הקריפטו

אמון הקהילה

מכריע בתעשיית הקריפטו (ה-Community) - מרכיב (או במילים פשוטות: הכל מבוסס על הסנטימנט)

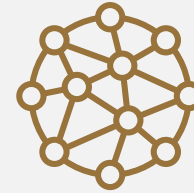


מייסד FTX

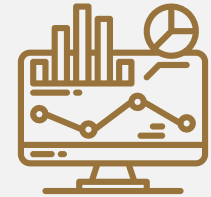
Sam Bankman Fried (SBF)



איך זה קרה?



הצמיחה המטאורית והנפילה הסופר מטאורית של FTX - זרקור על תעשיית הקריפטו.



איך FTX קשורה ל-Binance?

(CZ) Changpeng Zhao
נגד SBF



העדר שקיפות - על פי רוב הבורסות מנוהלות על ידי חברת פרטיות המוקמות במדינות מקלטי מס ונעדרי כל רגולציה (FTX הוקמה ב-Antigua ופועלה מהבאהמס). חריגה בנוף: חברת Coinbase.

ניהול בורסת קריפטו - תחום לא מוסדר ברגולציה.



הסבר קצר על בורסת קריפטו.



- הפאניקה של המשקיעים - גורמת למשיכות של כ-6 מיליארד דולר מהבורסה בתוך כ-72 שעות. FTX נכנסת לבעיית נזילות - המשקיעים לא יכולים למשוך את כספם.
- **8.11.2022:**
 - CZ מודיע ש Binance תחלץ לעזרת המשקיעים ותרכוש את FTX.
- **9.11.2022:**
 - CZ מודיע שהצרות ב-FTX כה גדולות שזה מעבר לשליטתה של Binance לסייע במשהו.
- **11.11.2022:**
 - FTX על כל 130 החברות בקבוצה מגישה בקשה ל-Chapter 11.
 - SBF פורש וממונה לחברה מנכ"ל חדש.
 - תוך שבוע ימים חברה ששוויה 32 מיליארד דולר, מתרסקת לשווי אפסי (כשהכל קרה בטוויטר - ציוץ של אלון מאסק: It all happened on Twitter).

Step by Step Play

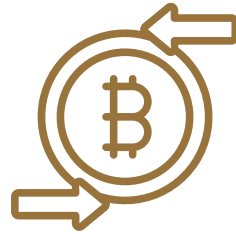


- **6.11.2022:**
 - CZ מודיע שBinance פועלת לממש את כל האחזקות שלה במטבע הקריפטו FTT.
 - **הסיבה:** Binance לא תשקיע בחברה שפועלת נגד האינטרסים של תעשיית הקריפטו (ההדלפה על Alameda).

נסכם את העניין בדברים שאמר המנכ"ל החדש של FTX, John J. Ray III, בהצהרה שהגיש לבית המשפט של פשיטת רגל לפני ימים ספורים על הממצאים שגילה רק מבדיקה ראשונית:

- "Never in my career have I seen such a complete failure of corporate controls and such a complete absence of trustworthy financial information as occurred here. From compromised systems integrity and faulty regulatory oversight abroad, to the concentration of control in the hands of a very small group of inexperienced, unsophisticated and potentially compromised individuals, this situation is unprecedented."

בהיבט השוק - נפילה במחירי המטבעות וקריסה של שחקנים נוספים (Genesis).



בהיבט הרגולציה - היא בדרך. כשהשאלה שנשאלת היא כמה מהר וכמה נוקשה תהא.



מטבע קריפטו (בנסיבות מסוימות) הוא "נייר ערך"



עמדת ה-SEC והליכי האכיפה הננקטים על ידה



הגדרת "Security" בסעיף 2(a) של Securities Act of 1933:

The term "**security**" means any note, stock, treasury stock, security future, security-based swap, bond, debenture, evidence of indebtedness, certificate of interest or participation in any profit-sharing agreement, collateral-trust certificate, preorganization certificate or subscription, transferable share, **investment contract**, voting-trust certificate, certificate of deposit for a security..."

מדוע מטבע קריפטו
יחשב כ- "Security"?

למה חשוב להכיר את
עמדת ה-SEC?

הסכם למכירת מטבע קריפטו = Investment Contract = Security

השקעות בנכסים קריפטוגרפיים; נוסטרו ומכשירים פיננסיים

-Investment Contract/הלכת Howey/The Howey Test

SEC v. W.J. Howey Co. (1946):

“a contract, transaction or scheme whereby a person invests his money in a common enterprise and is led to expect profits solely from the efforts of the promoter or a third party.”

בתי משפט לאחר מכן פרקו את הלכת Howey ל-3 מבחני משנה:

“(1) the investment of money

(2) in a common enterprise

(3) with an expectation of profits to be derived solely from the efforts of the promoter or a third party.”

טענת ה-SEC:

כאשר משקיע רוכש מטבע קריפטו הוא עושה זאת מתוך הכרה שהחברה שיצרה את המטבע תפתח את רשת הבלוקצ'יין שעל גביה הוא נוצר מתוך תקווה שמאמצים אלה יגרמו לעליית ערך המטבע, ולכן מדובר ב-Security.

טענת החברה המנפיקה:

מדובר במטבע שהוא Utility אשר נועד לשרת אך ורק את רשת הבלוקצ'יין שעליה נוצר לצורך תשלום עבור שירותים ותכנים שהרשת מציעה וכדי לאשר עסקאות.

ההשלכות של הגדרת מטבעו קריפטו כ-Security:

הסדרי פשרה של ה-SEC עם חברות מנפיקות.

UNITED STATES DISTRICT COURT
FOR THE DISTRICT OF NEW HAMPSHIRE

Securities and Exchange Commission

v.

LBRY, Inc.

Case No. 21-cv-260-PB
Opinion No. 2022 DNH 138

MEMORANDUM AND ORDER

The Securities and Exchange Commission (SEC) contends that LBRY, Inc. offered and sold unregistered securities in violation of Section 5 of the Securities Act of 1933. LBRY responds that it does not need to comply with the Securities Act because its alleged security, a blockchain token called LBC, is not a security at all. Instead, it argues that LBC functions as a digital currency that is an essential component of the LBRY Blockchain. LBRY also

תיק SEC v. Ripple לעניין מטבע

הקריפטו XRP:

פסק הדין של בית המשפט הפדרלי

בארה"ב מיום 7.11.2022, שניתן על

ידי השופט J. Barbadoro Paul

בעניין SEC v. LBRY, INC.



החלטת בית המשפט: בהתבסס על ה-Howey Test נקבע שה-LBC הוא נייר ערך

הנימוק העיקרי: החברה לא הוכיחה עובדתית שימוש נרחב כמטבע לצרכי רכישת תכנים ברשת. מנגד, הוכחו התבטאויות פומביות של מנכ"ל החברה על המאמצים של החברה להשקיע ברשת והצפי שערך המטבעות יעלה עשרות מונים.

על הצהרות אלה אמר בית המשפט את הדברים הבאים:

"These statements are representative of LBRY's overall messaging about the growth potential for LBC, and thus the SEC is correct that potential investors would understand that LBRY was pitching a speculative value proposition for its digital token."

עוד הובהר Disclaimers : לא יעזרו. המהות הכלכלית של העסקה היא זו שקובעת - Economic Realities of a Transaction.

השלכות פסק דין LBRY



קריפטו כני"ע
בישראל

הבחינה הלשונית

הגדרה לשונית:

הגדרת נייר ערך:

תעודות המונפקות בסדרות על-ידי חברה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר ומקנות זכות חברות או השתתפות בהם או תביעה מהם, ותעודות המקנות זכות לרכוש ניירות ערך.

הבחינה המהותית

היעדר רגולציה פיננסית אחרת
שמגינה על המשקיעים

גיוס ההשקעה וניהולה בידי אחרים

- שליטה על יחס המרה של טוקן לשירות לצד יכולת שליטה על מחיר השירות במטבע אחר והיעדר קשר בין השניים
- פיתוח מוצרים עתידיים

מטרת ההשקעה בעיני רוכשי הטוקנים

- קיום שוק משני
- החזקת טוקנים על ידי החברה
- ערך כלכלי לא ברור של הטוקן
- פיתוח מוצרים עתידיים
- מגבלת היצע ושליטה במחיר

התאמה לרלוונטיות של דיני ניירות
ערך לפעילות המבוקשת

עצות פרקטיות להימנעות הגדרת מטבע קריפטו כנייר ערך (אין ערובה שימנעו הגדרת המטבע כנייר ערך):

- להנפיק את המטבע רק לאחר שהרשת שבה הוא אמור לשמש כ-Utility הסתיימה לחלוטין.
- ליצוק כמה שיותר תכן למטבע כ-utility (שימושים פרקטיים של המטבע כאמצעי תשלום).
- ליצור רשת מבוזרת (Decentralized Network) אשר כבר מהשלב הראשון נוצרת על ידי מספר גדול של שחקנים ולחלק ביניהם את המטבעות שנוצרו.
- להימנע ממכירת המטבע ב-ICO
- להימנע מהצהרות פומביות על השקעה בפיתוח הרשת ולקשור את הפיתוח עם צפי לעלית ערך המטבע (משימה מאוד קשה לשחקנים בתעשיית הבלוקצ'יין).
- להימנע מלמכור במכירה ראשונית של המטבע למשקיעים אמריקאיים (ה-SEC מגן על משקיעים אמריקאיים).
- לבצע מכירה ראשונית של המטבע למשקיעים כשירים – Accredited Investors (למקרה שהמטבע יוגדר כנייר ערך, ניתן יהיה להיכנס לפטורים של ביצוע הנפקה/רישום של נייר הערך).

מהו NFT: Non-Fungible Token?

NFT הוא מטבע קריפטו ייחודי המקושר לתוכן דיגיטלי (ולעיתים גם לחפץ פיזי) באמצעות חוזה חכם (smart contract), המשמש הוכחה לבעלות של המחזיק במטבע לתוכן המקושר למטבע (נכס הבסיס), למעשה, המטבע משמש מעין שטר בעלות של הזכויות בנכס המקושר.

היזהרו: גם NFT יכול להיות מסווג כ"נייר ערך" בהתאם ל-**Howey Test**

הבלוקצ'יין כזירה בטוחה לעסקאות NFT, האמנם?

סיכון הבעלות: הבלוקצ'יין הוא זירה בטוחה לביצוע עסקאות: מובטח שהמוכר הוא אכן הבעלים של מטבע הקריפטו או מטבע ה-NFT שנמכר.

סיכון הזכויות בנכס הבסיס-מי מבטיח שהזכויות בנכס הבסיס אכן שייכות ליוצר ה-NFT בשלב היצירה שלו (Minting)? זוהי חולשה שתעשיית הבלוקצ'יין, נכון לעכשיו, לא יודעת לפתור.

ולא מדובר רק במקרים של תרמית.

קרה התביעה של חברת
מירמקס נגד הבמאי
והתסריטאי קוונטין
טרנטינו:

**UNITED STATES DISTRICT COURT
CENTRAL DISTRICT OF CALIFORNIA**

MIRAMAX, LLC,

Plaintiff,

vs.

QUENTIN TARANTINO; VISIONA
ROMANTICA, INC.; and DOES 1–50,

Defendants.

Case No. _____

COMPLAINT FOR

- 1. BREACH OF CONTRACT**
 - 2. COPYRIGHT INFRINGEMENT**
 - 3. TRADEMARK INFRINGEMENT**
 - 4. UNFAIR COMPETITION**
- DEMAND FOR JURY TRIAL**



הרקע לתביעה:

יצירת NFT על קטעים מהתסריט המקורי בכתב ידו של טרנטינו לסרט Pulp Fiction (ספרות זולה).

טרנטינו מתקשר עם חברה טכנולוגית ישראלית ליצירת ה-NFT וטיפול בהליך המכירה.

טרנטינו ועורכי דינו משוכנעים: זכויות היוצרים בתסריט המקורי שייך לטרנטינו והוא רשאי למכור אותם כ-NFT.

הסיבה: טרנטינו הותיר בידו במסגרת ההסכם עם Miramax את ה-Reserved Rights, אשר הוגדרו:

“soundtrack album, music publishing, live performance, print publication (**including without limitation screenplay publication**, "making of" books, comic books and novelization, in audio and electronic formats as well, as applicable), interactive media, theatrical and television sequel and remake rights, and television series and spinoff rights.”

ההשקה של מכירת ה-NFT לוותה בפרסום נרחב במדיות רבות בכל העולם.

Quentin Tarantino is now selling "Pulp Fiction" NFTs with the help of an Israeli start-up

With the help of the Israeli start-up SCRT Labs, the scripts for "Pulp Fiction" are being offered at auction as NFTs. The bonus: a personal audio interpretation from the esteemed director. The catch: not everyone agrees on who owns the copyrights...

Oshry Alkeslasi / 6 Jan 2022 • 3 Min Read



השקעות בנכסים קריפטוגרפיים; נוסטרו ומכשירים פיננסיים

- מירקמס לא מרוצה שהשאירו אותה מחוץ לחגיגה ומגישה תביעה נגד טרנטינו בטענה של הפרת הסכם והפרת זכויות יוצרים.
- המכירה של ה - NFT הראשון יוצאת לדרך למרות הגשת התביעה.
- הצדדים מוציאים ים של כסף בהליכים משפטיים.
- הצדדים מחליטים להגיע להסכם פשרה שפרטיו נשמרו בסודיות.

Quentin Tarantino Reaches Settlement With Miramax in 'Pulp Fiction' NFT Lawsuit

The director's copyright infringement saga is finally being put to rest.

By Eli Tan · Sep 9, 2022 at 9:40 p.m. · Updated Sep 19, 2022 at 11:52 p.m.



- קרן נאמנות
- נייר ערך?
- שירות פיננסי
- איסור הלבנת הון

מכשירים מבוססי

קריפטו



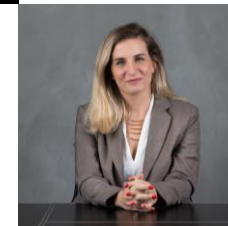
THANK YOU



Amar Reiter Jeanne Shochatovitch & Co



Shlomi Bardugo
Partner
ShlomiB@ayr.co.il



Vered Pilichovski Czyzyk
Partner
VeredPi@ayr.co.il