



רשות ניירות ערך

נוסח להערות ציבור

הערות ותגובות תתקבלנה עד ליום 03/07/2019

אנשי קשר: עו"ד אורנה נחום; עו"ד חגי בן ארזה

טל': 02-6556456, פקס: 02-6513646 דוא"ל: seclaw@isa.gov.il

נבקש להפנות את תשומת ליבכם לנוהל שפרסמה הרשות בעניין ייזום אסדרה, ראו: [נוהל ייזום אסדרה](#). בהתאם לנוהל זה ההערות המרכזיות מאת הציבור יובאו במסמך המרכז את נוסח האסדרה שגובש, תוך ציון שמות המגיבים מקרב הציבור. ראו גם סעיף 7 לאותו הנוהל, בדבר בקשות מיוחדות להימנע מפרסום שמי כאמור.

טיוטת חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (תיקון מס') (ייעוץ השקעות כללי), התשע"ט-2019

כללי

חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן – חוק הייעוץ או החוק), מסדיר את הפעילות של ייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקי השקעות.

בראש ובראשונה מטיל החוק חובת רישוי על כל מי שעוסק ב"ייעוץ השקעות" כהגדרתו בסעיף 1 לחוק. הגדרה זו הינה רחבה הקובעת כי ייעוץ השקעות הוא:

"מתן ייעוץ לאחרים בנוגע לכדאיות של השקעה, החזקה, קניה או מכירה של ניירות ערך או של נכסים פיננסיים; לענין זה, "ייעוץ" – בין במישרין ובין בעקיפין, לרבות באמצעות פרסום, בחוזרים, בחוות דעת, באמצעות הדואר, הפקסימיליה או בכל אמצעי אחר, למעט פרסום בידי המדינה או בידי תאגיד הממלא תפקיד על פי דין במסגרת תפקידו."

כמפורט בהגדרה, "ייעוץ השקעות" כולל כל מתן ייעוץ בנוגע לכדאיות השקעה בניירות ערך ובנכסים פיננסיים, ללא הבדל באופן מתן השירות, בין שהוא ניתן באינטראקציה אישית בין יועץ השקעות ללקוח ובין שמדובר בייעוץ הניתן בכתב, כגון אנליזה שמופצת בו זמנית לציבור רחב.

ואולם, היות ובעת חקיקת החוק, החקיקה כוונה לייעוץ ההשקעות "הקלאסי" שהתנהל בעיקר בבנקים, בו ייעוץ ההשקעות הוא אישי וציפיית הלקוח היא שהייעוץ יתבסס על המאפיינים וההעדפות האישיות שלו, כפי ששוקפו ליועץ ההשקעות, גם החובות המוטלות על פי החוק על יועץ ההשקעות מתייחסות למערכת יחסים "אישית" בין יועץ ההשקעות ללקוח. על בעלי הרישיון כאמור, חלות חובות הכוללות בין היתר, עריכת בירור של צרכיו והנחיותיו של הלקוח והתאמת השירות לצרכים אלה, חובת עריכת הסכם עם הלקוח, גילוי ניגודי עניינים שיש ליועץ וקבלת הסכמת הלקוח לפעילות זו ועוד.

חובות אלה אינן בהכרח מתאימות לפעילויות ושירותים שאינם אישיים, אלא ניתנים למספר לקוחות גדול או בלתי מסוים. כך למשל - פרסום אנליזות ושירותים מקוונים כדוגמת מסחר חברתי וכדומה. המשותף לשירותי ייעוץ "כלליים" אלו הוא הצורך להתאים לגביהם את החובות הקבועות בחוק, כגון חובת בירור צרכי הלקוח והתאמת הייעוץ לצרכים אלו באופן בו הן נדרשות לפי החוק, שכן אלו נועדו במקור לייעוץ השקעות קלאסי-אישי כאמור.

על מנת להתמודד עם מצב זה, פרסמה הרשות מספר הוראות מכוח החוק שנועדו לאפשר את התאמת הרגולציה לשירותי ייעוץ "כלליים". כך הוסדר תחום הגילוי במתן עבודות הניתוח (אנליזה) באמצעות הוראת רשות מכוח סעיף 28 לחוק, וכך גם נקבעה הוראת רשות אחרת העוסקת במתן שירותים באמצעים טכנולוגיים, במסגרתה הוסדרו, בין היתר, פעילויות של ייעוץ השקעות וניהול תיקים באמצעים טכנולוגיים (פעילויות כדוגמת שירותי איתותים, מסחר חברתי ועוד).

הסדרים נקודתיים אלו והתמורות של השנים האחרונות, לפיהן פעילויות רבות משנות צורה והאמצעים הטכנולוגיים מאפשרים ביתר קלות לפנות לציבור רחב חלף אינטראקציה אישית בין יועץ לבין לקוח, המחישו את הצורך להגדיר ולהסדיר באופן נפרד את תחום הייעוץ הכללי ולהבחינו מהייעוץ האישי המוסדר בחוק הייעוץ, תוך מתן מענה למאפייני השירות ולהתפתחויות הטכנולוגיות.

עיקרי התיקון המוצע

עיקרי ההצעה הם כדלקמן:

1. מוצע להגדיר "ייעוץ השקעות כללי" באופן הבא:

"ייעוץ השקעות שאינו נחזה לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים של אדם מסוים, ולמעט ייעוץ השקעות הכולל קשר ישיר בין נותן הייעוץ לבין מקבלו."

חלקה הראשון של ההגדרה נועד לבסס את הבדלת הייעוץ הכללי מהייעוץ האישי על המצגים ללקוחות, כך שתורף ההבחנה הוא האופן בו מבין הלקוח את מהות השירות.

- חלקה השני של ההגדרה נועד לאסור על אינטראקציה אישית בין נותן השירות ללקוח, שכן אינטראקציה כזו עשויה להפוך את השירות לאישי במהותו וליצור מצג של התאמתו ללקוח – דבר שאינו מתיישב עם מהות השירות שבגינו ניתן לו הפטור הגורף מחובות החוק.
2. מוצע לפטור שירותים הנכללים בהגדרה ייעוץ השקעות כללי, ממרבית הוראות החוק לרבות חובת רישיון. בדרך זו ייפתח שוק ייעוץ ההשקעות לסוגים נוספים ומגוונים של שירותים ומוצרים, אשר לא מתאפשרים כיום. השאיפה היא כי מקום בו השרות הנו כללי יוכלו כוחות השוק, באמצעות המוניטין המצטבר, לסנן באופן אפקטיבי את נותני השרות שאינם כשירים.
3. מוצע להטיל חובות גילוי ייחודיות לייעוץ כללי, שעיקרן הבהרת מהות השירות, גילוי אודות ניגודי עניינים וגילוי אודות פרטי נותן השירות. חובות אלו נועדו להבהיר למקבל השרות את מהות השרות, וליצור תיאום ציפיות ביניהם. בדרך זו יוכל מקבל השרות לשקול באופן עצמאי את החלטת ההשקעה שיקבל, ולא להסתמך באופן עיוור על המלצות ההשקעה.
4. ככלל, מוצע להחיל על ייעוץ כללי את הוראות סעיף 17 לחוק, שעניינו איסור על קבלת טובת הנאה, שלא מהלקוח. לצד זאת מוצע להסמיך את יו"ר הרשות לקבוע מקרים בהם ניתן לפטור שירותים מסוימים מהוראה זו. מטרתה של הסמכה זו היא להסדיר שירותים המתבססים על תגמול שאינו ממקבל השרות, ודרישת סעיף 17 לא מאפשרת את התקיימותם.

5. **הסדרת תחום האנליזות**

לצד האמור, על אף שהוא ייעוץ השקעות כללי, תחום עריכת עבודות ניתוח (אנליזות) יוסדר בנפרד, וזאת נוכח מאפייניו הייחודיים של תחום זה.

אנליסטים נמנים על קבוצת שומרי הסף בשוק ההון, הכוללת גם את רואי החשבון וחברות הדירוג, ולפעילותם נודעה השפעה חשובה על שוק ההון. מרבית האנליסטים פועלים במסגרת או לצורכי גופים מוסדיים, אך תוצרי עבודתם מגיעים לידי משקיעים מהשורה. לאנליזות יש השפעה של ממש על המסחר בשוק ההון, על שערי ניירות הערך ועל סיכויי ההצלחה של הנפקות. אנליזות מרחיבות את המידע הקיים בשוק לגבי ניירות ערך, מדדים ומגמות כלליות, ומשפרות את איכות קבלת החלטות ההשקעה שהמשקיעים מקבלים. משכך, הסדרה ופיקוח מותאמים לפעילות האנליסטים צפויים מצד אחד לקדם ענף זה ולעודד אותו, ומצד שני למנוע בעיות העלולות להיגרם כתוצאה מפעילות לא תקינה של אנליסטים. לפיכך מוצע להתמקד בגורמי האנליזה החשובים ביותר - אלה המשתייכים לגופים מפוקחים - ולהסדיר את פעילותם בדומה למקובל בארה"ב ובאנגליה. בארצות אלו נקבעה הסדרה רק לגבי אנליסטים הפועלים במסגרות מפוקחות (ברוקר-דילר בארה"ב, פירמות השקעה לפי הדירקטיבה האירופית), מתוך הבנה כי לגופים אלה קיימת השפעה משמעותית יותר על השוק. מנגד, הסדרה זו, לו תוטל על אנליסטים עצמאיים, עלולה לפגוע בפעילותם, אשר לה חשיבות בגיוון ובעומק המידע המצוי בשוק. ההסדרה שתחול עליהם תהיה אותה הסדרה החלה על מי שעוסק בייעוץ השקעות כללי.

ההסדרה תחול על אנליסטים המועסקים בגופים מפוקחים, לפי העקרונות להלן:

א. **חובת רישום במרשם:** כמו כל מי שעוסק בייעוץ כללי, גם אנליסטים לא יהיו חייבים ברישיון יועץ, ואולם תחול חובת רישום במרשם שתקים הרשות לגבי מי שעוסק בייעוץ כללי ואשר מועסק על ידי "גוף מפוקח", שיוגדר כך שיכלול גופים המפוקחים על ידי

רשות ניירות ערך או מפקח פיננסי אחר, וכן גוף הנמנה על קבוצה הכוללת גוף מפוקח כאמור. כך למשל, יהיה צורך לכלול במרשם אנליסט המועסק במחלקת מחקר שהיא חלק מחברת האחזקות של בית השקעות הכולל גוף מפוקח, שהיא עצמה אינה גוף מפוקח. אנליסטים שיפרסמו אנליזות שלא במסגרת זו לא יידרשו להירשם. חובת הרישום תחול על הגוף המפוקח המעסיק את נותן השרות, שעליו יהיה לדווח לרשות שנותן השרות מועסק אצלו בתפקיד אנליסט וכי הוא עומד בעקרונות שנקבעו בחוק. עם סיום ההעסקה כאנליסט או נותן שירותי ייעוץ כללי, תהיה חובה להודיע על כך לרשות.

ב. **כשירות האנליסט:** לא תהיינה בחינות ייעודיות או דרישות כשירות מסוימות אחרות לאנליסטים. חלף זאת, הגוף המפוקח יחוייב להבטיח שהיחיד המועסק אצלו בעריכת אנליזות יהיה כשיר לכך (השכלה, ניסיון וכד'). החוק ינוסח באופן שישקף עקרונות שעל הגוף המפוקח לבחון בעניין זה.

ג. **חובת גילוי על הרישום:** במסגרת חובות הגילוי החלות בעניין פרסום האנליזה שנערכה על ידי אנליסט רשום, תיכלל הודעה בדבר הרישום ותחת איזה גוף מפוקח הוא נעשה.

ד. **חובות האנליסט:** על האנליסט, או על נותן שרות ייעוץ השקעות כללי במסגרת גוף מפוקח יחולו חובות גילוי החלות על מי שעוסק בייעוץ השקעות כללי. אנליסט רשום לא יוכל לפרסם אנליזות מחוץ למסגרת בה התבצע רישומו.

ה. **אנליזות והנפקות:** מוצע לבצע תיקון עקיף בחוק ניירות ערך, במסגרתו תוסמך הרשות לקבוע הוראות לגבי עריכת אנליזות במסגרת הנפקת ניירות ערך, לרבות על-ידי חתמים. סמכות זו תאפשר לקבוע את ההסדר הראוי ביחס לאנליזות בהנפקה, שיכולות לעורר סוגיות שונות הנוגעות בין היתר לניגודי עניינים, לעיתוי ולפרסום האנליזה, ולממשק בין המידע הנכלל בה והמידע הנכלל בתשקיף ההנפקה.

6. הרשות תוסמך לקבוע הוראות פרטניות לצורך עיצוב מערכת כללי גילוי ותמריצים מתאימה לסוגים שונים של שירותי ייעוץ כללי. כך, לדוגמה, היקף חובת הגילוי שיחול על מתן סקירה בתכנית כלכלית בטלוויזיה יהיה מוגבל בהרבה מזה שיינתן במסגרת שירות אנליזה, או משירות איתותים. כך, כדוגמה נוספת, ניתן יהיה לקבוע כי קבלת טובת הנאה שלא מהלקוח, תתאפשר רק בשירותים מסוג מסוים, כגון אנליזה, ואם יקבל עורך האנליזה טובת הנאה כזו יחויב בגילוי אודותיה.

7. במקביל לקביעה בהצעת החוק כי הפרות חובות בקשר לייעוץ כללי תהווה הפרה מנהלית וכן תאפשר הטלת עיצום כספי על המפר, מוצע לקבוע כי נותן השרות יהיה אחראי לנזק שייגרם כתוצאה מהפרת הוראה מהוראות החוק, כך שתיווצר – נוסף על האכיפה המנהלית – גם אכיפה אזרחית אפקטיבית.

8. בנוסף, וללא קשר להסדרת הייעוץ הכללי, מוצע בהזדמנות זו לתקן את הגדרת "ניירות ערך" בחוק כך שהיא תכלול נייר ערך שהוצע לציבור לפי תשקיף, וכן כל נייר ערך הרשום למסחר בבורסה.

סיכום

לאחר תיקון החוק המוצע, חוק הייעוץ יכלול שלושה סוגי נותני ייעוץ השקעות:

1. בעלי רישיון יועץ – העוסקים בייעוץ השקעות אישי;
2. אנליסטים המועסקים על ידי גופים מפקחים – עליהם תחול חובת רישום במרשם ותוטל על הגוף המעסיק חובה לוודא את התאמתם לתפקיד;
3. עוסקים במתן ייעוץ השקעות כללי, עליהם לא תחול חובת רישיון ומרבית הוראות החוק. לצד זה יוטלו עליהם חובות גילוי מרחיבות.

להלן נוסח התיקון המוצע. מלבד הערות לנוסח המצורף מבקשת הרשות את התייחסות הציבור לשאלות הבאות:

- האם יש שירותים נוספים הנכללים כיום בהגדרת "ייעוץ השקעות" אשר הוראות החוק אינן מותאמות בעניינן, ולא יכללו במסגרת הגדרת "ייעוץ השקעות כללי" המצוינת לעיל? האם ההגדרה תעורר סימני שאלה לגבי פעילויות מסוימות?
- האם מלבד חובות גילוי יש מקום שיחולו על פעילות של ייעוץ השקעות כללי חובות נוספות?
- האם יש מקום לקבוע הסדר הקובע חובת רישוי לגורמים המעניקים ייעוץ כללי בנסיבות מסוימות? לדוגמא, מקום בו ניתנת תמורה כספית בגין הייעוץ; מקום בו הייעוץ ניתן על-ידי גורם הקשור לגורם מפקח; מקום בו מתן הייעוץ הכללי נעשה כחלק מפעילות עסקית.
- האם העדר דרישות כשירות מאנליסטים תקדם את התפתחותו של ענף זה? האם יש מקום לקבוע דרישות כשירות מינימליות לאנליסטים?

הצעת חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות
(תיקון מס') (ייעוץ השקעות כללי), התשע"ט-2018

חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-

1995

1. בחוק זה –

...

"חוק שירותים מוסדרים" – חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016;

...

"ייעוץ השקעות כללי" – ייעוץ השקעות שאינו נחזה לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים של אדם מסוים, ולמעט ייעוץ השקעות הכולל קשר ישיר בין נותן הייעוץ לבין מקבלו;

...

"ניירות ערך" – כהגדרתם בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, למעט ניירות ערך שאינם רשומים למסחר בבורסה ומוצרי מדדים, לרבות ניירות ערך המונפקים על ידי הממשלה וניירות ערך חוץ, או כפי שיקבע שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת;

"ניירות ערך" – ניירות ערך כהגדרתם בסעיף 1 לחוק ניירות ערך שהוצעו לציבור לפי תשקיף, או שהם רשומים למסחר בבורסה, ולרבות ניירות ערך המונפקים על ידי הממשלה וניירות ערך חוץ, או כפי שיקבע שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת;

...

"עבודת ניתוח" – מסמך הכולל ניתוח של ניירות ערך או נכסים פיננסיים, המספק מידע מנומק או מחיר יעד שעליו ניתן לבסס החלטה בדבר כדאיות של השקעה, החזקה, קנייה או מכירה של ניירות הערך או הנכסים הפיננסיים האמורים;

...

"תאגיד מפקח" – אחד מאלה, וכן תאגיד בשליטת אחד מהם, תאגיד השולט באחד מאלה או תאגיד שתאגיד השולט באחד מאלה שולט בו;

(1) מנהל קרו;

(2) חתם;

(3) חברה מנהלת כהגדרתה בחוק הפיקוח על קופות גמל;

(4) מבטח;

(5) נותן שירותים פיננסיים כהגדרתו בחוק שירותים מוסדרים.

...

3. (א) עיסוקים אלה אינם טעונים רשיון לפי חוק זה:

...

(4) ייעוץ השקעות בכלי התקשורת; כללי;

...

(ב) על אף הוראות סעיף קטן (א), ייעוץ השקעות בכלי התקשורת, בין בידי בעל רשיון ובין בידי מי שאין לו רשיון, יכלול הודעה של נותן הייעוץ אם יש לו או אין לו ענין אישי בנושא, וכך הודעה שמתן הייעוץ אינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.

(ג) בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות, או בניהול תיקי השקעות ללקוח כשיר בידי בעל רשיון, לא יחולו הוראות סעיפים 12, 13, 14, 16, 18, 24 ו-25, לפי העניין; שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, רשאי לקבוע פטור מהוראות נוספות לגבי השירותים האמורים, כולן או חלקן, הניתנים לגבי כלל הלקוחות הכשירים או לגבי סוג מסוים שלהם.

3א. לא יפנה אדם בהצעה למתן שירותים, אלא אם כן השירות ניתן בידי בעל רשיון מתאים לפי חוק זה, או בידי מי שרשאי לתת שירות כאמור גם בלא רשיון, לפי הוראות סעיפים 3 או 9 או פרק ב'1; בסעיף קטן זה, "פנייה בהצעה" – בין במשירין ובין בעקיפין, לרבות באמצעות פרסום, בחוזרים, בחוות דעת, באמצעות הדואר, הפקסימילה, בטלפון או בכל דרך אחרת.

3ב. (א) על ייעוץ השקעות כללי (בסעיף זה – ייעוץ כללי), בין בידי בעל רשיון ובין שלא בידי בעל רשיון, יחולו ההוראות המפורטות בסעיף זה, ואלה בלבד.

(ב) ייעוץ כללי יכלול את כל אלה:

(1) הודעה כי מדובר בייעוץ כללי וכי מתן השירותים כאמור אינו תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של אדם מסוים;

(2) גילוי אם יש או אין לנותן הייעוץ הכללי עניין אישי בנושא ומהותו של עניין כאמור;

(3) פרטים מזהים על נותן הייעוץ הכללי, לרבות פרטים על כישוריו, השכלתו וניסיונו המקצועי; הפרטים הנדרשים בגילוי לפי פסקה זו ופסקה (2) יהיו בהתאם לפירוט שתקבע הרשות, ורשאית היא לקבוע פרטים שונים לגבי סוגים שונים של ייעוץ כללי, של נותני שירותים אלה ושל לקוחות.

(ג) בייעוץ כללי יינתן גילוי נאות על כל העניינים המהותיים לייעוץ הכללי

הניתן, בהתחשב באופי השירות האמור ובהיקפו.

(ד) הוראות סעיף 17 יחולו על ייעוץ כללי, ואולם יושב ראש הרשות רשאי

לקבוע כי הוראות הסעיף האמור לא יחולו במקרים ובתנאים שיקבע.

(ה) הרשות רשאית ליתן הוראות למי שעוסק בייעוץ כללי הנוגעות לאופן הגילוי לפי סעיף זה ומתכונתו שיינתן במסגרת הייעוץ הכללי, בין בידי בעל רישיון ובין שלא בידי בעל רישיון, והכל כדי להבטיח את השמירה על ענייניו של הציבור, והוראות סעיף 28(ב) ו-(ג), יחולו לעניין זה, בשינויים המחויבים.
(ו) לא ייכלל בייעוץ, בהפניה לשירותים כאמור או בפרסומם, וכן בדיווח, בהודעה או במסמך המוגשים לפי סעיף זה, פרט מטעה.
(ז) נותן ייעוץ כללי יהיה אחראי לנזק שנגרם ללקוח כתוצאה מכך שהפר הוראה מההוראות לפי חוק זה.
(ח) נוסף על האמור בסעיף זה, על ייעוץ השקעות כללי הכולל הכנת עבודת ניתוח יחולו הוראות אלה:

(1) תאגיד מפוקח המעסיק אדם המשתתף בעריכת עבודת ניתוח ירשום את האדם האמור במרשם שתקים הרשות לצורך כך;
(2) שר האוצר רשאי לקבוע, על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה, הוראות לעניין ניהול מרשם העוסקים בהכנת עבודות ניתוח ואופן הרישום בו, ובכלל זה את הפרטים שייכללו בבקשת רישום במרשם ואת האישורים והמסמכים שיצורפו אליה.
(3) מרשם העוסקים בהכנת עבודות ניתוח יהיה פתוח לעיון הציבור ויפורסם באתר האינטרנט של הרשות.
(4) אין ברישומו של אדם במרשם כאמור משום אימות הפרטים המופיעים בו, או ראייה לכך שהאדם האמור עומד בדרישות חוק זה.
(5) הרשות רשאית למחוק אדם ממרשם העוסקים בהכנת עבודות ניתוח, אם מצאה כי אינו מתאים וכשיר לתפקידו.
(6) אדם שנרשם במרשם כאמור לא יעסוק במתן ייעוץ כללי שלא במסגרת העסקתו בתאגיד המפוקח;
(7) התאגיד המפוקח יעסיק בתפקידים הכרוכים בהכנת עבודת אנליזה רק את מי שנמצא מתאים וכשיר לתפקידו, בהתחשב בהשכלתו, ניסיונו ויכולתו המקצועית.

...

17. (א) בעל רישיון, או אחר מטעמו או בעבורו, לא יקבל טובת הנאה, במישרין או בעקיפין, בקשר עם ייעוץ השקעות, שיווק השקעות, ביצוע עסקה או הימנעות מביצוע עסקה, זולת שכר והחזר הוצאות מהלקוח כפי שנקבעו בהסכם לפי סעיף 13(ב)(3).

(ב) הוראות סעיף קטן (א) לא יחולו לגבי אלה:

...

~~(6) (א) קבלת טובת הנאה בעבור עבודת ניתוח (אנליזה), במקרים ובנסיבות מיוחדים שתקבע הרשות, ובלבד שלעבודת הניתוח מצורף גילוי בדבר קבלת טובת הנאה בעבורה, קביעה כאמור~~

תיעשה באופן שיבטיח כי טובת ההנאה מתקבלת באופן שבו קטן החשש שקבלתה תשפיע על עבודת הניתוח, ורשאית הרשות לשקול, בין השאר, גם מקרים ונסיבות אלה:

(1) ~~עבודת הניתוח מתייחסת לניירות ערך או לנכסים פיננסיים, שקבלת החלטת השקעה בעניינם דורשת מומחיות מיוחדת;~~

(2) ~~עבודת הניתוח מתייחסת לתחום שבו היא עשויה לתרום לפיתוח המסחר בבורסה;~~

(ב) ~~בפסקה זו, "עבודת ניתוח" מסמך הכולל ניתוח של ניירות ערך או נכסים פיננסיים, המספק מידע מנומק או מחיר יעד שעליו ניתן לבסס החלטה בדבר כדאיות של השקעה, החזקה, קנייה או מכירה של ניירות הערך או הנכסים הפיננסיים האמורים.~~

...

38. לעניין הטלת עיצום כספי לפי פרק זה, יחולו הוראות סעיף 52(ג) לחוק ניירות ערך, כמפורט להלן:

(1) לעניין מפר שהוא יחיד בעל רישיון ייעוץ השקעות או שיווק השקעות ולעניין הפרה שעניינה ייעוץ השקעות כללי – גם בידי יחיד שאינו בעל רישיון – בסכום מרבי של 25,000 שקלים חדשים;

(2) לעניין מפר שהוא יחיד בעל רישיון ניהול תיקים – בסכום מרבי של 50,000 שקלים חדשים;

(3) לעניין מפר שהוא יחיד אחר – בסכום מרבי של 1,000,000 שקלים חדשים, למעט לעניין הפרות שעניינן ייעוץ השקעות כללי, ויחולו עליהן הוראות פסקה (1);

(4) לעניין מפר שהוא תאגיד – בסכום מרבי של 5,000,000 שקלים חדשים, למעט תאגיד שאינו בעל רישיון ואינו תאגיד בנקאי בנוגע להפרות שעניינן ייעוץ השקעות כללי, ויחולו עליהן הוראות פסקה (5);

(5) לעניין מפר שהוא תאגיד שאינו בעל רישיון ואינו תאגיד בנקאי בנוגע להפרות שעניינן ייעוץ השקעות כללי – בסכום מרבי של 500,000 שקלים חדשים.

...

39. ...

(ב) מי שעשה אחד מאלה, דינו – מאסר שנה או קנס פי חמישה מן הקנס הקבוע בסעיף 61(א)(2) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד – כפל הקנס האמור:

(1) החזיק או רכש ניירות ערך בעבור עצמו, בניגוד להוראות סעיף 4(א);

(א1) כלל פרט מטעה בניגוד להוראות סעיף 3ב(ג);

...

(11) מי שאינו בעל רישיון, ועסק בייעוץ השקעות בכלי התקשורת, בלי שכלל הודעות כאמור בסעיף 3(ב);

(12) פנה בהצעה למתן שירותים, בניגוד להוראות סעיף 3א;

(13) גילה את תוכנם של ידיעה או מסמך שהגיעו לידי מכווח תפקידו, בניגוד להוראות סעיף 28(ד)(2).

(ב1) מי שעשה דבר בכוונה למנוע או להכשיל הליך בירור הפרה או הליך אכיפה מינהלי, לפי פרק ח'4 לחוק ניירות ערך כפי שהוחל בפרק ז'2, דינו – מאסר שלוש שנים או קנס פי שניים וחצי מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד – פי חמישה מן הקנס כאמור באותו סעיף.

...

תוספת שנייה

(סעיף 38א)

חלק א'

(1) בעל רישיון, שנתן ייעוץ השקעות בכלי התקשורת בלי שכלל הודעה אם יש לו או אין לו עניין אישי בנושא, או הודעה שמתן הייעוץ אינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם, בניגוד להוראות סעיף 3(ב), למעט אם מסר בעל הרישיון לכלי התקשורת את ההודעות כאמור וקיבל את התחייבותו בכתב לכלול הודעות כאמור בפרסום; עוסק בייעוץ השקעות כללי שלא כלל במסגרת הייעוץ כאמור פרטים מזהים על מי שנותן את הייעוץ, לרבות פרטים על כישוריו, השכלתו וניסיונו המקצועי, בניגוד להוראות סעיף 3ב(ב)(3);

...

(26) הפר הוראה שניתנה לפי סעיפים 3ב(ו) או 3ב(ב)28; (ב);

...

חלק ב'

(1) העסיק אדם בשמו בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות או בניהול תיקים בניגוד להתחייבות לפי סעיף 7(ב)(2) או 7(ג)(1) או 8(ב)(2), לפי העניין, או העסיק אדם בנושא משרה בניגוד להתחייבות לפי סעיף 7(ב)(4) או 7(ג)(2) או לפי סעיף 8(ב)(3), לפי העניין; העסיק אדם בשמו בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות או בניהול תיקים בניגוד להתחייבות לפי סעיף 7(ב)(2) או 7(ג)(1) או 8(ב)(2) או לפי סעיף 8(ב)(3), לפי העניין;

(א1) לא מילא אחר דרישה שניתנה לו לפי סעיף 4א(ה);

(ב1) נותן ייעוץ השקעות כללי שלא כלל במסגרת הייעוץ כאמור הודעה כי מדובר בייעוץ השקעות כללי וכי מתן שירותים כאמור אינו תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים מיוחדים של כל אדם בניגוד להוראות סעיף 3ב(ב)(1);

(ג1) עוסק בייעוץ השקעות כללי שלא גילה במסגרת הייעוץ כאמור כי יש לו עניין אישי בניגוד להוראות סעיף 3ב(ב)(2);

(ד1) עוסק בייעוץ השקעות כללי שלא נתן גילוי נאות על כל העניינים המהותיים לייעוץ הכללי שניתן, בניגוד להוראות סעיף 3ב(ד);

(ה1) תאגיד מפוקח שלא רשם במרשם אדם שהוא מעסיק בתפקיד הכולל עריכת עבודת ניתוח בניגוד להוראות סעיף 3א(ח)(1), או שלא ווידא התאמת אדם כאמור לתפקידו;

~~(א1) לא מילא אחר דרישה שניתנה לו לפי סעיף 4א(ה);~~

(2) קיבל טובת הנאה, במישרין או בעקיפין, בקשר עם ייעוץ השקעות, שיווק השקעות, ביצוע עסקה או הימנעות מביצוע עסקה, שאינה שכר והחזר הוצאות מהלקוח שנקבעו בהסכם לפי סעיף 13(ב)(3), בניגוד להוראות סעיף 17(א);

(3) נתן לעובד מעובדיו, לסניף מסניפיו או ליחידה מיחידותיו, בקשר עם ייעוץ השקעות, שיווק השקעות, ביצוע עסקה או הימנעות מביצועה, טובת הנאה הנקבעת בהתחשב בזוהות הגוף שניירות הערך נושא הייעוץ, השיווק או העסקה מונפקים על ידו, או בזוהות הגוף שהוא בעל זיקה לנכסים הפיננסיים נושא הייעוץ, השיווק או העסקה, שניגוד להוראות סעיף 17(ג);

(4) קבע את חישובם של שכר או החזר ההוצאות שלקוח יחויב בהם בשל ייעוץ השקעות, תוך תלות בזוהות הגוף שלגבי ניירות הערך המונפקים על ידו או לגבי הנכסים הפיננסיים שאליהם יש לו זיקה ניתן הייעוץ, או תוך תלות בתשלום של הלקוח לגוף כאמור, בניגוד להוראות סעיף 17(ד);

(5) השתמש במילה "ייעוץ" או בכל מילה הנגזרת ממנה, בשם שבו הוא מנהל את עסקיו או בפרסום מטעמו, בניגוד להוראות סעיף 20ב;

(6) לא הגיש לרשות דוח או לא מסר לה הודעה, הסבר, פירוט, ידיעות או מסמכים, באופן או במועד שנקבע לכך, בניגוד להוראות לפי סעיפים 10ז, 27, 27א, 27ג, 42, או בניגוד להוראות לפי סעיפים 52כז, 52ס, 54ג(ג) או 154 לחוק ניירות ערך כפי שהוחלו בסעיפים 38א, 38ז ו-40ג, בהתאמה, או לא כלל בדוח, בהודעה או במסמך לרשות פרט שהיה עליו לכלול בהתאם להוראות לפי סעיפים 5, 27 ו-27ג, פרט שהיה עליו לכלול בו בהתאם להוראות לפי סעיף 27ג(2), ובלבד שנקבעה דרישה מיוחדת לציין את הפרט לפי סעיף זה;

...

תוספת שלישית

(סעיף 38ב(א))

...

5. ~~לעניין יחיד בעל רישיון ניהול תיקים, ייעוץ השקעות או שיווק השקעות~~

(1) הפרת הוראה המנויה בחלק א' לתוספת השנייה – 10,000 שקלים חדשים;

(2) הפרת הוראה המנויה בחלק ב' לתוספת השנייה – 15,000 שקלים חדשים.

6. לעניין הפרה בידי תאגיד שאינו בעל רישיון ואינו תאגיד בנקאי העוסק בייעוץ השקעות כללי –

(1) הפרת הוראה המנויה בחלק א' לתוספת השנייה – 50,000 שקלים חדשים;

(2) הפרת הוראה המנויה בחלק ב' לתוספת השנייה – 100,000 שקלים חדשים.

תוספת רביעית

(סעיף 138)

...

(7) כלל פרט מטעה בניגוד להוראות סעיף 3ב(ג), 26(ד) או 27(ז), והיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות את הרשות או לקוח סביר, לפי העניין; מי שאינו בעל רישיון, שנתן ייעוץ השקעות בכלי התקשורת בלי שכלל הודעה אם יש לו או אין לו עניין אישי בנושא או הודעה שמתן הייעוץ אינו תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם, בניגוד להוראות סעיף 3(ב), למעט אם מסר לכלי התקשורת את ההודעות כאמור וקיבל את התחייבותו בכתב לכלול הודעות כאמור בפרסום;

...

(28) כלל בדיווח פרט מטעה בניגוד להוראות סעיף 26(ד) או סעיף 27ג והיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות את הלקוח או משקיע סביר לפי העניין;

חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968

1. בחוק זה –

...

"גורם מפקח" – כל אחד מהגורמים המפורטים להלן, וכן בעל שליטה, דירקטור ונושא משרה בכירה בכל אחד מהם:

...

(14) מי שעוסק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות או בניהול תיקי השקעות אשר אינו טעון רישיון לפי סעיף 3 לחוק הייעוץ, לרבות מי שעוסק בייעוץ השקעות כללי כהגדרתו בחוק האמור;

...

17ז. הרשות רשאית לקבוע כללים לעריכת עבודת ניתוח בעת הצעה לציבור של ניירות ערך, לרבות בידי חתם או מפיץ; לעניין זה, "עבודת ניתוח" – כהגדרתה בחוק הייעוץ.

1א56. (א) כדי להבטיח את ביצועו של חוק זה, רשאי יושב ראש הרשות או עובד הרשות שהוא הסמיכו לכך בכתב, לדרוש מבורסה, מחבר בורסה, מחברה בעלת רישיון זירה לפי סעיף 44ג, או ממנהל תיקי השקעות כהגדרתו בחוק הייעוץ, כל ידיעה או מסמך הנוגעים לעסקה בניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה או בניירות שהוצעו לציבור לפי תשקיף שבוצעה על ידם או באמצעותם, לרבות פרטי הזיהוי של מי שבעבורו בוצעה העסקה או של מי שנתן למי מהם את ההוראה לביצוע העסקה.

(ב) הוראות סעיף 56א(ב) יחולו לגבי מסמך שנמסר לפי סעיף זה.

(ג) אין בהוראות סעיף זה כדי לגרוע מסמכויות בורסה על פי תקנונה.