



רשות ניירות ערך מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

טל': 02-6556565

פקס': 02-6597565

www.isa.gov.il

יום שלישי ה' אב תשע"ה
21 יולי 2015

לכבוד

פסגות בית השקעות בע"מ

אחד העם 14

תל אביב 6514211

באמצעות דוא"ל: DolevBe@psagot.co.il

א.ג.נ.,

הנדון: הפצת אנליזות ללקוחות כשירים בקבוצת בית השקעות

סימוכין: מכתבכם מיום 10.5.15

1. בפנייתכם שבסימוכין, הנכם מבקשים את אישור הרשות לכך שחברת פסגות בית השקעות בע"מ (להלן: "החברה"), רשאית להפיץ אנליזות Buy side שיערכו על ידי אנליסטים המועסקים בחברה (להלן: "האנליסטים"), גם אם אינם בעלי רישיון, למי שנכללים בהגדרת "לקוח כשיר" שבחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות התשנ"ה - 1995 (להלן: "חוק הייעוץ").
2. על פי הנתונים העולים ממכתבכם, מפרטים נוספים אשר נשלחו על ידכם באמצעות הדוא"ל, ומשיחות שקיימנו עמכם, האנליזות שיכינו האנליסטים יופצו על ידי החברה, שהינה תאגיד מורשה על פי חוק הייעוץ, רק לבעלי רישיון המועסקים בחברות המשתייכות לקבוצת בית השקעות אליו משתייכת החברה (להלן: "הקבוצה"), ולגופים מוסדיים שהם חלק מהקבוצה (להלן יכוננו ביחד: "לקוחות כשירים פנימיים"). ההמלצות על פי האנליזות כאמור, ישמשו למעשה לצורך קבלת החלטות בידי הכשירים הפנימיים על אופן ההשקעות של לקוחות החברות המשתייכות לקבוצה.
3. כרקע לפנייתכם נציין כי בעבודות אנליזה, יש משום הבעת עמדה והמלצה בנוגע לכדאיות השקעה בניירות ערך ומשכך, הן מהוות "ייעוץ השקעות" כהגדרתו בחוק הייעוץ. הקושי הנוגע לפעילותם של האנליסטים נובע מכך שתאגיד מורשה, שהרישיון ניתן לו בכפוף להתחייבותו על פי סעיפים 7(ג)1 ו-8(ב)2 לחוק הייעוץ כי מי שיעסקו בשמו במתן השירותים לפי החוק הם עובדיו שהם בעלי רישיון מתאים, אינו רשאי לבצע פעילות ייעוץ, שיווק או ניהול תיקים גם אם לכשעצמה איננה טעונה רישיון על פי חוק הייעוץ (ומתן שירות ללקוח כשיר בכלל זה), באמצעות



רשות ניירות ערך מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

טל': 02-6556565

פקס': 02-6597565

www.isa.gov.il

מי שאיננו בעל רישיון¹. לפיכך, הפצת אנליזות בידי החברה, גם אם נעשית ללקוחות כשירים בלבד, אפשרית רק ככל שהאנליזות נערכו בידי אנליסטים בעלי רישיון.

להלן עמדתנו:

4. כאמור לעיל, תאגיד מורשה מנוע מלפעול באמצעות מי שאינם בעלי רישיון גם כאשר מדובר בפעילות שאינה טעונה רישיון כשלעצמה. יחד עם זאת, ומבלי לקבל בהכרח את הניתוח המפורט בפנייתכם, הרינו לאשר כי החברה רשאית להפיץ אנליזות שנערכו על ידי אנליסטים שאינם בעלי רישיון המועסקים על ידה, ככל שהאנליזות מופצות על ידי החברה לכשירים פנימיים בלבד. הטעם לעמדתנו האמורה הוא שהגדרת ייעוץ השקעות בחוק הייעוץ (שרלוונטית לענייננו גם להגדרת שיווק השקעות) מתייחסת למתן ייעוץ "לאחרים". מכיוון שעל פי הנסיבות המתוארות בפנייתכם האנליזות מופצות לגורמים שהם "כשירים פנימיים" בלבד ולא ללקוחות חיצוניים, לא נראה בכך מתן ייעוץ ל"אחרים" האמור בהגדרה שבחוק ולפיכך רשאית החברה לבצע פעילות זו.
5. עמדתנו זו מבוססת על עובדות ומצגים שהוצגו בפנייתכם, ועל ההנחה כי פנייתכם כוללת את כל הפרטים והנתונים הדרושים לבחינת השאלה שהעליתם בה. כל שינוי בעובדות או בנסיבות שהובאו בפנינו עשויה להביא למסקנה שונה לגבי השאלות שהועלו בפנינו.
6. בנוסף, הרינו להודיעכם כי בהתאם לנוהל טיפול בפניות מקדמיות לרשות ניירות ערך (אשר פורסם באתר האינטרנט של הרשות בחודש יוני 2008), הפנייה המקדמית והתשובה לה עשויים להתפרסם באתר הרשות.

בברכה,

אורנה נחום, עו"ד

יועצת משפטית

ליחידה לפיקוח על בעלי רישיון

¹ ראה בעניין זה את עמדת הסגל שפורסמה באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/Consultants_Marketers/Staff%20decisions%20and%20Plenary/2932/Providing%20services%20and%20licensing%20obligations/Pages/default.aspx