



רשות ניירות ערך

מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

טל': 02-6556565

פקס': 02-6597565

www.isa.gov.il

יום שני כ' אדר א תשע"ו
29 פברואר 2016

לכבוד

עודד אופק, עו"ד
מיכל וייס-נבון, עו"ד
פירון ושות'
השלושה 2
תל אביב 6706054

בדוא"ל: Michalw@firon.co.il

הנדון: בעל רישיון מותלה כלקוח כשיר

סימוכין: מכתבכם לרשות מיום 13.10.15

במכתבכם שבסימוכין הנכם מבקשים את אישור סגל הרשות לכך שבעל רישיון מותלה יסוג כלקוח כשיר בהתאם לפרט 5 לתוספת הראשונה לחוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן: "החוק").

הנכם מפנים לדברי ההסבר להצעת החוק¹ לפיהם הלקוחות המנויים בתוספת הראשונה לחוק אינם נדרשים להגנתו בשל מיומנותם בשוק ההון או אפשרותם לרכשה. לפיכך, לשיטתכם, אין להבחין בין בעל רישיון בתוקף לבין בעל רישיון מותלה, שכן אף לאחרון ניתן לייחס ידע בשוק ההון אשר נרכש במהלך הכשרתו ולכל הפחות ניתן לראותו כבעל אפשרות לרכשו.

להלן עמדתנו,

1. התוספת הראשונה לחוק כוללת רשימה המונה את הלקוחות הנכללים בהגדרת "לקוח כשיר" שבחוק אשר אינם נדרשים לכלל ההגנות הקבועות בחוק, בין היתר, היות וכישוריהם המקצועיים או חוסנם הכלכלי מקנים להם את היכולת לבצע החלטות לבצע החלטות השקעה מושכלות או לרכוש סיוע מקצועי לקבלתן.
2. בפרט 5 לתוספת הראשונה מאופייין בעל רישיון מכוח החוק כלקוח כשיר, אמנם מבלי שיצוין באופן מפורש כי על מנת שיחשב כלקוח כשיר נדרש שרישיונו יהיה בתוקף, אך ברור כי כאשר החוק נוקב בביטוי "רישיון", מדובר ברישיון בר תוקף, גם מבלי שנאמר כך באופן מפורש. הדברים נובעים גם מכך שלא יתכן שכאשר החוק משתמש בביטוי "בעל רישיון" בהקשרים של החובות החלות עליו הוא התכוון להחיל חובות אלו גם על בעל רישיון מותלה.
3. עוד נציין בהקשר זה כי על פי סעיף 10 לחוק, רישיונו של בעל רישיון ניתן להתליה מרצונו אך גם מכוח החלטה שהתקבלה בעניינו.

¹ הצעת חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (תיקון מס' 11), התשס"ה-2008, הצ"ח 674, 402.

4. אנו מסכימים כי בהתליית רישיון שהיא פרי החלטת בעל רישיון מהסיבה שאינו מעוניין לעסוק במתן שירותים על פי החוק, אכן, אין כדי לשנות את הנתונים העובדתיים הנוגעים לכישוריו ומיומנותיו של בעל הרישיון, כפי שהיו עד להתליית רישיונו מרצונו ולכן אין בכך כדי ליצור הבדל מהותי לענין סיווגו כלקוח כשיר לפי החוק כאשר מדובר בפעילות עבור עצמו.
5. לעומת זאת, כאשר מדובר בפעילות בעל רישיון עבור אחרים (מכוח פטור כלשהו מרישיון), יתכן הבדל שיש לו משמעות לענייננו בין בעל רישיון תקף לבעל רישיון מותלה, כאשר לדוגמא, סיבת ההתליה היא החלטת מותב הרשות על פי סעיף 10 (ב) לחוק.
6. לפיכך, ככל שבעל רישיון מותלה מביע בפני בעל הרישיון הנותן לו שירותים לפי החוק, את הסכמתו להיחשב לקוח כשיר לפי החוק מראש ובכתב, לא נראה מניעה מכך שבעל הרישיון המותלה יסווג כלקוח כשיר לענין מתן שירותים לפי החוק. אך נדגיש כי הדברים אמורים ככל שמדובר בפעילות בעל הרישיון עבור עצמו. בניגוד לכך, ככל שמדובר בפעילות עבור אחרים לא יחשב בעל רישיון מותלה כלקוח כשיר לפי החוק (ואשר על כן לדוגמא, לא ניתן להתייחס ללקוחותיו כאל לקוחות כשירים מכוח מעמדו שלו²).
7. 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.
8. 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

² ראה בעניין זה שו"ת מס' 2.2.7 מיום 6.8.2013 שפורסם באתר הרשות בקישור הבא :
http://www.isa.gov.il/Consultants_Marketers/Staff%20decisions%20and%20Plenary/2932/Providing%20services%20and%20licensing%20obligations/Pages/default.aspx