



רשות ניירות ערך

מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל': 02-6556565

פקס': 02-6513169

www.isa.gov.il

ט' בתמוז תשע"ג

17 ביוני 2013

לכבוד
טל אבן זהב, עו"ד
שחר לוי, עו"ד
בפקס: 03 - 6966464

הנדון: פעילות שיווק השקעות של Citibank N.A בישראל ביחס לקרנות חוץ סימוכין: מכתבכם מיום 6 במאי 2012, התכתבות קודמת וחילופי דואל

בפנייתכם שבנדון בשם Citibank N.A (להלן: "סיטיבנק", הפנייה" לפי העניין), ביקשה סיטיבנק לפעול על פי מתווה במסגרתו תהיה רשאית לבצע פעילות שיווק השקעות לציבור בישראל ביחס לקרנות נאמנות שהוקמו בחו"ל (להלן: "קרנות חוץ"), לפי מיטב שיקול דעתה המקצועי, גם אם לא פורסם להן בארץ תשקיף שקיבל את היתר הרשות לפרסומו, מבלי שפעילות זו תיראה כהצעה לציבור של אותן קרנות, האסורה לפי חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן: "חוק הקרנות"). תשובתנו ניתנת בהתבסס על העובדות כפי שהוצגו בפנינו על ידכם בפנייתכם שבסימוכין, בפניותיכם מיום 19 ביוני 2011 ומיום 3 ביולי 2011, בהתכתבויות בדוא"ל ובמספר שיחות שקוימו בעניין, ומבלי להסכים בהכרח לניתוח המשפטי שנערך בהן.

להלן העובדות הרלוונטיות כפי שהוצגו בפנינו:

1. Citigroup Inc הינו גוף פיננסי עולמי במסגרתו מופעל מערך של סניפי בנקים מסחריים ברחבי העולם לצד פעילות פיננסית נוספת באמצעות חברות בנות רבות (להלן: "קבוצת סיטי"). הפעילות העסקית של קבוצת סיטי כוללת בין היתר ייעוץ השקעות ללקוחות קמעונאיים, לרבות ביחס להשקעה בקרנות נאמנות. כן כוללת הפעילות העסקית התקשרות בהסכמים שונים כלל עולמיים עם יצרני נכסים פיננסיים ובכלל זה, מנהלי קרנות רבים, על פיהם עשויים תאגידיים בקבוצת סיטי לקבל תשלום מיצרני נכסים פיננסיים שונים בגין רכישת נכסים שונים עבור לקוחות שונים, לרבות בגין רכישת נכסים אשר לגביהם ייתן ייעוץ גם ללקוחות סיטי בישראל (להלן: "הסכמי הפצה" ו"יצרנים").
2. סיטיבנק הינו גורם הפועל בארץ כחלק מקבוצת סיטי והינו בעל הרישיון לשיווק השקעות בישראל על פי חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן: "חוק הייעוץ והשיווק"). קרנות החוץ הנכללות במערך השיווק של סיטיבנק עוברות הליך בחינת נאותות מקיפה להנחת דעתו של סיטיבנק בדבר נאותות קרנות החוץ והתאמתן לייעוץ להשקעה בהן ללקוחותינו. פעולת השיווק כוללת הצגת מבחר קרנות חוץ מאותו סוג בפני הלקוח, כאשר הוא זה שבוחר מבניהן.

3. משקלו של הליך השיווק מוטה באופן מוחלט לבחינת ענייני ודרישותיו של הלקוח, ולא לקידום ענייניו של היצרן במסגרת התקשרות בהסכמי הפצה עימו.
4. חתימה על הסכמי הפצה עם מנהלי קרנות החוץ שמוצריהן נכללים במערך השיווק של סיטיבנק בישראל דרושה כדי לאפשר ביצוע סליקה של הפעולות המיועצות, וזו הפרקטיקה המקובלת בחו"ל.
5. ההבחנה בין ייעוץ השקעות ושיווק השקעות, המתבססת על הגדרת "זיקה", כפי שהיא קבועה בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, הינה מיוחדת לדין בישראל.
6. לאור עמדת הרשות כי שיווק השקעות בנסיבות כאמור עלול להיחשב כהצעה של קרנות חוץ לציבור, ומבלי להסכים בהכרח עם עמדה זו, נמנע סיטיבנק לפי שעה משיווק כאמור ללקוחות בישראל באופן העשוי להיחשב כ"הצעה לציבור".

להלן עמדתנו:

הוראות חוק הייעוץ והשיווק, העוסקות בין היתר בחובת הרישוי ובחובות המוטלות על בעל הרישיון, אינן מקנות פטור מקיום הוראות חוק הקרנות, המגבילות הצעה לציבור של קרנות נאמנות. גם אם ההליך שמבקשת סיטיבנק לבצע עם לקוחותיה מוטה באופן מובהק לשירות ענייניו של הלקוח, חשיפת לקוחות רבים לקרנות נאמנות זרות (שלא פרסמו תשקיף בישראל), בהמשך להסכם הפצה שנקשר עם מנהלי אותן קרנות, במסגרתו זכאי סיטיבנק לתמורה מן היצרן עבור שירותיו, הופך את סיטיבנק לכאורה חלק ממנגנון ההפצה של אותן קרנות, ולכן, למי שמעורב בהצעתן לציבור. עמדה זו מבוססת על הרציונל של יצירת נגישות לציבור בישראל. לשני הגורמים – משווק ההשקעות והקרן הזרה יהיה עניין בהצגת הקרנות הזרות ללקוחות בישראל (המשווק יקבל עמלה, והקרן תגייס כספים), ולכן יש להניח כי בהיעדר מגבלות יביא הדבר לרכישת יחידות של הקרנות הזרות, כאלה או אחרות, על-ידי הציבור בישראל, לאחר שהובאו לפניו באופן אקטיבי בישראל.

על אף האמור, בהתקיים התנאים הבאים, לא ימליץ סגל הרשות על נקיטת אמצעי אכיפה בנוגע לפעילותו המוצעת של סיטיבנק כפעילות שהיא בגדר הצעת קרנות ללא תשקיף:

1. בהתקשרויות סיטיבנק עם הגופים המנהלים את הקרנות הזרות הנכללות במערך הייעוץ של סיטיבנק בישראל, לא תיכלל התחייבות של סיטיבנק לשווק ללקוחות בישראל דווקא או סעיף תמורה המותנה בשיווק בישראל דווקא.
2. לא תהיה לסיטיבנק "זיקה" (כמשמעותה בסעיף 1 לחוק הייעוץ והשיווק) לקרנות החוץ בגין שיווקן בישראל לציבור, למעט תשלומים כמפורט בהסכמי ההפצה אשר יועברו ללקוח במלואם (כמפורט להלן). ככל שיתקבל תשלום כאמור מקרנות החוץ בהתאם לסעיפים הסטנדרטיים הכלולים בהסכמי ההפצה עם מנהלי הקרנות, יועבר התשלום במלואו לאותם לקוחות בישראל. יובהר, כי בגדר זיקה כאמור לא יכללו תשלומים או טובות הנאה המתקבלים או עשויים להתקבל על ידי קבוצת סיטיבנק בגין אותן קרנות או מיצרני אותן קרנות שלא בעבור שיווקן בישראל.
3. מבלי לגרוע מכלליות סעיף 12 לחוק הייעוץ והשיווק, סיטיבנק ייתן שירות של שיווק השקעות ללקוחותיו בישראל על בסיס מגוון משמעותי של קרנות ויצרנים, שאינו נופל מ-100 קרנות חוץ, המנוהלות בידי 10 יצרנים לכל הפחות. בכל סוג של קרנות המשווק ללקוחות בישראל (מנייתיות, אג"חיות קצרות מועד שאינן צמודות ואג"חיות אחרות) יהיו לכל הפחות 10 קרנות חוץ, המנוהלות בידי 5 יצרנים.
4. סיטיבנק לא ייתן שירות של שיווק השקעות ללקוחות בישראל אלא בנוגע לרכישת קרנות חוץ שניתן לשווק לציבור הרחב במדינה ממדינות האיחוד האירופאי או ארה"ב, ללא מגבלות הנוגעות למידת התחכום של הלקוח או להיקף הרכישה על-ידו. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, סיטיבנק ייתן את השירות לציבור בישראל

- אך ורק ביחס לקרנות חוץ הניתנות לרכישה גם ללא שירותיו של מתווך המבצע פעולות מהותיות כגון בירור צרכי לקוח, התאמת הרכישה לצרכיו וכד' (להבדיל מפעולות טכניות שעניינן ביצוע הרכישה).
5. סיטיבנק לא יהיה רשאי לפרסם לציבור הרחב פרטים בדבר קרן או מנהל קרן מסויימים, ויוכל למסור פרטים בנדון רק ללקוח מסויים לאחר שקיים בעניינו בין היתר בירור צרכים אישי בהתאם לסעיף 12 לחוק הייעוץ והשיווק, ומצא כי ההשקעה בקרנות החוץ מתאימה לו.
6. מבלי לגרוע מכלליות סעיפים 14 ו-18 לחוק הייעוץ והשיווק, סיטיבנק יבהיר ללקוחותיו בישראל את העובדה שמדובר בקרנות שלא ניתן היתר הרשות להצעתן בישראל, ואת המאפיינים והסיכונים הייחודיים הכרוכים ברכישת קרנות זרות, בהשוואה לרכישת קרנות מקומיות, לרבות מאפיינים והסיכונים הנוגעים לעמלות, אפשרויות פדיון וקבלת מידע על הקרנות.
7. ככל שסיטיבנק יגבה עמלה מלקוח בגין מכירת יחידות של קרנות, פדיון או החזקתן, לא ישתנה שיעור העמלה עקב כך שהיחידות הונפקו על ידי מנהלי קרן זרים שונים.
8. ככל שסיטיבנק נדרש למסור מידע מיוחד על פי דיני מדינת החוץ ללקוח בחו"ל בנסיבות הדומות לנסיבותיו של הלקוח בישראל, אזי ימסור אותו גם ללקוח בישראל.

התנאים האמורים יתקיימו ככל שתחליט סיטיבנק לפעול בהתאם לאמור בפנייתה המקדמית ומאותו מועד ואילך.

התנאים האמורים נועדו להבטיח כי בפועלו בישראל סיטיבנק אכן יראה לפניו את טובת לקוחותיו בלבד ולא יפעל דה-פקטו כחלק מזרוע ההפצה של היצרנים בישראל (אף בהיעדר תגמול מהם), וכן כדי להבטיח שלא יונגשו באמצעותו לציבור נכסים שלא מתאימים באופן מובהק לרכישה בידי הציבור. הם נקבעו בהתחשב בכך שמודל ייעוץ ההשקעות המקובל בבנקים בחו"ל הוא מודל המבוסס על חתימת הסכמי הפצה בין הבנק לבין יצרני המוצרים הפיננסיים הנכללים במערכי הייעוץ, ובהתחשב בכך שייעוץ השקעות עשוי לסייע ללקוח בהשוואה למצב בו היה מחליט על רכישת קרנות זרות ביוזמתו, מבלי להסתייע בייעוץ השקעות. כן נקבעו התנאים האמורים בהתחשב במאפיינים המיוחדים של קרנות זרות, להבדיל מניירות ערך זרים, כך שאין להקיש מהם לעניין המגבלה הקבועה בסעיף 15 לחוק ניירות ערך העוסקת בהצעה לציבור של ניירות ערך.

העמדה בתשובתנו זו מבוססת על המצגים שהובאו בפנינו בפנייתכם ושיחות שקוימו עמכם לגביה ועל ההנחה כי הינם משקפים את כל הנתונים הרלוונטיים לשאלה בה. כל שינוי בנסיבות או בעובדות שהוצגו בפנינו עשוי להביא למסקנה שונה בנושא. סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי כל שאלה אחרת, העשויה לעלות בקשר עם הפעולות המתוארות במכתבכם. כן יובהר, כי עמדת סגל הרשות נוגעת אך ורק להוראות האמורות שנזכרו של הדין הישראלי, ולא נעשתה על-ידו כל בחינה של הוראות דין זר העשויות להיות רלבנטיות לפעילות סיטיבנק.

דורית גילת, עו"ד

היועצת המשפטית