

כ"א באייר תשע"ה  
10 במאי 2015

לכבוד  
מחלקת השקעות  
רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות")  
רחוב כנפי נשרים 22  
ירושלים 95464

שלום רב,

### הנדון: פנייה בנושא מתן פטור מחובת רישיון לאנליסטים Buy side בבית השקעות

בהמשך לשיחותינו, להלן פנייתנו בנושא מתן פטור מחובת רישיון לאנליסטים Buy side בבית השקעות<sup>1</sup>.

#### כללי

1) סעיף 3(א)(11) לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995 (להלן: "החוק") קובע כי מתן שירותי ייעוץ השקעות, שיווק השקעות או ניהול תיקי השקעות ללקוח כשיר איננו טעון רישיון.

יחד עם זאת, סעיפים 7(ג)(1) ו-8(ב)(2) לחוק מורים כי אחד התנאים למתן רישיון יועץ, משווק או מנהל תיקים לחברה הוא התחייבות החברה כי מי שיעסקו בשמה בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות או בניהול תיקים, לפי העניין, הם עובדי החברה בעלי רישיון מתאים.

בהתאם לכך, הורתה הרשות בשו"ת מיום 27.02.2011 (להלן: "השו"ת") כי:

**"תאגיד מורשה איננו רשאי לבצע פעילות ייעוץ, שיווק או ניהול תיקים אשר לשעצמה איננה טעונה רישיון על פי החוק (ומתן שירות ללקוח כשיר בכלל זה), באמצעות מי שאיננו בעל רישיון. על תאגיד מורשה לבצע את פעילות מתן השירות על פי החוק, באמצעות בעלי רישיון בלבד".**

2) פעילותם של אנליסטים אשר עורכים עבודות אנליזה מהווה "ייעוץ השקעות" על פי החוק, וזאת משום שבעבודות אנליזה יש משום הבעת עמדה והמלצה בנוגע לכדאיות ההשקעה בניירות ערך, לפיכך האנליסטים מחויבים להיות בעלי רישיון וכפופים לכל החובות המוטלות על בעלי רישיון.

<sup>1</sup> אנליסטים Buy Side מועסקים בבית השקעות והמלצותיהם משמשות לצורך קבלת החלטות על אופן השקעת כספי הלקוחות של בית ההשקעות.

יחד עם זאת, כאמור לעיל, לפי הוראות סעיף 3 לחוק ישנם אנליסטים שפעילותם אינה טעונה רישיון, לדוג', אנליסט שעבודותיו מיועדות ללקוחות כשירים.

3) בהתאם להוראת הרשות בשו"ת, אנליסטים Buy side המועסקים בבית השקעות, אשר הינו חברה בעלת רישיון שיווק השקעות, מחויבים להיות בעלי רישיון.

### פירוט הבקשה

4) אנו פונים לסגל הרשות בבקשה לאשר **מתן פטור מחובת רישיון לאנליסטים Buy side בבית השקעות**, באותם המקרים בהם בית ההשקעות הינו חברה בעלת רישיון שיווק השקעות.

5) להלן הסיבות לבקשתנו :

א) אנליסטים מסוג Buy Side מועסקים בבית השקעות והמלצותיהם משמשות לצורך קבלת החלטות על אופן השקעת כספי הלקוחות של בית ההשקעות. כספי הלקוחות של בית ההשקעות מושקעים, על ידי לקוחות כשירים המנויים בתוספת הראשונה לחוק, לדוג', קרן להשקעות משותפות בנאמנות או מנהל קרן, חברה מנהלת או קופת גמל כהגדרתן בחוק הפיקוח על קופות גמל, מבטח ובעל רישיון ניהול תיקים.

ב) מתן פטור מחובת רישיון לאנליסטים Buy Side הנותנים שירותי אנליזה ללקוחות כשירים עולה בקנה אחד עם תכלית הוראת סעיף 3(א)(11) לחוק, אשר צוינה בדברי ההסבר להוראת החוק (הצעות חוק הממשלה- 402, כ"ה בתמוז התשס"ח, 28.07.2008):  
**"מוצע... להרחיב את הפטור מרישיון כך שהוא יחול גם על מי שנותן שירותי שיווק השקעות לגופים האמורים, וזאת בשל היותם גופים מיומנים שאינם זקוקים להגנת החוק המגולמת בחובת הרישוי המוטלת על נותן השירות...."**

ג) כאמור לעיל, אנליסטים Buy Side המועסקים בבית השקעות מחויבים ברישיון, אך אנליסט העובד באופן פרטי או בחברה שאינה בעלת רישיון אינו מחויב ברישוי. במצב דברים זה מתקיים ארביטראג' רגולטורי, שכן אנליסטים Buy Side המועסקים בבית השקעות מחויבים ברישוי, אך אם אותם אנליסטים Buy Side היו מועסקים באחת מחברות הבנות של בית ההשקעות אשר אינה בעלת רישיון או מבצעים את עבודתם באופן פרטי הם היו פטורים מרישוי.

ד) בשולי הדברים נעיר, כי יתכן ומצב דברים זה נובע מכך שהוראת סעיף 3(א)(11) לחוק נחקקה (במסגרת תיקון מס' 13 לחוק מיום 16.02.2010) לאחר חקיקת סעיפים 7(ג)(1) ו- 8(ב)(2) לחוק (ביום 10.08.1995).

6) נודה לאישורכם לאמור לעיל.

7) בהתאם לנוהל פניה מקדמית, בכוונתנו ליישם את הנחיית הרשות כפי שתתקבל בתשובתה לפניה זו.

8) אנו מודעים לכך כי הפנייה ותשובת הרשות לה עשויים להתפרסם באתר הרשות.

9) נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה או הבהרה בנושא.

בברכה,

פסגות בית השקעות בע"מ.