

24 יוני 2009

לכבוד:  
עו"ד שרה קנדלר  
המחלקה לרישוי ולפיקוח  
על יועצי השקעות ומנהלי תיקים  
הרשות לניירות ערך

## הנדון: פטור מרישוי לעובדי HSBC המייעצים לגופים מוסדיים

בהמשך לשיחה עמד מתאריך 28.12.08 ובהמשך לשיחה שקיימתי עם עו"ד שמשון אלבק בתאריך 25.12.08 הנני להעלות על הכתב את נימוקיני לטענה כי האנליסטים של HSBC המייעצים למשקיעים מוסדיים אינם חייבים לקבל רישיון משווק השקעות.

HSBC הוא בעל רישיון משווק השקעות על פי החוק להסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 (להלן: "חוק הייעוץ"). HSBC מעסיק עובדים העוסקים במחקר ניירות ערך (להלן: "האנליסטים"). נכון להיום, האנליסטים מסקרים כעשרים חברות שנסחרות בבורסה בתל אביב. המחקר מפורסם מלונדון ומופץ על ידי HSBC מלונדון למשקיעים מוסדיים (ישראלים וזרים). האנליסטים יושבים בסניף בתל אביב כדי שיהיו קרובים לחברות הנסקרות. הם מנהלים מפעם לפעם שיחות בנוגע למחקר עם הלקוחות המוסדיים של HSBC (ישראלים וזרים). ישיבתם בישראל היא כאמור מטעמי נוחות בלבד. פעילותם זהה לפעילות שהיו מבצעים לו ישבו בלונדון וכך גם הפיקות עליהם מבחינת HSBC.

פרסום המחקרים על ידי HSBC תורם לפעילות המשקיעים המוסדיים הזרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב. חלקו של HSBC בפעילות המשקיעים המוסדיים הזרים בבורסה בתל אביב גדל בהתמדה בין היתר כתוצאה ממוניטין המחקרים המפורסמים על ידי HSBC ומפעולות השיווק של האנליסטים.

האנליסטים הם בעלי רישיון מטעם ה FSA ועבודת המחקר שלהם, כמו גם עיסוקם בייעוץ, נעשית על פי כללי ה FSA.

HSBC סבור כי על פי הוראות חוק הייעוץ האנליסטים פטורים מהצורך בקבלת רישיון יועץ/משווק. הובא לידיעתנו כי עמדת הרשות היא כי סעיף 3(א)(11) לחוק הייעוץ, הפוטר את מי שמייעץ למשקיע מוסדי מהחזקת רישיון, לא חל על עובדי בנק לאור סעיף 9(ב) לחוק הייעוץ<sup>1</sup>.

אנו חולקים על הפרשנות שהנכם נותנים לסעיף 9(ב) לחוק הייעוץ וסבורים כי גם עובדי בנק פטורים מהצורך בקבלת רישיון במקום שפטור זה קיים על פי סעיף 3(א) לחוק. יחד עם זה, לדעתנו, גם אם נקבל את פרשנות הרשות, סעיף 9(ב) לא יחול על HSBC, בהיותו בנק בעל רישיון שיווק.

### תכלית הפטור בסעיף 3(א)11

התכלית העיקרית של דרישת הרישוי לעיסוק בייעוץ השקעות הינה ההגנה על מקבלי הייעוץ. תכלית עיקרית זו אינה חלה כאשר מקבל הייעוץ הוא גוף מוסדי, שהינו מטבע הדברים, משקיע מתוחכם, מנוסה ובעל אמצעים. הרציונל העומד בבסיס סעיף 3(א)11 לחוק הייעוץ נעוץ **במקבל השירות** ולא בנותן השירות. הנחת המחוקק היא שאותו גוף, בשל מאפייניו האמורים לעיל, מסוגל לשקול את השיקולים הרלוונטיים להשקעה בעצמו ואיננו נסמך על נותן השירות באותה מידה שמאפיינת את המשקיע הרגיל חסר הניסיון.

זוהי גם עמדת הרשות כפי שעולה מהחוזר לבעלי רישיון בדבר רישום פעולות ייעוץ ללקוחות מוסדיים וללקוחות כשירים שפורסם ביום 18.2.2009 ובו נאמר במפורש:  
"...לאור אופי השירות הניתן על ידי בעל רישיון לסוגי לקוחות אלה, שבמהותו הינו החלפת דעות בין מומחים לעומת התקשרות בין איש מקצוע ללקוח...."

מאחר שתכלית הפטור האמור והצדקתו נעוצות במקבל השירות ולא בנותן השירות, אין היגיון בהבחנה בין מתן שירותי הייעוץ על ידי עובד תאגיד בנקאי לבין מתן שירותי הייעוץ על ידי עובד של חברה שאינה תאגיד בנקאי.

### סעיף 9 לחוק הייעוץ

סעיף 9(ב) קובע כי כל עובדי הבנק העוסקים בייעוץ השקעות יהיו בעלי רישיון יועץ. לדעתנו, דרישה זו נובעת מהעובדה שהבנק עצמו פטור על פי הסעיף מקבלת רישיון יועץ. סעיף 9(ב) לחוק הייעוץ קובע כי גם אם הבנק עצמו פטור מקבלת רישיון יועץ על עובדיו להיות בעלי רישיון. הסעיף בא להדגיש כי הפטור של הבנק מקבלת רישיון אינו פוטר את היועצים המועסקים על ידו מקבלת רישיון יועץ.

<sup>1</sup> על פי מכתב הרשות יש כוונה לתקן את סעיף 3(א)(11) לחוק הייעוץ באופן שיחול במפורש גם על שיווק השקעות. הרשות הודיעה כי עד לתיקון החוק הרשות לא תפעיל את סמכויותיה כלפי מי שמשווק השקעות לגופים מוסדיים.

הסעיף מדבר במפורש על רישיון יועץ ולא על רישיון משווק משום שבנק משווק איננו פטור מקבלת רישיון שיווק.

HSBC הוא בעל רישיון שיווק ולפיכך, סעיף 9 כלל לא חל עליו. מכאן שעובדיו המשוקים השקעות לגופים מוסדיים פטורים מקבלת רישיון לאור סעיף 3(א)(11) לחוק הייעוץ.

#### מסקנה

לאור האמור לעיל הננו מבקשים כי תאשרו לנו כי על עובדי HSBC הפועלים מול המשקיעים המוסדיים (ישראלים וזרים) בשיווק השקעות יחול הפטור שבסעיף 3(א)(11) לחוק הייעוץ.

על אף הפטור מקבלת הרישיון העובדים כפופים כמובן ליתר ההוראות הרלוונטיות הנוגעות לחובות היועצים והמשווקים כלפי הלקוח.

  
בכבוד רב,  
מירה גלדשטיין, עו"ד

יועצת משפטית ראשית וקצינת הציות

HSBC Bank plc

Tel Aviv Branch

העתק: עו"ד שמשון אלבק – יועץ משפטי ראשי, הרשות לני"ע