



# רשות ניירות ערך מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל': 02-6556565

פקס': 02-6513169

[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

ב' באדר תשע"ג  
12 בפברואר 2013

לכבוד  
טל אבן – זהב, עו"ד  
הרצוג, פוקס, נאמן ושות' – עורכי דין  
בית אסיה, רחוב ויצמן 4  
תל – אביב 64239

בדואר ובמייל [event@hfn.co.il](mailto:event@hfn.co.il)

ג.נ.,

## הנדון: הבהרה בעניין הנחיה מקדמית בעניין פרסום סקירות שוק באתר אינטרנט

סימוכין: פנייתכם מיום 31 בינואר 2013

בפנייתכם שבסימוכין נתבקש סגל הרשות לתת הבהרה להנחיה מקדמית שפרסמה הרשות בנוגע לפרסום סקירות שוק באינטרנט, מתאריך 13 במרץ 2012 (ההנחיה המקדמית), וזאת כדי להבין מה מידת הרלוונטיות שלה למיזם המתוכנן על ידי מרשכם.

### ההנחיה המקדמית

בהתאם להנחיה המקדמית, פרסום סקירות המתייחסות לניירות ערך או נכסים פיננסיים מסוימים עונה להגדרת "ייעוץ השקעות" שבחוק. יחד עם זאת, ככל שהסקירות מתפרסמות באתר אינטרנט שיש לו מאפיינים של כלי תקשורת, עיסוק זה יהיה פטור מרשיון בהתאם לסעיף 3(א) לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995. על מנת שייעוץ באמצעות אתר אינטרנט ייחשב כייעוץ בכלי תקשורת נדרש כי אתר האינטרנט ומפעיליו יעמדו בכל התנאים המפורטים להלן:

א. המידע זמין לכלל הגולשים באתר ואינו מתייחס לפרמטרים או לאפיונים של לקוחות מסוימים.

ב. לא תתקיים אינטראקציה בין עורכי האתר ללקוח, לרבות בדרך של שאלות ותשובות או של מתן תגובה על ידם לתגובות (טוקבקים).

ג. על מנת לקבל את התכנים המתפרסמים באתר, על לקוח להיכנס לאתר ביוזמתו ולא ישלח מידע או עדכון לגבי מידע המופיע באתר באופן אישי ללקוח. אין באמור כדי למנוע מעורכי האתר לגייס לקוחות לקבלת השירות ולהפנותם לאתר לצורך כך.

### בקשתכם ועמדת הסגל

בפנייתכם בקשתם להבהיר כי האינטראקציה אותה אוסר לכאורה האמור בסעיף ב' לעיל (סעיף 2(ב) להנחיה המקדמית) היא רק כזו הכוללת פעולות ייעוץ.

על כך תשובת סגל הרשות היא כי ההנחיה המקדמית מתייחסת לפעילות ייעוץ השקעות המבקשת לחסות תחת הפטור מרישיון לעיסוק בייעוץ השקעות בכלי תקשורת, ולצורך כך מגדירה מאפיינים של אתר אינטרנט ככלי תקשורת. אין להנחיה רלוונטיות ביחס לפעילות שאינה בגדר ייעוץ השקעות ואשר על כן ממילא אינה טעונה רישיון, ואינה נדרשת לפטור מרישיון.

עד כאן, איננו נדרשים כלל לעובדות המתוארות בפנייתכם.

יחד עם זאת, משתמעת מפנייתכם בקשה לאשר כי בהתייחס לעובדות המתוארות בפנייתכם, נראה ייעוץ השקעות באתר אינטרנט הפתוח לכל, אשר יעמוד בדרישות ההנחיה המקדמית, כיעוץ בכלי תקשורת, הפטור מרישיון, למרות העובדה שבאותו אתר קיים מתחם נוסף, נפרד, ובו תכנים אחרים, ואשר בו ינוהל פורום שאלות ותשובות בו תתאפשר אינטראקציה בין מנהלי הקורסים לבין הלומדים, "כמובן בלי שתכנס יגיע בשום אופן כדי יעוץ השקעות".

לפי תיאור העובדות שמסרתם, שני המתחמים הינם מתחמים נבדלים אשר הקן המקשר היחיד ביניהם הוא הימצאותם תחת אותה מטרייה של המיזם. מטבע הדברים, בדף הבית של המיזם יהיו קישורים לשני המתחמים, אולם בשום מצב לא יוצג תוכן המתחמים בדף הבית כאמור, וממילא לא יוצג תוכן או קישור של מתחם אחד באחר, והניווט בין המתחמים יבוצע מדף הבית של המיזם.

בעניין זה, עמדת הסגל היא כדלקמן: כדי להבטיח שפעילות הייעוץ עומדת בדרישות ההנחיה המקדמית, חובה עליכם להבטיח כי לא תהא כל אינטראקציה בין מתחם הקורסים המקוונים, לבין המתחם הפתוח לכל, במסגרת המיזם, לרבות לא בעקיפין, וכי לא מתאפשרת כל אינטראקציה בין הגולשים לבין עורכי האתר מתוך מתחם ייעוץ ההשקעות או בקשר לתכנים המתפרסמים באתר זה.

תשומת ליבכם מופנית להנחיה מקדמית נוספת שפרסמה הרשות בעניין לימוד שגולש כדי ייעוץ .

בכבוד רב,  
אלעזר אמיר, הימל, עו"ד  
ראש תחום רישוי, מערך הרישוי