

ג'ניה מלכוד שירי סדוק שי מקובר קארין פריד טל אביגדורי יהונתן אוחיון שני שלם ליטל וולפוביץ ענבל קונפורטי מור אטיאס רעות אלקלעי נוי דור מנחם דנישבסקי מיכל ויסברט גבריאל יעקובסון לייז כהן אביב פריאנטי הילה זקס קרן הורוביץ רפאל הרבסט צביקה פרידמן הדס וייסלר שרית שינבויס נתנאל חיים יעל האור איתמר גור יהודה הומפור דורון הימדין עמית לאופר רותם שי תומר מרשה ירון אבני סמנתה מודל אורקין שני גרצמן נופר אסלמן מיכל יונג טל זוהר ברק פלד דודי פרוכטמן ענית שטיינר אבי שניר	חן לוצטו צאלה יורקביץ לימור לרנר שכטר עדינה שפירא לב זיגמן נעה לנדאו בר-נר אוריאל מחס צוריאל פיקאר תמר פפר סלומון אלעד ודר אילנה ברמן-נר תמר בכר ניר גל אדר אורטל אוהד אלקסלס אפרת צור דנה קאשי ניר מילר אסף נוה שוקי חן דקלה נשיא חן דקל-זילבר יותם בלאושיילד חן מויאל אייל שאלתיאלי גילית מנטינבנד יעל צלניק מיכל פרג שחר לוי ארי נחום יאנה סלוצניק תומר פרקש מאור רוט מאיה האוספטר זארה גולד סוהר רגב ניבה דימור ליאור בכר עינב חודור עומר ניב דב יריב	אבירם חזק איה בן דוד אשבל אפרת בן-אליעזר אפרת זיז שגית אביטל-אסף רוברט יוסמן מורן ימיני מיכל גוטלזון יהב דרוי דן שרוט חיה ארמן ולדי בורחובסקי איתי צרפתי אלעד שאול גל שוורץ רן קדם רענן שגיא נעמה בבאי רויטל כץ ערן וגנר אורית שטראוס נחי קורצקי דנה גל אלטבאזאר רונן האוסיר מיכל הברפלד חן תירוש רחלי פרי-ריכמן גלעד נאמן יעת פניס-גלמן איילת רגבים-כהנוב אפרת רוה בשן אריאל יוספי אסף נחום טל חמדי רונית ברטשטיין יעל צ'רבינסקי אדן גלעד שי רועי חיון אירמה צ'רניה שפר שמחה קובארי קובי סלומון מעין המר-צאלון	יניב דינוביץ ניר רבר בועז מזרחי הרייט פיין ג'יי קופייצקי אלון זיז אופיר שגב רן חי רונו ריינגולד חיה ארמן טל דרוו שוימר שי כגן חגי ורד גילעד מאירוביץ יובל נבות עירית רוט בועז גולן מיכל כספי שירה מרגלית- אלב אפרי ברקוביץ יהושע גורטלר שחר פורת אמיר פרס יאיר גבע ניר דאש יצחק שרגאי ערן למפרט תמרה תפוחי ולדמן חנה בילאבסקי סער פאוקר אורית היפער משה יעקב דניאל ליפמן לוביר כרמית קיין ניל וילקוף ג'פרי ברק טל אבן זרוב נחשון אקסלרד רות ברגורוק רון בן-מנחם יובל מידר	טוביה ארליך מאיר לינין אלן סאקס יעקב ברנט אהוד סול ג'נט לוי פחימה אלדר בן-רובי אמיר שריה יעל (נאמן) בר-שי יעקב שרביט אלון סהר אליזת סאקס ברוך כצמן דוד זילר מרק פיליפס אדם איתן אורלי ג'רבי משה הרדי גלעד וקסלמן יוסי אשכנזי גיל וויט אנטוני ליבלר אלדד חמם אילנית לנדסמן יוגב לימור חדיר אורי ננט מיה רסין נצר אסתר שטרנברך רוני ליבסטור קרן אלבורג-רימון חנן חביב ליאת שקד-כץ רות דגן אשר דובב חיים גואטה אדלילה עפר שרון פטל מוריה תם-הרששנים גיא כץ דניאל רייזנר נורית דגן
--	---	--	---	--

11 ביולי 2013

תיק מס' 32933

לכבוד

הגב', שירה שחם, עו"ד

עוזרת ליועצת המשפטית, מחלקת השקעות

רשות ניירות ערך

רח' כנפי נשרים 22

ירושלים 95464

ג.נ.,

**פניה מקדמית - בעניין שירותי ניהול תיקים מחוץ לישראל**

הנדון:

אנו פונים אליכם בשם מרשנו, מר [REDACTED] (להלן: " [REDACTED] " או "מרשנו"), בבקשה לאשר כי בנסיבות שיפורטו בפניה זו אין המבקש חייב ברשיון ניהול תיקים בישראל לפי חוק

הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1955 (להלן: "החוק").

## 1. הרקע לפנייה

**1.1.** במהלך 25 השנים האחרונות עוסק המבקש בתחום ייעוץ ההשקעות וניהול תיקי השקעות. בשנת 1988 החל המבקש לעסוק בתחום ייעוץ ההשקעות וניהול התיקים עת שימש כמנהל עסקי בחברת [REDACTED] אשר מקום מושבה היה ב-[REDACTED]. החברה עסקה במתן ייעוץ פיננסי ושירותים שונים בתחום הייעוץ וההשקעות ליחידים אמידים ולחברות זרות כאשר השירותים הפיננסיים השונים אשר ניתנו על ידי המבקש התמקדו תמיד בשווקים הבינלאומיים.

**1.2.** בין השנים 1991 ו-2009 כיהן המבקש כמנכ"ל חברת [REDACTED] אשר מקום מושבה היה ב-[REDACTED] ואשר עסקה במתן ייעוץ ומחקר שווקים פיננסיים לחברות בכל רחבי העולם. במקביל, כיהן המבקש כמנהל בחברת [REDACTED] אשר התמקדה במתן ייעוץ השקעות וניהול תיקים ללקוחות מתוחכמים.

**1.3.** בשנת 2009 הועתקה כל פעילות החברות ה-[REDACTED] הנ"ל לחברה [REDACTED] בשם [REDACTED] אשר המבקש מכהן בה כדירקטור וכן כאסטרטג ומנהל השקעות ראשי. בנוסף למבקש, מכהנים בחברת [REDACTED] שני מנהלים נוספים, שניהם אזרחים ותושבים זרים – מר [REDACTED] אשר הינו גם בעליה של החברה.

**1.4.** חברת [REDACTED] הינה חברת "בוטיק" לניהול תיקים וייעוץ השקעות עבור לקוחות אמידים וחברות ברחבי העולם. סך נכסי לקוחות המנוהלים על ידי החברה מגיעים כדי 300 מיליון [REDACTED]. אסטרטגיית ההשקעות של חברת [REDACTED] הינה השקעות בשווקים בינלאומיים. יחדגש, כי אף שחברת [REDACTED] נוסדה בשנת 2009 מדובר בחברה אשר בסיסה בפעילות של 35 שנים בשווקים הרלוונטיים והיא בעלת קשרים ארוכי שנים עם בנקים ומוסדות פיננסיים ב-[REDACTED] ובאירופה.

**1.5.** החברה הינה חברה זרה וכל פעילותה מתבצעת ומתרכזת בחו"ל. החברה מעניקה שירותי ניהול תיקים ללקוחות, רובם הינם בעלי ותק של 10 שנים ויותר של קבלת שירותים מבעל החברה ומנהליה.

מטבע הדברים, חברה שכזו נשענת במידה רבה על המוניטין אשר רכשה לה במרוצת השנים ובכלל זה המוניטין השייך למבקש, כמנהל ואסטרטג ההשקעות שלה.

1.6. חברת [REDACTED] מורשת להעניק שירותי ניהול תיקים וייעוץ השקעות על פי הדין ה- [REDACTED]. בנוסף החברה הינה חברה בארגון הוולונטרי PolyReg וכפופה לסטנדרטים מקצועיים ואתיים אשר אושרו על ידי ארגון Swiss Financial Market Supervisory Authority .FINMA.

1.7. **כל פעילותה של החברה לרבות ניהול ותיעוד תיקי לקוחות, מסופי מסחר וריכוז נתוני מחקר נמצאת ומתקיימת מאז ומתמיד כולה במשרדי החברה [REDACTED].** כמו כן כלל הבנקים ושאר המוסדות הפיננסים עמם עובדת החברה שנים ארוכות כולם ממוקמים מחוץ לישראל.

1.8. בשנת 2009 החליט המבקש לעלות עם משפחתו לארץ לאחר שהייה ממושכת של למעלה מ- 20 שנה בחו"ל, [REDACTED].

## 2. פעילות המבקש

2.1. מר [REDACTED] מבקש להמשיך בפעילותו רבת השנים במסגרת חברת [REDACTED] גם אחרי עלייתו לישראל. מר [REDACTED] אינו מתכוון לשנות את אופי פעילותו ואינו מתכוון לפעול לגיוס משקיעים חדשים בישראל באופן שונה מפעילותו ב- 25 השנים האחרונות.

2.2. מר [REDACTED] מבקש להמשיך ולפעול במסגרת חברת [REDACTED] ממש באופן בו פעל ממקום מושבו בחו"ל. מאז עלה לארץ נוסע מר [REDACTED] בממוצע אחת לשבועיים ל- [REDACTED] בערך ושם הוא מבצע את עבודתו במסגרת חברת [REDACTED] מול הבנקים הזרים.

2.3. חלק מלקוחותיו של מר [REDACTED] ושל [REDACTED] הינם ישראלים או תושבי ישראל. לקוחות אלה הינם כולם לקוחות אשר פנו אל מר [REDACTED] לחו"ל בעניין ניהול השקעותיהם בחו"ל ובשל מומחיותו בשוקים הזרים שם.

2.4. [REDACTED] בכלל ומר [REDACTED] בפרט אינם עוסקים בשיווק שירותיהם ואינם נוקטים בדרך של פרסום שירותיהם לגיוס לקוחותיהם. מדובר בחברת "בוטיק" אשר לקוחות מגיעים אליה ביוזמתם ואינה פונה לציבור הרחב. לכן, לנוכחותו הפיזית של מר [REDACTED] בארץ לא אמורה להיות השפעה על נושא גיוס לקוחות ל- [REDACTED] ואין בכוונתו לנקוט בשום אמצעים של שיווק או פניה ללקוחות פוטנציאליים בארץ.

2.5. מר ■■■ מבקש לשמר את קשריו עם לקוחותיו הקיימים, שעובדים עימו במשך שנים ארוכות, עוד בטרם חזר להתגורר בארץ. ולשם כך הוא עשוי גם לקיים מפגשים לבקשת לקוחותיו גם בישראל.

2.6. ככל שיתקיים קשר כלשהו להתנהלותו של מר ■■■ עם לקוחותיו לישראל הרי שהוא משני, מקרי, ויתמזה בפגישה שנובעת מנוכחות פיזית מקרית של מר ■■■ ומי מלקוחותיו בארץ באותו זמן.

**כל נקודות המפגש של מר ■■■ עם לקוחותיו המבססות את שירות ניהול התיקים שהוא מעניק מתקיימות ממילא בחו"ל בלבד.** חתימת הסכם ניהול התיקים מתבצע בחו"ל בלבד, יפויי כוח ניתנים רק בחו"ל מול בנקים זרים, השירותים מתייחסים לחשבונות המנוהלים בחו"ל וכיוצ"ב.

2.7. גם כל זיקותיה של כלל הפעילות בה מדובר נתונות לחו"ל. **החשבונות בהם פועלים הלקוחות ומר ■■■ הינם חשבונות זרים, השווקים הינם השווקים הזרים, מערכות התפעול והביצוע וכל שאר עובדי החברה, עיקר לקוחותיה והגורמים מולם היא עובדת – נמצאים בחו"ל וקשורים לחו"ל.** מר ■■■ מבקש שעלייתו לארץ לא תמנע ממנו את המשך עבודתו במתכונת בה פעל עד כה.

### 3. תחולת החוק על פעילות המבקש

3.1. מדברי הצעת חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1994 (להלן: "הצעת החוק") עולה כי החוק נועד לתת מענה להתפתחות שוק ההון בישראל ולהסדיר את העיסוק בניהול תיקים בארץ ולא נועד לפקח על פעילות של לקוחות ישראלים בחו"ל. הרשות התייחסה לשאלת התחולה הטריטוריאלית של החוק ביום 27 בינואר 2011<sup>1</sup>:

**"תחולתו של חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995, הינה טריטוריאלית. היינו, כל פעילות בתחומי ישראל טעונה רישיון על פי חוק הייעוץ... לפיכך אין מניעה כי ינוהלו תיקי השקעות בחשבונות המתנהלים בחו"ל... ובתנאי שגם ההתקשרות למתן השירות נעשתה בחו"ל."**

(ההדגשה שלנו)

<sup>1</sup> [http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile\\_5484.pdf](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5484.pdf)

**3.2.** הרשות כבר הכירה בכך שגם כאשר ישנה זיקה מסוימת של נותן השירותים לטריטוריה הישראלית הרי שיש מקום לבחינה מדויקת יותר של כלל נסיבות המקרה, ופרמטרים כגון מקום מיסוד הקשר עם הלקוח, יוזמת הלקוח מול פעילות גיוס לקוחות, מקום ניהול החשבון וכו' הוכרו כחיוניים לשם קביעת מקום מתן שירותי ניהול התיקים ושאלת תחולת הדין הישראלי על ההתקשרות. וכך קבעה הרשות<sup>2</sup>:

**"החוק אינו חל על מתן שירותים מחוץ לישראל ללקוח הנמצא בישראל בהתקיים התנאים המצטברים הבאים: 1. הקשר העסקי נוסד מחוץ לישראל או שההתקשרות נעשתה ביזמת הלקוח מבלי שנותן השירות פעל לגיוס לקוחות בישראל. 2. החשבון מנוהל מחוץ לישראל. 3. לא מתקיימות פגישות בישראל."**  
(ההדגשה שלנו)

לקוחותיו של מר ■ הנמצאים בישראל, לא ציפו בעבר, ואינם מצפים כיום, שהדין הישראלי יחול על התקשרותם עם חברת ■ וקבלת שירותים ממר ■. הם פונים לחברה לחו"ל, בעניין טיפול בחשבונות שלהם בחו"ל, ובשל מומחיותו של מר ■ והיכרותו וקשריו בשווקים הזרים, ואצל הגורמים הפיננסיים ב ■ במיוחד. אותם לקוחות מעולם לא היו מעוניינים בהגנות שמעניק החוק לציבור המשקיעים בישראל, אינם מניחים את תחולתו ולכן גם אין לכפות אותה עליהם.

**3.3.** יובהר כי אם ייפגש מר ■ עם מי מלקוחותיו בישראל, הרי זה רק לאחר שמיסוד הקשר כבר נעשה בחו"ל מלכתחילה, וחתימת הסכם ההתקשרות עם הלקוח נעשה בחו"ל. פעילותו של מר ■ תואמת את עמדת הרשות לעיל מאחר ואין הוא עתיד לבצע פעילות אסורה של גיוס או ניסיון לגייס לקוחות מן הציבור בארץ לשם קבלת שירות ניהול תיקים בחו"ל, פעילות שאינה תואמת כלל ממילא את אופן ההתרחבות של עסקיו או עסקי ■.

**3.4.** בדברי ההסבר לסעיף 3 של הצעת החוק נכתב כי "מוצע שחובת הרישוי לא תחול על מי שעוסק אך ורק בביצוע טכני של פקודות קניה ומכירה של ניירות ערך". המחוקק לא התכוון להחיל את חובת הרישוי בחוק על פעולות טכניות בלבד. כוונה זו של המחוקק חלה גם על פעילותו של מרשנו בישראל לאור העובדה כי בפגישותיו עם לקוחות ישראלים לא תתקיים כל פעילות של גיוס וכי ניהול התיק עצמו ייעשה בחו"ל וכי כל ענייני הפגישה יהיו טכניים בלבד, אין לראות בפעילות זו כחלק מן השירות המהותי הניתן ללקוח.

**3.5.** למיטב הבנתנו, פעילות זו לא סותרת את עמדת הרשות כי "חובת הרישוי קמה גם מקום שרק חלק מן השירות ניתן בישראל"<sup>16</sup>. אנו מדגישים כי שלב גיוס הלקוחות לא ייעשה בישראל ובפגישה לא יתקיים שיווק של מוצרים פיננסיים נוספים, מעבר לשירות שניתן ללקוח מחוץ לישראל ולכן אין לראות בפגישה מסוג זה כחלק מהשירות המהותי הניתן ללקוח, אלא לכל היותר פעילות טכנית שעליה לא התכוון המחוקק להחיל את חובת הרישוי.

**3.6.** לא תיתכן תוצאה לפיה מרשנו שיכול היה לפעול בחו"ל במתכונת הכוללת קבלת פניות של לקוחות ישראליים ואפילו פניה אקטיבית ללקוחות כשירים ישראלים, לא יוכל להמשיך ולפעול באותה מתכונת רק בשל עלייתו לארץ. אין מרשנו פותח בפעילות מיוחדת בישראל, אינו משנה את עסקיו ואין עסקים אלה כרוכים בשום אופן שהוא לשווקים בישראל, אין הוא גורם חדש בחברה במסגרתה הוא פועל והחברה עצמה היתה ונשארת זרה לחלוטין מבחינת מאפייניה, השווקים הרלוונטיים לה, המוסדות הפיננסיים אליהם היא קשורה ועיקר לקוחותיה. לכן, מעבר לנוכחותו הפיזית החלקית של מרשנו בישראל לא ארע שום שינוי במתכונת הפעילות שלו או של החברה ואין הצדקה להחלת דיני ישראל על פעילותו כפי שהינה מתוארת בפניה זו.

#### **4. העדר רלוונטיות לרשיון ניהול תיקים בישראל**

**4.1.** דרישת רישיון ניהול תיקים בישראל ממר ■ הינה ריקה מתוכן מעשי. דרישות רישיון התיקים הישראל עוסקות, כמובן מאליו, בהוראות הדין הישראלי ובשווקים הישראליים. אלה אינם רלוונטיים כלל למר ■ ופעילותו.

**4.2.** מאידך, לכאורה ניתן היה לטעון כי רישיון עוסק זר נדרש למר ■ לשם פעילותו בישראל. אך למעשה גם רישיון זה אינו רלוונטי כיון שמר ■ אינו מבצע כאן פניה לציבור בשיראל להצעת שירותי ניהול התיקים כפי שהוסבר בהרחבה לעיל.

**4.3.** מדברי ההסבר לסעיף 10א בהצעת חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (תיקון מס' 11), התשס"ח-2008, שחוקק כתיקון 13 לחוק, עולה כי מטרת ההסדר הקבוע בחוק היא "לא לאפשר לגופים ישראליים למעשה, לעקוף את חובת הרישוי באמצעות פעולה תוך מצג שווא שהם "זרים". לנוכח פעילותו ועברו של מרשנו ניתן לראות בנקל כי אין מדובר כלל בנסיבות המקרה ממנו חשש ואותו ניסה למנוע המחוקק ולכן אין לראות בהימצאותו בישראל ובפעילותו כפעילות החוסה תחת החוק.

**4.4.** הרי לא יתכן כי אותה פעילות שמותרת לכל גורם זר לתיתה מחו"ל, פעילות של ניהול תיקים כאשר הפונה והיוזם את קבלת השירות הינו הלקוח מישראל ולא הגורם הזר, אותה פעילות תחייב את [REDACTED], דווקא בישראל, ברישיון עוסק זר, כאשר הוא עצמו או החברה דרכה הוא פועל ממשיכים לפעול באותה מתכונת בדיוק בה פעלו מאז ומעולם.

**4.5.** אנו מבקשים לכן את אישורכם כי פעילות של מרשנו בישראל, כפי שתוארה לעיל, וכולל פגישותיו עם לקוחות בישראל, ככל שיתקיימו כאלה, במתכונת שלהלן אינה מחייבת אותו בקבלת רישיון ניהול תיקים ישראלי:

**4.5.1.** אין בארץ כל פניה של [REDACTED] או של [REDACTED] ללקוחות שההתקשרות הראשונית עימם לא הייתה בחו"ל או שלא נעשתה בדרך של פניה של הלקוח אל מרשנו או אל [REDACTED] ביוזמתו של הלקוח.

**4.5.2.** כל מקרה מסמכי ההתקשרות עם הלקוחות (ובכללם הלקוחות הישראליים) הינם בשפה זרה ונחתמים בחו"ל.

**4.5.3.** כל חשבונות הלקוחות כולל הלקוחות הישראליים הינם חשבונות המתנהלים בחו"ל בלבד.

**4.5.4.** כלל ניירות הערך ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ירכשו בחו"ל.

**4.6.** לטעמנו, בתנאים האמורים לעיל, קיום פגישות בישראל עם אותם לקוחות, במטרה למנוע מצב אבסורדי בו הוא והלקוח יאלצו שניהם לטוס לחו"ל על מנת לקיים פגישה שעניינה שירותי ניהול התיקים שכל זיקותיהם חו"ל, ולאור נסיעותיו התכופות של מרשנו לחו"ל ממילא – הרי שהיחיד שייפגע ממצב דברים זה יהיה הלקוח.

## **5. לסיכום**

**5.1.** אנו מבקשים לכן את אישורכם לכך שלאור כל האמור, אין מרשנו חייב בקבלת רישיון ניהול תיקים בישראל כיון שאינו פועל לניהול תיקים בישראל.

**5.2.** מרשנו מתחייב ליישם את הנחיית הרשות כפי שתתקבל בתשובתה לפנייה זו.

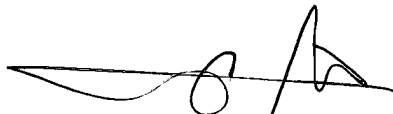
**5.3.** מרשנו מודע לכך שבקשה זו ותשובת הרשות לה עשויים להתפרסם בנוסחן המלא באתר הרשות. עם זאת, אנו מבקשים בשם מרשנו, כי בקשה זו ותשובת הרשות יפורסמו ללא ציון

שמו של מרשנו וללא ציון שם החברה או פרטים אחרים העלולים לאפשר את זיהויו של מרשנו או את זיהויה של החברה.

כאמור, עסקיה של החברה ושל מרשנו הינם עסקי "בוטיק" ואין החברה מפרסמת את שמה בישראל או בחו"ל בקרב הציבור או משווקת את שירותיה ונושא הדיסקרטיות, של החברה ועסקיה הינם חשובים לה ביותר. יתרה על כך איננו רואים כיצד פרסום שמה של החברה או פרסום שמו של מרשנו יתרמו לציבור המעניינים באתר הרשות ולכן אנו מבקשים כי תעשה הרשות שימוש בכללים המנחים אותה ומאפשרים לה המנעות מפרסום שמם של הפונים אליה.


**5.4.** נודה לכם על תשובתכם ואנו לרשותכם לכל הבהרה נדרשת.

בברכה,



אמיר זלדנר, עו"ד

הרצוג, פוקס נאמן ושות', עורכי דין



טל אבן-זהב, עו"ד

הרצוג, פוקס נאמן ושות', עורכי דין

העתק:

שרה קנדלר, משנה למנהל מחלקת השקעות