

דיני ניירות ערך ואתיקה מקצועית

פירמידת החקיקה

חוקי יסוד

חוקים/פקודות

תקנות, צווים

פסיקה של בתי המשפט

סיווג הפרות של החוק

- עבירה פלילית
- עבירה מנהלית
- עוולה אזרחית ועילות אזרחיות אחרות
- עבירה משמעתית

עקרונות כלליים בדיני החברות

- עקרונות ממשל תאגידי
(רלוונטי לחברות ציבוריות וחברות אג"ח)
- חופש ההתאגדות
- הוראות חוק דיספוזיטיביות מול הוראות קוגנטיות
- קביעת כללים ניהוליים
- הסדרת סמכויות האורגנים של החברה
- סמכויות רשם החברות

סוגי חברות

- **חברה ציבורית**

חברה שמניותיה רשומות בבורסה או שמניותיה הוצעו לציבור על פי תשקיף והן מוחזקות בידי הציבור

- **חברת אג"ח (חברה פרטית)**

חברה שאיגרות החוב שלה רשומות למסחר בבורסה או שהוצעו לציבור על פי תשקיף והן מוחזקות בידי הציבור

- **חברה פרטית**

חברה שאינה ציבורית

חברה – אישיות משפטית נפרדת

- חברה היא אישיות משפטית כשרה לכל זכות, חובה ופעולה המתיישבת עם אופייה וטבעה כגוף מאוגד
- בית המשפט רשאי להרים את המסך במקרים חריגים
- **תכלית החברה**
לפעול לפי שיקולים עסקיים להשאת רווחים.
אפשרות להרים תרומות
חל"צ

הרמת מסך

בית משפט רשאי לייחס חוב של חברה לבעל מניה בה, אם מצא כי בנסיבות הענין צודק ונכון לעשות כן, במקרים החריגים שבהם השימוש באישיות המשפטית הנפרדת נעשה באחד מאלה:

- (א) באופן שיש בו כדי להונות אדם או לקפח נושה של החברה;
- (ב) באופן הפוגע בתכלית החברה ותוך נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולתה לפרוע את חובותיה,

ובלבד שבעל המניה היה מודע לשימוש כאמור, ובשים לב לאחזקותיו ולמילוי חובותיו כלפי החברה לפי סעיפים 192 ו-193 ובשים לב ליכולת החברה לפרוע את חובותיה.

יראו אדם כמודע לשימוש כאמור בפסקה (1)(א) או (ב) גם אם חשד בדבר טיב ההתנהגות או בדבר אפשרות קיום הנסיבות, שגרמו לשימוש כאמור, אך נמנע מלבררן, למעט אם נהג ברשלנות בלבד.

בית משפט רשאי לייחס תכונה, זכות או חובה של בעל מניה לחברה או זכות של החברה לבעל מניה בה, אם מצא כי בנסיבות הענין, צודק ונכון לעשות כן בהתחשב בכוונת הדין או ההסכם החלים על הענין הנדון לפניו.

בית משפט רשאי להשעות זכותו של בעל מניה לפירעון חובו מאת החברה עד לאחר שהחברה פרעה במלואן את כל התחייבויותיה כלפי נושים אחרים של החברה, אם מצא כי התקיימו התנאים לייחוס חוב של החברה לבעל המניה כאמור בסעיף קטן (א).

אם הורה בית משפט כי יש לייחס חובות של חברה לבעל מניה בה, רשאי הוא להורות, כי במשך תקופה שיקבע ושלא תעלה על חמש שנים לא יוכל אותו בעל מניה להיות דירקטור או מנהל כללי של חברה או להיות מעורב, במישרין או בעקיפין, בייסוד חברה או בניהולה

תקנון החברה

- הוראות חובה

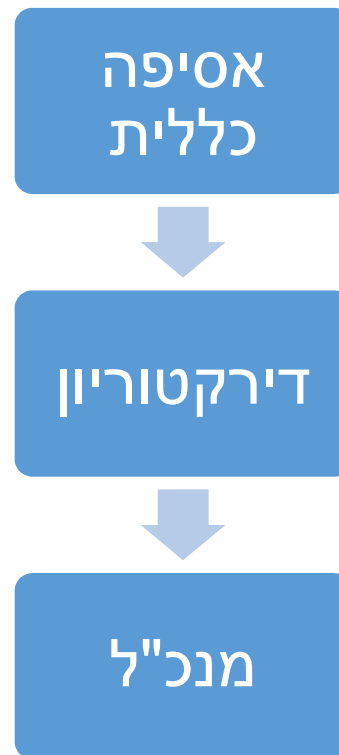
1. שם החברה
2. מטרות החברה
3. הון המניות
4. הגבלת אחריות הבעלים

- הוראות רשות

מטרות ותכלית החברה

- **תכלית החברה**
תכלית חברה היא לפעול על פי שיקולים עסקיים להשאת רווחיה, וניתן להביא בחשבון במסגרת שיקולים אלה, בין השאר, את ענייניהם של נושיה, עובדיה ואת ענינו של הציבור;
כמו כן רשאית חברה לתרום סכום סביר למטרה ראויה, אף אם התרומה אינה במסגרת שיקולים עסקיים כאמור, אם נקבעה לכך הוראה בתקנון.
• סעיף זה לא יחול על חברה לתועלת הציבור.
- **מטרות החברה**
 - לעסוק בכל עיסוק חוקי;
 - לעסוק בכל עיסוק חוקי למעט בסוגי עיסוקים שפורטו בתקנון;
 - לעסוק בסוגי עיסוקים שפורטו בתקנון.

האורגנים של החברה



כלל הנבצרות

חברה רשאית לקבוע **בתקנונה** הוראות לפיהן

1. רשאית **האסיפה הכללית** ליטול סמכויות הנתונות **לאורגן אחר**
2. סמכויות הנתונות למנהל הכללי יועברו לסמכות הדירקטוריון, הכל לענין מסוים, או לפרק זמן מסוים שלא יעלה על פרק הזמן הנדרש בנסיבות העניין.

אם נטלה האסיפה הכללית סמכויות הנתונות לפי חוק זה לדירקטוריון, יחולו על בעלי המניות הזכויות, החובות והאחריות החלות על דירקטורים לענין הפעלת אותן סמכויות, בשינויים המחויבים, ובכלל זה יחולו עליהם, בשים לב להחזקותיהם בחברה, להשתתפותם באסיפה ולאופן הצבעתם, הוראות הפרקים השלישי, הרביעי והחמישי של החלק השישי.

נטילת סמכויות המנהל הכללי

דירקטוריון רשאי להורות למנהל הכללי כיצד לפעול לענין מסוים; לא קיים המנהל הכללי את ההוראה, רשאי הדירקטוריון להפעיל את הסמכות הנדרשת לביצוע ההוראה במקומו, **אף אם לא נקבעה לכך הוראה בתקנון**.

אורגן שנבצר ממנו למלא תפקידו

- נבצר מן הדירקטוריון להפעיל את סמכויותיו והפעלת סמכות מסמכויותיו חיונית לניהולה התקין של החברה, רשאית האסיפה הכללית להפעילה במקומו, אף אם לא נקבעה לכך הוראה בתקנון, כל עוד נבצר ממנו הדבר, ובלבד שהאסיפה הכללית קבעה, כי אכן נבצר מן הדירקטוריון לעשות כן וכי הפעלת הסמכות חיונית כאמור;
- נבצר מן המנהל הכללי להפעיל את סמכויותיו, רשאי הדירקטוריון להפעילן במקומו, **אף אם לא נקבעה לכך הוראה בתקנון**.

האסיפה הכללית

- סמכויות האסיפה
- אסיפה שנתית ואסיפה מיוחדת
- הזמנה לאסיפה
- כינוס האסיפה, סדר יום ומניין חוקי
- הצבעה, רוב רגיל ורוב מיוחד, הוכחת בעלות, דרכי הצבעה
- הודעת עמדה

סמכויות האסיפה הכללית

- שינוי תקנון
- מינוי רואה חשבון מבקר לחברה + קביעת שכרו
- החלטה להפעיל את סמכויות הדירקטוריון כאשר הדירקטוריון לא מתפקד
- מינוי דח"צים
- אישור עסקאות חריגות שהחברה רוצה לעשות עם בעל שליטה או עם **בעל עניין**
- החלטה להגדיל או להקטין את ההון הרשום
- החלטה בקשר למיזוג עם חברה אחרת
- מינוי דירקטורים (אלא אם נקבע אחרת בתקנון)
- **לא ניתן לקבוע בתקנון החברה שאחת מהסמכויות הנ"ל השייכות לאסיפה כללית, תהיה שייכת לאורגן אחר.**

בעל עניין = * בעל מניות מהותי (מי שמחזיק ב-5% או יותר מהון המניות המונפק של החברה או מזכויות ההצבעה בה), * מי שיש לו הסמכות למנות דירקטור אחד או יותר או את המנהל הכללי, * ומי שמכהן בחברה כדירקטור או כמנהל כללי

אסיפה שנתית

- כל חברה תערוך אסיפה שנתית אחת לשנה ובכל מקרה לא יאוחר מ-15 חודשים מהאסיפה האחרונה.
- האחראי על כינוס האסיפה: הדירקטוריון.
- חברה פרטית יכולה לקבוע הוראה בתקנון שלה שהיא לא תקיים אסיפה שנתית אלא אם הדבר יהיה דרוש למינוי של רואה חשבון חיצוני מבקר.
- דיון בדוחות הכספיים ובדיווחי הדירקטוריון + נושאים נוספים

אסיפה מיוחדת

- אסיפת בעלי המניות שמתכנסת לפי הצורך, כאשר יש צורך בקבלת החלטה שלא סובלת דיחוי עד מועד האסיפה השנתית.
- בחברה פרטית: דירקטור אחד, או בעל מניות אחד או יותר, שיש להם לפחות 10% מזכויות ההצבעה.
- בחברה ציבורית: 2 דירקטורים או רבע מהדירקטורים או בעלי מניות המחזיקים ב-5% מזכויות ההצבעה

הזמנה לאסיפה

בחברה פרטית –

- הזמנה לאסיפה תימסר לכל בעל מניה, וזאת לא יאוחר מ-7 ימים לפני מועד האסיפה, ולא לפני 45 יום ממועד האסיפה.

בחברה ציבורית –

- ההזמנה לאסיפה הכללית תפורסם ב-2 עיתונים יומיים לפחות 21 יום מראש (35 יום בנושאים שמחייבם לאפשר הצבעה בכתב), וגם באתר האינטרנט של החברה. בנוסף אתר המגנ"א.
- בנוסף החברה תשלח הזמנה לאסיפה הכללית לכל בעל מניות רשום ששמו מופיע במרשם בעלי המניות.
- ניתן לקבוע בתקנון החברה שאין צורך לשלוח הזמנות אישיות בדואר, ואז ההזמנה היא בעיתון או באינטרנט.

הודעת עמדה

במקרים של הצבעה על נושאים שמחייבים לאפשר הצבעה בכתב:

- הדירקטוריון
- כל אחד מבעלי המניות רשאי לשלוח הודעת עמדה

(מינוי ופיטורי דירקטור, אישור עסקאות, אישור מיזוג, הסמכת דירקטוריון למלא את תפקיד המנכ"ל וכל נושא שנקבע בתקנון כי החברה תאפשר הצבעה בכתב)

במקרים אחרים:

- הדירקטוריון
- מי שרשאי לדרוש אסיפה מיוחדת
 - בחברה פרטית: דירקטור אחד, או בעל מניות אחד או יותר, שיש להם לפחות 10% מזכויות ההצבעה.
 - בחברה ציבורית: 2 דירקטורים או רבע מהדירקטורים או בעלי מניחות המחזיקים ב-5% מזכויות ההצבעה

השתתפות באסיפה

מיקום האסיפה

- כל חברה ציבורית שהמניות שלה נסחרות רק בבורסה בתל אביב תקיים אסיפה כללית רק בישראל.
- לעומת זאת חברה ציבורית שמניותיה נסחרות גם בבורסה בישראל וגם בבורסה בחו"ל תהיה רשאית לערוך אסיפות כלליות או בארץ או בחו"ל.

מניין חוקי

- לפחות 2 בעלי מניות המחזיקים יחד ב-25% מזכויות ההצבעה.
- אם אין מניין חוקי, האסיפה נדחית לשבוע הבא
- אם אין מנין חוקי בכינוס השני – ממתינים חצי שעה ומותר לנהל את האסיפה בכל מניין

הוכחת בעלות

- הצגת שטר מניה
- אישור מחבר הבורסה שאצלו הוא רשום
- מרשם בעלי המניות

הצבעה באסיפה

בעל מניה בחברה **ציבורית** יכול להצביע

- בעצמו,
- באמצעות שליח,
- באמצעות "כתב הצבעה",
- באמצעות האינטרנט.

בעל מניה בחברה **פרטית** יכול להצביע בעצמו או באמצעות שליח
אלא אם כן נקבע בתקנון אחרת

הצבעה באסיפה - המשך

בעל מניה בחברה ציבורית יכול להצביע

- בעצמו,
- באמצעות שליח,
- באמצעות "כתב הצבעה", עד 4 שעות לפני כינוס האסיפה
- חובה לאפשר הצבעה בכתב:
 - » מינוי ופיטורי דירקטורים,
 - » אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור,
 - » אישור מיזוג,
 - » הסמכת יו"ר הדירקטוריון לשמש כמנכ"ל,
 - » כל נושא אחר שנקבע בתקנון שמחייב לאפשר הצבעה בכתב
- באמצעות האינטרנט, בין 4-12 שעות לפני כינוס האסיפה

בעל מניה בחברה פרטית יכול להצביע בעצמו או באמצעות שליח אלא אם כן נקבע בתקנון אחרת

- הצבעה בכמה אופנים: הצבעה פיזית תמיד גוברת. בכל מקרה אחר ההצבעה המאוחרת גוברת. (הכל בתנאי שבוצעה במועד החוקי).

הרוב הנדרש

- החלטות באסיפה הכללית מתקבלות ברוב רגיל אלא אם נקבע רוב אחר בתקנון או בחוק.
- בחברה ציבורית – כל מניה תייצג קול אחד.

הדירקטוריון

- סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו
- ישיבות הדירקטוריון
- הצבעה
- כשירות לתפקיד דירקטור
- מינוי ופקיעת כהונה
- תאגיד כדירקטור, דירקטור חליף, דירקטור חיצוני, דירקטור בלתי תלוי
- ועדות הדירקטוריון

סמכויות הדירקטוריון

- קובע את תוכניות הפעולה של החברה, סדר העדיפות ביניהן ואת מקור המימון שלהן.
- בודק את מצבה הכספי של החברה וגם קובע את מסגרת האשראי שהיא תיקח.
- קובע את המבנה הארגוני של החברה וגם קובע את מדיניות השכר של החברה
- רשאי להחליט של הנפקה של סדרות אג"ח
- עריכת הדוחות הכספיים ואישורם.
- מדווח לאסיפה הכללית של בעלי המניות על מצבה של החברה ותוצאות עסקיות.
- ממנה ומפטר את המנכ"ל.
- מאשר עסקאות חריגות שהחברה רוצה לעשות עם בעל שליטה או בעל עניין.
- רשאי להחליט על הנפקת מניות וגם הנפקת ני"ע המירים
- רשאי להחליט על חלוקת דיבידנד או על רכישה עצמית של מניות החברה ע"י החברה עצמה
- נותן חוות דעת לבעל מניות על כדאיות של הצעת רכש מיוחדת.
- קובע בעצמו את המספר המינימלי של דירקטורים שיכהנו בו שתהיה להם הכשרה חשבונאית או פיננסית (בחברה ציבורית)

הדירקטוריון – סמכות שיורית

סמכות שיורית

- כל סמכות שניתנה בחוק ל"חברה" מבלי שנאמר במפורש לאיזה אורגן בחברה הכוונה, התוצאה תהיה שהסמכות הזו תהיה מסורה לדירקטוריון. למשל: כינוס אסיפה כללית, דיווח לרשם החברות וכו'.
- החריג: כשמדובר בסמכות ניהולית כלשהי, שלא צוין לגביה לאיזה אורגן היא ניתנת, הסמכות תהיה מסורה למנכ"ל.

מספר הדירקטורים

בחברה פרטית –

- לפחות 1

בחברה ציבורית -

- לפחות 4 ומתוכם-

– לפחות 2 דח"צ שמתוכם-

- לפחות 1 עם מומחיות פיננסית חשבונאית והשאר עם כשירות מקצועית או מומחיות פיננסית.

- הדירקטוריון יקבע את מספר הדירקטורים עם המומחיות הפיננסית שיכהנו בחברה

כשירות לשמש כדירקטור

בכל חברה

- בגיר
- אינו פסול דין
- לא הוכרז כפושט רגל (אלא אם קיבל הפטר)
- אם הדירקטור הוא תאגיד (בחברה פרטית) – לא פורק ולא התפרק

בחברה ציבורית

- דירקטור צריך להצהיר כי יש לו הכישורים הנדרשים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לתפקיד ושלא מתקיימות אצלו הגבלות על מינוי לתפקיד.
- לא הורשע בעבירה פיננסית, אלא אם חלפו 5 שנים מהיום שבו הורשע
- לא הורשע בעבירה אחרת שבפסק הדין נקבע שאינו ראוי לשמש כדירקטור - עד 5 שנים
- לא הוטל עליו אמצעי אכיפה ע"י ועדת אכיפה מינהלית האוסר עליו לכהן כדירקטור באותה חברה

משך הכהונה:

מאסיפה לאסיפה אלא אם נקבע אחרת בתקנון. (דח"צ 3 שנים)

יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל החברה

בחברה ציבורית –

הכלל: מנכ"ל החברה או **קרובו** לא יכולים לכהן כיו"ר הדירקטוריון. (גם מי שכפוף למנכ"ל לא יכול)

חריג: האסיפה הכללית רשאית להחליט לתקופה של עד 3 שנים ניתן להסמיך את יו"ר הדירקטוריון למלא את תפקיד המנכ"ל (ולהפך) בתנאי ש:

1. יתמכו בכך **רוב** (בעבר נדרש 2/3) קולות מקרב בעלי המניות שהצביעו באסיפה ושאינ ביניהם בעלי שליטה או בעלי עניין אישי במינוי

או

2. המתנגדים (שאינם בעלי שליטה ואינם בעלי עניין) מחזיקים לכל היותר ב-2% מהון המניות המונפק.

בחברה פרטית – אין מניעה.

כינוס ישיבות הדירקטוריון

בחברה פרטית

- כל אחד מהדירקטורים רשאי לכנס את הדירקטוריון ולקבוע את סדר היום שלו.
- לפחות פעם בשנה לעומת זאת בחברה ציבורית,
- יו"ר דירקטוריון מכנס את ישיבות הדירקטוריון.
- לפחות פעם ב-3 חודשים

כינוס ישיבות הדירקטוריון - המשך

- הזימון לישיבות דירקטוריון ייעשה בתוך זמן סביר לפני הישיבה.
- ניתן לערוך ישיבות דירקטוריון גם באמצעות אמצעי תקשורת, ובלבד שכל אחד מהמשתתפים יכול לשמוע באותה עת את שאר המשתתפים
- המניין החוקי לקיום ישיבת דירקטוריון הוא התייצבות של רוב חברי הדירקטוריון.
- בהצבעה בדירקטוריון יהיה לכל דירקטור קול אחד **אלא אם בתקנון החברה נקבע אחרת**.
- אסור לערוך הסכמי הצבעה
- החלטת מתקבלות ברוב רגיל. במקרה של שוויון יכריע היו"ר אלא אם נקבע אחרת בתקנון.

דירקטור חליף

- רק אם בתקנון החברה נקבע שהדבר אפשרי.
- כדירקטור חליף ניתן למנות רק אדם שכשיר לכהן כדירקטור.
- האחריות שרובצת על דירקטור חליף זהה לזו של דירקטור רגיל.
- ניתן לתבוע גם את הדירקטור החליף וגם את הדירקטור המוחלף, במקרים שבהם החליף התרשל או גרם נזק.

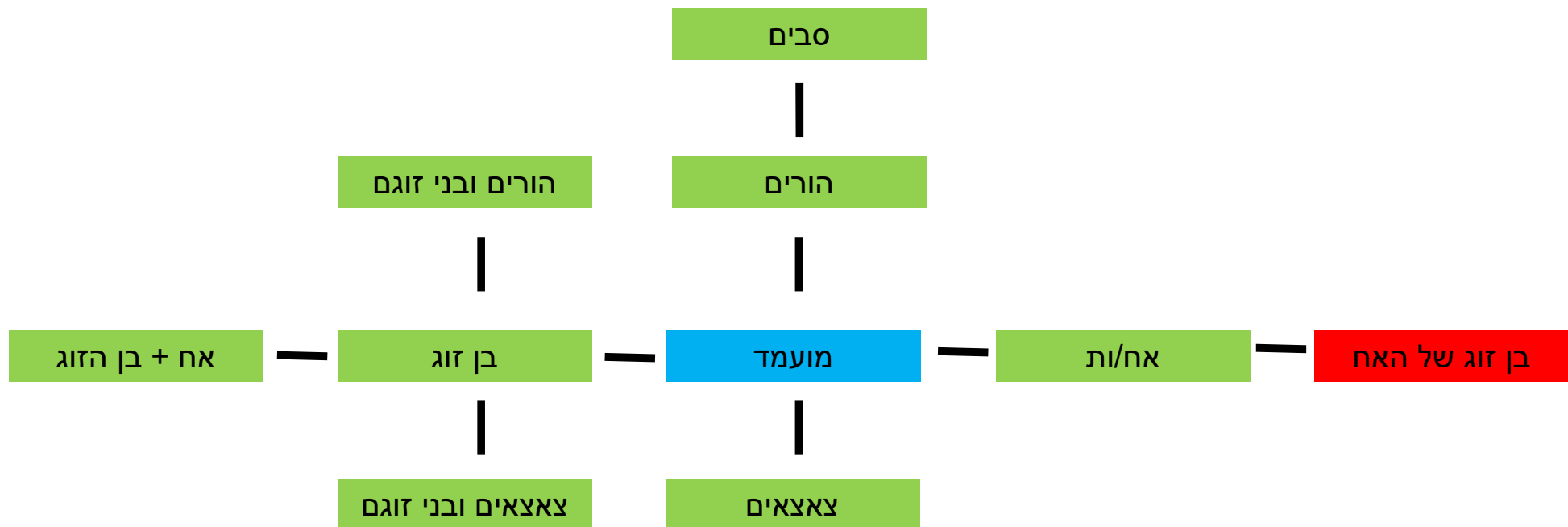
דירקטור חיצוני – תנאי סף

- **יחיד ולא תאגיד** - דח"צ יהיה אדם יחיד (לא תאגיד),
- **תושבות** - דח"צ יהיה תושב ישראל, שמתקיימים בו הקריטריונים לשמש כדירקטור. בחברה שניירות הערך שלה נסחרים גם בבורסה בישראל וגם בבורסה בחו"ל (חברות דואליות) ניתן למנות כדח"צ גם אדם שאינו תושב ישראל.
- **הכשרה ומיומנויות** - דח"צ חייב להיות בעל **כשירות מקצועית** (בעל תואר אקדמי במשפטים / כלכלה / מנע"ס / מנה"צ / ראיית חשבון / תחום העיסוק של החברה או בעל ניסיון ניהולי מצטבר של לפחות 5 שנים באחד או יותר מהבאים: תפקיד בכיר בניהול עסקי של תאגיד עם היקף עסקים משמעותי, תפקיד בכיר בתחום עיסוקה של החברה או כהונה ציבורית בכירה) או שיש לו **מומחיות חשבונאית או פיננסית** (כלומר: יש לו ידע בקריאה ובהבנה של דוחות כספיים).
לפחות אחד מהדח"צים חייב להיות בעל השכלה חשבונאית או פיננסית.
- **איסור ניגוד עניינים** - אדם לא ימונה לשמש כדח"צ אם העיסוקים האחרים שלו עלולים ליצור מצב של ניגוד עניינים עם תפקידו כדח"צ.
- **איסור כהונה צולבת** - לא ימונה דירקטור בחברה א' לשמש כדח"צ בחברה ב', אם באותו הזמן דירקטור מחברה ב' משמש כדח"צ בחברה א'.
- **עובד בורסה או רשות ני"ע** - לא ימונה דח"צ מי שעובד ברשות לני"ע או עובד בבורסה או שהוא חבר בדירקטוריון של הבורסה.
- **שיוויון בין המינים** - אם בזמן מינוי דח"צ כל שאר חברי הדירקטוריון הם ממין אחד, הדח"צ שייבחר יהיה מהמין השני.

דירקטור חיצוני – היעדר זיקה

- לא ניתן למנות כדח"צ אדם שהוא **קרוב** של בעל השליטה או שיש לו עצמו, או **לקרוב משפחתו**, או לשותפו לעסקים, או למעסיק שלו, או לתאגיד שהוא שולט בו, **זיקה** לחברה או לבעל השליטה בחברה, או **לקרוב** של בעל השליטה או לתאגיד אחר הנשלט ע"י החברה או ע"י בעל השליטה במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למינוי. אם אין בחברה בעל שליטה אז אסורה זיקה ליו"ר הדירקטוריון, למנכ"ל, לבעל מניות מהותי (מי שמחזיק ב-5% או יותר מהון המניות המונפק של החברה או מזכויות ההצבעה בה) ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים
- **זיקה** = קיום יחסי עבודה, קשרים עסקיים, כהונה כנושא משרה. ואולם אדם ששימש בתפקיד דירקטור באותה חברה תקופה הקצרה מ-3 חודשים עוד לפני שהחברה הפכה להיות חברה ציבורית, לא ייחשב כבעל זיקה לחברה.
- **קרוב** = בן זוג, אח או אחות, הורה, הורי הורה, צאצא, וכן צאצא, אח, אחות או הורה של בן הזוג או בן זוגו של כל אחד מאלה;

קרוב



דירקטור חיצוני – רוב מיוחד

יש צורך ברוב מיוחד באסיפה הכללית:

- אפשרות 1 - אם בעד המינוי יצביעו יותר ממחצית הקולות שהשתתפו בהצבעה
 - אפשרות 2 - אם סך כל המתנגדים למינוי הדח"צ מתוך בעלי המניות שאינם בעלי שליטה לא עולה על 2% מסך זכויות ההצבעה בחברה.
(כלומר מחזיקים לכל היותר מ-2% מההון המונפק)
- לא סופרים את הקולות של **בעלי שליטה** ושל בעלי **עניין אישי** במינוי, למעט ענין אישי שאינו כתוצאה מקשריפ עם בעל השליטה.
(ראו הגדרת "עניין אישי" בשקופית 46 בהמשך).

דירקטור חיצוני

- תקופת הכהונה של דח"צ היא 3 שנים אך ניתן לחזור ולמנות אותו ל-3 שנים נוספות ועד סה"כ 9 שנים כולל. אלא אם החברה הגבילה ל-6.
- אם בחברה ציבורית מסוימת הוקמה ועדת דירקטוריון, שקיבלה סמכות לבצע פעולה שבדרך כלל היא בסמכות הדירקטוריון, באותה וועדה חייב להיות לפחות אחד מהדח"צים.
- כל הדח"צים יכהנו בוועדת הביקורת

דירקטור חיצוני

- אדם ששימש כדח"צ בחברה ציבורית (כולל בן-זוגו או ילדו), לא ניתן להעסיקו כנושא משרה באותה חברה במשך שנתיים מתום כהונתו כדח"צ. (לגבי קרוב אחר שאינו בן זוג או ילד – שנה מתום הכהונה)
- כהונתו של דח"צ תופסק או ע"י בית משפט או ע"י האסיפה הכללית. (רק במקרים שחדל להתקיים בו תנאי או הפר אמונים)
- כאשר חברה ציבורית הופכת להיות חברה פרטית, כהונתו של הדח"צ מסתיימת בתוך 3 חודשים.
- כאשר חברה פרטית הופכת לציבורית עליה למנות דח"צ באסיפה שתתכנס תוך 3 חודשי מהיו שהפכה לציבורית/הנפיקה אג"ח

דירקטור בלתי תלוי

- אינו תלוי בבעל השליטה (בדומה לדח"צ)
 - לא חייב להיות תושב ישראל
 - ממונה ברוב רגיל
 - אין חובה למנות דירקטורים בלתי תלויים, אבל בפועל בוועדת הביקורת רוב הדירקטורים הם בלתי תלויים
 - המלצה:
 - אם יש בעל שליטה או **דבוקת שליטה** – $1/3$ יהיו בלתי תלויים
 - אם אין בעל שליטה – רוב הדירקטורים יהיו בלתי תלויים
- * **דבוקת שליטה** = מניות המקנות עשרים וחמישה אחוזים או יותר מכלל זכויות ההצבעה באסיפה הכללית

ועדות דירקטוריון

אסור לדירקטוריון להעביר לוועדה את הסמכויות הבאות:

- קביעת מדיניות החברה
- החלטה על חלוקת דיבידנד
- אישור עסקאות חריגות של החברה עם בעלי שליטה.
- מתן חוות דעת בנוגע להצעות רכש
- סמכות למנות דירקטורים נוספים
- הנפקת מניות או אג"ח (מלבד חריגים – ראו עמ' 27 בספר)
- אישור דוחות כספיים

ועדת ביקורת

דירקטוריון בחברה ציבורית (ובחברת אג"ח) חייב למנות מבין חבריו ועדת ביקורת.

- לפחות 3 חברים
- כל **הדירקטורים החיצוניים** חברים בה
- יו"ר הוועדה הוא דח"צ
- רוב החברים בה הם **דירקטורים בלתי תלויים** (ראו הגדרה בשקופיות קודמות)

לא יכולים להיות חברים בוועדה (ואסור להם להיות נוכחים בדיוני הוועדה אלא אם יו"ר הוועדה קבע שנכחותם נחוצה לצורך הצגת נשא מסוים):

- יו"ר הדירקטוריון
- דירקטור המועסק (כעובד שכיר) בחברה או אצל חברה אחת (שנשלטת ע"י אותו בעל שליטה) או אצל בעל השליטה בחברה
- דירקטור הנותן שירותי קבע לחברה או לחברה אחת או לבעל השליטה בחברה
- דירקטור שעיקר פרנסתו על החברה
- בעל השליטה או **קרובו**

תפקידי ועדת הביקורת

- לעמוד על ליקויים בניהול העסקי של החברה תוך התייעצות עם המבקר הפנימי או עם רואה החשבון של החברה ולהציע לדירקטוריון דרכים לתיקונם
- להחליט אם עסקאות (שטעונות אישור) הן עסקאות מהותיות
- אישור עסקאות **חריגות** (=עסקה שאינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, עסקה שאינה בתנאי שוק או עסקה העשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה) של החברה עם בעלי שליטה.
- להחליט אם עסקאות עם בעלי ענין הן חריגות או לא
- להחליט אם פעולות שהחברה נדרשת לאשר (פעולות של נושא משרה שלכאורה מתנגשות עם חובת האמון, למשל: תחרות או ניצול הזדמנות עסקית, ובתנאי שנושא המשרה גילה לחברה ונהג בתום לב) הן **מהותיות** (= פעולות העשויות להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה) או לא
 - הדבר ישפיע על רמת האישור הנדרשת
 - הוועדה יכולה להחליט גם לגבי **סוג** מסוים של עסקאות לפי אמות מידה שתקבע מראש אחת לשנה.
 - הוועדה יכולה להחליט שגם עסקאות שאינן זניחות מחייבות אישור של ועדת הביקורת
- להחליט לגבי עסקאות עם בעלי שליטה שאינן חריגות - האם נדרש הליך תחרותי (מכרז)
- לבחון את תכנית העבודה של המבקר בפנימי ואת מערך הביקורת הפנימית
- לבחון את היקף עבודתו של רואה החשבון החיצוני ואת שכרו
- לקבוע הסדרים לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי החברה בקשר לליקויים בניהול עסקיה ולגבי ההגנה על העובדים שהתלוננו

ישיבות ועדת ביקורת

- **המבקר** הפנימי של החברה יקבל הודעות על קיום ישיבות ועדת ביקורת ויהיה רשאי להשתתף בהן.
- **המבקר** רשאי לבקש לכנס את הוועדה לדיון
- הודעה על קיום ישיבת ועדת ביקורת שבה עולה נושא הנוגע לביקורת הדוחות הכספיים, תומצא **לרואה החשבון** המבקר שיהיה רשאי להשתתף בה.
- מי שלא רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת אינו רשאי גם להיות נכח בישיבות ובהצבעות אלא אם נוכחות נדרשה לצורך הצגת נושא מסוים ע"י יו"ר הוועדה

מניין חוקי לקבלת החלטה בוועדת הביקורת

- המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה הביקורת יהיה **רוב** חברי הוועדה, ובלבד **שרוב הנוכחים** הם **דירקטורים בלתי תלויים** ואחד מהם לפחות **דח"צ**

ועדת תגמול

דירקטוריון בחרה ציבורית (ובחברת אג"ח) חייב למנות מבין חבריו ועדת תגמול.

- לפחות 3 חברים
- כל הדירקטורים החיצוניים חברים בה
- יו"ר הוועדה הוא דח"צ
- רוב החברים בה הם דירקטורים חיצוניים

תפקידיה:

- המלצה לדירקטוריון על מידניות תגמול של כלל נושאי המשרה בחברה
- מחליפה את ועדת הביקורת בכל הקשור לאישור תנאי כהונתם והעסקתם של נושאי משרה בחברה
- בחינת יישום מדיניות התגמול והצורך בעדכונה
- המלצה על המשך תוקפה של מידניות זו
- קבלת החלטה כי תנאי העסקתו של או כהונתו של מועמד לכהן כמנכ"ל לא יובאו לאישור האסיפה הכלית

מבקר פנימי בחברה ציבורית

- דירקטוריון בחברה ציבורית ימנה מבקר פנימי על פי הצעת ועדת הביקורת.
- הממונה עליו הוא י"ר הדירקטוריון או המנכ"ל בהתאם למה שנקבע בתקנון
- יעבוד לפי תכנית שנתית ויבדוק את תקינות פעולות החברה (מבחינת שמירה על החוק ונוהל עסקים תקין) ויגיש על כך דו"ח.
- כהונתו לא תופסק (אלא בהסכמתו) והוא לא יושעה מתפקידו אלא אם החליט על כך הדירקטוריון לאחר שקבילת את עמדת ועדת הביקורת ולאחר שניתנה למבקר הזדמנות סבירה להשמיע את עמדתו בפני הדירקטוריון ובפני ועדת הביקורת

לא יכולים לכהן בתפקיד מבקר:

- **בעל ענין** בחברה או **קרובו**, **נושא משרה** בחברה או **קרובו**, רואה החשבון של החברה או מי מטעמו

רואה חשבון מבקר

- מבקר את הדוחות הכספיים השנתיים של החברה ולתת עליהם חוות דעת
- בלתי תלוי בחברה
- מתמנה באסיפה הכללית השנתית למשך שנה אך ניתן למנותו ל-3 שנים.
- האסיפה הכללית קובעת את שכרו
- רשאי לעיין במסמכי החברה ולקבל הסכרים עליהם
- רשאי להשתתף באסיפות של האסיפה הכללית ובישיבות הדירקטוריון הדנות באישור דוחות כספיים
- האסיפה הכללית רשאית לסיים את כהונתו אך לפני כן תובא לפניה עמדת ועדת הביקורת לאחר שנתנה לרואה החשבון הזדמנות סבירה להציג את עמדתו בפניה.
- חברה פרטית לא חייבת במינוי רואה חשבון מבקר אלא אם מחזור העסקים שלה עולה על ₪ 572,688

עסקאות חריגות עם בעלי עניין

ראו בספר (עמ' 40-41) פירוט באיזה מקרים נדרש אישור של האסיפה הכללית, ועדת ביקורת, ועדת תגמול, דירקטוריון או שילוב שלהם.

גילוי עניין אישי

ענין אישי = ענין אישי של אדם בפעולה או בעסקה של חברה, לרבות ענין אישי של **קרובו** ושל תאגיד אחר שהוא או קרובו הם **בעלי ענין** (ראו הגדרה של "בעל עניין" בפרקים הקודמים במצגת) בו, כולל עניין אישי של אדם המצביע על פי ייפוי כוח שניתן לו מאת אדם אחר אף אם אין לאדם האחר עניין אישי,

הצבעה של מי שקיבל ייפוי כוח להצביע בשם מי שיש לו עניין אישי כהצבעה של בעל העניין אישי, והכל בין אם שיקול הדעת בהצבעה הוא בידי המצביע ובין אם לאו

ענין אישי הנובע מעצם החזקת מניות בחברה **אינו** נחשב "ענין אישי".

גילוי עניין אישי

נושא משרה או **בעל שליטה** בחברה ציבורית שיודע שיש לו ענין אישי בעסקה קיימת או מוצעת של החברה חייב לגלות בלי דיחוי (ולכל המאוחר בישיבת הדירקטוריון שבה נדונה העסקה לראשונה) לחברה את מהות עניינו האישי כולל מסמכים ועובדות מהותיים.

בעל מניה המשתתף בהצבעה על עסקה עם **בעלי ענין** (ראו הגדרה של "בעל עניין" בפרקים הקודמים במצגת) יודיע לחברה לפני ההצבעה (ואם ההצבעה בכתב אז יודיע על גבי כתב ההצבעה) אם יש לו **ענין אישי** באישור העסקה. (אם יש לו או לא הודיע כלל אז הצבעתו לא נספרת)

גילוי עניין אישי

- מי שיש לו עניין אישי באישור עסקה (שאינה חריגה) שמובאת לאישור הדירקטוריון או ועדת הביקורת לא יהיה נוכח ולא ישתתף בהצבעה בוועדה ובדירקטוריון. למרות זאת הוא רשאי להיות נוכח אם יו"ר הדירקטוריון או יו"ר ועדת הביקורת קבע כי נוכחותו נדרשת לשם הצגתה.
- דירקטור רשאי להיות נוכח בדיון ולהשתתף בהצבעה בוועדת הביקורת אם לרוב חברי הוועדה יש עניין אישי באישור העסקה.
- דירקטור רשאי להיות נוכח בדיון ולהשתתף בהצבעה בדירקטוריון אם לרוב הדירקטורים יש עניין אישי באישור העסקה. במקרה כזה העסקה טעונה אישור של האסיפה הכללית

מיזוג חברות

באישור האסיפה הכללית והדירקטוריון
חריג:

1. אין צורך באישור אסיפת החברה **הנקלטת** - כשחברת האם מתמזגת עם חברת הבת

2. אין צורך באישור אסיפת החברה **הקולטת** כשאין צורך לשנות את התקנון של החברה הקולטת וכשהחברה הקולטת לא צריכה להקצות יותר מ-20% מהון המניות המנופק

חובת דיווח מיידי

חובות נושאי משרה

מי הוא נושא משרה?

מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, כל ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תוארו שונה, וכן דירקטור, או מנהל הכפוף במישרין למנהל הכללי

חובות נושאי המשרה

- חובת זהירות
- חובת אמונים

הגנות

- פטור
- שיפוי
- ביטוח

חלוקה

- דיבידנד
- רכישה עצמית של מניות

תנאים

- מבחן הרווח (אלא אם ניתן אישור בימ"ש ובלבד שמתקיים מבחן יכולת הפירעון)
- מבחן יכולת הפירעון

תביעות של בעלי מניות

- תביעה נגזרת
- תביעה יצוגית

תביעה נגזרת

תנאים מוקדמים להגשת תביעה

- **כל בעל מניה וכל דירקטור** בחברה רשאים להגיש תביעה נגזרת. גם **נושה** רשאי להגיש תביעה נגזרת במקרה של חלוקה אסורה.
- המעוניין להגיש תביעה נגזרת **יפנה לחברה בכתב** וידרוש ממנה כי תמצה את זכויותיה בדרך של הגשת תובענה.
- הדרישה תופנה **ליושב ראש דירקטוריון** החברה, ויפורטו בה העובדות היוצרות את עילת התביעה והנימוקים להגשתה.

פטור מהגשת דרישה מוקדמת

- למרות זאת, המעוניין להגיש תביעה נגזרת **אינו חייב לפנות בדרישה** לחברה לפי הוראות אותו סעיף קטן, בהתקיים אחד מאלה:
1. לאורגן החברה המוסמך להחליט על הגשת התביעה, עניין אישי בהחלטה, ואם האורגן כאמור מורכב מכמה יחידים – למחצית או יותר מיחידה האורגן עניין אישי בהחלטה;
 2. קיים חשש סביר כי פנייה בדרישה לחברה תפגע באפשרות לקבל את הסעד המבוקש.

תביעה נגזרת

תגובת החברה

חברה שקיבלה דרישה רשאית לפעול באחת הדרכים האלה:

1. לבצע פעולה או לקבל החלטה אשר כתוצאה ממנה נשמטת עילת התביעה;
2. לדחות את דרישת התובע בנימוקים שיפורטו בהחלטתה;
3. להחליט על הגשת תביעה.

תשובת החברה לתובע

החברה תודיע לתובע על הדרך שנקטה כאמור בסעיף 195 **בתוך ארבעים וחמישה ימים מיום קבלת הדרישה**, תוך מתן פרטים על הפעולה שננקטה והגורם שהחליט עליה, לרבות שמות המשתתפים בקבלת ההחלטה; היה למשתתף או לנושא משרה בחברה ענין אישי בהחלטה, יצוין הדבר בהחלטה ובהודעה לתובע.

תביעה נגזרת

הזכות להגיש תביעה נגזרת

תובע רשאי להגיש תביעה נגזרת באישור בית המשפט לפי הוראות סעיף 198, אם התקיים אחד מאלה:

1. הפעולה שננקטה או ההחלטה שנתקבלה לפי סעיף 195(1) לא השמיטה, לדעתו, את עילת התביעה;
2. החברה דחתה את דרישת התובע כאמור בסעיף 195(2);
3. החברה הודיעה לתובע כי החליטה להגיש תביעה, כאמור בסעיף 195(3), אך **התביעה לא הוגשה בתוך שבעים וחמישה ימים מיום ההודעה**;
4. החברה לא השיבה לדרישה בהתאם להוראות סעיף 196;
5. התובע פטור מהגשת דרישה לחברה לפי הוראות סעיף 194(ד).

הוצאות

אגרה

- בעת הגשת תביעה נגזרת, ישלם התובע רק חלק מאגרת בית משפט בשיעור שקבע השר.
- אם אישר בית המשפט תביעה נגזרת, תשיב החברה לתובע את האגרה ששילם ותשלם את יתרת אגרת בית המשפט בשל התביעה הנגזרת באופן ובשיעור שקבע השר, ועל אף האמור בכל דין אי תשלום יתרת אגרת בית המשפט לא יעכב את הדיון בתביעה; בית המשפט רשאי –
 - להורות לחברה לשלם לתובע סכומים שיקבע לכיסוי הוצאותיו או להפקיד ערובה לתשלומם;
 - להטיל על החברה להפקיד ערובה לכיסוי הוצאות הנתבע.

הוצאות

- פסק בית המשפט בתביעה הנגזרת, ופסק הוצאות לטובת הנתבע, תשלם החברה את ההוצאות שנפסקו כאמור, אלא אם כן קבע מטעמים מיוחדים שיירשמו, כי ההוצאות ישולמו בידי התובע ורשאי הוא להטיל על החברה את תשלום הוצאותיו של התובע וכן רשאי הוא להטיל על התובע תשלום הוצאות שנגרמו לחברה, כולן או מקצתן, בשים לב לפסק הדין וליתר נסיבות הענין.

שכר טרחת עורך דין

בית המשפט יקבע את שכר הטרחה של עורך הדין שייצג את התובע בתביעה הנגזרת; עורך הדין לא יקבל שכר טרחה בסכום העולה על הסכום שקבע בית המשפט.

שכר הטרחה ישולם על ידי החברה אלא אם כן קבע בית המשפט, מטעמים מיוחדים שיירשמו, כי על התובע לשלם את שכר הטרחה.

גמול

פסק בית המשפט לטובת החברה, רשאי הוא להורות על תשלום גמול לתובע, שטרם בהגשת התביעה הנגזרת ובהוכחתה.

פשרה

רק באישור בית המשפט

תביעה ייצוגית

"זיקה לנייר ערב"

- בעלות,
- קנייה,
- מכירה,
- אחזקה עבור אדם אחר וכו'.

החלופה

- תביעה אישית

תביעה ייצוגית

הוצאות

- התובע רשאי לבקש מהרשות לנירות ערך לשאת בהוצאותיו
- הרשות רשאית לשאת בהוצאות הללו בסכום ובתנאים שהיא בעצמה תקבע, וזאת אם שוכנעה כי יש עניין לציבור ושבית המשפט יאשר אותה כתביעה ייצוגית
- אם בית המשפט פסקו הוצאות לטובת התובע, הוא רשאי להורות על שיפוי הרשות לנירות ערך בשל הוצאותיה

4. לפניכם חמישה היגדים המתייחסים לתביעה נגזרת:

- I נושה של חברה אינו רשאי להגיש תביעה נגזרת בשם החברה בשל חלוקה אסורה.
- II תביעה נגזרת טעונה אישור בית המשפט והוא יאשרה אם שוכנע כי לכאורה התביעה וניהולה הן לטובת החברה וכי התובע אינו פועל בחוסר תום לב.
- III בעל מניות אינו רשאי להגיש תביעה נגזרת, אם הוא פנה לחברה בכתב ודרש ממנה כי תמצה את זכויותיה בדרך של הגשת תובענה, והחברה השיבה לו בצורה מנומקת בתוך 45 ימים כי שקלה את הדרישה והחליטה לדחות את דרישתו.
- IV דירקטור רשאי להגיש תביעה נגזרת באישור בית המשפט, אם הוא פנה לחברה בכתב ודרש ממנה כי תמצה את זכויותיה בדרך של הגשת תובענה, והחברה לא השיבה לדרישה בתוך 45 ימים.
- V בעל מניות המעוניין להגיש תביעה נגזרת חייב לפנות בדרישה לחברה בכל מקרה.

אילו מן ההיגדים הנ"ל נכונים?

- א. היגדים I, II ו-III בלבד.
- ב. היגדים II, III ו-IV בלבד.
- ג. היגדים III, IV ו-V בלבד.
- ד. היגדים II ו-IV בלבד.
- ה. היגדים II, III, IV ו-V בלבד.

5. חברת "המוביל" בע"מ, חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב, מעוניינת לאשר את מינויו של דירקטור חיצוני חדש בחברה. לצורך אישור מינויו, החליטה החברה לזמן אסיפת בעלי מניות. החברה הודיעה על זימון האסיפה כנדרש בחוק. מספר בעלי מניות השתתפו בהצבעה: יורם

הצעת רכש

- הצעת רכש רגילה
- הצעת רכש מיוחדת
- הצעת רכש מלאה
- מכירה כפויה
- סעד הערכה

הצעת רכש

- הצעה בלתי הדירה (בלתי חוזרת – המציע לא יכול להתחרט)
- הצעה לא מותנית בתנאים (מלבד התנייה בשיעור מינימלי שלהיענות להצעה או באישור/הסכמה של רשות הנדרש על פי הדין, למשל הרשות להגבלים עסקיים)
- מופנית לכל בעלי המניות
- תנאים שווים לכל הניצעים
- היענות ע"י הודעת קיבול - מותר לניצע לחזור בו מהודעת הקיבול עד המועד הסופי לקיבול
- אם ההיענות יותר גדולה מהכמות שהמציע ביקש לרכוש – מבצעים רכישה יחסית מבין כלל בעלי המניות שהסכימו למכור

הצעת רכש מיוחדת (חברות ציבוריות בלבד)

חובה לבצע הצעת רכש מיוחדת בכל אחד מהמקרים הבאים:

1. רכישה שכתוצאה ממנה יהפוך אדם להיות בעל של **25%** מהמניות או יותר אם אין באותו רגע מישהו המחזיק ב-25%
2. רכישה שכתוצאה ממנה יהפוך אדם להיות בעל של **45%** מהמניות או יותר אם אין באותו רגע מישהו המחזיק ב-45%

הצעת רכש מיוחדת - המשך

- חוות דעת של הדירקטוריון (הימנעות מחות דעת, גילוי ענין אישי של הדירקטורים).
- אסור לדירקטורים להכשיל הצעה או לפגוע בסיכוייה
- הדירקטורים ראשי לנהל מו"מ עם המציע לשיפור תנאי הצעתו.
- מניות שנרכשו ללא הצעת רכש מיוחדת (אם היתה חובה לבצע הצעת רכש כזו) יהיו רדומות כל עוד הן בידי הרוכש

הצעת רכש מיוחדת – קבלת ההצעה

- **הרוב הנדרש** - רוב קולות מבין הניצעים שהודיעו על עמדתם. לא סופרים את בעל השליטה במציע או בעלי עניין אישי בקבלת ההצעה או בעלי **דבוקת שליטה** בחברה (כולל **קרוביהם** או תאגידים שבשליטתם). בנוסף נדרש שכמות המניות שתירכש כתוצאה מההצעה היא לפחות 5%.
- אם התקבלה – אז גם שאר הניצעים שלא הסכימו יכולים להתחרט ולהסכים בדיעבד ולהיחשב כמי שהסכימו מלכתחילה
- אם ההצעה התקבלה - המציע, השולט בו והנשלט על ידיהם לא יציעו הצעת רכש מיוחדת נוספת במשך שנה אלא אם התחייבו לעשות זאת בהצעת הרכש המיוחדת

הצעת רכש מלאה

חובה לבצע הצעת רכש מלאה במקרים הבאים:

- אם כתוצאה מהרכישה יהפוך אדם להיות בעל של 90% מהמניות או יותר
- מי שכבר מחזיק ב-90% מהמניות (בעת קבלת החוק)
- מי שרכש מניות והפך לבעל יותר מ-90% בלי הצעת רכש מלאה –
המניות רדומות ולא מקנות זכויות

הצעת רכש מלאה – קבלת ההצעה

ההצעה מתקבלת בכל אחד מהמקרים הבאים:

1. רוב ה**ניצעים** ולא רוב הקולות (אחזקות) שאינם בעלי ענין אישי הסכימו + אלה שלא נענו להצעה מחזיקים פחות מ-5% מהמניות \leq מכירה כפויה

או

2. הניצעים שלא נענו (התנגדו או נמנעו או לא השיבו) **מחזיקים** בפחות מ-2% מהון המניות

אם ההצעה התקבלה:

- החברה הופכת לפרטית.
- המציע רשאי המציע להגיש הצעת רכש גם לשאר נירות הערך של החברה

מכירה כפויה

- אם הניצעים שלא נענו להצעה מחזיקים בפחות מ-5% (כלומר בלעדיהם יכול המציע להגיע למעט יותר מ-95%), ורוב הניצעים שאין להם עניין אישי בקבלת ההצעה תמכו, כל המניות יעברו למציע.
- הניצעים רשאים לפנות לבית המשפט תוך 6 חודשים ממועד קבלת ההצעה ל**סעד הערכה** שיכול לקבוע כי המחיר שנקבע נמוך משוויון האמתי של המניות ויש לשלם את השווי ההוגן.
- המציע רשאי לקבוע בהצעה כי ניצע שהסכים להצעה לא יהיה זכאי לסעד הערכה

בעבר סעיף 34 (א) היה חל על כל נושא משרה בכירה.

היום סעיף 34(א) חל רק דירקטור, מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או כל ממלא תפקיד כאמור גם אם תואר משרתו שונה. יש לדווח על הפרישה שלהם בדיווח מיידי תמיד בלי קשר לסיבה שבגללה הם פרשו. במסגרת הדיווח יש להסביר אם הפרישה כרוכה או לא כרוכה בנסיבות שיש להביא לידיעת המחזיקים בניירות הער של החברה.

לגבי נושאי משרה בכירה אחרים - חל סעיף 34 (א3) - יש צורך בדיווח מיידי רק אם הפרישה כרוכה בנסיבות שיש להביא לידיעת המחזיקים בניירות ערך של התאגיד. אחרת מדווחים על כך רק במסגרת דוח מצבה (בסוף כל רבעון)

בכל מקרה – כאשר דח"צ מתפטר (בלי קשר לסיבה) צריך לצרף את הודעת ההתפטרות שלו לדיווח המיידי (הדגשתי בצהוב את הסעיף הרלוונטי)

34. (א) חדל דירקטור, מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או כל ממלא תפקיד כאמור גם אם תואר משרתו שונה, לכהן בתפקידו בתאגיד, יפורטו שמו, התפקיד שממנו הוא פורש, תאריך פרישתו, האם ימשיך להיות בעל ענין או נושא משרה בכירה בתאגיד לאחר פרישתו ופירוט בקשר לכך וכן, לפי מיטב ידיעת התאגיד, אחד משניים אלה:

(1) שהפרישה אינה כרוכה בנסיבות שיש להביא לידיעת המחזיקים בניירות ערך של התאגיד;

(2) שהפרישה כרוכה בנסיבות כאמור, תוך פירוטן.

(1א) חדל דירקטור לכהן בתפקידו, יצינו, נוסף על האמור בתקנת משנה (א), גם הפרטים האלה:

(1) אם הדירקטור שחדל לכהן הוא דירקטור שהחברה ראתה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות;

(2) האם בעקבות הפסקת הכהונה של הדירקטור ירד מספר הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה מהמספר המזערי.

(2א) חדל דירקטור בחברה ציבורית לכהן בתפקידו ובתקנון החברה כלולה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים, יצינו, נוסף על האמור בתקנות משנה (א) ו-(1א), גם הפרטים האלה:

(1) אם הדירקטור שחדל לכהן הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כדירקטור בלתי תלוי לצורך עמידה בהוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים;

(2) אם בעקבות הפסקת הכהונה של הדירקטור, פחת שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים המכהנים בדירקטוריון החברה, מהשיעור הנדרש בהתאם להוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים;

(א3) חדל נושא משרה בכירה שלא ניתן דיווח לגביו לפי תקנת משנה (א), לכהן בתפקידו, והפרישה כרוכה בנסיבות שיש להביאן לידיעת המחזיקים בניירות ערך של התאגיד, יובאו הפרטים המנויים בתקנת משנה (א).

(ב) נתמנה בתאגיד דירקטור, מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או כל ממלא תפקיד כאמור גם אם תואר משרתו שונה, יובאו לגביו הפרטים הנקובים בתקנה 26 או 26א, לפי הענין; כלל תקנון החברה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים, יצוין אם בעקבות מינויו של נושא המשרה הבכירה פחת שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים המכהנים בדירקטוריון החברה, מהשיעור הנדרש על פי ההוראה.

(1ב) נתמנה דירקטור שלא על ידי האסיפה הכללית, תצורף בנוסף הצהרתו החתומה בהתאם לסעיף 224ב(א) לחוק החברות.

(ג) הודעה שמסר דירקטור חיצוני על התפטרותו, לפי סעיף 37(ג) לחוק תצורף לדוח המידי, ויפורטו בה הסיבות להתפטרותו, לפי סעיף 229(ב) לחוק החברות.

(ד) לדיווח כאמור בתקנות משנה (א), (1א) ו-(ב) יצורף דוח ובו רשימת נושאי המשרה הבכירה בתאגיד למועד הדוח (בתקנה זו – דוח מצבת נושאי משרה).

(ה) תאגיד ידווח על מינוי או פרישה של נושא משרה בכירה שלא ניתן דיווח לגביו לפי תקנות משנה (א), (3א) או (ב) לפי העניין, בדוח מצבת נושאי משרה שיפורסם בד בבד עם פרסום הדוח העתי.

פרק ח'1: הגבלת השימוש במידע פנים

הגדרות

52א. בפרק זה –

”חברה” – תאגיד שניירות ערך שלו הוצעו לציבור על פי תשקיף או נסחרים בבורסה והם נמצאים בידי הציבור, לרבות חברה בת וחברה קשורה של אותה חברה;

”חברה קשורה” – (נמחקה);

יש להשתמש בהגדרה הכללית של ”חברה קשורה” בסעיף 1 לחוק:

”חברה קשורה” – חברה מסונפת וכן חברה, אשר חברה אחרת – שאינה חברה-אם שלה – השקיעה בה סכום השווה לעשרים וחמישה אחוזים או יותר מההון העצמי של החברה האחרת, בין במניות ובין בדרך אחרת, למעט הלוואה הניתנת בדרך העסקים הרגילה;

”חברה מסונפת” – חברה, אשר חברה אחרת – שאינה חברה-אם שלה – מחזיקה בעשרים וחמישה אחוזים או יותר מן הערך הנקוב של הון המניות המונפק שלה או מכוח ההצבעה בה, או רשאית למנות עשרים וחמישה אחוזים או יותר מהדירקטורים שלה;

במילים אחרות – ”חברה קשורה” היא חברה ש-25 אחוז ממניותיה מוחזקות בידי חברה אחרת או שהחברה האחרת השקיעה בה לפחות 25 אחוזים מההון העצמי שלה (של החברה האחרת).

”ניירות ערך” – כהגדרתם בסעיף 52;

לפי סעיף 52, ”ניירות ערך” – לרבות ניירות ערך שאינם כלולים בהגדרה שבסעיף 1 והם מכשיר פיננסי כהגדרתו בסעיף 44יב.

סעיף 44 יב מגדיר נכס פיננסי לצורך החוק הספציפי הזה (חוק נירות ערך) וקובע:

מכשיר פיננסי” – כל אחד מאלה:

(1) ניירות ערך כהגדרתם בסעיף 1;

(2) ניירות ערך המונפקים בידי הממשלה או בידי בנק ישראל (תיקון משנת 2017)

(3) יחידות של קרן סגורה כהגדרתה בחוק להשקעות משותפות;

(4) הסכם או הסדר שערכו נגזר מערכם של מטבעות, סחורות (Commodities), שערי ריבית, שערי חליפין, מדדים או מכשיר פיננסי אחר;

(5) כל מכשיר פיננסי אחר שקבע שר האוצר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת;

במילים אחרות – נייר ערך (לצורך עבירה של שימוש במידע פנים) הוא כל נייר ערך מלבד יחידות של קרן נאמנות פתוחה

”נכס בסיס” – הנכס נושא ההתחייבות בנייר ערך;

”מידע פנים” – מידע על התפתחות בחברה, על שינוי במצבה, על התפתחות או שינוי צפויים, או מידע אחר על החברה, אשר אינו ידוע לציבור ואשר אילו נודע לציבור היה בו כדי לגרום שינוי משמעותי במחיר נייר ערך של החברה או במחיר נייר ערך אחר, שנייר ערך של חברה הוא נכס בסיס שלו;

”איש פנים”, בחברה –

(1) דירקטור, מנהל כללי, בעל מניות עיקרי בחברה או אדם אחר שמעמדו או תפקידו בחברה או קשריו עמה נתנו לו גישה למידע פנים ביום הקובע או תוך ששת החדשים שקדמו לו; לענין זה, ”היום הקובע” - היום שבו נעשה שימוש במידע פנים;

(2) בן משפחה של אחד המנויים בפסקה (1);

(3) תאגיד בשליטתו של אחד המנויים בפסקאות (1) ו-(2);

”בעל מניות עיקרי”, בחברה - בעל מניות המחזיק בחמישה אחוזים או יותר מן הערך הנקוב של הון המניות המוצא או מכוח ההצבעה או הרשאי למנות דירקטור אחד או יותר;

לענין זה –

”החזקה” – בין לבד ובין ביחד עם אחרים, בין במישרין ובין בעקיפין, באמצעות נאמן, חברת נאמנות או חברת רישומים או בכל דרך אחרת; כשמדובר בהחזקה בידי חברה – גם בידי חברה בת שלה במשמע, וכשמדובר בהחזקה בידי יחיד יראו יחיד ובני משפחתו הגרים עמו, או שפרנסת האחד על האחר, כאדם אחד;

”החזקת ניירות ערך ביחד עם אחרים” – החזקת ניירות ערך בשיתוף פעולה בין שניים או יותר לפי הסכם, בין בכתב ובין בעל פה;

”בן משפחה” – (נמחקה);

יש להשתמש בהגדרה הכללית של ”בן משפחה” המופיעה בסעיף 1 לחוק:

”בן משפחה” - בן זוג וכן את, הורה, הורה הורה, צאצא או צאצא של בן הזוג, או בן זוגו של כל אחד מאלה;

שימו לב! אח של בן הזוג אינו נחשב בן משפחה אבל בן הזוג של האח כן נחשב לבן משפחה. וזאת בניגוד להגדרה של ”קרוב” בחוק החברות.

”עסקה” - מכירה, קניה או חליפין של נייר ערך, חתימה על נייר ערך, או התחייבות לביצוע כל אחד מאלה, בין שהאדם העושה אותה פועל לטובת עצמו ובין שהוא פועל לטובת אחר, ואף אם הוא פועל באמצעות שלוח או נאמן.

52ב. (א) העושה אחת מאלה עושה שימוש במידע פנים:

(1) העושה עסקה בנייר ערך של חברה - למעט בנייר ערך של חברה-בת או חברה קשורה שלא הנפיקו ניירות ערך לציבור על פי תשקיף או שניירות ערך שלהן אינם נסחרים בבורסה - או העושה עסקה בנייר ערך אחר שנייר ערך של החברה הוא נכס בסיס שלו, והכל כאשר מידע פנים מצוי בידו או בידי החברה;

(2) המוסר מידע פנים או חוות דעת על נייר ערך של חברה או על נייר ערך אחר שנייר ערך של חברה הוא נכס בסיס שלו כאשר מידע פנים מצוי בידו, לאדם אשר הוא יודע, או יש יסוד סביר להניח, כי יעשה שימוש במידע הפנים או ינצל את חוות הדעת לצורך עסקה או ימסור אותה לאחר.

(ב) רואים תאגיד כמי שיש לו גישה למידע פנים או כמי שמידע פנים מצוי בידו, אם לדירקטור או לעובד של התאגיד יש גישה למידע או שמידע כאמור מצוי בידו, וזולת אם נתקיימו אלה:

(1) התאגיד קבע הנחיות ונתן להן פרסום נאות ולפיהן –

(א) דירקטור או עובד המועסק בידי התאגיד בעשיית עסקאות בניירות ערך או במתן חוות דעת או עצות בקשר לניירות ערך, לא יעסוק בשביל התאגיד בתפקיד שיש עמו גישה למידע פנים;

(ב) דירקטור או עובד שמידע פנים מצוי בידו, לא יעשה בשביל התאגיד עסקה בניירות ערך של החברה שמידע הפנים מתייחס אליה או בניירות ערך אחרים שניירות ערך של החברה הם נכס בסיס שלהם ולא יתן חוות דעת או עצות בקשר לניירות ערך כאמור;

(ג) דירקטור או עובד כאמור בפסקת משנה (ב), לא יעביר את מידע הפנים שבידו לאדם אשר הוא יודע, או יש יסוד סביר להניח, כי יעשה שימוש בו לצורך עסקה או מתן חוות דעת או ימסור אותו לאחר;

(ד) דירקטור או עובד כאמור בפסקת משנה (ב), לא יעביר את מידע הפנים שבידו לכל אדם אחר גם אם לא נכלל בפסקת משנה (ג), אלא אם הדבר נדרש לביצוע תפקידו בתאגיד;

(2) "עסקה", לענין פסקה (1)(ב) עד (ד) - למעט עסקה שלעשייתה ניתנת הגנה לפי סעיף 152(א)(1) עד (4), (6) או (8);

(3) בתאגיד נעשו הסידורים הדרושים להבטיח קיום ההנחיות האמורות בפסקה (1) וקיימת בקרה פנימית כדי לוודא את מילויין.

שימוש במידע בידי איש פנים

52ג. (א) איש פנים בחברה לא יעשה שימוש במידע פנים.

(ב) איש פנים בחברה העושה שימוש במידע פנים המצוי בידו, בניגוד להוראות סעיף קטן (א), דינו – מאסר חמש שנים או קנס בשיעור פי חמישה מן הקנס הקבוע בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, תשל"ז-1977 (להלן – חוק העונשין), ואם הוא תאגיד – קנס בשיעור פי עשרים וחמישה מהקנס הקבוע באותו סעיף.

שימוש במידע פנים שמקורו באיש פנים

52ד. (א) לא יעשה אדם שימוש במידע פנים אשר הגיע לידי, במישרין או בעקיפין, מאיש פנים בחברה.

(ב) העושה שימוש במידע פנים אשר הגיע לידי, במישרין או בעקיפין, מאיש פנים בחברה, בניגוד להוראות סעיף קטן (א), דינו – מאסר שנתיים או קנס בשיעור פי שניים וחצי מן הקנס הקבוע בסעיף 61(א)(3) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד – קנס בשיעור פי שנים עשר וחצי מהקנס הקבוע באותו סעיף.

חזקה בדבר ניצול מידע פנים

52ה. (א) קנה איש פנים מרכזי בחברה ניירות ערך של החברה שבה הוא משמש איש פנים מרכזי או ניירות ערך אחרים שניירות ערך של החברה הם נכס בסיס שלהם, בתוך שלושה חודשים מיום שבו מכר ניירות ערך כאמור, או מכר ניירות ערך כאלה בתוך שלושה חודשים מיום שבו קנה ניירות ערך כאמור, תהיה זו ראיה לכאורה כי עשה שימוש במידע פנים המצוי בידו, אלא אם כן יוכיח כי לא היה בידו מידע פנים בעת המכירה או הקניה, או שבנסיבות הענין סביר שלא היה בידו מידע פנים אותה עת.

(ב) לענין סעיף זה, "איש פנים מרכזי בחברה" –

(1) דירקטור, מנהל כללי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, חשב ומבקר פנימי וכל ממלאי תפקיד כאמור גם אם תואר משרתם שונה, וכן יחיד שהוא בעל מניות עיקרי בחברה;

(2) בן משפחה של אחד המנויים בפסקה (1);

(3) תאגיד בשליטתו של אחד המנויים בפסקאות (1) ו-(2).

מידע שאינו מידע פנים

152. (א) אין רואים מידע כמידע פנים אם נמסר לרשות או לבורסה דו"ח על המידע והרשות או הבורסה פרסמו אותו, או ניתן לו פרסום בדרך אחרת המקובלת לצורך הבאת מידע מעין זה לידיעת הציבור, ועבר יום מסחר בבורסה לאחר יום הפרסום כאמור; לא פרסמו הרשות או הבורסה את המידע תוך ארבעה ימים מיום שדווח עליו, יחדל המידע להיות מידע פנים בתום תקופה זו.

שימו לב! בפועל מידע שפורסם באתר הרשות מספיק להיות מידע פנים לאחר חצי שעה של מסחר לאחר הפרסום באתר המגנ"א (אתר הרשות לניירות ערך)

(ב) הטוען כי מידע נמסר או ניתן לו פרסום כאמור בסעיף קטן (א), עליו הראיה.

הגנות

152. (א) לא ישא אדם באחריות פלילית, ולא יחוב לפי סעיף 152ג(א), ד52 או לפי סעיף 152ח, אם הוכיח אחת מאלה:

(1) המטרה היחידה של העסקה שעשה היתה רכישת מניות הכשרה אשר על פי תקנות החברה נדרש דירקטור לרכוש כתנאי למניו;

(2) העסקה שעשה הינה פעולה בתום לב במסגרת ביצוע תפקידו כמפקח, ככונס נכסים או כנאמן בפשיטת רגל (לפי תיקון לחוק משנת 2018, החל מספטמבר 2019 הוא ייקרא "נאמן בהליכי חדלות פירעון לפי חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי") או לשם מימוש בטוחות;

(3) העסקה שעשה הינה ביצוע בתום לב של חוזה חיתום;

(4) מטרת השימוש במידע פנים לא היתה, או בעיקרה לא היתה, עשיית ריווח או מניעת הפסד לעצמו או לאחר;

(5) הוא התקשר בעסקה בקשר לניירות ערך של החברה שעל אודותיה יש לו מידע פנים או בקשר לניירות ערך אחרים שניירות ערך של החברה הם נכס בסיס שלהם כשלוחו של אחר, בלא שהפעיל את שיקול דעתו ובלא שמסר מידע או חוות דעת שהיה בהם כדי להביא להתקשרות בעסקה;

(6) העסקה שעשה היא עסקה מחוץ לבורסה עם אדם שגם בידו היה מצוי מידע הפנים;

(7) העסקה נעשתה בעד איש הפנים על ידי נאמן הפועל על דרך של נאמנות עיוורת; לענין זה, "נאמנות עיוורת" - נאמנות המופעלת על פי שיקול דעתו הבלעדי של הנאמן וללא התערבותו של איש הפנים;

(8) (נמחקה);

(9) בנסיבות הענין היתה הצדקה לביצוע העסקה.

(ב) לא ישא תאגיד באחריות פלילית לפי פרק זה ולא יחוב לפי סעיף 152ג(א), ד52 או לפי סעיף 152ח, אף על פי שלדירקטור או לעובדו יש גישה למידע פנים או שמצוי בידו מידע פנים הנוגע לתאגיד שנייר הערך שלו או נייר ערך אחר שנייר ערך של החברה הוא נכס בסיס שלו הוא נושא העסקה או חוות הדעת, אם הוכיח שלא הדירקטור או העובד שבידו המידע החליט להתקשר בעסקה או לתת את חוות הדעת ושיש הסבר סביר לביצוע העסקה או למתן חוות הדעת.

ריווח משימוש במידע פנים

152ח. (א) ריווח הנובע לאדם מעסקה שעשה הוא או אחר תוך שימוש במידע פנים, רשאית החברה שבנייר הערך שלה נעשתה העסקה לתבעו מאותו אדם.

(ב) ריווח לענין סעיף קטן (א) הוא סכום ההפרש בין מחיר נייר הערך שבו בוצעה העסקה לבין מחירו סמוך לאחר שמידע הפנים נודע לציבור.

עבירות ניירות ערך

- עבירת שימוש במידע פנים
- עבירת תרמית בניירות ערך
- עבירת עובד חבר בורסה

שימוש במידע פנים

איש פנים בחברה לא יעשה שימוש במידע פנים.

העונש על העבירה – מאסר חמש שנים או קנס

איש פנים בחברה

(1) דירקטור, מנהל כללי, בעל מניות עיקרי בחברה או אדם אחר שמעמדו או תפקידו בחברה או קשריו עמה נתנו לו גישה למידע פנים ביום הקובע או תוך ששת החדשים שקדמו לו; לענין זה, "היום הקובע" - היום שבו נעשה שימוש במידע פנים;

(2) בן משפחה של אחד המנויים בפסקה (1);

(3) תאגיד בשליטתו של אחד המנויים בפסקאות (1) ו-(2);

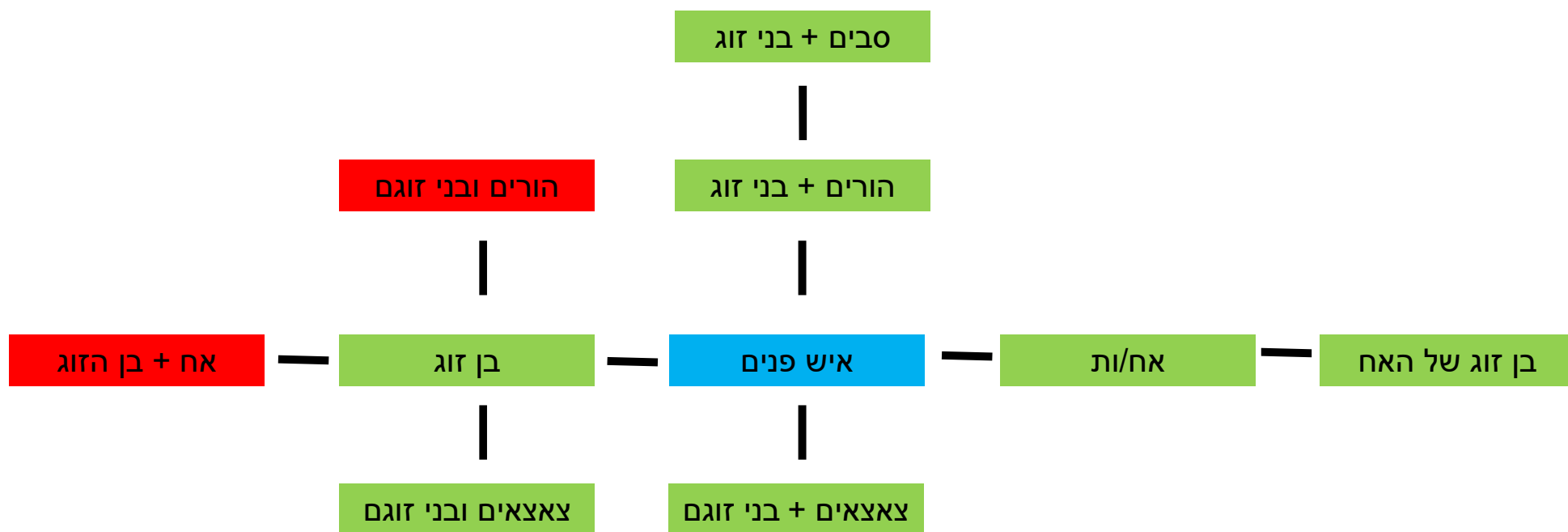
"בעל מניות עיקרי בחברה"

בעל מניות המחזיק בחמישה אחוזים או יותר מן הערך הנקוב של הון המניות המוצא או מכוח ההצבעה או הרשאי למנות דירקטור אחד או יותר;

לענין זה –

"החזקה" – בין לבד ובין ביחד עם אחרים, בין במישרין ובין בעקיפין, באמצעות נאמן, חברת נאמנות או חברת רישומים או בכל דרך אחרת; כשמדובר בהחזקה בידי חברה – גם בידי חברה בת שלה במשמע, וכשמדובר בהחזקה בידי יחיד יראו יחיד ובני משפחתו הגרים עמו, או שפרנסת האחד על האחר, כאדם אחד;

בן משפחה



מהי "חברה"?

תאגיד מדווח, חברת **הבת** של התאגיד המדווח (גם אם חברת הבת אינה תאגיד מדווח) או חברה **קשורה** של התאגיד המדווח (גם אם החברה הקשורה אינה תאגיד מדווח).

לכן, כל איש פנים **בחברת הבת של טבע** (גם אם חברת הבת הזו אינה תאגיד מדווח) נחשב לאיש פנים **בטבע**
מידע על **חברת הבת של טבע** נחשב למידע על **טבע**

"חברה קשורה" - חברה **מסונפת** וכן חברה, אשר חברה אחרת - שאינה חברה-אם שלה - השקיעה בה סכום השווה לעשרים וחמישה אחוזים או יותר מההון העצמי של החברה האחרת, בין במניות ובין בדרך אחרת, למעט הלוואה הניתנת בדרך העסקים הרגילה;

"חברה מסונפת" - חברה, אשר חברה אחרת - שאינה חברה-אם שלה - מחזיקה בעשרים וחמישה אחוזים או יותר מן הערך הנקוב של הון המניות המונפק שלה או מכוח ההצבעה בה, או רשאית למנות עשרים וחמישה אחוזים או יותר מהדירקטורים שלה;

במילים אחרות – "חברה קשורה" היא חברה ש-25 אחוז ממניותיה מוחזקות בידי חברה אחרת או שהחברה האחרת השקיעה בה לפחות 25 אחוזים מההון העצמי שלה (של החברה האחרת).

מהו מידע פנים ?

1. מידע על התפתחות בחברה (או חברת הבת), על שינוי במצבה, על התפתחות או שינוי צפויים, או מידע אחר על החברה (או חברת הבת), אשר אינו ידוע לציבור
2. ואילו נודע לציבור, היה בו כדי לגרום שינוי משמעותי במחיר נייר ערך של החברה או במחיר נייר ערך אחר, שנייר ערך של חברה הוא נכס בסיס שלו;

- לא כולל מידע הכלול בתופעת "ההטרמה"
- לא כולל מידע עדיף

מידע פנים - עד מתי?

- אין רואים מידע כמידע פנים אם נמסר לרשות או לבורסה דו"ח על המידע והרשות או הבורסה פרסמו אותו, או ניתן לו פרסום בדרך אחרת המקובלת לצורך הבאת מידע מעין זה לידיעת הציבור, ועבר יום מסחר בבורסה לאחר יום הפרסום כאמור; לא פרסמו הרשות או הבורסה את המידע תוך ארבעה ימים מיום שדווח עליו, יחדל המידע להיות מידע פנים בתום תקופה זו.

- שימו לב! בפועל הרשות לניירות ערך לא תעמיד לדין מי שעשה שימוש במידע פנים בתנאי שהמידע פורסם באתר הרשות ועברה $\frac{1}{2}$ שעה של מסחר מאז הפרסום.

שימוש (במידע פנים)

1. עושה עסקה בנייר ערך של חברה (כולל בני"ע של חברת הבת בתנאי שחברת הבת היא תאגיד מדווח) או העושה עסקה בנייר ערך אחר שנייר ערך של החברה הוא נכס בסיס שלו, והכל כאשר מידע פנים מצוי בידו או בידי החברה;
 2. מוסר מידע פנים או חוות דעת על נייר ערך של חברה או על נייר ערך אחר שנייר ערך של חברה הוא נכס בסיס שלו כאשר מידע פנים מצוי בידו, לאדם אשר הוא יודע, או יש יסוד סביר להניח, כי יעשה שימוש במידע הפנים או ינצל את חוות הדעת לצורך עסקה או ימסור אותה לאחר.
- "עסקה" - מכירה, קניה או חליפין של **נייר ערך**, חתימה על נייר ערך, או התחייבות לביצוע כל אחד מאלה, בין שהאדם העושה אותה פועל לטובת עצמו ובין שהוא פועל לטובת אחר, ואף אם הוא פועל באמצעות שלוח או נאמן.
- נייר ערך** = כל נייר ערך מכל סוג מלבד קרן נאמנות פתוחה (כי היא לא נסחרת בבורסה)

תאגיד שיש בידו מידע פנים

רואים תאגיד כמי שיש לו גישה למידע פנים או כמי שמידע פנים מצוי בידו, אם לדירקטור או לעובד של התאגיד יש גישה למידע או שמידע כאמור מצוי בידו, זולת אם נתקיימו אלה:

1. התאגיד קבע הנחיות ונתן להן פרסום נאות ולפיהן –

- א- דירקטור או עובד המועסק בידי התאגיד בעשיית עסקאות בניירות ערך או במתן חוות דעת או עצות בקשר לניירות ערך, לא יעסוק בשביל התאגיד בתפקיד שיש עמו גישה למידע פנים;
- ב- דירקטור או עובד שמידע פנים מצוי בידו, לא יעשה בשביל התאגיד עסקה בניירות ערך של החברה שמידע הפנים מתייחס אליה או בניירות ערך אחרים שניירות ערך של החברה הם נכס בסיס שלהם ולא יתן חוות דעת או עצה בקשר לניירות ערך כאמור;
- ג- דירקטור או עובד כאמור בפסקת משנה (ב), לא יעביר את מידע הפנים שבידו לאדם אשר הוא יודע, או יש יסוד סביר להניח, כי יעשה שימוש בו לצורך עסקה או מתן חוות דעת או ימסור אותו לאחר;
- ד- דירקטור או עובד כאמור בפסקת משנה (ב), לא יעביר את מידע הפנים שבידו לכל אדם אחר גם אם לא נכלל בפסקת משנה (ג), אלא אם הדבר נדרש לביצוע תפקידו בתאגיד;

2. בתאגיד נעשו הסידורים הדרושים להבטיח קיום ההנחיות האמורות בפסקה 1 הנ"ל וקיימת בקרה פנימית כדי לוודא את מילוין.

חזקת שימוש

קנה **איש פנים מרכזי בחברה** ניירות ערך של החברה שבה הוא משמש איש פנים מרכזי או ניירות ערך אחרים שניירות ערך של החברה הם נכס בסיס שלהם, בתוך **שלושה חודשים** מיום שבו מכר ניירות ערך כאמור, או מכר ניירות ערך כאלה בתוך **שלושה חודשים** מיום שבו קנה ניירות ערך כאמור, תהיה זו ראיה לכאורה כי עשה שימוש במידע פנים המצוי בידו, אלא אם כן יוכיח כי לא היה בידו מידע פנים בעת המכירה או הקניה, או שבנסיבות הענין סביר שלא היה בידו מידע פנים אותה עת.

"איש פנים מרכזי בחברה" –

1. דירקטור, מנהל כללי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, חשב ומבקר פנימי וכל ממלאי תפקיד כאמור גם אם תואר משרתם שונה, וכן יחיד שהוא בעל מניות עיקרי בחברה;
2. בן משפחה של אחד המנויים בפסקה (1);
3. תאגיד בשליטתו של אחד המנויים בפסקאות (1) ו-(2).

ומה לגבי מי שאינו "איש פנים"?

- לא יעשה אדם שימוש במידע פנים אשר הגיע לידינו, במישרין או בעקיפין, מאיש פנים בחברה.
- העונש – מאסר שנתיים או קנס

לסיכום,

---	איש פנים
יש בידיו מידע פנים	יש בידיו מידע פנים
עשה שימוש	עשה שימוש
ידע או היה עליו לדעת שמקור המידע הוא באיש פנים	---
מאסר 2 שנים או קנס	מאסר 5 שנים או קנס

ומה עם הרווח?

החברה רשאית לתבוע אותו

הגנות

לא ישא אדם באחריות פלילית, ולא יחוב לפי סעיף 52ג(א), 52ד או לפי סעיף 52ח, אם הוכיח אחת מאלה:

1. המטרה היחידה של העסקה שעשה היתה רכישת מניות הכשרה אשר על פי תקנות החברה נדרש דירקטור לרכוש כתנאי למינוי;
2. העסקה שעשה הינה פעולה בתום לב במסגרת ביצוע תפקידו כמפרק, ככונס נכסים או כנאמן בפשיטת רגל (לפי **תיקון לחוק משנת 2018, החל מספטמבר 2019 הוא נקרא "נאמן בהליכי חדלות פירעון לפי חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי"**) או לשם מימוש בטוחות;
3. העסקה שעשה הינה ביצוע בתום לב של חוזה חיתום;
4. מטרת השימוש במידע פנים לא היתה, או בעיקרה לא היתה, עשיית ריווח או מניעת הפסד לעצמו או לאחר;
5. הוא התקשר בעסקה בקשר לניירות ערך של החברה שעל אודותיה יש לו מידע פנים או בקשר לניירות ערך אחרים שניירות ערך של החברה הם נכס בסיס שלהם כשלוחו של אחר, בלא שהפעיל את שיקול דעתו ובלא שמסר מידע או חוות דעת שהיה בהם כדי להביא להתקשרות בעסקה;
6. העסקה שעשה היא עסקה מחוץ לבורסה עם אדם שגם בידו היה מצוי מידע הפנים;
7. העסקה נעשתה בעד איש הפנים על ידי נאמן הפועל על דרך של נאמנות עיוורת; לענין זה, "נאמנות עיוורת" - נאמנות המופעלת על פי שיקול דעתו הבלעדי של הנאמן וללא התערבותו של איש הפנים;
8. בנסיבות הענין היתה הצדקה לביצוע העסקה.

תרמית בקשר לניירות ערך

עונשין

(א) מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר חמש שנים או קנס פי חמישה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד - פי עשרים וחמישה מן הקנס כאמור באותו סעיף:

(1) הניע או ניסה להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך ועשה זאת באמרה, בהבטחה או בתחזית - בכתב, בעל פה או בדרך אחרת - שידע או היה עליו לדעת שהן כוזבות או מטעות, או בהעלמת עובדות מהותיות;

(2) השפיע בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך.

הפרה מינהלית

(א1) גורם מפוקח או משקיע בניירות ערך שעשה אחד מאלה, יראו אותו, לעניין פרק ח'4, כמי שביצע הפרה של הוראה המנויה בחלק ג' לתוספת השביעית:

(1) מסר לאדם אמרה, הבטחה או תחזית, בכתב, בעל פה או בדרך אחרת, שהיה עליו לדעת שהן כוזבות או מטעות, או העלים מאדם עובדות מהותיות, והיה עליו לדעת שיש במעשיו כדי להניע את אותו אדם לרכוש או למכור ניירות ערך;

(2) עשה עסקה עצמית בניירות ערך, עסקה מתואמת בניירות ערך או ייצוב של שער ניירות ערך

תרמית בקשר לניירות ערך

- (ב) בסעיף זה –
- "ייצוב" – ביצוע פעולות רכישה ומכירה של ניירות ערך, בידי צד מעוניין, לפני פרסום תשקיף או לאחריו, אשר השפיע על שער ניירות הערך לטובת ההנפקה, והכל תוך העלמת מידע מהותי הנוגע לפעולות הייצוב במועד ביצוע;
- "משקיע בניירות ערך" – מי שביצע, במהלך שלושת החודשים שקדמו למועד ההפרה, פעולות רכישה או מכירה של ניירות ערך, בבורסה, בכמות או בהיקף שאינם נמוכים מהכמות או מההיקף כמפורט להלן:
- (1) 50 פעולות בממוצע בחודש או היקף פעולות חודשי ממוצע של 1,000,000 שקלים חדשים;
- (2) 25 פעולות בממוצע בחודש או היקף פעולות חודשי ממוצע של 500,000 שקלים חדשים, ובלבד שיהיו, בעת ביצוע הפעולות כאמור, במשרה בתחום הפיננסי הדורשת ידע בהשקעות בניירות ערך או בנכסים פיננסיים כהגדרתם בחוק הייעוץ, וזאת אף אם לא כיהן במשרה כאמור במועד ההפרה;
- "ניירות ערך" – כהגדרתם בסעיף 52; (= < בעצם כלל ניירות ערך, כולל כאלה שהוצאו מהגדרה של סעיף 1 (ניירות שהוצעו ע"י הממשלה או בנק ישראל) וכולל מכשירים פיננסיים כמו קרן נאמנות סגורה)
- "עסקה מתואמת בניירות ערך" – מכירה וקנייה של אותו נייר ערך, בידי שני אנשים או יותר, שנעשו תוך תיאום מראש בין הצדדים, והשפיעו על שער נייר הערך בבורסה, למעט עסקה תואמת, כמשמעותה בתקנון הבורסה, שבוצעה בהתאם להוראות לפי התקנון האמור;
- "עסקה עצמית בניירות ערך" – מכירה וקנייה, בעת ובעונה אחת, של אותו נייר ערך, בידי אותו אדם או מי מטעמו, אשר השפיעה על שער נייר הערך בבורסה.

תרמית בקשר לניירות ערך

סעיף 1 לחוק

"גורם מפוקח" – כל אחד מהגורמים המפורטים להלן, וכן בעל שליטה, דירקטור ונושא משרה בכירה בכל אחד מהם:

- (1) תאגיד מדווח;
- (2) תאגיד המציע ניירות ערך שלו לציבור;
- (3) נאמן לתעודות התחייבות, כמשמעותו בפרק ה'1;
- (4) חתם;
- (5) מפיץ;
- (א5) רכז הצעה כמשמעותו בסעיף 15ב(א4)(א);
- (6) חבר בורסה;
- (7) מסלקה;
- (8) חברה בעלת רישיון זירה כמשמעותה בפרק ז'3;
- (9) בעל רישיון לפי חוק הייעוץ;
- (10) מנהל קרן ונאמן כמשמעותם בסעיף 4 לחוק השקעות משותפות;
- (11) קופת גמל, חברה מנהלת, מבטח
- (12) תאגיד בנקאי ותאגיד עזר כמשמעותם בחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981, למעט חברת שירותים משותפת;
- (13) מי שמבצע את הפעולות שאותן רשאי לבצע גורם מהגורמים המנויים בפסקאות (1) עד (12), אף שהוא אינו רשאי לבצען;
- (14) מי שעוסק בייעוץ השקעות או בניהול תיקי השקעות אשר אינו טעון רישיון לפי סעיף 3 לחוק הייעוץ;

עבירת עובד חבר בורסה

חבר בורסה -

בנקים ובתי השקעות שדרכם הציבור משקיע בחברות (רוכש וקונה נירות ערך)

עובד חבר בורסה -

כל עובד וכל דירקטור בבנק/בית ההשקעות, כולל בן זוג, בן משפחה אחר שפרנסתו עליו או תאגיד בשליטת כל אחד מהם

נייר ערך (לצורך עבירה זו בלבד) -

מניה, כתב אופציה, אג"ח להמרה

עבירת עובד חבר בורסה

החזקת ניירות ערב

עובד חבר הבורסה יחזיק ניירות ערך שלו בחשבון על שמו אצל חבר הבורסה.

רכישת נייר ערב

1. במהלך המסחר בבורסה (אסור לעשות עסקאות מחוץ לבורסה)

2. בהוראה בכתב

3. ההוראה חייב להינתן לפחות יום לפני ביצוע הפעולה

4. אצל חבר בורסה אחד ובסניף אחד וקבוע

• עובד שמצבע עסקאות בני"ע עבור אחרים – חייב בסניף שבו עובד

• עובדים אחרים – יכולים בסניף אחר וגם אצל חבר בורסה אחר

עבירת עובד חבר בורסה

סנקציה פלילית

מאסר שנתיים או קנס

סנקציה מנהלית

1. איסור לכהן כנושא משרה בכירה במשך תקופה שלא תעלה על שנה אחת, ובאישור בית המשפט – על 5 שנים באחד או יותר מהגופים המפוקחים הבאים:

תאגיד שהוא בעל רישיון לפי חוק הייעוץ, מנהל קרן או נאמן כמשמעותם בסעיף 4 לחוק להשקעות משותפות; תאגיד מדווח; חתם; חברה בעלת רישיון זירה; חברת דירוג כהגדרתה בחוק הדירוג; בורסה ומסלקה.

איסור יכול להיות לעניין גוף מפוקח מסוים, סוג מסוים של גוף מפוקח או כלל הגופים המפוקחים.

2. התלייה לתקופה שאינה עולה על שנה (או לתקופה ארוכה יותר באישור בית המשפט), היתר שליטה בחברה בעלת רישיון זירה, רישיון שניתן למפר לפי חוק הייעוץ, אישור לשמש כמנהל קרן או כנאמן או היתר להחזקת אמצעי שליטה במנהל קרן

3. ביטול רישיון או היתר - באישור בית המשפט,

אתיקה כללית

חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקי השקעות

עו"ד שרון הורנשטיין

הבהרה – מצגת זו הינה תמצית בלבד. יש ללמוד את החומר
בחוברת של הקורס, כולל פרטים כמו מספרי ימים, סכומים וכו'

כל הזכויות שמורות ©

חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, שיווק השקעות ונייהול תיקי השקעות

החוק עוסק ב-3 בעלי מקצוע:

- יועץ השקעות,
 - משווק השקעות,
 - מנהל תיקי השקעות.
-
- מטרת החוק לקבוע כללי אתיקה על שלושת בעלי המקצוע הללו, שתפקידם להגן על הלקוח.
 - הפרה של כללי אתיקה יכולה להיחשב כעבירה פלילית או עבירה משמעתית, תלוי בסוג ההפרה.

ניירות ערך ונכסים פיננסיים

מה כולל המושג "ניירות ערך" בהקשר של בעלי רישיונות?

- המושג נירות ערך כולל בתוכו: מניות, אג"ח (המיר ולא המיר), כתבי אופציה, נע"מ (ניר ערך מסחרי), מק"מ, וניירות ערך זרים.
- בכל הנוגע לבעלי רישיון, המושג "ניירות ערך" לא כולל בתוכו נירות ערך שלא נסחרים בבורסה.

מה כולל המושג "נכסים פיננסיים"?

- יחידות השתתפות של קרנות נאמנות אופציות, חוזים עתידיים, מוצרי מדדים, קרנות השתלמות, **קפ"מ** ומוצרים מובנים.
- ההגדרה של "נכסים פיננסיים" לא כוללת בתוכה השקעות במט"ח, פיקדונות שקליים, קרנות גידור ותוכניות חיסכון.

* קפ"מ הוא נכס פיננסי אך אינו דורש רישיון

סעיף 1 לחוק

- **יועץ השקעות** – כל אדם שעוסק מתן בייעוץ השקעות,
- **משווק השקעות** – כל אדם שעוסק בשיווק של השקעות.
- **מנהל תיקי השקעות** – אדם שעוסק בניהול תיקי השקעות של אנשים אחרים.
- רישיון של יועץ השקעות ורישיון של משווק השקעות ניתן לתת הן לאדם יחיד הן לשותפות והן לחברה.
- לעומת זאת רישיון של מנהל תיקים ניתן לתת או לאדם יחיד או לחברה. (לא לשותפות).
- גם אדם יחיד שמנהל תיקים לא מנהל בעצמו אלא יוכל לעבוד רק במסגרת של חברה שהיא מנהלת תיקים.

יועץ או משווק ?

- בכל מקרה שבו אדם מסוים הוא **בעל זיקה** לנכס פיננסי מסוים, אדם כזה יקבל רישיון של **משווק** ולא של יועץ.
לעומת זאת אדם שאין לו זיקה לנכס פיננסי יוכל לקבל רישיון של יועץ.
- זיקה = אם הנכס הפיננסי הוא בניהולו של אותו אדם (כולל השולט או הנשלט או "חברה אחות"), או שהוא הונפק על ידו. כמו כן כל אדם שיש לו טובת הנאה (שאינו שכר הטרחה שהוא מקבל מהלקוח) בביצוע עסקה בנכס פיננסי מסוים נחשב גם הוא ל"בעל זיקה" לאותו נכס.
- אדם לא יכול להיות גם יועץ השקעות וגם משווק השקעות במקביל.

"זיקה", של אדם, לנכס פיננסי – כל אחד מאלה:

- הנכס הפיננסי הוא בניהולו של אותו אדם או שהונפק או הוצא על ידו
- אותו אדם, או אחר מטעמו או בעבורו, זכאי, במישרין או בעקיפין, לטובת הנאה שלא מהרוכש או מהמחזיק של הנכס הפיננסי, בקשר עם ביצוע עסקה בנכס הפיננסי או בקשר עם המשך החזקתו
- המקרים הבאים לא נחשבים ל"טובת הנאה": החזר עמלה ליועץ בגין פעולה בקרן השתלמות, עמלת הפצה למי שאינו משווק מאת מנהל קרן, החזר עמלה למנהל תיקים מאת חבר בורסה (ראו שקופית מס' 50 בהמשך)

"אדם" – לרבות השולט בו או מי שנשלט בידי מי מהם, נושא משרה באחד מאלה, מי שמועסק בידי אחד מאלה, או מי שמעסיק אחד מאלה;

כלומר: אם לשולט של X לנשלט של X או ל"חברה אחות" של X או לנושא משרה או לעובד של כל אחד מהם וכן לכל מי שמעסיק את אחד מכל הנ"ל יש "זיקה", אז המשמעות היא שגם ל-X יש זיקה.

מנהל תיקים וגם יועץ / משווק

- אדם שקיבל רישיון של מנהל תיקים הוא בנוסף גם יועץ השקעות או משווק השקעות (אם יש לו "זיקה"), אך לא להפך. אדם שיקבל רישיון של יועץ או של משווק אינו גם מנהל תיקים.

סעיף 2

- לא יעסוק אדם בייעוץ השקעות אלא אם כן יש לו רישיון של יועץ השקעות.
- לא יעסוק אדם בשיווק השקעות, אלא אם כן יש לו רישיון של משווק.
- לא יעסוק אדם בניהול תיקי השקעות אלא אם כן, הוא בעל רישיון של מנהל תיקים.
- * אדם שאין לו רישיון, יכול לעבוד אצל בעל רישיון אך לא בעבודות שיוחדו לבעלי רישיונות.

מתי אין חובה להיות בעל רישיון?

- מותר לאדם **יחיד** שאינו עוסק בייעוץ השקעות או בניהול תיקי השקעות במסגרת תאגיד מורשה או במסגרת תאגיד בנקאי לתת יעוץ השקעות או לנהל תיקי השקעות בעבור לקוחות שמספרם אינו עולה על 5 וזאת במהלך שנה קלנדרית אחת, וזאת גם אם אין בידו שום רישיון.

עדיין יחולו עליו ההוראות הבאות:

– חובה עליו להודיע בצורה מפורשת לאותם לקוחות ש:

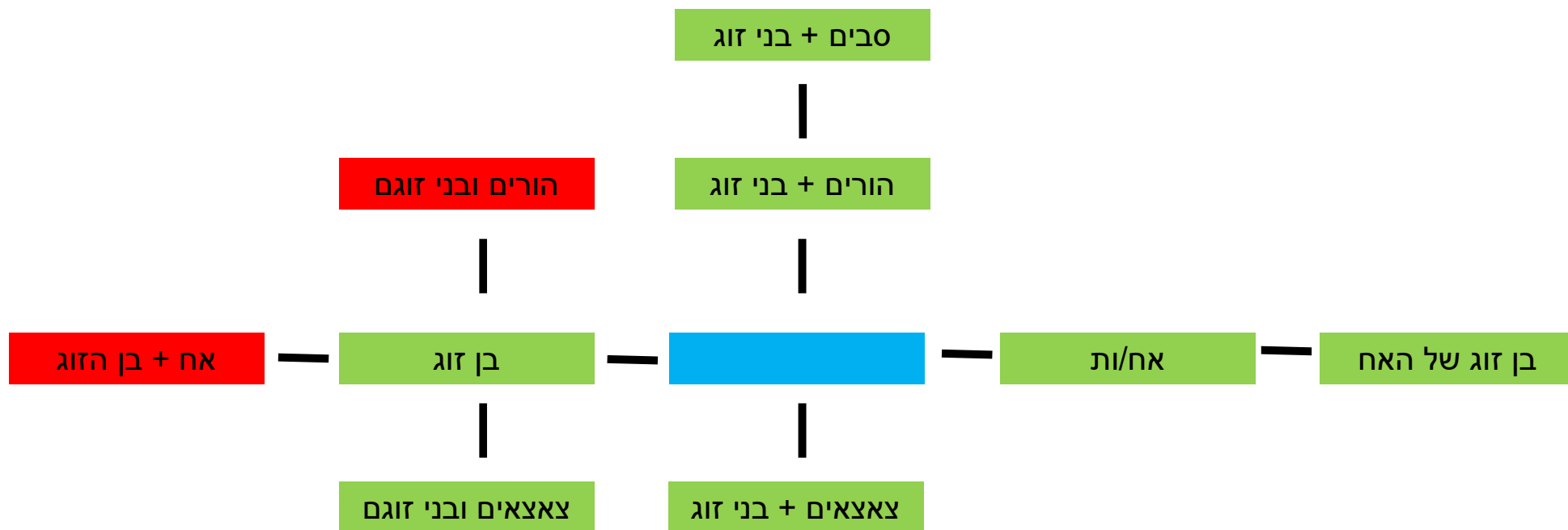
- אין לו רישיון. אם בעבר החזיק ברישיון, עליו להודיע ללקוחות שלו באלו נסיבות נלקח ממנו הרישיון.
- האם יש לו או אין לו ביטוח אחריות מקצועית

– כל החובות שחלות על בעל רישיון (**מלבד רישום ודיווח**): חובת האמון, החובה להתאים את השירות ללקוח, החובה לערוך עם הלקוח הסכם בכתב, חובת הגילוי הנאות כלפי הלקוח, איסור להימצא בניגוד עניינים, איסור העדפה, החובה להודיע ללקוח על סיכונים מיוחדים, איסור לקבל תמריצים, חובת הסודיות וחובת הזהירות. החובה להחזיק ולנהל בנפרד את נכסי הלקוחות שלו מהנכסים שלו. איסור שימוש בנכסים של הלקוחות, איסור התניית שכרו ברווח שהוא ישיג ללקוח או במספר הפעולות שהוא יבצע עבור הלקוח.

- אדם יכול לייעץ או לנהל תיקי השקעות עבור בני משפחה (כאן אין הגבלה של מספר בני המשפחה).

- המושג "**בן משפחה**" כולל בתוכו את: בן-זוג, אחים, הורה, הורה של הורה, צאצא (כולל נכד ונין והלאה), צאצא של בן זוגו וכל בן-זוג של כ"א מהנ"ל. **לא כולל הגיס שהוא האח של בן הזוג ולא את הורי בן הזוג.**

בן משפחה



לקוח כשיר

- מותר לייעץ, לשווק או לנהל תיק השקעות ללא רישיון עבור "לקוח כשיר". (לשים לב להבדלים בין לקוח כשיר לבין משקיע מתוחכם. בעבר ההגדרות היו זהות)

- חובה להודיע ללקוח:

- שאינך בעל רישיון

- אם בעבר היית בעל רישיון – מדוע אינך בעל רישיון כעת

- האם יש לך ביטוח או לא

לקוח כשיר

- קרן נאמנות, מנהל קרן, קופת גמל, חברת ביטוח, תאגיד בנקאי, בעל רישיון, חבר בורסה, חתם, תאגיד שההון העצמי שלו עולה על 50 מיליון ₪, תאגיד שנמצא בבעלות מלאה של אחד מהנ"ל, וכן תאגיד שהתאגד מחוץ לישראל בעל מאפיינים דומים
- יחיד (איש)
 - חייב לענות על 2 מתוך 3 הבאים ואישר בכתב שהוא מסכים להיחשב לקוח כשיר:
 1. שווי כולל של מזומנים, פקדונות ונכסים פיננסיים וני"ע שבעלותו עולה על 12 מיליון ₪
 2. בעל מומחיות וכישורים בתחום שוק ההון או הועסק לפחות שנה במקצוע שדורש מיומנות כזו
 3. ביצע לפחות 30 עסקאות בממוצע לרבעון במשך 4 הרבעונים שקדמו להסכמתו

לקוח כשיר – המשך (חובות של נותן השירות)

חובות שחלות על נותן השירות

לכל הרישיונות - חובת אמון, הודעה על ניגוד עניינים, איסור קבלת תמריצים, חובת סודיות וחובת זהירות.
למנהל תיקים – ניהול נפרד של נכסי הלקוח, איסור שימוש בנכסי הלקוח
אם בעל רישיון אז יש חובת דיווח

חובות שלא חלות

התאמת השירות ללקוח, הסכם בכתב, גילוי נאות, איסור העדפה, סיכונים מיוחדים, איסור התניית שכר ברווח ובמס' העסקאות, חובת רישום פעולות, חובת דיווח.

- מותר לייעץ או לשווק מכוח חברות בוועדת השקעות או מכוח חברות בדירקטוריון של תאגיד אגב מילוי תפקידו של אותו אדם בוועדת ההשקעות או בדירקטוריון.

– מי שעוסק בשיווק השקעות בלי שיש בידו רישיון לפי חוק זה, יודיע לוועדת ההשקעות או לדירקטוריון, לפי העניין, על זיקתו לנכס פיננסי, מהותה ופרטיה.

- מותר לנהל תיק השקעות של תאגיד גם ללא רישיון ע"י איש כספים אגב מילוי תפקידו האחר.

- מותר לתאגיד לתת יעוץ השקעות ככל שהעיסוק של אותו תאגיד הוא ביצוע "הערכות שווי" וזאת גם ללא רישיון של יועץ.
- מותר לתת ייעוץ או לנהל תיק השקעות ללא רישיון אם הדבר נעשה על ידי רואה חשבון, עורך דין או יועץ מס, אך זאת רק אם הדבר נעשה כעיסוק נלווה למתן השירות ללקוח בתום המקצוע העיקרי שלהם.
- כאשר בית המשפט ממנה אדם לבצע פעולות בנכסים של אדם אחר, כגון: מפרק של חברה, כונס נכסים, מנהל עזבון או אפוטרופוס

עוסק זר

• **עוסק זר** (תאגיד שהתאגד בחו"ל, נשלט בידי מי שאינו תושב ישראל, יש לו היתר זר לעסוק בשירותי יעוץ, שיווק או ניהול תיקים במדינה זרה, והוא עוסק בהם בד"כ מחוץ לישראל) יכול תת שירותים ללקוחות של **תאגיד מורשה** (תאגיד בעל רישיון בישראל), אם

1. הסכם בין התאגיד המורשה לעוסק הזר
 2. ההיתר של העוסק הזר מתיר לו לעסוק בשירותים הללו במדינה שבה ניתן ההיתר (וכנ"ל לגבי עובדיו)
 3. התאגיד המורשה רשאי לתת את השירותים הללו בעצמו ללקוחותיו לפי החוק הישראלי
 4. שניהם נרשמו במרשם העוסקים הזרים
- ☐ האחריות על שניהם
- ☐ כל החובות חלות על העוסק הזר מלבד הסכם בכתב ודיווח ללקוחות ולרשות ני"ע.

יעוץ בכלי התקשורת

- מותר לתת יעוץ בנוגע להשקעות בכלי התקשורת כולל אינטרנט ללא צורך ברישיון -
 - * חובה לציין אם יש או אין לו עניין אישי בנושא שעליו הוא מייעץ.
 - * חובה לציין שמתן הייעוץ בכלי התקשורת לא מהווה תחליף ליעוץ מקצועי אישי

קבלת רישיון:

- הגשת בקשה לרשות לני"ע
- לרשות יש סמכות להתנות מתן רישיון בתנאים
- לרשות יש סמכות לדחות את הבקשה לחלוטין.
- החלפה בין רישיון משווק ורישיון יועץ
- יועץ או משווק שמעוניין לקבל רישיון של מנהל תיקים חייב לעשות התמחות חדשה מלאה בת 9 חודשים אצל מנהל תיקים וכן לעבור את הבחינה הנוספת הנדרשת ממנהלי תיקים.
- לרשות נירות ערך יש סמכות לתת לאדם רישיון גם אם הוא לא עמד בבחינות וגם אם הוא לא עשה התמחות, כאשר היא מגיעה למסקנה כי מתקיימים לגביו טעמים מיוחדים, מהם ניתן ללמוד שהוא מתאים לשמש במקצוע הנ"ל גם ללא הכשרה הפורמלית בהתחשב בניסיונו או בהשכלתו.

תנאים לקבלת רישיון (ל-3 העיסוקים) – לאדם יחיד

1. בגיר
 2. תושב ישראל
 3. לא הורשע בעבירה פיננסית
 4. מעבר בחינות
 5. השלמת התמחות (6 חודשים ליעוץ/שיווק, 9 חודשים לניהול תיקים)
יחיד יכול לעבוד כמנהל תיקים רק במסגרת חברה ולא עצמאי או בשותפות
- * נדרש גם ביטוח (אלא אם המקום שבו עובד מבטח אותו) אבל לא
כתנאי סף לקבלת הרישיון. אסור לו לעסוק בתחום ללא ביטוח

תנאים לקבלת רישיון (יעוץ/שיווק) – לשותפות

1. השותפים הם בעלי רישיון
 2. השותפות התחייבה כי מי שיעסוק בה בייעוץ או בשיווק הוא שותף/עובד בעל רישיון בלבד, או כי עובד או שותף אחד לפחות הוא בעל רישיון מתאים, והאחרים שיעסקו בשמה כאמור הם עוסקים זרים הרשאים לעסוק בייעוץ השקעות או בשיווק השקעות
 3. ביטוח
 4. התחייבות שלא יכהן בה נושא משרה שהורשע בעבירה פיננסית או מי שחל עליו איסור כזה
- שימו לב - שותפות לא יכולה לקבל רישיון לניהול תיקים

תנאים לקבלת רישיון (ל-3 העיסוקים) – לחברה

1. החברה התחייבה כי מי שיעסוק בשמה בניהול, בייעוץ או בשיווק הוא עובד של החברה בעל רישיון בלבד או כי עובד אחד לפחות הוא בעל רישיון מתאים והשאר עוסקים זרים הרשאים לעסוק בייעוץ/שיווק/ניהול (לפי העניין)
 2. הון עצמי
 3. ביטוח
 4. התחייבות שלא יכהן בה נושא משרה שהורשע בעבירה פיננסית או מי שחל עליו איסור כזה
 5. לא עוסקת בחיתום
- ובמקרה של מנהל תיקים נדרש שהחברה תעסוק אך ורק בעיסוקים הבאים: ניהול תיקי השקעות, בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות, או בייעוץ פנסיוני או בשיווק פנסיוני או בביצוע פעולות בבורסה, ובביצוע פעולות נלוות הדרושות לשם כך (לרבות השקעה בפקדונות במטבע ישראלי או במטבע חוץ והשקעה בתכניות חסכון)

תקנות הסדרת העיסוק (הון עצמי וביטוח)

• התקנות קובעות כי כל בעל רישיון חייב להיות מבוטח.

- בנוסף ככל שבעל הרישיון הוא חברה – חייב להיות לה הון עצמי מינימלי.
- – כל חברה שהיא בעלת רישיון צריכה להיות בעל הון עצמי של לפחות 250,000 ₪ (הסכום המקורי בתקנות 200,000 ₪)
- כל בעל רישיון חייב להיות מבוטח בפוליסת ביטוח שמכסה רשלנות כלפי הלקוח וגם תכסה מקרים של מעילה באמון של עובד שכיר שעובד אצל בעל הרישיון כלפי הלקוח.
- – הכיסוי הביטוחי יהיה למשך כל תקופת הפוליסה, גם אם התביעה תוגש כנגד בעל הרישיון בתוך שנה מתום תקופת הפוליסה. (לא ברור אם הכוונה לתקופת התיישנות או שתקופת התיישנות מתחילה להיספר רק כעבור שנה).

• סכומי הביטוח -

- יועץ השקעות ומשווק השקעות – 750,000 ₪ לפחות ליחיד, ולגבי שותפות או חברה לפחות 1.5 מיליון ₪.
- מנהל תיקים – סכום הביטוח משתנה לשווי הנכסים שכל מנהל תיקים מנהל
 - בין 9% משווי הנכסים הכולל או 1,250,000 ₪ - הגבוה מביניהם) וזאת כאשר שווי הנכסים שהוא מנהל לא עולה 93 מיליון ₪
 - 3% משווי הנכסים ולא פחות 29 מיליון ₪ ככל ששווי הנכסים שבניהולו עולה על 740 מיליון ₪.
 - יש סכומים באמצע (ראו בתקנות).

• אם החברה שבה עבדה ערכה ביטוח כזה אז העובד עצמו לא חייב לערוך ביטוח.

- ניתן להחליף עד 2/3 מהביטוח בפיקדון כספי ערבות בנקאית או פיקדון של ני"ע למשמרת.
- כל בעל רישיון חייב לדווח הן לרשות והן ללקוחות על פרטי הביטוח והיקפו.

השתתפות עצמית

בביטוחים של בעל רישיון יהיה מותר לגבות "השתתפות עצמית" מבעל הרישיון:

- כאשר בעל הרישיון הפקיד בטוחה (ערבון) במקום חלק מהביטוח. ההשתתפות העצמית במקרה זה תהיה עד גובה הבטוחה.
- אם לא הפקיד בטוחה – ניתן לגבות ממנו השתתפות עצמית בגובה של עד 2% מההון העצמי של בעל הרישיון או סכום 1,240,000 ₪ - הנמוך מביניהם.

ביטוח

כל ההוראות המחייבות עריכת ביטוח לא חלות על:

- בנק
- עובד של בנק
- שותף בשותפות אם השותפות עשתה ביטוח המכסה את פעולות השותפים
- עובד בחברה שערכה ביטוח לעצמה ולעובדיה

כל בעל רישיון ידווח לרשות בכל שנה ולא יאוחר מ-31 במרץ על פרטי הביטוח שלו
(כולל גובה ההשתתפות העצמית שלו)

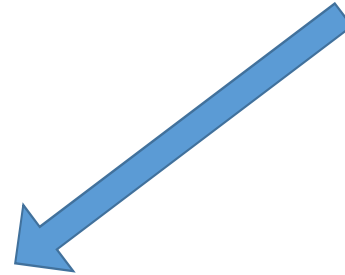
כל בעל רישיון שאין לו ביטוח בתוקף או שההון העצמי שלו פחת מהמינימום לא רשאי להמשיך ולעסוק במקצוע.

מי לא יכול לקבל רישיון משווק?

1. בעל רישיון יועץ
2. בנק
3. יועץ פנסיוני
4. מי ששולט/נשלט או חברה אחות של כל אחד מהנ"ל
5. נושא משרה או עובד של אחד מאלה

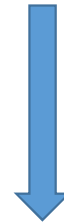
לא יכולים לקבל רישיון משווק

השולט בגופים האדומים



חברה אחות של האדומים
(נשלטת ע"י "השולט בגופים האדומים")

יועץ השקעות, יועץ פנסיוני, בנק



הנשלט עי הגופים האדומים

ובנוסף כל מי שמועסק ע"י כל אחד
הנ"ל
וכל מי שמכהן כנושא משרה באחת
מהחברות הנ"ל

מי לא יכול לקבל רישיון יועץ?

1. בעל רישיון משווק
2. גוף מוסדי (חברה מנהלת קופ"ג, מנהל קרן, חברת ביטוח)
3. סוכן פנסיוני
4. סוכן ביטוח
5. מי ששולט או מחזיק ב-10% לפחות באחד מהנ"ל
6. חברה שנשלטת ע"י אחד מהם (מלבד בנק שנשלט ע"י מי ששולט או מחזיק ב-10% בגוף מוסדי – במקרה כזה יוכל הבנק לייעץ אך לא על הנכסים הפיננסיים של הגוף המוסדי הספציפי הזה)
7. נושא משרה או עובד של אחד מאלה

לא יכולים לקבל רישיון יועץ

השולט בגופים האדומים
ומי שמחזיק ב-10% (או יותר) מהגופים האדומים

חברה שנשלטת ע"י אחד הירוקים

(חוץ מבנק שנשלט ע"י מי ששולט בגוף מוסדי או
שמחזיק ב-10% או יותר מגוף מוסדי)*

* הבנק לא יתן יעוץ על נכסים שלגוף המוסדי יש זיקה אליהם

מוסדיים, סוכן פנסיוני, סוכן ביטוח,
משווק השקעות ובעלי זיקה לנכס
פיננסי

חברה שנשלטת עי הגופים האדומים

ובנוסף כל מי שמועסק ע"י כל אחד
הנ"ל
וכל מי שמכהן כנושא משרה באחת
מהחברות הנ"ל

בנק

בנק לא יכול לעסוק בניהול תיקים !!!!

- בנק יכול לעסוק בייעוץ השקעות גם מבלי שהבנק עצמו יקבל רישיון של יועץ השקעות. אולם כל מי שיעסוק מטעם הבנק במתן יעוץ, יהיה חייב להיות בעל רישיון של יועץ.

בנק לא רשאי לעסוק בשיווק השקעות !!!!

- יחד עם זאת, בבנק שלעובדים שלו יש רישיון של יועצי השקעות, מותר להם לעסוק בשיווק השקעות לגבי **אופציות, חוזים עתידיים ומוצרים מובנים** שאותו בנק הוציא, למרות שאין להם רישיון של משווק.

העובדה שיש להם זיקה לנכסים הפיננסים שהבנק הוציא הופכת את פעולת הייעוץ שלהם לפעולת שיווק (ולכאורה אסור להם לשווק כי הם בעלי רישיון יועץ). ולכן קובע החוק כי כל עוד הזיקה שלהם היא רק ל-3 הנכסים הפיננסים הנ"ל של הבנק שבו הם עובדים, ואין להם זיקה לנכסים אחרים, פעולת השיווק מותרת למרות שהם בעלי רישיון יועץ.

- אדם לא יכול לעבוד כשכיר בחברה שהיא תאגיד קשור לבנק (שולט/נשלט/אח) אם באותה עת הוא משמש במקביל גם כנושא משרה בבנק או כנושא משרה בתאגיד קשור אחר ששייך לבנק.

גופים מוסדיים

- **גופים מוסדיים** (קופ"ג, חברות ביטוח ומנהלי קרנות נאמנות) יכולים לעסוק בשיווק לגבי נכסים פיננסיים המנוהלים על ידם או שהם עצמם הנפיקו, ושל אלה בלבד, גם אין להם רישיון משווק. זאת בתנאי שכל מי שיעסוק מטעמם בשיווק יחזיק רישיון משווק. (ומקרה של מנהל קרן – אפשרי גם רישיון מנהל תיקים)

ביטול רישיון

ביטול רישיון

- לרשות ניירות ערך יש סמכות לבטל רישיון לאחר שתיתן הזדמנות לבעל הרישיון לטעון בפניה את טענותיו.
- אם מסתבר שהרישיון ניתן על בסיס מידע שקרי שבעל הרישיון נתן.
- אם הסתבר שחדל להתקיים אצלו אחד התנאים למתן רישיון.
- אם הסתבר שהוא הפר את אחד מתנאי הרישיון.
- אם בית המשפט או ועדת משמעת של הרשות קבע/ה שהוא הפר חוק או הוראה הנוגעת לני"ע.
- אם הוכרז כפושט רגל ולא ניתן לו הפטר.
- אם הוא הוכרז כ"פסול דין".

התליית רישיון

- התלייה ביוזמת בעל רישיון - כל בעל רישיון שחדל לעסוק במקצוע יכול לפנות לרשות ולבקש להתלות את רישיונו לתקופה מסוימת.
- התלייה ביוזמת הרשות לני"ע – אם אין לבעל הרישיון ביטוח כנדרש.
- מי שהותלה רישיונו אינו רשאי לעסוק בתקופת ההתליה בייעוץ, שיווק או ניהול תיקים.

התלייה או ביטול רישיון

- **אם מדובר ביחיד – מותר למותב של ועדת אכיפה מינהלית** לבטל או להתלות רישיון אם התקיימו נסיבות המעידות על פגם במיהמנות של בעל הרישיון.
- **אם מדובר בתאגיד מורשה – מותר לרשות לני"ע** לבטל או להתלות אם התקיימו בתאגיד עצמו או בבעל השליטה בו או בנושא משרה בכל אחד מהם נסיבות המעידות על פגם במהימנות.
- **אם מדובר ביחיד בעל רישיון שפעל בשמו של תאגיד מורשה** ונמצאו אצל **שניהם** נסיבות המעידות על פגם מיהמנות – רשאית הרשות להורות כי המותב של ועדת האכיפה המינהלית יחליט אם לבטל או להתלות את הרישיון של כל אחד מהם.

דוגמה לנסיבות שיכולות להעיד על פגם במהימנות

- אם הוגש כתב אישום פלילי כנגד בעל הרישיון בשל עבירה פיננסית, או אם הוגשה בקשה להכריז על בעל רישיון כעל פושט רגל או בקשה למנות לו כונס נכסים, יש לרשות סמכות להתלות את הרישיון שלו עד סיום ההליכים, לאחר שניתנה לו האפשרות לטעון בפניה את טענותיו.

[http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Enforcement/Admin Enforcement/5534/Documents/IsaFile 6338.pdf](http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Enforcement/Admin%20Enforcement/5534/Documents/IsaFile_6338.pdf)

להלן רשימת נסיבות שעשויות להעיד על פגם במהימנות, בכפוף לבחינת הרשות:¹⁴

- (1) הרשעה בעבירה, הגשת כתב אישום או חקירה פלילית בקשר עם ביצוע עבירה;
 - (2) קביעה כי בוצעה עבירת משמעת,¹⁵ הגשת כתב טענות משמעתי או פתיחה בהליך לחקירת ביצועה של עבירה כאמור;
 - (3) הטלת אמצעי אכיפה מנהליים, לרבות הטלת עיצומים כספיים, הוצאת דרישה לתשלום עיצום כספי או כתב טענות מנהלי או פתיחת בירור מנהלי בקשר עם ביצוע הפרה;¹⁶
 - (4) התקשרות בהסדרים מנהליים החלופיים בטיבם להגשת כתב אישום או ניהול הליך מנהלי, כגון תשלום כופר, צו מוסכם או התקשרות בהסכם להפסקת הליכים מותנית, בשל ביצוע של עבירה או הפרה;¹⁷
 - (5) שלילת היתר בשל פגם במהימנות - שלילת רישיון, סירוב לקבלת היתר או מניעת עיסוק במקצוע או בתחום כלשהו עקב פגם במהימנות, בין אם ההיתר ניתן עפ"י דין או ע"י איגוד מקצועי;
 - (6) ממצאים בהליכים משפטיים אזרחיים בדבר הפרה שנקבעו בהליך אשר במסגרתו ניתנה למפוקח האפשרות להציג את עמדתו - בין כצד בהליך ובין באופן אחר (כגון מתן עדות או תצהיר בבית המשפט);
 - (7) ממצאי ביקורת ותלונות לקוחות - ממצאי ביקורת הרשות, גורם פיקוח אחר, מבקר עצמאי, מבקר פנימי,¹⁸ ממצאי מערך האכיפה הפנימית או תלונות מצטברות של לקוחות - הכל בעניינים מהותיים ובתנאי שנמצאו מבוססים;
 - (8) פיטורין בעקבות גילוי ממצאים המעידים על התנהגות לא נאותה לכאורה, כאשר יש להם זיקה לפעילות המפוקחת על ידי הרשות ובתנאי שנמצאו מבוססים;
 - (9) פירוק בשל חדלות פירעון, הכרזה כפושט רגל או אי עמידה בהתחייבויות כלכליות מהותיות הקשורות בתחום העיסוק המפוקח.
- ברשימה זו, "עבירה" או "הפרה" - עבירה או הפרה לפי חוקי ני"ע או עבירה או הפרה כלכלית אחרת אשר מפאת מהותה, חומרתה ונסיבותיה אין אדם ראוי להיות בעל היתר (לרבות גניבה, שוחד, זיוף, הונאה וכיו"ב), ולרבות עבירת משמעת, והכל בין בארץ ובין בחו"ל.

סעיף 4א – השפעת חוק הריכוזיות

גוף פיננסי –

- גוף מוסדי (חברות ביטוח קרנות נאמנות וכו').
- כל חברה שהייעוד שלה הוא הנפקת מוצרי מדדים
- חברה לניהול תיקים
- חברה המשמשת כמנהל קרן של קרן נאמנות
- חברה סולקת (חברות שמגשרות ומחברות בין מוכר וקונה ומבצעות פעולה אשר במסגרתה הסולק מחויב לזכות את מקבל התשלום בגין עסקאות שאושרו על ידו ונבדקו מול מנפיק כרטיס החיוב של המשלם, כגון: חברות אשראי)
- בנקים
- גופים אחרים שיספקו שירותים פיננסיים ככל שכך יקבע שר האוצר באישור הנגיד.

תאגיד ריאלי –

- כל תאגיד שאינו גוף פיננסי

- **גוף פיננסי משמעותי-**

- גוף פיננסי ששווי נכסיו הכולל הוא כ-40 מליארד ₪ או שמדובר גוף פיננסי העוסק בסליקה בהיקף נרחב, 20 אחוז או יותר ממספר העסקאות שנעשו בכרטיסי חיוב וסולקו בישראל בידי כל הסולקים הפועלים בארץ או שהוא בעל שליטה בחברת סליקה כזו או כל חברת אם של חברת סליקה כזו.

- **תאגיד ריאלי משמעותי –**

- תאגיד ריאלי שמחזור העסקאות שלו עולה על 6 מיליארד ₪ או שהאשראי של התאגיד הריאלי הזה עולה על 6 מיליארד ₪.

סעיף 4א

- תאגיד ריאלי משמעותי או כל מי ששולט בו, לא יוכל להחזיק יותר מ-10% של אמצעי שליטה במנהל תיקים שהוא גוף פיננסי משמעותי.
- כמו כן מי שמחזיק יותר מ-5% של אמצעי שליטה בתאגיד ריאלי משמעותי, לא יוכל לשלוט במנהל תיקים שהוא גוף פיננסי משמעותי.

איסור החזקה ורכישה של ני"ע

• סעיף 4

• יחיד בעל רישיון (כל רישיון) לא יחזיק ולא ירכוש ניירות ערב ויחידות השתתפות עבור עצמו. (האיסור חל גם על בני משפחתו הגרים עמו או התלויים בו).

בנוסף יחיד מנהל תיקי השקעות לא ינהל תיקי השקעות עבור בן משפחתו או עבור תאגיד שהוא עצמו או בן משפחתו הם בעלי שליטה באותו תאגיד. (יכול לנהל תיקים שמורכבים מני"ע ונכסים פיננסיים שמותר להחזיק)

האיסורים חלים על יחיד בעל רישיון ויחיד מנהל תיקים

- חברה או שותפות יכולות להחזיק לעצמן חשבון ניירות ערך.
- בעל רישיון של מנהל תיקים ששולט בתאגיד שהוא בעצמו מנהל תיקים לא יכול להחזיק חשבון ני"ע לא עבור עצמו לא עבור התאגיד.
- מנהל תיקים אחר שעובד תוך התאגיד כן יוכל לנהל עבור התאגיד.
- האיסור הזה לא חל על מתמחים.

חריגים לאיסור על אחזקה ורכישה של ני"ע

- נירות ערך המונפקים על ידי **המדינה**
- נירות ערך שהנפיק **התאגיד שבו עובד** בעל הרישיון או בן זוגו או נירות ערך שהנפיק תאגיד ששולט על התאגיד שבו הוא או בן זוגו עובד – וזאת במסגרת תכנית לגמול עובדים. **חובה להעביר לנאמנות עיוורת תוך 7 ימים או יוגבל במכירתם**
- נירות ערך שבעל הרישיון החזיק עוד **לפני שקיבל את הרישיון**, בתוך 7 ימים מהיום שקיבל את הרישיון **חייב** להעביר אותם ל"נאמנות עיוורת" ואז רשאי להחזיק לעצמו בצורה הזו (נאמנות עיוורת) נירות ערך.
- למרות זאת – אם הוא בעל עניין וגם נושא משרה/עובד בתאגיד, יכול להחליט שלא להעביר את אותם נירות ערך שהיו לו לנאמנות עיוורת אך אסור לו לייעץ ואסור לו לבצע עסקאות עבור הלקוחות שלו באותם נירות ערך, וכן חובה עליו להודיע ללקוחות שלו באופן מיידי שהוא "בעל עניין" באותו תאגיד ובשל כך לא יוכל לייעץ להם לגבי עסקאות באותם נירות ערך. הפטור חל על נייר ערך של **תאגיד אחד בלבד**.

חריגים לאיסור על אחזקה ורכישה של ני"ע (המשך)

- ניירות ערך שבעל הרישיון החזיק במועד שבו הוצעו ניירות הערך הללו לציבור. – במקרה כזה:
 - בתוך 7 ימים מהיום שקיבל את הרישיון **חייב** להעביר אותם ל"**נאמנות עיוורת**" ואז רשאי להחזיק לעצמו בצורה הזו (נאמנות עיוורת) ניירות ערך.

או

להמשיך ולהחזיק אבל אז יחול עליו הכלל של **ניגוד עניינים** (חייב להודיע ללקוח ולהימנע מיעוץ או עסקה אלא אם הסכים הלקוח מראש בכתב/בשיחה טלפונית שתועדה)

- למרות זאת – אם הוא בעל עניין וגם נושא משרה/עובד בתאגיד, יכול להחליט שלא להעביר את אותם ניירות ערך שהיו לו לנאמנות עיוורת אך אסור לו לייעץ ואסור לו לבצע עסקאות עבור הלקוחות שלו באותם ניירות ערך, וכן חובה עליו להודיע ללקוחות שלו באופן מיידי שהוא "בעל עניין" באותו תאגיד ובשל כך לא יוכל לייעץ להם לגבי עסקאות באותם ניירות ערך.
הפטור חל על נייר ערך של **תאגיד אחד בלבד**.

- יחידות השתתפות של **קרן נאמנות פתוחה** ללא הגבלה וכן יחידות השתתפות של **קרן סל**. אולם אם בעל הרישיון הוא גם בעל שליטה במנהל הקרן או דירקטור במנהל הקרן או חבר ועדת השקעות במנהל הקרן או שהוא עובד שכיר במנהל הקרן או עובד שכיר בחברה השולטת במנהל הקרן או בחברה הנשלטת ע"י מנהל הקרן, אזי אסור לבעל הרישיון להחזיק בידיו יחידות השתתפות בשיעור העולה על 25% מסך כל היחידות של הקרן.
- יחידות ההשתתפות של קרן נאמנות, הרשומות למסחר בחו"ל.
- השקעה בקופות גמל ובקרנות השתלמות.
- ניירות ערך שנרכשים עבור בעל הרישיון בידי הנאמן העיוור.

- ניירות ערך חוץ של חברות חוץ שניירות הערך שלהן לא נסחרים בבורסה בישראל ושהשווי הרשום למסחר של ניירות הערך של אותם תאגידי חוץ עולה על 200 מיליון דולר.

נכסים פיננסיים (מותר להחזיק)

נכסים פיננסיים שמותר לבעל רישיון להחזיק:

- יחידות השתתפות של קרן נאמנות פתוחה
- יחידות השתתפות של קרן סל
- אופציות (עם זאת – לפי עמדת רשות ני"ע: אופציות על מניות אסור)
- חוזים עתידיים
- מוצרים מובנים
- קרנות השתלמות
- קופות גמל
- קפ"מ

חובות על בעלי רישיון

חובת הזהירות

סעיף 20 – חובת הזהירות

- כל בעל רישיון חייב לנהוג בעבודתו בזהירות וברמת מיומנות כשל בעל רישיון סביר (לנקוט אמצעי זהירות סבירים שבעל רישיון סביר היה נוקט בנסיבות דומות להבטחת ענייניהם של לקוחותיו).
- הרשות לני"ע פרסמה רשימה של מעשים שיכולים להיחשב כהפרת חובת הזהירות, שבגינם ניתן להטיל אמצעי אכיפה מינהליים.

חובת האמון

סעיף 11 – חובת אמון

- בעל רישיון חייב לפעול לטובת לקוחותיו באמונה ובשקידה ולא יעדיף את האינטרסים שלו האישיים על פני טובת הלקוח, ולא יעדיף אינטרס של לקוח אחד על לקוח אחר ולא יעדיף אינטרסים של אדם אחר על פני אינטרסים של לקוחותיו.
- הרשות לני"ע פרסמה רשימה של מעשים שיכולים להיחשב כהפרת חובת האמון, שבגינם ניתן להטיל אמצעי אכיפה מינהליים.

התאמת השירות ללקוח

סעיף 12 לחוק – החובה להתאים שירות לצרכי הלקוח

בעל רישיון יתאים, ככל האפשר, את הייעוץ או את השיווק שהוא נותן ללקוחותיו או את אופי העסקאות שהוא מבצע עבורם לצרכיו ולהנחיותיו של כל לקוח, לאחר שבירר עם הלקוח את מטרות ההשקעה, את מצבו הכספי לרבות ניירות הערך והנכסים הפיננסיים שלו, ואת שאר הנסיבות הצריכות לענין, ככל שהלקוח הסכים למסור מידע לגבי אלה.

- בכל פעם שהלקוח יפנה אליו בעניין זה.
- ובכל מקרה אחת לשנה בעל הרישיון צריך לפנות אל הלקוח ביוזמתו על מנת להתעדכן על הצרכים שלו.

□ הוראת הרשות לבירור צרכים משנת 2014 – עמ' 251 בספר (חל על לקוחות יחידים ולא על לקוח שהוא חברה)

□ הוראה חדשה משנת 2021 – עמ' 259 בספר (החל מ-7.8.22)

סעיף 13 – חובת עריכה של הסכם בכתב

חובת בעל רישיון לערוך הסכם בכתב עם כל לקוח וגם למסור לו העתק של ההסכם החתום וזאת עוד לפני תחילת מתן השירות ללקוח (אין הסכם רטרואקטיבי).
החובה לערוך הסכם בכתב חלה על **כל בעלי סוגי הרישיונות** (יועץ, משווק ומנהל תיקים).

- פרטי הזיהוי והנתונים של הלקוח (שם כתובת גיל)
- מהם הצרכים ומהן ההנחיות של הלקוח, כולל: מהי מטרת השקעתו.
- מהו השכר שהלקוח יחוייב בו ובאלו החזרי הוצאת הוא יישא.
- קביעה מפורשת לפיה הלקוח רשאי לבטל בכל עת את ההתקשרות עם בעל הרישיון.
- בנוגע לאפשרות לתת יעוץ או שיווק בטלפון או שאין אפשרות כזו.
- הוראה מפורשת כי חובת הסודיות של בעל הרישיון כפופה לחובה של בעל הרישיון למסור מידע לפי חוקים אחרים, כגון: פקודת מס הכנסה, חוק מע"מ, חוק איסור הלבנת הון וכו'.
- אם בעל הרישיון הוא גם חבר בורסה, חובה לכלול בהסכם עם הלקוח הוראה לפיה ידוע ללקוח שההסכם כפוף לחובותיו של חבר הבורסה כפי שנקבע בתקנון הבורסה או בחוק נירות ערך.

• **הסכם עם מנהל תיקים חובה לכלול גם את הבאים:**

- יפוי כוח שמפרט את היקף הסמכות ואת היקף שיקול הדעת שניתנים למנהל התיקים, כולל: ציון צורת ניהול התיק (אם בדרך של נאמנות עיוורת או אחרת).
- האם למנהל התיקים יש אפשרות לקבל אשראי עבור הלקוח או שאין לו אפשרות כזו.
- הוראות בקשר לניירות הערך ונכסים פיננסיים שייכללו בתיק ההשקעות והשיעור היחסי של כל אחד מהם ביחס לשווי התיק, או הוראה שבה ייאמר כי השיעורים הנ"ל ייקבעו פי שיקול דעתו של מנהל התיקים.
- האם למנהל התיקים יש סמכות לקנות עבור הלקוח ני"ע בשער העולה על השער שלהם בבורסה באותו מועד ובמקביל האם יש סמכות למכור במחיר נמוך משער הבורסה. או שאין למנהל התיקים סמכויות כאלה.
- היכולת לקבל החזר עמלה מחבר בורסה ושיעורה

חובת גילוי נאות

סעיף 14 – חובת גילוי נאות

- יועץ השקעות או משווק השקעות יגלה ללקוח בגילוי נאות את כל העניינים המהותיים הקשורים לייעוץ או לשיווק שהוא נותן ללקוח או הקשורים לעסקה שהוא מציע לו.

- ומנהל תיקים ? לא צריך!!!

ניגוד עניינים

סעיף 15 – איסור ניגוד עניינים

- מרגע שנודע לבעל רישיון על ניגוד עניינים הקיים בינו לבין לקוח או בין התאגיד שבו הוא עובד לבין הלקוח, מחובתו של בעל הרישיון להודיע על כך ללקוח, בכתב או באמצעות טלפון בשיחה שתירשם ע"י בעל הרישיון על קיום ניגוד העניינים.
- על בעל הרישיון להימנע מלבצע כל פעולה שיש בה ניגוד עניינים אלא אם כן הלקוח הסכים לכך מראש ובכתב, או הסכים לכך בשיחת טלפון שנרשמה ע"י בעל הרישיון ביחס לאותה עסקה מסוימת.

סעיף 16 איסור העדפה

סעיף 16 – איסור העדפה

- במתן ייעוץ השקעות בניהול תיקי השקעות אסור לבעל הרישיון להעדיף נירות ערך או נכסים פיננסיים שלו או נירות ערך ונכסים פיננסיים של תאגיד שבו הוא עובד או של **תאגיד הקשור** אליו רק בשל אותו קשר.

"**תאגיד קשור**", לתאגיד אחר - תאגיד שמתקיים בו אחד מאלה:

- (1) הוא שולט בתאגיד האחר;
- (2) הוא נשלט בידי התאגיד האחר;
- (3) לאדם אחר יש שליטה בו ובתאגיד האחר.

הגדרת "**תאגיד קשור**" שונה מהגדרת "**חברה קשורה**" בחוק ני"ע (למשל בעבירת מידע פנים)

(**חברה קשורה** = חברה ש-25 אחוז ממניותיה מוחזקות בידי חברה אחרת, או שהחברה האחרת השקיעה בה 25% מההון שלה)

"תאגיד קשור"



איסור העדפה (המשך)

מנהל תיקים לא יזמין עבור לקוח נירות ערך שתאגיד שקשור אליו או לחברה בה הוא עובד משמשים חתם להצעתם, אלא אם כן הלקוח הסכים לכתב מראש ובכתב.
ככל שמנהל תיקים ביצע הזמנה כזו עבור לקוח מחובתו לדווח על כך ללקוח בתוך 30 יום מיום ההזמנה

מנהל תיקים לא ירכוש עבור לקוח נירות ערך שחברה שבה הוא עובד או תאגיד אחר הקשור אליה משמש חתם להצעתם כל עוד **לא חלפו 3 חודשי ממועד קיום ההתחייבות החיתומית**. אלא אם כן הלקוח הסכים לכך מראש ובכתב ביחס לעסקה ספציפית.
אם חלפה תקופה ארוכה משלושה חודשים, אך טרם חלפו ששה חודשים **ממועד קיום ההתחייבות החיתומית**, רשאי מנהל תיקים לרכוש עבור לקוח נירות ערך כאמור, אם הסכים לכך הלקוח מראש בכתב; מנהל תיקים ידווח ללקוח על רכישה כאמור תוך 30 ימים מיום ביצועה;

"מועד קיום ההתחייבות החיתומית" – המועד כמפורט להלן, לפי העניין:

- אם החתם התחייב לרכוש נירות ערך המוצעים על פי התשקיף, אם הציבור לא ירכוש אותם – מועד השלמת המכירה לציבור במסגרתה רכש החתם את נירות הערך האמורים;
- אם החתם התחייב לרכוש נירות ערך המוצעים על פי התשקיף כדי למכור אותם לציבור – מועד השלמת המכירה לציבור, בידי החתם, של נירות הערך האמורים.

❑ הרכישה תהיה בבורסה או בשער שלא יעלה על שער הבורסה הידוע במועד הרכישה

סעיף 17 איסור קבלת תמריצים

- בעל רישיון (כולל השולט הנשלט וחברה-אחות, וכולל כל מי שמשמש כנושא משרה או מועסק בכל אחת מהנ"ל) לא יקבל טובת הנאה במישרין או בעקיפין בקשר ליעוץ השקעות שהוא נתן, שיווק השקעות או ביצוע עסקה עבור לקוח או עבור הימנעות מעשיית עסקה, למעט השכר והחזר ההוצאות עליה הוסכם מראש בינו ובין הלקוח.

למרות זאת...

סעיף 17 איסור קבלת תמריצים – מה מותר?

- ייעוץ השקעות, שיווק השקעות, ביצוע עסקה או הימנעות מביצוע עסקה, על ידי בעל רישיון, בניירות ערך **המונפקים על ידו או על ידי מי שנשלט בידו**.
- מותר ל**משווק** לשווק או לבצע עסקה או להימנע מביצוע עסקה (כאשר הוא מנהל תיקים) בנכסים פיננסיים שיש לו זיקה אליהם מבלי שהדבר ייחשב כקבלת טובת הנאה.
- אם בעל הרישיון הוא **בנק** (שיש לו רישיון של יועץ השקעות) שעוסק בשיווק אסור לו לתת טובות הנאה לעובד או לאחד הסניפים שלו בקשר ליעוץ השקעות או שיווק השקעות שהם עשו ככל שטובת ההנאה נקבעת נקבעת בהתחשב בזהות הגוף שניירות הערך נושא הייעוץ, השיווק או העסקה מונפקים על ידו, או בזהות הגוף שהוא בעל זיקה לנכסים הפיננסיים נושא הייעוץ, השיווק או העסקה.
- לגבי **יועץ** בלבד - חישוב של שכר והחזר הוצאות שלקוח יחויב בהם צריך להיעשות ללא שום תלות בזהות הגוף שניירות הערך הונפקו על ידו ובלא שום תלות בתשלום של הלקוח לאותו גוף.
- טובת הנאה בעבור עבודת אנליזה באישור הרשות (למשל, בתחום מדעי החיים)

סעיף 17 איסור קבלת תמריצים – מה מותר? (המשך)

- הלקוח רשאי להסכים בכתב כי **מנהל התיקים** יקבל לידי **החזרים של עמלות קניה** או מכירה המוחזרות מחברי בורסה.
- קבלת **עמלת הפצה** בידי מי **שאינו משווק** מאת **מנהל קרן נאמנות** בשל ביצוע עסקה, בתנאי שהלקוח הסכים מראש ובכתב לקבלת העמלה ולשיעורה
- קבלת **עמלה** הפצה בידי **יועץ** השקעות ששולמה על ידי חברה מנהלת בשל ביצוע עסקה **בקרן השתלמות** בתנאי שהלקוח הסכים מראש ובכתב לקבלת העמלה ולשיעורה ושיעור העמלה אינו תלוי בזהות החברה המנהלת שממנה היא מתקבלת

כללים והנחיות הקשורים לקבלת תמריצים

- מותר ליועץ השקעות להשתתף בכנסים מקצועיים שמאורגנים על ידי מנהלי המוצרים הפיננסיים גם אם באותם כנסים מוגש כיבוד.
יחד עם זאת מנהלי המוצרים הפיננסיים לא רשאים לממן ליועצי ההשקעות את הנסיעה לכנס או הטיסה או הלינה. (חשוב: הנחית הרשות בעמ' 248 בספר)
- מותר ליועץ השקעות להשתתף ולקחת חלק באירוע כללי שלא קשור לעבודתו גם אם גוף פיננסי משתתף במימון אותו אירוע.
- מותר ליועץ השקעות לקבל חומר שיווקי פרסומי כולל פרסומים שעליהם מוטבע שמו של המפרסם, זאת בתנאי שלאותם מוצרים יש ערך סמלי בלבד.

הגבלות על יועץ השקעות (עבירה פלילית)

- יועץ השקעות לא יתקשר עם גוף מוסדי (קופות גמל, קרנות נאמנות וחברות ביטוח) בהסכם למתן שירותים שאינו במהלך העסקים הרגיל של יועץ ההשקעות או שאינו בתנאי שוק רגילים, או שהוא עשוי להשפיע בצורה מהותית על הרווחיות של יועץ ההשקעות.
– אלא אם כן קיבל לכך אישור מראש ובכתב של יושב ראש הרשות, ואם יועץ ההשקעות הוא תאגיד בנקאי – גם של המפקח על הבנקים.
- יועץ לא ייתן יעוץ ולא יבצע עסקה בנכס פיננסי אם לגוף מוסדי (או לתאגיד קשור אליו) אשר מחזיק ב-10% או יותר של אמצעי שליטה באותו יועץ יש זיקה אל אותו נכס פיננסי. (אם הגוף המוסדי שולט ביועץ \leq אז אסור לו להיות יועץ אלא משווק - ראו שקופית 31)
- בעבר קבע החוק כי יועץ השקעות וכל תאגיד שקשור אליו לא ינפיקו תעודות סל. הנפקה יוצרת זיקה ומאפשרת רישיון משווק ולא רישיון יועץ. וכיום גם אין יותר תעודות סל (הפכו לקרנות סל)

סעיף 18 – עסקאות בסיכון מיוחד

- אם עסקה מסוימת כרוכה בסיכון מיוחד, חובה על יועץ ההשקעות או משווק ההשקעות להודיע ללקוח מהו הסיכון.
- לעומת זאת מנהל תיקים לא יבצע עסקה שיש בה סיכון מיוחד עבור לקוח מבלי שהלקוח נתן את אישורו מראש ובכתב לאותה עסקה או לעסקאות שיש בהן אותו סוג של סיכון.
- בדו"ח שאותו נותן בעל הרישיון ללקוח בכל רבעון חובה להבליט את כל אותן עסקאות שנעשו באותו רבעון ושהיה בהם סיכון מיוחד. דוח רבעוני חל רק על מנהלי תיקים).
-

מה זה סיכון מיוחד?

- כל עסקה בניר ערך אשר בתשקיף צוין במפורש שכל השקעה בניר הזה כרוכה בסיכון מיוחד וטרם חלפו שנתיים מפרסום התשקיף אלא אם כן אותו סיכון כבר אינו קיים.
- עסקה בחוזה עתידי, באופציה או במוצר מובנה.
- עסקה שכרוכה בה מכירה בחסר (שורט).
- כל עסקה שבעל הרישיון עצמו סבור שיש בה סיכון מיוחד.

סעיף 19 – חובת הסודיות

בעל רישיון חייב לשמור בסוד כל מידע שהלקוח הביא לידיעתו, כולל מסמכי שהועברו לרשותו וכל פרט שמתייחס לפעולות של יעוץ או שיווק שניתנו ללקוח או נעשו לחשבוננו.

- הלקוח רשאי לוותר על חובת הסודיות כלפי אדם ספציפי ששמו יפורט בהסכם שנעשה עם בעל הרישיון.
- הלקוח אינו רשאי לוותר מראש ובצורה גורפת על חובת הסודיות כלפיו.

איסור שימוש בנכסי הלקוח ועסקאות עמו

- לא ישתמש מנהל תיקים בכספים, בניירות ערך או בנכסים פיננסיים של לקוח, אלא לצורך ביצוע עסקאות עבור אותו לקוח ובהתאם להסכם שנערך עמו ולייפוי הכוח שקיבל ממנו.
- לא יבצע מנהל תיקים עסקה עם לקוח ולא יפיק טובת הנאה מנכסי לקוח, אלא אם כן הסכים הלקוח מראש בכתב לאותה עסקה או לאותה טובת הנאה.

איסור התניית שכר ברווח ובמספר עסקאות

- לא יתנה מנהל תיקים את שכרו ברווח שהפיק הלקוח מעסקה, או במספר העסקאות שבוצעו עבור הלקוח.
– לקוח לא יכול להסכים ששכרו של מנהל התיקים יהיה קשור לרווחים או למספר העסקאות. להסכמה אין תוקף. (הוראה קוגנטית).
- למשווק ויועץ מותר להתנות

החזקה וניהול נפרד של נכסי הלקוח

- ☐ יחזיק ני"ע ונכסים פיננסיים של כל לקוח בנפרד.
- ☐ יחזיק ני"ע ונכסים פיננסיים של לקוחותיו בנפרד מני"ע והנכסים הפיננסיים שלו השייכים לו.
- ☐ ינהל עבור לקוח חשבון כספי, חשבון ניירות ערך ונכסים פיננסיים בתאגיד בנקאי, בבנק מחוץ לישראל, אצל חבר בורסה, או אצל מי שרשאי לפי דין במדינה שבה הוא פועל לנהל בעבור לקוח חשבון כספי, חשבון ניירות ערך או נכסים פיננסיים; **(כלומר אפשר לנהל את החשבון גם בחו"ל)**
- ☐ יבצע עסקאות עבור לקוחותיו בנפרד מהעסקאות שהוא מבצע בחשבון האישי שלו.
- ☐ יקבל החלטה על ביצוע עסקה לגבי כל לקוח בנפרד לפי הצרכים של כל לקוח
- ☐ – עם זאת, מנהלי תיקים יכול לבצע עסקאות עבור הלקוחות שלו גם **"הוראה מרוכזת" תוך שעליו לבחון בכל מקרה האם אותה עסקה מרוכזת מתאימה לצרכים של אותם לקוחות**
- ☐ מנהל תיקים צריך לנהל רישומים לגבי כספים, ני"ע ונכסים פיננסיים של כל לקוח בנפרד.
- ☐ יזכה ויחייב אצלו את חשבונות הלקוח ביום ביצוע העסקה. כך שבסוף כל יום הלקוח יוכל לקבל פירוט לגבי מצב חשבוננו.
- ☐ מותר למנהל תיקים לבצע את אותה פעולה עבור מספר לקוחות וזאת תוך שימוש ב"חשבון מפצל". (=חשבון מיוחד שבאמצעותו ניתן להעביר ולבצע פעולות משותפות). אולם מנהל התיקים חייב לשקול האם אותה פעולה מרוכזת מתאימה לכל לקוח בנפרד, כך שבסוף היום עליו לפצל את העסקה המשותפת בחזרה לתיקי הלקוחות בנפרד.

חובת רישום פעולות – סעיף 25

- **כל** בעל רישיון ינהל רישומים של כל פעולת יעוץ או שיווק שהוא נתן ללקוח. (מותר להיות גם מנהל ויעץ, או גם מנהל ומשווק) – יועץ ומשווק - פרוטוקול.
- **מנהל תיקים** ינהל רישומים של כל עסקה שביצע עבור לקוח. (מסמך רישום).
- חובה על בעל רישיון לשמור את הרישומים הללו למשך 7 שנים.

חובת דיווח ללקוח

- מנהל תיקים ימציא ללקוח אחת לשלושה חודשים דו"ח שבו הוא מפרט את הרכב תיק ההשקעות שלו, פירוט של חשבונו הכספי ופירוט החוב של הלקוח בגין שכר והוצאות.
- מנהל תיקים יצרף פירוט של העסקאות שהוא ביצע עבור הלקוח בתקופה שחלפה ממועד הדו"ח הקודם, תוך הבלטה מיוחדת של אותן עסקאות שהיה בהן סיכון מיוחד וגם עסקאות שלצורך ביצוען נלקח אשראי.
- על מנהל התיקים לפרט בדיווח את מצב הביטוח שלו (שם חברת הביטוח, תוקף הפוליסה, סכום הביטוח וכו').
- מנהל תיקים ימציא ללקוח לפי דרישתו הן בנוגע למצב ההשקעות שלו והן למצב חשבונו הכספי והן בנוגע לעסקה ספציפית.
- אולם מנהל תיקים יהיה רשאי שלא לעשות זאת ככל שיגיע למסקנה כי דרישת הלקוח בלתי סבירה. ("נודניקים").
- בעל רישיון חייב להודיע ללקוח על כל שינוי בכתובת מקומות עסקו תוך 7 ימים מהמועד שבו עבר לכתובת החדשה.

חובת הדיווח לרשות ני"ע

- כל בעל רישיון יגיש לרשות אחת לשנה הודעה בקשר לקיום דרישות הביטוח
- אם בעל הרישיון הוא תאגיד – חייב לדווח לרשות גם על מצב ההון העצמי שלו באמצעות אישור שייערך וייחתם בידי רואה החשבון של התאגיד.
- בעל רישיון ידווח לרשות על כתובת מקום עסקו ועל כל שינוי בה תוך 7 ימים.
- חובה על בעל רישיון לדווח לרשות כאשר חדל להתקיים אצלו אחד התנאים שהיה בסיס לקבל הרישיון (למשל, אם בשלב מסוים הורשע בעבירה פלילית, שהיתה מונעת ממנו את קבלת הרישיון בזמנו).
-
- **אי דיווח לרשות על ביטוח, על הון עצמי, ועל שינוי בתנאי הרישיון מהווה עבירה מינהלית.**
 - המשמעות – הרשות יכולה להטיל על בעל הרישיון קנס מינהלי גם ללא צורך בניהול הליך משפטי.
 - הקנסות עד 3,000 ₪ לבעל רישיון יחיד. ועד 10,000 ₪ לבעל רישיון שהוא תאגיד.

חובת הדיווח לרשות ני"ע

• לגבי מנהל תיקים –

- חובה לדווח לרשות בכל מקרה סך כל ני"ע המוחזקים בידי מנהל תיקים עבור לקוחותיו מגיע ל-5% מההון המונפק או כוח ההצבעה בתאגיד מסוים.
- גם כאשר שיעור ההחזקה יורד אל מתחת 5% קיימת חובה לדווח לרשות
- סוג כזה של דיווחים יהיה פתוח לעיון הציבור.

חובת הדיווח לרשות ני"ע

- לגבי בנקים –

- כל בנק שמעסיק בעל רישיון חייב לדווח לרשות מיד בעת הפסקת העסקתו של בעל הרישיון. בעניין זה נקבע, כי כל בנק יגיש לרשות ביום ה-15 של החודשים ינואר, אפריל, יולי ואוקטובר, בכל שנה, דו"ח שבו יפורטו השמות של כל בעלי הרישיון שהועסקו אצלו ביום האחרון של החודש שקדם למועד הגשת הדו"ח, וכן שמות של בעלי רישיון שהעסקתם הסתיימה לאחר מועד הגשת הדוח האחרון.

- בדו"ח הזה תיעשה הפרדה בין יועצי השקעות לבין בעלי רישיון של מנהלי תיקים.

- בעל רישיון חייב לדווח לרשות, לפי דרישה של יו"ר הרשות, וכן עליו לדווח מיוזמתו לרשות על כל אירוע שאמור להיות חשוב ללקוח סביר.

- הרשות רשאית לפרסם באתר האינטרנט שלה או בשני עיתונים יומיים בעלי תפוצה רחבה היוצאים לאור בשפה העברית, העתק של הדוחות המוגשים לה ע"י בעלי רישיונות.

לסיכום – אלה החובות שחלות על בעל רישיון

אמון	הסכם בכתב
זהירות	התאמת שירות ללקוח
ניגוד עניינים	גילוי נאות
סודיות	איסור העדפה
איסור קבלת תמריצים	עסקאות בסיכון מיוחד
ניהול נפרד של נכסי הלקוח	רישום
איסור שימוש בנכסי הלקוח	התניית שכר ברווח
דיווח	

במתן שירות ללקוח כשיר בלבד

חובות "מוסריות" (כן חלות)

אמון
זהירות
ניגוד עניינים
סודיות
איסור קבלת תמריצים
ניהול נפרד של נכסי הלקוח
איסור שימוש בנכסי הלקוח
דיווח

חובות "מקצועיות" (לא חלות)

הסכם בכתב
התאמת שירות ללקוח
גילוי נאות
איסור העדפה
עסקאות בסיכון מיוחד
רישום
התניית שכר ברווח

הבדל בין חובות בעל רישיון לחובות של נותן שירות ללא רישיון במסגרת החריגים

החריג	בעל רישיון	נותן שירות ללא רישיון
לקוח כשיר	חובת מוסריות ולא חובות מקצועיות	אותו דבר רק בלי חובת דיווח
5 לקוחות בשנה	כל החובות	אותו דבר רק בלי חובת דיווח וחובת רישום
עוסק זר	כל החובות	אותו דבר רק בלי חובת דיווח וחובת הסכם בכתב
שאר החריגים	כל החובות	שום חובה

פרסום ושימוש במונחים ובשמות של נכסים פיננסיים

- **יועץ השקעות** לא יפרסם בכלי תקשורת או באמצעות הדואר או בדוא"ל או בפקס ובשום דרך אחרת את דבר עיסוקו ביעוץ השקעות בנוגע לנכסים פיננסיים מסוימים שלגוף מוסדי מסוים יש זיקה אליהם.
- **משווק השקעות** לא רשאי להשתמש במילה "ייעוץ" או במילה הדומה לה בשם שבו הוא מנהל את עסקיו.

הוראות מיוחדות למשווקי השקעות

גילוי נאות

- משווק חייב ליידע את הלקוחות שלו בכל מקום שבו הוא עובד שהוא עוסק בשיווק (כולל באתר האינטרנט שלו, בשלט ברור בכניסה למשרד). חייב לציין מי אותם גופים מוסדיים שאליהם יש לו זיקה לנכסים הפיננסי שלהם.
- משווק חייב לגלות לקוח גם בע"פ וגם בכתב עוד לפני תחילת ההתקשרות ביניהם את העובדה שהוא עוסק בשיווק ואת הזיקה שיש לו לנכסים פיננסיים. (חובת ההודעה רק בתחילת ההתקשרות ולא בכל פעם שהוא מבצע פעולת שיווק)
- **חשוב מאד – עמ' 305 בספר אופן פירוט הנכסים והגופים שאליהם יש זיקה**

הוראות מיוחדות למשווקי השקעות

איסור העדפה (מותר)

- למשווק מותר להעדיף ני"ע ונכסים פיננסיים מסוימים על פני אחרים.
 - עם זאת חייב להתאים את השירות לצרכים של הלקוח, אך בשונה מיועץ רשאי "לייעץ" על נכסים שיש לו זיקה אליהם.
 - למנהל תיקים בעל זיקה מותר להעדיף נכסים פיננסיים שיש לו זיקה אליהם על פני נכסים פיננסיים אחרים הדומים מבחינת התאמתם ללקוח ושאינ לו זיקה אליהם, ובלבד שעמד בכל דרישות הגילוי כלפי הלקוח.
- עצם קיומה של זיקה לא נחשבת לניגוד עניינים.
 - אין צורך להודיע כל פעם ללקוח על הזיקה ואין צורך לקבל אישור מראש לפעולת השיווק.
 - לגבי שאר ני"ע והנכסים שאין לו זיקה יחול הכלל של איסור ניגוד עניינים גם על משווק.
- בשונה מיועץ ומנהל תיקים – למשווק מותר לקבל טובות הנאה ותמריצים בגין ביצוע עסקאות בנכסים פיננסיים שיש לו זיקה אליהם.

תזכורת - הוראות מיוחדות למשווקי השקעות

- משווק אינו רשאי להשתמש במילה "יועץ" בכל הטיותיה. בפרסום שהוא מפרסם את עצמו או את העסק שלו. מעשה כזה מהווה עבירה פלילית.
- **בנק** לא יכול לעסוק בשיווק.
 - עם זאת ליועצים של הבנקים מותר לעסוק בשיווק של מוצרים מובנים, אופציות וחוזים עתידיים שאותו בנק הנפיק, וזאת גם אם אין להם רישיון משווק.
 - במקרה זה חלים עליהם כללים של משווק מלבד חובה להודיע בשלט בולט את דבר עיסוקו בשיווק ומלבד חובת ניהול רישומים של פעולת שיווק.
- **גופים מוסדיים** (קופ"ג, חברות ביטוח ומנהלי קרנות נאמנות) יכולים לעסוק בשיווק לגבי נכסים פיננסיים שהם עצמם הנפיקו גם אין להם רישיון משווק. זאת בתנאי שכל מי שיעסוק מטעמם בשיווק יחזיק רישיון משווק. (ולגבי מנהל קרן יכול להיות גם רישיון מנהל תיקים)

עיסוקים מותרים - חברה בעלת רישיון של ניהול תיקים

לחברה בעלת רישיון ניהול תיקים מותר לעסוק רק ב:

✓ ניהול תיקי השקעות,

✓ ייעוץ השקעות,

✓ שיווק השקעות,

✓ ייעוץ פנסיוני

✓ שיווק פנסיוני

✓ ביצוע פעולות בבורסה, ובביצוע פעולות נלוות הדרושות לשם כך;

לענין זה, "פעולות נלוות" - לרבות השקעה בפקדונות לסוגיהם במטבע ישראלי או במטבע חוץ והשקעה בתכניות חסכון שקיבלו אישור שר האוצר וועדת הכספים של הכנסת לפי חוק עידוד החסכון, הנחות ממס הכנסה וערבות למילואות, תשט"ז-1956;

הסנקציות על הפרת הוראות חוק הסדרת העיסוק

➤ עבירות פליליות (מאסר, קנס)

➤ הפרה מינהלית (אמצעי אכיפה מינהליים)

➤ עבירות משמעת (עיצום כספי)

עונשין (הפרות שנחשבות לעבירה פלילית)

- מי שעשה אחד מאלה, דינו – מאסר שנתיים או קנס פי חמישה מן הקנס הקבוע בסעיף 61(א)(3) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד – כפל הקנס האמור:**
1. עסק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות או בניהול תיקי השקעות, בלי שיש בידו רשיון, בניגוד להוראות סעיף 2(א) עד (ב1);
 2. העסיק בשיווק השקעות מי שאינו בעל רשיון משווק, בניגוד להוראות סעיף 2(ב2);
 3. עסק בניהול תיקים, בניגוד להוראות סעיף 9(א);
 4. עסק בייעוץ השקעות, בניגוד להוראות סעיף 9(ב), או העסיק בייעוץ השקעות מי שאינו בעל רשיון יועץ, בניגוד להוראות אותו סעיף;
 5. עסק בשיווק השקעות או העסיק עובדים בשיווק השקעות, בניגוד להוראות סעיף 9(ג1);
 6. עסק בשיווק השקעות, בניגוד להוראות סעיף 9(ו).

עונשין (הפרות שנחשבות לעבירה פלילית)

מי שעשה אחד מאלה, דינו – מאסר שנה או קנס פי חמישה מן הקנס הקבוע בסעיף 61(א)(2) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד – כפל הקנס האמור:

1. החזיק או רכש ניירות ערך בעבור עצמו, בניגוד להוראות סעיף 4(א);
2. ניהל תיקי השקעות בעבור בן משפחתו או בעבור תאגיד שהוא או בן משפחתו הם בעלי שליטה בו, בניגוד להוראות סעיף 4(ב);
3. מסר מידע כוזב או מטעה בבקשה לקבלת רישיון לפי סעיף 5, או בדיווח לרשות לפי סעיף 27;
4. שלט במנהל תיקים שהוא גוף פיננסי משמעותי, או החזיק באמצעי שליטה במנהל תיקים כאמור, בניגוד להוראות סעיף 4א;
5. כיהן כנושא משרה בתאגיד מורשה, שהוא תאגיד קשור לתאגיד בנקאי, בשעה שהוא מכהן כנושא משרה או כעובד בתאגיד הבנקאי או בתאגיד קשור אחר שלו;
6. קיבל טובת הנאה בקשר עם ייעוץ השקעות, שיווק השקעות, ביצוע עסקה או הימנעות מביצוע עסקה, בניגוד להוראות סעיף 17(א);
7. בנק שהעניק טובת הנאה, במישרין או בעקיפין, לעובד מעובדיו, לסניף מסניפיו או ליחידה מיחידותיו, בקשר עם ייעוץ השקעות, שיווק השקעות, ביצוע עסקה או הימנעות מביצועה, בניגוד להוראות סעיף 17(ג) (טובת ההנאה נקבעה כתלות בזכות הגוף שהנפיק את ני"ע או בזכות הגוף שיש לו זיקה לנכסים שאותם שיווקו)
8. יועץ שקבע את חישובם של שכר והחזר ההוצאות שיחויב בהם הלקוח, בניגוד להוראות סעיף 17(ד) (כתלות בזכות הגוף שהנפיק את ני"ע או הנכסים הפיננסיים או בתשלום שמשלם הלקוח לאותו גוף)
9. נתן ייעוץ או ביצע עסקה לגבי נכס פיננסי שלגוף מוסדי (או תאגיד קשור אליו) המחזיק לפחות ב-10% מהיועץ יש זיקה אליו, בניגוד להוראות סעיף 17א;
10. יועץ שהתקשר בהסכם חריג עם גוף מוסדי, בלי שקיבל אישור לכך (מראש ובכתב מאת יו"ר הרו"ת לני"ע או במקרה של יועץ השקעות בבנק אז מהמפקח על הבנקים), בניגוד להוראות סעיף 17ב(א);
11. השתמש במילה "ייעוץ" או במילה הנגזרת ממנה בשם שבו הוא מנהל את עסקיו או בפרסום מטעמו, בניגוד להוראות סעיף 20ב;
12. מי שאינו בעל רישיון, ועסק בייעוץ השקעות בכלי התקשורת, בלי שכלל הודעות כאמור בסעיף 3(ב) (אם יש/אין לו עניין אישי בנושא, ושמתי הייעוץ אינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם);
13. פנה בהצעה (כול בפרסום) למתן שירותים, בניגוד להוראות סעיף 3א (בלי שיש לו רישיון או שאינו עומד בתנאים שמאפשרים מתן שירות בלי רישיון);
14. גילה את תוכנם של ידיעה או מסמך שהגיעו לידי מכווח תפקידו, בניגוד להוראות סעיף 28(ד)(2). – סעיף זה מתייחס לחובה שחלה על מי שמפקח על עבודת בעל הרישיון מטעם הרשות. סעיף זה לא חל על בעלי הרישיון עצמם.

אחריות מנהלים, דירקטורים ושותפים

נעברה אחת מהעבירות (הפליליות) הנ"ל בידי תאגיד, אחראים לעבירה גם הדירקטורים של התאגיד והמנהל הכללי שלו, ובשותפות אחראים השותפים, למעט שותפים מוגבלים, אלא אם כן הוכיחו אחת מאלה:

✓ שהעבירה נעברה שלא בידיעתם ושלא היה עליהם לדעת עליה או שלא היו יכולים לדעת עליה;

✓ שנקטו את כל האמצעים הסבירים כדי למנוע את העבירה.

הליך אכיפה מינהלי

"הפרה" – מעשה או מחדל שהוא אחד מאלה:

- הוא מפורט **בתוספת הרביעית לחוק** (נשלח אליכם בקובץ word)
- הוא כלול ברשימת מעשים או מחדלים שקבעה הרשות שיש בהם כדי להעיד כי מי שביצעם לא נהג בזהירות שבעל רישיון סביר היה נוהג בה בנסיבות דומות. (נשלח אליכם בקובץ word)

רשימת הסנקציות שוועדת אכיפה מינהלית יכולה להטיל לאחר הליך הבירור

- עיצום כספי
- תשלום לנפגע ההפרה
- נקיטת פעולות לתיקון ההפרה ולמניעת הישנותה
- קביעה כי במשך תקופה שלא תעלה על שנה אחת, ובאישור בית המשפט – על חמש שנים, המפר לא יהיה רשאי לכהן כנושא משרה בכירה, בגופים הבאים: תאגיד שהוא בעל רישיון לפי חוק הייעוץ; מנהל קרן או נאמן קרן, תאגיד מדווח, חתם; חברה בעלת רישיון זירה; חברת דירוג כהגדרתה בחוק הדירוג; בורסה ומסלקה.
- ביטול או התלייה של היתר או של רישיון

הכשלת הליך בירור הפרה או הליך אכיפה מינהלי

מי שעשה דבר בכוונה למנוע או להכשיל הליך בירור הפרה או הליך אכיפה מינהלי, מאסר שלוש שנים או קנס פי שניים וחצי מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד – פי חמישה מן הקנס כאמור באותו סעיף.

עבירות משמעת - עיצום כספי

- ניתן להטיל עיצום כספי על העבירות הכלולות **בתוספת השנייה לחוק** (נשלח אליכם כקובץ word) לאחר שניתנה זכות טיעון למפר.
- אם נשלחה אל המפר דרישת תשלום של העיצום הכספי שהוטל בשל עבירות המשמעת הנ"ל, לא יחל הליך בירור הפרה ולא ייפתח הליך אכיפה מינהלי, בשל המעשה שבשלו נמסרה דרישת התשלום.

בקשה לרישיון, בחינות, בקשה להתמחות ואגרות

תקנות הסדרת העיסוק (בקשה לרישיון, בחינות, בקשה להתמחות ואגרות)

- תקופת ההתמחות של יועץ ומשווק – 6 חודשים והיא תיעשה אצל יועץ השקעות או אצל משווק או אצל מנהל תיקים, בתנאי שיש להם ותק של 5 שנים לפחות.
- תקופת התמחות של מנהל תיקים – 9 חודשים ותיעשה אך ורק אצל מנהל תיקים עם ותק של 5 שנים לפחות במקצוע.
- כל מתמחה צריך לעבוד אצל המאמן שלו לפחות 30 שעות שבועיות ולא פחות מ-4 ימים בשבוע.
- אם מתמחה נעדר מעבודתו יותר מ-14 יום במהלך כל ההתמחות, סיום ההתמחות שלו יידחה במספר ימי ההיעדרות שמעל ל-14.
- גם כאשר המאמן נעדר מעבודתו, המתמחה חייב להשלים את הימים האלה.
- מתמחה ביעוץ/שיווק שנעדר בהתמחות יותר מ-100 ימים, צריך לעבור את ההתמחות מחדש.
- בניהול השקעות – היעדרות של יותר מ-120 ימים מחייבת התמחות מחדש.

תקנות הסדרת העיסוק (בקשה לרישיון, בחינות, בקשה להתמחות ואגרות)

- **מעבר בין רישיונות** – מיועץ/משווק למנהל תיקים חייב לעבור את המבחן הנוסף ותקופת התמחות חדשה מלאה של 9 חודשים אצל מנהל תיקים. (גם אם עשה את ההתמחות אצל מנהל).
- הגוף שמפקח על כל תהליך ההתמחות הוא רשות ני"ע
- בסמכותה לברר הן עם המאמן והן עם המתמחה את טיב ההתמחות ולערוך ביקורת במקום ההתמחות.
- אם הרשות מגיעה למסקנה כי ההתמחות לא נערכה כראוי, היא יכולה להודיע למאמן ולמתמחה על הפסקת ההתמחות ולקבוע לשניהם מועד שבו יוכלו להתייצב בפניה כדי לטעון את טענותיהם בעניין זה.
- הרשות אינה מכירה בהתמחות שנעשית אצל מאמן, בזמן שהמאמן עצמו כפוף למתמחה באותו מקום עבודה.



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

www.isa.gov.il

עמדת סגל

עמדות סגל הרשות המובאות להלן הינן עמדות מקצועיות המשקפות החלטות ועמדות של הסגל בסוגיות הנוגעות ליישום דיני ניירות ערך. תוכן העמדות המפורסמות מנחה את הרשות והסגל בהפעלת סמכותם והציבור יוכל להשתמש בהן ולהחילן בנסיבות דומות.

10 בספטמבר 2014

עמדת סגל משפטית בנושא תרמית במסחר בניירות ערך

1. הקדמה

עמדת סגל זו עוסקת באינדיקציות העולות מן המסחר, אשר לדעת סגל הרשות מצביעות על חשד לביצוע תרמית במסחר בניירות ערך, בניגוד לאיסור הקבוע בסעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק" או "חוק ניירות ערך").

סעיף 54(א)(2) לחוק אוסר על השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך. הרציונל בבסיס הוראה זו הוא הבטחת קיומו של מסחר תקין והוגן בשוק הון יעיל ומשוכלל. חקיקת סעיף 54 נועדה להבטיח כי מנגנון קביעת המחירים בבורסה יישאר נקי מהשפעות זרות וכי שערי ניירות הערך ימדדו פעילות כלכלית אמיתית המבוססת על הערכות המשקיעים בנוגע לשווי נייר הערך. בנוסף לכך, מטרת ההוראה היא לשפר את יכולתו של המשקיע הסביר לקבל החלטות על בסיס כל המידע הרלבנטי, תוך נטרול עיוותים ופערי מידע הקיימים בשוק, העלולים להשפיע על קבלת ההחלטות שלו.¹ עיוותים אלה עלולים לגרום נזק כלכלי ישיר ומיידי לציבור הסוחרים, נזק לציבור כלל המשקיעים באמצעות פגיעה בהשקעותיו הישירות או המנוהלות בידי גופים מוסדיים, ולפגיעה באמון הציבור בשוק ההון.

התיבה "דרכי תרמית" המופיעה בסעיף 54(א)(2) הינה מושג שסתום, אשר יש לצקת לתוכו תוכן. הביטוי "דרכי תרמית" אינו מפורט בחוק ואינו כולל רשימה סגורה של מקרים. מושג זה פורש, במשך השנים, על ידי בתי המשפט בערכאות השונות, אשר קבעו כי דרכי תרמית הן רבות פנים וצורה. אין הן מוגבלות לפעולות סרק בלבד, ואפשר למצוא את חותמן גם בפעולות ממשיות לכאורה.

¹ ע"פ 97/5383, ע"פ 97/5647 טמפו תעשיות בירה בע"מ ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(1) 557, בעמ' 568.

בעוד דרכי התרמית נפתלות ומרובות, דפוס התרמית ואפיוניו ברורים. דפוס זה מאופיין בהצבת שער נייר הערך כתכלית של הפעולה תוך הסתרת המגמה של הפעולה, אי גילוי מידע רלוונטי ויצירת מראית עין של פעולה המושפעת מכוחות השוק בלבד.

עמדת סגל זו מציגה רשימה לא סגורה של דפוסי התנהגות כאלה, דוגמאות לדפוסים אלה במסחר, וכן סימנים מעידים הנבחנים לצורך קביעה אם ישנו חשד להפרת סעיף 54(א)(2) לחוק. עמדת הסגל נועדה לשמש כלי עזר לפעילים בשוק ההון, לאנשי אכיפה פנימית ולאחרים העוסקים בתחום, בבואם לבחון אם התנהגויות או פעילויות במסחר עולות כדי תרמית במסחר כמשמעותה בחוק ניירות ערך ובפסיקת בתי המשפט.

מסמכים דומים קיימים גם במדינות אחרות. כך, בהמשך לדירקטיבה האירופאית בנושא תרמיות במסחר², ולהנחיות ארגון רשויות ניירות הערך האירופאי (ESMA)³, פרסמו רשויות ניירות ערך באירופה רשימת דוגמאות להתנהגויות במסחר המהוות לדעת הרשויות תרמית בניירות ערך, וכן פרמטרים וגורמים אותם יבחנו הרשויות בבואן לקבוע אם מדובר בתרמית בניירות ערך.

על מנת להקל על הקוראים, מובאת עמדה זו במכוון במילים פשוטות, תוך הימנעות ככל הניתן משימוש במונחים משפטיים או כלכליים מורכבים. יובהר, כי עמדה זו היא כללית באופיה, וכי רשות ניירות ערך בוחנת בכל מקרה ומקרה המובא לפתחה את התקיימות יסודות העבירה בסעיף 54(א)(2) לחוק על רקע נסיבות המקרה. כפי שצוין לעיל, רשימת הדפוסים והדוגמאות שיוצגו להלן אינה מהווה רשימה סגורה, ויש לראות בה כלי מנחה בלבד. עוד יובהר, כי הוראות הדין ופסיקת בתי המשפט בנוגע לעבירת התרמית במסחר הן המחייבות, וכי בכל מקרה יש לפעול על פיהן.

2. סעיפי החוק

סעיף 54 לחוק קובע כדלקמן:

”54. תרמית בקשר לניירות ערך

(א) מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר חמש שנים או קנס פי חמישה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין:

(1) הניע או ניסה להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך ועשה זאת באמרה, בהבטחה או בתחזית - בכתב, בעל פה או בדרך אחרת - שידע או היה עליו לדעת שהן כוזבות או מטעות, או בהעלמת עובדות מהותיות;

² Directive [2003/6/EC](#) of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse).

³ ESMA (CESR)

Ref: CESR/04-505b Market Abuse Directive - Level 3 – first set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive

(2) השפיע בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך. לענין פסקה זו, חזקה כי מי שפעל לפי הוראות סעיף 56(א) לענין ייצוב מחיר ניירות ערך לא השפיע בדרכי תרמית כאמור.

(1א) גורם מפוקח או משקיע בניירות ערך שעשה אחד מאלה, יראו אותו לענין פרק ח'4 כמי שביצע הפרה המנויה בתוספת ג' לתוספת השביעית:

(1) מסר לאדם אמרה, בהבטחה או בתחזית - בכתב, בעל פה או בדרך אחרת - שידע או היה עליו לדעת שהן כוזבות או מטעות, או בהעלמת עובדות מהותיות והיה עליו לדעת שיש במעשיו כדי להניע אותו אדם לרכוש או למכור אותו ני"ע;

(2) עשה עסקה עצמית בניירות ערך, עסקה מתואמת בניירות ערך או ייצוב של שער ניירות ערך."

3. התנהגות במסחר המקימה חשד לתרמית בניירות ערך

להלן תיאור סוגי התנהגות במסחר המקימים חשד לתרמית במסחר ניירות ערך לפי סעיף 54 לחוק. הרשימה אינה מהווה רשימה סגורה.

הנסיבות המפורטות ברשימה הן דפוסים אשר התקיימותם מקימה חשד לתרמית במסחר בניירות ערך. מובן כי התקיימות הנסיבות אינה גוררת אחריה באורח אוטומטי פתיחה בחקירה, והן אך בסיס להפעלת שיקול דעת הרשות לענין זה:

1. **עסקאות עצמיות** - מכירה וקניה בעת ובעונה אחת של אותו נייר ערך, בידי אותו אדם או מי מטעמו, אשר השפיעה על שער נייר הערך בבורסה; (Wash trades)

2. **עסקאות מתואמות** - מכירה וקניה של אותו נייר ערך, בידי שני אנשים או יותר, שנעשו תוך תאום מראש בין הצדדים, והשפיעו על שער נייר הערך בבורסה; (Matched orders)

דוגמא א': גורם המבצע עסקאות מתואמות במטרה להשיא לעצמו רווח או למנוע הפסד באמצעות הפרשי שערים במסחר;

דוגמא ב': עובד של גוף מוסדי המנהל כספי ציבור, אשר מתוקף תפקידו ומעמדו יודע על רכישות או מכירות צפויות של ניירות ערך של הגוף המוסדי, קונה או מוכר ניירות ערך בחשבונו או בחשבונם של אחרים המקורבים לו, באמצעות עסקאות מתואמות בין חשבונות אלו לבין החשבונות של/המנהלים בגוף המוסדי, באופן שהחשבונות שלו ו/או של מקורביו יגרפו רווחים על חשבון החשבונות המנהלים בגוף המוסדי בדרך של השפעה על תנודות שער נייר הערך;

3. **ביצוע עסקאות כמצג שווא** - ביצוע עסקאות במסחר תוך השפעה על שער נייר הערך, בין אם מתואמות ובין אם לאו, במטרה ליצור מצג שווא בדבר קיום מסחר ער בניירות ערך או שינויים בשער;

דוגמא: ביצוע עסקאות במחזורים גדולים ביחס למחזורים הממוצעים בנייר ערך דל סחירות, תוך השפעה על שערו, במטרה ליצור את הרושם לקיומו של מסחר "ער" בנייר הערך;

4. **מתן הוראות ללא כוונת ביצוע** - הזרמת הוראות במסחר וביטולן לפני ביצוע, במטרה לטעת רושם כאילו יש היצע או ביקוש אמיתי בהגבלות שערים אלו ובכך להשפיע על שער נייר הערך; **דוגמא:** מתן הוראות בשלב המסחר הרב צדדי וביטולן בסמוך לפני תום שלב מסחר זה, במטרה להשפיע על תנודות שער נייר הערך ו/או המדד;

5. **השפעה על שער נעילה** – מתן הוראות קניה או מכירה, במטרה להשפיע על שער נייר הערך בשלב הנעילה; (Marking the close) **דוגמא:** גורם הפועל להקטנת אחזקותיו בנייר ערך על ידי מכירות במהלכו של יום מסחר, רוכש לקראת סוף כל יום מסחר כמות קטנה יחסית של נייר הערך, בשער גבוה משערי מכירותיו, במטרה לצמצם את ירידת הערך של שווי אחזקותיו הנותרות בנייר הערך, או במטרה לסייע לו למכור את יתרת אחזקותיו ביום/ימי המסחר העוקבים במחירים גבוהים יותר;

6. **השתלטות על נייר ערך לצורך השפעה על השער** - הזרמת הוראות ו/או ביצוע עסקאות על-ידי גורם או מספר גורמים, תוך שיתוף פעולה, בניסיון ליצור עודף ביקוש או עודף היצע של נייר הערך, במטרה להשפיע באופן ישיר או עקיף על שערי הקניה או המכירה של אותו נייר ערך וקביעתם;

דוגמא: גורם בשוק בעל אחזקה משמעותית בנייר ערך, המזרים הוראות קניה לאותו נייר ערך בשער גבוה, בסמוך לתום שלב המסחר הרציף ובמהלך שלב מכרז הנעילה, באופן המהווה חלק משמעותי מצד הביקוש של נייר הערך על מנת להשפיע על שער הנעילה ובכך להעלות את שווי אחזקותיו;

7. **שמירה על שער מינימום של נייר ערך** – הזרמת הוראות או ביצוע עסקאות במטרה למנוע ירידת שער, בכדי למנוע תוצאות שליליות למנפיק, לבעל השליטה או לבעל אינטרס אחר בשער הנייר;

דוגמא: בעל שליטה, אשר ניירות הערך של החברה בשליטתו מהווים בטוחות לאשראי שקיבל, קונה את נייר הערך במהלך המסחר, תוך העלאת השער או מניעת ירידתו, במטרה למנוע דרישה להגדלת בטוחות;

8. **השפעה על השער לצורך שערוד** - קניה או מכירה של נייר ערך, בסמוך לסיום תקופת דיווח, או תאריך חתך, באופן המשפר את שווי הנכסים או את שווי תיק ההשקעות/התשואות של הגורם המדווח; (Window dressing)

דוגמא: גוף מוסדי (לדוגמא, מנהל קרן נאמנות) מזרים פקודת קניה לנייר ערך שהינו חלק מתיק האחזקות שלו, בסמוך לפני הזמן בו נמדדות התשואות של אותו הגוף (סוף שנה, סוף רבעון וכו') במטרה לגרום לעלית שער, או למנוע ירידת שער. מטרתו היא לקבע את מחיר נייר הערך ברמה חריגה או מלאכותית, ובכך להעלות את שווי תיק האחזקות שלו ולהציג תשואה גבוהה יותר;

9. **פעילות במסחר במטרה להשפיע על תוצאות אירוע משמעותי** - הזרמת הוראות קניה או מכירה בנייר ערך על מנת להשפיע על שער, בסמוך לאירוע משמעותי, כאשר לשער יש השפעה על תוצאה של אירוע משמעותי זה (כגון מועד פקיעה של אופציות על מדד המעו"ף, מכרזי החלף, הרחבת סדרה וכדומה);

דוגמא א': קניה או מכירה של נייר ערך, על מנת להשפיע על שער נייר הערך, בימים בהם נקבע המדד, לרבות הרכב או משקל, כאשר באותה העת קיימת למבצע הפעילות פוזיציה באותו נייר ערך (או בנייר קשור/נגזר), וזאת במטרה להרוויח מהשינוי במדד ו/או בהרכבו;

דוגמא ב': חברה ציבורית פרסמה דוח על כוונתה לבצע הרחבת סדרה של אג"ח של אותה החברה. בעל השליטה בחברה או מי מטעמו, מבצע במהלך המסחר, קניות ו/או עסקאות מתואמות באותו אג"ח, במטרה לגרום לעליות שערים או למנוע ירידות שערים, בסמוך לפני המועד בו נקבע המחיר לפיו תונפק הרחבת הסדרה;

10. **השפעה על שער נייר ערך במטרה להשפיע על נייר ערך קשור** (נגזר, נייר על אותו עקום תשואות וכדומה) או השפעה על ני"ע בפלטפורמת מסחר אחת על מנת להשפיע על שער בפלטפורמת מסחר אחרת;

דוגמא א': גורם המחזיק כתב אופציה של מניה מסוימת, מזרים הוראת קניה בלימיטים גבוהים במניה בכדי לגרום לשער המניה לעלות ובעקיפין גם לשער כתב האופציה, ולאחר מכן, להרוויח ממכירה של כתבי האופציה על אותה המניה.

4. סימנים מעידים

המאפיינים הבאים עשויים להיות רלבנטיים לצורך הפעלת שיקול דעת הרשות אם מדובר בתרמית בניירות ערך. כל אחד מהם יכול לעמוד בפני עצמו או להיבחן יחד עם מאפיינים אחרים. הרשימה אינה מהווה רשימה סגורה:

- א. היקף ההוראות או העסקאות של אותו גורם מסך הפעילות שבוצעה באותו יום באותו נייר ערך או מסך הפעילות בשלב מסוים במסחר;
- ב. המידה בה הוראות או עסקאות של גורם או מספר גורמים הפועלים במשותף, הובילו לשינוי במחיר נייר הערך או נגזר שלו;
- ג. היעדר שינוי בבעלות על נייר הערך או מהות כלכלית אחרת בביצוע העסקאות;
- ד. המידה בה הוראות או עסקאות, בוצעו בפרק זמן קצר, תוך שינוי צד - קניה ומכירה (position reversals), והיוו חלק משמעותי מהיקף המסחר באותו היום בניירות הערך הרלוונטיים;
- ה. המידה בה הוראות או עסקאות, בוצעו תוך פרק זמן קצר והובילו לשינוי בשער, אך זה חזר לשער טרום עסקאות אלה זמן קצר לאחר מכן;
- ו. מידת ההשפעה של הוראות ביקוש או היצע בנייר ערך, אשר בוטלו לפני ביצוען, על ספר הפקודות הנגיש לציבור המשקיעים;
- ז. מידת השינוי בשער נייר ערך, אשר נוצר כתוצאה מעסקאות שבוצעו בסמוך לאירוע משמעותי בו שער זה שימש בסיס להערכת נכסים, להערכות שווי, הסדרים, הרכב מדד, קביעת מחיר בהצעת ניירות ערך לציבור, וכדומה;
- ח. קיום אינטרס, ישיר או עקיף, בהשפעה על השער או על שווי נייר הערך או נגזר שלו;
- ט. המידה בה השינוי בשער נייר ערך היה משמעותי ביחס לטווח המחירים בהם נסחר הנייר באותו היום, השבוע או החודש;
- י. המידה בה גורם או גורמים הפועלים יחדיו במסחר, הצליחו באופן רציף ועקבי להעלות או להוריד את שער נייר הערך.