

רשות ניירות ערך

מחלקת השקעות

הוראות ליועצי השקעות בקשר להשתתפות בכנסים וקבלת מוצרים פרסומיים ממנהלי נכסים פיננסיים (נוסח חדש - 2010)

הוראה לפי סעיף 28(ב) לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995

דברי הסבר:

אחת התופעות הבולטות, אשר התרחשו לאחר כניסתו לתוקף של החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל תיקוני חקיקה, התשס"ה- 2005 (רפורמת בכר), היתה הפיכתו של יועץ השקעות למוקד מאמצי השיווק של יצרני המוצרים הפיננסיים. ביטוייה של תופעה זו ניכר, בין היתר, במפגשים, כנסים ואירועים שאורגנו על ידי מנהלי הנכסים הפיננסיים, אליהם הוזמנו יועצי השקעות.

על רקע זה הועלו על ידי יועצי השקעות שאלות באשר למותר ולאסור ביחס להשתתפותם בכנסים שיזמו מנהלי הנכסים הפיננסיים.

בעקבות אלה פורסמו ב- 12 ביולי 2006 "הוראות ליועצי השקעות בקשר להשתתפות בכנסים וקבלת מוצרים פרסומיים מיצרני מוצרים פיננסיים" (להלן: "ההוראות המקוריות"). בהוראות המקוריות הותוו קווי המתאר לפעילויות היזומות על ידי מנהלי הנכסים הפיננסיים, בהן רשאים יועצי השקעות להשתתף.

נוסח חדש זה של ההוראות, המחליף את ההוראות המקוריות, הינו פרי לקחים ותובנות שהופקו במהלך בחינת יישומן של ההוראות המקוריות ופרי בדיקה שנערכה לאחרונה על ידי סגל הרשות, בה נבחנו כנסים שערכו מנהלי הנכסים הפיננסיים, שבהם השתתפו יועצי השקעות. הבחינה הציפה מאפיינים להתנהלות כנסים כאמור, אשר מעלים צורך בהבהרת ובהרחבת ההוראות המקוריות.

סעיף 17(א) לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 (להלן – "החוק") קובע איסור מוחלט על יועץ השקעות לקבל כל טובת הנאה במישרין או בעקיפין, בקשר עם מתן הייעוץ, זולת שכר והחזר הוצאות מהלקוח. הסנקציה בגין הפרת הוראת חוק זו בת אכיפה כיום בהליך אזרחי ואף בהליך פלילי¹.

נוסח הסעיף מבהיר, כי אסור ליועץ השקעות לקבל כל טובת הנאה ממנהלי הנכסים הפיננסיים או מי מטעמם, בין אם טובת הנאה היא אישית ובין אם היא ניתנת באופן עקיף (לדוגמא – הטבה שמקבל סניף בנק בו עובד יועץ השקעות), בין אם היא אינה מותנית בפעילות מסוימת, וקל וחומר אם היא מותנית בפעילות או בתוצאות מסוימות (לדוגמא – כתגמול עבור ייעוץ לרכוש מוצר מסויים). איסור זה הוא מוחלט וחל על כל סוגי טובת הנאה, בין אם מדובר במתנה אישית, (כגון: כרטיסים להופעות ומנויים לעיתונים) ובין אם מדובר בטובות הנאה קבוצתיות (כגון: מימון פעילות חברתית – לרבות טיולים ומפגשי גיבוש).

¹ ההליך האכיפתי הפלילי מוסדר כיום בסעיף 39(ב)(4) לחוק וההליך האכיפתי האזרחי הנגזר ממנו מוסדר בסעיף 38(ד) לחוק. בחוק יעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התש"ע - 2010 הנמצא בשלבי חקיקה מתקדמים, נקבע לעניין ההליך האכיפתי האזרחי בגין הפרת סעיף זה, הליך של עיצום כספי וכן הליך במסגרתו ניתן יהיה להטיל אמצעי אכיפה מינהליים.

בשנים האחרונות חלה התפתחות משמעותית בשוק ההון, הן בהיקף ובאופי הגורמים הפועלים בשוק והן בהיקף המוצרים ובמורכבותם. משכך, גובר הצורך בהרחבת ידיעותיו של יועץ ההשקעות בנוגע לטיבם של המוצרים ולהעמקת היכרותו עם יצרניהם ומנהליהם.

מפגש עם מנהלי הנכסים הפיננסיים לשם העמקת ההיכרות עימם ועם מוצריהם אינו, כשלעצמו, בגדר קבלת טובת בהנאה. יחד עם זאת, כאשר למפגש האמור נלווית טובת הנאה מצד מנהלי הנכסים הפיננסיים, עולה חשש להפרת סעיף 17(א) לחוק. השתתפות יועץ השקעות בכנס הנערך ביוזמת מנהל נכסים פיננסיים או בחסותו, כאשר היועץ או מעסיקו אינם משלמים תמורה מלאה עבור השתתפות היועץ בכנס (להלן: "כנס מטעם"), מעלה, על פניה, חשש לקבלת טובת הנאה.

מטרת הוראות אלו היא להבהיר, כי יועצי ההשקעות רשאים להשתתף ב"כנס מטעם" רק כאשר הכנס הינו כנס מקצועי, אשר תכליתו הבלעדית היא העמקת הכרתו של יועץ ההשקעות את הנכסים הפיננסיים המשווקים על ידי מארגן הכנס או נותן החסות לכנס ואת הגורמים העומדים מאחוריהם. תכלית מקצועית זו אמורה למצוא ביטויה בצביונו הענייני והסולידי של הכנס על כל היבטיו (לרבות אופי הכנס, מיקומו והכיבוד הנלווה לו).

בהקשר זה יצוין, כי במסגרת הבדיקה שערכה הרשות נבחן מספר רב של הזמנות ל"כנסים מטעם", ונמצא כי במרבית ההזמנות מושם דגש על הכיבוד בכנס. כך למשל, עולה מן ההזמנות כי משך הזמן המוקדש לכיבוד המשתתפים בכנס הוא מהותי ואף משתווה לעיתים למשך הזמן המוקדש לתוכן המקצועי, וכי אופי הכיבוד המוגש בכנסים שמשכם קצר חורג מכיבוד קל שהיה מן המצופה שיוגש בנסיבות מעין אלה. על מנת שלא יעלה חשש להפרת סעיף 17(א) לחוק, נדרש כי הכיבוד בכנס, אם בכלל, יהיה נלווה לתוכן המקצועי, שולי לו ותואם את מאפייני הכנס ומשכו, כך שלא יעלה חשש כי הוא משפיע על החלטתו של היועץ בדבר השתתפותו בכנס.

יועצי ההשקעות אינם רשאים להשתתף ב"כנס מטעם" שמטרתו הרחבת ידיעותיו הכלליות של יועץ ההשקעות, שכן בכנס מסוג זה, שאין בו תרומה להכרת הנכסים הפיננסיים או הגורמים העומדים מאחוריהם, יש משום מתן טובת הנאה, בדומה למימון מנוי בעיתון כלכלי עבור יועץ ההשקעות.

יחד עם זאת, יועץ ההשקעות רשאי להשתתף ב"כנס מטעם" בו מועברות הרצאות בנושאים מקצועיים שאינם מתייחסים דווקא לנכסים הפיננסיים הרלוונטיים, אם ההרצאה מועברת על ידי הגורמים העוסקים בניהול הנכס הפיננסי באופן שמאפשר התרשמות ממקצועיותם.

למען הסר ספק, מובהר בזאת כי, מידע שמטרתו העמקת הכרתו של יועץ ההשקעות את הנכסים הפיננסיים הרלוונטיים יכול שיתן ב"כנס מטעם" על ידי הגורמים העוסקים בניהול הנכסים הפיננסיים ויכול שיתן גם על ידי גורמים חיצוניים בעלי התמחות רלוונטית.

ההוראות:

בהוראות אלו:

"הטבה" – לרבות הטבה הנובעת מצביונם של הכנסים ומקום עריכתם.

"יועץ השקעות" – לרבות מנהל תיקים שאינו בעל זיקה לנכס פיננסי.

"כנס מטעם" – כנס הנערך ביוזמת מנהל הנכסים הפיננסיים או בחסותו, כאשר היועץ או מעסיקו אינם משלמים תמורה מלאה עבור השתתפות היועץ בכנס.

"מוצר פרסומי" – מוצר הכולל הטבעה של סמל המפרסם.

1. יועץ השקעות לא ישתתף ב"כנס מטעם" אם הכנס אינו עוסק בנושאים מקצועיים בלבד.
2. יועץ השקעות יהיה רשאי להשתתף ב"כנס מטעם" העוסק בנושאים מקצועיים בלבד, רק כאשר מתקיימים בו כל התנאים שלהלן:

א. תוכן הכנס:

הכנס עוסק אך ורק בהצגה של הנכסים הפיננסיים המנוהלים על ידי מארגן הכנס או נותן החסות לכנס או בהצגה של הגורמים העוסקים בניהול הנכסים הפיננסיים, לרבות הרצאות בנושאים מקצועיים אחרים שיועברו על ידם, באופן שמאפשר התרשמות ממקצועיותם. למען הסר ספק, מובהר בזאת כי השתתפות בכנסים המשלבים תכנים מקצועיים עם תכנים בידוריים אסורה וכי לא תעמוד לזכותו של יועץ ההשקעות טענה כי השתתף רק בחלק מקצועי של הכנס או כי לא ידע על קיומו של תוכן בידורי בכנס, אם מידע בענין זה נכלל בהזמנה שהועברה לו.

ב. ההזמנה לכנס:

- יועץ ההשקעות הוזמן לכנס באמצעות הזמנה בכתב.
- ככל שמדובר ביועץ השקעות העובד בתאגיד בנקאי או בתאגיד מורשה - ההזמנה לכנס הועברה אליו באמצעות הנהלת התאגיד כאמור בו הוא מועסק.
- ההזמנה לכנס כוללת פירוט של המרצים בכנס, הנושאים שיועלו בכנס ולוח זמנים מפורט, הכולל, בין היתר, את שעת ההתכנסות ושעת הסיום, זמני ההרצאות והדיונים והזמנים המיועדים להפסקות ולכיבוד, ככל שקיימים.

ג. האירוח בכנס:

- הכנס נערך במקום המיועד לעריכת כנסים או העברת הרצאות, או במקום אחר אשר הוסב לתכלית זו.
- הכיבוד, אם קיים בכנס, הוא שולי באופן מהותי לכנס, הן מבחינת משך הזמן המוקדש לו והן מבחינת מאפייניו.
- מנהל הנכסים הפיננסיים או מי מטעמו אינו נושא בעלות ההגעה לכנס, בעלות לינה או בכל הטבה אחרת כלשהי הקשורה או גלומה בהשתתפות, למעט הערך המוסף המקצועי ועלויות ארגון הכנס (שכירת המקום, חניה בזמן הכנס וכיבוד בהתאם לכללים שלעיל).

3. יועץ ההשקעות רשאי להשתתף או ליטול חלק באירוע כללי, ללא קשר לעבודתו, וזאת על אף שאחד ממנהלי הנכסים הפיננסיים משתתף במימון האירוע. היינו – אירוע אליו הוזמן או בו משתתף היועץ, שלא בקשר עם עבודתו, או בשל היותו יועץ (למשל - יום הסטודנט באוניברסיטה בו נותן החסות הוא מנהל נכס פיננסי).

4. יועץ ההשקעות רשאי לקבל ממנהלי הנכסים הפיננסיים חומר שיווקי, לרבות מוצרים פרסומיים בעלי ערך סמלי בלבד.