



רשומות

הצעות חוק

ה מ מ ש ל ה

26 ביוני 2024

1773

כ' בסיוון התשפ"ד

עמוד

הצעת חוק לעידוד פעילות בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשפ"ד-2024. 1162

הצעת חוק לעידוד פעילות בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשפ"ד-2024

פרק א': תיקון חוק ניירות ערך

1. תיקון חוק ניירות ערך
1. בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 –
- (1) בסעיף 1, בהגדרה "ניירות ערך מסחריים", במקום "במועד שאינו מוקדם משבעה ימים מיום ההצעה ואינו מאוחר מתום שנה מהיום האמור" יבוא "במועד שאינו מאוחר מתום שנה מיום ההצעה (בהגדרה זו – תקופת הפירעון), ואם הוארכה תקופת הפירעון לפי סעיף 223 – במועד שאינו מאוחר מתום התקופה שהוארכה כאמור";
- (2) אחרי סעיף 23א יבוא:
- "הארכת תקופת הפירעון של ניירות ערך מסחריים
- 23ב. המנפיק רשאי להאריך את תקופת הפירעון של ניירות ערך מסחריים כמשמעותה בהגדרה "ניירות ערך מסחריים" שבסעיף 1, לתקופות נוספות שלא יעלו על שנה כל אחת, ובלבד שתקופת הפירעון הכוללת לא תעלה על חמש שנים, והכול בכפוף לכללים שקבעה הרשות לעניין זה:"

ד ב ר י ה ס ב ר

המאופיינת בסביבת ריבית גבוהה ובאתגרים עסקיים רבים בקרב התאגידים המדווחים, כוללת יתרון נוסף לתאגיד המנפיק בשל הגמישות המימונית שהנפקה זו מספקת והיכולת להימנע מקיבוע של שיעור ריבית גבוה למשך תקופת פירעון ארוכה, כפי שנהוג בהנפקת אגרות חוב על ידי תאגידים. מנקודת מבטם של המשקיעים, נע"מ מהווה תחליף מסוים לפיקדון בנקאי, בעיקר בשל מאפייניו כמכשיר לטווח קצר ובעל דירוג אשראי גבוה, המניב תשואה גבוהה יותר, כתלות ברמת הסיכון של התאגיד המנפיק.

בארצות הברית ובאירופה מהווה שוק הנע"מים רכיב מרכזי ב"שוק הכסף" – שוק המורכב ממוצרים נוזלים קצרי טווח, עד שנה, בעלי סיכון אשראי נמוך. לעומת זאת, שוק הנע"מים בישראל אינו מספיק מפותח, והוא אינו מהווה תחרות ממשית לאשראי הבנקאי לטווח קצר. אחד החסמים העיקריים המגבילים את התפתחות שוק הנע"מים בישראל, הוא כי מדובר במכשיר המונפק לשנה אחת בלבד בלא אפשרות מעשית למחזור לתקופות נוספות (כדומה לגלגול אשראי On-Call בנקאי). מתן אפשרות להארכת תקופת הפירעון לזמן ארוך יותר ולמחזור החוב התפוגך את הנע"מ למוצר אטרקטיבי יותר וכך צפוי להגביר את התחרות בשוק, להזויל את עלויות האשראי ולהגדיל את נגישות החברות לאשראי ארוך טווח. זאת ועוד, המנגנון המוצע צפוי גם ליעיל את הנפקת הנע"מים על ידי קיצור לוחות הזמנים והפחתת העלות הנדרשת להנפקת ניירות הערך ורישומם למסחר.

על רקע האמור, מוצע לתקן את ההגדרה "ניירות ערך מסחריים" שבסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – חוק ניירות ערך), ולכלול בה התייחסות לאפשרות

כללי במטרה לעודד את הפעילות בשוק ההון, לגיון את אפיקי ההשקעה והמימון ולשכלל את שוק ההון, כוללת הצעת החוק ארבעה תיקוני חקיקה עיקריים שנבחנו על ידי רשות ניירות ערך (להלן – הרשות) בשנים האחרונות בתחומים שתחת פיקוחה – הרחבת המכשיר של ניירות ערך מסחריים למימון פעילותם של תאגידים, הרחבת האפשרות של רישום למסחר של חברות רישום כפול בבורסה בישראל, הקמת תשתית ליצירת קרנות נאמנות אלטרנטיביות והגברת העניין והפעילות בשוק ההון באמצעות קביעת אסדרה מותאמת לפעילות של ייעוץ ושיווק השקעות כללי, ובייחוד לאנליזות, שיינתנו על ידי בעלי רישיון או גורמים אחרים המפוקחים על ידי הרשות, והכול כפי שיוסבר בהמשך.

פרק א' – תיקון חוק ניירות ערך

סעיף 1 לפסקאות (1) ו-(2)

ניירות ערך מסחריים (להלן – נע"מים) הם ניירות ערך המונפקים על ידי תאגיד לטווח פירעון קצר של עד שנה אשר מקנה למחזיק נייר הערך זכות לקבל תשלום כספי מהתאגיד. מכשיר הנפקה זה מהווה חלק ממקורות המימון של התאגידים בשוק ההון, הנדרש להם לצורך הפעילות השוטפת ולהרחבת עסקיהם. להרחבה ולגיוון מקורות המימון נודעת חשיבות רבה לשם חידוש וחידוש הצמיחה במשק, ולשם עידוד ושכלול שוק ההון כחלופה למימון הבנקאי. מנקודת מבט התאגיד המציע, נע"מ מתחרה במישרין באשראי הבנקאי לזמן קצר (כדוגמת אשראי On-Call בנקאי) ומספק לפירמות העסקיות אשראי שוטף לניהול פעילותן. הנפקת מכשירי חוב קצרי טווח בעת הזו,

¹ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשפ"ד, עמ' 156.

(3) בסעיף 35, האמור בו יסומן "א" ואחריו יבוא:

"(ב) היה לתאגיד חוץ יותר מסוג מניה אחד, תרשום הבורסה למסחר, לפי סעיף קטן (א), את סוג המניה אשר מחזור המסחר שלו בבורסה בחו"ל, ב־12 החודשים שקדמו לרישום האמור, הוא הגבוה ביותר מבין מחזורי המסחר של כלל סוגי המניות של תאגיד החוץ הנסחרות בבורסה בחו"ל";

(4) בסעיף 46, במקום סעיף קטן (א) יבוא:

"(א) הוראות סעיף קטן (א) לא יחולו על רישום למסחר לפי הוראות פרקים ה' ו'ז'א, ואולם הרשות רשאית לקבוע בכללים, דרך כלל או לעניין סוג מסוים של תאגידיים או ניירות ערך שהפרקים האמורים חלים לגביהם, תנאים שרק בהתקיימם לא יחולו הוראות סעיף קטן (א); אין בהוראות סעיף קטן זה כדי לגרוע מהאפשרות לקבוע בכללים לפי סעיף 46 מגבלות או תנאים נוספים."

ד ב ר י ה ס ב ר

כמה מעגלי הגנה למשקיעים, והעיקריים שבהם הם איכות דרישות הגילוי בבורסה הורה, איכות הפיקוח הור, ומשמעת השוק בבורסה הורה. אם כן, באמצע את הסדר הרישום הכפול, אפשר המחוקק פערים בין הדין החל על חברות הנסחרות בישראל בלבד ובין הדין החל על חברות הנסחרות גם בבורסות זרות, מתוך תפיסה שהדין הור, בהקשרים אלה, מספק למשקיעים הגנה מספקת, גם אם לא זהה.

בסעיף 46 לחוק ניירות ערך מעוגן הכלל בדבר "שוויון זכויות ההצבעה", ונקבעו בו, בסעיף קטן (א) ו־(2), תנאים לרישום למסחר בבורסה או להנפקה של מניות או של ניירות ערך הניתנים להמרה או למימוש במניות. פסקה (1) האמורה מתייחסת לחברה שמנייתה נרשמת לראשונה למסחר, ולפיה נדרש כי בהון החברה יהיה סוג מניות אחד בלבד, המקנה זכויות הצבעה שוות ביחס לערכן הנקוב; פסקה (2) מתייחסת לחברה רשומה וקובעת כי כל הנפקת מניות נוספת של חברה כאמור תיעשה במניות העדיפות ביותר בזכויות ההצבעה. תנאים אלה נועדו להבטיח כי ניירות הערך הנרשמים למסחר אינם נחותים מסוג אחר של ניירות ערך של החברה, שאינו נרשם למסחר, כך שלא תיווצר אפליה לרעת המשקיעים מן הציבור. הוראות סעיף זה חלות גם על חברות דואליות.

אומנם הנפקה של סוגי מניות מעוררת שורה של קשיים וסיכונים לציבור המשקיעים, ובהם סיכונים למשקיעים שיחזיקו בסוג המניות הנחות, סיכון לקיומה של שליטה בתאגיד בלא השקעה הוגנת משמעותית, וקשיי תמחור של המניות. עם זאת, במרבית השווקים המובילים בעולם קיימת היום אפשרות גיוון זכויות הצבעה בבורסות המקומיות. כך למשל גיוון כאמור מותר בארצות הברית, קנדה, דנמרק, איטליה, הולנד, סין ועוד. היקף ההנפקות של מניות וניירות ערך מסוג זה גדל בשנים האחרונות, בעיקר בארצות הברית, וגם שווקים שבעבר דבקו בכלל של שוויון זכויות הגמישו את המגבלות על גיוון זכויות ההצעה, בכפוף למגבלות שקבעו, שתכליתן להתמודד עם הסיכונים שנזכרו לעיל.

הארכת תקופת הפירעון של ניירות ערך אלה. לצד תיקון ההגדרה מוצע להוסיף את סעיף 23 לחוק ניירות ערך, שעניינו "הארכת תקופת הפירעון של ניירות ערך מסחריים", ולעגן בו את ההוראה האופרטיבית לפיה יתאפשר למציע להאריך את תקופת הפירעון של ניירות ערך מסחריים כמשמעותה בהגדרה כאמור, לתקופות נוספות שלא יעלו על שנה כל אחת, ובלבד שתקופת הפירעון הכוללת לא תעלה על חמש שנים. הארכה כאמור נועדה להבטיח את גמישות המכשיר, לצמצם את לוחות הזמנים הנדרשים להנפקת מידי שנה וכן להפחית את עלויות הגיוס הנדרשות להנפקת המכשיר ומחזורו מידי שנה. עוד מוצע לקבוע בסעיף האמור כי הארכת התקופות תותנה בקיום כללים שייקבעו על ידי הרשות. כללים כאמור עתידיים לכלול התייחסות לדוחות שיהיה על המציע לפרסם טרם הארכת תקופת הפירעון, וכן חובה לפדות את ניירות הערך המסחריים של מי שהודיע כי אין ברצונו להאריכה.

לפסקאות (3) ו־(4)

הסדר הרישום הכפול הקבוע בפרק ה' לחוק ניירות ערך מסדיר את רישומן למסחר בבורסה בישראל של חברות הנסחרות בבורסות זרות המנויות בתוספות השנייה והשלישית לחוק ניירות ערך (להלן – חברות דואליות). להסדר הרישום הכפול יתרוונות רבים, ובכלל זה הרחבת מספר ומגוון החברות הנסחרות בבורסה בישראל, משיכת חברות בעלת חשיבות במשק למסחר בבורסה והגדלת נפחי המסחר בה.

כדי להגשים מטרות אלה קובע הסדר הרישום הכפול כי בנוגע לחברות הרשומות בבורסות שבהן קיימים מנגנוני הגנה קשיחים למשקיעים, יחולו על חברות הרישום הכפול חובות הדיווח מכוח הדין הור בלבד. זאת, מתוך הכרה בנטל הכבד הכרוך בציות לחובות דיווח שמקורן בשתי מערכות דינים שונות – הישראלית והורה. בורסות אלה, אשר מנויות בתוספות השנייה והשלישית לחוק ניירות ערך, נבחנו בידי רשות ניירות ערך, ונמצא כי מתקיימים בהן

פרק ב': תיקון חוק השקעות משותפות בנאמנות

2. בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994² (להלן – חוק השקעות משותפות) –

ד ב ר י ה ס ב ר

מפוקחות באיחוד האירופי ובבריטניה המשקיעות בחוב לא סחיר ובנכסים לא נסחרים נוספים (הון פרטי, תשתיות, נדל"ן ועוד). קרנות אלה מהוות כלי מקובל להאצת המשק באמצעות גיוון מקורות המימון, וכן כלי המאפשר למשקיע קמעונאי לגוון את תיק השקעות שלו ברכיב שאינו פועל באופן מתואם עם שוק ההון.

בהיתן פגיעה ממושכת במשק הגוררת מצב של חוסר ודאות, וכן על רקע הריבית הגבוהה המאפיינת את השוק, יידרשו מקורות מימון נוספים, בעיקר בקרב חברות קטנות ובינוניות שצריכות לגייס חוב לצורך פעילותן. על כך מתווספים פגיעה מתמשכת בתשתיות, בשל הלחיצה במסגרת "חרבות ברזל", וצורך במקורות מימון לצרכי שיקום. בשל נסיבות אלה, קרנות הנאמנות עשויות להיות מכשיר פיננסי נוסף או חלופי לגיוס חוב ולמימון פרויקטים, וזאת בדרך של הקמת קרנות נאמנות שיתמחו בהשקעות אלטרנטיביות בחוב שאינו סחיר ובנכסים לא נסחרים נוספים.

נגישותו של המשקיע הקמעונאי בישראל להשקעות אלטרנטיביות היא מוגבלת בהשוואה לנגישותם של משקיעים כשירים או משקיעים קמעונאיים במדינות מפותחות אחרות. העדר אכסניה מתאימה להשקעה בנכסים אלטרנטיביים בעבור משקיעים קמעונאיים מקשה על גיוון תיק ההשקעות שלהם וגידור תנועות השוק, וזאת בניגוד לגישות המתפתחות בעולם העוסקות בניהול השקעות רחב שבו תיק הלקוח מנוהל באופן מפורז מאוזן ומותאם. בהתאם לגישה זו, השקעות אלטרנטיביות הן רכיב חשוב ביצירת רכיב בתמהיל ההשקעות שאינו במתאם עם השוק.

השקעות אלטרנטיביות אינן מוסדרות כיום בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן – חוק השקעות משותפות), וכתוצאה מכך אינן מפוקחות. זאת כיוון שחוק השקעות משותפות והתקנות מכוחו מכתבים השקעה שעיקרה בניירות ערך סחירים. הסיבה לכך נעוצה באופיין המסורתי של קרנות נאמנות, שבהן ניתן לבצע יצירה ופדיון של יחידות בקרנות בכל יום. תכונה זו מחייבת השקעה בעיקר בניירות ערך סחירים, שהם נוילים, כך שניתן באמצעות מכירה ורכישה שלהם לבצע התאמה מהירה בנכסי הקרן. נוסף על כך מאפשרת סחירות ניירות הערך שיערוך שוטף לנכסי הקרן, אשר משרת את יכולת היצירה והפדיון היומית של יחידותיה.

עם התרחבות שוק ההשקעות האלטרנטיביות, השתכללותו והנגשתו למשקיעים רבים יותר בעולם, גם המשקיע הקמעונאי בישראל מוצא את דרכו להשקעות אלטרנטיביות, שאינן מפוקחות כאמור.

בשל האמור, וכדי לא למנוע מחברות הנסחרות בבורסה זרה להיסחר גם בישראל רק בשל גיוון בהון המניות שלהן, מוצע להחריג מתחולת סעיף 46ב לחוק ניירות ערך חברות דואליות, כך שהן יוכלו להיסחר בישראל עם סוגי מניות, בהנחה שהדבר מותר בבורסה הזרה בה הן נסחרות. כהשלמה לכך, מוצע לתקן בפרק ה' לחוק ניירות ערך את סעיף 35ז שעניינו "רישום למסחר של ניירות ערך של תאגיד חוץ", ולקבוע כי במקרה שבו לתאגיד החוץ יש יותר מסוג אחד של מניות, תרשום הבורסה למסחר את סוג המניות הסחיר ביותר. זאת, מתוך הנחה כי סוג המניות הסחיר ביותר בבורסה הזרה, הוא סוג המניות שבו השקיעו מרבית המשקיעים בבורסה הזרה, ובהתאם מנגנוני ההגנה הנתונים לאותם משקיעים יתקיימו גם ביחס למשקיעים בבורסה בישראל – דרישות הגילוי, איכות הפיקוח ומשמעת השוק – זה הרציונל שעליו מתבסס הסדר הרישום הכפול. קביעת הסוג הסחיר תיעשה על סמך מחזור המסחר של אותו סוג מניות בבורסה הזרה, ב"2 החודשים שקדמו לרישום בבורסה בישראל.

זאת ועוד, לנוכח הגיוון האפשרי בסוגי הנפקות שכאלה, המקשה על ביצוע מראש של כל ההתאמות שעשויות להידרש לשם הגנת ציבור המשקיעים בעת ביצוע הנפקות כאמור, מוצע בסעיף 46ב(א) להסמיך את הרשות לקבוע, בכללים, תנאים שרק בהתקיימם ניתן יהיה לאפשר רישום למסחר של ניירות ערך כאמור. סמכות זו תקנה לרשות כלים לצמצום סיכונים פוטנציאליים ולאזן ככל שיידרש בין הרצון לפתוח את השוק בישראל לחברות דואליות בעלות סוגים שונים של מניות ובין המשך ההגנה על ציבור המשקיעים שישקיעו בחברות אלה בישראל. זאת בדומה למגבלות שקבעו לעיתים רשיות במקומות שונים בעולם ביחס לסוגי מניות. מובהר בסעיף המוצע כי הבורסה בישראל יכולה לקבוע בתקנונה תנאים או מגבלות נוספים על התנאים שקבעה הרשות בעניינים אלה מכוח סמכותה הקבועה בסעיף 46 לחוק ניירות ערך ובכלל זה כי המגבלות של סעיף 46ב(א) לעניין שוויון זכויות ההצבעה יחולו בשלמותן.

פרק ב' – תיקון חוק השקעות משותפות בנאמנות

סעיף 2 כללי

עולם ההשקעות האלטרנטיביות הולך וצובר תאוצה בשנים האחרונות עם שווי נכסים של עשרות טריליוני דולרים. צמיחה זו הביאה לגידול בביקוש מצד לקוחות קמעונאיים להשקעה בשוק הפרטי, ובה בעת גם גדל הצורך בפיתוח מקורות מימון חדשים להאצת המשק ותמיכה בפרויקטים פרטיים וציבוריים כאחד. בהתאם למגמות אלה, גובשו ופותחו בשנים האחרונות קרנות

² ס"ח התשנ"ד, עמ' 308; התשע"ט, עמ' 251.

(א) אחרי ההגדרה "חוק החברות" יבוא:

"חוק הסדרת העיסוק" – חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995³;

ד ב ר י ה ס ב ר

לשיווקן בעבור הגופים שמתווכים קרנות אלה, וזאת באמצעות הרחבת מודל התגמול.

בשל כל האמור, מוצע להעניק לרשות סמכויות לקביעת כללים והוראות בעניינים מקצועיים הנוגעים להבניית המוצר וניהולו. סמכות זו תאפשר גמישות בקביעת הוראות מקצועיות למנהלי קרנות נאמנות בנוגע לקרנות השקעות פרטיות בנאמנות, באופן שיאפשר תגובה מהירה ויעילה להתפתחויות ולשינויים בשוק שהוא דינמי ומצריך התאמות תכופות, כפי שניתן ללמוד מרגולציות מקבילות בעולם. כדי לייצר בהירות וודאות לגבי האסדרה שחלה על קרנות השקעות פרטיות בנאמנות, כך שיהיה ברור אלה עניינים מוסדרים בתקנות שר האוצר (להלן – השר) ואלה עניינים מוסדרים בהוראות וכללים שתקבע הרשות, מוצע להוסיף את סעיף 129 לחוק השקעות משותפות אשר בו מרוכזות מרבית ההתייחסויות בחוק השקעות משותפות לסוג הקרנות האמור, והוא מסדיר את סמכויות הרשות לקביעת הוראות וכללים בנוגע לקרנות אלה באופן שלא תיווצר חפיפה או סתירה ביניהם לבין תקנות השר.

יצוין כי מעט מן התיקונים המוצעים בסעיף 2 להצעת החוק יחולו באופן רוחבי על כל קרנות הנאמנות ולא רק על קרנות השקעות פרטיות בנאמנות מקום שבו התיקון נדרש בנוגע לכלל הקרנות ולא לסוג הקרנות המסוים, וזאת כפי שיוסבר בהמשך לגבי אותם סעיפים.

הקמת קרנות השקעות פרטיות בנאמנות כאמור תסייע בהשגת שלוש מטרות מרכזיות: הראשונה, מתן מענה לצורך משקי ולהאצת המשק; השנייה, גיוון תיק השקעות והגנה על הלקוח הקמעונאי; והשלישית, פיקוח על ייעוץ ושיווק מוצרים אלטרנטיביים למשקיע הקמעונאי. לשם כך, מוצע לתקן את חוק השקעות משותפות כלהלן:

לפסקה (1)

מוצע לתקן כמה הגדרות בסעיף 1 לחוק השקעות משותפות אשר נדרשות לצורך התיקון המוצע. כך למשל בהגדרה "יום הישוב מחירים" מוצע להפנות גם לסעיף 129(א)(3) המוצע בהצעת חוק זו, שבו תינתן סמכות לרשות לקבוע בהוראות את הימים שלגביהם על מנהל קרן השקעות פרטיות בנאמנות לחשב את מחיר הקנייה ואת מחיר המכירה של נכסי הקרן, במקום סמכות השר לקבוע זאת בתקנות לפי סעיף 46(ה) לחוק השקעות משותפות.

כמו כן מוצע להוסיף הגדרה למונח "קרן השקעות פרטיות בנאמנות" לצורך התיקון המוצע. קרן כאמור תוגדר כקרן שמתקיימים בה שני אלה: (1) בהסכם הקרן נקבע כי תהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות, כפי שמקובל להגדיר

העדרה של תשתית מפקחת להשקעה של לקוחות קמעונאיים בישראל בנכסים אלטרנטיביים מותרים את המשקיע הפרטי בלי מעטפת ההגנה שלה הוא ראוי, היות שאינו מקבל בהכרח שירות תיווך השקעות מקצועי, מפקח ומתאים. הקמת תשתית מפקחת כאמור, עתידה לצמצם את הסיכון ללקוח הנובע מהשקעות דומות אשר אינן חוסות תחת ההגנות והפיקוח שמוספק חוק השקעות משותפות, ובכך לעודד את פיתוחו של שוק זה לצד הגנה על המשקיעים.

כדי לאפשר פיתוח של קרנות כאמור מוצע לתקן את חוק השקעות משותפות ולייצר את התשתית המשפטית ליצירת סוג חדש של קרן נאמנות – "קרן השקעות פרטיות בנאמנות". בקרן זו מנהל קרן יהיה רשאי, על פי מדיניות ההשקעות של הקרן, לעשות אחת מאלה: לקנות ולהחזיק בקרן ניירות ערך לא רשומים למסחר (חוב פרטי שהוא ניירות ערך, הון פרטי) ונכסים שאינם ניירות ערך (חוב פרטי שאינו ניירות ערך, נדל"ן, תשתיות, סחורות, נכסים דיגיטליים ועוד). נוסף על נכסים המותרים להחזקה כיום בקרן נאמנות לפי סעיף 59 לחוק השקעות משותפות; או לבצע אסטרטגיות השקעה לצורכי גידור סיכונים, כפי שפועלות כיום קרנות גידור בנאמנות מתוקף הוראה זמנית לפי סמכותה של הרשות בסעיף 65א לחוק השקעות משותפות.

יצוין כי תיקון החוק יאפשר הקמת קרנות השקעות פרטיות בנאמנות במבנה של קרנות פתוחות או קרנות סגורות (נסחרות). הסדרת קרנות השקעות פרטיות בנאמנות במבנה של קרנות פתוחות תאפשר באמצעות קביעתן בקרנות מועדים קבועים ליצירה ולפדיון יחידות. קרי קרנות אשר ניתן ליצור או לפדות בהן יחידות רק במועדים קבועים במרווחים ידועים, שקבע מנהל הקרן בתשקיף הקרן. באופן זה יתאפשר למנהל הקרן לנהל את ההשקעות האלטרנטיביות על פני זמן ותוך התאמת תמהיל הנכסים למועדי הפדיון שיקבע, שבהם המחזיקים יהיו רשאים לבקש לפדות את יחידותיהם. לשם כך וכפי שיוסבר בהמשך, מוצע לתקן את סעיף 47 לחוק השקעות משותפות באופן אשר יאפשר קביעת מועדים קבועים במרווחי זמן גדולים, גם מעל 12 חודשים, ולבטל את הדרישה הקיימת כיום בחוק השקעות משותפות כי מועדי היצירה והפדיון בקרן מועדים קבועים יהיו זהים, כדי לאפשר את הגמישות הנדרשת לניהול קרנות מסוג זה.

נוסף על כך, מוצעים תיקונים לשם קידום הנגשתן של קרנות נאמנות בכלל וקרנות השקעות פרטיות בנאמנות בפרט, לציבור המשקיעים, באמצעות יצירת תמריצים

³ ס"ח התשנ"ה, עמ' 416.

(ב) בהגדרה "יום חישוב המחירים", במקום "סעיף 46(ה)" יבוא "סעיפים 46(ה) או 129ג(א)(3)";

(ג) אחרי ההגדרה "מטבע חוץ" יבוא:

"מסלקה" – כהגדרתה בסעיף 44 לא לחוק ניירות ערך;

(ד) אחרי ההגדרה "קרן" יבוא:

"קרן השקעות פרטיות בנאמנות" – קרן שמתקיימים בה שניים אלה:

(1) בהסכם הקרן נקבע כי תהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות;

(2) לפי מדיניות ההשקעות שלה מנהל הקרן רשאי לעשות אחת או יותר מאלה:

(א) לקנות בעדה ולהחזיק בה גם ניירות ערך שאינם נסחרים

בבורסה או בשוק מוסדר ונכסים שאינם ניירות ערך;

(ב) לבצע אסטרטגיות השקעה לצורכי גידור סיכונים;

(ה) ההגדרה "קרן ייחודית" – תימחק;

(ו) בהגדרה "בעל רשיון", "יועץ השקעות" ו"מנהל תיקים", המילים "בייעוץ השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן – חוק הסדרת העיסוק)" – יימחקו;

ד ב ר י ה ס ב ר

לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994, כקרן שניתן להחזיק בה יחידות של קרנות גידור ועל כן הלכה למעשה האפשרות להקים קרן מסוג זה תיכלל תחת ההגדרה של קרן השקעות פרטיות בנאמנות המוצעת. יצוין כי על אף האפשרות בחוק להקים קרן ייחודית, בפועל קרנות כאמור לא הוקמו בשל החיוב להקימן, בין השאר, כקרנות סגורות נסחרות. דרישת הסחירות של יחידות קרנות אלטרנטיביות הוכחה כמורכבת ליישום גם בעולם.

נוסף על כך, אגב תיקון חוק השקעות משותפות, מוצע להוסיף את ההגדרה "מסלקה", שהיא חברה שקיבלה רישיון לפתיחה ולניהול של מערכת סליקה לפי סעיף 50 לחוק ניירות ערך. תיקון זה נדרש כדי להתאים את המצב החוקי בחוק השקעות משותפות לזה שבחוק ניירות ערך, שכן בעקבות חוק ניירות ערך (תיקון מס' 63), התשע"ז-2017 (להלן – תיקון מס' 63 לחוק ניירות ערך), שונה מבנה הבעלות על הבורסה, ובמסגרתה הונחה תשתית חוקית לפעילותן של בורסות ומסלקות של ניירות ערך נוספות בישראל.

כמו כן מוצע, אגב התיקון, להגדיר את חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995, אשר כיום מוגדר בתוך ההגדרה "בעל רישיון", "יועץ השקעות" ו"מנהל תיקים".

סוגי קרנות נוספים בחוק, כגון "קרן מחקה", "קרן פתוחה" וכדומה; (2) לפי מדיניות ההשקעות של הקרן (המתוארת בהסכם הקרן ובתשקיף הקרן). יהיה ניתן להשקיע בה גם בנכסים אלטרנטיביים, קרי בניירות ערך שאינם נסחרים בבורסה או בשוק מוסדר (חוב פרטי שהוא ניירות ערך, הון פרטי) ובנכסים שאינם ניירות ערך (חוב פרטי שאינו ניירות ערך, נדל"ן, תשתיות, סחורות, נכסים דיגיטליים ועוד), או כקרן גידור אשר תבצע אסטרטגיות השקעה לצורכי גידור סיכונים. הגדרת סוג של קרן השקעות פרטיות בנאמנות כקרן גידור כאמור תאפשר להסדיר בהסדר של קבע את קרנות הגידור בנאמנות אשר פועלות ערב תיקון זה מכוח הוראה זמנית לפי סעיף 65א לחוק השקעות משותפות. לצד זאת, וכפי שיוסבר בדברי ההסבר לסעיף 2(15) בהצעת החוק, מוצע להתוות את מאפייני הנכסים האלטרנטיביים המותרים בהשקעה בקרן השקעות פרטיות בנאמנות, מלבד נכסים המותרים כבר היום בהשקעה בכל קרן נאמנות בסעיף 59 לחוק השקעות משותפות, כפי שיוחל בסעיף 129ג(א)(7) המוצע.

עוד מוצע למחוק את ההגדרה "קרן ייחודית", המוגדרת כיום כך: "קרן ייחודית" – קרן סגורה שבהסכם הקרן נקבע כי תהיה קרן ייחודית". זאת מאחר שקרן כאמור אופיינה בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר

(2) בסעיף 5(א) –

(א) בפסקה (3), במקום "קרן פתוחה, קרן סגורה או קרן ייחודית" יבוא "קרן פתוחה או קרן סגורה";

(ב) אחרי פסקה (7) יבוא:

"(7א) בקרן פתוחה שהיא קרן מועדים קבועים כמשמעותה בסעיף 47 – דרישה למתן הודעה מוקדמת לפדיון יחידות הקרן אם נקבעה לפי סעיף קטן (ב) של הסעיף האמור";

(3) בסעיף 27(א), בפסקה (1), במקום "בתקנות לפי סעיף 26" יבוא "בתקנות או בכללים לפי סעיפים 26 או 129ג(א)(1)";

(4) בסעיף 31(ב), במקום "בתקנות שהותקנו לפי סעיפים 26(א) ו-131(א)" יבוא "בתקנות או בכללים שהותקנו לפי סעיפים 26, 129ג(א)(1) ו-131(א)";

(5) בסעיף 44(ב), במקום "מסלקת הבורסה (להלן – המסלקה)" יבוא "מסלקה" ובמקום "הכל בדרך שקבע שר האוצר" יבוא "הכול בדרך ובמועד שקבעה הרשות בהוראות";

(6) בסעיף 46(א), במקום "להוראות אותו סעיף" יבוא "להוראות לפי אותו סעיף";

ד ב ר י ה ס ב ר

לפסקה (2)

בורסות נוספות בישראל, וכנגרות גם מסלקות ניירות ערך נוספות. ואולם סעיף 44(ב) לחוק השקעות משותפות, המסדיר את אופן העברת סך ההזמנות ליחידות וסך הוראות לפדיון יחידות שקיבל המפיץ, בהגדרתו בחוק השקעות משותפות, למנהל הקרן, לא תוקן בהתאם לתיקון זה, ולכן חוק השקעות משותפות עדיין מתייחס ל"מסלקת הבורסה" בלבד. מוצע אפוא לתקן את הסעיף בהתאם לתיקון מס' 63 לחוק ניירות ערך, כך שחלף המונח "מסלקת הבורסה", תנקוט לשון הסעיף במונח הכללי "מסלקה", אשר מוצע להגדירו כאמור בדברי ההסבר לסעיף 1(2) להצעת חוק זו.

נוסף על כך, מוצע לתקן את סעיף 44(ב) לחוק השקעות משותפות כך שהרשות תוסמך לקבוע בהוראות את הדרך והמועד להעברת סך ההוראות מהמפיץ למנהל הקרן דרך המסלקה, במקום סמכות השר כיום. מכוח סמכות זו, למשל, יכולות להיקבע הוראות בדבר העברת מידע על היקפי יצירות ופדיונות למנהל הקרן. מידע זה נחוץ לעניין ניהולן השוטף של קרנות מועדים קבועים בייחוד, ובכלל כך קרנות השקעות פרטיות בנאמנות שיהיו קרנות מועדים קבועים, כדי לספק אינדיקציה למנהל הקרן בנוגע להיקפי הפדיונות הצפויים במועד הקבוע הקרב, וכך מנהל הקרן יוכל להיערך בניהול נזילות נכסי הקרן. עוד יצוין כי עד היום השר לא התקין תקנות מכוח סמכותו זו, וכן מאחר שלרשות קיימת כבר היום אחריות גם בהיבט זה, בשל חובתה של המסלקה בדיווח לרשות על כללי העזר שקבעה (לפי סעיף 46(ט) לחוק השקעות משותפות), מוצע להסמיך את הרשות לקבוע הוראות בעניינים אלה.

לפסקה (6)

סעיף 46 לחוק השקעות משותפות קובע כי מנהל קרן פתוחה ימכור ויפדה את יחידות הקרן רק בימים שלגביהם

מוצע לתקן את סעיף 5(א)(3) לחוק השקעות משותפות שעניינו פרטי הסכם הקרן, ולמחוק את ההתייחסות שבו ל"קרן ייחודית" בהתאם למחיקת ההגדרה כאמור בדברי ההסבר לסעיף 2(1) להצעת החוק. יוער כי בעקבות התיקון, סעיף זה, שכאמור קובע את פרטי הסכם הקרן, יתייחס לקרן פתוחה וסגורה בלבד, אך בחוק השקעות משותפות מוגדרות קרנות נוספות שהאפיון שלהן נקבע בהסכם הקרן, כפי שמוצע להגדיר קרן השקעות פרטיות בנאמנות. נוסף על כך מוצע להוסיף לסעיף 5(א) לחוק השקעות משותפות את פסקה (7א) ולחייב מנהל קרן לעגן בהסכם הקרן של קרן פתוחה שהיא קרן מועדים קבועים, כמשמעותה בסעיף 47 לחוק השקעות משותפות, את הרישה למתן הודעה מוקדמת לפדיון יחידות הקרן, אם נקבעה כזו לפי סעיף 47(ב) כנוסחו המוצע בסעיף 7(2) להצעת החוק (ראו דברי ההסבר לסעיף 7(2) בהצעת החוק).

לפסקאות (3) ו-1(4)

מוצע לבצע התאמות בסעיפים 27(א) ו-31(ב) לחוק השקעות משותפות, לנוכח הוספת סעיף 129ג המוצע בהצעת חוק זו, כפי שהוזכר בחלק הכללי של סעיף 2 לדברי ההסבר וכפי שיפורט בהמשך בדברי ההסבר לסעיף 2(15) בהצעת החוק. סעיפים אלה מפנים כיום לתקנות ואילו בנוגע לקרן השקעות פרטיות בנאמנות מוצע להסמיך את הרשות לקבוע הוראות או כללים באותם עניינים המוזכרים בסעיפים האמורים, ולפיכך נדרש להוסיף בסעיפים האמורים הפניה לסעיף 129ג המוצע.

לפסקה (5)

כאמור בדברי ההסבר לסעיף 2(1) בהצעת החוק, תיקון מס' 63 לחוק ניירות ערך שינה את מבנה הבעלות על הבורסה, ובכלל זה יצר תשתית חוקית לפעילותן של

”קרן מועדים קבועים” 47. (א) מנהל קרן פתוחה רשאי לקבוע בהסכם הקרן מועדים קבועים להצעת היחידות ולפדיון (להלן – קרן מועדים קבועים) ויחולו לענין זה הוראות אלה:

(1) הרשות רשאית לקבוע בהוראות תנאים שבהתקיימם על המועדים להצעת היחידות והמועדים לפדיון להיות זהים, ותנאים שבהתקיימם יכול שמועדים אלה לא יהיו זהים;

(2) המועדים להצעת היחידות והמועדים לפדיון יהיו בימים שלגביהם על מנהל הקרן לחשב את מחיר הקנייה ואת מחיר המכירה של נכסי הקרן;

(3) התקופה שבין מועדים קבועים סמוכים להצעת יחידות והתקופה שבין מועדים קבועים סמוכים לפדיון יחידות לא תעלה על שנים עשר חודשים או על תקופה ארוכה יותר שתקבע בהוראות בהתאם לסוג הקרן.

(ב) מנהל קרן מועדים קבועים רשאי להתנות את פדיון יחידות הקרן במתן הודעה מוקדמת מאת בעלי היחידות; הרשות רשאית לקבוע בהוראות תנאים מקדמיים להתניית הפדיון במתן הודעה מוקדמת כאמור;

ד ב ר י ה ס ב ר

מוצע להחליף את הסעיף האמור ולבטל את החובה כי המועדים להצעת יחידות ולפדיון בקרן מועדים קבועים יהיו זהים. מנהל הקרן יוכל לקבוע בהסכם הקרן אם המועדים יהיו זהים אם לא, ויכלול זאת בתשקיף הקרן. לצד זאת, מוצע להסמיך את הרשות לקבוע בהוראות תנאים שבהתקיימם על המועדים להצעת היחידות והמועדים לפדיון להיות זהים ותנאים שבהתקיימם יכול שמועדים אלה לא יהיו זהים. יובהר כי כל עוד הרשות לא קבעה תנאים כאמור בהוראות, שיקול הרעת בענין המועדים יהיה נתון בידי מנהל הקרן. תיקון זה נועד לתת מענה לחסמים שונים אשר מנעו פיתוח של קרנות נאמנות מועדים קבועים או הגבילו את כדאיות הצעתן. כך למשל, עשוי להיות יתרון בקביעת תדירות יצירת יחידות הקרן הגבוהה יותר מזו של הפדיונות (המקלה על הצטרפות לקרן קיימת). או בקביעת תדירות פדיונות גבוהה יותר מזו של היצירות (המקלה על יציאה מקרן קיימת).

כמו כן, מוצע לקבוע שתוארך התקופה שבין מועדים קבועים סמוכים ליצירה ולפדיון של יחידות בקרן פתוחה, משישה חודשים לכל היותר לשנים עשר חודשים לכל היותר, או תקופה ארוכה יותר שקבעה הרשות בהוראות בהתאם לסוג הקרן. הסמכות הנתונה לרשות לקבוע בהוראות תקופה ארוכה משנים עשר חודשים בין מועדים קבועים סמוכים, תאפשר קביעה של האמור בענין קרנות השקעות פרטיות בנאמנות מסוגים שונים. לרוב ניהול השקעות אלטרנטיביות מתאפיין בזמן השקעה ממושך ומכאן הצורך לאפשר תקופות ממושכות בין מועדים קבועים. עם זאת, ישנן קרנות השקעות פרטיות בנאמנות,

עליו לחשב את מחירי הקנייה והמכירה של נכסי הקרן, ולגבי קרן מועדים קבועים – במועדים שנקבעו בסעיף 47 לחוק השקעות משותפות. לנוכח התיקון המוצע לסעיף 47 לחוק השקעות משותפות, כפי שיפורט להלן בדברי ההסבר לסעיף 2(7) להצעת החוק, שלפיו הרשות תוסמך לקבוע הוראות לענין קביעת המועדים להצעת היחידות ולפדיון בקרן מועדים קבועים, מוצע לבצע התאמה בסעיף 46(א) לחוק השקעות משותפות, כך שהוא יחול גם על מועדים שנקבעו לפי סעיף 47, כלומר גם כאלה שנקבעו בהוראות הרשות.

לפסקה (7)

סעיף 47 לחוק השקעות משותפות מסדיר קרן מועדים קבועים וקובע תנאים ליצירתה. וזה לשון סעיף 47 לחוק השקעות משותפות בנוסחו כיום:

”47. (א) נקבעו בהסכם קרן פתוחה מועדים קבועים להצעת היחידות ולפדיון (להלן – קרן מועדים קבועים), יתקיימו התנאים הבאים:

(1) המועדים להצעת היחידות והמועדים לפדיון יהיו זהים;

(2) המועדים להצעת היחידות והמועדים לפדיון יהיו בימים שלגביהם על מנהל הקרן לחשב את מחיר הקנייה ואת מחיר המכירה של נכסי הקרן;

(3) התקופה שבין מועדים קבועים סמוכים לא תעלה על ששה חודשים.”

- (8) בסעיף 68(ב), אחרי "בסעיף קטן (א)" יבוא "ובלי לגרוע מהוראות סעיף 129ג(ד)";
- (9) בסעיף 72(ה), המילה "בתקנות" – תימחק;
- (10) בסעיף 73(ב)(1), במקום "שקבע שר האוצר בתקנות ולתקופה שקבע" יבוא "שקבעה הרשות בהוראות ולתקופה שקבעה";

ד ב ר י ה ס ב ר

השר רשאי לקבוע תנאים והוראות בדבר רכישת יחידות בידי מנהל הקרן. מכוח סמכות זו נקבעה בתקנות בעניין קרן טכנולוגיה עילית חובת מנהל הקרן (ובכלל כך אדם השולט בו או חברה בשליטת אדם כאמור) לרכוש יחידות של הקרן בעת הקצאת יחידות הקרן לראשונה. הדבר נועד להגביר את זהות האינטרסים בין מנהל הקרן למשקיעים, בקרנות שבהן למנהל הקרן יש בהכרח עורך מידע על פני המשקיעים. לצד ההסדר האמור, ומאותו הטעם, מוצע לקבוע בסעיף 129ג(ד) כי על אף האמור בסעיף 68(א), הרשות רשאית לקבוע בכללים חובה לרכישת יחידות של קרן השקעות פרטיות בנאמנות בידי מנהל הקרן, בעצמו או באמצעות אדם השולט בו או חברה בשליטת אדם כאמור, והתנאים לכך. ההסדר המאפשר לקבוע בכללים חובה לרכישת יחידות של קרן השקעות פרטיות בנאמנות מכוח סעיף 129ג(ד), הוא הסדר משלים שחל במקביל לסמכות הרחבה יותר של השר לקבוע תנאים והוראות בדבר רכישת יחידות בידי מנהל הקרן מכוח סעיף 68(ב). כדי להבהיר את היחס שבין סעיפי החוק השונים, מוצע לתקן את סעיף 68(ב) ולקבוע כי הוא אינו גורע מהוראות סעיף 129ג(ד) שיתווסף.

לפסקה (9)

סעיף 72(ה) לחוק השקעות משותפות מתיר לרשות או לעובד הרשות שהיא הסמיכה לכך להאריך את המועד להגשת דוח הנדרש לפי חוק השקעת משותפות, אם שוכנעו כי נוצר ממנהל קרן להגישו במועד שנקבע לכך. בהתאם למוצע בסעיף 2(15) להצעת החוק, בתיקונו את סעיף 72(א) לחוק השקעות משותפות, להסמיך את הרשות לקבוע הוראות בעניין מועדים להגשת דוחות בנוגע לקרן השקעות פרטיות בנאמנות, חלף סמכות השר, נדרש לערוך התאמה גם בנוסח סעיף 72(ה) לחוק השקעות משותפות כך שלא יתייחס למועדים שנקבעו בתקנות בלבד, אלא גם למועדים שנקבעו בהוראות הרשות.

לפסקה (10)

סעיף 73(ב)(1) לחוק השקעות משותפות קובע כי מנהל קרן, אדם השולט בו או חברה בשליטה של אדם כאמור, לא יפרסמו ולא יגרמו לפרסום של התשואה שהשיגה קרן פתוחה או קרן סל, אלא אם כן חושבה לפי נוסחה שקבע השר בתקנות ולתקופה שיקבע. מוצע לתקן את הסעיף האמור ולהסמיך את הרשות לקבוע הוראות בעניין זה בנוגע לכלל קרנות הנאמנות, ובכלל זה קרנות השקעות פרטיות בנאמנות, וזאת במקום סמכות השר כיום לקבוע תקנות, בשל הצורך בגמישות של תקופות פרסום התשואה והתאמתן לסביבת המידע המשתנה.

כגון קרנות המתמקדות באסטרטגיות גידור, שבהן ההשקעה היא בניירות ערך סחירים ולכן אין מניעה שיתאפשרו בהן מועדים קבועים סמוכים יחסית.

נוסף על כך מוצע לקבוע כי מנהל קרן יהיה רשאי להתנות את פדיון היחידות במתן הודעה מוקדמת מאת בעלי היחידות, אך הרשות תהיה רשאית לקבוע בהוראות תנאים מקדמיים להתניית הפדיון במתן הודעה מוקדמת כאמור. אפשרות כאמור קיימת כיום לפי סעיף 56(ד) לחוק השקעות משותפות בנוגע לקרנות סגורות שיחידותיהן רשומות למסחר בבורסה אשר מנהל הקרן קבע בהן בנוסף אפשרות לפדיון יחידות, כאמור בסעיף 56(א) לחוק השקעות משותפות. יתרונה של הודעה מוקדמת כאמור הוא ביכולת ההיערכות של מנהל הקרן להתאים את נזילות נכסי הקרן לקראת המועד הקבוע הבא. מובן שהדבר חיוני בקרן השקעות פרטיות בנאמנות אשר תנהל תמהיל של נכסים נסחרים לצד תמהיל של נכסים שאינם נסחרים וזאת כדי לשרת את אותם מועדי פדיון. מעבר לכך בהתאם לסמכות הרשות המוצעת בתיקון המוצע לסעיף 44(ב) לחוק השקעות משותפות, כמוסבר בדברי ההסבר לסעיף 5(2) להצעת החוק, הרשות תוכל לקבוע הוראות בדבר העברת מידע על היקפי יצירות ופדיונות למנהל הקרן לצורך היערכות מנהל הקרן לקראת פדיון כאמור.

עוד מוצע לקבוע, בדומה לנוסח הקיים כיום, כי המועדים להצעת היחידות והמועדים לפדיון יהיו בימים שלגביהם על מנהל הקרן לחשב את מחיר הקנייה ואת מחיר המכירה של נכסי הקרן. בהקשר זה יובהר כי לפי סעיף 32(א)(1) לחוק השקעות משותפות, התקופה להגשת הזמנות בקרן פתוחה או בקרן סל המציעה את היחידותיה לציבור לראשונה תחל בתום שבעה ימים מתאריך התשקיף ותסתיים לא יאוחר משנים עשר חודשים לאחר התאריך האמור, כך שיתכן מצב שבקרן מועדים קבועים המוצעת לראשונה לא תהיה חפיפה בין המועד שבו ניתן להתחיל להציע את יחידות הקרן לבין המועד הקבוע הראשון שבו ניתן לבצע את ההזמנות שהוגשו בפועל, שעליו להיות יום שלגביו על מנהל הקרן לחשב את מחיר הקנייה ומחיר המכירה של נכסי הקרן כאמור בסעיף 46(א) לחוק השקעות משותפות.

לפסקה (8)

סעיף 68(א) לחוק השקעות משותפות קובע כי מנהל קרן לא יחזיק ביחידות של קרן שהוא מנהל, ונאמן לא יחזיק ביחידות של קרן שהוא משמש לה נאמן, והפרת הסעיף אף מהווה עבירה פלילית לפי סעיף 124(א)(9) לחוק השקעות משותפות. סעיף 68(ב) קובע כי על אף האיסור האמור,

(11) בסעיף 82(א), בפסקה (4), במקום "על ידי משווק או על ידי מנהל קרן" יבוא "על ידי משווק, מפיץ או מנהל קרן";

(12) בסעיף 97, סעיף קטן (ב) – בטל;

(13) בסעיף 113 ד –

(א) בסעיף קטן (א)(6), אחרי "סעיף 73(ב) עד (ה)" יבוא "ולעניין קרן חוץ בעלת מאפיינים דומים לקרן השקעות פרטיות בנאמנות – כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3) ר"ש";

(ב) בסעיף קטן (ב)(3), אחרי "סעיף 73(ב)(1), (ג), (ג) ו-(2ג)" יבוא "ולעניין קרן חוץ בעלת מאפיינים דומים לקרן השקעות פרטיות בנאמנות – כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3) ר"ש";

(14) בסעיף 124(א), בפסקה (18), במקום הסיפה החל במילה "למעט" יבוא "למעט כלל מכללי הרשות שנקבעו לפי סעיף 129ג או הוראה מהוראות הרשות שנקבעו לפי הסעיפים המנויים בסעיף 129ד(א)";

ד ב ר י ה ס ב ר

לפסקה (11)

חוץ שאושרה הצעת יחידותיהן לציבור בישראל. בסעיף 152(ה) להצעת החוק מוצע לתקן את סעיף 73 לחוק השקעות משותפות, כך שהרשות תוסמך לקבוע הוראות וכללים בעניין פרסום נתונים על אודות קרנות השקעות פרטיות בנאמנות, חלק סמכות השר. לאור זאת נדרש לערוך התאמה בנוסח סעיף 113ד(א)(6) ו-(ב)(3) לחוק השקעות משותפות כך שמנהל קרן חוץ יידרש לגילוי מסוג זה גם בעניין קרן חוץ בעלת מאפיינים דומים לקרן השקעות פרטיות בנאמנות שאושרה הצעת יחידותיה לציבור בישראל. מובן שהצעה של קרנות חוץ כאמור תוכל להיעשות רק אם הקרנות עומדות בתנאים שנקבעו בתקנות בהתאם לסמכות השר בסעיף 113ג לחוק השקעות משותפות.

לפסקה (14)

סעיף 124(א)(18) לחוק השקעות משותפות קובע כי הפרה של הוראות המנויות בתוספת השלישית או בתוספת הראשונה לחוק השקעות משותפות מהווה עבירה פלילית, למעט פרט (1)ט(ב) שבחלק ב' לתוספת הראשונה, שעניינו הפרת הוראות רשות לפי סעיף 97(ב) לחוק השקעות משותפות. כדי להבהיר שלא תהיה הפללה של הוראות מטעם הרשות, וכן כדי להימנע מהפללה של חלק מהכללים שייקבעו מטעמה – מוצע להרחיב החרגה זו ולקבוע כי אף הפרה של כלל מכללי הרשות שנקבע לפי הסמכות המוצעת בהצעת חוק זו לפי סעיף 129ג המוצע או של הוראה מהוראות הרשות שנקבעה לפי הסעיפים המנויים בסעיף 129ד(א) המוצע, לא יהוו עבירה פלילית.

יצוין כי התיקונים המוצעים בפסקאות (1) עד (7), (9) (10), (11), (13) ו-(14) לסעיף 2 בהצעת החוק המתקנים את סעיף 1 לחוק השקעות משותפות על ידי הוספת הגדרת מסלקה, מוסיפים את סעיף 5(א7) ומתקנים את סעיפים 27(א), 31(ב), 44(ב), 46(א), 47, 72(ה) ו-73(ב)(1), 82(א)(4), 113(ד)(א)(6) ו-(ב)(3) לחוק השקעות משותפות בהתאמה, מוצעים גם בהצעת חוק השקעות משותפות

סעיף 82(א)(4) לחוק השקעות משותפות מאפשר למנהל קרן או למשווק בלבד להעביר תשלום או עמלה לעובד או למי שמועסק על ידו. לשון סעיף קטן (א)(4) אינה מתייחסת ל"מפיץ", שלפי הגדרתו בחוק השקעות משותפות הוא חבר בורסה שניתן להגיש אצלו הזמנות ליחידות בקרן נאמנות. מוצע לתקן את הסעיף באופן שיאפשר גם למפיץ להעביר תשלום או עמלה כאמור, וזאת כדי לעודד תחרות בתנאים הוגנים. תיקון סעיף 82(א)(4) לחוק השקעות משותפות והתגמול המוצע אומנם אינם מתייחסים לקרנות השקעות פרטיות בנאמנות בלבד, ואולם אפשרות להעביר תשלום או עמלה תשפר ותרחיב את אמצעי ההנגשה של הציבור לקרנות הנאמנות. עם זאת, יודגש כי שיווק של קרן נאמנות יכול להיעשות רק בידי בעל רישיון לפי חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן – חוק הייעוץ), הכפוף לחובות כלפי הלקוח ולפיקוח ואכיפה של הרשות מכוח החוק האמור ומשום כך אין בתיקון המוצע כדי להחליש את ההגנה על המשקיע. כמו כן, התקשרות עסקית בין המפיץ למשווק עשויה לשכלל את המודלים העסקיים של המפיצים ואת שרשרת ההפצה של קרנות הנאמנות בכלל ושל קרנות השקעות פרטיות בנאמנות בפרט, ולכן היא עשויה להגדיל את היכולת של מנהלי הקרנות והמפיצים להגיע לנתח שוק גדול יותר ולמגוון רחב של לקוחות.

יצוין כי אם יעלה הצורך למנוע ניצול לרעה של יכולת התגמול, תוכל הרשות לקבוע הוראות מכוח סמכותה הכללית בסעיף 97 לחוק השקעות משותפות, אשר יסדירו את התגמול לפי קטן זה במטרה להבטיח את טובת הלקוח ואת התנהלותו התקינה של השוק.

לפסקה (13)

סעיף 113ד לחוק השקעות משותפות קובע אילו הוראות לפי סעיפי החוק המפורטים באותו סעיף יחולו על קרנות

"קרן השקעות פרטיות בנאמנות" 129.ג1 (א) על אף האמור בסעיפים 26, 42(ג) ו-43(ב), 46(ב), (ד) ו-50(ב), 52, 54(ב), 54א, 56(א1), (ב) ו-57(א), (ב) ו-59, 62(ב), 63, 64(א) ו-65(א), (ב), 72(א), 73(ג) ו-82(א) (7) ו-109(ה), לעניין קרן השקעות פרטיות בנאמנות יחולו הוראות הסעיפים האמורים בשינויים כמפורט להלן:

(1) לעניין סעיף 26, חלף סמכות שר האוצר להתקין תקנות בעניינים כאמור באותו סעיף, תהיה נתונה לרשות הסמכות לקבוע כללים באותם עניינים וכן רשאית היא, בכללים כאמור, לקבוע פרטים שניתן להשלימם במועד מאוחר ממועד פרסום התשקיף;

ד ב ר י ה ס ב ר

נאמנות מתאפשרת, ככלל, בימים שבהם מתקיים מסחר בנכסי הקרן, ולכן, הלכה למעשה, כיום ימי חישוב מחירים הם ימים שמתקיים בהם מסחר במרבית נכסי הקרן. בקרנות השקעות פרטיות בנאמנות חלקן של ההשקעות יהיו לא נסחרות, על כן העברת הסמכות הנתונה לידי הרשות תאפשר לרשות להתאים בקרנות השקעות פרטיות בנאמנות את הימים שבהם על מנהל הקרן לחשב את מחירי היחידה בקרן ולהורות על השלמת ביצוע הוראות היצירה והפדיון בקרן (ראו סעיף 129(א)3) המוצע); סמכות לקבוע בהוראות את הפרטים שייכללו בדוח על תוצאות הצעה בקרן סגורה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות ואת המועד להגשתו (חלף סמכות השר בסעיף 52 לחוק השקעות משותפות) (ראו סעיף 129(א)3) המוצע); סמכות לקבוע בהוראות את הפרטים שייכללו בדוח על ביטול הצעה בקרן סגורה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות ואת המועד להגשתו (חלף סמכות השר בסעיף 54(ב) לחוק השקעות משותפות) (ראו סעיף 129(א)3) המוצע); סמכות לקבוע כללים בדבר הפרטים שיש לכלול בתשקיף של קרן סגורה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות ופרטים שניתן להשלימם במועד מאוחר יותר (ראו סעיף 129(א)4) המוצע). וכן סמכות לקבוע הוראות לעניין הצעת יחידות של קרן סגורה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות, מועדי הצעה, מספר היחידות המוצעות ואופן הקצאת היחידות שהוצעו למזמינים (ראו סעיף 129(א)4(ב) המוצע) (והכול חלף סמכות השר בסעיף 54 לחוק השקעות משותפות). סמכות זו לקבוע הוראות בעניינים המפורטים לעיל נדרשת כדי לאפשר למשל קביעת חובה על מנהל הקרן להיענות באופן יחסי לכל המזמינים, או קביעת הוראות לגבי ביצוע הצעה נוספת, בהתחשב בתקופת הקרן, ועוד; סמכות לקבוע הוראות בדבר דרך חישוב מחיר המכירה של נכסי קרן סגורה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות והוראות בדבר הדרך והמועדים לפרסום מחיר הפדיון (חלף סמכות השר בסעיף 56(ב) לחוק השקעות משותפות) (ראו סעיף 129(א)3) המוצע) וכן סמכות לקבוע בכללים מקרים ותנאים שבהם רשאי מנהל קרן סגורה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות לפדות

בנאמנות (קרן כספית וקרן מועדים קבועים), התשפ"ד-2024, ורלוונטיים לשתי ההצעות. מוצע לחזור עליהם בהצעת חוק זו כיוון שהסדר המוצע בה מצריך תיקונים גם בהיבטים האמורים בסעיפים אלה.

לפסקאות (12) ו-(15)

מוצע בפסקה (15) להוסיף את סעיף 129ג לחוק השקעות משותפות ולרכז בו את הסמכויות שיוקנו לרשות לקבוע הוראות וכללים בכל הנוגע לקרנות השקעות פרטיות בנאמנות באופן פרטני, חלף סמכויות השר הקבועות לאורך החוק לקבוע תקנות בעניינים מסוימים, וזאת כמפורט להלן:

סמכות לקבוע כללים לעניין הפרטים שייכללו בתשקיף של קרן השקעות פרטיות בנאמנות (חלף סמכות השר בסעיף 26 לחוק השקעות משותפות). הנדרשת כדי להתאים את דרישות הגילוי בתשקיף של קרן כאמור ולקבוע פרטים שניתן להשלימם במועד מאוחר ממועד פרסום התשקיף (ראו סעיף 129(א)1) המוצע); סמכות לקבוע בהוראות את הדרך והמועדים לפרסום מחירי היחידות ומחירי הפדיון של קרן השקעות פרטיות בנאמנות (חלף סמכות השר בסעיף 42(ה) לחוק השקעות משותפות). הנדרשת בשביל לאפשר ביצוע של התאמות בעניין זה (ראו סעיף 129(א)2) המוצע); סמכות לקבוע בהוראות את אופן קביעת שווי נכסי הקרן, חישוב מחיר הקנייה ומחיר המכירה של נכסי קרן השקעות פרטיות בנאמנות (חלף סמכויות השר בסעיפים 43(ב) ו-50(ב) לחוק השקעות משותפות לעניין קרן פתוחה ולעניין קרן סגורה, בהתאמה). הנדרשת כדי לקבוע את האופן שבו נדרש לשערך נכסים אלה לקביעת מחירי הקרן שעל בסיסם ניתן לבצע יצירות ופדיונות בקרן ולאמוד את שווייה (ראו סעיף 129(א)3) המוצע); סמכות לקבוע בהוראות את הדרך והעיתוי להשלמת ביצוע הוראות פדיון או הזמנות ליצירה, היום שבו יועבר הסכום בגין ביצוע העסקה על ידי המפיץ או על ידי מנהל הקרן, לפי העניין, וכן הימים שלגביהם על מנהל קרן השקעות פרטיות פתוחה לחשב את מחיר הקנייה ואת מחיר המכירה של נכסי קרן (חלף סמכות השר בסעיף 46(ב), (ד) ו-109(ה) לחוק השקעות משותפות). היכולת לחשב מחירים בקרנות

(2) לעניין סעיף 42(ג) ו-(ה) –

(א) על אף האמור בסעיף 42(ג) הרשות רשאית לקבוע, בכללים, תנאים לגביית הוספה כאמור באותו סעיף;

(ב) חלף סמכות שר האוצר להתקין תקנות לעניין הדרך והמועדים לפרסום מחירי היחידות ומחירי הפדיון לפי סעיף 42(ה), תהיה נתונה לרשות הסמכות לקבוע הוראות באותם עניינים;

(3) לעניין סעיפים 43(ב), 46(ב), (ד) ו-(ה), 50(ב), 52, 54(ב), 56(ב), 62(ב), 63, 64(א) ו-(ג), 65(ב), 72(א) ו-73(ג)(3), חלף סמכות שר האוצר להתקין תקנות בעניינים כאמור באותם סעיפים, תהיה נתונה לרשות הסמכות לקבוע הוראות באותם עניינים;

ד ב ר י ה ס ב ר

לקבוע בהוראות תנאים שבהם יהיה מנהל קרן השקעות פרטיות בנאמנות רשאי לקנות, למכור, או ליצור אופציה או חוזה עתידי בעד קרן שבניהולו (חלף סמכות השר בסעיף 64 לחוק השקעות משותפות) (ראו סעיף 129(א)(3) המוצע); סמכות לקבוע בכללים סוגי עסקאות שמנהל קרן רשאי לבצען באשראי ותנאים לכך, ותנאים שבהם מנהל קרן רשאי לקבל אשראי לצורך פדיון יחידות ושיעור האשראי (ראו סעיף 129(א)(5) המוצע) וכן סמכות לקבוע בהוראות את השיעור המותר להתחייבותיה של קרן השקעות פרטיות בנאמנות מתוך שווי נקי של נכסיה (והכול חלף סמכות השר בסעיף 65 לחוק השקעות משותפות) (ראו סעיף 129(א)(3) המוצע); סמכות לקבוע הוראות בדבר דוחות שנדרש להגיש בעד קרן השקעות פרטיות בנאמנות, הפרטים שיש לכלול בהם, מועדי עריכתם, הגשתם וצורתם ודוחות כאמור שיש לשלוח לבעלי היחידות (חלף סמכות השר בסעיף 72(א) לחוק השקעות משותפות), וזאת כדי לאפשר את התאמות הדיווח והגילוי הנדרשים בקרנות המשקיעות בנכסים אלטרנטיביים (ראו סעיף 129(א)(3) המוצע); סמכות לקבוע הוראות בדבר פרסום על אודות קרנות השקעות פרטיות בנאמנות בידי מנהל קרן, אדם השולט בו או חברה בשליטת אדם כאמור ובכלל זה פרטים שיש לכלול בפרסום, הגבלות על פרטים בפרסום ומתכונת הפרסום, ואם מדובר בפרסום שנעשה בידי כל אדם – סמכות לקבוע כללים באותם העניינים (חלף סמכות השר בסעיף 73(ג)(3) ו-(1) לחוק השקעות משותפות), וזאת כדי לבצע את ההתאמות הנדרשות בגילוי בפרסום על אודות קרן השקעות פרטיות בנאמנות (ראו סעיף 129(א)(3) ו-(5) המוצע); סמכות לקבוע בכללים תנאים לתשלום או מתן הטבה אחרת בידי מנהל קרן השקעות פרטיות בנאמנות, בשיעור שאינו עולה על שיעור שכר מנהל קרן, למי שמחזיק יחידות של קרן שבניהולו (חלף סמכות השר בסעיף 82(א)(7)). סמכות זו נדרשת בייחוד כדי לאפשר החזר דמי ניהול לקוחות מוסדיים, כפי שנעשה בקרנות המחוקות, מאחר שהשקעה של גורמים מוסדיים שונים אינה

יחידות או נדרש לפדות יחידות (חלף סמכות השר בסעיף 56(1) לחוק השקעות משותפות), וזאת בשל כך שפדיון יחידות אינו דרך המלך בקרן סגורה אבל עצם קיומה של אפשרות הפדיון עשויה לסייע בצמצום הפער שבין שווי נכסי הקרן לבין מחיר היחידות במסחר (ראו סעיף 129(א)(5) המוצע); סמכות לקבוע בכללים בקרן סגורה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות תנאים לעניין פדיון יחידה בתמורה שאינה במומנים (חלף סמכות השר בסעיף 56(1) לחוק השקעות משותפות), כפי שחלופה כאמור אפשרית בקרנות מסוג זה גם בעולם ואף בקרנות סל בישראל (ראו סעיף 129(א)(5) המוצע); סמכות לקבוע בכללים תנאים שבהם יוכל מנהל קרן סגורה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות, תוך כדי המסחר בבורסה, לרכוש מיחידותיה בעד הקרן או למכור יחידות שהושבו כאמור ותנאים להקצאת היחידות לקרן (חלף סמכויות השר בסעיף 57(א) ו-(ב) לחוק השקעות משותפות), מנגנון של השבת יחידות באמצעות רכישת יחידות הקרן וכן מכירתן במסחר והקצאת יחידות לקרן (יצירת "מחסנית" של יחידות "רדומות") נקבע בעניין קרן סל ומנגנון דומה יכול להיות ישים גם בקרן כאמור ואשר יעקוב אחר מחיר נכס אלטרנטיבי דוגמת סחורה, נכס דיגיטלי וכו' (ראו סעיף 129(א)(5) המוצע); סמכות לקבוע הוראות נוספות לשם הבטחת הסחירות ביחידות של קרן סגורה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות ובכלל זה הוראות בדבר החובה של מנהל קרן להתקשר עם עושה שוק בהגדרתו בסעיף 82(א)(6) לחוק השקעות משותפות, בהסכם לגבי יחידות הקרן (ראו סעיף 129(א)(6)(א) המוצע) וסמכות לקבוע כללים לעניין פעילותו של עושה השוק (והכול חלף סמכות השר בסעיף 57(ג) לחוק השקעות משותפות) (ראו סעיף 129(א)(6)(ב) המוצע); סמכות לקבוע בהוראות תנאים בדבר פיזור השקעות (חלף סמכות השר בסעיף 62(ב) לחוק השקעות משותפות) (ראו סעיף 129(א)(3) המוצע); סמכות לקבוע בהוראות תנאים בדבר עסקת מכר בחסר (חלף סמכות השר בסעיף 63 לחוק השקעות משותפות) (ראו סעיף 129(א)(3) המוצע); סמכות

(4) לעניין סעיף 54א –

(א) חלף סמכות שר האוצר להתקין תקנות לעניין הפרטים שיש לכלול בתשקיף ופרטים שניתן להשלים במועד מאוחר יותר, כאמור באותו סעיף, תהיה נתונה לרשות הסמכות לקבוע כללים באותם עניינים;

(ב) חלף סמכות שר האוצר להתקין תקנות לעניין הצעת יחידות, וכן לעניין מועדי ההצעה, מספר היחידות המוצעות ואופן הקצאת היחידות שהוצעו למזמינים, כאמור באותו סעיף, תהיה נתונה לרשות הסמכות לקבוע הוראות באותם עניינים;

(5) לעניין סעיפים 56(א) ו-57(א) ו-65(א), 73(ג), 82(א) ו-109(ה), חלף סמכות שר האוצר להתקין תקנות בעניינים כאמור באותם סעיפים, תהיה נתונה לרשות הסמכות לקבוע כללים באותם עניינים;

ד ב ר י ה ס ב ר

הפדיון, לפי העניין; מאחר שסעיפים 44(ג), 45 ו-46(ב) ו-7(ד) מתייחסים לתמורה במוזמן, מוצע לקבוע כי באשר לקביעת תמורה שאינה במוזמן סעיפים אלה לא יחולו, ותחת זאת סמכות הרשות תהיה לקבוע בכללים גם את המועד והדרך להעברת התמורה ואת אופן ניכוי ההוספה ממחיר הפדיון אם נקבע בהסכם הקרן כי יהיה ניכוי כאמור.

עוד מוצע לקבוע, בסעיף 129(א)7(א) המוצע, כי לעניין נכסים שמוחר לקנות ולהחזיק בקרן, הקבועים כיום בסעיף 59 לחוק השקעות משותפות, מנהל קרן השקעות פרטיות בנאמנות יהיה רשאי לקנות בעדה ולהחזיק בה גם את רשימת הנכסים האלה, ובלבד שעל פי מדיניות ההשקעות של הקרן ניתן לקנות בעדה ולהחזיק בה גם ניירות ערך שאינם נסחרים בבורסה או בשוק מוסדר ונכסים שאינם ניירות ערך: ניירות ערך שאינם רשומים למסחר בבורסה או בשוק מוסדר (כגון הון וחוב, יחידות השתתפות, נכסים דיגיטליים שהם ניירות ערך), נכסים פיננסיים, הלוואות, זכויות במקרקעין או לגבי מקרקעין, זכויות במיזמים בתחום התשתיות, נכסים דיגיטליים, וכן נכס אחר שקבעה הרשות בכללים. לעניין זה מוצע להגדיר את המונח "נכס פיננסי" כהגדרתו בחוק הייעוץ, כך שתתאפשר השקעה בקרנות השקעות פרטיות בנאמנות במבנה של אגד (Fund of Fund), בקרנות השקעה פרטיות, במוצרים מובנים ועוד. כמו כן בהמשך החלטת ממשלה מספר 204 מיום ג' באדר התשפ"ג (24 בפברואר 2023) בעניין קידום האסדרה של הפעילות בנכסים דיגיטליים, מוצע לאמץ את העקרונות שנקבעו להגדרת "נכס דיגיטלי", לפי ההחלטה כאמור, ולהגדיר "נכס דיגיטלי" כייצוג דיגיטלי של ערך או זכות, הניתן להעברה ולאחסון באופן דיגיטלי על ידי שימוש בטכנולוגיית רישום מבוזר (Distributed Ledger Technology) או טכנולוגיה דומה.

נמצאת תחת רגולציית חוקי ניירות ערך וכך גם המגבלות הקבועות בעניין הוצאות הישירות שהם יכולים להשית על העמיתים. יש חשיבות ליצירת גמישות לבחינת מתן החזר מסוג זה, כדי שגם גופים אלה יוכלו להשקיע בקרנות (ראו סעיף 129(א)5 המוצע).

נוסף על כך, מאחר שהדרך לסיים את תקופת קיומה של קרן נאמנות היא באמצעות פירוק בהתאם להוראות המנויות בחוק השקעות משותפות, מוצע להסמיך את הרשות לקבוע בכללים מועדים והוראות נוספות בדבר מימוש נכסי קרן שאינם רשומים למסחר בבורסה בעניין נכסי קרנות השקעות פרטיות בנאמנות (חלף סמכות השר בסעיף 109(ה) לחוק השקעות משותפות). בשל העובדה שיוקמו קרנות כאמור אשר יתאפיינו בהחזקות בנכסים אלטרנטיביים מסוגים שונים, יידרש להתאים את המועדים למימוש נכסים אלטרנטיביים אלה בעת פירוק (ראו סעיף 129(א)5 המוצע).

מוצע בסעיף 129(ב) להקנות לרשות סמכות לקבוע בכללים, בעניין קרן פתוחה שתהיה קרן השקעות פרטיות בנאמנות, תנאים לעניין פדיון יחידה בתמורה שאינה במוזמנים, כפי שהוצע לעניין קרן סגורה בסעיף 129(א)5, ולהבהיר כי נתונה לרשות גם הסמכות לקבוע בכללים את המועד והדרך להעברת התמורה שאינה במוזמנים (חלף ההוראות הקבועות לעניין זה בסעיפים 44(ג), 45 ו-46(ב) ו-7(ד) לחוק השקעות משותפות וחלף סמכות השר בסעיפים 45 ו-46(ב) ו-7(ד) לחוק האמור). בהתאם למוצע, העברת תמורה שאינה במוזמנים תוכל להתאפשר בהתקיים התנאים שקבעה הרשות בכללים, והרשות תהיה רשאית לקבוע בכללים כאמור מקרים שבהם חייב מנהל הקרן למכור או לפדות יחידות של הקרן בתמורה שאינה במוזמנים, והכול ובלבד שהתמורה תהיה שווה למחיר המכירה או למחיר

(6) לעניין סעיף 57(ג) –

(א) חלף סמכות שר האוצר לקבוע הוראות נוספות לשם הבטחת הסחירות ביחידות של קרן סגורה ובכלל זה הוראות בדבר החובה של מנהל קרן סגורה להתקשר עם עושה שוק כהגדרתו בסעיף 82(א)(6), בהסכם לגבי יחידות הקרן, תהיה נתונה לרשות הסמכות לקבוע הוראות בעניינים אלה;

(ב) חלף סמכות שר האוצר לקבוע הוראות לעניין פעילותו של עושה שוק כאמור באותו סעיף, תהיה נתונה לרשות הסמכות לקבוע כללים בעניין זה;

(7) לעניין סעיף 59 –

(א) מלבד הנכסים המנויים בסעיף האמור, רשאי מנהל קרן השקעות פרטיות בנאמנות שמתקיים בה האמור בפסקה (א)(2) להגדרה "קרן השקעות פרטיות בנאמנות" לקנות ולהחזיק בעד הקרן ניירות ערך שאינם רשומים למסחר בבורסה או בשוק מוסדה, נכסים פיננסיים, הלוואות, זכויות במקרקעין או לגבי מקרקעין, זכויות במיזמים בתחום התשתיות, נכסים דיגיטליים, וכן נכס אחר שקבעה הרשות בכללים; לעניין זה –

"נכס דיגיטלי" – ייצוג דיגיטלי של ערך או זכות, הניתן להעברה ולאחסון באופן דיגיטלי על ידי שימוש בטכנולוגיית רישום מבוזר (Distributed Ledger Technology) או טכנולוגיה דומה;

"נכס פיננסי" – כהגדרתו בחוק הסדרת העיסוק;

ד ב ר י ה ס ב ר

129(א)(2)(א) המוצע). עוד מוצע לקבוע כי הסמכות הנתונה ליושב ראש הרשות לפי סעיף 48 לחוק השקעות משותפות לעניין הפסקה של הצעת יחידות של קרן פתוחה או הפסקת פדיון, תהיה נתונה לו גם בעניין הפסקת הצעת יחידות של קרן השקעות פרטיות בנאמנות שהיא קרן סגורה או הפסקת פדיון, כפי שנעשה גם בעניין קרנות סל בסעיף 54 לחוק השקעות משותפות (ראו סעיף 129(ג) המוצע).

כמו כן מוצע להסמיך את הרשות לקבוע בכללים חובה לרכישת יחידות של קרן השקעות פרטיות בנאמנות בידי מנהל הקרן בעצמו או באמצעות אדם השולט בו או חברה בשליטת אדם כאמור והתנאים לכך. מאחר שבקרנות מסוג זה, המשקיעות בנכסים אלטרנטיביים, יש למנהל הקרן בהכרח עודף מידע על פני המשקיעים, רכישה זו מיועדת להגביר את זהות האינטרסים בין מנהל הקרן לבין המשקיעים האחרים בקרן. כלל דומה יושם בעניין קרן

נוסף על כך מוצע לקבוע כי לרשות תהיה הסמכות לקבוע בהוראות את סוגי הנכסים ותנאים לקנייה ולהחזקה של הנכסים בקרן השקעות פרטיות בנאמנות, חלף סמכות שר האוצר בסעיף 59 לחוק השקעות משותפות (ראו סעיף 129(א)(7)(ב) המוצע). יובהר כי סמכות זו תהיה הן לגבי הנכסים המנויים כיום בסעיף 59 לחוק השקעות משותפות והן לגבי הנכסים שיתווספו בתיקון המוצע. הסמכות לקביעת התנאים גם לגבי הנכסים המנויים כיום בסעיף 59 נדרשת בעיקר לצורך הסרת מגבלות השקעה בקרנות השקעות פרטיות בנאמנות.

נוסף על הסמכויות המפורטות לעיל, שניתנות לרשות חלף סמכות השר להתקין תקנות, מוצע להסמיך את הרשות לקבוע בכללים, על אף האמור בסעיף 42(ג) לחוק השקעות משותפות, תנאים לגביית הוספה על מחיר היחידה על ידי מנהל קרן השקעות פרטיות בנאמנות (ראו סעיף

(ב) חלף סמכות שר האוצר לקבוע סוגי נכסים ותנאים כאמור באותו סעיף, תהיה נתונה לרשות סמכות לקבוע הוראות באותם עניינים, דרך כלל או לסוגי קרנות השקעות פרטיות בנאמנות.

(ב) על אף האמור בסעיפים 44(ג) ו-46(ב), התמורה בשל מכירה או פדיון של יחידות קרן השקעות פרטיות בנאמנות שהיא קרן פתוחה, יכול שתהיה שלא במומנים, בהתקיים התנאים שקבעה הרשות בכללים, ורשאית הרשות לקבוע בכללים כאמור מקרים שבהם חייב מנהל הקרן למכור או לפדות יחידות של הקרן בתמורה שאינה במומנים, והכול ובלבד שהתמורה תהיה שווה למחיר המכירה או למחיר הפדיון, לפי העניין; לעניין זה לא יחולו הוראות סעיפים 44(ג), 45 ו-46(ב) ו-(ד), ורשאית הרשות לקבוע בכללים לפי סעיף קטן זה את המועד והדרך להעברת התמורה ואת אופן ניכוי ההוספה ממחיר הפדיון אם נקבע בהסכם הקרן כי יהיה ניכוי כאמור.

(ג) הסמכות הנתונה ליושב ראש הרשות לפי סעיף 48 לעניין הפסקה של הצעת יחידות של קרן פתוחה או הפסקת פדיון, תהיה נתונה לו גם לגבי הפסקת הצעת יחידות של קרן השקעות פרטיות בנאמנות שהיא קרן סגורה או הפסקת פדיון.

(ד) על אף האמור בסעיפים 49 ו-68(א), הרשות רשאית לקבוע בכללים חובה לרכישת יחידות של קרן השקעות פרטיות בנאמנות בידי מנהל הקרן, בעצמו או באמצעות אדם השולט בו או חברה בשליטת אדם כאמור, והתנאים לכך.

ד ב ר י ה ס ב ר

נוסף על כל האמור מוצע לקבוע את אופן פרסום הוראות הרשות בסעיף כללי – סעיף 129ד המוצע. מנגנון פרסום כאמור קבוע כיום בסעיף 97(ב1) לחוק השקעות משותפות בנוגע להוראות הרשות לפי סעיף 97(ב) לחוק השקעות משותפות, וזה נוסח:

”(ב1) הוראות לפי סעיף קטן (ב) אין חובה לפרסמן ברשומות, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן;

(2) הוראות לפי סעיף קטן (ב) וכל שינוי בהן, יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט שלה.”

כעת, בעקבות הסמכת הרשות לקבוע הוראות מכוח סעיפים נוספים בחוק השקעות משותפות, מוצע למחוק, בסעיף 129(2) להצעת החוק, את הסעיף הקטן האמור ואת ההתייחסות לאופן פרסום הוראות הרשות בסעיף 97 לחוק השקעות משותפות ולהוסיף את סעיף 129ד המוצע אשר יקבע את מנגנון הפרסום של הוראות הרשות לפי סעיפים 44(ב), 47, 73(ב1), 97(ב) ו-129(א2)(ב), 3), 4(ב), 6(א) ו-7(ב) לחוק השקעות משותפות. הסמכויות המוצעות מאפשרות קביעת הוראות מקצועיות אשר מאופיינות בגמישות לשינויים בשוק, ולפיכך מוצע לקבוע שאין חובה

טכנולוגיה עילית. כאמור בדברי ההסבר לסעיף 82(8) להצעת החוק, סמכות זו היא על אף האמור בסעיף 68(א) לחוק השקעות משותפות הקובע איסור על מנהל קרן להחזיק ביחידות של קרן שהוא מנהל. כמו כן, בשל האפשרות של מנהל הקרן לרכוש את היחידות באמצעות אדם השולט בו או חברה בשליטת אדם כאמור הנכללים בהגדרת ”גורם מקורב” בסעיף 49 לחוק השקעות משותפות, מוצע להבהיר כי הסמכות המוצעת נתונה לרשות גם על אף האמור באותו סעיף, בייחוד בשל ההתייחסות בו לשיעור מרבי להשקעה של גורמים מקורבים ביחידות הקרן (ראו סעיף 129ג(7) המוצע).

ההסמכות המוצעות יאפשרו לקבוע הוראות וכללים לגבי קרנות השקעות פרטיות בנאמנות פתוחות או סגורות (נסחרות). הוראות וכללים כאמור יאפשרו התאמה של מנגנוני התפעול של הקרן להשקעתה בנכסים אלטרנטיביים, קביעת תנאים בעניין השקעה בסוגים שונים של נכסים אלטרנטיביים, שיערוך של נכסים אלה, אפשרות ביצוע אסטרטגיות השקעה, גילוי נאות לציבור לנוכח היותם של חלק מנכסי הקרן נכסים לא נסחרים, יצירת תמריץ להשקעה גם על ידי גופים מוסדיים בקרנות אלו ושכלול אפשרות התגמול לבעל רישיון משווק גם בידי מפיץ.

פרסום הוראות 1129.ד (א) הוראות הרשות לפי סעיפים 44(ב), 47, 73(ב)(1), 97(ב) ו-129ג(א)(2)(ב), (3), (4)(ב), (6)(א) ו-7(ב), אין חובה לפרסמן ברשומות, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן.

(ב) הוראות הרשות כאמור בסעיף קטן (א), וכל שינוי בהן, יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט שלה;

(16) בתוספת הראשונה –

(א) בחלק א' –

(1) בפרט (5), אחרי "או 112ב" יבוא "או לפי סעיפים 52, 54(ב), ו-72(א) כפי שהוחלו בסעיף 129ג(א)(3)";

(2) בפרט (7), בסופו יבוא "או לפי סעיף 26(א) כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(1)";

(3) בפרט (9), אחרי "או 112א" יבוא "או לפי סעיף 72(א) כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3)";

(4) בפרט (10), אחרי "לפי סעיף 42(ה)" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(2)(ב)", אחרי "לפי סעיף 50(ב)" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3)", ובמקום "לפי סעיף 43(ב) או 50(ב)" יבוא "לפי סעיפים 43(ב) או 50(ב) או לפי הסעיפים האמורים כפי שהוחלו בסעיף 129ג(א)(3)";

ד ב ר י ה ס ב ר

לגבי קרן השקעות פרטיות בנאמנות במסגרת סעיף 129 המוצע ייכללו במסגרת ההפרות, הכול בהתאם להתאמת המוצעות בפרטים לתוספת.

עוד מוצע להוסיף בחלק ב' לתוספת הראשונה את פרט (7) ולהטיל עיצום כספי על גביית הוספה בניגוד לכללים שקבעה הרשות לפי סעיף 129ג(א)(2) המוצע, וזאת בעקבות הוספת הסמכות לרשות לקבוע בכללים תנאים לגביית הוספה על ידי מנהל הקרן. כמו כן מוצע להוסיף בחלק ג' לתוספת הראשונה את פרטים (35) ו-(36), וזאת בעקבות הוספת הסמכות לרשות לקבוע כללים בעניין תמורה שאינה במזומנים לפי סעיף 129ג(ב) המוצע וכללים בעניין חובת מנהל קרן, בעצמו או באמצעות אדם השולט בו או חברה בשליטת אדם כאמור, לרכוש יחידות של הקרן לפי סעיף 129ג(ד) המוצע, בהתאמה. נוסף על כך מוצע, אגב תיקון חוק השקעות משותפות, לתקן בתיקון טכני את פרט (1) בחלק ב' לתוספת הראשונה לחוק השקעות משותפות הקובע רשימת הוראות ודרישות של הרשות ועובדיה, שאי-קיומן מהווה הפרה, כך שהמילים "בדרך ובתוך התקופה שנקבעה בה" יימחקו כיוון שנוסח זה לא מתאים לכלל הפרות ההוראות המנויות בפרט (1) האמור.

לפרסם ברשומות את ההוראות שנבעו מכוח הסמכויות האלה, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן. כמו כן, ההוראות וכל שינוי בהן יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט של הרשות. יובהר כי כללים שתקבע הרשות, בהתאם לסמכויות המוצעות המפורטות לעיל, יפורסמו ברשומות.

לפסקאות (16) ו-(17)

בשל התיקון המוצע, המסמיך את הרשות לקבוע הוראות או כללים במקרים מסוימים בנוגע לקרנות השקעות פרטיות בנאמנות חלק סמכות השר לקבוע הוראות בתקנות, נדרש תיקון גם של חלק מההפרות הקבועות בחלקים א', ב' ו-ג' לתוספת הראשונה ובחלקים ב' ו-ג' לתוספת השלישית לחוק השקעות משותפות, שבשלן ניתן להטיל עיצום כספי או לנקוט הליך אכיפה מינהלית. זאת כדי שיהיה ניתן לאכוף גם הפרה של הוראות הרשות או כללי הרשות בהתאם למוצע בסעיפי ההפרה.

על כן, בנוגע לסעיפי חוק השקעות משותפות שמוצע להחילם לגבי קרן השקעות פרטיות בנאמנות בשינויים, כמפורט בסעיף 129 המוצע, מוצע לתקן גם את הפרטים בתוספת, כך שיובהר כי הוראות החוק שהוחלו בשינויים

(5) בפרט (א10), אחרי "לפי סעיף 54א" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)4" ואחרי "לפי סעיף 56ז" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)5";

(ב) בחלק ב' –

(1) בפרט (1) –

(א) ברישה, המילים "בדרך ובתוך התקופה שנקבעה בה" – יימחקו;

(ב) בפסקה (ה), אחרי "קרן סל" יבוא "או קרן השקעות פרטיות בנאמנות" ובמקום "לפי סעיף 54ב" יבוא "לפי סעיפים 54ב או 129ג(ג)";

(2) בפרט (א7), במקום "לפי סעיף 50א) או (ג) או 56ב(ב)" יבוא "לפי סעיפים 50א) או (ג) או 56ב(ב) או לפי סעיף 56ב(ב) כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)3";

(3) אחרי פרט (א7) יבוא:

"(ב7) גבה הוספה כמשמעותה בסעיף 42ג), בניגוד לכללים שקבעה הרשות לפי סעיף 129ג(א)2(א)";

(4) בפרט (9), במקום "בדרך שנקבעה" יבוא "בדרך או במועד שנקבעו";

(5) בפרט (א13), אחרי "לפי סעיף 57ב(1)" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)5";

(6) בפרט (ב13), אחרי "לפי סעיף 57ג)" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)6";

(7) בפרט (14), במקום "לפי סעיף 59 או 65א(א)1" יבוא "לפי סעיפים 59 או 65א(א)1) או לפי סעיף 59 כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)7";

(8) בפרט (17) אחרי "לפי סעיף 62" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)3", ובמקום "שקבע שר האוצר" יבוא "שקבעו שר האוצר או הרשות";

(9) בפרט (18), אחרי "לפי סעיף 63" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)3";

(10) בפרט (19), אחרי "לפי סעיף 64" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)3";

(11) בפרט (20), אחרי "לפי סעיף 65" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)3) ו־5";

(12) בפרט (21), במקום "סעיף 73" יבוא "לפי סעיף 73 או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)3) ו־5";

(ג) בחלק ג' –

(1) בפרט (9), אחרי "לפי סעיף 46ד)" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)3";

(2) בפרט (10), במקום "בהתאם להוראות סעיף 47" יבוא "בהתאם להוראות לפי סעיף 47";

(3) בפרט (11), אחרי "לפי הסעיף האמור" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3)";

(4) בפרט (16), אחרי "לפי סעיף 56(א1)" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(5) ובמקום "להוראות אותו סעיף" יבוא "להוראות לפי אותם סעיפים";

(5) בפרט (17), אחרי "לפי סעיף 57(א)" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(5)";

(6) בפרט (21), אחרי "לפי סעיף 62" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3) ובמקום "שקבע שר האוצר" יבוא "שקבעו שר האוצר או הרשות";

(7) בפרט (22), אחרי "לפי סעיף 62(ב)" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3) ובמקום "הסעיף האמור" יבוא "הסעיפים האמורים";

(8) בפרט (28), במקום "להוראות סעיף 82(א)" יבוא "להוראות לפי סעיף 82(א) או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(5)";

(9) אחרי פרט (34) יבוא:

"(35) מכר או פדה יחידות של קרן השקעות פרטיות בנאמנות שהיא קרן פתוחה, שלא במזומנים, בניגוד לכללים שנקבעו לפי סעיף 129ג(ב), ואם נקבעו בכללים כאמור מקרים שבהם חייב מנהל הקרן למכור או לפדות יחידות של הקרן בתמורה שאינה במזומנים – מכר או פדה את היחידות שלא בהתאם לחובה האמורה;

(36) לא רכש יחידות של קרן שבניהולו, בניגוד לכללים שנקבעו לפי סעיף 129ג(ד) או רכש יחידות כאמור שלא בהתאם לתנאים שנקבעו באותם כללים";

(17) בתוספת השלישית –

(א) בחלק ב', בפרט (7), אחרי "לפי סעיף 65" יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3) ו־(5) ובמקום "אותו סעיף" יבוא "אותם סעיפים";

(ב) בחלק ג', בפרט (7), אחרי "או 112ב" יבוא "או לפי סעיפים 52, 54(ב) ו־72(א) כפי שהוחלו בסעיף 129ג(א)(3)".

פרק ג': תיקון חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות

3. תיקון חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, בשיווק השקעות, ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 – (1) בסעיף 1 –

(א) אחרי ההגדרה "ייעוץ השקעות" יבוא:

"ייעוץ השקעות כללי" – ייעוץ השקעות המיועד לציבור או לחלק ממנו, ואינו ייעוץ אישי המתייחס לנתונים ולצרכים של אדם מסוים או נחזה להיות כזה;

ד ב ר י ה ס ב ר

לקהל רחב (וביננו) הכוללות תכנים העולים עד כדי מתן המלצות השקעה; כתיבת יומני רשת (בלוגים) הכוללים ייעוץ השקעות לציבור הרחב, ועוד.

המצב החוקי כיום הוא שמצד אחד תחולת חוק הייעוץ היא רחבה וחלה על התבטאויות רבות המהוות המלצות השקעה הניתנות באמצעים שונים, ומצד שני חלק מן החובות הקבועות בחוק אינן מתאימות לפעילויות ושירותים אלה, שאינם אישיים וניתנים לציבור גדול או בלתי מסוים. לפיכך, מוצע להגדיר מהו ייעוץ השקעות כללי ושיווק השקעות כללי ולקבוע לעיסוק בהם מתווה אסדרה ייעודי ומותאם.

בשל האמור מוצע לחלק את העוסקים בייעוץ כללי או בשיווק כללי לשלוש קבוצות:

הקבוצה האחת עניינה גורמים המבצעים ייעוץ כללי באופן שאינו קשור במישרין או בעקיפין בעיסוקם, והייעוץ הכללי אינו עלול להיות כרוך בניגודי עניינים. גורמים אלה יהיו פטורים מרישיון ומחובות חוק הייעוץ, למעט חובת גילוי בנוגע לפרטי זהותם וציון כי אינם בעלי רישיון ואין מדובר בייעוץ אישי.

הקבוצה השנייה כוללת רשימה סגורה של גורמים המפוקחים על ידי הרשות, כגון מנהלי קרנות, חברי בורסה ובנקים, שיהיו רשאים לעסוק בייעוץ או שיווק כללי בלא רישיון, אם הודיעו על כך לרשות ויחולו עליהם חובות מותאמות למאפייני השירות האמור.

הקבוצה השלישית עוסקת בבעלי רישיון לפי חוק הייעוץ, המבקשים לעסוק בייעוץ או בשיווק כללי, ולפיכך נדרש להתאים את החובות שחלות עליהם מכוח היותם בעלי רישיון, כך שיתאימו למאפייניו הכלליים של השירות, וכן לפטור אותם מחלק מהוראות חוק הייעוץ שאינן מתאימות או ניתנות ליישום בייעוץ או בשיווק כללי.

הסרת החסמים והתאמת החובות שיחולו על עיסוקים כאמור יאפשרו הנגשת מידע לציבור המשקיעים באופן רחב יותר ובאמצעים מגוונים, שעל פיו יוכל לקבל החלטות השקעה ולעודד את הפעילות בשוק ההון.

(לפסקה 1)

מוצע להוסיף לסעיף ההגדרות בסעיף 1 לחוק הייעוץ הגדרה של "ייעוץ השקעות כללי" בייעוץ השקעות המיועד

פרק ג' – תיקון חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות

סעיף 3 כללי

חוק הייעוץ מסדיר את העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקי השקעות. ייעוץ השקעות מוגדר כמתן ייעוץ לאחרים בנוגע לכראיות של השקעה, החזקה, קנייה או מכירה של ניירות ערך או נכסים פיננסיים כהגדרתם בחוק, במישרין, בעקיפין ובאמצעים שונים כגון בפרסומים, בדואר או בכל אמצעי אחר כמו כמו כן שיווק השקעות מוגדר כייעוץ השקעות כשלנותן הייעוץ יש זיקה לנכס פיננסי. העיסוק בייעוץ השקעות והעיסוק בשיווק השקעות מוסדרים בחוק הייעוץ ומחייבים רישיון, וזאת למעט חריגים שנקבעו בחוק הייעוץ.

בעת חקיקתו כיוון חוק הייעוץ לייעוץ השקעות "קלאסי", שהתנהל בעיקר בבנקים וניתן באופן אישי כך שציפיית הלקוח היא שהייעוץ יתבסס על המאפיינים וההעדפות האישיות שלו. הגם שהחוק לא מתייחס בהגדרת המונח "ייעוץ השקעות" לייעוץ אישי בלבד, אלא חל על כל סוג של ייעוץ השקעות – החובות המוטלות על פי החוק על יועץ השקעות מותאמות ככלל למתן שירות המבוסס על היכרות אישית בין יועץ השקעות ללקוח. ואולם מאז נחקק החוק ועד היום חלו תמורות רבות בעולם ייעוץ השקעות, בעיקר לנוכח התפתחויות טכנולוגיות חדשות, ובהן התפתחות האינטרנט והרשתות החברתיות הכוללות אפליקציות ואתרים המאפשרים למשתתפים ליצור ולשתף תוכן, בלוגים ומיקרו בלוגים. אתרים ואפליקציות אלה כוללים לדוגמה את X (לשעבר טוויטר), פלטפורמות וידאו כגון יוטיוב ואינסטגרם, קבוצות דיון בפורומים אינטרנטיים שונים ורשתות חברתיות ומקצועיות כגון פייסבוק. רשתות אלה מאפשרות פנייה לציבור רחב בקלות וביעילות, חלף יצירת תקשורת בין-אישית בין יועץ לבין לקוח. תמורות אלה אינן משפיעות רק על אופן ההתקשרות לשם קבלת השירות ואופן צריכתו, אלא גם על אופיו, שפעמים רבות הוא כללי במהותו ואינו מכוון לתת מענה לצרכיו של אדם מסוים. התוצאה היא שתכנים רבים הקשורים לעולם ההשקעות בשוק ההון מונגשים לציבור בצורות שונות של ייעוץ כללי. כך לדוגמה פעולות הנחשבות לייעוץ כללי כוללות הפצת עבודות ניתוח (להלן – אנליזות) על ניירות ערך ונכסים פיננסיים; מתן המלצות השקעה באמצעות מסרונים או דואר אלקטרוני; העברת הרצאות מקוונות

⁴ ס"ח התשנ"ה, עמ' 416; התשפ"ג עמ' 375.

(ב) אחרי ההגדרה "שיווק השקעות" יבוא:

"שיווק השקעות כללי" – ייעוץ השקעות כללי כשלנותן הייעוץ יש זיקה לנכס פיננסי;

(2) בסעיף 3 –

(א) בכותרת שוליים, בסופה יבוא "והקלות לעיסוקים";

(ב) בסעיף קטן (א), אחרי פסקה (13) יבוא:

"(14) ייעוץ השקעות כללי ובלבד שמתקיימים כל אלה:

(א) ייעוץ ההשקעות הכללי ניתן בידי מי שעיסוקו אינו במתן שירות אישי ללקוחות בתחום הפיננסי;

(ב) אין לעוסק בייעוץ ההשקעות הכללי עניין אישי בקשר עם העסקה, נייר הערך או הנכס הפיננסי שלגביהם ניתן הייעוץ הכללי;

ד ב ר י ה ס ב ר

כללי מכל הוראות חוק הייעוץ, למעט חובת גילוי בסיסית. לשם כך מוצע לקבוע ארבעה תנאים מצטברים:

האחד, ייעוץ ההשקעות הכללי ניתן על ידי מי שעיסוקו אינו במתן שירות אישי ללקוח בתחום הפיננסי. זאת בשביל למנוע מצג של שירות אישי או מפוקח, וכדי למנוע זיקה בין העיסוקים, למשל מתן ייעוץ כללי כאמצעי לגייס לקוחות לתחום פיננסי אחר שבו עוסק אותו גורם.

השני, שאין לעוסק בייעוץ ההשקעות הכללי עניין אישי בקשר עם העסקה, נייר הערך או הנכס הפיננסי שעליו ניתן הייעוץ הכללי.

השלישי, כי העוסק בייעוץ כאמור אינו מקבל תמורה או טובת הנאה אחרת בעד הייעוץ, וזאת בין שמדובר בתמורה ישירה (כגון קבלת דמי מנוי לצפייה בתוכני הייעוץ הכללי) ובין בתמורה עקיפה (כגון קבלת תשלום ממוסד לימוד בתחום שוק ההון על הפניה של לקוחות ללימודים באותו מוסד על ידי העוסק בייעוץ כללי). אך זאת למעט תמורה מותרת, מסוג שתקבע הרשות בכללים. תמורה מותרת היא תמורה או טובת הנאה שאינה מציבה את מי שעוסק במתן ייעוץ השקעות כללי בניגוד עניינים שיש בו כדי לפגוע בטובת הלקוחות, ובכלל זה ליצור חשש להטיה במתן ייעוץ ההשקעות הכללי בידי העוסק.

הסמכת הרשות לקבוע סוגי תמורה מותרת נועדה לאפשר התמודדות עם העובדה שאמצעי ההתקשרות ואופן קבלת התמורה בתחום מתן ייעוץ ההשקעות הכללי הם בעלי מאפיינים מגוונים ומשתנים. כך למשל לדרך ההתקשרות עם הציבור באמצעות רשת חברתית כגון פייסבוק מאפיינים שונים מהתקשרות באמצעות משלוח הודעות טלפוניות אחידות, וביחס לכל אחת מהן יכולים להיות מנגנוני תגמול אחרים.

התנאי הרביעי הוא כי ניתן ייעוץ ההשקעות הכללי אינו אחד מהגורמים המפורטים בפסקה (15) המוצעת, שלגביהם קיים הסדר אחר.

לציבור או לחלק ממנו, ואינו ייעוץ אישי המתייחס לנתונים ולצרכים של אדם מסוים או נחזה להיות כזה. נוסף על כך מוצע להוסיף הגדרה של "שיווק השקעות כללי", שהוא מתן ייעוץ השקעות כללי כשלנותן השירות האמור יש זיקה לנכס פיננסי. הבחנה זו זהה להבחנה בין ייעוץ השקעות לשיווק השקעות, לפי סעיף 1 לחוק הייעוץ כנוסחו היום.

לפסקה (2)

סעיף 3 לחוק הייעוץ קובע רשימה של עיסוקים שאינם טעונים רישיון לפי החוק. מוצע להוסיף לרשימת עיסוקים זו גם את העיסוק בייעוץ השקעות כללי או בשיווק השקעות כללי, בתנאים כפי שיפורט בהמשך. בהתאם לכך מוצע לתקן את כותרת השוליים של הסעיף, שכיום היא "עיסוקים שאינם טעונים רישיון", ולהוסיף את המילים "והקלות לעיסוקים". מאחר שהתיקונים המוצעים מחילים על חלק מהעיסוקים המנויים בסעיף, ובכללם עיסוק בייעוץ ושיווק כללי, הסדר שאינו מעניק פטור מוחלט מהחוק, אלא קובע הקלות מחלק מהחובות לפי החוק והתאמות לאופי הייחודי של העיסוק, ובכלל זה של ייעוץ ההשקעות הכללי.

יצוין כי תיקון זה מוצע גם בהצעת חוק השקעות משותפות בנאמנות (קרן כספית וקרן מועדים קבועים), התשפ"ד–2024, ומוצע לחזור עליו בהצעת חוק זו כיוון שההסדר המוצע בה מצריך את התיקון.

מוצע להוסיף לסעיף קטן (א) שבסעיף האמור, בפסקה (14) המוצעת, עיסוק בייעוץ השקעות כללי כאחד מהעיסוקים שאינם טעונים רישיון, בהתקיים תנאים שיפורטו להלן. יובהר, כי חובת הרישוי לפי חוק הייעוץ, הקבועה בסעיף 2 שבו, חלה על עיסוקים שונים כמפורט בסעיף ולא על מתן ייעוץ כללי בנסיבות המצביעות על כך שאין מדובר בעיסוק, למשל פרסום תגובה באינטרנט באופן חד-פעמי.

ההסדר בפסקה (14) נוגע לקבוצה הראשונה שתוארה בחלק הכללי לדברי ההסבר לסעיף 3 בהצעת החוק, שבעניינה מוצע לפטור את מי שעוסק בייעוץ השקעות

(ג) העוסק בייעוץ ההשקעות הכללי אינו מקבל תמורה או טובת הנאה אחרת, במישרין או בעקיפין, בעד הייעוץ, למעט תמורה מותרת; לעניין זה, "תמורה מותרת" – תמורה או טובת הנאה אחרת שאין בה כדי לפגוע בטובת המשקיעים, ובכלל זה ליצור חשש לעניין אישי או להטיה אחרת במתן ייעוץ ההשקעות הכללי בידי העוסק, והכול מסוג שקבעה הרשות בכללים;

(ד) הוא אינו גוף מהגופים המפורטים בפסקה (15);

(15) עיסוק בייעוץ השקעות כללי או בשיווק השקעות כללי (בסעיף זה – ייעוץ או שיווק כללי) בידי כל אחד מאלה, ובלבד שמסר הודעה לרשות על כוונתו לעסוק בייעוץ או בשיווק כללי, לפני תחילת עיסוקו, בהתאם לכללים שקבעה הרשות לעניין זה:

(א) מנהל קרן;

(ב) מי שבידו רישיון למתן שירות מידע פיננסי כהגדרתו בחוק שירות מידע פיננסי, התשפ"ב-2021⁵;

(ג) יוזם בסיסי וחברת תשלומים כהגדרתם בחוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום ויזום תשלום, התשפ"ג-2023⁶;

(ד) בורסה;

(ה) חבר בורסה;

(ו) חתם;

(ז) מסלקה כהגדרתה בסעיף 44ל לא לחוק ניירות ערך;

(ח) תאגיד בנקאי ותאגיד עזר כהגדרתם בחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981⁷, למעט חברת שירותים משותפת כמשמעותה בחוק האמורה;

ד ב ר י ה ס ב ר

בקנה אחד עם חובותיהם כגופים מפוקחים, ולשם הגנת ציבור המשקיעים. הפטור מחובת הרישיון לגופים כאמור מותנה במסירת הודעה לרשות על כוונתם לעסוק בייעוץ או שיווק כללי, לפני תחילת עיסוקם. בהקשר זה מוצע כי הרשות תקבע בכללים הוראות לעניין אופן מסירת ההודעה הפרטים שיש לכלול בה.

מוצע להוסיף את סעיף קטן (ד) ולקבוע בו כי על נותן ייעוץ השקעות כללי, העומד בתנאי הפטור לפי סעיף 3(א) (14) המוצע, תחול חובת גילוי בסיסית, ולפיה יהיה עליו לגלות, במקום שבו הוא נותן את ייעוץ ההשקעות הכללי, דוגמת הדף המסוים באתר האינטרנט שבו ניתן הייעוץ, כי הוא אינו בעל רישיון לפי חוק הייעוץ וכי הייעוץ שהוא נותן אינו ייעוץ אישי ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם, וכל זאת באופן ובצורה שתקבע הרשות בכללים.

מוצע להוסיף את סעיף קטן (ה) ולקבוע בו כי על הגורמים המפוקחים העוסקים בייעוץ או שיווק כללי

יצוין כי הפטור מרישיון במתן ייעוץ השקעות כללי התקשורת (בשונה משיווק השקעות בכלי התקשורת), הקבוע בסעיף 3(א)4 לחוק הייעוץ כיום ייוותר על כנו, והוא יתקיים במקביל לאסדרה המוצעת בעניין ייעוץ השקעות כללי. מתן ייעוץ השקעות בכלי התקשורת הוא למעשה סוג של ייעוץ כללי, אך היקף תחולתו מוגבל וצר ואינו עוסק בכל מתן ייעוץ השקעות כללי המוסדר כאמור בתיקון זה. מדובר בייעוץ השקעות שניתן במדיה עיתונאית מובהקת, כגון עיתונים, רדיו ואתרי חדשות.

ההסדר בפסקה (15) המוצעת נוגע לקבוצה השנייה שתוארה בחלק הכללי לדברי ההסבר לסעיף 3 בהצעת החוק. מדובר ברשימה סגורה של גורמים המפוקחים על ידי הרשות הנכללים בהגדרת "גורם מפוקח" לפי חוק ניירות ערך (להלן דברי ההסבר לסעיף 3 בהצעת החוק – גורמים מפוקחים). בעניין גורמים אלה מוצע להתיר עיסוק בייעוץ כללי או בשיווק כללי בלא רישיון, בכפוף להוראות שתקבע הרשות, כדי להבטיח כי פעולתם תהיה תקינה ותעלה

⁵ ס"ח התשפ"ב, עמ' 288.

⁶ סח התשפ"ג, עמ' 306.

⁷ ס"ח התשמ"א, עמ' 252.

(ג) אחרי סעיף קטן (ג) יבוא:

"(ד) על אף הוראות פסקה (14) של סעיף קטן (א), מי שעוסק בייעוץ השקעות כללי כאמור באותה פסקה, בלי שיש בידו רישיון לפי חוק זה, יגלה, במקום שבו הוא נותן את השירות האמור, באופן ובצורה שתקבע הרשות בכללים, את פרטי הזיהוי שלו וכן כי הוא אינו בעל רישיון וכי הייעוץ שהוא נותן אינו ייעוץ אישי ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.

(ה) על אף הוראות פסקה (15) של סעיף קטן (א), יחולו לגבי מי שעוסק בייעוץ או בשיווק כללי כאמור באותה פסקה, בלי שיש בידו רישיון לפי חוק זה (בסעיף קטן זה – עוסק בלא רישיון), הוראות אלה:

(1) הוראות סעיפים 11, 14, 17, 20, 27 ו-40 כאילו היה בעל רישיון, ואולם סעיפים 14 ו-17 יחולו בשינויים אלה:

(א) לעניין סעיף 14 –

(1) בלי לגרוע מהוראות סעיף קטן (ב) של הסעיף האמור כפי שהוחל בפסקה (2), העניינים כמפורט להלן ייחשבו מהותיים לייעוץ או לשיווק כללי:

(א) פרטי הזיהוי של העוסק בלא רישיון;

(ב) היותו של נותן השירות עוסק בלא רישיון וכי השירות שהוא נותן אינו ייעוץ אישי ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם;

ד ב ר י ה ס ב ר

הפתוח ככול בלא תשלום, לעומת מתווים אחרים שבהם יגבה שכר מציבור הלקוחות, כגון בעת פרסום אנליזות למנויים בלבד, ובתשלום דמי מנוי.

יובהר כי לעניין ייעוץ השקעות כללי או שיווק השקעות כללי ציבור הלקוחות הוא כל מי שצורך את השירות, כלומר לקוח יכול להיות כל אחד מהציבור הרחב אם השירות מיועד לציבור הרחב, או מנוי אם השירות מיועד למי שרכש את המנוי.

לעניין סעיף 17 לחוק הייעוץ, מוצע להחילו בשינויים כך שקבלת טובת ההנאה שהיא שכר והחזר הוצאות מהלקוח, כאמור בסעיף קטן (א) לסעיף האמור, תהיה מותנית בגילוי ללקוח על אודותיה ואופן חישובה. נוסף על כך, יתאפשר לנותן ייעוץ או שיווק כללי, שהוא גורם מפוקח שאינו בעל רישיון, לקבל תמורה בעבור ייעוץ או שיווק כללי ממי שאינו הלקוח המקבל את שירות הייעוץ או השיווק הכללי, במישרין או בעקיפין, בכפוף לכללים שתקבע הרשות כדי למנוע חשש לניגוד עניינים (ראו סעיף 3(ה)(1)(ב) המוצע).

התאמות מוצעות נוספות לחובות החלות על הגורמים המפוקחים הן במישור התייעוד והדיווחים

הפטורים מרישיון לפי חוק הייעוץ, יחולו הוראות סעיפים 11 (שעניינו חובת אמון), 14 (שעניינו גילוי נאות), 17 (שעניינו איסור קבלת טובת הנאה שלא מהלקוח), 20 (שעניינו חובת זהירות), 27 (שעניינו קבלת העתק מאושר ממסמך שהוגש לרשות כראיה) ו-40 (שעניינו המצאת מסמכים מהרשות בדואר אלקטרוני מאובטח) לחוק הייעוץ, כאילו היו בעלי רישיון. עם זאת, לגבי סעיפים 14 ו-17 לחוק הייעוץ מוצע לקבוע תחולה הכפופה לשינויים נוספים ההולמים את אופי העיסוק בייעוץ או שיווק כללי. לעניין סעיף 14 לחוק הייעוץ, מוצע להחילו בשינויים כך שרשות תהיה נתונה הסמכות לקבוע עניינים אשר ייחשבו מהותיים לייעוץ, לשיווק או לעסקה, וכן את הגילוי הנאות הנדרש. זאת חלף סמכות השר לפי סעיף 14(ב) ובתקנות כיום (ראו סעיף 3(ה)(1)(א)(2) המוצע). כמו כן מוצע לקבוע כי עניינים מסוימים ייחשבו למהותיים לעניין מתן ייעוץ או שיווק כללי, ובהם דבר היות העוסק עוסק בלא רישיון, והשכר והחזר הוצאות שבהם יחויבו מקבלי השירות, אם יחויבו (ראו סעיף 3(ה)(1)(א)(1) המוצע). יודגש כי ייעוץ כללי יכול להינתן במגוון דרכים, כך למשל במתווים מסוימים של ייעוץ השקעות כללי לא תבצע גביית שכר והחזר הוצאות, כגון במקרה של ייעוץ השקעות כללי הניתן בדרך של פרסום בלוג

(ג) אם הלקוחות מחויבים בתשלום שכר והחזר הוצאות לעוסק בלא רישיון – השכר והחזר ההוצאות שיחויבו בהם ודרך חישובם;

(2) חלף סמכות שר האוצר לקבוע תקנות בעניינים כאמור בסעיף קטן (ב) של הסעיף האמור, תהיה נתונה לרשות הסמכות לקבוע כללים באותם עניינים;

(ב) לעניין סעיף 17 –

(1) יקראו את סעיף קטן (א) של הסעיף האמור כאילו במקום "זולת שכר והחזר הוצאות מהלקוח כפי שנקבעו בהסכם לפי סעיף 13(ב)(3)" בא "זולת שכר והחזר הוצאות מלקוח שהעוסק בלא רישיון הודיע עליהם לפי סעיף 3(ה)(1)(א)(1)(ג)";

(2) יקראו את סעיף קטן (ב) של הסעיף האמור כאילו בסופו בא:

"(7) תמורה המתקבלת בעבור ייעוץ או שיווק כללי, ממי שאינו לקוח, במישרין או בעקיפין, בהתאם לכללים שקבעה הרשות כדי למנוע חשש לניגוד עניינים";

ד ב ר י ה ס ב ר

סעיף 3(ה)(1) עד (5) המוצע. ההסדר החל על בעלי רישיון בכל הנוגע למתן השירות של ייעוץ או שיווק כללי, חל בלי לגרוע מהחובות החלות עליהם עת ניתנים על ידם שירותים של ייעוץ או שיווק השקעות אישיים, וכן ניהול תיקים המוסדרים בחוק הייעוץ. מוצע כי ההסדר כאמור, יהיה דומה לזה החל על הגורמים המפוקחים המנויים בסעיף 3(א)(15) המוצע. עם זאת, מוצע כי חלף חובת ההודעה על כך שנתן השירות אינו בעל רישיון, החלה על גורם מפוקח כאמור, תחול חובה על בעל הרישיון לציין כי הוא בעל רישיון וכן את סוג הרישיון.

עוד מוצע להוסיף את סעיף קטן (ז) ולקבוע בו הסדר לגבי מתן ייעוץ או שיווק כללי ללקוחות כשירים. כיום קבוע בחוק הייעוץ הסדר ייחודי החל על מתן שירותים ללקוחות כשירים, ומחלות על העוסקים המעניקים שירותים אלה חובות מסוימות על פי חוק הייעוץ, לצד פטור מחובות אחרות הכתובות בחוק, על כן עולה צורך להסדיר בנפרד את החובות שיחולו בעניין מתן ייעוץ או שיווק כללי לאותם לקוחות.

לפי סעיף 3(א)(11) לחוק הייעוץ עוסק במתן שירותים ללקוחות כשירים בלבד אינו מחייב רישיון, ואולם על מי שעוסק במתן שירותים ללקוחות כשירים ואינו בעל רישיון חלות הוראות חוק מסוימות שנקבעו בסעיף 3(2א) לחוק הייעוץ. במקביל לכך, קובע החוק בסעיף 3(ג) הסדר ייחודי לבעל רישיון העוסק במתן שירותים ללקוחות כשירים, ולפיו לא יחולו הוראות חוק מסוימות על מתן שירותים כאמור.

מוצע לשמר את האבחנה הקיימת כיום בין ההסדר לפי סעיף 3(ג) לחוק הייעוץ, החל על בעלי רישיון בנותנים

לרשות. מוצע להחיל על עוסק בלא רישיון כאמור חובה לתעד את כל פעולות הייעוץ או השיווק הכלליים שנתן, לשמור את התיעוד למשך 7 שנים, ולהסמיך את הרשות לקבוע בהוראות את הפרטים שיש לכלול בתיעוד כאמור וכן את אופן עריכתו ושמירתו (ראו סעיף 3(ה)(3) המוצע). כמו כן מוצע לחייב עוסק בלא רישיון להגיש לרשות דיווחים והודעות בדבר פעילותו ועמידתו בחובותיו לפי החוק בהתאם להוראות שתקבע הרשות (ראו סעיף 3(ה)(4) המוצע), ולהמציא או לפרסם ללקוחות דיווחים או הודעות בהתאם להוראות שתקבע הרשות (ראו סעיף 3(ה)(5) המוצע). המתווה האמור יעניק מידה של גמישות בהתאמת החובות הקבועות בחוק הייעוץ בהתאם למאפייני פעילויות של ייעוץ או שיווק כללי מסוגים שונים ובנסיבות מגוונות, לרבות במסגרת של מתן שירותי הליבה שניתנים על ידי הגורמים המפוקחים השונים במסגרת עיסוקם העיקרי. כך למשל יהיה ניתן להסדיר ולשכלל את תחום האנליזות, הנכלל בהגדרת "ייעוץ השקעות כללי" או "שיווק השקעות כללי", מקום שבו האנליזות מפורסמות על ידי גורמים מפוקחים שונים, תוך התאמת הכללים הצריכים לחול בעניין למאפייני פעילותם השונים.

בעניין הקבוצה השלישית שתוארה בחלק הכללי לדברי ההסבר לסעיף 3 בהצעת החוק, מוצע להוסיף את סעיף קטן (ו). שבו ייקבע ההסדר שיחול על בעלי רישיון ייעוץ השקעות, שיווק השקעות או ניהול תיקים בנותנים ייעוץ או שיווק כללי. לפי המוצע, על בעל רישיון כאמור לא יחולו, לגבי מתן השירות האמור בלבד, סעיפים 12, 13, 15, 16, 18, 19, 25, 26 ו-27 לחוק הייעוץ ויחולו הוראות

(2) נודע לעוסק בלא רישיון על ניגוד עניינים שיש לו בקשר לשירות של ייעוץ או שיווק כללי הניתן על ידו, חייב העוסק להודיע על כך במקום שבו הוא נותן את השירות האמור; הרשות רשאית לקבוע הוראות לעניין אופן הגילוי לפי פסקה זו והפרטים שייכללו בגילוי כאמור; בלי לגרוע מכלליות האמור, יראו כניגוד עניינים לעניין פסקה זו, זיקה שיש לעוסק בלא רישיון לנכס הפיננסי שאותו הוא משווק, וכן נסיבות נוספות שקבע שר האוצר;

(3) עוסק בלא רישיון יתעד את כל פעולות הייעוץ או השיווק הכללי שעשה וישמור את התיעוד לתקופה של שבע שנים; הרשות רשאית לקבוע בהוראות את הפרטים שיש לכלול בתיעוד לפי פסקה זו, וכן את אופן עריכתו ושמירתו;

(4) עוסק בלא רישיון יגיש לרשות דיווחים והודעות בדבר פעילותו ועמידתו בחובותיו לפי חוק זה, בהתאם להוראות שתקבע הרשות; בהוראות כאמור רשאית הרשות לקבוע את הפרטים שיש לכלול בדוחות או בהודעות כאמור, מועדי עריכתם, אופן הגשתם וצורתם; לעניין דיווחים והודעות לפי הוראות פסקה זו, יחולו הוראות סעיפים 27(ד) עד (ז) ו-27א, בשינויים המחויבים;

(5) עוסק בלא רישיון ימציא או יפרסם ללקוחות דיווחים או הודעות בהתאם להוראות שתקבע הרשות; בהוראות כאמור רשאית הרשות לקבוע את הפרטים שיש לכלול בדוחות או בהודעות כאמור, מועדי עריכתם, הגשתם וצורתם; לא יהיה בדיווח לפי פסקה זו פרט מטעה.

(1) על בעל רישיון בנותנו שירות של ייעוץ או שיווק כללי לא יחולו, לגבי מתן השירות האמור בלבד, סעיפים 12, 13, 15, 16א, 18, 19, 25, 26 ו-27ג, ויחולו הוראות סעיף קטן (ה), בשינויים המחויבים, ואולם לעניין סעיף 14 ייחשבו גם דבר היותו בעל רישיון וסוג הרישיון כעניינים מהותיים לייעוץ או לשיווק כללי בידי בעל הרישיון.

(2) על אף האמור בסעיפים קטנים (א2), (ג), (ה) ו-(ו), לעניין מי שעוסק בייעוץ או בשיווק כללי המיועד לציבור של לקוחות כשירים, יחולו הוראות אלה, לפי העניין;

(1) לעניין עוסק כאמור בלי שיש בידו רישיון לפי חוק זה והוא גוף המנוי בסעיף קטן (א)15 שמסר הודעה לרשות לפי אותו סעיף קטן – יחולו הוראות סעיף קטן (ה) למעט פסקה (5);

(2) לעניין עוסק כאמור בלי שיש בידו רישיון לפי חוק זה שלא מתקיים בו האמור בפסקה (1) – יחולו הוראות סעיף קטן (א)2(1) וכן יחולו הוראות סעיף 14 בשינויים המפורטים בסעיף קטן (ה)1(א);

(3) לעניין עוסק כאמור שהוא בעל רישיון, יחולו, לגבי העיסוק האמור בלבד, הוראות סעיף קטן (1), ואולם פסקה (5) של סעיף קטן (ה) לא תחול.

ד ב ר י ה ס ב ר

ללקוחות כשירים, שהם בעלי רישיון ושאינם בעלי רישיון, הסדרים שונים גם כן.

שירות ללקוחות כשירים, לבין ההסדר לפי סעיף 3(2א) לחוק הייעוץ, החל על מי שאינם בעלי רישיון הפועלים מול לקוחות כשירים, ולקבוע לנותני ייעוץ או שיווק כללי

(3) בסעיף 9(ב), בפסקה (2), במקום "סעיף 3(א)(4) או (11)" יבוא "סעיפים 3(א)(4), (11) או (15)";

(4) אחרי סעיף 11 יבוא:

"איסור הטעיה 11א. מי שעוסק במתן שירותים, בין שהוא בעל רישיון ובין שהוא עוסק הפטור מרישיון לפי סעיף 3, לא יכלול פרט מטעה בפרסום שהוא מפרסם, בעצמו או באמצעות אחר, או במידע שהוא מוסר לציבור, בעצמו או באמצעות אחר, שאינו דיווח לפי חוק זה; הרשות רשאית, בכללים, לפרט את הפרטים שייחשבו למטעים לעניין סעיף זה";

(5) בסעיף 17(ב), פסקה (6) – תימחק;

(6) בסעיף 17(ב), במקום "לפי סעיפים 11 ו-15" יבוא "לפי סעיפים 3(ה)(2), 11 ו-15";

ד ב ר י ה ס ב ר

לפסקה (5)

מוצע למחוק את פסקה (6) בסעיף 17(ב) לחוק הייעוץ, שבה נקבע כי תתאפשר קבלת טובת הנאה שלא מהלקוח בעד עבודת ניתוח (אנליזה). במקרים ובנסיבות שתקבע הרשות. עבודת ניתוח היא סוג של ייעוץ השקעות כללי, ועל כן קבלת טובת הנאה שלא מהלקוח בעד עריכת עבודת ניתוח תוסדר בסעיף 3(ה)(1)(ב) המוצע.

זו לשון הפסקה שמוצע למחוק:

"(א) קבלת טובת הנאה בעבור עבודת ניתוח (אנליזה), במקרים ובנסיבות מיוחדים שתקבע הרשות, ובלבד שלעבודת הניתוח מצורף גילוי דבר קבלת טובת הנאה בעבורה; קביעה כאמור תיעשה באופן שיבטיח כי טובת ההנאה מתקבלת באופן שבו קטן החשש שקבלתה תשפיע על עבודת הניתוח, ורשאית הרשות לשקול, בין השאר, גם מקרים ובנסיבות אלה:

(1) עבודת הניתוח מתייחסת לניירות ערך או לנכסים פיננסיים, שקבלת החלטת השקעה בעניינם דורשת מומחיות מיוחדת;

(2) עבודת הניתוח מתייחסת לתחום שבו היא עשויה לתרום לפיתוח המסחר בבורסה;

(ב) בפסקה זו, "עבודת ניתוח" – מסמך הכולל ניתוח של ניירות ערך או נכסים פיננסיים, המספק מידע מנומק או מחיר יעד שעליו ניתן לבסס החלטה בדבר כדאיות של השקעה, החוקה, קנייה או מכירה של ניירות הערך או הנכסים הפיננסיים האמורים."

לפסקה (6)

מוצע לתקן את סעיף 17(ב) לחוק הייעוץ, כך שקבלת תמורה מאת גוף מוסדי בתנאים המפורטים בסעיף לא תיחשב לניגוד עניינים גם לפי סעיף 3(ה)(2) המוצע, ולא רק לפי ההסדרים הקבועים לפי סעיפים 11 ו-15 לחוק הייעוץ.

לפסקה (3)

מוצע לתקן את סעיף 9(ב)(2) לחוק הייעוץ, הקובע כי תאגיד בנקאי רשאי לעסוק בייעוץ השקעות בלא רישיון, ובלבד שהייעוץ יינתן על ידי עובדיו שהם מי שרשאים לעסוק בייעוץ השקעות בלא רישיון לפי הוראות סעיף 3(א)(4) או (11) לחוק הייעוץ, ולקבוע כי תאגיד בנקאי כאמור יהיה רשאי לעסוק גם במתן ייעוץ השקעות כללי, וזאת גם על ידי עובדיו שאינם בעלי רישיון לפי הוראות סעיף 3(א)(15) המוצע.

לפסקה (4)

מוצע לקבוע הוראה האוסרת על הכללת פרט מטעה בפרסום או במידע, על ידי מי שעוסק במתן שירותי ייעוץ השקעות, שיווק השקעות או ניהול תיקי השקעות, בין שהוא בעל רישיון ובין שהוא עוסק בלא רישיון בהתאם להוראות סעיף 3 לחוק הייעוץ. נוסף על כך מוצע להסמיך את הרשות לקבוע בכללים פרטים שייחשבו למטעים. הגדרת "פרט מטעה" בסעיף 1 לחוק הייעוץ מפנה להגדרה בחוק ניירות ערך, הקובעת כי פרט מטעה הוא לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר. בלי לגרוע מכלליות האיסור לכלול פרט מטעה בפרסום או במידע, הרשות תהיה רשאית לפרט בכללים פרטים שייחשבו למטעים לעניין סעיף זה, דוגמת פרסום בדבר תשואה מובטחת, פרסום בדבר תשואת עבר המבוסס על חישוב מטעה, שיקוף מטעה של הסיכון הכרוך בהשקעה, ועוד. כללים אלה יבהירו באופן ברור מה הם הפרטים שייחשבו למטעים ויהיו בני אכיפה באמצעות עיצום כספי, בהתאם לפרט (1) המוצע לחלק ב' בתוספת השנייה, כפי שיפורט בדברי ההסבר לסעיף 3(10) להצעת החוק. אכיפה של פרסום או מידע מטעה אחר תהיה אפשרית שלא באמצעות עיצום כספי, בדומה לאכיפת עבירות אחרות בתחום ניירות הערך.

(7) בסעיף 28, סעיף קטן (ג) – בטל;

(8) בסעיף 39(ב)(א2), במקום "לפי סעיף 27" יבוא "לפי סעיפים 3(ה)(4) או 27";

(9) אחרי סעיף 740 יבוא:

"פרסום הוראות 740.ה. (א) הוראות הרשות לפי סעיפים 3(ה)(2) עד 5(5) ו־28(ב), אין חובה לפרסמן ברשומות, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן.

(ב) הוראות הרשות כאמור בסעיף קטן (א), וכל שינוי בהן, יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט שלה, ורשאית הרשות להורות בדבר דרכים נוספות לפרסומן";

(10) בתוספת השנייה –

(א) בחלק א' –

(1) בפרט (1), אחרי "בעל רישיון" יבוא "או מי שאינו בעל רישיון ועוסק ביעוץ השקעות בכלי התקשורת" והמילים "בעל הרישיון" – יימחקו;

(2) אחרי פרט (1) יבוא:

"(ג1) לא הודיע ללקוח, שלו הוא נותן ייעוץ השקעות או שבעבורו הוא מנהל תיק השקעות, קודם להתקשרות עימו, את הפרטים שעליו להודיע לו, בניגוד להוראות סעיף 3(א1)(2);

(ד1) לא הודיע לוועדת ההשקעות או לדירקטוריון, לפי העניין, זיקתו לנכס פיננסי, מהותה ופרטיה, בניגוד להוראות סעיף 3(א3);

ד ב ר י ה ס ב ר

בשל הסמכת הרשות לקבוע הוראות מכוח סעיפים נוספים בחוק הייעוץ, מוצע לבטל, בסעיף 3(7) להצעת החוק, את סעיף 28(ג) האמור, ומוצע להחיל את מנגנון הפרסום הקבוע בו גם על הוראות הרשות מכוח הסמכויות שמוצע לתת לרשות בפרק ג' להצעת חוק זו. הסמכויות המוצעות מאפשרות קביעת הוראות מקצועיות אשר מאופיינות בגמישות לשינויים בשוק, ולפיכך מוצע לקבוע כי לעניין הוראות אלה אין חובה לפרסמן ברשומות, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן. כמו כן מוצע לקבוע כי הוראות הרשות כאמור וכל שינוי בהן, יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט שלה, ורשאית הרשות להורות בדבר דרכים נוספות לפרסומן. יובהר כי כללים שתקבע הרשות, בהתאם לסמכויות המוצעות המפורטות לעיל, יפורסמו ברשומות.

לפסקה (10)

מוצע לתקן את התוספת השנייה לחוק הייעוץ העוסקת בהפרות הוראות החוק שבשלהן רשאית הרשות להטיל עיצום כספי. פרט (1) בחלק א' לתוספת השנייה, עניינו הפרה של סעיף 3(ב) לחוק הייעוץ, המחיל חובת הודעה של נותן ייעוץ בכלי התקשורת אם יש לו עניין אישי בנושא וכן הודעה שמתן הייעוץ אינו מהווה תחליף לייעוץ אישי, כמפורט בסעיף. ההפרה הקבועה בפרט (1) חלה כיום רק על בעלי רישיון שמפרים את סעיף 3(ב) האמור.

לפסקה (8)

מוצע לתקן את סעיף 39(ב)(א2) שעניינו קביעת עבירה פלילית בגין מסירת מידע כוזב או מטעה לרשות במסגרת בקשת רישיון לפי סעיף 5 לחוק הייעוץ או במסגרת דיווח לרשות לפי סעיף 27 לחוק הייעוץ, ולהוסיף לעבירה זו גם מסירת מידע כוזב או מטעה במסגרת דיווח לרשות כאמור בסעיף 3(ה)(4) המוצע, אשר חל על נותן שירות ייעוץ או שיווק כללי.

לפסקאות (7) ו־(9)

מוצע, בסעיף 3(9) להצעת החוק, להוסיף את סעיף 40ה ובו תיקבע הדרך לפרסום הוראות הרשות מכוח סעיפים 3(ה)(2) עד 5(5) המוצע ו־28(ב) לחוק הייעוץ. מנגנון פרסום כאמור קבוע כיום בסעיף 28(ג) לחוק הייעוץ בנוגע להוראות הרשות לפי סעיף 28(ב) לחוק הייעוץ, וזה נוסחו:

"(ג) (1) הוראות לפי סעיף קטן (ב) אין חובה לפרסמן ברשומות, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן;

(2) הוראות לפי סעיף קטן (ב), וכל שינוי בהן, יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט של הרשות, ורשאית הרשות להורות בדבר דרכים נוספות לפרסומן."

(ה) לא תיעד את כל פעולות הייעוץ או השייוק הכללי שעשה או לא שמר את התיעוד לתקופה של שבע שנים, בהתאם להוראות שקבעה הרשות, בניגוד להוראות סעיף 3(ה);

(ו) לא המציא או פרסם ללקוחות דיווחים או הודעות, בהתאם להוראות שקבעה הרשות, בניגוד להוראות סעיף 3(ה); ובכלל זה לא כלל פרט שהיה עליו לכלול בהם ובבלבד שנקבעה בהוראות האמורות דרישה מיוחדת לציין את הפרט;

(ב) בחלק ב' –

(1) אחרי פרט (א) יבוא:

"(ב1) עסק בייעוץ השקעות בלי שהיה בידו רישיון יועץ, או יחיד בעל רישיון יועץ שעסק בייעוץ השקעות שלא כיחיד או כעובד בחברה שהיא בעלת רישיון יועץ או בעלת רישיון מנהל תיקים העוסקת גם בייעוץ, או שלא כעובד או שותף בשותפות שהיא בעלת רישיון יועץ, או שלא כעובד באגודת פיקדון ואשראי, בניגוד להוראות סעיף 2(א);

(ג1) עסק בניהול תיקי השקעות בלי שהיה בידו רישיון מנהל תיקים, או יחיד בעל רישיון מנהל תיקים שעסק בניהול תיקי השקעות שלא בחברה שהיא בעלת רישיון מנהל תיקי השקעות, בניגוד להוראות סעיף 2(ב);

(ד) עסק בשיווק השקעות בלי שהיה בידו רישיון משווק, או יחיד בעל רישיון משווק שעסק בשיווק השקעות שלא כיחיד או כעובד בחברה שהיא בעלת רישיון משווק או בעלת רישיון מנהל תיקים העוסקת גם בשיווק או שלא כעובד או שותף בשותפות שהיא בעלת רישיון משווק, בניגוד להוראות סעיף 2(ב1);

ד ב ר י ה ס ב ר

להמציא או לפרסם ללקוחות דיווחים או הודעות בהתאם להוראות שקבעה הרשות וכל זאת בקשר לעיסוק בייעוץ או בשיווק כללי על ידי הגורמים המנויים בסעיף 3(א)(15) המוצע ועל בעל רישיון לפי חוק הייעוץ בנתנו שירות כללי בהתאם לסעיף 3(ג) המוצע.

בחלק ב' לתוספת השנייה מוצע לקבוע הפרוט על עיסוקים שונים שנעשו בלא רישיון המתאים לעיסוק לפי חוק הייעוץ כפי שיפורט להלן – מוצע להוסיף את פרטים (ב1) ו-(ד1) כך שיהיה ניתן להטיל עיצום כספי על מי שעסק בייעוץ השקעות או בשיווק השקעות בלי שהיה בידו רישיון מתאים כאמור, או יחיד בעל רישיון שעסק בייעוץ או בשיווק השקעות שלא כיחיד או כעובד בחברה או בשותפות או שותף בשותפות שהיא בעלת רישיון מתאים לעיסוקה, בניגוד להוראות סעיף 2(א) או (ב1) לחוק הייעוץ, בהתאמה. עוד מוצע להוסיף את פרט (ג1), שיחול על מי שעסק בניהול תיקי השקעות בלי שהיה בידו רישיון מנהל תיקים, או יחיד בעל רישיון כאמור שעסק בניהול תיקי השקעות שלא בחברה שהיא בעלת רישיון תואם, בניגוד להוראות סעיף 2(ב) לחוק הייעוץ.

מוצע לתקן את פרט (1) ולהחיל הפרה זו גם על מי שאינו בעל רישיון אך עיסוקו בייעוץ השקעות בכלי התקשורת. יובהר כי ההפרה אינה חלה על מי שנותן ייעוץ כללי בכלי התקשורת באופן חריג מעמי ואקראי.

נוסף על כך מוצע להוסיף את פרטים (ג1) ו-(ד1) לחלק א' בתוספת השנייה שעניינם הפרת חובות גילוי לפי סעיף 3(א1) ו-3(א2) לחוק הייעוץ, למי שעסק בייעוץ השקעות או בניהול תיקי השקעות לחמישה לקוחות לכל היותר או למי שעסק בשיווק השקעות מכוח חברותו בוועדת השקעות או בדירקטוריון של תאגיד. עיסוקים אלה פטורים מרישיון לפי חוק הייעוץ, אך החוק עדיין מחיל על העוסקים בהם הוראה בדבר חובות גילוי לפני מתן השירות, ולכן מוצע להוסיף פרטים אלה כדי לאפשר הטלת עיצום כספי על הפרות מסוג זה.

עוד מוצע להוסיף את פרטים (ה1) ו-(ו1) לחלק א' בתוספת השנייה, הנוגעים להפרת הוראות הרשות בדבר חובות תיעוד פעולות הייעוץ או השייוק הכללי ודיווח ללקוחות בניגוד להוראות סעיף 3(ה) ו-3(ו) המוצע. הפרות אלה חלות, בין השאר, על החובה לשמור למשך שבע שנים תיעוד של ייעוץ או שיווק כללי שניתן, וכן על החובה

(10) לא הודיע ללקוח כשיר, קודם להתקשרות עימו, את הפרטים שעליו להודיע לו לפי הוראות סעיף 3(2א);

(11) לא גילה, במקום שבו הוא נותן שירות של ייעוץ השקעות כללי, את פרטי הזיהוי שלו או כי הוא אינו בעל רישיון או כי הייעוץ שהוא נותן אינו אישי ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם, בהתאם לכללים שקבעה הרשות, בניגוד להוראות סעיף 3(ד);

(12) לא כלל בהודעה על ניגוד עניינים את כל הפרטים שקבעה הרשות בהוראות, או הודיע על ניגוד עניינים שלא באופן שקבעה כאמור, בניגוד להוראות סעיף 3(ה);

(13) לא הגיש לרשות דיווח או הודעה, בהתאם להוראות שקבעה הרשות, בניגוד להוראות סעיף 3(ה)4, ובכלל זה לא כלל פרט שהיה עליו לכלול בהם ובלבד שנקבעה בהוראות האמורות דרישה מיוחדת לציין את הפרט;

(14) פנה בהצעה למתן שירותים בניגוד להוראות סעיף 3א;

(15) כלל פרט מטעה מהפרטים שנקבעו בכללים לפי סעיף 11א, בפרסום או במידע אחר, בניגוד להוראות אותו סעיף;

(16) לא גילה ללקוח, בגילוי נאות, עניין מהותי שנקבע לפי סעיף 14(ב) או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 3(ה)1(א)2, או עניין מהותי המפורט בסעיף 3(ה)1(א)1 או 1, בניגוד להוראות לאותם סעיפים;

ד ב ר י ה ס ב ר

עוד מוצע להוסיף את פרטים (11) ו-11א, העוסקים בהפרה של חובות גילוי, כך שפרט (11) יחול על מי שעסק בייעוץ השקעות כללי בלי שיש בידו רישיון, בהתאם לפטור לפי סעיף 3(א)14 המוצע, אך לא גילה במקום שבו הוא נותן את השירות האמור את הפרטים הקבועים בסעיף 3(ד) המוצע, באופן ובצורה שקבעה הרשות בכללים. פרט (11א) יחול על מי שלא גילה ללקוח, בגילוי נאות, עניין מהותי שנקבע לפי סעיף 14(ב) או עניין מהותי המפורט בסעיף 3(ה)1(א)1 המוצע או בכללים שקבעה הרשות לפי סעיף 3(ה)1(א)1 המוצע למו ששוסק בייעוץ או בשיווק כללי בלא רישיון. בהתאם, מוצע להוסיף את פרט (11א) העוסק בהפרה של חובת גילוי ללקוח כשיר, כך שיהיה ניתן להטיל עיצום כספי על מי שעסק בפטור מרישיון לפי סעיף 3(א)11 לחוק הייעוץ, בייעוץ השקעות אישי, שיווק השקעות אישי או ניהול תיקי השקעות, ללקוח כשיר בלי שגילה לו, קודם להתקשרות עימו, את הפרטים הנדרשים לפי סעיף 3(2א) לחוק הייעוץ.

מוצע להוסיף את פרטים (12) ו-12א, הנוגעים להפרת הוראות חוק הייעוץ והוראות הרשות המוצעות בהצעת חוק זו בדבר ניגוד עניינים ודיווח לרשות, על ידי העוסקים בייעוץ או בשיווק כללי. נוסף על כך מוצע לערוך תיקון בפרט (2) שמטרתו להבהיר כי הוראות סעיף 17 לחוק הייעוץ

כיום קיימת אכיפה מינהלית ופוליטית על פעילות בלא רישיון, עם זאת מוצע להוסיף פרטים אלה כדי לאפשר הטלת עיצום כספי גם על הפרות מסוג זה, בין השאר לנוכח הרחבת האפשרות לעסוק תחת פטור מרישיון, ובייחוד לתת שירותי ייעוץ השקעות כללי ושיווק השקעות כללי בלא רישיון למו שעומדים בתנאי סעיף 3(ד) ו-11א המוצע. מדובר בפעילות נפוצה, ונדרשת יכולת אכיפה מהירה ואפקטיבית כלפי גורמים שפועלים בלא רישיון ואינם עומדים בתנאי הפטור. יובהר כי הפרות אלה לא נועדו לחול בנסיבות המעידות על כך שאין מדובר בעיסוק.

כמו כן מוצע להוסיף את פרט (13) כך שיהיה ניתן להטיל עיצום כספי על מי שפנה בהצעה למתן שירותים בניגוד לסעיף 3א לחוק הייעוץ. הוספת ההפרה תאפשר אכיפה כלפי גורמים שמשווקים את עצמם על אף שהם אינם בעלי רישיון מתאים או גורמים שנוטלים חלק בשיווק של גורמים אחרים שאינם מחזיקים ברישיון מתאים, ולכן מהווים חלק משרשרת הייעוץ. יובהר כי ההפרה אינה חלה על אדם שהמליץ או הפנה לאדם אחר באופן חריג עממי ואקראי.

נוסף על כך מוצע להוסיף הפרה בפרט (14) על מי שכלל פרט מטעה מהפרטים שנקבעו בכללים לפי סעיף 11א המוצע, בפרסום או במידע אחר, בניגוד להוראות אותו סעיף.

(2) בפרט (2), במקום הסיפה החל במילים "שאינה שכר והחזר הוצאות" יבוא "בניגוד להוראות סעיף 17(א) או לסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 3(ה)(1)(ב)(1)";

(11) בתוספת השלישית –

(א) אחרי פרט 4 יבוא:

"4א. לעניין תאגיד שאינו בעל רישיון ואינו תאגיד בנקאי –

(1) הפרת הוראה המנויה בחלק א' לתוספת השנייה – 50,000 שקלים חדשים;

(2) הפרת הוראה המנויה בחלק ב' לתוספת השנייה – 100,000 שקלים חדשים";

(ב) בפרט 5, במקום הרישה יבוא "לעניין יחיד –";

(12) בתוספת הרביעית –

(א) בפרט (3), במקום "או בייעוץ השקעות שלא כיחיד" יבוא "או יחיד בעל רישיון יועץ שעסק בייעוץ השקעות שלא כיחיד" ואחרי "בשותפות שהיא בעלת רישיון יועץ" יבוא "או שלא כעובד באגודת פיקדון ואשראי";

(ב) בפרט (4), במקום "או עסק בניהול תיקים" יבוא "או יחיד בעל רישיון מנהל תיקים שעסק בניהול תיקי השקעות";

ד ב ר י ה ס ב ר

יאפשר להטיל עיצום כספי על יחידים שעוסקים בייעוץ או שיווק השקעות כללי בלא רישיון לפי סעיף 3(א)(14) ו-15(15) המוצע או בהתאם לסעיפים הנוגעים לעיסוקים אחרים שאינם טעונים רישיון לפי החוק היום (למשל ייעוץ השקעות בכלי התקשורת או מתן שירותים ללקוח כשיר). אם הפרו את ההוראות שהוחלו עליהם וזאת אם חלות לגבי הוראות אלה הפרות בתוספת לחוק הייעוץ.

יצוין כי תיקונים זהים מוצעים גם בהצעת חוק השקעות משותפות בנאמנות (קרבן כספית וקרבן מועדים קבועים). התשפ"ד–2024, ומוצע לחזור עליהם בהצעת חוק זו כדי שיהיה ניתן לאכוף הפרות של עיצום כספי על יחידים ותאגידים שאינם בעלי רישיון שפועלים לפי ההסדר המוצע לעניין ייעוץ ושיווק השקעות כללי.

לפסקה (12)

התוספת הרביעית לחוק הייעוץ עוסקת בהפרות שניתן להטיל בשלחן אמצעי אכיפה מינהליים בידי ועדת האכיפה המינהלית שמונתה לפי סעיף 52(בא) לחוק ניירות ערך. בהתאם להוראות פרק 2' לחוק הייעוץ. מוצע לתקן את פרטים (3), (4) ו-5(5) בתוספת הרביעית, שעניינם הפרות בעניין עיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקים בלא רישיון מתאים, או עיסוק בשירותים כאמור על ידי יחיד בעל רישיון שעובד בתאגיד או שותף בשותפות שפעלו בלא רישיון בניגוד להוראות סעיף 2 לחוק הייעוץ, כך שיתאימו ללשון ההוראות בסעיף 2 לחוק הייעוץ וכן ללשון פרטים (ב1) עד (ד1) שמוצע להוסיף בחלק ב' לתוספת השנייה (ראו דברי ההסבר לסעיף 3(10) להצעת

הוחלו בשינויים לגבי ייעוץ או שיווק כללי במסגרת סעיף 3(ה) המוצע, ייכללו במסגרת ההפרה.

לפסקה (11)

מוצע להוסיף את פרט 4א בתוספת השלישית לחוק הייעוץ, ובו ייקבעו סכומי עיצום כספי בסך 50,000 שקלים חדשים או 100,000 שקלים חדשים, שיוטלו על תאגיד שאינו בעל רישיון ושאינו תאגיד בנקאי אם הפר הוראה המנויה בתוספת השנייה בחלק א' או ב', בהתאמה, שחלה לגבי גורמים אלה. תיקון זה נדרש כדי שיהיה ניתן לאכוף את הוראות החוק החלות על תאגיד שפועל בלא רישיון, גם במסגרת הפטור המוצע בסעיף 3(א)(14) ו-15(15) בנוגע לעיסוקו בייעוץ או שיווק כללי של מי מהגורמים המפוקחים, המנויים בסעיף כאמור, או תאגיד שפועל בלא רישיון לפי סעיף 3(א)(11) לחוק הייעוץ וחלות עליו חובות לגבי פעילותו בייעוץ או שיווק השקעות ללקוח כשיר.

כמו כן, מוצע לתקן את פרט 5 לתוספת השלישית, כך שסכומי העיצום הכספי הקבועים בו כיום לעניין יחיד בעל רישיון ניהול תיקים, ייעוץ השקעות או שיווק השקעות, יחולו על כל יחיד ולא רק על יחיד בעל רישיון. יובהר כי הכוונה היא ליחידים הכפופים למסגרת האסדרה של חוק הייעוץ, ושקבועות לגביהם הפרות במסגרת החוק, כגון פרט (2ב3) לתוספת השנייה בחוק הייעוץ, הנוגע להפרה של דירקטור שביהן ביותר משני גופים פיננסיים בעת אחת. תיקון זה נדרש כדי שיהיה ניתן להטיל עיצום כספי על יחידים שאינם בעלי רישיון אם הפרו הוראה המנויה בתוספת השנייה לחוק הייעוץ. כך למשל התיקון המוצע

(ג) בפרט (5), במקום "או עסק בשיווק השקעות" יבוא "או יחיד בעל רישיון משווק שעסק בשיווק השקעות";

(ד) אחרי פרט (6) יבוא:

"(א6) לא הודיע על קיומו של ניגוד עניינים בהתאם להוראות שקבעה הרשות, בניגוד להוראות סעיף 3(ה)2);

(ב6) לא הגיש לרשות דיווח או הודעה, בהתאם להוראות שקבעה הרשות, בניגוד להוראות סעיף 3(ה)4), והיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות משקיע סביר;

(ג6) לא המציא או פרסם ללקוח דיווח או הודעה, בהתאם להוראות שקבעה הרשות, בניגוד להוראות סעיף 3(ה)5), והיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות את הלקוחות";

(ה) בפרט (7), במקום "מי שאינו בעל רישיון שנתן" יבוא "נתן";

(ו) אחרי פרט (15) יבוא:

"(א15) כלל בפרסום או במידע אחר, פרט מטעה, בניגוד להוראות לפי סעיף 11א, והיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות את הלקוח או משקיע סביר, לפי העניין";

(ז) בפרט (17), בסופו יבוא "או לפי הסעיף האמור כפי שהוחל בסעיף 3(ה)1(א) או (ו)".

פרק ד': תחילה והוראות מעבר

4. (א) תחילתם של סעיפים 2 ו-3 לחוק זה, 6 חודשים מיום פרסומו של חוק זה. תחילה

(ב) על אף הוראות סעיף קטן (א), רשאי שר האוצר, באישור ועדת הכספים של הכנסת, לדחות, בצו, את יום תחילתו של כל אחד מהסעיפים האמורים באותו סעיף קטן, אם מצא כי הדבר דרוש לשם היערכות ליישום הוראות אותו סעיף.

ד ב ר י ה ס ב ר

כמו כן, מוצע להוסיף הפרה בפרט (א15) על מי שכלל בפרסום או במידע אחר, פרט מטעה, בניגוד להוראות לפי סעיף 11א המוצע, אם היה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות את הלקוח או משקיע סביר לפי העניין.

פרק ד': תחילה והוראות מעבר

סעיף 4 מוצע לקבוע כי מועד התחילה של סעיפים 2 ו-3 להצעת החוק, העוסקים בתיקון חוק השקעות משותפות וחוק הייעוץ בהתאמה, יהיה 6 חודשים מיום פרסומו של החוק, וזאת כדי לאפשר את השלמת קביעת התקנות, ההוראות והכללים הנדרשים ליישום הפעילויות החדשות שמוצע להסדיר. עוד מוצע לקבוע כי שר האוצר רשאי לדחות את יום התחילה בצו, באישור ועדת הכספים של הכנסת, לגבי כל אחד מהסעיפים כאמור, אם מצא כי הדבר דרוש לצורך היערכות ליישום הוראות אותו סעיף.

החוק). כמו כן מוצע לתקן את פרט (7) שעניינו הפרה של ייעוץ השקעות בכלי התקשורת בלי מתן הודעה כאמור בסעיף 3(ב) לחוק הייעוץ, בהתאם לתיקון פרט (1) בחלק א' לתוספת השנייה (ראו דברי הסבר לסעיף 3(10) להצעת החוק), ולקבוע כי ההפרה תחול גם על מי שהוא בעל רישיון ולא רק על מי שאינו בעל רישיון, כפי שקבוע היום.

עוד מוצע להוסיף את פרטים (א6), (ב6) ו-(ג6) הנוגעים להפרת הוראות שתקבע הרשות בעניינים של ניגוד עניינים, דיווח לרשות ודיווח ללקוח שנקבעו לגבי פעילות של ייעוץ או שיווק כללי, כמוצע בסעיף 3(ה)2) עד (5) לחוק הייעוץ וכן לתקן את פרט (17) כך שהפרה בעניין גילוי נאות תחול גם על אי-גילוי בהתאם להוראות שנקבעו בעניין ייעוץ או שיווק כללי.

(א) מנהל הקרן מועדים קבועים שיחידותיה הוצעו לציבור לפני יום תחילתו של סעיף 2 לחוק זה (בסעיף זה – יום התחילה), רשאי לשנות את המועדים הקבועים בקרן כך שהמועדים להצעת יחידות הקרן או המועדים לפדיון לא יהיו זהים בהתאם להוראות לפי סעיף 47(א) לחוק השקעות משותפות, כנוסחו בסעיף 2(7) לחוק זה, ובלבד שיתקיימו כל אלה:

(1) מנהל הקרן יגיש דוח לרשות ניירות ערך ולבורסה לפי סעיף 72(א) לחוק השקעות משותפות, כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3) לחוק האמור, כנוסחו בסעיף 2(15) לחוק זה, על שינוי המועדים הקבועים, שלושה שבועות לפחות לפני המועד הקבוע האחרון שלפני השינוי המבוקש, כפי שמעוגן בהסכם הקרן (בסעיף קטן זה – המועד הקבוע האחרון);

(2) מנהל הקרן ימציא לבעלי יחידות הקרן דוח על שינוי המועדים הקבועים לפי הוראות סעיף 72(ה1) לחוק השקעות משותפות, במועד כאמור בפסקה (1);

(3) שינוי המועדים הקבועים יעוגן בהסכם הקרן לפי הוראות סעיף 8 לחוק השקעות משותפות;

(4) מועד הכניסה לתוקף של שינוי המועדים הקבועים יהיה מאוחר מהמועד הקבוע האחרון.

(ב) מנהל קרן מועדים קבועים שיחידותיה הוצעו לציבור לפני יום התחילה, רשאי להתנות את פדיון יחידות הקרן במתן הודעה מוקדמת מאת בעלי היחידות בהתאם להוראות לפי סעיף 47(ב) לחוק השקעות משותפות, כנוסחו בסעיף 2(7) לחוק זה (בסעיף קטן זה – קביעת חובה למתן הודעה מוקדמת), ובלבד שיתקיימו כל אלה:

(1) מנהל הקרן יגיש דוח לרשות ניירות ערך ולבורסה לפי סעיף 72(א) לחוק השקעות משותפות, כפי שהוחל בסעיף 129ג(א)(3) לחוק האמור כנוסחו בסעיף 2(15) לחוק זה, על קביעת החובה למתן הודעה מוקדמת, שלושה שבועות לפחות לפני המועד הקבוע האחרון שלפני כניסתה לתוקף של החובה כאמור, כפי שמעוגן בהסכם הקרן (בסעיף קטן זה – המועד הקבוע האחרון);

ד ב ר י ה ס ב ר

שבועות לפחות לפני המועד הקבוע האחרון ליצירה ולפדיון יחידות שלפני השינוי המבוקש; הכניסה לתוקף של השינוי תיעשה בכל מקרה רק לאחר המועד הקבוע האחרון שיחול לפני מועד היצירה או מועד הפדיון החדש המבוקש; ומנהל הקרן יתקן בהתאם את הסכם הקרן.

כך לדוגמה, מנהל קרן בקרן נאמנות מועדים קבועים שיחידותיה הוצעו לציבור קודם לכניסתו לתוקף של החוק המוצע, אשר המועדים הקבועים בה להגשת הזמנות ליצירה ולפדיון היו אחת לשלושה חודשים, המעוניין, לאחר התיקון המוצע בהצעת חוק זו, להשאיר את מועדי הפדיון על כנם אך לאפשר הזמנות מדי חודש – יידרש לרווח על אודות השינוי הצפוי שלושה שבועות קודם לכניסה לתוקף של השינוי ובכל מקרה לאפשר לבעלי היחידות לפדות יחידות במועד הקבוע החודשי הקרוב בלא תנאים מגבילים.

סעיף 5 מוצע לקבוע בסעיף קטן (א) הוראות מעבר בעניין קרנות מועדים קבועים שיחידותיהן הוצעו לציבור לפני תחילת החוק המוצע, כך שיהיה ניתן לשנות את המועדים הקבועים ליצירה ולפדיון יחידות, שנקבעו כמועדים זהים בהתאם ללשון סעיף 47 לחוק השקעות משותפות ערב התיקון, למועדים שאינם זהים. מתן אפשרות כאמור נדרש כדי לאפשר תנאי תחרות הוגנים ליצרנים של קרנות מועדים קבועים שהוקמו לפני התיקון המוצע ביחס לקרנות מועדים קבועים מתחרות שיוקמו לאחר התיקון, אשר לפי המוצע יהיה ניתן לקבוע בהסכם הקרנות מועדים ליצירה ופדיון שאינם זהים.

עם זאת, כיוון שמדובר בשינוי משמעותי במאפייני הקרן, אשר יש לו השלכה על מחזיקי היחידות הקיימות לפני כניסת החוק המוצע לתוקף, מוצע לקבוע כמה תנאים מצטברים לשינוי המועדים הקבועים: מנהל הקרן ירווח לרשות, לבורסה ולבעלי יחידות הקרן על השינוי, שלושה

(2) מנהל הקרן ימציא לבעלי יחידות הקרן דוח על קביעת החובה למתן הודעה מוקדמת לפי הוראות סעיף 72(ה1) לחוק השקעות משותפות, במועד כאמור בפסקה (1):

(3) קביעת החובה למתן הודעה מוקדמת תעוגן בהסכם הקרן לפי הוראות סעיף 8 לחוק השקעות משותפות;

(4) מועד הכניסה לתוקף של החובה למתן הודעה מוקדמת יהיה מאוחר מהמועד הקבוע האחרון.

ד ב ר י ה ס ב ר

לאפשרות של מנהל קרן להוסיף דרישה למתן הודעה מוקדמת לפדיון בקרן מועדים קבועים.

נוסף על כך, מוצע לקבוע בסעיף קטן (ב) הוראת מעבר דומה ובתנאים דומים, בשינויים המחויבים, בנוגע