

סיכום מקיף לבחינה: מודול 1 - יסודות האתיקה המקצועית וחוק הסדרת העיסוק

מודול זה מהווה את התשתית של הבחינה באתיקה מקצועית. הוא עוסק בחוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995, ובחלקים הרלוונטיים בחוק ניירות ערך.

שיעור 1: חובת הרישוי והגדרות יסוד

חוק הסדרת העיסוק קובע מי רשאי לעסוק במקצועות הפיננסיים, במטרה להגן על ציבור המשקיעים מפני שרלטנים ופעילות בלתי מקצועית.

1. שלושת העיסוקים טעוני הרישוי:

- **יעוץ השקעות:** מתן ייעוץ לאדם בנוגע לכדאיות של השקעה, החזקה, קנייה או מכירה של ניירות ערך או נכסים פיננסיים.
- **שיווק השקעות:** ייעוץ שיש עמו "זיקה" (Affiliation) לנכס הפיננסי (למשל, עמלת הפצה מהיצרן).
- **ניהול תיקי השקעות:** ביצוע פעולות בחשבוננו של הלקוח, על פי הרשאה מראש ובשיקול דעת של המנהל.

2. הגדרת "נכס פיננסי" מול "נכס ריאלי":

החוק חל רק על ייעוץ/ניהול של נכסים פיננסיים וניירות ערך (מניות, אג"ח, קרנות נאמנות, אופציות, פיקדונות מובנים וכו').

- ייעוץ על נכסים ריאליים כגון: נדל"ן (דירות), זהב פיזי, אומנות או ביטקוין (מטבעות קריפטוגרפיים שאינם ניירות ערך) - אינו דורש רישוי.

3. פטורים מחובת רישוי (סעיף 3 לחוק):

ישנם מצבים בהם אדם רשאי לייעץ/לנהל ללא רישוי:

- **חריג בני המשפחה:** מותר לייעץ או לנהל תיקים עבור בני משפחה קרובה (בן זוג, אח, הורה, צאצא וכו') ללא הגבלה וללא רישוי.
- **חריג ה-5 לקוחות:** מותר לייעץ או לנהל תיקים לעד 5 לקוחות זרים (שאינם בני משפחה) במהלך שנה קלנדרית (1.1 עד 31.12).
- **אמצעי תקשורת:** פטור למי שמייעץ בתקשורת (עיתון, אתר, טלוויזיה), ובלבד שהייעוץ הוא פומבי (פנייה לציבור הרחב) ולא מותאם אישית (ללא בירור צרכים).

4. לקוח כשיר (משקיע מסווג - התוספת הראשונה):

לקוח שבעל הרישוי פטור כלפיו מחלק מחובות החוק (כמו הסכם בכתב ובירור צרכים מקיף), עקב מומחיותו או עושרו.

כדי שאדם פרטי ("יחיד") ייחשב לקוח כשיר, עליו לעמוד ב-2 מתוך 3 תנאים מצטברים:

1. **מבחן השווי (עושר):** שווי הנכסים הנזילים (מזומן, פיקדונות, ני"ע) עולה על כ-8 מיליון ש"ח (או 12 מיליון בצירוף נכסים מסוימים).
2. **מבחן מומחיות/עיסוק:** עובד או עבד בעבר בתפקיד הדורש מומחיות בשוק ההון למשך חצי שנה לפחות.

3. **מבחן הפעילות:** ביצע בממוצע לפחות 30 עסקאות בחודש (או פעילות משמעותית אחרת שהוגדרה) בארבעת הרבעונים האחרונים.

חובה עליונה: הלקוח היחיד חייב לתת את הסכמתו מראש ובכתב (Opt-In) לכך שישווג ככשיר!

🔥 מוקשים וטריקים למבחן (חובת הרישוי):

- **ספירת ה-5 לקוחות:** אם אדם ניהל תיקים ל-4 חברים, ובנוסף ניהל לאשתו ואביו - הפעולה חוקית! בני משפחה לא נספרים בתוך ה-5.
- **מעבר שנה קלנדרי:** אם עומר ניהל ל-4 אנשים ב-2023, ניתק מגע, וב-2024 לקח 4 חברים אחרים - זה חוקי! הספירה מתאפסת בכל 1 בינואר.
- **סיווג לקוח כשיר:** המבחן ייתן לכם נתון על אדם עשיר מופלג עם 20 מיליון ש"ח שמעולם לא חתם על הסכמה. הוא לקוח רגיל! העושר לא מקנה סיווג אוטומטי ליחיד ללא חתימה.

שיעור 2: יועץ מול משווק

הבסיס לחוק הוא הפרדה מוחלטת בין פונקציית הייעוץ האובייקטיבית לבין פונקציית השיווק. המבחן המרכזי והיחיד המבדיל ביניהם הוא הזיקה (Affiliation).

1. יועץ השקעות:

- **אובייקטיביות מוחלטת:** אסור שתהיה לו כל טובת הנאה או קשר ליצרן של נכס פיננסי.
- **הכנסה:** מותר לו לגבות שכר טרחה רק מהלקוח (לרוב עובד בבנק, והבנק גובה דמי משמרת/עמלות ביצוע, אך לא מקבל החזרים מהיצרנים).
- **איסור מוחלט:** יועץ לעולם לא יכול להיות משווק באותו זמן, ואסור לו לייעץ על מוצר שיש לו זיקה אליו.

2. משווק השקעות:

- **בעל זיקה:** מקבל טובת הנאה מגוף שלישי (יצרן הקרנות, בית ההשקעות) עבור שיווק מוצריו.
- **חובת גילוי:** חייב להציג את עצמו בבירור כ"משווק" (ולא כיועץ), לגלות ללקוח על הזיקה שלו (את מי הוא מייצג), ולהבהיר כי קיימת לו העדפה למוצרים מסוימים.
- אף על פי שהוא משווק, עדיין חלות עליו חובות מקצועיות (התאמה לצרכי הלקוח, אמון וזהירות).

3. מנהל תיקים עם זיקה:

- מנהל תיקים יכול להיות בעל זיקה (למשל, מנהל תיקים בבית השקעות שקונה ללקוחותיו קרנות נאמנות של אותו בית השקעות).
- **התנאי:** עליו להוסיף לתוארו את המילה "משווק" – "מנהל תיקים-משווק". עליו לקבל את אישור הלקוח לזיקה ולרכישת נכסי הבית מראש.

🔥 מוקשים וטריקים למבחן (יועץ מול משווק):

- **המשווק הממליץ על מוצר מתחרה:** אם משווק של "הראל" ממליץ ללקוח על קרן של "פסגות" (שאינו זיקה אליה), הוא עדיין משווק השקעות. אסור לו בשום אופן להציג את עצמו כיועץ או כפועל כאובייקטיבי.
- **עמלות ומבצעים:** הרשות אוהבת לתת שאלות על בנק (יועץ) שמקבל עמלה או מענק מבית השקעות מסוים. זוהי עבירה חמורה המהווה הפיכת היועץ למשווק שלא כדין.

שיעור 3: הקוד האתי - חובות בעל הרישיון

שיעור זה עוסק ב"עשרת הדיברות" של המקצוע, ובראשם סעיפים 11 ו-12 לחוק הסדרת העיסוק.

1. חובת האמון (סעיף 11 - Fiduciary Duty):

- **נאמנות ללקוח:** בעל הרישיון יפעל אך ורק לטובת הלקוח. האינטרס של הלקוח תמיד יגבר על האינטרס של בעל הרישיון או של גוף אחר.
- **הימנעות מניגוד עניינים:** איסור קבלת טובות הנאה מצד שלישי (Soft Dollars - כגון מחשבי בלומברג בחינם בתמורה לניתוב עסקאות ברוקראז', אלא אם זה חוזר ישירות ללקוח).
- **איסור העדפה:** איסור להעדיף נכסים אישיים או נכסים של תאגיד קשור בתהליך הייעוץ או ניהול התיק.

2. חובת הזהירות (סעיף 12 - Duty of Care):

- **רמת מקצועיות:** חובה לנהוג במיומנות, במקצועיות ובסבירות, כפי ש"בעל רישיון סביר" היה נוהג באותן נסיבות.
- **בירור צרכים (KYC):** חובה לבצע הליך בירור צרכים מקיף לפני מתן השירות: מטרת ההשקעה, מצב פיננסי, רמת סיכון מבוקשת, טווח השקעה וכו'. יש לתעד הליך זה.
- **התאמה ללקוח:** איסור להמליץ על מוצר שאינו מתאים לפרופיל הסיכון והצרכים שהוגדרו.

3. דרישות פורמליות ונהלים:

- **הסכם בכתב (סעיף 13):** חובה לחתום על הסכם התקשרות בכתב לפני מתן השירות (למעט לקוח כשיר שהסכים אחרת). ההסכם יכולול את צרכי הלקוח, שכר הטרחה, ופירוט הזיקות (אם יש).
- **שמירת מסמכים ורישומים:** חובה לשמור את כל ההסכמים, ההקלטות והרישומים למשך **7 שנים**.
- **דוחות ודיווחים:** מנהל תיקים מחויב לשלוח דוח רבעוני עד ליום האחרון של החודש העוקב לרבעון.

מוקשים וטריקים למבחן (הקוד האתי):

- **פקודה מנוגדת לצרכים (יועץ מול מנהל):** אם לקוח סולידי (גיל 80, חסכוניות פנסיה) מבקש פתאום לקנות מניות בסיכון גבוה. **היועץ:** חייב להזהיר את הלקוח ולהסביר את הסיכון. אם הלקוח מתעקש - היועץ רשאי לבצע את הפקודה (תוך תעוד האזהרה). **מנהל התיקים:** איסור לו לבצע פעולה שסותרת את מדיניות התיק המוסכמת! הוא חייב לסרב או לבקש מהלקוח לשנות רשמית את מדיניות ההשקעה בהסכם בכתב.
- **הבדל בין הצרכים לבקשה נקודתית:** שאלות בחינה נוטות לייצר קונפליקט בין "הלקוח רוצה תשואה גבוהה" לבין "הלקוח אמר בבירור הצרכים שהוא שונא סיכון". תמיד הולכים לפי בירור הצרכים הפורמלי או מעדכנים אותו.

שיעור 4: הקווים האדומים (עבירות פליליות בבורסה)

שיעור זה עוסק באיסורים הפליליים המרכזיים בחוק ניירות ערך (פרק ח'1), שכל בעל רישיון חייב להכיר כדי לא להיכנס לכלא.

1. מידע פנים (סעיף 52):

מידע על חברה ציבורית המקיים **שני תנאים מצטברים:**

1. **אינו ידוע לציבור** (טרם פורסם בדיווח רשמי או במגנ"א).
2. **מידע מהותי:** אילו נודע לציבור, היה בו כדי לגרום לשינוי משמעותי במחיר נייר הערך. (דוגמאות: דוח כספי מפתיע, רכישה גדולה, אובדן לקוח מרכזי, כישלון בניסוי קליני).

מי נחשב "איש פנים"?

- **איש פנים עיקרי:** מנכ"ל, דירקטור, בעל שליטה (<5%), וכל אדם שמעצם תפקידו יש לו גישה למידע (רואה חשבון של החברה, יועץ משפטי, עוזר מנכ"ל).
- **איש פנים משני (Tippee):** כל אדם חיצוני שקיבל את המידע מאיש פנים (למשל, נהג המונית ששמע שיחה, האח של המנכ"ל).

מהי העבירה? "שימוש במידע פנים"

אסור לקנות, למכור, למסור את המידע לאחר (טיפ) או להמליץ על נייר הערך.

חשוב: גם הימנעות מפעולה בגלל המידע (ביטול פקודה שכבר הוזנה) נחשבת עבירה!

2. תרמית ומניפולציה (סעיף 54):

השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של נייר ערך.

- **מסחר מתואם (Wash Sales):** העברת מניות בין חשבונות קשורים (למשל בין חברים או משפחה) ללא שינוי אמיתי בבעלות הכלכלית, רק כדי לייצר מצג שווא של מחזור מסחר ער ("הרצת מניות").
- **הזרמת פקודות פיקטיביות:** הזרמת הוראות קנייה/מכירה לפני תום המסחר וביטולן רגע לפני הסגירה, רק כדי להשפיע על שער הנעילה.
- **הפצת מידע כוזב:** פרסום מידע שקרי בפורומים (או בתשקיף) מתוך כוונה להשפיע על מחיר המניה.

מוקשים וטריקים למבחן (הקווים האדומים):

- **מידע פנים מול "מידע עצמי":** אם משקיע (או חברה מתחרה) יושב בבית ומחליט שהוא הולך להגיש מחר "הצעת רכש" עוינת על חברה אחרת, והוא קונה מניות היום לאט לאט - **זו לא עבירה!** מידע שאדם מייצר בעצמו (האסטרטגיה שלו) אינו "מידע פנים של החברה".
- **הגנות ("נסיבות מוצדקות"):** אם לאיש פנים יש מידע פנים, והוא מכר מניות רק בגלל שבית המשפט הורה לו במסגרת הליך גירושין, או שהבנק עיקל לו את הנכסים (מימוש שעבוד) - תעמוד לו הגנה בחוק, כיוון שהסיבה למכירה היא **כורח** ולא ניצול המידע לרווח.
- **המלצה ללא חשיפת המידע:** אם מנכ"ל רק אומר לחבר שלו "תקנה מהר את המניה, אל תשאל שאלות" (בלי לגלות לו מה הסוד) - שניהם עוברים עבירה פלילית של שימוש במידע פנים (המנכ"ל על המלצה, והחבר על קנייה בעקבות המלצת איש פנים).