גרסה 01

מבחן בדיני ניירות ערך ואתיקה מקצועית

מועד 09/2026

שם פרטי:_____שם משפחה:_____
מס' ת"ז/דרכון:_____מס' נבחן: _____מופיע על דף התשובות מתחת למס' ת"ז.

לפניכם המבחן בדיני ניירות ערך ואתיקה מקצועית המועבר במסגרת חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995.

לפני שתתחילו לפתור את הבחינה עליכם לסמן את מספר הגירסה על דף התשובות!!

רשות ניירות ערך מקפידה על טוהר הבחינות, נבחן שייחשד כי פגע במשמעת, פרסום ציוניו בבחינות יעוכב עד לקבלת החלטה בעניינו.

בסמכותה של הרשות לפסול בחינות של מפרי משמעת ואף למנוע מהם לגשת לבחינות רישוי נוספות בעתיד כמפורט בנוהל פסילת הבחינות המפורסם באתר הרשות.

בהתאם לכך, יינקטו אמצעי ענישה כנגד נבחן שיפגע במשמעת ולא יקפיד על ההוראות והכללים לפני הבחינה, במהלכה ולאחריה.

על כן, הנבחן בבחינות הרישוי נדרש להקפיד הקפדה יתרה על טוהר הבחינה, קיום כלליה, ולהישמע להוראות המשגיחים בבחינה ובכלל זה על להוראות הרשומות מעלה ועל מחברת הבחינה.

<u>שימו לב!</u>

* **במבחן שאלות "סגורות". בכל שאלה מוצעות מספר אפשריות תשובה. השאלות והתשובות במבחן נוסחו בצורה בהירה ולא תהיה אפשרות לשאול שאלות במהלך הבחינה.**
* **עליכם לבחור לכל שאלה את התשובה הנכונה ביותר ולסמנה ב- X במקום המתאים בדף התשובות.**
* **עגלו תשובתכם בהתאם למידת הדיוק בהן מופיעות התשובות האפשריות.**
* **הציון במבחן נקבע אך ורק על פי הסימונים בדף התשובות.**
* **את התשובות עליכם לסמן בעט כחול או שחור.**
* **ניתן לבטל סימון תשובה על ידי מילוי כל המשבצת בעט.**
* **בשאלות חישוביות יש להראות את אופן החישוב על גבי מחברת הבחינה או על גבי דפי הטיוטה.**
* **על כל הטלפונים הניידים להיות מונחים כאשר הם מכובים, על שולחן הנבחן.**
* **במהלך הבחינה והיציאה לשרותים חל איסור על החזקת אמצעי תקשורת (לרבות טלפון נייד, מצלמה, שעון חכם ואוזניות), במצב פעיל או כבוי. על הטלפונים הניידים להישאר מונחים כאשר הם מכובים על השולחן במהלך כל הבחינה, גם בזמן יציאת הנבחן לשרותים. שאר המכשירים האלקטרוניים נדרשים להיות מונחים בתיק או על השולחן. לתשומת לבכם הנושא נאכף, <u>ונבחן שיתפס מחזיק באמצעי תקשורת במצב דולק או כבוי מבצע הפרת משמעת חמורה וחשוף לנקיטת אמצעים משמעתיים חמורים</u>.**
* **אין להשאיר בידיכם כל מכשיר המחובר לרשת האינטרנט או לרשת הסלולר, בלוטות' או לכל רשת תקשורת שהיא. חל איסור להחזיק בכל מכשיר בעל יכולת תקשורת שהיא. מי שיחשד באחזקת מכשיר כלשהו במהלך הבחינה, בין אם עשה בו שימוש ובין אם לא, חשוף לנקיטת אמצעים משמעתיים חמורים.**
* **אין להכניס לאולם הבחינה חומרי לימוד, דפי טיוטה, או כל חומר עזר אחר שאינו מאושר לבחינה.**
* **אין לכתוב על השולחן או בכל מקום אחר פרט לדפי חוברת הבחינה. דפי חוברת הבחינה משמשים כדפי טיוטה.**

* **היציאה לשרותים באישור המשגיח על הכיתה בלבד. אין לצאת מהכיתה במהלך הבחינה לשירותים עם עטים, דפים או כל אמצעי תקשורת (לרבות טלפון נייד, שעון חכם ואוזניות). לפני יציאה לשרותים יש לרוקן את הכיסים מכל חפץ, כולל אוזניות, ניירות, סיגריות ומציתים.**
* **במהלך הבחינה חל איסור מוחלט לתקשר בדרך כלשהי עם נבחנים אחרים ועם כל גורם מחוץ לחדר הבחינה. נבחן שיחשד כי יצר קשר עם נבחנים אחרים או עם גורמים מחוץ לכיתה חשוף לנקיטת אמצעים משמעתיים חמורים.**

בהצלחה!

<u>הערה</u>:
בכל פעם שמופיע במבחן המונח "חוק הייעוץ" או "החוק", הכוונה היא ל"חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995".
בכל פעם שמופיע במבחן המונח "חוק החברות", הכוונה היא ל"חוק החברות, התשנ"ט - 1999".
בכל פעם שמופיע במבחן המונח "חוק ניירות ערך", הכוונה היא ל"חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968".

1. מר כהן, תושב ישראל, פונה למנהל התיקים של חברת "גבעות פיננסיים" בבקשה לפתוח חשבון מנוהל, שיתנהל בחבר בורסה בישראל. מר כהן מסביר כי בשל שהות ממושכת לצורכי עבודה באזור מרוחק, אין באפשרותו להגיע פיזית למשרדי מנהל התיקים לצורך זיהוי פנים אל פנים ומסירת מסמכים מקוריים. הוא מציע לשלוח בדואר אלקטרוני העתק מצולם של תעודת הזהות שלו וסריקה של הצהרת הנהנה חתומה על ידו. מנהל התיקים ביצע הליך "הכר את הלקוח" (KYC) כנדרש והחליט לסווג את החשבון כבעל רמת סיכון נמוכה.

בנסיבות המתוארות ועל פי צו איסור הלבנת הון למנהלי תיקים, מהי הדרך הנכונה לפעול?

א. לא ניתן לפתוח את החשבון בדרך זו, שכן הצו מחייב באופן קטגורי זיהוי פנים אל פנים מול מסמך זיהוי מקורי בלבד כתנאי להתקשרות עם כל לקוח חדש.
ב. ניתן לפתוח את החשבון על בסיס העתקים שיישלחו בדואר האלקטרוני, ובלבד שמנהל התיקים יקבל את מסמכי המקור בדואר רשום בתוך 30 ימים ממועד ביצוע העיסקה הראשונה בחשבון.
ג. ניתן לרשום את פרטי הזיהוי על פי העתק של מסמכי הזיהוי ולקבל הצהרה על נהנה שלא בחתימת מקור, ובלבד שננקט אמצעי נוסף לאימות (כגון זיהוי חזותי בטכנולוגיה דיגיטלית או השוואה מול מרשם האוכלוסין).
ד. ניתן לפתוח את החשבון ללא זיהוי פנים אל פנים רק אם הלקוח מוותר בכתב על חובת הסודיות של מנהל התיקים כלפי הרשות המוסמכת.
ה. פתיחת חשבון על בסיס העתקי מסמכים מותרת אך ורק אם שווי הנכסים בחשבון אינו עולה על 50,000 ש"ח בכל עת.

---

2. חברת "מהון להון ניהול קרנות" בע"מ מנהלת קרן נאמנות פתוחה שאינה קרן כספית, אגד קרנות או קרן מחקה. השווי הנקי של נכסי הקרן (NAV) עומד על 400 מיליון ש"ח. מנהל הקרן מעוניין לבצע השקעות חדשות ולבחון את מצבת הנכסים הקיימת.

על פי חוק השקעות משותפות בנאמנות והתקנות מכוחו, איזו מהפעולות הבאות היא הפעולה היחידה שמותר למנהל הקרן לבצע?

א. להחזיק איגרות חוב של חברת "נדלן ענן" בע"מ ששוויין בקרן עומד על 6.1 מיליון ש"ח, המהווים 6.1% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.
ב. להחזיק מניות של חברת "טק-עילית" בע"מ ששוויין בקרן עומד על 32 מיליון ש"ח, המהווים 8% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.
ג. להחזיק פיקדונות לזמן קצוב ומזומנים ב"בנק הישראלי המעולה" בע"מ בשווי כולל של 120 מיליון ש"ח.
ד. לרכוש איגרות חוב מסדרה "ח" של חברת "תשתיות לעתיד" בע"מ, בשיעור המהווה 13% מהשווי הרשום למסחר של אותה סדרה (הכמות הרשומה למסחר מוכפלת בשווייה).
ה. להחזיק נכסים שאינם נסחרים בבורסה או בשוק מוסדר (כגון ניירות ערך המירים שאינם נסחרים) וניירות ערך שהושאלו, בשווי כולל המהווה 14% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

---

3. חברת "מגדלור שירותי נאמנות" בע"מ משמשת כנאמן לקרנות הנאמנות של בית ההשקעות "פסגה". לאחרונה החליט דירקטוריון "מגדלור" כי תחום הנאמנות לקרנות אינו רווחי עוד עבור החברה, והוא מעוניין לסיים את תפקידה כנאמן ולהתפטר באופן מיידי. במקביל, רונית, סטודנטית לכלכלה, טוענת בפני חברתה כי "מגדלור" היא הבעלים האמיתי של נכסי הקרן (המניות ואיגרות החוב), וכי אם "פסגה" (מנהל הקרן) יפשוט רגל, הנכסים בטוחים אצל הנאמן.

לאור הוראות חוק השקעות משותפות בנאמנות, איזה מן ההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר ביחס למעמדו, כשירותו וסיום כהונתו של הנאמן?

א. "מגדלור" רשאית להתפטר מתפקידה כנאמן בכל עת, ובלבד שמסרה למנהל הקרן הודעה מוקדמת בכתב של 90 ימים, ללא צורך באישור נוסף.
ב. כדי שחברה תוכל לשמש כנאמן לקרן (כמו "מגדלור"), היא חייבת להיות בהכרח בנק או חברת ביטוח; חברה פרטית רגילה אינה יכולה לקבל אישור לשמש כנאמן.
ג. תוקפו של אישור שניתן לחברה לשמש כנאמן הוא לכל החיים, גם אם החברה הפסיקה בפועל לשמש כנאמן למשך תקופה ארוכה של חמש שנים.
ד. התפטרותה של "מגדלור" מתפקיד הנאמן תיכנס לתוקף רק אם אושרה על ידי בית המשפט, לאחר שבית המשפט שמע את מנהל הקרן ואת יושב ראש הרשות.
ה. רונית טועה; נכסי הקרן שייכים משפטית למנהל הקרן ("פסגה") ולא לנאמן, ולכן אם מנהל הקרן נקלע לחובות, נושיו יכולים לעקל את נכסי הקרן.

---

4. חברת "פסגת השוק ניהול קרנות" בע"מ משיקה קרן נאמנות חדשה בשם "פסגת השוק אגרסיבית". על פי הסכם הקרן והתשקיף, מדיניות ההשקעה של הקרן קובעת את המגבלות הבאות:

- **חשיפה מירבית למניות בשיעור של 28% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.**
- **חשיפה מירבית למטבע חוץ בשיעור של 45% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.**
- **חשיפה אפשרית לאיגרות חוב שאינן מדורגות בדירוג השקעה בשיעור של עד 35% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.**

כיצד על מנהל הקרן להציג את "פרופיל החשיפה" כחלק משם הקרן בפרסומיו, על פי התקנות והוראות הרשות?

א. פסגת השוק אגרסיבית (2C)(!)
ב. פסגת השוק אגרסיבית (C3)
ג. פסגת השוק אגרסיבית (2B)(!)
ד. פסגת השוק אגרסיבית (C2)
ה. פסגת השוק אגרסיבית (3B)(!)

---

5. חברת "שמש-טק" בע"מ היא חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה בתל אביב. החברה מייצרת מתקנים להכנת שוואורמה למסעדות. הון המניות המונפק של החברה מורכב מ- 1,000,000 מניות רגילות. מר שמשי הוא בעל השליטה בחברה ומחזיק ב- 450,000 מניות (45% מזכויות ההצבעה). יתר המניות מוחזקות על ידי הציבור.
החברה מעוניינת להתקשר בעיסקה עם חברה פרטית בבעלותו המלאה של מר שמשי, לרכישת שירותי ניקיון ותחזוקה למתקני הכנת השוואורמה, לתקופה של חמש שנים.
ועדת הביקורת והדירקטוריון קבעו כי מדובר בעיסקה חריגה וכי ההתקשרות היא לטובת החברה. באסיפה הכללית שהתכנסה לאישור העיסקה, השתתפו בעלי מניות מקרב הציבור המחזיקים ב- 400,000 מניות סך הכל (לכל המשתתפים הללו אין עניין אישי באישור העיסקה). תוצאות ההצבעה מקרב הציבור היו: 150,000 מניות בעד ו- 250,000 מניות נגד.

על פי חוק החברות, מהו מעמדה המשפטי של העיסקה?

א. העיסקה אושרה כדין, שכן מר שמשי מחזיק ב- 45% מהמניות וביחד עם התומכים מקרב הציבור (150,000 מניות) הושג רוב רגיל (מעל 50%) מכלל מניות החברה.
ב. העיסקה אושרה כדין, שכן סך המתנגדים (250,000 מניות) מהווה רק 25% מכלל זכויות ההצבעה בחברה, ועל פי חוק החברות עיסקה עם בעל שליטה מאושרת אם שיעור המתנגדים אינו עולה על 33% מכלל המניות.
ג. העיסקה אושרה כדין, אך תוקפה מוגבל לשלוש שנים בלבד, מכיוון שעל פי החוק לא ניתן לאשר עיסקה עם בעל שליטה לתקופה העולה על שלוש שנים ברוב רגיל של האסיפה.
ד. העיסקה טעונה אישור מחדש של ועדת הביקורת בלבד, וזאת לאור העובדה שרוב בעלי מניות המיעוט שהשתתפו בהצבעה התנגדו לה.
ה. העיסקה לא אושרה, שכן היא כשלה בשני המסלולים הנדרשים: לא הושג רוב מקרב בעלי המניות שאין להם עניין אישי, המשתתפים בהצבעה, וסך קולות המתנגדים עלה על שיעור של שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

---

6. חברת "סייבר-דרייבר" בע"מ ("החברה") היא חברה פרטית הרשומה בישראל. מניותיה של החברה מוחזקות בידי קבוצה מצומצמת של מייסדים ואינן רשומות למסחר. עם זאת, לפני כחצי שנה הנפיקה החברה סדרת איגרות חוב שהוצעה לציבור על פי תשקיף והן רשומות כיום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

על פי חוק החברות, איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר ביחס למעמדה של החברה ולחובות החלות עליה?

א. מאחר שמניותיה של החברה אינן רשומות למסחר, היא נחשבת לחברה פרטית רגילה לכל דבר ועניין, ואינה חייבת במינוי דירקטורים חיצוניים או מבקר פנים.
ב. בשל היותה חברה פרטית מבחינת מבנה הבעלות שלה, החברה פטורה מן האיסור על כפל כהונה של יו"ר הדירקטוריון כמנהל כללי, ודירקטוריון החברה רשאי למנות את היו"ר למנכ"ל בהחלטת רוב רגילה.
ג. החברה עונה להגדרת "חברת איגרות חוב", ולכן היא מחויבת במינוי ועדת ביקורת, ועדת תגמול, מבקר פנים ולפחות שני דירקטורים חיצוניים.
ד. על אף היותה "חברת איגרות חוב", היא פטורה מן החובה לקבוע "מדיניות תגמול", שכן חובה זו מוטלת אך ורק על חברות ציבוריות שמניותיהן רשומות למסחר בבורסה.
ה. מאחר שמניות החברה אינן מוחזקות בידי הציבור, היא פטורה מהחובה למנות מנהל כללי (מנכ"ל), ודירקטוריון החברה רשאי לנהל את ענייניה השוטפים במישרין, בדומה לכל חברה פרטית רגילה.

---

7. ועדת הביקורת של חברה ציבורית התכנסה לדון בנוהלי העבודה ובעיסקאות המתוכננות לשנה הקרובה.

על פי חוק החברות, איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר בהתייחס לסמכויותיה ולתפקידיה של ועדת הביקורת?

א. במקרה שבו מצאה ועדת הביקורת ליקוי מהותי בניהול העסקי של החברה, ועדת הביקורת מחויבת לקיים ישיבה בנוכחות המנהל הכללי (מנכ"ל) ומנהל התפעול, על מנת לקבל מהם הסברים מפורטים כחלק מחובת השימוע בטרם דיווח לדירקטוריון.
ב. ועדת הביקורת רשאית להחליט, על יסוד נימוקים שיפורטו, האם עיסקאות מסוימות עם בעל השליטה הן עיסקאות חריגות או שאינן חריגות, לצורך אישורן, ואף לקבוע לכך אמות מידה פעם בשנה מראש.
ג. יושב ראש הדירקטוריון רשאי לכהן כחבר מן המניין בוועדת הביקורת, ובלבד שיושב ראש הוועדה עצמו הוא דירקטור חיצוני ורוב חברי הוועדה הם דירקטורים בלתי תלויים.
ד. תפקידה של ועדת הביקורת מוגבל לבחינת עבודת מבקר הפנים ורואה החשבון המבקר בלבד, והיא אינה מוסמכת לקבוע חובת קיום הליכים תחרותיים בטרם התקשרות בעיסקאות עם בעל השליטה שאינן חריגות.
ה. ועדת הביקורת מוסמכת לאשר סופית את הדוחות הכספיים השנתיים של החברה, ובמקרה כזה אישור הדירקטוריון יהווה המלצה בלבד עבור האסיפה השנתית.

---

8. חברת "נובה-קאר" בע"מ, תאגיד מדווח העוסק בייצור רכיבים לכלי רכב אוטונומיים, פירסמה דוח הצעת מדף להנפקת מניות. בפרק "תיאור עסקי התאגיד" נכלל המלל הבא: "החברה מעריכה כי בעקבות השקת המעבד החדש 'קוואנטום-דרייב', היקף ההזמנות המצטבר של החברה לשנת 2026 יגדל ב- 50% לעומת השנה הקודמת".
לצד המלל המתואר, החברה הקפידה לציין באופן בולט כי מדובר במידע צופה פני עתיד. כמו כן, היא פירטה את העובדות ששימשו לו בסיס והדגישה את גורמי הסיכון שעלולים למנוע את מימושו: כושר הייצור הנוכחי שלה, מכתבי הכוונות שקיבלה מיצרני רכב כבסיס לנתונים, והדגשה כי מחסור עולמי בחומרי גלם ספציפיים או עיכובים בשרשרת האספקה עלולים למנוע את השגת היעד. בסוף שנת 2026 התברר כי היקף ההזמנות קטן ב- 10% לעומת אשתקד עקב משבר לוגיסטי עולמי.
משקיע שרכש מניות על פי הדוח תובע את החברה בטענה ל"פרט מטעה".

על פי חוק ניירות ערך, איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר ביחס לאחריותה של "נובה-קאר" בע"מ?

א. החברה תישא באחריות לנזק, שכן הפער הגדול בין הגידול הצפוי (+50%) לבין הקיטון בפועל (-10%) הופך את המידע ל"פרט מטעה" באופן רטרואקטיבי, ללא קשר לאזהרות שניתנו.
ב. מידע צופה פני עתיד הוא מידע שאסור לכלול בדיווחים של חברה מדווחת, שכן הדיווחים צריכים להתייחס אך ורק לתוצאות כספיות שהתרחשו בעבר, ולכן החברה אחראית לנזק.
ג. הגנת החוק למידע צופה פני עתיד חלה רק אם המידע נכלל בדוחות הכספיים של החברה לפי כללי חשבונאות מקובלים, שכן רק אז הוא נהנה מחסינות מפני תביעות בגין פרט מטעה.
ד. האחריות לנזק אינה חלה על התאגיד עצמו, אלא רק על המומחים שנתנו חוות דעת לביסוס התחזית, ובלבד שהם נתנו את הסכמתם המוקדמת להכללת המידע בתשקיף.
ה. החברה לא תישא באחריות לנזק שנגרם בשל אי-התממשות התחזית בלבד, וזאת מאחר שעמדה בתנאי ההגנה שהדין מקנה: החברה ציינה שמדובר במידע צופה פני עתיד, פירטה את העובדות ששימשו לו בסיס והדגישה את גורמי הסיכון שעלולים למנוע את מימושו.

---

9. חברת "סולאר-פולאר" בע"מ היא תאגיד מדווח שהנפיק סדרה של איגרות חוב (סדרה ב') הרשומות למסחר בבורסה. קבוצת מחזיקים המייצגת 6% מיתרת הערך הנקוב של הסדרה חוששת מהרעה במצבה הפיננסי של החברה ודורשת מהנאמן לכנס בדחיפות אסיפה כדי לדון בהעמדת החוב לפירעון מיידי. בעל השליטה בחברה הודיע לנאמן כי הוא מתנגד נחרצות לכינוס האסיפה, בטענה שהדבר יפגע במוניטין של החברה וביכולתה לגייס אשראי נוסף.

על פי חוק ניירות ערך, איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר ביחס לכינוס האסיפה וניהולה?

א. כל מחזיק באג"ח, ללא קשר לשיעור החזקתו, רשאי לדרוש מהנאמן לכנס אסיפת מחזיקים, והנאמן מחויב לכנסה בתוך 14 ימים ממועד הדרישה.
ב. סדר היום של אסיפת המחזיקים נקבע אך ורק על ידי הדירקטוריון של החברה המנפיקה, והנאמן אינו רשאי להוסיף נושאים לסדר היום ללא אישור החברה.
ג. הנאמן מחויב לזמן את האסיפה לבקשת המחזיקים שבידם יותר מ- 5% מיתרת הערך הנקוב, ועליו לעשות זאת בתוך 21 ימים מיום הדרישה; התנגדותו של בעל השליטה אינה גורעת מחובה זו.
ד. החלטה על העמדת איגרות חוב לפירעון מיידי באסיפת מחזיקים רגילה מחייבת תמיד רוב מיוחד של לפחות 75% מיתרת הערך הנקוב של הסדרה כולה.
ה. מאחר שבעל השליטה מתנגד לכינוס האסיפה, והוא מחזיק יותר מ- 50% מהון המניות המונפק של החברה, לא ניתן לחייב את הנאמן לזמן את אסיפת המחזיקים.

---

10. חברת "אנרגיית המחר" בע"מ נערכת להנפקת סדרה חדשה של איגרות חוב (סדרה ג') המובטחת בשיעבוד על מתקנים פוטו-וולטאיים. החברה והנאמן המיועד שוקדים על ניסוח שטר הנאמנות שיוצג למשקיעים בתשקיף.

על פי חוק ניירות ערך, איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר לגבי הפרטים שחובה לכלול בשטר הנאמנות?

א. חתימתו של הנאמן על שטר הנאמנות מהווה אישור מטעמו וחוות דעת מקצועית בדבר טיבם של ניירות הערך המוצעים וכדאיות ההשקעה בהם עבור הציבור.
ב. שטר הנאמנות חייב לכלול תיאור של הבטוחות שניתנו, ציון של ההגבלות לעניין שינוי הבטוחות ותנאיהן, וכן תיאור של המנגנון לשינוי הבטוחות, ככל שנקבע מנגנון כזה בהתאם להוראות החוק.
ג. שטר הנאמנות אינו רשאי לכלול עילות להעמדה לפירעון מיידי מעבר לאלו המפורטות באופן מפורש בסעיף 35ט1(א) לחוק ניירות ערך, וזאת כדי לשמור על אחידות בין סדרות אג"ח שונות.
ד. על פי החוק, שטר הנאמנות חייב לכלול הוראה המחייבת את הנאמן לכנס אסיפת מחזיקים אחת לרבעון לפחות, ללא קשר למצבה הפיננסי של החברה, לצורך דיווח שוטף.
ה. שטר הנאמנות חייב לכלול את שמותיהם המלאים של כל מחזיקי תעודות ההתחייבות מאותה סדרה ופרטי הקשר שלהם, וזאת כדי לאפשר תקשורת ישירה בין הנאמן למחזיקים.

---

11. להלן תיאור של חמש דמויות:

- **ג'ון הוא סוחר עצמאי בבורסה שהחליט לסייע למכריו. הוא מנהל בפועל את תיקי ההשקעות של 7 משפחות בבניין בו הוא מתגורר (שאינן בגדר "לקוח כשיר"), מבצע עבורן עיסקאות בניירות ערך לפי שיקול דעתו וגובה דמי ניהול סמליים. ג'ון אינו פועל במסגרת תאגיד בנקאי או תאגיד מורשה.**
- **פול הוא כלכלן המתראיין לעיתים ברדיו ומידי פעם מתייחס להמלצות על מניות ספציפיות בבורסה, תוך שהוא מציין גילוי נאות לגבי עניינו האישי ומבהיר כי הייעוץ אינו מהווה תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתוניו של כל אדם.**
- **ג'ורג' מכהן כחבר בדירקטוריון ובוועדת ההשקעות של תאגיד טכנולוגיה גדול. במסגרת ישיבות הוועדה, הוא נותן לתאגיד המלצות מפורטות לגבי כדאיות הקנייה של איגרות חוב עבור כספי הנוסטרו (הון עצמי) של אותו תאגיד בלבד, וזאת אגב מילוי תפקידו כחבר דירקטוריון.**
- **רינגו הוא עורך דין המתמחה בדיני ירושה. במסגרת טיפול בעיזבון, הוא יעץ ליורשים, כחלק נלווה לשירות המשפטי הכולל שהוא מעניק להם בתחום מקצועו, כי עד לחלוקת כספי העיזבון ביניהם, יושקעו כספי הירושה הנזילים בקרנות כספיות סולידיות.**
- **יוקו היא מומחית לנסיעות לחו"ל המייעצת ללקוחותיה לגבי המועדים המשתלמים ביותר להמרת שקלים למזומן בדולרים או ביורו.**

על פי חוק הייעוץ, מי מהנ"ל מחויב להחזיק ברישיון מתאים מטעם רשות ניירות ערך לצורך פעילותו?

א. ג'ורג', שכן הוא נותן המלצות על איגרות חוב שהן "ניירות ערך" והוא עושה זאת במסגרת ועדת השקעות רשמית של תאגיד.

ב. ג'ון, שכן הוא עוסק בניהול תיקי השקעות עבור מספר לקוחות העולה על חמישה במהלך שנה קלנדרית.

ג. פול, מכיוון שהוא נותן יעוץ בנוגע לכדאיות השקעה במניות ספציפיות לאלפי אנשים בו-זמנית באמצעות ערוץ תקשורת.

ד. רינגו, משום שייעוץ לגבי השקעה בקרנות כספיות הוא "יעוץ השקעות" המצריך רישיון, ללא קשר לשאלה אם מדובר בשירות נלווה למקצוע אחר.

ה. יוקו, שכן כל הדרכה הנוגעת לשינויים בשער החליפין של מטבע חוץ נחשבת ל"ייעוץ השקעות" המצריך רישיון פיננסי מהמדינה.

---

12. להלן תיאור של ארבעה אנשים ופעולות שביצעו:

- **יואב הוא מנהל תיקים בעל רישיון המועסק בבית השקעות גדול. אחיו, צח, ביקש ממנו לנהל את תיק ההשקעות הפרטי שלו (הכולל מניות ואג"ח בבורסה בתל אביב) כדי לחסוך בעלויות דמי ניהול. יואב נעתר לבקשה והחל לבצע עיסקאות עבור אחיו בחשבונו האישי של צח.**
- **נועם הוא יועץ השקעות בעל רישיון שרכש עבור עצמו מניות של תאגיד טכנולוגיה זר הנסחר בבורסת לונדון. שווי השוק של התאגיד הזר (כמות המניות המונפקות מוכפלת במחירן) עומד על 140 מיליון דולר ארה"ב.**
- **נינה היא בעלת רישיון יועצת השקעות המנהלת עבור בעלה רכישות של יחידות בקרן מחקה פתוחה בסכומים זניחים.**
- **שלומית היא יועצת השקעות בעלת רישיון שרכשה עבור עצמה מניות של חברה ישראלית הנסחרת במדד ת"א-125 בסכום של 2,500 ש"ח בלבד, בטענה כי מדובר ב"סכום זניח" שאינו משפיע על שיקול דעתה המקצועי.**

על פי חוק הייעוץ, מי מהנ"ל פעל כדין (כלומר, פעולתו חוסה תחת אחד החריגים המותרים בחוק)?

א. יואב, שכן ניהול תיק השקעות עבור "בן משפחה" מותר ללא הגבלה, כל עוד אין מגורים משותפים באותו משק בית.

ב. נועם, שכן רכישת "ניירות ערך חוץ" על ידי בעל רישיון מותרת כל עוד מדובר בתאגיד ששווי השוק שלו עולה על 100 מיליון דולר ארה"ב.

ג. שלומית, שכן החוק אינו אוסר על רכישת ניירות ערך בסכום הנמוך מ- 5,000 ש"ח, המוגדרים כ"החזקה זניחה".

ד. נינה, שכן השקעה בקרן פתוחה בשיעור שאינו עולה על 25% מסך היחידות בקרן היא אחד החריגים המפורשים המותרים לבעלי רישיון, הן לעניין החזקה לעצמם והן לעניין ניהול עבור קרובי משפחה.

ה. נינה ונועם, מהסיבות המוזכרות לעיל.

---

13. להלן ארבע עובדות הקשורות בחברת "אלפיון ניהול תיקים" בע"מ (להלן: "החברה"), שהינה תאגיד מורשה העוסק בניהול תיקי השקעות עבור לקוחות פרטיים:

- **החברה החליטה להרחיב את פעילותה והחלה להעניק שירותי חיתום לחברות המנפיקות ניירות ערך לראשונה לציבור.**
- **ברנרד, המנהל הכללי של החברה, הורשע לאחרונה בעבירת שוחד בשל כספים ששילם לפקח בנייה על מנת שיעלים עין מחריגות בנייה שביצע בווילה שבנה. רשות ניירות ערך סבורה כי הדבר מעיד על פגם במהימנותו, בהתאם לרשימת הנסיבות שפירסמה.**
- **גלית, בעלת רישיון יחיד המועסקת בחברה, החליטה לחסוך בעלויות והפסיקה לחדש את פוליסת ביטוח האחריות המקצועית שלה.**
- **דינה, המבקשת לקבל רישיון מנהל תיקים כחידוש לרישיון שבוטל בעבר, הגישה בקשה לרשות לאחר שתיקנה את עילת הביטול המקורית.**

לאור הוראות חוק הייעוץ, איזה מההיגדים הבאים, המתייחסים לעובדות הנ"ל, הוא הנכון ביותר?

א. הרשות רשאית לבטל את רישיון החברה, מכיוון שחדל להתקיים בה תנאי למתן רישיון (אי-עיסוק בחיתום). בנוסף, הרשות מחויבת להתלות את רישיונה של גלית כל עוד אינה מבוטחת בביטוח כנדרש.

ב. דינה זכאית לקבל את רישיונה מחדש באופן אוטומטי מרגע שתיקנה את עילת הביטול, ללא צורך בעמידה מחדש בתנאי הכשירות הבסיסיים של סעיף 8 לחוק הייעוץ.

ג. הרשות אינה רשאית לבטל את רישיון החברה בשל העיסוק בחיתום, שכן החוק מתיר למנהלי תיקים לעסוק בכל פעילות פיננסית המניבה רווח ללקוח.

ד. הרשעתו של ברנרד בשוחד אינה יכולה להוות עילה לביטול רישיון החברה, שכן סמכות הביטול לפי החוק מוגבלת רק למעשים שביצע התאגיד עצמו ולא נושאי המשרה בו.

ה. מאחר שברנרד הורשע בעבירה שאינה קשורה לניהול השקעות, הרשות מוסמכת לבטל את רישיונו האישי של ברנרד בלבד, אך היא מנועה מלבטל את רישיון החברה ("אלפיון") בשל כך, כל עוד החברה עצמה לא הורשעה בדין.

---

14. ירון הוא בעל רישיון יועץ השקעות המועסק בחברת ניהול תיקים בשם "זהב-טהור שוקי הון" בע"מ. חברת האם של בית השקעות זה שולטת בחברה בשם "זהב-טהור קרנות נאמנות" בע"מ, המנהלת את קרנות הנאמנות בעלי המיתוג "זהב-טהור".

במסגרת עבודתו, נפגש ירון עם לקוח וביצע עבורו בירור צרכים מקיף. בסיום התהליך, המליץ ירון ללקוח לרכוש יחידות של קרן הנאמנות "זהב-טהור קונצרני", המנוהלת על ידי זהב-טהור קרנות נאמנות בע"מ. ירון ציין בפני הלקוח כי לדעתו הקרן מעולה, וזאת על אף שהייתה בשוק קרן נאמנות מתחרה של חברה אחרת, בעלת דמי ניהול נמוכים יותר ומדיניות השקעה זהה לחלוטין. ירון בחר להמליץ על הקרן של הקבוצה שלו בשל נאמנותו למעסיקיו.

בנוסף, עבור כל לקוח שרוכש את קרנות "זהב-טהור" בעקבות המלצתו, מקבל ירון בונוס כספי ישיר מחברת ניהול הקרנות. ירון מקפיד להחתים את לקוחותיו על מסמך שכותרתו: "גילוי נאות", ובו הוא מציין בגילוי נאות כי למעסיקו יש זיקה לקרנות "זהב-טהור".

לאור הגדרות חוק הייעוץ, איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר לגבי התנהלותו של ירון?

א. ירון פעל כדין, שכן הוא נתן גילוי נאות על הזיקה ובכך ריפא את ניגוד העניינים, כמתחייב מחובת האמון של יועץ השקעות.
ב. ירון עבר על החוק במספר מישורים: הוא עסק ב"שיווק השקעות" ללא רישיון מתאים, העדיף נכס של תאגיד קשור בניגוד לאיסור החל על יועץ, וקיבל טובת הנאה אסורה מהמנפיק.
ג. פעולתו של ירון נחשבת ל"ייעוץ השקעות" מותר, שכן לפי החוק מותר לבעל רישיון להעדיף נכס שיש לו זיקה אליו על פני נכס דומה ללא זיקה, בכפוף לגילוי נאות.
ד. מאחר שירון נתן את המלצתו רק ללקוח אחד באופן אישי ולא בכלי התקשורת, פעולתו אינה עונה להגדרת "שיווק השקעות" ולכן לא חלים עליו האיסורים הנוגעים למשווקים.
ה. ירון פעל כדין בתפקידו כיועץ, שכן האיסור על קבלת תמריצים בחוק חל רק על מנהלי תיקים ולא על יועצי השקעות המועסקים בתאגיד מורשה.

---

15. ירדן היא יועצת השקעות בעלת רישיון העובדת בבנק "הצפון". ירדן התקשרה ללקוח שלה, עידן, והמליצה לו למכור את קרן הנאמנות "אג"ח ממשלתי" שהוא מחזיק בתיק, ולרכוש במקומה קרן נאמנות מנייתית, וזאת לאור הערכתה כי שוק המניות צפוי לעלות. עידן הקשיב להסבר של ירדן, אך השיב: "ירדן, תודה על ההמלצה, אבל אני מעדיף לא לקחת סיכונים כרגע ולהישאר עם האג"ח הממשלתי. בואי לא נעשה שום שינוי בתיק". ירדן סיימה את השיחה בנימוס. מכיוון שעידן סירב להמלצה ולא בוצעה כל פעולת קנייה או מכירה בחשבון, ירדן החליטה כי אין צורך לערוך פרוטוקול שיחה או רישום כלשהו במערכות הבנק לגבי השיחה הזו, והמשיכה ללקוח הבא.

איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר ביחס להתנהלותה של ירדן?

א. ירדן פעלה כדין, שכן חובת הרישום בחוק חלה רק על "עיסקה" שבוצעה בפועל, ומכיוון שעידן סירב ולא בוצע שינוי בתיק הנכסים, אין משמעות משפטית לשיחה ואין צורך לתעד אותה.

ב. ירדן פעלה כדין, משום שחובת הרישום של ייעוץ שלא הסתיים בעיסקה חלה רק על משווק השקעות (שיש לו אינטרס למכור נכס ספציפי), ואילו על יועץ השקעות אובייקטיבי חלה חובה לתעד רק יעוץ שהוביל לפעולה.

ג. ירדן פעלה בניגוד לחוק, משום שעל בעל רישיון (יועץ או משווק) חלה החובה לנהל רישום של כל פעולת יעוץ או שיווק שנתן, והחוק קובע במפורש כי חובה זו חלה גם אם פעולת הייעוץ לא הסתיימה בעסקה.

ד. ירדן פעלה בניגוד לחוק, אלא אם השיחה בוצעה במהלך 3 חודשים מעת שבוצע ללקוח הליך בירור צרכים או עדכון שלו.

ה. ירדן פעלה בניגוד לחוק, אך ורק אם עידן מוגדר כ"לקוח כשיר", לגבי לקוח פרטי רגיל, יועץ השקעות רשאי להפעיל שיקול דעת ולוותר על תיעוד שיחות שלא הובילו לתוצאה מעשית בכדי לחסוך בעלויות תפעוליות.

---

16. אריק הוא מנהל תיקים בעל רישיון בחברת "פסגת ההון". בין לקוחותיו נמנים שמוליק, איש עסקים אמיד שתיק ההשקעות שלו הוא הגדול ביותר בחברה, אשר משלם דמי ניהול מופחתים, אך מייצר יוקרה לחברה. לקוח נוסף הוא אסף, לקוח פרטי בעל תיק השקעות בגודל ממוצע. בתיקים של שמוליק ואסף מוחזקות איגרות חוב של חברת "דלתא-נדל"ן", שנקלעה לאחרונה לקשיי נזילות, והמסחר באג"ח שלה הפך לדליל מאוד (סחירות נמוכה). אריק איתר הזדמנות חד-פעמית למכור כמות מסוימת של האג"ח הנ"ל בעסקה מחוץ לבורסה במחיר סביר. אריק החליט למכור את מלוא הכמות עבור התיק של שמוליק בלבד, מתוך מחשבה שחשוב יותר לשמר את הלקוח הגדול והמשפיע, בעוד שאת האג"ח בתיק של אסף הותיר ללא שינוי, למרות שהמכירה הייתה מיטיבה גם עם אסף.

בנסיבות המתוארות, איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר?

א. אריק פעל כדין, שכן במסגרת חובת הזהירות המקצועית עליו להפעיל שיקול דעת עסקי, והחלטה למזער נזקים ללקוח אסטרטגי ("לקוח כשיר" לפי התוספת הרביעית לחוק הייעוץ) היא החלטה עסקית סבירה לטובת החברה המנהלת.

ב. אריק פעל כדין, ובלבד שציין בהסכם ההתקשרות עם אסף כי במצבים של סחירות נמוכה, סדר הביצוע ייקבע לפי גודל התיק המנוהל (באופן יחסי לפי גודל נכסים).

ג. אריק הפר את חובת האמון לפי החוק, שכן הוא העדיף את עניינו של לקוח אחד על פני לקוח אחר משיקולים זרים, פעולה המהווה אפליה אסורה בין לקוחות.

ד. אריק הפר את חובת הסודיות כלפי שמוליק, שכן מעצם ביצוע העסקה עבורו באופן בלעדי ניתן להסיק על מצב נכסיו של שמוליק ועל הרכב התיק שלו.

ה. אריק לא הפר את החוק, אך עליו לפצות את אסף בגובה ההפסד שנגרם לו, חובת האמון בחוק חלה רק ביחסים שבין העובדים בחברת ניהול התיקים לבין החברה בה הם עובדים (למשל, איסור קבלת טובות הנאה מלקוחות) ולא ביחסים שבין חברת הניהול לבין לקוחות שונים.

---

17. דן פנה לבית ההשקעות "דיגי-טרייד" בבקשה לקבלת יעוץ השקעות באמצעות מערכת דיגיטלית חדשנית. נועה, יועצת השקעות בעלת רישיון בבית ההשקעות, שלחה לדן שאלון דיגיטלי מקיף. דן מילא את השאלון בפתיחות מלאה: הוא פירט את גובה הכנסתו, את התחייבויותיו, את קיומם של נכסים פיננסיים נוספים בבנקים אחרים, ואת מטרת ההשקעה – חיסכון לפנסיה בעוד 20 שנה.

נועה קיבלה את הנתונים ונקטה בפעולות הבאות:

- **היא גיבשה מסמך המכונה "תמונת המצב הידועה" הכולל את ריכוז הנתונים שדן מסר ואת המסקנה כי טווח ההשקעה הוא ארוך.**
- **היא שלחה את המסמך לדן באפליקציה וביקשה את אישורו כי הפרטים נכונים ומשקפים את מצבו. דן אישר.**
- **לאחר האישור, שיקללה נועה את הנתונים והמליצה לדן על רמת סיכון גבוהה (חשיפה גבוהה למניות).**
- **נועה הציגה לדן באפליקציה סימולציה גרפית הממחישה את המשמעות של רמת הסיכון (כולל אפשרות להפסדים בטווח הקצר מול סיכוי לתשואה בטווח הארוך), וביקשה את הסכמתו לרמת הסיכון המומלצת. דן אישר והחל לקבל יעוץ.**

לאור הוראות חוק הייעוץ והוראת הרשות בעניין בירור צרכים (2021), איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר ביחס לתהליך שביצעה נועה?

א. נועה פעלה שלא כדין; כאשר לקוח מוסר מידע פיננסי מלא ומפורט, חובה על בעל הרישיון לקיים עימו שיחה פרונטלית או טלפונית כדי לאמת את הנתונים, ואין להסתפק באישור דיגיטלי של "תמונת המצב הידועה".

ב. נועה פעלה כדין; היא אספה את המידע, שיקפה ללקוח את "תמונת המצב הידועה" לקבלת אישורו, ורק לאחר מכן גיבשה המלצה לרמת סיכון והמחישה לו את משמעותה לפני קבלת הסכמתו הסופית.

ג. נועה פעלה כדין, למעט בשלב הצגת הסימולציה הגרפית; הוראת הרשות אוסרת על שימוש באמצעים חזותיים או גרפיים בייעוץ דיגיטלי, מחשש להטעיית הלקוח, ומחייבת הסבר טקסטואלי בלבד.

ד. נועה פעלה שלא כדין בשלב קביעת רמת הסיכון; מאחר שדן מסר את מלוא הפרטים, היה עליה לתת לו לבחור בעצמו את רמת הסיכון הרצויה לו מתוך רשימה, ולא "להמליץ" לו על רמת סיכון ספציפית, שכן הדבר נחשב להכתבת צרכים.

ה. נועה פעלה כדין, ובלבד שתבצע הליך "עדכון שוטף" של הנתונים אחת ל- 3 חודשים לפחות, לאור העובדה שמדובר בלקוח שחשף את מלוא נכסיו והשינויים בהם עשויים להיות תכופים.

---

18. בבית ההשקעות "מגשימים חלומות" נערכת ביקורת פנימית על הסכמי ההתקשרות עם הלקוחות. עידן הוא מנהל תיקים בעל רישיון בחברה, המנהל בפועל את כספי הלקוחות (קונה ומוכר עבורם). נורית היא יועצת השקעות בעלת רישיון בחברה, המעניקה יעוץ ללקוחות, אך הלקוחות מבצעים את הפעולות בעצמם בתיק ההשקעות שלהם.

במסגרת הביקורת, נבדקו סעיפים ספציפיים בטיוטות ההסכמים של עידן ושל נורית:

- **עידן כלל סעיף הפוטר אותו מאחריות לנזק שייגרם ללקוח עקב רשלנות, בתמורה להנחה בדמי הניהול.**
- **נורית לא כללה בהסכם שלה התייחסות לאפשרות שהלקוח ייטול אשראי לצורך ההשקעה.**
- **עידן לא ציין בהסכם האם מותר לו לרכוש ניירות ערך בשער העולה על שער הבורסה.**
- **נורית ועידן כללו סעיף המאפשר ללקוח לבטל את ההתקשרות בכל עת.**

איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר ביחס להסכמים של עידן ונורית?

א. ההסכם של עידן פגום, מכיוון שהוא חייב לכלול במפורש את סמכותו (או היעדר סמכותו) לרכוש ניירות ערך בשער העולה על שער הבורסה ומכיוון שכלל פטור מאחריות, לעומת זאת, ההסכם של נורית תקין גם ללא התייחסות לנושא האשראי, שכן דרישה זו ייחודית להסכם ניהול תיקים.

ב. עידן פעל כדין בכך שלא ציין את עניין רכישת ניירות הערך בשער העולה על שער הבורסה, שכן נושא זה מוסדר בתקנון הבורסה ואין חובה לציינו בהסכם הלקוח, אך נורית חייבת להוסיף להסכם שלה את סוגיית האשראי.

ג. תניית הפטור מאחריות שביקש עידן להוסיף היא חוקית ותקפה, ובלבד שהלקוח חתם עליה בנפרד והיא מודגשת בכתב בולט, שכן חוק הייעוץ מאפשר חופש חוזים בין הצדדים בעניינים אלו.

ד. הן עידן והן נורית אינם מחויבים לכלול בהסכם את פרטי הזיהוי של הלקוח, שכן פרטים אלו נאספים כבר בשלב זיהוי הלקוח לפי צו איסור הלבנת הון, והחוק נועד למנוע כפילות מיותרת.

ה. נורית חייבת לכלול בהסכם שלה ייפוי כוח המפרט את שיקול הדעת המוקנה לה, בדיוק כמו עידן, שכן החוק אינו מבחין בין יועץ השקעות למנהל תיקים לעניין תוכן ההסכם המחייב.

---

19. איתי הוא מנהל תיקים בעל רישיון בחברת "פסגות איתן". איתי מנהל את תיק ההשקעות של רינה, לקוחה ותיקה שסומכת עליו בעיניים עצומות. אשתו של איתי, גלית, מכהנת כסמנכ"לית שיווק בחברה הציבורית "ביו-לייף" בע"מ. במסגרת תנאי העסקתה, גלית זכאית לבונוס שנתי בסך 100,000 ש"ח, אם שער מניית "ביו-לייף" יעלה מעל שער מסוים עד סוף השנה. נכון להיום, המניה נסחרת מעט מתחת לשער היעד.
איתי סבור באמת ובתמים כי מניית "ביו-לייף" היא השקעה כלכלית טובה עבור רינה, ללא קשר לבונוס של אשתו. הוא נפגש עם רינה בבית קפה (פגישה שאינה מוקלטת) ואמר לה: "רינה, אני רוצה לקנות לך מניות של 'ביו-לייף'. אני חייב להיות שקוף איתך - אשתי עובדת שם והיא תקבל בונוס אם המניה תעלה, אבל אני באמת חושב שזו מניה מצוינת בשבילך". רינה חייכה והשיבה: "איתי, זה בסדר גמור. אני רוצה שתרוויחו. יש לך אישור ממני לקנות". מיד לאחר הפגישה, רכש איתי את המניות לתיק של רינה.

איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר ביחס לפעולתו של איתי?

א. איתי פעל כדין, שכן הוא עמד בחובת הגילוי הנאות (גילה את הזיקה המשפחתית) וקיבל את הסכמת הלקוחה לפני ביצוע הפעולה, ואין חובה חוקית שההסכמה תהיה בכתב דווקא.
ב. איתי פעל בניגוד לחוק, משום שניגוד עניינים הנובע מאינטרס כספי ישיר של בן משפחה הוא "ניגוד עניינים חמור" שאסור לפעול בו בשום תנאי, גם לא בהסכמת הלקוח.
ג. איתי פעל כדין, שכן האיסור בסעיף 15 חל רק על ניגוד עניינים בין בעל הרישיון עצמו ללקוח, ואילו כאן האינטרס הוא של אשתו (גלית) ולא שלו אישית.
ד. איתי פעל בניגוד לחוק, מכיוון שהיה עליו לקבל את הסכמתה של רינה מראש ובכתב (או בשיחה טלפונית מוקלטת/רשומה) ביחס לאותה עסקה ספציפית. הסכמה בעל-פה בבית קפה אינה עומדת בדרישות הצורניות של החוק.
ה. איתי פעל בניגוד לחוק, אך ורק אם יוכח בדיעבד שהמניה ירדה ונגרם לרינה נזק, אם המניה תעלה, הפגם הפרוצדורלי נרפא מאליו.

---

20. להלן תיאור של ארבע דמויות:

- **יורם הוא מנהל תיקים בעל רישיון. יורם מבצע עסקאות רבות עבור לקוחותיו דרך חבר בורסה מסוים. חבר הבורסה הציע ליורם החזר כספי (Rebate) של 10% מעמלות הקנייה והמכירה הנגבות בתיקים. יורם הסכים, ושלח ללקוחותיו הודעת עדכון בדיעבד ביחד עם הדיווח הרבעוני, בה ציין כי קיבל את ההחזר.**
- **דפנה היא יועצת השקעות פרטית. דפנה יעצה ללקוחה שלה, רינה, לרכוש מניות של חברת התוכנה "קונדסון", בסכום העולה על 50,000 ש"ח. הלקוחה רינה פרסמה בפייסבוק אודות השקעתה, תוך שהיא מתייגת את דפנה ומודה לה על הייעוץ. כאשר נודע הדבר למנהלי השיווק של קונדסון, הם הזמינו את דפנה להשתתף (ללא עלות) בקורס יישומי AI למנהלי תיקים ויועצי השקעות, אשר מעבירה קונדסון. דפנה לא דיווחה על כך לרינה.**
- **עופר הוא משווק השקעות בעל רישיון העובד בבית ההשקעות "מגדלור". בית ההשקעות מנפיק מוצרים פיננסיים משלו. עופר קיבל בונוס כספי במשכורתו החודשית המבוסס על היקף המכירות של קרנות הנאמנות של "מגדלור" ששיווק ללקוחותיו בחודש החולף.**
- **רועי הוא יועץ השקעות פרטי. לאחר שהמליץ ללקוחותיו לרכוש איגרות חוב של חברת נדל"ן מסוימת, שלח לו מנכ"ל אותה חברה ארגז יין יוקרתי במתנה כאות הוקרה. רועי קיבל את המתנה ולא דיווח על כך ללקוחות.**

מי מהדמויות המתוארות לעיל פעל כדין?

א. דפנה ועופר.
ב. יורם ודפנה.
ג. עופר ורועי.
ד. רק עופר פעל כדין.
ה. אף אחד מהם לא פעל כדין.

---

21. אורית היא מנהלת תיקים בעלת רישיון. אורית מנהלת את תיק ההשקעות של דניאל, איש עסקים העוסק בנדל"ן. במסגרת הסכם ניהול התיקים, דניאל לא חתם על אישור לביצוע עסקאות בסיכון מיוחד. ביום א' בבוקר, העריכה אורית כי שוק המניות עומד ליפול. כדי להגן על התיק של דניאל, רכשה אורית עבורו אופציות מכר (PUT) על מדד ת"א 35. אורית לא התקשרה לדניאל לפני ביצוע הרכישה, שכן סברה שזו פעולה מקצועית דחופה לטובת הלקוח.
למחרת, התקשרה לאורית מיכל, אשתו של דניאל. מיכל סיפרה לאורית כי דניאל מצוי בשירות מילואים ושאלה בדאגה האם התיק של דניאל נפגע מהירידות בבורסה. דניאל לא ציין את מיכל בהסכם הניהול כמי שהוא מוותר כלפיה על חובת הסודיות, אך אורית יודעת שהם נשואים וגרים ביחד. אורית הרגיעה את מיכל ואמרה: "אל תדאגי, קניתי לדניאל אופציות שהגנו על התיק, המצב מצוין".

בהתאם להוראות חוק הייעוץ, איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר ביחס להתנהלותה של אורית?

א. אורית פעלה כדין בעניין האופציות, שכן אופציות המשמשות לגידור (הגנה) אינן נחשבות ל"עסקה הכרוכה בסיכון מיוחד" לפי החוק, ולכן לא נדרש אישור מיוחד בכתב לביצוען.
ב. אורית פעלה כדין בעניין מסירת המידע למיכל, שכן חובת הסודיות לפי החוק אינה חלה בין בני זוג המתגוררים ביחד, אלא אם הלקוח דרש זאת במפורש בכתב.
ג. לו אורית הייתה בעלת רישיון יועצת השקעות (ולא מנהלת תיקים), והייתה מייעצת לדניאל לרכוש את האופציות, היא הייתה מחויבת לקבל ממנו אישור מראש ובכתב כתנאי למתן הייעוץ, בדיוק כמו מנהל תיקים.
ד. אורית הפרה את החוק בשני המישורים: היא ביצעה עסקה בסיכון מיוחד (אופציות) ללא אישור מראש ובכתב של הלקוח, כנדרש ממנהל תיקים, והפרה את חובת הסודיות במסירת מידע לאדם שהלקוח לא ויתר כלפיו על הסודיות בהסכם.
ה. אורית הפרה את החוק ברכישת האופציות רק אם יוכח בדיעבד שנגרם לדניאל נזק כספי, אולם לגבי הסודיות, היא פעלה כשורה מאחר שחוק הגנת הפרטיות גובר על חוק הייעוץ במקרה של בני זוג.

---

22. להלן תיאור של שני מקרים המתארים פעילות מול לקוחות שאינם כשירים:

- **תומאס הוא מנהל תיקים בעל רישיון. כדי למשוך לקוחות חדשים החוששים מהפסדים, הציע תומאס ללקוחו החדש, אילן, את מודל השכר הבא: "אני לא אגבה דמי ניהול קבועים (מהצבירה). במקום זאת, שכרי יהיה 20% מכל רווח שאשיג בתיק (דמי הצלחה). בנוסף, כדי לכסות את עלויות התפעול שלי, אגבה עמלה סמלית של 10 ש"ח על כל פעולת קנייה או מכירה שאבצע בתיק". אילן הסכים לכך בהתלהבות וחתם על הסכם הכולל סעיפים אלו.**
- **ורוניקה, מנהלת תיקים עמיתה של תומאס, גובה דמי ניהול קבועים בשיעור של 1% משווי התיק. היא סיכמה עם הלקוח שלה, דוד, כי היא תקבל החזר הוצאות בגין עמלות קנייה ומכירה אשר דוד משלם לחבר הבורסה, וזאת לאחר שדוד נתן את הסכמתו לכך מראש ובכתב, כולל פירוט השיעור.**

בהתאם להוראות החוק ובהתייחס לתיאורים הנ"ל, איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר?

א. תומאס פעל בניגוד לחוק בשני היבטים: חל איסור על מנהל תיקים להתנות את שכרו ברווח שהפיק הלקוח, וכן חל איסור להתנות את השכר במספר העיסקאות שבוצעו; לעומת זאת, ורוניקה פעלה כדין בעניין קבלת החזר העמלות.

ב. תומאס פעל כדין, שכן חוק הסדרת העיסוק מאפשר חופש חוזים מלא בין מנהל תיקים ללקוח לעניין גובה השכר ואופן חישובו, ובלבד שהדברים עוגנו בהסכם בכתב לפי החוק.

ג. תומאס פעל כדין בעניין גביית "דמי ההצלחה", שכן האיסור בחוק להתנות את השכר ברווח חל רק כאשר נגבים בנוסף גם דמי ניהול קבועים; במקרה שבו מנהל התיקים מוותר על השכר הקבוע, מודל ההצלחה מותר, שכן הוא יוצר זהות אינטרסים רצויה בין המנהל ללקוח ומונע תשלום בעת הפסד.

ד. תומאס פעל כדין בעניין "דמי ההצלחה" (20% מהרווח), שכן איסור זה בוטל בתיקון לחוק, אך פעל שלא כדין בעניין גביית עמלה לפי מספר פעולות, האסורה מחשש לביצוע פעולות סרק.

ה. ורוניקה פעלה בניגוד לחוק, שכן החוק אוסר באופן מוחלט על קבלת טובת הנאה מצד שלישי (חבר הבורסה), גם אם הלקוח הסכים לכך מראש ובכתב.

נתונים לשאלות 23-25

אבי משמש כסמנכ"ל הפיתוח העסקי בחברה הציבורית "גלובוס-טק" בע"מ, שמניותיה נסחרות בבורסה בתל אביב. אבי ריכז את ההכנות הסודיות לקראת רכישת השליטה בחברה הציבורית "דלתא-ליין" בע"מ, מהלך שצפוי להזניק את שווי "גלובוס-טק" בשל סינרגיה טכנולוגית.

ביום שישי, במהלך ביקור משפחתי, השאיר אבי את המחשב הנייד שלו פתוח כאשר על המסך הופיעה טיוטה של הודעה לעיתונות שנועדה להתפרסם לאחר רכישת השליטה בחברה הציבורית "דלתא-ליין" בע"מ. בובי – בן הזוג של אחותו של אבי, המשמש כמתכנת במשרד ממשלתי שאינו קשור לחברה, ראה את הדברים הכתובים והבין את הפוטנציאל הכלכלי העצום. למחרת, בובי התקשר לחברו גדעון, סוחר יום פעיל בבורסה, ואמר לו: "שמע, ראיתי מסמכים של גלובוס-טק, הם הולכים לבצע רכישה מטורפת בקרוב, המניה בטוח תקפוץ".

גדעון, שידע כי בובי הוא גיסו של אבי הסמנכ"ל, רכש מיד מניות של "גלובוס-טק" בסך 200,000 ש"ח באמצעות חשבונה של אחותו, דניאלה, שבה הוא מיופה כוח, כדי להסוות את הרכישה.

במקביל, חברת "גלובוס-טק" שכרה את הלנה, עורכת דין ממשרד חיצוני, לניסוח הסכם המיזוג. הלנה, בעוד המידע טרם פורסם, רכשה מניות של חברת "דלתא-ליין" (חברת היעד), מתוך הנחה שמחירן יזנק עם פרסום הצעת הרכש.

23. על פי הגדרות חוק ניירות ערך ובהתבסס על העובדות לעיל, מי נחשב ל"איש פנים" בחברת "גלובוס-טק"?

א. אבי בלבד.
ב. אבי והלנה בלבד.
ג. אבי, בובי והלנה בלבד.
ד. כל הדמויות בסיפור נחשבות לאנשי פנים.
ה. אף אחד מהם.

---

24. מי עשוי להיחשב כמי שביצע עבירה או הפרה של "שימוש במידע פנים" לפי חוק ניירות ערך?

א. גדעון בלבד, מכיוון שהוא היחיד שביצע עיסקה בנייר ערך בבורסה תוך כוונה להפיק רווח.
ב. בובי וגדעון בלבד: בובי, מכיוון שמסר את המידע וגדעון, מכיוון שרכש את המניות.
ג. רק דניאלה, מכיוון שהחשבון בו בוצעה העיסקה רשום על שמה, והיא האחראית המשפטית הבלעדית לכל פעולה בחשבונה.
ד. הלנה בלבד, שכן היא רכשה מניות של חברת היעד.
ה. בובי, גדעון והלנה, מכל הסיבות המוזכרות בתשובות האחרות.

---

25. ביום שני בשעה 10:00 פירסמה חברת "גלובוס-טק" דוח מיידי במערכת ה"מגנ"א", המפרט את דבר המיזוג. בשעה 10:45 באותו יום, רכש גדעון מניות נוספות.

איזה מן ההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר לגבי הרכישה השנייה?

א. הרכישה אינה מהווה שימוש במידע פנים; לפי עמדת סגל הרשות, מידע המפורסם במערכת ה"מגנא" חדל להיות "מידע פנים" בחלוף 30 דקות מסחר ממועד הדיווח, שכן הוא נחשב לידוע לציבור.
ב. הרכישה מהווה שימוש במידע פנים, שכן על פי החוק, מידע חדל להיות מידע פנים רק בחלוף יום מסחר מלא לאחר יום הפרסום.
ג. הרכישה חוקית לחלוטין, שכן ברגע שהמידע עלה למערכת ה"מגנא" הוא הפך לנחלת הכלל באופן מיידי ואינו עונה עוד להגדרת "אינו ידוע לציבור".
ד. הרכישה מהווה "תרמית בניירות ערך" (ולא שימוש במידע פנים), מכיוון שגדעון ניסה להשפיע על תנודות השער של ניירות הערך לפני שהשוק הגיב במלואו למידע.
ה. גדעון פטור מאחריות רק אם יוכיח שרכש את המניות בשער הנמוך משער הסגירה של יום המסחר הקודם, בהתאם לתקנות הייצוב.