



רשות ניירות ערך
מחלקת השקעות
רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434
טל': 02-6556565
פקס': 02-6597565
www.isa.gov.il

לכבוד

בעלי הרישיון והבנקים העוסקים בייעוץ השקעות

ג.א.נ.,

מקבץ תובנות מביקורות

(מעודכן לתחילת שנת 2018)

במסגרת עבודת הפיקוח על בעלי רישיון שבוצעה על ידי סגל המחלקה בשנים 2009-2016 עלו ממצאים אשר על בסיסם גובשו תובנות בסוגיות שונות הנוגעות לפעילותם של בעלי רישיון. הממצאים והתובנות לגביהם נמסרו למפוקחים הנוגעים לדבר וסגל המחלקה ערך מעקב אחר אופן הטיפול בסוגיות הרלוונטיות.

החל משנת 2009 סגל המחלקה מפרסם מדי כשנה תובנות שעלו במסגרת הפיקוח על פעילות בעלי רישיון באותה תקופה. התוצאה היא קיומם של מספר הולך וגדל של חוזרים שהביא לצורך לבדוק קיומה של תובנה בנושא מסוים בכל אחד מהחוזרים. **על מנת להקל על ההתמצאות בדרך שתהיה ידידותית למשתמש, התובנות הרלוונטיות לבעלי רישיון שעלו בשנים 2009-2016 ופורסמו, אוחדו לחוזר זה – כך שנוצר חוזר אחד המחולק על פי נושאים.**

יצוין כי מלבד התובנות המופיעות בחוזר מאוחד זה, מפורסמים באתר הרשות חוזרים בדבר ממצאים וסוגיות בנושאי פיקוח ספציפיים, אשר כיום אינם נכללים בחוזר המאוחד ועל מנת למצות בחינת הנושאים הנדונים בהם יש לבדוק גם את האמור בהם.

להלן רשימת החוזרים שבשלב זה אינם נכללים במקבץ המאוחד :

- חוזר בדבר ממצאי ביקורת רוחב בנושא תגמול מנהלי תיקי השקעות ובעלי תפקידים נוספים¹

¹ פורסם באתר הרשות בתאריך 26.6.11 (להלן קישור :

http://www.isa.gov.il/Consultants_Marketers/Staff%20decisions%20and%20Plenary//מפוקחים%20גופים%20מפוקחים
(4917/Documents/IsaFile_5818.pdf)

- חוזר בדבר ממצאי ביקורת רוחב בנושא רציפות במתן שירותים, גיבוי ושחזור נתונים ושמירת מידע²
- חוזר בדבר ממצאים וסוגיות שעלו אגב ניתוח מענה החברות המנהלות לשאלון בנושא ממשל תאגידי³
- תובנות מביקורות שנערכו בתאגידי בנקאיים בשנים 2015-2016 בנושא ייעוץ השקעות בסביבת ריבית נמוכה⁴
- סוגיות ממשגשים עם דירקטורים בחברות המנהלות ומביקורות שנערכו בהן⁵

יובהר כי חוזר זה **יתעדכן מעת לעת בתובנות חדשות ככל שיתגבשן**. לצד כל תובנה מצוינת שנת פרסומה כאשר התובנות שעלו במסגרת הפיקוח מהשנה האחרונה מסומנות בכוכבית ולצידן המילה "חדש"⁶.

בחוזר המאוחד כבוקודמיו, מפורטים מספר ממצאים ותובנות אשר סגל המחלקה מצא לנכון ליתן להם פומבי במטרה להביא בפני ציבור המפוקחים את עמדותיו בעניינים אלה וזאת כדי לתרום לשיפור התנהלותם ולהימנעות מהפרות הדין.

יודגש כי החוזר אינו כולל את כל הממצאים והתובנות שעלו במהלך השנים אלא רק תובנות עיקריות שסגל הרשות מצא שיש לפרסם לגביהן את עמדתו.

סגל המחלקה עומד לרשותכם לצורך מתן הסברים נוספים ככל שיידרש.

בברכה,



אלחנן הרמור

² שפורסם באתר הרשות בתאריך 15.1.14 (להלן קישור :

http://www.isa.gov.il/Consultants_Marketers/Staff%20decisions%20and%20Plenary//מפוקחים%20מפוקחים
(4917/Documents>Returns_insights.pdf)

³ שפורסם באתר הרשות בתאריך 19.4.15 (להלן קישור :

http://www.isa.gov.il/Consultants_Marketers/Staff%20decisions%20and%20Plenary//מפוקחים%20מפוקחים
(4917/Documents/190415.12.pdf)

⁴ שפורסם באתר הרשות בתאריך 14.11.16 (להלן קישור :

http://www.isa.gov.il/Consultants_Marketers/Staff%20decisions%20and%20Plenary//מפוקחים%20מפוקחים
(4917/Documents/141116.pdf)

⁵ שפורסם באתר הרשות בתאריך 6.2.17 (להלן קישור :

http://www.isa.gov.il/Consultants_Marketers/Staff%20decisions%20and%20Plenary//מפוקחים%20מפוקחים
(4917/Documents/060217.pdf)

⁶ ראה בחוזר זה תובנות מספר 2.2.1, 10.2.4, 15.1.3 ו-19.1.

"**חוק הייעוץ**" - חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995.

"**חוק ניירות ערך**" - חוק ניירות ערך, התשכ"ח- 1968.

"**חוק איסור הלבנת הון**" - חוק איסור הלבנת הון, התש"ס – 2000.

"**תקנות הון עצמי וביטוח**" - תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (הון עצמי וביטוח), התש"ס – 2000.

"**תקנות הרישום**" - תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (רישום עסקאות ורישום פעולות ייעוץ) התשס"ח- 2007.

"**תקנות הדוחות**" - תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (דוחות) התשע"ב – 2012.

"**תקנות דואר אלקטרוני מאובטח**" - תקנות ניירות ערך (דואר אלקטרוני מאובטח), התשע"ג- 2012.

"**צו מנהלי תיקים**" - צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי וניהול רישומים של מנהל תיקים למניעת הלבנת הון ומימון טרור), תשע"א – 2010

"**הוראת ההתמחות**" – הוראה בדבר התמחות נאותה.

"**הוראת בירור צרכים**" - הוראה לבעלי רישיון בקשר לבירור צרכיו והנחיותיו של הלקוח (נוסח חדש – 2014).

"**הוראת גילוי נאות**" - הוראה למנהלי תיקים בעניין גילוי נאות בדוח תקופתי ללקוח.

"**הוראת הנהלים**" - הוראה לתאגידי המורשים בדבר חובת קביעת נהלי עבודה בנוגע לדרכי פעולתם וניהולם (נוסח חדש- 2015).

"**הוראת האנליזה**" - הוראה לבעלי רישיון בקשר לחובות גילוי בנוגע לעבודות אנליזה (נוסח חדש- 2013)

"**הוראת הצגת תשואות**" - הוראה לבעלי רישיון בדבר הצגת תשואות תיקים מנוהלים למי שאינו בעל התיק המנוהל ופרסומן של התשואות.

תוכן עניינים

1.....	מקבץ תובנות מביקורות.....	
7.....	1 תחולת החוק וחובת הרישוי.....	
7.....	1.1 ניהול תיקים על ידי מי שאינו בעל רישיון.....	
7.....	1.2 האיסור להפנות למתן שירותי השקעות אל מי שאינו בעל רישיון.....	
7.....	1.3 לקוח כשיר.....	
8.....	2 חובת העמידה בתנאים לקבלת רישיון וחובת הדיווח על אי עמידה בתנאים אלה.....	
8.....	2.1 עמידה בתנאי הרישיון.....	
9.....	2.2 הון עצמי.....	
9.....	2.3 ביטוח.....	
10.....	2.4 התמחות.....	
13.....	3 גיוס הלקוח.....	
13.....	3.1 פגיעה בהליך בירור הצרכים הנובעת מהליך גיוס הלקוחות.....	
14.....	3.2 הצגת תשואות ללקוח והפנייתו לפרסום על תשואות של מוצרים קשורים.....	
15.....	4 בירור צרכי לקוח ועדכונים.....	
15.....	4.1 הליך בירור צרכים.....	
17.....	4.2 תיעוד תהליך הבירור הראשוני.....	
18.....	4.3 עדכון צרכים ותיעודו.....	
19.....	5 הסכם התקשרות עם הלקוח וייפוי כח.....	
19.....	5.1 מסירת העתק הסכם ללקוח.....	
19.....	5.2 התאמת ההסכם לשירות לפי החוק.....	
20.....	5.3 בהירות ההסכם למתן שירותים לפי החוק ותוכנו.....	
24.....	6 התאמת הייעוץ ללקוח.....	
24.....	6.1 המלצת יועץ שאינה מתאימה לצרכי לקוח.....	
24.....	6.2 רכישה באמצעות הוראת קבע.....	
25.....	6.3 טעויות במערכת הייעוץ של הבנק.....	
25.....	6.4 הצגת רמת סיכון באופן שאינו ברור מספיק.....	
25.....	6.5 מדיניות בחשבון משותף.....	
25.....	6.6 היעדר התייחסות ליתרות עו"ש שליליות של הלקוחות.....	

7	עסקאות הכרוכות בסיכון מיוחד	26
7.1	המלצה להשקיע באופציות ללא הודעה בעניין סיכון מיוחד	26
7.2	חובת גילוי נאות בעת מתן ייעוץ לרכישת פיקדון מובנה	26
7.3	דיווח על ביצוע עסקאות הכרוכות בסיכון מיוחד	26
7.4	רכישת כתבי אופציה בהנפקה	26
7.5	סיכון הנובע מהעדר פיזור	27
8	תיעוד שיחת ייעוץ	28
8.1	תרשומות שיחות ייעוץ שאינן משקפות את מהלך הייעוץ	28
8.2	שימוש במשפטים מובנים המשולבים אוטומטית בפרוטוקול שיחת הייעוץ	28
8.3	תיעוד לא מדויק או חסר	28
9	חובת גילוי נאות על אודות מידע המהותי לעסקה	28
9.1	התייחסות לגובה ההוספה בעת מתן ייעוץ לרכישת קרן שנגבית בה הוספה	28
9.2	חובת גילוי נאות בעת מתן ייעוץ לרכישת פיקדון מובנה	29
9.3	מתן מידע כולל בעת מתן המלצה לרכישת קרן נאמנות דולרית	29
9.4	מתן מידע ביחס לתעודות סל	29
9.5	התייחסות למגבלת סכום המינימום החלה על ביצוע עסקה בנייר ערך	29
9.6	אי מתן מידע חיוני	29
10	האיסור לקבל תמריצים מלבד שכר והוצאות כפי שנקבעו בהסכם עם הלקוח	30
10.1	חישוב דמי הניהול	30
10.2	החזרי עמלות	31
11	החובה לנהוג בזהירות ובמיומנות	33
11.1	תקשורת עם לקוחות	33
11.2	חובת הזהירות והמיומנות בעת מתן ייעוץ	33
11.3	מערכות טכנולוגיות תומכות במתן שירותים לפי החוק	35
11.4	ביצוע הוראת לקוח	37
12	חובת האמון כלפי הלקוח	38
12.1	מתווה התגמול ושיטות המדידה של היועצים	38
13	דוח ללקוח	39
13.1	חובת הדיווח ללקוח	39
13.2	מידע מדויק ומלא בדוח	40
14	דוחות לרשות	41

41.....	דיווחים לרשות.....	14.1
42	חובת התאגידים המורשים לקבוע נהלי עבודה בנוגע לדרכי פעולתם וניהולם	15
42.....	לקויים בנהלי חברה	15.1
44.....	אישור ויישום הנהלים	15.2
45	חשבון מפצל	16
45.....	אפיון הצורך בחשבון המפצל.....	16.1
46.....	הרשאות לפעילות בחשבון המפצל.....	16.2
47.....	תפעול החשבון המפצל ושימוש בו הלכה למעשה.....	16.3
47.....	בקרה	16.4
48	ממשל תאגידי	17
48.....	החלטות דירקטוריון	17.1
48.....	הפרדת תפקידים.....	17.2
49.....	ועדת ביקורת.....	17.3
49.....	בקרות ותיעוד	17.4
49	איסור הלבנת הון	18
49.....	הכרת הלקוח.....	18.1
50.....	אימות וזיהוי לקוחות.....	18.2
50.....	הצהרה על נהנה ובעל שליטה.....	18.3
50.....	חובות בקרה ודיווח.....	18.4
51	תקשורת עם הרשות	19
51.....	תדירות הגישה למערכת יעל.....	19.1

1 תחולת החוק וחובת הרישוי

1.1 ניהול תיקים על ידי מי שאינו בעל רישיון

בביקורת נמצא כי חברה העסיקה בניהול תיקי לקוחות כשירים עובד שאינו בעל רישיון. יודגש כי הפטור מחובת הרישוי במתן שירותים ללקוחות כשירים אינו חל על עובד המועסק בחברה בעלת רישיון. על פי הוראת סעיף 8(ב)(2) לחוק הייעוץ אחד התנאים למתן רישיון ניהול תיקים לחברה הינו התחייבותה כי מי שיפעל בשמה בניהול תיקי השקעות יהיה עובד החברה שהוא בעל רישיון. משכך – אין חברה רשאית לבצע פעילות ניהול תיקים באמצעות מי שאיננו בעל רישיון. (תובנות 2012)

1.2 האיסור להפנות למתן שירותי השקעות אל מי שאינו בעל רישיון⁷

בביקורת נמצא כי חברה מפנה לקוחות שלה, המעוניינים כי ישקיעו עבורם בניירות ערך זרים, לאחד מהבנקים הזרים להשקעות לשם קבלת שירותי ניהול תיקים בחו"ל. לקוחות אלו חתומים על הסכם נוסף ונפרד מהסכם הייעוץ הרגיל, הנקרא "הסכם הפניית לקוח לקבלת שירותי ניהול תיקי השקעות מחוץ לישראל". בין היתר מקבלים לקוחות אלה מהחברה סיוע ביצירת ההתקשרות עם בית ההשקעות הזר הכולל בין היתר מילוי טפסים ושאלונים, העברת נתוני הלקוח, בשמו של הלקוח, לידי בית ההשקעות הזר לשם אפיון התיק המנוהל הזר ועוד. מאחר שלבנקים הזרים בחו"ל אין רישיון לפי חוק הייעוץ, מהווה ההפניה כאמור, הפרה של האיסור הקבוע בסעיף 3א לחוק הייעוץ. (תובנות 2012)

1.3 לקוח כשיר

1.3.1 **הסכמה מודעת של יחיד להיחשב כלקוח כשיר:** בביקורת שנערכה בחברת ניהול תיקים נמצא כי החברה החתימה לקוחות יחידים על מסמך בו צוין שהם מסכימים שמתקיימים בהם שניים מתוך שלושת התנאים הנדרשים על מנת שיסווגו כלקוחות כשירים לפי חוק הייעוץ⁸ וכי הם מודעים למשמעות היותם לקוחות כשירים. במסגרת קבלת הסכמת הלקוח כאמור, לא היה כל ביטוי לכך שניתן הסבר מפורש ללקוחות שחתמו על ההסכמה כאמור, על אודות משמעות הסכמה זו.

לקוח המסכים להיחשב כלקוח כשיר מוותר על חלק משמעותי מהגנות המוקנות לו מכוח חוק הייעוץ. לפיכך, לעניין הדרישה בחוק הייעוץ לקבל את הסכמת הלקוח להיחשב לקוח כשיר, לא די בהחתמתו על כתב הסכמה הכולל התייחסות כללית על כך שהוא מודע למשמעות הסכמה זו. על בעל הרישיון לקבל את הסכמת הלקוח⁹ רק לאחר מתן הסבר מפורש ופרטני של כל ההגנות שבחוק הייעוץ עליהן הלקוח מוותר¹⁰ כגון: ויתור על התאמת שירות ניהול תיקים לצרכי הלקוח בהתאם לחוק הייעוץ¹¹,

⁷ סעיף 3א לחוק הייעוץ.

⁸ הקבועים בפרט 9 לתוספת הראשונה לחוק הייעוץ.

⁹ לפי פרט 9 לתוספת הראשונה לחוק הייעוץ.

¹⁰ לפי סעיף 3(ג) לחוק הייעוץ.

¹¹ לפי סעיף 12 לחוק הייעוץ.

ויתור על עריכת הסכם בכתב בינו ובין בעל רישיון במתכונת הקבועה בחוק הייעוץ¹², ויתור על קבלת גילוי נאות מבעל הרישיון על אודות פרטים מהותיים לייעוץ או לשיווק ההשקעות הניתן על ידו.¹³ על מתן הסבר זה להיות מתועד על ידי בעל הרישיון באופן הניתן לאחזור. (*חדש : תובנות 2018)

2 חובת העמידה בתנאים לקבלת רישיון וחובת הדיווח על אי עמידה בתנאים אלה¹⁴

2.1 עמידה בתנאי הרישיון

2.1.1 חשש לניהול תיקים על ידי יועץ בתאגיד בנקאי: בביקורת בתאגיד בנקאי נמצא כי

יועץ בבנק נוהג מדי פעם לבצע ללקוח ייעוץ עקרוני/כללי כגון המלצה על השקעה במניות "דפנסיביות" (כפי שהוגדרו על ידי היועץ) ללא פירוט המניות המומלצות. בהמשך נוהג היועץ לבחור ולבצע ללקוח רכישות של מניות אשר לדעתו עונות להגדרה האמורה, על פי שיקול דעתו בלבד וללא ביצוע שיחת ייעוץ לגבי כל אחת מהשקעות ספציפיות אלה. מן הסתם לא קיים גם תיעוד כלשהו לייעוץ בעניין זה.

מפעולתו זו של היועץ עלה חשש לניהול תיקים ללא רישיון. (תובנות 2009-2010)

2.1.2 עמידה בדרישות הוראת האנליזה:¹⁵ בביקורת נמצא שחברה בעלת רישיון מפיצה מדי

שבוע סקירות ללקוחותיה הכשירים. מממצאי הביקורת עלה כי הסקירות לא עמדו בדרישות הוראת האנליזה, כגון הכללת גרפים, מועדים של מחירי יעד ופרטים על השכלה וניסיון של כותבי האנליזה.

הוראת האנליזה חלה על הסקירות השבועיות אשר נערכות על ידי בעלי רישיון (שרק באמצעותן רשאי לפעול תאגיד מורשה עפ"י חוק הייעוץ), ומופצות על ידי החברה בעלת הרישיון. הוראת האנליזה חלה על פרסום אנליזה בידי בעל רישיון גם מקום שהיא מופצת ללקוחות כשירים בלבד. (תובנות 2012)

2.1.3 תחולת הוראות חוק הייעוץ במתן שירותי ייעוץ בנוגע לנכס שאינו בגדר "נכס פיננסי"

לפי החוק: בביקורת נמצא שחברה הפנתה חלק מלקוחותיה המנוהלים להשקעה (כשותפים) בקרן גידור שהינה חברה אחות של החברה. עוד נמצא כי המלצת החברה ללקוחותיה להצטרף כשותפים לקרן הגידור נעשתה על ידי נציגי החברה במעמד ההתקשרות בין הצדדים בהסכם לניהול תיק השקעות בחברה או לאחר שכבר היו לקוחות מנוהלים שלה. ואולם, בניגוד להוראת סעיף 15 לחוק הייעוץ, לקוחות אלה לא הוחתמו מראש ובכתב על הסכמה לביצוע פעולה שיש בה ניגוד עניינים וכן לא נמצאה תרשומת משיחה עם הלקוחות אשר על פיה מסכים הלקוח לביצוע הפעולה כאמור. החברה טענה כי ההשקעה בקרן הגידור היא אקסוגנית לתיק המנוהל.

¹² לפי סעיף 13 לחוק הייעוץ.

¹³ סעיף 14 לחוק הייעוץ.

¹⁴ התנאים לקבלת רישיון מפורטים בסעיפים 7 ו-8 לחוק הייעוץ. חובת הדיווח לרשות קבועה בסעיף 27 לחוק הייעוץ ובתקנות על פיו.

¹⁵ ראה הוראת האנליזה שפורסמה באתר הרשות.

המלצה של מנהל תיקים ללקוח מנוהל להשקיע בחברה אחות, גם אם ההשקעה המומלצת אינה כלולה בתיק ההשקעות המנוהל, היא המלצה שיש בה ניגוד עניינים. כאשר ההמלצה ניתנת בכפיפה אחת עם מתן השירות לניהול התיק, בין אם במעמד חתימת הסכם הניהול ובין אם במהלך מתן השירותים השוטף, היא נכללת בגדר מתן השירותים על פי חוק הייעוץ ולכן על מנהל התיקים לקבל את הסכמת הלקוח לעניין זה. (תובנות 2013)

2.2 הון עצמי

2.2.1 עמידה בתנאי הון עצמי של חברת ניהול תיקים: מסקירת הדוחות הכספיים של חברת ניהול תיקים, המיישמת כללי חשבונאות מקובלים בישראל (ISRAELI GAAP), עלה שהרכב ההון העצמי של החברה כולל, בין היתר, שטרי הון שהונפקו לחברה האם (להלן: "שטרי ההון"). על מנת ששטר הון ייחשב כפריט הוני, עליו, בין היתר, להיות צמית באופן שהוא יקנה לבעליו את ערכו הנקוב רק בפירוק החברה.

- נמצא שבמספר שטרי הון, נכללו תנאים שאפשרו את פירעונם שלא בפירוק החברה, אך למרות זאת הם סווגו כפריט הוני במאזן החברה.
- החברה פרעה חלק משטרי ההון, אותם קבעה כצמיתים.
- ביחס להנפקתם של מספר שטרי הון, לא נמצאו פרוטוקולים של החלטות החברה להנפיק ו/או לפרוע את שטרי ההון.
- אותרו ליקויים רבים ברישום נאות ומהימן של הפרוטוקולים בענין ההחלטות להנפיק שטרי הון, כדלהלן: תאריכים שגויים, סכומים שגויים, פרטי שטר הון שגויים וכד'.

סעיף 20ג(א) לחוק הייעוץ קובע כי תאגיד מורשה לא יעסוק בעיסוק נושא הרישיון, בעת שאינו עומד בתנאים ובסכומים שנקבעו בין היתר, לעניין הון עצמי לפי סעיף 8(ב)(4) לחוק הייעוץ.¹⁶ אי עמידה בתנאים כאמור היא גם עילה לביטול רישיון על פי סעיף 10(א)(2) לחוק הייעוץ. ההתנהלות המתוארת לעיל של תאגיד מורשה ביחס לשטרי ההון, עלולה לגרום לסיווג שטרי ההון כפריט התחייבותי, כך שקיים חשש שלחברה יהיה הון עצמי בסכום הנמוך מהנדרש ולפיכך לאי עמידת התאגיד המורשה בתנאים הקבועים בדין ביחס לתנאי ההון העצמי המינימלי. (תובנות 2016)

2.3 ביטוח

2.3.1 אי עמידה בתנאי הרישיון לעניין ביטוח והיעדר דיווח על אי העמידה: בביקורות שנערכו בעניין הדוחות השנתיים שבהגשתם מחויבות חברות בעלות רישיון נמצא כי חברות שלא עמדו בתנאי הרישיון הקבועים בחוק הייעוץ לעניין הון עצמי וביטוח, אף לא דיווחו על כך לרשות ובכך נמצאו מפרות הן את החובה לעמוד בתנאי הרישיון והן את החובה לדווח לרשות בדוח מידי על אי העמידה. כאשר חברה אינה עומדת בתנאי הרישיון לעניין הון עצמי או חובת הביטוח ובנוסף לא מדווחת על כך מידי לרשות, היא מפרה למעשה שתי הפרות נפרדות. בנוסף לנקיטת הליכים לביטול הרישיון,

¹⁶ ראה בעניין זה גם את תקנות הון עצמי וביטוח ובפרט את תקנה 2.

הרשות רשאית להטיל עיצום כספי בגין כל אחת מההפרות כאמור ובהיותן הפרות נמשכות, גם בגין כל יום בו נמשכות ההפרות. (תובנות 2010-2011)

2.3.2 **אי עמידה בדרישות הביטוח:** בביקורת נמצא כי חברה בחרה לבטח את פעילותה בהתאם להוראת סעיף 4(ב1) לתקנות הון עצמי וביטוח, לפיו חברה גדולה רשאית לערוך כיסוי ביטוחי בסכום מופחת בכפוף לתנאים הקבועים בסעיף. נמצא כי החברה קיימה את התנאי הראשון (הון עצמי מינימלי או הפקדת בטוחה) ואולם היא לא מילאה אחר התנאי השני לפיו על דירקטוריון החברה לקבוע כי הביטוח המופחת הוא ברמה מספקת להבטחת מלוא אחריותה של החברה בהתחשב במאפייני פעילותה הכמותית והאיכותית. מסקירת פרוטוקול ישיבת הדירקטוריון שדן בעניין זה, על נספחיו, ומהסברים שהועברו לביקורת עלה כי לא התקיים דיון משמעותי בשאלה האם הביטוח הוא ברמה מספקת להבטחת מלוא האחריות בהתחשב במאפייני פעילותה של החברה כנדרש בתקנות הון עצמי וביטוח. (תובנות 2012)

2.4 התמחות

2.4.1 **התמחות:** בביקורת שנערכה בחברה לניהול תיקים נמצא כי רוב שעות ההתמחות לקראת קבלת רישיון מנהל תיקים, מוקדשות לתיאום טלפוני של פגישות, ומשך המתמחים אינם עוסקים במהלך תקופת ההתמחות בפעילות שתביא להכשרתם לפעול כמנהלי תיקים. התמחות הינה תנאי לקבלת רישיון מנהל תיקים, יועץ השקעות או משווק השקעות, על ידי מבקש יחיד והיא אמורה לתת למבקש הרישיון את הניסיון והידע המעשיים על מנת להכשירו לפעול כבעל רישיון בתום תקופת התמחות. התמחות אשר במרב הזמן המיועד לה מבצע המתמחה פעילות שאין בה כדי לתרום להכשרתו כאמור, איננה מהווה התמחות נאותה. (תובנות 2010-2011)

2.4.2 **כפיפות המאמן למתמחה:** בביקורת שנערכה בחברה לניהול תיקים נמצא, כי המאמן היה כפוף במשך חלק מתקופת ההתמחות למתמחה, אשר כיהן כמנכ"ל חברת ניהול תיקים, בניגוד לסעיף 1.8 להוראת ההתמחות, הקובע כי "התמחות לא תחשב נאותה כאשר המאמן כפוף למתמחה ביחסי העבודה ביניהם או היה כפוף לו בעבר". פרט זה לא קיבל ביטוי בדיווחי החברה לרשות במסגרת הבקשה לרישום מתמחה ("טופס 4"), בו הצהיר המאמן כי: "במסגרת עבודתי ומתוקף תפקידי אינני כפוף למתמחה וכן לא הייתי כפוף לו בעבר", ואף לא נמסר לצוות הביקורת במהלך הביקורת בחברה. (ממצאי ביקורות בנושא התמחות 2016)

2.4.3 **מעקב אחר שעות העבודה של המתמחה:** בביקורות שנערכו בחברות ניהול תיקים נמצא שלא מבוצע רישום נוכחות יומי של המתמחה, בין באמצעות שעות נוכחות ובין בדרך של רישום ידני. במקרים אחרים נמצא שהמאמן רשם באופן ידני, שאינו מסתמך על דיווח פרטני של שעות ההתמחות, כי נוכחות המתמחה בשבוע מסוים הייתה מעל 30 שעות. במקרים נוספים נמצא שהמעקב אחר שעות העבודה של המתמחה מבוצע ברמה רבעונית בלבד.

לדעת סגל הרשות, בהעדר רישום יומי של שעות הנוכחות, המעקב אחר נוכחות המתמחה אינו אפקטיבי. מצופה מהמאמן לבצע רישום יומי של שעות ההתמחות, עיסוקיו ופעולותיו של המתמחה, על מנת שניתן יהיה לוודא שהן תוקדשנה כולן

לעיסוקים הקשורים באופן ישיר להתמחות, כמתחייב בסעיף 1.5 להוראת ההתמחות, ובדרך זו לאפשר ביצוע מעקב אפקטיבי אחר יישום תכנית ההתמחות. (ממצאי ביקורות בנושא התמחות 2016)

2.4.4 **צבירת ניסיון מעשי משמעותי של המתמחה:** במספר ביקורות שנערכו בחברות ניהול תיקים ואצל יועצי השקעות עצמאיים, נמצא שרוב שעות ההתמחות לקראת קבלת רישיון, הוקדשו ללימוד חומר תאורטי, מבלי שניתנה למתמחה אפשרות להתנסות מעשית משמעותית, וזאת מהסיבות הבאות:

- פעילות החברה הינה בתחום מאוד מצומצם, כך שהמתמחה אינו נחשף למגוון מספק של נושאים ברמה מעשית;
- מספר לקוחות החברה מצומצם והמתמחה אינו נחשף במהלך התמחותו לקשר מול לקוח – המתמחה אינו נפגש עם לקוחות, אינו מתנסה בהליך של החתמת לקוח על הסכם ניהול ואינו מתנסה בהליך של ברור צרכיו של לקוח, כמצוין בסעיף 2.3 להוראת ההתמחות.¹⁷
- פעילות המסחר בחשבונות לקוחות החברה מועטה ביותר, עד כדי כך שכלל לא מתבצעת פעילות בחשבונות הלקוחות לאורך זמן, והמתמחה ממעט לבצע פעולות מסחר במערכת המסחר הקיימת בחברה.

התמחות הינה תנאי לקבלת רישיון יועץ השקעות, משווק השקעות ומנהל תיקים, על ידי מבקש יחיד, ומטרתה לתת למבקש הרישיון את הכלים הנדרשים, את הניסיון ואת הידע המעשיים על מנת להכשירו לפעול כבעל רישיון בתום תקופת התמחותו. התמחות, אשר מוקדשת ברובה הגדול ללימוד עצמאי בנושאים תיאורטיים, אין בה כדי להשיג את התרומה הנדרשת והמצופה להכשרתו של המתמחה ואיננה מהווה התמחות נאותה. אם כן, האפשרות לאמן מתמחה אינה מתאימה לכל בעל רישיון, גם אם בעל הרישיון הוא בעל הכשירות הנדרשת לשמש כמאמן בהתאם לתקנות הרישוי. על מנת לאפשר למתמחה התמחות נאותה, כזו שתכלול התנסות תיאורטית ומעשית כנדרש, חובתו של בעל רישיון שמעוניין לאמן מתמחה היא לבדוק קודם לתחילת ההתמחות שבאפשרותו להכשיר את המתמחה באופן נאות וכי היקף פעילותו (מספר לקוחות ושווי נכסי הלקוחות) יכול לספק למתמחה התנסות מעשית משמעותית. דבר זה מקבל משנה תוקף כאשר מדובר בבעל רישיון עצמאי המבקש לשמש כמאמן. בהתאם לכך, לא יאשר סגל הרשות התחלת התמחות וסיום התמחות מקום בו נמצא שהמתמחה לא עתיד לצבור או לא צבר ניסיון מעשי משמעותי. (ממצאי ביקורות בנושא התמחות 2016, *עודכן בשנת 2018)

2.4.5 **נוהל ההתמחות בחברה:** בביקורות שנערכו בחברות ניהול תיקים, נמצא שנוהל ההתמחות¹⁸ הקיים בחברה חסר ואינו מקיף את כלל התהליכים הקשורים לקבלת מתמחים והכשרתם. מצופה מהחברה לקבוע נוהל התמחות שיכלול את כלל

¹⁷ למען הסדר יובהר, כי אין באמור כדי לשלול את נאותות ההתמחות במנהל קרן, התמחות אשר הינה אפשרית בהתאם להוראות חוק הייעוץ.

¹⁸ סעיף 1.3 להוראת ההתמחות

התהליכים שיבטיחו את קיומה של הוראת ההתמחות באופן אפקטיבי, כדלהלן:
פרוצדורות הנדרשות בתהליך ההתמחות (רישום שעות עבודתו של המתמחה, פרוט
פעולותיו ועיסוקיו של המתמחה במהלך עבודתו), תוכן ההתמחות (נושאי ההתמחות
ו/או הפניה לתוכנית ההתמחות), והוראות בעניין משך ההתמחות, סיום ההתמחות,
תיעוד ובקרה. **(ממצאי ביקורות בנושא התמחות 2016)**

2.4.6 **הכרת נהלי החברה ע"י המתמחה:** בביקורת שנערכה בחברת ניהול תיקים נמצא כי
המתמחה לא קרא את נהלי החברה מיום תחילת התמחותו, במשך שלושה וחצי
חודשים, למרות הנחייה של מאמנו לעשות כן. מצופה מהמאמנים לוודא שהמתמחים
מכירים את נהלי החברה הרלוונטיים להתמחות וכן שהנהלים הובנו והוטמעו אצל
המתמחים, כנדרש בסעיף 2.2 להוראת ההתמחות. **(ממצאי ביקורות בנושא התמחות
2016)**

2.4.7 **בקה בנושא יישום תכנית התמחות:** בביקורת שנערכה בחברה לניהול תיקים ואצל
משווק השקעות, נמצא שמעקב ובקרה אחר יישום תכנית ההתמחות מתבצעים על גבי
טופס משותף, באופן המתייחס לשני המתמחים יחדיו מבלי להבחין ביניהם. במקרה
נוסף עלה, כי המעקב אחר התכנים העיקריים בהם עסק המתמחה מבוצע אחת לרבעון
בלבד. לדעת סגל הרשות, בהעדר רישום פרטני, נפרד ומפורט לגבי עיסוקיו ופעולותיו
של כל מתמחה ומתמחה, המעקב אחר יישום תכנית התמחות אינו אפקטיבי. מצופה
מהמאמנים לבצע מעקב שוטף ובתדירות גבוהה לגבי כל מתמחה באופן נפרד על גבי
טופס נפרד, בדומה למעקב המתבצע אחר משך ההתמחות. **(ממצאי ביקורות בנושא
התמחות 2016)**

2.4.8 **תוכן ההתמחות:** במספר ביקורות שנערכו אצל מנהלי קרנות נאמנות, נמצא
שהמתמחים בניהול תיקי השקעות לא נחשפו לפעילויות בתחום הליבה של ניהול
השקעות, כך שעיקר זמנו של המתמחה, שעבד כמשווק אצל מנהל הקרן טרם תחילת
ההתמחות, הוקדש גם במהלך ההתמחות לתפקידו כמשווק, פעילות שעיקרה שיווק
קרנות נאמנות ליועצי השקעות בבנקים. נמצא כי היו ימים רצופים בהם המתמחה
לא עסק בנושאי הליבה של ההתמחות בניהול תיקים. בימים רבים במהלך ההתמחות
המתמחה יצא לפגישות במסגרת עבודתו כמשווק וכלל לא נכח במשרד מנהל הקרן בו
נמצא מאמנו.

חוק הייעוץ מאפשר התמחות בניהול תיקים אצל מנהל קרן, אף על פי שאופי הפעילות
אצל מנהל קרן שונה מחברת ניהול תיקים ואינו מאפשר למתמחה התנסויות שונות,
כדוגמת קשר עם לקוחות ועבודה שוטפת מולם. בבסיס מתן אפשרות זו, למרות החסר,
עומדת העובדה כי פעילויות הליבה של קבלת החלטות השקעה וביצוע ההשקעות הן
אינטנסיביות, נעשות במגוון גדול של מוצרים ובהיקפים גדולים. על המתמחה למצות
את ההכשרה שהתמחות במנהל קרן יכולה להציע בתחום פעילויות הליבה, ולהיחשף
אליהן באופן אינטנסיבי כעיסוק עיקרי

במסגרת ההתמחות. בנוסף, על מנת להקנות למתמחה התנסות מעשית משמעותית
שתפצה על היעדרם של לקוחות אצל מנהל הקרן, סגל הרשות ממליץ, מקום בו הדבר
אפשרי, שהמתמחה ייחשף להתנסויות מעשיות ומעשירות, כדוגמת הצטרפות לפגישה
עם לקוחות של חברה אחות של מנהל הקרן – חברת ניהול התיקים, לצורך לימוד

והכרה של תהליך החתמה על הסכם ניהול וביצוע הליך ברור צרכים, כדי שניתן יהיה להכיר בהתמחות כהתמחות נאותה. (ממצאי ביקורות בנושא התמחות 2016)

2.4.9 **הליך אישור ההתמחות:** בביקורות שנערכה בחברת ניהול תיקים, ביחס להתמחות מקוצרות בניהול תיקים המבוצעת על ידי יועצי השקעות או משווקי השקעות המבקשים להמיר את רישיונם לרישיון מנהל תיקים אשר קיבלו מהרשות פטור חלקי מהתמחות בניהול תיקים (להלן: "משדרגי רישיון"),¹⁹ מצאנו שלא קיימת הפרדה בדיווח השעות של משדרגי הרישיון בין השעות המוקדשות להתמחות לבין השעות המוקדשות לתפקידם הנוסף. חוסר הפרדה זה יוצר קושי לקבוע האם משדרג הרישיון הקדיש את הזמן הנדרש לצורך השלמת תקופת ההתמחות.

על מנת שהמעקב אחר משדרגי הרישיון בחברה, הנושאים בתפקידים נוספים, יהיה אפקטיבי, כך שניתן יהיה לזהות בברור את מניין השעות המוקדש לביצוע ההתמחות, נדרש לדעת סגל הרשות לתעד את הדיווח על אודות שעות ההתמחות בנפרד. (ממצאי ביקורות בנושא התמחות 2016)

2.4.10 **טופס הבקשה להתמחות:**

במספר מקרים הוגש לסגל הרשות טופס בקשה להתמחות שלא מולא כראוי ובו תחת סעיף "תוכן ההתמחות", ניתן פירוט כללי ביותר שאינו מאפשר להבין מהם הנושאים אליהם צפוי המתמחה להיחשף במהלך התמחותו.

לסעיף "תוכן ההתמחות" בטופס הבקשה להתמחות קיימת חשיבות רבה כיוון שעל פיו ניתן ללמוד מה יהיו תחומי הפעילות שבהם צפוי המתמחה לעסוק. פירוט כללי או חלקי בסעיף זה אינו מאפשר להסיק מהם נושאי ההתמחות בהם צפוי המתמחה לעסוק²⁰ והאם ההתמחות תעניק למבקש הרישיון את הניסיון והידע המעשיים על מנת להכשירו לפעול כבעל רישיון בתום תקופת התמחותו ובהתאם לכך לאשר למתמחה את ביצוע ההתמחות. לכן בקשה כאמור לא תתקבל ותחייב את מגיש הבקשה לשלוח מחדש בקשה מעודכנת ומפורטת. (*חדש : תובנות 2017)

3 גיוס הלקוח

3.1 פגיעה בהליך בירור הצרכים הנובעת מהליך גיוס הלקוחות

חלק נכבד מהלקוחות מגיעים לחברת ניהול תיקים באמצעות סוכנים (לרוב סוכנויות ביטוח). בביקורות שנערכה באחת מחברות ניהול התיקים ("החברה") נמצא כי גיוס חלק מהלקוחות מתבצע במהלך מפגש שאותו יוזם נציג מטעם סוכנות ביטוח ("הסוכן") וזאת לאחר שללקוח נערך כבר בירור צרכים על ידי הסוכן. במהלך אותו מפגש, הנערך בשיטת "סרט נע", פוגש הלקוח מספר משווקים של חברות ניהול תיקים ובסיומו של המפגש בוחר

¹⁹ להלן קישור:

http://www.isa.gov.il/%d7%92%d7%95%d7%a4%d7%99%d7%9d%20%d7%9e%d7%a4%d7%95%d7%a7%d7%97%d7%99%d7%9d/Licensing_advisors_and_portfolio_managers/discharge/Documents/110116_4.pdf

²⁰ כנדרש בסעיף 2 להוראת ההתמחות.

הלקוח, בסיוע הסוכן, חברה שתנהל את תיק ההשקעות שלו. בהמשך, מבצעת גם החברה בירור צרכים ללקוח מטעמה ואולם נמצא כי לעיתים לקוחות שגויסו על ידי החברה בשיטה זו מסרבים למסור פרטים בשנית ולהשיב על שאלות שוב ושוב. התוצאה היא שדווקא במפגש החשוב שבין הלקוח לבין החברה העתידה לנהל את תיקו לא מתבצע בירור צרכים מלא כנדרש ותיאום הציפיות נותר חסר. זאת ועוד, לעיתים הסוכן אינו בעל רישיון ולכן עולה חשש שבירור הצרכים המבוצע על ידו אינו עונה על דרישות חוק הייעוץ וההוראות. לאור האמור לעיל, על חברת ניהול התיקים שנבחרה על ידי הלקוח להקפיד במיוחד, תוך מודעות לנסיבות גיוסו של הלקוח, בביצוע בירור הצרכים וקביעת מדיניות ההשקעות מטעמה. (תובנות 2010-2011)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 4.1.2)

3.2 הצגת תשואות ללקוח והפנייתו לפרסום על תשואות של מוצרים קשורים

מאחר שתיק מנוהל אינו מוצר אחיד המוצע ללקוח ובהיותו שירות אישי המותאם לצרכיו והנחיותיו של כל לקוח, נקבעו בהוראת הצגת התשואות, הוראות בדבר הדרך בה מותרת הצגת תשואות תיקים מנוהלים למי שאינו בעל התיק המנוהל (בעיקר ללקוחות פוטנציאלים).

על מנת שלקוח פוטנציאלי יוכל להשוות בין מנהלי התיקים, עליו להיחשף למידע בר השוואה, הוגן, ברור ולא מטעה. לפיכך מתירה הוראת הצגת התשואות הצגת תשואות עבר רק בפגישה פנים אל פנים כאשר נילוה לה הסבר מפורט וברור ובאופן הקבוע בהוראה. הוראת הצגת התשואות אוסרת על מנהל התיקים או מי מטעמו גם לפרסם או להציג תשואות עבר של נכס פיננסי או של מוצר פנסיוני המנוהל על ידי חברה קשורה או שמנהל התיקים עוסק בניהול ההשקעות בו, שכן יש הבדל בין ניהול נכס פיננסי או מוצר פנסיוני לבין מתן שירות אישי של ניהול תיקים.

בביקורות סמויות שערכה הרשות, נמצא שמשווקי התאגיד המורשה הציגו בפני לקוחות פוטנציאלים, באופן מילולי, נתוני תשואות עבר של תיקי השקעות של החברה, ולא באופן הקבוע בהוראת הצגת התשואות.

כמו כן הציגו המשווקים נתוני תשואות עבר של קרנות נאמנות וקרנות השתלמות של קבוצת התאגיד המורשה באמצעות הצגת עלון פרסומי ו/או באופן מילולי ואף באמצעות הפניית הלקוח לפרסום פומבי על תשואות של מוצרים קשורים ללקוח וזאת כאינדיקציה לאיכות ניהול ההשקעות בקבוצה.

הצגת תשואות של תיקים מנוהלים על ידי בעל רישיון למי שאינו בעל התיק המנוהל שלא באופן הקבוע בהוראת הצגת תשואות אסורה. בעניין זה נציין כי לא די להסתפק בהעברת מסרים והדרכות לבעלי הרישיון מטעם הנהלת התאגיד המורשה אלא יש לוודא את הטמעת הוראות הדין בפועל שכן לעיתים קיים פער בין "רוח המפקד" של ההנהלה לבין הטמעת הוראות הדין בפועל ע"י המשווקים. לשם כך, מצופה מהחברות בעלות הרישיון להדק בקורות גם על תהליך גיוס הלקוח ובירור צרכיו וכן לבחון את מודל תגמול המשווקים, וזאת במטרה לוודא שאינו מעודד את המשווקים להשלים את תהליך גיוס הלקוח "בכל מחיר".

כמו כן, הפנית לקוח לפרסום על תשואות של מוצרים קשורים, גם אם ההפניה היא רק לפרסומים פומביים כגון עיתונות, אתר גמל נט ועוד, מגלמת הכוונה של המשווק ללקוח להשליך מתשואות המוצרים הקשורים על סיכויי השגת תשואה בתיק המנוהל אשר בו הוא מתעניין. התנהלות כאמור חוטאת לרציונל מרכזי של הוראת הצגת התשואות לפיו הצגה של תשואות עבר שהשיגו נכסים קשורים אינה מספקת אינדיקציה ליכולתו של מנהל התיקים למתן שירות המותאם לצרכי הלקוח (תובנות 2014)

4 בירור צרכי לקוח ועדכונים²¹

4.1 הליך בירור צרכים

4.1.1 חשיבות הליך בירור צרכים: בביקורת בחברת ניהול תיקים נמצא כי, בניגוד לנדרש בהוראת בירור צרכים, המשווק שערך את בירור הצרכים ללקוח לא הסביר ללקוח את חשיבות ההליך. נהפוך הוא – המשווק אמר ללקוח שההליך מהווה מעין חותמת גומי לחברה לאחר שכבר נקבעה מדיניות ההשקעות ודרגת הסיכון המומלצת לו. עוד אמר המשווק שמילוי נספח בירור הצרכים נעשה רק על מנת לענות על דרישות חוק הייעוץ והלקוח רשאי שלא להשיב על השאלות ורק לחתום בסוף השאלון. המשווק הוסיף שבירור הצרכים/מילוי הנספח נעשה רק כדי לעמוד בביקורת, אם תיערך, לצורכי כיסוי בלבד. כאשר הלקוח סירב לענות על השאלה בדבר מטרות ההשקעה כתב המשווק: "מטרת ההשקעה לא מוגדרת" וזאת במקום להחתיים את הלקוח על סירובו לענות כנדרש בהוראות. התנהלות כזו מהווה הפרה של חוק הייעוץ וההוראות בדבר יישומו. (תובנות 2009-2010)

4.1.2 פגיעה בהליך בירור הצרכים הנובעת מהליך גיוס הלקוחות: חלק נכבד מהלקוחות מגיעים לחברת ניהול תיקים באמצעות סוכנים (לרוב סוכנויות ביטוח). בביקורת שנערכה באחת מחברות ניהול התיקים ("החברה") נמצא כי גיוס חלק מהלקוחות מתבצע במהלך מפגש שאותו יוזם נציג מטעם סוכנות ביטוח ("הסוכן") וזאת לאחר שללקוח נערך כבר בירור צרכים על ידי הסוכן. במהלך אותו מפגש, הנערך בשיטת "סרט נע", פוגש הלקוח מספר משווקים של חברות ניהול תיקים ובסיומו של המפגש בוחר הלקוח, בסיוע הסוכן, חברה שתנהל את תיק ההשקעות שלו. בהמשך, מבצעת גם החברה בירור צרכים ללקוח מטעמה ואולם נמצא כי לעיתים לקוחות שגויסו על ידי החברה בשיטה זו מסרבים למסור פרטים בשנית ולהשיב על שאלות שוב ושוב. התוצאה היא שדווקא במפגש החשוב שבין הלקוח לבין החברה העתידה לנהל את תיקו לא מתבצע בירור צרכים מלא כנדרש ותיאום הציפיות נותר חסר. זאת ועוד, לעיתים הסוכן אינו בעל רישיון ולכן עולה חשש שבירור הצרכים המבוצע על ידו אינו עונה על דרישות חוק הייעוץ וההוראות. לאור האמור לעיל, על חברת ניהול התיקים שנבחרה

²¹ החובה מוסדרת בסעיפים 12 ו-13 לחוק הייעוץ ובהוראת בירור צרכים, ורישום הפרטים לפי סעיף 13 לחוק הייעוץ. יצוין כי חלקן של התובנות המופיעות בפרק זה פורסם בעת שחל נוסחה הקודם של ההוראה אולם תוכנו של התובנות תקף גם בנוסחה העדכני של ההוראה.

על ידי הלקוח להקפיד במיוחד, תוך מודעות לנסיבות גיוסו של הלקוח, בביצוע בירור הצרכים וקביעת מדיניות ההשקעות מטעמה. (תובנות 2010-2011)
(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 3.1)

4.1.3 **ביצוע בירור צרכים על ידי סוכנים/מתווכים:** בביקורת בחברת ניהול תיקים (להלן: "החברה המנהלת"), נמצא שלחברה המנהלת יש הסכם עם חברה משווקת, המשמשת מתווך המפנה לקוחות לניהול תיקים בחברה המנהלת. מנוסח ההסכם עולה שהאחריות הן על בירור הצרכים הראשוני ללקוח שהופנה והן על עדכונו מוטל על החברה המשווקת וזאת גם לאחר שהלקוח הצטרף כלקוח החברה המנהלת. כמו כן מצוין באותו הסכם כי החברה המשווקת אחראית כלפי הלקוחות על בירור הצרכים והעדכון.

הדברים אינם מתיישבים עם הוראת סעיף 8(ב)(2) לחוק הייעוץ לפיו מי שיעסקו בשם החברה במתן השירותים הם עובדי החברה בעלי רישיון וכן לא עם הקבוע בסעיף 6.1 להוראת בירור צרכים, לפיו הליך ברור הצרכים יתבצע על ידי עובד או שותף, בעל רישיון, של התאגיד המורשה עמו התקשר הלקוח.²² זאת ועוד – הסכם מעין זה מעלה חשש לקיומו של ניתוק לא ראוי בין תוצאותיהם של בירור הצרכים ועדכונם, המתבצעים כאמור, על ידי המתווך, לבין ניהול התיק בפועל המתבצע בידי החברה המנהלת. (תובנות 2012)

4.1.4 **ליקויים בכל הנוגע לסירוב לקוח להשיב על שאלות:** בביקורת נמצא כי קיימים שאלוני בירור צרכים ריקים לחלוטין בניגוד לקבוע בסעיף 11.2.6 להוראה, בטענה כי הלקוחות סירבו לענות על שאלון בירור הצרכים.²³ היעדר כל מידע על הצרכים וההעדפות של הלקוח מעורר ספק בדבר אפשרות בעל רישיון במקרה זה להתאים את הרכב תיק הלקוח ואת מידת הסיכון המתאימה למאפייניו. (תובנות 2012)

4.1.5 **בירור צרכים לקוי:** בבדיקה של תלונה נמצא כי בשאלון בירור צרכי הלקוח שכלל שאלה בעניין יחס הלקוח לסיכון נאמר כי יש: "לתת הסבר ללקוח על מהותו של "סיכון" ואופן מדידתו: תנודתיות השוק ו VIX, תשואה מול סיכון, מוכנות לספוג הפסדי הקרן, תגובה לאי מימוש הרווח הצפוי, אופי הלקוח: אוהב או שונא סיכון". ואולם במענה לשאלה זו נרשמה תשובת הלקוח כדלקמן: "בהתאם לסיכון התיק".
תשובה לפיה יחס הלקוח לסיכון היא בהתאם לסיכון התיק, יוצרת מעגל שוטה, אינה מבהירה לקורא השאלון את יחסו של הלקוח לסיכון כפי שמתבקש מעצם השאלה עצמה, ואיננה מקדמת את עורך הבירור בתהליך קביעת מדיניות ההשקעה שיש להתאים ללקוח. ביצוע ההליך כאמור, איננו מתיישב עם החובה הקבועה בסעיף 12 לחוק הייעוץ על פיה יש לברר את צרכי הלקוח באופן שיאפשר התאמת השירות הניתן ללצרכיו והעדפותיו ואף לא עם הוראות בירור הצרכים. (תובנות 2013)

²² תובנה זו פורסמה בעת שחל נוסחה הקודם של הוראת בירור צרכים. ראה סעיף 4.1 בנוסח ההוראה החדש משנת 2014 שפורסם באתר הרשות.

²³ תובנה זו פורסמה בעת שחל נוסחה הקודם של הוראת בירור צרכים. ראה פרק ד' בנוסח ההוראה החדש משנת 2014 שפורסם באתר הרשות.

4.1.6 **בירור צרכי לקוח והכרת הלקוח:** המטרה המרכזית של רבים מהתיקונים שנכללים בהוראת בירור הצרכים היא ליצור הליך יעיל ואיכותי, אשר יתבצע באופן מהותי ולא טכני. ממצאי ביקורות סמויות שביצעה הרשות העלו כי לעיתים בעלי הרישיון מכוונים את הלקוח בתשובותיו, משתמשים בתשובות שניתנו על ידי גורם אקראי ולא מזוהה שמלווה את הלקוח ואף משיבים בעצמם ועל דעתם על שאלות מהותיות ללא קבלת המידע מהלקוח עצמו. נמצאו אפילו מקרים בהם מדיניות ההשקעה של הלקוח נקבעה מראש וטרם השלמת הליך ברור צרכי הלקוח, וזאת במטרה לזרז את התהליך. לעיתים מוצג הליך בירור צרכי לקוח ללקוח כ"חובה רגולטורית" ולא כצורך אמיתי של בעל הרישיון על מנת לעמוד בחובתו ליתן ללקוח שירות התואם את מטרותיו וצרכיו.

קיום הליך בירור צרכים איכותי אינו דורש בהכרח ריבוי שאלות ויכול להיות תהליך קצר ואיכותי. בהוראת בירור הצרכים בנוסחה החדש ניתן מרחב שיקול דעת לבעל הרישיון להחליט מה לכלול בתהליך מעבר לנושאי הליבה שנקבעו בהוראה. יש להתאים את התהליך לנסיבות וליצור לגבי הצורך בו הזדהות הן מצד בעלי הרישיון הפועלים מטעם התאגיד המורשה והן מצד הלקוח שאמור להשיב בעצמו על השאלות באופן שיוביל למפגש הציפיות בינו ובין בעל הרישיון בכל הנוגע למתן השירותים לפי חוק הייעוץ. (תובנות 2014)

4.2 תיעוד תהליך הבירור הראשוני

4.2.1 **תיעוד צרכים לקוי:** בביקורות שנערכו בחברות ניהול תיקים נמצא כי בנספח בירור צרכים שבהסכם הניהול קיימות שאלות שנענו באופן חלקי בלבד, קיימות גם שאלות אשר במקום שיועד לרישום התשובה הנדרשת נמתח קו או שנשארו שאלות ללא כל התייחסות. התברר שבמקרים מסוימים השאלה הייתה לא רלבנטית אך לא צוינה ככזו ובמקרים אחרים הלקוח סירב לענות ואולם מנהל התיקים לא החתים את הלקוח על הודעת סירוב בדרך שנקבעה לכך בהוראת בירור צרכים. על החברות להקפיד ולמלא תשובות/התייחסויות לכל השאלות.

תשובה חלקית, מתיחת קו או השארת מקום ריק אינן מתיישבות עם הוראת בירור צרכים. (תובנות 2010-2009)

4.2.2 **תיעוד צרכים שלא במסגרת השאלון:** שאלון בירור צרכים ("השאלון") בחברה, נמצא ריק כמעט לחלוטין (למעט תשובות לשאלות בחלק א' – פרופיל אישי, ומעט שאלות בחלק ב' – מצב כספי) ואולם בדף סיכום השיחה אשר צורף לשאלון נמצא כי במהלך השיחה עם המשווק מסרו הלקוחות פרטים נוספים מהותיים אשר לא נכללו בשאלון. תיעוד של בירור צרכים שנערך ללקוח שלא במסגרת השאלון המהווה חלק מן ההסכם מן הלקוח איננו עונה על דרישות הוראת בירור צרכים. יש לתעד את הליך בירור הצרכים במלואו במסגרת שנקבעה בהוראת בירור צרכים ולכלול בתיעוד כאמור את כל הפרטים שנמסרו על ידי הלקוח בהליך זה. (תובנות 2011-2010)

4.2.3 **סירוב להשיב:** בסופו של שאלון בירור צרכים בחברה חתמו לקוחות על סירובם לענות על כל השאלות. ואולם, בניגוד לכך, נמצא כי אותם לקוחות כן השיבו על כל השאלות בחלק א' – פרופיל אישי ועל חלק מהשאלות בחלק ב' – מצב כספי. תיעוד סירובו של

לקוח להשיב על שאלות יכול להתבצע באחד משני אופנים: א. הלקוח יחתום ליד כל שאלה עליה הוא מסרב לחתום או: ב. הלקוח יחתום על מסמך ובו אזהרה לפיו הסירוב עלול לפגוע במתן השירות וכן פירוט מילולי מלא של נושאי השאלות עליהן סירב הלקוח להשיב. החתמת הלקוח על סירוב כולל, כאשר לא היה כזה, מעלה תהיות לגבי רצינות הבירור שנערך ללקוח. (תובנות 2010-2011)

4.3 עדכון צרכים ותיעודו

4.3.1 **החובה ליזום עדכון צרכים:** בהסכם עם לקוח נרשם כי הלקוח מתחייב להודיע לחברה מיידית על שינויים בדבר פרטים הכלולים בשאלון בירור הצרכים המצורף להסכם וכן כי הוא ימסור לחברה אחת ל – 12 חודשים עדכון של המידע כאמור. יודגש – על בעל רישיון לפעול למען השגת שיתוף הפעולה של הלקוח, ולכן הוא רשאי לבקש מהלקוח לעדכן את בעל הרישיון במידת הצורך. ואולם החובה לעדכן פרטים הכלולים בשאלון בירור הצרכים מוטלת על בעל הרישיון ולא על הלקוח. הניסוח הנ"ל לפיו החובה מוטלת על הלקוח עלול להטעות הן את החברה (ועובדיה) והן את הלקוח. (תובנות 2010-2011)

4.3.2 **עדכון לא תקין של בירור הצרכים:**

- בביקורת נמצא שהחברה לא בדקה האם יש צורך בביצוע עדכון של צורכי הלקוח כקבוע בהוראת בירור צרכים וזאת למרות שהלקוח ביקש לשנות את מדיניות ההשקעות בתיקו, דבר העשוי להעיד על שינוי מהותי בצרכיו והעדפותיו. היעדר עדכון הנדרש בנסיבות כאלה מהווה הפרה של סעיף 13(ד) לחוק הייעוץ ושל סעיף 16 להוראת בירור צרכים.
 - בביקורת נמצא כי הסכם עם הלקוח כולל סעיף לפיו האחריות לעדכון צרכים מוטלת על הלקוח. הטלת אחריות זו אינה מתיישבת עם הוראות סעיף 13(ד) לחוק הייעוץ ועם סעיף 16 להוראת בירור צרכים לפיהן על בעל הרישיון ליזום את הפנייה ללקוח. אמנם אין מניעה להטיל על הלקוח חובה בעניין, אלא שהטלת חובה זו איננה משחררת את בעל הרישיון מחובתו בעניין על פי חוק הייעוץ, כך שאם הלקוח לא מעדכן, על בעל הרישיון ליזום עדכון לפחות אחת לשנה.
- יודגש – עדכון בירור הצרכים הוא הליך מהותי בהתקשרות בין בעל הרישיון ללקוח ועליו להתבצע ביסודיות, תוך תיעוד מלא של ההליך, לרבות מתן מענה הולם לכלל השינויים שעלולים לחול אצל לקוח, שינויים העשויים להשפיע על מדיניות ההשקעה שנקבעה לו.²⁴ (תובנות 2012)

²⁴ תובנה זו פורסמה בעת שחל נוסחה הקודם של הוראת בירור צרכים. ראה סעיף 15 בנוסח ההוראה החדש משנת 2014 שפורסם באתר הרשות.

5.1 מסירת העתק הסכם ללקוח

5.1.1 **החובה למסור העתק הסכם ללקוח לפני תחילת מתן השירות:** חברה החלה לפעול בתיקו של לקוח, לאחר שהלקוח חתם על הסכם אך עוד לפני משלוח ההסכם החתום אליו. על פי הוראות חוק הייעוץ חתימת לקוח על הסכם אינה מספקת. אין לפעול בחשבונו של הלקוח טרם הימצאותו של ההסכם חתום בידי. (תובנות 2010-2011)

5.2 התאמת ההסכם לשירות לפי החוק

5.2.1 **התאמת הסכם הניהול:** חברה החתימה לקוחות על הסכם ניהול, על נספחיו, כשהוא מסורבל וארוך מאוד, כולל חלקי משנה וטפסים רבים ונמצאו בו כפילויות רבות ומיותרות העלולות לבלבל את הלקוח. מבנה מסורבל וארוך של הסכם, שאיננו נדרש עניינית, עלול לגרום ללקוח לחתום אוטומטית על סעיפים בלתי מובנים ובלתי סבירים. לדוגמה: נמצא כי בהסכם ניהול תיקים חתם הלקוח על הסכמתו לביצוע עסקאות בסיכון מיוחד, לרבות הסכמה לעסקאות שיקבע שר האוצר, דהיינו עסקאות שמהותן **לא נקבעה** עדיין. מיותר לציין שחתימת הלקוח על הסכמה כזו מעידה על חוסר מודעותו למשמעותה, חתימה הנובעת מריבוי סעיפים ונוסח בלתי ממוקד של ההסכם.

על מנת להבטיח הבנתם המלאה של שני הצדדים באשר להתקשרות ביניהם, על בעל רישיון לוודא שההסכם עליו הוא מחתים את הלקוח ינוסח באופן ברור וידידותי וסעיפי ההסכם המהותיים יובהרו ללקוח טרם חתימתו עליהם. (תובנות 2010-2011)

5.2.2 **החתמת לקוח על יפוי כוח הכולל הרשאה הנוגדת את הנחיותיו בהסכם:** בביקורת נמצא כי חברה כללה בהסכם הניהול הסטנדרטי שלה סעיף בו, בין היתר, בוחר הלקוח אם להסכים או לאסור על החברה להשקיע עבורו באופציות ומכשירים עתידיים. כן העלתה הביקורת שקיימים בחברה לקוחות אשר אסרו באותו סעיף בהסכם על רכישת אופציות ומכשירים עתידיים ולמרות זאת החתימה אותם החברה על יפוי כוח הכולל הרשאה לרכישתם.

על החברה להתאים את ההסכם עם הלקוח ואת יפוי הכוח עליו חותם הלקוח, לנסיבות ולאופי השירותים הניתנים לו בפועל. על המסמכים לשקף את צרכיו והעדפותיו של הלקוח כפי שבוררו עמו באופן נכון וברור, לרבות האפשרות של הלקוח לסרב לעסקות מסוג מסוים. מטרת הדרישות בחוק הייעוץ בנוגע להסכם עם הלקוח וליפוי הכוח, בו הוא מסמיך את בעל הרישיון לפעול בחשבונו, היא לקבל הסכמה מודעת שלו. אין זה סביר שיפוי הכוח יעמוד בסתירה לסעיפים בהסכם בנוגע להסכמת הלקוח לביצוע עסקאות בסיכון. יפוי הכוח לא אמור להקנות לחברה הרשאה רחבה מזו הדרושה לה לצורך קיום ההסכם, בבחינת "שיהיה במגירה לשעת צורך". (תובנות 2013)

²⁵ סעיף 13 לחוק הייעוץ.

5.2.3 **התאמת ההסכם בעת מכירת פעילות החברה:** בביקורת נמצא שחברה הוקמה לאחר ששותפים בחברה אחרת החליטו להתפצל כך שאחדים מהם נשארו בחברה המקורית והנותרים הקימו את החברה החדשה (להלן: "החברה המקורית והחברה החדשה" בהתאמה). חלק מלקוחות החברה המקורית נשארו בה ואילו לקוחותיהם של השותפים שהקימו את החברה החדשה הועברו אליה. ואולם החברה החדשה לא החתימה את הלקוחות המועברים מהחברה המקורית על הסכם למתן שירותים עמה, אלא השאירה את ההסכמים עם החברה המקורית והסתפקה בהחתמת הלקוחות כאמור על הסכם המחאת זכויות בלתי חוזר שעליו חתמו גם החברה החדשה וגם החברה המקורית. נמצא שנוסח הסכם המחאת הזכויות אינו מבהיר את העובדה שהשירות יינתן על ידי ישות אחרת.

השירות הניתן על ידי בעל רישיון הוא שירות אישי ביסודו ולכן היה על החברה החדשה לערוך, טרם מתן השירות, הסכם בינה ובין כל לקוחותיה, לרבות עם לקוחות המועברים אליה מחברה אחרת. בכל הנוגע ללקוחות המועברים, ניתן להסתפק בצירוף נספח להסכם של הלקוח עם החברה המקורית ולציין בו במפורש שהשירות יינתן מכאן ואילך על ידי החברה החדשה ולא על ידי החברה המקורית שעמה חתום הלקוח על הסכם ולכלול בנספח הפנייה מפורשת להסכם המקורי ותנאיו. על הנספח להיות חתום בידי הלקוח. (תובנות 2013)

5.3 בהירות ההסכם למתן שירותים לפי החוק ותוכנו

5.3.1 **ניסוח הסכם באופן מעורפל ומבלבל:** בבדיקת תלונה נגד חברת ניהול תיקים נמצא כי החברה מבטיחה בעל פה ללקוחותיה שהשקעותיהם במניות או באופציות לא יעלו על 20% מהתיק. ואולם החברה מחתימה את אותם הלקוחות על הסכם אשר פרק מדיניות ההשקעות בו מנוסח באופן מעורפל ומבלבל. משכך - הלקוח עלול להבין בטעות כי שיעור ההשקעות במניות ואופציות בתיקו הוא אכן עד 20%, כפי שהובטח לו בעל פה, אך, על פי אותו נוסח מעורפל, מרשה לעצמו מנהל התיקים להשקיע בתיק הרבה מעבר ל- 20% המוסכמים ואפילו עד 100% מניות ואופציות. התנהלות כאמור לחלוטין אינה מתיישבת עם חובת האמון החלה על החברה. על ההסכם לשקף באופן ברור ומדויק את תנאי ההתקשרות עם הלקוח ויש לנסח את פרק מדיניות ההשקעות בהתאם להוראת בירור צרכי לקוח. (תובנות 2009-2010)

5.3.2 **ציון דמי ניהול שאינם רלוונטיים:** בביקורת בחברה לניהול תיקים נמצא כי החברה מציינת בהסכם הניהול בהבלטה את שיעור דמי הניהול (הישירים) גם בתיקים המנוהלים אך ורק באמצעות קרנות נאמנות של הקבוצה אליה משתייכת החברה. נתון זה על דמי הניהול אינו רלבנטי בניהול תיק מהסוג האמור שכן בתיק כזה מושת על הלקוח, במקום דמי הניהול הישירים, שכרו של מנהל הקרן המוחזקת בתיקו. שכר זה הוא לעיתים קרובות גבוה משיעור דמי הניהול המצוין בהסכם. משכך - הנתון המיותר עלול להטעות את הלקוח. עוד נמצא כי לעיתים לא הוסבר ללקוח עניין זה. התנהלות זו אינה מתיישבת עם חובות הזהירות החלות על החברה ואף אינה עולה בקנה אחד עם החובות החלות בעניין ההסברים שיש לתת ללקוח בעת ההתקשרות עמו. יש למצוא

את הדרך הנאותה לתת ללקוח מידע מדויק, ככל שניתן, על דמי הניהול העשויים להיגבות בתיקו ובאופן שאינו מטעה. (תובנות 2009-2010)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 10.1.1)

5.3.3 **הגדרת הימשכות מתן השירות:** חברה חתמה עם לקוח על הסכם שכלל סעיף בדבר היות שירותי השיווק הניתנים לו שירות חד פעמי, אלא שמהות ההתקשרות בין החברה ללקוח בהקשר זה לא הוסברה באופן ברור ללקוח ונותרה מעורפלת. החברה אף המשיכה להיות בקשר עם הלקוח, לאחר המפגש בו נערך ההסכם כאמור וזאת ללא הבהרת מהות השירות שניתן לו ובמידת הצורך, החתמתו מחדש על הסכם ועריכת עדכון בירור צרכים. מצב של אי וודאות בהתקשרות בין לקוח לחברה אינו תקין הן מבחינת ציפיות הלקוח והן מבחינת עמידת החברה בחובות החלות על פי חוק הייעוץ.

(תובנות 2010-2011)

5.3.4 **גילוי חסר בהסכמים עם לקוחות שתיקם המנוהל כולל השקעה בקרנות נאמנות:**

- רישום חסר של מדיניות ההשקעות - ממצאי ביקורת העלו כי במסגרת ההתקשרות עם הלקוח לא נעשה גילוי נאות באשר לעובדה כי היקף משמעותי של ההשקעות בתיק המנוהל יבוצע באמצעות קרנות נאמנות. כאשר בכוונת מנהל התיקים לכלול בתיק המנוהל של הלקוח החזקות בקרנות בהיקף משמעותי מדובר למעשה בדרך ניהול שונה מזו שבה התיק כולל החזקות ישירות בניירות ערך. מדובר בנתון מהותי בהתקשרות שיש לגלות ולהסביר ללקוח ואף לכלול בהסכם עמו התייחסות המבהירה זאת. לא די בקבלת הסכמה כללית של הלקוח להשקעה בקרנות, על מנהל התיקים להסביר ללקוח כי לגבי החלק של התיק המושקע בקרנות מסתכם הניהול של מנהל התיקים בבחירת רמת הסיכון ובבחירת החלוקה לאפיקים הנובעת ממנה וכן בבחירת הקרנות שבאמצעותן ינוהל התיק, ואולם את ההשקעות בנכסים ובניירות ערך מבצע מנהל הקרן. כאשר מדובר בקרנות אליהן יש למנהל התיקים זיקה, ההסבר יכלול גם התייחסות לעניין זה.

- גילוי חסר בנוגע לדמי הניהול - בביקורת נמצא כי חברה מחזיקה בתיקי לקוחותיה קרנות של מנהל קרן קשור, שאינן משווקות באופן אקטיבי לציבור הרחב אלא מיועדות רק ללקוחות המנוהלים (להלן- קרנות ייעודיות). נמצא כי דמי הניהול האפקטיביים הנגבים בגין החזקת קרנות אלה בתיקים המנוהלים באמצעות הקרנות הייעודיות (דהיינו דמי הניהול הנגבים כשכר מנהל הקרן בקרנות אלה), בדרך כלל גבוהים מדמי הניהול הקבועים בהסכמים עם הלקוחות ואף מאלו הנגבים בקרנות אחרות של הקבוצה בקטגוריה הרלוונטית. בהסכם עם לקוחותיה ציינה החברה כי במקרה של בחירת ניהול תיק השקעות באמצעות קרנות נאמנות ו/או תעודות סל – דמי הניהול האפקטיביים עשויים להיות שונים מדמי הניהול שצוינו בהסכם אך ההסכם לא התייחס לכך שדמי הניהול האפקטיביים הכוללים הנגבים מהתיק המנוהל בשיטה זו וכולל את קרנות הנאמנות הייעודיות, גבוהים מדמי הניהול שנקבעו ללקוחות בהסכם הניהול. משכך – הגילוי העמום הניתן בעניין זה בהסכם עם הלקוח אינו ראוי.

מידע לא מדויק או היעדר מידע נאות ומלא ביחס לדמי הניהול הנגבים עבור רכיב הקרנות בתיק ההשקעות עלול להטעות את הלקוח בקבלת החלטתו בעניין ההשקעה ובנוגע לבחירת מנהל התיקים עימו מתקשר. על ההתייחסות לדמי הניהול בהסכם עם הלקוח, במיוחד ככל שהדברים נוגעים לרכיב הקרנות בתיק, להיות מדויקת ולא מטעה.

כך לדוגמה, אין ליצור ללקוח מצג לפיו הוא פטור מתשלום דמי ניהול או להסתיר ממנו מידע אודות גובהם היחסי. כאשר ברור כי דמי הניהול הנגבים בקרנות, שבכוונת מנהל התיקים לכלול בתיק הלקוח, צפויים להיות גבוהים מדמי הניהול בגין החלק בתיק שאיננו כולל החזקה בקרנות יש לציין זאת במפורש בהסכם עם הלקוח. (תובנות 2012)

5.3.5 הכללת סעיפים לא רלוונטיים בהסכם עם לקוח: בביקורות נמצא כי חברות כוללות בהסכמים עליהם הן מחתימות את לקוחותיהן, סעיפים מיותרים שאינם משקפים את הפעילות האמיתית שתבצע בניהול התיקים. כך לדוגמה, חברה החתימה את לקוחותיה על הסכמתם לביצוע עסקאות בסיכון מיוחד וזאת למרות שהחברה אינה מבצעת עסקאות כאמור. במקרה אחר נמצא כי חברה מחתימה את לקוחותיה על הסכם אשר אחד מסעיפיו כלל התייחסות להעדפת נכסים אליהם יש לחברה זיקה בעוד שלחברה לא הייתה כלל זיקה לנכס כלשהו.

יודגש - הסכם לניהול תיק השקעות ללקוח אמור לשקף נכונה את ההתקשרות בין הלקוח למנהל התיקים ומשכך אין לכלול בו סעיפים שאינם רלוונטיים ללקוח המסוים או לפעילותה של החברה. הכללת סעיפים מיותרים או סותרים בהסכם מעלה חשש וספקות בנוגע למודעותו של הלקוח לאמור בו. (תובנות 2012)

5.3.6 הפסקת התקשרות בין לקוח למנהל תיקים:²⁶ בהסכם לניהול תיק שחתמה חברה בעלת רישיון עם לקוח נקבע כי במקרה שבו הלקוח מסיים את ההתקשרות עם החברה, החברה תמכור את ניירות הערך והנכסים הפיננסיים בתיקו המנוהל אלא אם כן הנחה הלקוח את החברה בכתב שלא למכור את נכסיו כאמור, וכי אם הנחה כך את החברה, יחויב הלקוח בתשלום בגובה דמי ניהול לחודשיים.

אין לכלול בהסכם שבין בעל הרישיון והלקוח תנאי המגביל את יכולתו של הלקוח לסיים את ההתקשרות בכל עת בהתאם לחוק הייעוץ. סעיף 13(ב)(4) לחוק הייעוץ קובע כי יש לכלול בהסכם קביעה לפיה הלקוח רשאי לבטל בכל עת את ההתקשרות עם בעל הרישיון. הסעיף שנכלל בהסכם האמור קובע למעשה כי על הלקוח לבחור בין מכירה מיידית של כל נכסיו בתיק המנוהל, מבלי שיבחנו לצורך כך שיקולי כדאיות, ובין סנקציה כספית שתחול עליו רק משום שהחליט להפסיק את התקשרותו עם בעל הרישיון. בכך נפגעת זכותו של הלקוח, אותה קובע חוק הייעוץ, לבטל את ההסכם בכל עת. כמו כן במידה ונכסי הלקוח נמכרו רק בשל החלטתו להפסיק את ההתקשרות עם מנהל התיקים, ולא מתוך שיקולי השקעה, מתעוררות שאלות הנוגעות לעמידת מנהל התיקים בחובתו להתאים את השירות לצרכיו והנחיותיו של הלקוח ובחובת הזהירות החלה עליו על פי חוק הייעוץ. (תובנות 2014)

²⁶ סעיף 13(ב)(4) לחוק הייעוץ.

5.3.7 גביית דמי ניהול מהחשבון באמצעות המרת מטבע ללא תיאום עם לקוח: החשבון המנוהל של לקוח כלל מט"ח שהיה מיועד להשקעה. לצורך גביית דמי הניהול המוסכמים בין בעל הרישיון ללקוח המנוהל, המיר מנהל התיקים סכום מהותי שהוחזק במט"ח לשקלים וגבה מתוכו את דמי הניהול המוסכמים, וזאת מבלי שהוסכם בין הצדדים באופן מפורש שדמי הניהול ייגבו באמצעות המרת מט"ח ולא בדרך אחרת.

כאשר אין בתיק המנוהל די מזומנים בש"ח לצורך תשלום השכר וההוצאות של בעל הרישיון נדרש לתאם עם הלקוח את אופן גביית השכר ואין לבצע המרת מט"ח מהחשבון לצורך כך, ללא תיאום עם הלקוח. כאשר היתכנות של מצב כזה ידועה מראש, על בעל הרישיון להסדיר בהסכם עם הלקוח את הצורך בהמרת מטבע לצורך ביצוע תשלומים, או להסכים על אמצעי תשלום אחר וזאת כחלק מהחובה להסדיר בהסכם את תשלום השכר וההוצאות לחברה. (תובנות 2014)

5.3.8 שינוי מדיניות השקעות/רמת הסיכון בתיק מיועץ ללא יידוע הלקוח וקבלת הסכמתו:²⁷ מבדיקת תלונת לקוח נגד תאגיד בנקאי נמצא כי ללקוח נקבעה דרגת הסיכון שהתאימה לו על פי המלצת המערכת - "סיכון נמוך". מספר ימים לאחר מכן נקבעה דרגת הסיכון שמתאימה ללקוח על פי המלצת המערכת - "סיכון בינוני נמוך", זאת על אף שלא חל כל שינוי במאפייני הלקוח. מספר ימים לאחר מכן נקבעה דרגת הסיכון על פי המלצת המערכת - "סיכון בינוני", על אף שגם במועד זה לא נראה שחל שינוי במאפייני הלקוח, המצדיק עליה מהותית בדרגת הסיכון המתאימה לו. זאת ועוד - מבדיקת התלונה עולה כי הלקוח לא נתן את הסכמתו לשינויים ברמת הסיכון כאמור ולא חתם על הסכמה כזו.

ייעוץ השקעות הינו שירות אישי פרטני הניתן ללקוח בהתאם למאפייניו, צרכיו ומטרותיו. משכך - רמת הסיכון בחשבון ניירות הערך של הלקוח היא אלמנט מרכזי ומהותי בשירות זה. רמת הסיכון מגובשת בתהליך בירור הצרכים שנערך ללקוח על ידי בעל הרישיון, היא נקבעת בהסכמת הלקוח ובאה לידי ביטוי מפורש בהסכם למתן השירות שנחתם בין הצדדים. בהתאם לכך - כל שינוי בהגדרת רמת הסיכון, מהווה למעשה שינוי ההסכם בין הצדדים אותו יש לבצע תוך שיתוף פעולה ביניהם ובהסכמת הלקוח. (תובנות 2015)

5.3.9 ייחוס הסכמה שבשתיקה מצד לקוח לקיומם של ליקויים בדוח שנשלח לו:²⁸ בביקורת בחברה לניהול תיקים נמצא שהחברה החתימה את לקוחותיה על הסכם ובו סעיף לפיו הלקוח מחויב לבדוק כל דוח, הודעה או מסמך המוגש לו על ידי החברה ואם הוא אינו מלין על הדוח תוך שבוע ימים יראו אותו כאילו הוא מסכים לאמור במסמכים האמורים.

לעמדת סגל הרשות, קיים טעם לפגם ביצירת מצג בפני הלקוח כאילו הוא האחראי לבדיקת נכונות הדוח ועמידתו בדרישות הדין, וכי שתיקתו כאמור מסירה אחריות מעל החברה או פוטרת אותה מחובותיה על פי חוק הייעוץ.

²⁷ סעיפים 12 ו- 13 לחוק הייעוץ וכן סעיף 20 להוראת בירור צרכים.

²⁸ סעיף 13 (ה) לחוק הייעוץ.

6 התאמת הייעוץ ללקוח

6.1 המלצת יועץ שאינה מתאימה לצרכי לקוח

- בבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי ללקוח הומלצה על ידי המערכת הממוחשבת של הבנק, לאחר הליך בירור צרכים, מדיניות השקעות (רמת סיכון) "בינוני נמוך". ואולם הלקוח ביקש לקבוע לו דרגת סיכון נמוכה יותר - "נמוך". בהמשך התקיימה ללקוח שיחת ייעוץ בה ביקש הלקוח להגדיל את התשואה בחשבונו. משכך - המליץ לו היועץ, בין יתר ההמלצות, גם על השקעה של כ-4% מהתיק בנייר ערך אשר הוגדר על ידי הבנק כנייר בסיכון גבוה. בהמלצה על רכישת נייר הערך הנ"ל התעלם היועץ מנטייתו של הלקוח להקטין סיכון עד למינימום האפשרי, כפי שהתבטאה בבקשתו לקבוע לו את דרגת הסיכון הנמוכה ביותר הקיימת. התעלמותו של היועץ מהסתירה שבין שתי בקשותיו של הלקוח באותה שיחה אינה מתיישבת עם חובת ההתאמה של השירות לצרכי הלקוח, החלה על היועץ על פי חוק הייעוץ. (תובנות 2009-2010)
- מבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי המלצת היועץ, המהווה את בסיס התלונה, לוקה בחוסר התאמה לצרכיו ומטרותיו של המתלונן. מטרתו המפורשת של המתלונן הייתה היצמדות לשער הדולר כדי ליהנות מעליית שער, תוך הבהרה כי אינו מעוניין בכל סיכון אחר. קרן הנאמנות שהומלצה לא התאימה שכן כללה גם ני"ע שהתנודות בהם עלולות לגרום לפערים בין שער הדולר לבין תשואת הקרן (כפי שאירע בפועל). פערים כאלה אינם מתאימים לצרכיו, הנחיותיו ומטרותיו של המתלונן וזאת בניגוד לקבוע בסעיף 12 לחוק הייעוץ. (תובנות 2012)

6.2 רכישה באמצעות הוראת קבע

- בביקורת בתאגיד בנקאי נמצא כי יחידות בקרנות נאמנות נרכשות בידי הלקוחות באמצעות הוראות קבע. נמצא כי במערכת הממוחשבת של הבנק לא צויין כלל אם הרכישות כאמור בוצעו לאחר ייעוץ או לא. עוד נמצא שיועצי ההשקעות אינם רואים בהמלצה על הוראות קבע כאמור פעולת ייעוץ, אינם מתרשמים אותן ככאלה ולכן אף אין הם מודעים להן ואינם מתייחסים אליהן בעת מתן ייעוץ ללקוח. כל ההשקעות בתיקו של לקוח, גם כאשר הן מבוצעות באמצעות הוראת קבע, הן פעולת ייעוץ לכל דבר ועניין, וככאלה מחייבות נקיטת כל הפעולות הנדרשות כבכל פעולת ייעוץ אחרת, לרבות בדיקת התאמתה ללקוח. עמדת סגל הרשות בעניין זה פורסמה גם במסגרת תגובה מיום 12 באוגוסט 2010 לפנייה מקדמית.²⁹ (תובנות 2009-2010)
- בביקורת בתאגיד בנקאי נמצא כי הבנק מייצע ללקוחות לרכוש תעודות סל בהוראת קבע מבלי שמתקיימת בקרה תקופתית שמטרתה לבחון האם הוראת הקבע עדיין

²⁹ http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5421.pdf

תואמת את צרכי הלקוח. היעדרה של בחינה כאמור היא בניגוד לסעיף 12 לחוק הייעוץ ובניגוד להנחיה המקדמית שניתנה על ידי הרשות בנושא.³⁰ (תובנות 2012)

6.3 טעויות במערכת הייעוץ של הבנק

בביקורת ובבדיקת תלונות נגד תאגיד בנקאי נמצא כי קיימת אי התאמה בין הגדרת קרן הנאמנות במערכת הייעוץ של הבנק מבחינת מדיניות ההשקעה שלה, לבין מדיניות ההשקעה של הקרן בפועל ולכן שויכה הקרן במערכת הייעוץ, לאפיק השקעה לא נכון. כתוצאה משיוך לקוי כאמור עלולה הקרן להיות מומלצת ללקוח גם כאשר היא אינה מתאימה למאפייניו ולמדיניות ההשקעה שנקבעה לו. (תובנות 2010-2011)

6.4 הצגת רמת סיכון באופן שאינו ברור מספיק

בביקורת בתאגיד בנקאי נמצא כי רמת הסיכון שעליה הוחלט הוצגה במונחים מעורפלים וללא הסבר מפורט כנדרש בהוראות. (תובנות 2012)

6.5 מדיניות בחשבון משותף

בביקורת שנערכה בתאגיד בנקאי בעקבות תלונה נמצא כי בחשבון משותף בוצעו שני הליכים של ברור צרכים בהפרש של יומיים, פעם לבעל ופעם לאישה. בכל אחד מההליכים הומלץ ללקוח על רמת סיכון שונה במדיניות ההשקעות שלו והומלץ לו על פילוח השקעות שונה. על פי הקבוע בהוראות, בחשבון משותף של בני זוג יכול ההליך להתייחס לצרכיהם ומטרותיהם של שני בני הזוג אך תוצאת ההליך תשקף מדיניות אחידה. (תובנות 2012)

6.6 היעדר התייחסות ליתרות עו"ש שליליות של הלקוחות

בביקורת בתאגיד בנקאי נמצא כי הפרקטיקה הנהוגה בו היא שבמתן ייעוץ השקעות לא מתייחסים היועצים ליתרות שליליות של לקוחות בחשבון העו"ש, כל עוד לא מדובר בחריגה ממסגרת האשראי המותרת.

התנהלות זו לוקה בחסר בכל הנוגע לחובת היועץ לבחון את כדאיות ההשקעה גם לאור נתון זה שכן הריביות המשולמות בגין יתרה שלילית, גבוהות במרבית המקרים מתשואות שניתן לקבל בהשקעה סולידית. משכך - במסגרת החובה להתאים את הייעוץ לצרכיו של הלקוח מן הראוי שהמלצות השקעה הניתנות ללקוח הנמצא ביתרת חובה בחשבון העו"ש שלו יינתנו רק לאחר שהובהר כי הלקוח מעוניין לבצע השקעות על אף קיומה של יתרה שלילית כאמור וכן כי במקרים רבים הריביות המשולמות בגין יתרה שלילית עלולות להיות גבוהות מתשואות שמפיקה השקעה סולידית. (תובנות 2012)

³⁰ הנחיה מקדמית שפורסמה באתר הרשות בתאריך 23.1.11 (להלן הקישור: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5421.pdf) (להלן - "ההנחיה המקדמית") לפיה ניתנה אפשרות לביצוע עסקה תקופתית במסגרת הוראת קבע מיועצת, שהינה כשלעצמה פעולה מיועצת, ללא הצורך בקיום שיחת ייעוץ עם הלקוח טרם ביצוע הפעולה, כל זאת בכפוף לקיומם של התנאים שפורטו בהנחיה המקדמית, אשר מטרתם בעיקר להבטיח את התאמת העסקאות השוטפות במסגרת הוראת קבע מיועצת לצרכים וההעדפות של הלקוחות, תוך הדגשת חובת הזהירות החלה במתן הייעוץ.

7.1 המלצה להשקיע באופציות ללא הודעה בעניין סיכון מיוחד

בבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי הוא יזם כנס ללקוחות בנושא שוק המעו"ף. במצגת שהוצגה ללקוחות באותו כנס לא הופיעו אזהרות בקשר עם ההשקעה כאמור והוצגו רק היתרונות של השקעה באופציות מעו"ף. המתלונן, אשר הוזמן לכנס, זומן לאחר מכן לשחת ייעוץ. בבדיקת שאלון בירור הצרכים שמולא ללקוח נמצא כי בשאלון חסרו נתונים חיוניים לרבות נתונים בדבר בקיאותו בשוק ההון ויחסו לסיכון. בהמשך המליץ יועץ ההשקעות לאותו לקוח על השקעה באופציות המוגדרות על פי חוק הייעוץ ככנס בסיכון מיוחד, ואולם היועץ לא הציג בפני הלקוח את הסיכונים הכרוכים בהשקעה זו. התברר שללקוח חשבון ני"ע קטן יחסית, ואין לו ידע בשוק ההון בכלל ובמסחר באופציות בפרט. מטרת ההשקעה שלו הייתה השקעה לטווח ארוך. לנוכח האמור ההמלצה להשקיע באופציות במקרה זה אינה עולה בקנה אחד עם חובת ההודעה על עסקה בסיכון מיוחד וחובת התאמת הייעוץ לצרכיו של הלקוח. (תובנות 2009-2010)

7.2 חובת גילוי נאות בעת מתן ייעוץ לרכישת פיקדון מובנה³²

בביקורת ובבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי בעת מתן ייעוץ לרכישת פיקדון מובנה על ידי יועץ בתאגיד בנקאי לא הובהרה למתלונן העובדה שהפיקדון המובנה שהוצע לו לא היה צמוד למדד הרלוונטי אלא שתשואתו נקבעה על פי ממוצע אריתמטי של 30 דגימות חודשיות של אותו מדד.

המידע כאמור הינו מהותי לייעוץ שניתן ללקוח בעניין רכישת הפיקדון המובנה. יצוין כי באותו ייעוץ לא נתן היועץ ללקוח גילוי באשר לזיקת הבנק לפיקדון המובנה וכן לא הזהיר את הלקוח מפני סיכון מיוחד בהשקעה זו כנדרש בסעיף 18 לחוק הייעוץ. (תובנות 2010-2011)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 9.2)

7.3 דיווח על ביצוע עסקאות הכרוכות בסיכון מיוחד

נמצא שחברה לא כללה בדוחות ללקוחות דיווח על ביצוע עסקאות הכרוכות בסיכון מיוחד. התברר שהמערכת הממוחשבת של החברה לא הגדירה את העסקאות כעסקאות בסיכון מיוחד כנדרש. (תובנות 2012)

7.4 רכישת כתבי אופציה בהנפקה

בביקורת נמצא כי חברה רכשה לתיקי לקוחות כתבי אופציה בהנפקה, כהטבה שנכללה בחבילה המונפקת ("כתבי האופציה") ואולם, בניגוד להוראת סעיף 18(ג)(3) לחוק הייעוץ, לא הגדירה את כתבי האופציה כני"ע שעסקה בהם כרוכה בסיכון מיוחד. החברה סברה שרכישת כתבי האופציה כחלק מ"חבילה" במסגרת הנפקה אינה עסקה בסיכון מיוחד שכן

³¹ ראה בעניין סיכונים מיוחדים האמור בסעיף 18 לחוק הייעוץ. חובת הדיווח בעניין זה נקבעה בסעיף 26 לחוק הייעוץ וכיום חלות תקנות הדוחות.

³² סעיף 14 (א) וסעיף 16 לחוק הייעוץ.

לדידה מדובר בהטבה שהתקבלה במסגרת החבילה המוצעת בהנפקה. משכך, החברה לא בדקה אם הלקוחות שלהם נרכשו כתבי האופציה נתנו את הסכמתם לעסקה כנדרש בסעיף 18(ב) לחוק הייעוץ ביחס לעסקה בסיכון מיוחד. בנוסף, בדוחות שנשלחו ללקוחות הרלוונטיים לא הובלטה ההחזקה בכתבי האופציה כעסקה הכרוכה בסיכון מיוחד, כדרישת סעיף 26(א) לחוק הייעוץ.³³

עסקה בכתב אופציה מנויה ברשימת העסקאות בסיכון מיוחד המפורטות בסעיף 18(ג) לחוק הייעוץ שכן היא נכללת בהגדרת "אופציה" שבסעיף 64 לחוק השקעות משותפות בנאמנות התשנ"ד – 1994. כך נקבע בהחלטה בדרישה לתשלום קנס אזרחי מיום 21/9/2008 בנוגע לתכלית בית השקעות אשר פורסמה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5460.pdf

כאשר מדובר בכתבי אופציה שהתקבלו כהטבה במסגרת רכישה בהנפקה של "חבילה" הכוללת נייר ערך יחד עם כתב אופציה, עמדת סגל הרשות היא כי על מנהל התיקים לוודא שמדובר בהטבה הניתנת ללקוח ללא תמורה, שכן רק בהתקיים תנאי זה העסקה אינה עולה כדי עסקה בסיכון מיוחד. עוד יובהר כי מקום בו כתב האופציה ניתן כהטבה ללא תמורה למי שכבר מחזיקים בנייר הערך (הקצאת זכויות), שאלת התמחור אינה עולה וממילא אין מדובר בעסקה בסיכון מיוחד.

משכך, ככל שהבדיקה אותה ביצעה החברה לא העלתה שכתבי האופציה, אשר נרכשו ללקוחות במסגרת חבילה בהנפקה, אכן נרכשו ללא כל תמורה, עליה לסמן אותם במערכת ניהול הלקוחות כעסקה בסיכון מיוחד, על כל המשתמע מכך. (תובנות 2013)

7.5 סיכון הנובע מהעדר פיזור

בטיפול בתלונה נגד תאגיד בנקאי, נמצא כי יועץ השקעות המליץ ללקוח להשקיע 75% משווי תיק ניירות הערך שלו באג"ח קונצרני מסוים. ואולם נמצא כי היועץ לא התייחס בגיבוש ההמלצה לסיכון הגלום בחשש מחדלות פירעון באג"ח האמור, חשש שמשמעותו ביחס ללקוח זה הועצמה לנוכח העדר הפיזור בהשקעה עליה הומלץ לו.

בהתאם לחובת הזהירות בה מחויב בעל רישיון, עליו להפעיל שיקול דעת בכל המלצת השקעה שהוא נותן ללקוח במטרה לבחון את משמעות המלצתו, גם בהקשר של פיזור או ריכוזיות ההשקעה ביחס ללקוח המסוים. אם המלצת ההשקעה משמעותה שמדובר בעסקה שמגלמת סיכון מיוחד מבחינת הלקוח לנוכח העדר הפיזור, לדוגמה, עליו לפעול בהתאם להוראות חוק הייעוץ גם ביידוע הלקוח ובמתן גילוי נאות והסבר על העסקה ומשמעותה לגביו. (תובנות 2015)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 11.2.9)

³³ כיום החובה בעניין הדוח ללקוח מוסדרת גם במסגרת תקנות הדוחות.

8.1 תרשומות שיחות ייעוץ שאינן משקפות את מהלך הייעוץ

בביקורת בתאגיד בנקאי נמצא כי רבות מהתרשומות של שיחות הייעוץ כתובות באופן בלתי ברור, אינן משקפות באופן נאות את מהלך הייעוץ. עוד נמצא כי במקרים רבים מוסיפים היועצים, או מערכות המיחשוב של הבנק, לתרשומת השיחה באופן אוטומטי משפטים מובנים מתוך המערכת הממוחשבת וזאת לעיתים ללא הקשר לשיחה ולעיתים אף בלא שנאמרו במהלך שיחת הייעוץ.

רישום כזה אינו עולה בקנה אחד עם תקנות הרישום לפיהן על הרשום, בין היתר, לשקף את מהלך הייעוץ. (תובנות 2010-2009)

8.2 שימוש במשפטים מובנים המשולבים אוטומטית בפרוטוקול שיחת הייעוץ

בביקורת בתאגיד בנקאי נמצא כי בחלק מהפרוטוקולים שנבדקו נמצאו הערות מובנות, אשר על פניהן נראה כי לא נאמרו במהלך שיחת הייעוץ ולעיתים הנאמר בהן אינו רלוונטי לייעוץ שבו עסקינן. לדוגמא: בהתייחס להמלצה למכירת קרן נאמנות מסוימת מופיעה בפרוטוקול התייחסות לכך שמנהל הקרן משלם עמלת הפצה לבנק בגין כל קרן שלו שנרכשת על ידי הלקוח. מיותר לציין כי אין מקום להערה זו כשמדובר על מכירה. סעיף 6(א) לתקנות הרישום קובע כי על פרוטוקול שיחת הייעוץ לשקף את מהלך הייעוץ ועל כן שימוש בהערות מובנות ראוי רק במקרים בהם הדברים אכן נאמרו ללקוח. (תובנות 2012)

8.3 תיעוד לא מדויק או חסר

בביקורת בתאגיד בנקאי נמצא כי בתרשומת שיחת הייעוץ הוצגה המלצת המערכת והחלטת הלקוח מבלי שהוצגה המלצת היועץ שהובילה להחלטת הלקוח. יודגש: על תיעוד שיחת הייעוץ להיות מנוסח כך שניתן יהיה לזהות גם את המלצתו של היועץ בתיק הלקוח בפרט אם הייתה שונה מהמלצת המערכת. (תובנות 2012)

9 חובת גילוי נאות על אודות מידע המהותי לעסקה³⁵

9.1 התייחסות לגובה ההוספה בעת מתן ייעוץ לרכישת קרן שנגבית בה הוספה

בביקורת בתאגיד בנקאי בנושא ייעוץ בנוגע לקרן בעלת שיעור הוספה גבוה במיוחד (5%) נמצא כי יועצי הבנק לא התייחסו, בעת מתן ההמלצה לרכוש קרן זו, לגובה שיעור ההוספה האמור. למותר לציין ששיעור ההוספה האמור מהווה פרט מהותי במתן הייעוץ ויש בו כדי להשפיע על כדאיות העסקה עבור הלקוחות ולכן היה על היועצים להתייחס אליו בעת מתן הייעוץ. היעדר התייחסות לשיעור ההוספה כעניין מהותי מהווה הפרה של חובת גילוי נאות.

³⁴ סעיף 25 (ב) לחוק הייעוץ ותקנות הרישום.

³⁵ סעיף 14 לחוק הייעוץ.

זאת ועוד - המלצה לרכוש קרן בעלת שיעור הוספה גבוה, מבלי שתיבחן כדאיות ההשקעה לאור שיעור ההוספה האמור, הינה התנהלות שאינה מתיישבת עם חובות הזהירות והמיומנות המוטלות על יועץ. (תובנות 2009-2010)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 11.2.2)

9.2 חובת גילוי נאות בעת מתן ייעוץ לרכישת פיקדון מובנה³⁶

בביקורת ובבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי בעת מתן ייעוץ לרכישת פיקדון מובנה על ידי יועץ בתאגיד בנקאי לא הובהרה למתלונן העובדה שהפיקדון המובנה שהוצע לו לא היה צמוד למדד הרלוונטי אלא שתשואתו נקבעה על פי ממוצע אריתמטי של 30 דגימות חודשיות של אותו מדד.

המידע כאמור הינו מהותי לייעוץ שניתן ללקוח בעניין רכישת הפיקדון המובנה. יצוין כי באותו ייעוץ לא נתן היועץ ללקוח גילוי באשר לזיקת הבנק לפיקדון המובנה וכן לא הזהיר את הלקוח מפני סיכון מיוחד בהשקעה זו כנדרש בסעיף 18 לחוק הייעוץ. (תובנות 2010-2011)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 7.2)

9.3 מתן מידע כולל בעת מתן המלצה לרכישת קרן נאמנות דולרית

הסבר שנתן יועץ בתאגיד בנקאי על קרן נאמנות דולרית, שהוצעה כתחליף השקעה לפיקדון דולרי, ללקוח שרצה לשמור על הערך הדולרי של השקעתו לא כלל אזכור העובדה שהקרן משקיעה גם בני"ע העלולים לגרום לפער משמעותי בין השינוי בשער הדולר, שבו מעוניין הלקוח, לבין תשואת הקרן. כמו כן לא כלל ההסבר התייחסות לשכר מנהל הקרן אשר גם הוא עלול להגדיל את הפער האמור. (תובנות 2012)

9.4 מתן מידע ביחס לתעודות סל

על פי פרוטוקול שיחות הייעוץ ללקוח בתאגיד בנקאי שלא הכיר תעודות סל לא נמסר ללקוח מידע אודות פערי שערים פוטנציאליים בין תעודת סל העוקבת אחר מדד הבנקים לבין מדד הבנקים בו היה הלקוח מעוניין להשקיע. (תובנות 2012)

9.5 התייחסות למגבלת סכום המינימום החלה על ביצוע עסקה בנייר ערך

על פי פרוטוקול שיחות הייעוץ, יועץ בתאגיד בנקאי לא התייחס למגבלת סכום המינימום החלה על ביצוע עסקה בנייר הערך. יועץ המליץ לרכוש כמות בשווי של 20,000 ש"ח ולא אמר ללקוח שאי אפשר לבצע כלל עסקת מכירה בסכום כזה וכי הסכום המינימלי לביצוע עסקה עומד על לפחות 100,000 ש"ח. מגבלה כזו הינה ענין מהותי שיש בו כדי להשפיע על החלטתו של לקוח בדבר ביצוע עסקה. (תובנות 2012)

9.6 אי מתן מידע חיוני

בבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי יועץ המליץ ללקוח לרכוש אג"ח (להלן: "האג"ח") וכעבור יומיים המליץ לו להכפיל את השקעתו באותו אג"ח. כעבור חודש המליץ

³⁶ סעיף 14(א) וסעיף 16א לחוק הייעוץ.

היועץ ללקוח למכור חלק מההחזקה באג"ח ואולם כאשר לאחר זמן מה ביקש הלקוח למכור את כל ההחזקה הנותרת התברר שאינו יכול לעשות זאת שכן הסכום המינימלי למכירת האג"ח הוא פי 5 מיתרת ההחזקה, דהיינו, כדי למכור, יהיה עליו לרכוש עוד סכום השווה לפי 4 מהיתרה כאמור ואז למכור את הכל, או, לחילופין, להמתין עד למועד הפירעון של האג"ח (המתנה של מספר שנים). התברר שהיועץ לא ציין בפני הלקוח מלכתחילה כי מכירת האג"ח תתאפשר רק כנגד החזקה בסכום מינימלי.

כאשר ניתנת המלצה לרכישת נייר ערך שמכירתו אפשרית רק בתנאים מגבילים יש ליידע את הלקוח בדבר המגבלה לפני מתן ההמלצה לביצוע העסקה, בהיותה עניין מהותי לייעוץ.
(תובנות 2013)

10 האיסור לקבל תמריצים מלבד שכר והוצאות כפי שנקבעו בהסכם עם הלקוח³⁷

10.1 חישוב דמי הניהול

10.1.1 **ציון דמי ניהול שאינם רלוונטיים:** בביקורת בחברה לניהול תיקים נמצא כי החברה מציינת בהסכם הניהול בהבלטה את שיעור דמי הניהול (הישירים) גם בתיקים המנוהלים אך ורק באמצעות קרנות נאמנות של הקבוצה אליה משתייכת החברה. נתון זה על דמי הניהול אינו רלבנטי בניהול תיק מהסוג האמור שכן בתיק כזה מושת על הלקוח, במקום דמי הניהול הישירים, שכרו של מנהל הקרן המוחזקת בתיקו. שכר זה הוא לעיתים קרובות גבוה משיעור דמי הניהול המצוין בהסכם. משכך - הנתון המיותר עלול להטעות את הלקוח. עוד נמצא כי לעיתים לא הוסבר ללקוח עניין זה. התנהלות זו אינה מתיישבת עם חובות הזהירות החלות על החברה ואף אינה עולה בקנה אחד עם החובות החלות בעניין ההסברים שיש לתת ללקוח בעת ההתקשרות עמו. יש למצוא את הדרך הנאותה לתת ללקוח מידע מדויק, ככל שניתן, על דמי הניהול העשויים להיגבות בתיקו ובאופן שאינו מטעה. (תובנות 2009-2010)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 5.3.2)

10.1.2 **חישוב מדויק של דמי הניהול:** בהסכם הניהול שעליו חתומים לקוחות חברה שדמי הניהול בתיק יחושבו בהתאם לשווי הנכסים בתיק הלקוח כפי שהוא רשום בספרי החברה. ואולם התברר שקיימים בחברה לקוחות אשר גובה דמי הניהול שלהם מחושב על ידי הבנק בו מוחזק כספם ולעיתים שווי הנכסים לסוף כל חודש אינו זהה לזה הרשום בספרי החברה בשל שיערוך שונה של הנכסים בתיק. משכך – דמי הניהול הנגבים מלקוחות אלה אינו מחושב על פי הרשום בהסכם. יש לבצע את החישוב של דמי הניהול בדיוק בהתאם לאמור בהסכם שכן כאשר קיימת אי התאמה בין ההסכם לבין הביצוע בפועל עלולה חברה לגבות מלקוחות דמי ניהול הגבוהים מהמוסכם ולהימצא מפרה את המוסכם בין הצדדים ואת חוק הייעוץ. (תובנות 2010-2011)

³⁷ סעיף 17 לחוק הייעוץ.

10.1.3 **קביעת דמי ניהול לא אחידים בהקשר של החיוב במע"מ:** מממצאי ביקורת עלה כי בהסכמים עם לקוחות נקבעים דמי הניהול שלא באופן אחיד בהקשר של החיוב במע"מ, לעיתים נקבעים ללקוח דמי ניהול חודשיים כולל מע"מ ולעיתים דמי ניהול חודשיים ללא מע"מ, לעיתים דמי ניהול שנתיים ללא מע"מ ולעיתים דמי ניהול שנתיים כולל מע"מ. קביעת דמי ניהול באופן כזה מהווה כר פורה לקיומן של טעויות ושגיאות בהזנת הנתונים למערכות הממוחשבות, כפי שאכן קרה. בביקורת נמצא כי נגבו דמי ניהול שלא בהתאם להסכם עם הלקוח. יודגש כי הדבר עלול גם להקשות על ביצוע בקרה על דמי הניהול הנגבים מהלקוחות וסבירות דמי הניהול ביחס ללקוחות שונים. **(תובנות 2012)**

10.1.4 **היעדר מידע על אופן חישוב דמי הניהול:** בביקורת נמצא כי חברה מחתימה את לקוחותיה על טופס מקדים להסכם ההתקשרות הכולל ובו מצוינים "שיעורי העמלה העיקרית" שהם דמי הניהול. בנוסף נדרש הלקוח לחתום על נספח להסכם הניהול ובו "פירוט עמלות והכנסות אחרות שמקבלת החברה בתמורה לפעולות המבוצעות בחשבון" וגם בו מופיע שיעור דמי הניהול שייגבה מהלקוח "מן ההיקף הכספי של החשבון לשנה". ואולם, בניגוד לחוק הייעוץ, באף אחד ממסמכים אלה וגם לא בהסכם הניהול עצמו לא נכלל הפירוט של אופן חישוב דמי הניהול הנגבים מהלקוח, דהיינו האם החישוב הינו על בסיס שווי הנכסים הממוצע או שווים בסוף החודש ו/או כל שיטת חישוב אחרת. באופן כזה הלקוח אינו יכול לדעת כיצד מחושבים את דמי הניהול הנגבים ממנו.

סעיף 13(ב)(3) לחוק הייעוץ קובע כי יש לכלול בהסכם עם הלקוח שכר והחזר הוצאות שיחויב בהם הלקוח ודרך חישובם. תכלית הדרישה הינה לספק ללקוח מידע מפורט על דמי הניהול כדי שיוכל לדעת מראש את גובה דמי הניהול וגם לעקוב אחר הסכומים הנגבים ממנו. (תובנות 2013)

10.2 החזרי עמלות

10.2.1 **בקרה על קבלת הסכמת לקוח לקבלת החזרי עמלות ועל הדיווח ללקוח:** חברה לא כללי פעולה למעקב מסודר אחר קבלת הסכמה כנדרש³⁸ של לקוחותיה לקבלת החזרי העמלות שמקבלת החברה בגין פעולות שביצעה עבור לקוחותיה (להלן: "החזרי עמלות") ולא אחר הדיווח ללקוחות בעניין זה. כמו כן לא עדכנה החברה את לקוחותיה בדבר שינויים בשיעור החזרי העמלות שהיא מקבלת. בהחזרי עמלות שמקבל בעל רישיון, קיים פוטנציאל לניגוד עניינים וחשש לפעילות שלא לטובת לקוח. אי לזאת על בעל הרישיון להקפיד ולקבל את הסכמת לקוחותיו לשיעור המדויק של החזרי העמלות שהוא מקבל וכאשר חלים שינויים בהחזרים אלה עליו לקבל הסכמה חדשה ומעודכנת. כמו כן על החברה היה לערוך בקרות על מנת לוודא שהמידע הכלול בדוחות המוגשים ללקוחות בכלל והמידע בדבר החזרי עמלות

³⁸ ראה בעניין זה את סעיף 17(ב)(3) לחוק הייעוץ וחוזרים שפורסמו באתר הרשות ביום 11.3.2009 ו- 21.5.2009.

בפרט יהיה מדויק ומלא. כל מידע לא מדויק הינו הפרת החובה לדווח ללקוח דיווח שאיננו מטעה.³⁹ (תובנות 2010-2011)

10.2.2. **דיווח מובן ללקוח על גובה החזרי העמלות:** בדוח הרבעוני ללקוח לא מסרה חברה גובה

החזרי העמלות שנתקבלו על ידה מהבנק בו מתבצעות העסקאות בתיק הלקוח. תחת זאת מסרה החברה בדוח את גובה העמלה שנשארה בידי הבנק. משכך – לא נותר ללקוח אלא לחשב בעצמו את שיעור החזר העמלות שמקבלת החברה. על בעל רישיון למסור ללקוח מידע מלא על הכנסותיו מפעילות בתיק הלקוח, באופן מובן, ללא צורך בעריכת חישובים ופרשנויות. (תובנות 2010-2011)
(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 13.2.2)

10.2.3. **קבלת החזרי עמלות שאינן עמלות קנייה ומכירה:** בביקורת נמצא שחברה מקבלת גם

החזרי עמלות שנגבו בגין פעולות שבוצעו בתיק המנוהל של הלקוח, שאינן עמלות קנייה ומכירה: עמלות בגין דמי משמרת, עמלת תשלומי ריבית ועמלת דיבידנדים. הדבר מנוגד להוראת חוק הייעוץ על פיה היא רשאית לקבל החזרים רק בגין עמלות קנייה ומכירה. נמצא שאצל לקוח אחד טרחה החברה לקבל את הסכמתו לקבלת החזרי העמלות המפורטים למעלה למרות שהסכמה שכזו והגבייה הם בניגוד לחוק הייעוץ.
על פי הוראת חוק הייעוץ, נאסר על החברה לקבל תשלומים כלשהם בגין השירות ללקוח מעבר לדמי הניהול הקבועים בהסכם עמו. חוק הייעוץ מחייב לעניין זה רק תקבולים של החזרי עמלות קנייה או מכירה בשל ביצוע עסקאות בחשבון הלקוח. אין לקבל החזר על עמלות אחרות. (תובנות 2013)

10.2.4. **גביית החזרי עמלות:** בביקורת בחברה נמצאו מספר מקרים של גביית החזר עמלות

בגין פעולות שבוצעו עבור לקוחותיה בניגוד לסעיף 17(ב)(3) לחוק הייעוץ:

- גביית החזר עמלות על אף שהלקוח לא נתן את הסכמתו לגבותן בהסכם ההתקשרות עמו.
- גביית החזרי עמלות מלקוחות בשיעורים גבוהים משיעורי החזרי העמלות שנקבעו בהסכם ההתקשרות עם הלקוחות.
- גביית החזרי עמלות שאינן עמלות קנייה ומכירה (עמלות מפדיון אג"ח).
- גביית החזרי עמלות מזירת מסחר בחו"ל, שאינה מהווה "חבר בורסה" כהגדרתו בחוק הייעוץ.

בחוק הייעוץ⁴⁰ נאסר על בעלי רישיון או אחרים מטעמם או עבורם לקבל תשלומים כלשהם בגין מתן שירותים ללקוח, שאינם שכו והוצאות מהלקוח כפי שנקבעו עמו בהסכם לפי סעיף 13(ב)(3) לחוק הייעוץ. עם זאת, חוק הייעוץ קובע רשימת חריגים לקבלת תשלומים מהלקוח שאינם דמי ניהול כגון: קבלת החזר עמלות קניה או מכירה בשל ביצוע עסקאות בחשבון הלקוח.⁴¹ קבלת החזר על עמלות אחרות או קבלת עמלות בשיעור שונה מזה שהסכים עליו הלקוח אסורה על פי חוק הייעוץ. בנוסף לכך יודגש כי חוק הייעוץ מתיר לקבל החזר עמלות קניה ומכירה רק מחבר בורסה

³⁹ סעיף 26(ד) לחוק הייעוץ.

⁴⁰ סעיף 17(א) לחוק הייעוץ.

⁴¹ ראה בעניין זה תובנה מספר 10.2.2 / 13.2.2.

כהגדרתו בחוק הייעוץ⁴². זירת מסחר בחו"ל⁴³ אינה "בורסה מחוץ לישראל" ולא "שוק מוסדר" ולכן לא מהווה "חבר בורסה" כהגדרתו בחוק הייעוץ, ולפיכך נאסר לקבל החזרי עמלות מזירה בגין פעולות שבוצעו בה עבור לקוחות מנהל התיקים. (תובנות 2016)

11 החובה לנהוג בזהירות ובמיומנות⁴⁴

11.1 תקשורת עם לקוחות

11.1.1. **אי ידוע לקוח על ביטול הטבת דמי משמרת:** חברת ניהול תיקים לא הודיעה ללקוח כי בוטלה ההטבה בגין דמי המשמרת אשר ניתנה לו על ידי הבנק עם הצטרפותו ללקוח לחברה. על אף שעמלות, לרבות דמי המשמרת, אותן גובה בנק מלקוח, הן עניין ליחסים שבין הבנק והלקוח, כללה החברה מידע בעניין העמלות בטופס פתיחת התיק המנוהל. משכך - עמדת הסגל היא כי חובת הזהירות המוטלת על החברה חייבה אותה להבהיר ללקוח מלכתחילה כי קבלת ההטבה כאמור נתונה לשינויים התלויים בבנק ואף לקבוע הסדר מטעמה ליידוע הלקוח בדבר שינויים בעניין זה. החובה לפעול לטובת הלקוח באמונה ובשקיפה כוללת בתוכה אחריות מלאה לטיפול כולל בתיק הלקוח, על כל מרכיביו. (תובנות 2009-2010)

11.1.2. **אמצעים מספקים לשם יצירת קשר:** בבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי הבנק לא העמיד לרשות לקוחותיו אמצעים מספקים לשם יצירת קשר עם היועץ ובמשך ימים רבים יועץ ההשקעות בבנק לא היה בר השגה. (תובנות 2012)

11.2 חובת הזהירות והמיומנות בעת מתן ייעוץ

11.2.1. **ייעוץ שגוי:** בבדיקת תלונה נגד יועץ בתאגיד בנקאי נמצא כי היועץ בחר להתייחס בשיחת הייעוץ עם הלקוח גם לעניין הקשור להיבטי מס. ואולם היועץ לא ערך בירור מוקדם על מעמדו של הלקוח לעניין המס החל. התברר שהייעוץ לעניין המס היה שגוי. משכך – הופרה חובת הזהירות. (תובנות 2009-2010)

11.2.2. **התייחסות לגובה שיעור ההוספה בעת מתן ייעוץ לרכישת קרן בעלת שיעור הוספה:** בביקורת בתאגיד בנקאי בנושא ייעוץ בנוגע לקרן בעלת שיעור הוספה גבוה במיוחד (5%) נמצא כי יועצי הבנק לא התייחסו, בעת מתן ההמלצה לרכוש קרן זו, לגובה שיעור

⁴² חוק הייעוץ מפנה להגדרת "חבר בורסה" בסעיף 50א' לחוק ניירות ערך כדלהלן: "לענין בורסה כהגדרתה בסעיף 1- מי שהוא חבר בורסה בהתאם לתקנון הבורסה כמשמעותו בסעיף 46, ולענין בורסה מחוץ לישראל או שוק מוסדר, כאמור בהגדרה "בורסה" שבסעיף קטן זה – מי שאושר על ידם כחבר בהם או כמשתתף בהם" (ההדגשה איננה במקור).

⁴³ באשר לניהול תיקים בזירה בישראל האסור במצב החוקי הקיים, יזמה הרשות הצעת חוק בה מוצע להתיר ניהול תיקים אצל זירת סוחר בעלת רישיון זירה כהגדרתם בסעיף 44יב לחוק ניירות ערך. ראה בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/גופים%20מפוקחים/Consultants_Marketers/233/2213/Documents/19052016.pdf

⁴⁴ סעיף 20 לחוק הייעוץ וחוזר חובת ההתעדכנות בקישור: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_3449.pdf

ההוספה האמור. למותר לציין ששיעור ההוספה האמור מהווה פרט מהותי במתן הייעוץ ויש בו כדי להשפיע על כדאיות העסקה עבור הלקוחות ולכן היה על היועצים להתייחס אליו בעת מתן הייעוץ. היעדר ההתייחסות לשיעור ההוספה כעניין מהותי מהווה הפרה של חובת גילוי נאות.

זאת ועוד - המלצה לרכוש קרן בעלת שיעור הוספה גבוה, מבלי שתיבחן כדאיות ההשקעה לאור שיעור ההוספה האמור, הינה התנהלות שאינה מתיישבת עם חובות הזהירות והמיומנות המוטלות על יועץ. (תובנות 2009-2010)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 9.1)

11.2.3. **ייעוץ ללא התחשבות בפעולות ייעוץ קודמות:** בביקורות בתאגידים בנקאיים ובבדיקת תלונות נגד תאגידים בנקאיים נמצא כי בתאגיד בנקאי ניתן לעיתים ייעוץ מבלי שיהיה בפני היועץ מידע אודות פעולות ייעוץ קודמות שנערכו ללקוח, וזאת בניגוד לחובה לפעול בזהירות וברמת מיומנות סבירה. (תובנות 2010-2011)

11.2.4. **התייחסות לגובה עמלות המינימום:** ייעוץ שניתן ללקוח בתאגיד בנקאי לא כלל התייחסות לנושא עמלות המינימום שישלם הלקוח והשפעתן על כדאיות ההשקעה, זאת למרות שגובה העמלה (שהיה בשיעור של 7% משווי העסקה), מהווה לעיתים עניין מהותי בעסקה. (תובנות 2012)

11.2.5. **מתן ייעוץ לגבי מוצר פיננסי מבלי שיש בידי היועץ מידע מספק:** בבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי הייעוץ שניתן ללקוח בנוגע למוצר פיננסי בוצע מבלי שהיה בידי היועץ מידע מספק הן באשר לתנאי הפדיון של הנכס והן באשר לגובה הקנס הכרוך בפדיון האמור. היועץ מסר ללקוח על שיעור קנס הגדול פי 10 מהשיעור הנכון. (תובנות 2012)

11.2.6. **מתן הסברים ללקוח שאינם תואמים לרמת ידיעתו והבנתו:** מבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי ההסברים שניתנו ללקוח לא תאמו כלל לידיעותיו והבנתו. לדוגמה: על אף שמחילופי הדברים עמו היה ברור שהמתלונן כלל אינו מבין מהי איגרת חוב, הסביר היועץ למתלונן, בחטף, שקרן נאמנות משיגה תוצאות, בין היתר, בהתאם לריבית של איגרות החוב הדולריות המוחזקות בה. (תובנות 2012)

11.2.7. **היעדר התייחסות לשינויים מהותיים:** בבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי לקוח ביקש המלצה לרכישת מנייה ורכש, על פי המלצת יועץ ההשקעות בבנק, מניה אשר שוויה ירד בכ-92% לאורך כשלוש שנים בהן החזיק הלקוח במנייה, במהלך אירעו בחברה אשר הנפיקה את המניה אירועים מהותיים. עוד נמצא כי במהלך תקופה זו קוימו עם הלקוח 11 פעולות ייעוץ אשר באחדות מהן נדון מכלול ההשקעות בתיקו ואולם באף אחת מהשיחות לא התייחס יועץ ההשקעות למנייה כאמור.

היעדר התייחסות מצד היועץ לשינויים מהותיים שחלו במניה ובחברה לאורך כל הקשר השוטף שהתקיים בינו לבין הלקוח במשך 3 שנים, לרבות פעולות ייעוץ אשר בחלקן נדון מכלול ההשקעות בתיק הלקוח, מעלה חשש ליעוץ שאינו מקצועי באופן המהווה הפרה לכאורה של סעיף 20 לחוק הייעוץ. (תובנות 2013)

11.2.8. **אי ידוע הלקוח על הצעת רכש שניתנה למחזיקי אג"ח:** בבדיקת תלונה נגד תאגיד בנקאי נמצא כי לקוח השקיע באג"ח לאחר המלצה שקיבל במסגרת יועץ ההשקעות. שער האג"ח ירד משמעותית ולאור זאת ניתנה למחזיקי האג"ח הצעת רכש אשר היה

בה כדי לצמצם את ההפסד בהשקעת הלקוח באג"ח. ואולם נמצא שהלקוח לא ניצל את חלון ההזדמנות ועלה חשש שהבנק לא עשה מאמץ ראוי ליידע את הלקוח באופן מסודר בדבר ההזדמנות כאמור על מנת להקטין את הנזק בגינו וזאת לנוכח היעדר תיעוד כלשהו הכולל הודעה ללקוח בדבר ההזדמנות האמורה ושיחה שקוימה עמו בעניין זה.

במסגרת חובת הזהירות שחלה על הבנק היה עליו ליידע את הלקוח על הצעת הרכש שניתנה למחזיקי האג"ח. הבנק לא ייחשב כמי שעומד בחובתו כאמור בכך שיטען כי מסר ללקוח מידע כלשהו בנוגע להשקעתו בעל פה או בכל דרך אחרת, אם מסירת המידע, שהינה פעולת ייעוץ, אינה מתועדת כנדרש. בהתנהלות הבנק כאמור, לא יצא הבנק כדי חובת העמידה בחוק הייעוץ הן באשר לחובת הזהירות והן באשר לחובת התיעוד. (תובנות 2013)

11.2.9. **סיכון הנובע מהעדר פיזור:** בטיפול בתלונה נגד תאגיד בנקאי, נמצא כי יועץ השקעות המליץ ללקוח להשקיע 75% משווי תיק ניירות הערך שלו באג"ח קונצרני מסוים. ואולם נמצא כי היועץ לא התייחס בגיבוש ההמלצה לסיכון הגלום בחשש מחדלות פירעון באג"ח האמור, חשש שמשמעותו ביחס ללקוח זה הועצמה לנוכח העדר הפיזור בהשקעה עליה הומלץ לו.

בהתאם לחובת הזהירות בה מחויב בעל רישיון, עליו להפעיל שיקול דעת בכל המלצת השקעה שהוא נותן ללקוח במטרה לבחון את משמעות המלצתו, גם בהקשר של פיזור או ריכוזיות ההשקעה ביחס ללקוח המסוים. אם המלצת ההשקעה משמעותה שמדובר בעסקה שמגלמת סיכון מיוחד מבחינת הלקוח לנוכח העדר הפיזור, לדוגמה, עליו לפעול בהתאם להוראות חוק הייעוץ גם ביידוע הלקוח ובמתן גילוי נאות והסבר על העסקה ומשמעותה לגביו. (תובנות 2015)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 7.5)

11.3 מערכות טכנולוגיות תומכות במתן שירותים לפי החוק

11.3.1. **ליקויים וטעויות במערכות הייעוץ הממוחשבות בתאגיד בנקאי:** בביקורת על מערכות הייעוץ הממוחשבות בתאגיד בנקאי נבחנה יכולתן של מערכות הייעוץ הממוחשבות ("המערכות") לספק ליועץ ההשקעות בתאגיד הבנקאי תמיכה מקצועית ואובייקטיבית. נמצא כי המערכות אכן מספקות אינפורמציה אובייקטיבית המסייעות ליועץ ההשקעות להתאים את המלצותיו לצרכיו וטעמיו האישיים של הלקוח. עם זאת נמצאו, בין היתר, ליקויים וטעויות במידע על קרנות נאמנות, כגון טעויות בוותק הקרן ודרגות החשיפה שלה למניות מט"ח. עוד נמצא כי קיים מחסור מהותי במידע על תעודות סל וחסרה גם מערכת התרעה על חריגות מתמהיל ההשקעות שנקבע ללקוח ועל נכס שאיבד מכדאיותו. ליקויים אלה אינם עולים בקנה אחד עם חובת התאמת הייעוץ לצרכיו של הלקוח ועם חובות המיומנות והזהירות. (תובנות 2009-2010)

11.3.2. **מערכת משימות/ התראות של יועץ בתאגיד בנקאי:** בביקורת בתאגיד בנקאי נמצא כי המערכת הממוחשבת המשמשת את מערך הייעוץ בבנק מציגה ומתחזקת באופן שוטף לכל יועץ מערכת משימות/התראות שעליו לבצע. נמצא שיכול שיהיו ליועץ בודד, בו זמנית 150 התראות פתוחות של משימות לביצוע. כמות כזו של התראות, המוצגות בזו אחר זו על פי תאריך הופעתן במערכת ללא קביעת סדר עדיפות לביצוען אינה ריאלית

למימוש בידי היועצים. נמצא שלעיתים המשימות שוהות במערכת מספר חודשים ללא כל התייחסות של היועץ ובכללן גם משימות חיוניות אשר לגביהן נדרשת התייחסות מיידית, כחלק מחובות הזהירות בהן חב יועץ השקעות. לפיכך על הבנק לפעול לשיפור היעילות באופן יישומן של ההתראות בין היתר על ידי מתן הנחיות וכלים בידי היועצים בכל הנוגע לסדר העדיפות לטיפול בהן. (תובנות 2012)

11.3.3. **מידע חסר במערכות ניהול ההשקעות:** בביקורת נמצא שההשקעה בתיקי הלקוחות מבוצעת בהתאם לרשימת מניות שנקבעה על ידי החברה. הרשימה מתעדכנת פעם בשבוע או בהתאם לאירועים משמעותיים בשוק. התברר שרשימת הניירות החדשים מחקה את הרשימות הקודמות כך שלא ניתן היה לאחזר את המלצות העבר בחברה. כמו כן נמצא שעד למועד הביקורת לא נרשם פרוטוקול המתאר את תהליך קבלת ההחלטות של וועדת ההשקעות.

חשוב לתעד את המלצות ההשקעה בחברה כך שניתן יהיה לאחזרן וכן לערוך רישום פרוטוקולים של דיוני וועדת ההשקעות על החלטותיה. (תובנות 2013)

11.3.4 **אבטחת מידע:** חשיפת מידע אישי של לקוחות: סגל הרשות התוודע לאירוע דליפת מידע בדבר פרטי לקוחות חברת ניהול תיקי השקעות (להלן: "החברה") שאירע בשוגג. דליפת המידע התרחשה אגב משלוח דואר אלקטרוני על ידי גורם בחברה ללקוחותיה. לדואר האלקטרוני צורף קובץ לא מוצפן הכולל את פרטי של לקוחות החברה.

סגל הרשות מדגיש כי על בעל רישיון לנקוט במכלול הפעולות הנדרשות לשם יישום בפועל של חובותיו על פי דין ולהבטיח את הגנתו של המידע הנוגע ללקוחותיו כנדרש. ככל שלא יעשה כן עלולה התנהלותו לעלות כדי הפרה של חובת הסודיות החלה עליו מכוח חוק הייעוץ⁴⁵, של חובת הזהירות בה הוא חב כלפי לקוחותיו אשר כוללת את החובה ליתן את השירותים לפי החוק כאשר יש בידי בעל הרישיון האמצעים הסבירים לנתינתם ובכלל זה אמצעים טכנולוגיים ומערכות פיקוח וכוח אדם נאותות⁴⁶ וכן של חובותיו על פי הוראת הנהלים הקובעת את חובת עריכת הנהלים כמפורט בהוראה וביצועם.⁴⁷ בין הנהלים שעל בעל הרישיון לקבוע נכללים גם נוהל אבטחת מידע ונוהל שמירת מסמכים.

בהקשר זה יצוין כי תקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), תשע"ז-2017⁴⁸ (בפסקה זו: "התקנות") יכנסו לתוקף בחודש מאי 2018. התקנות אשר יחולו על כל הגופים בישראל המנהלים או מחזיקים מאגר מידע, כהגדרתו בחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981, קובעות עקרונות לאבטחת מידע הנחשף תוך ניהול מאגר הכולל מידע אישי או תוך שימוש בו, לשם הגנה מפני שימוש בו לרעה על ידי גורמים מתוך הארגון ומחוצה לו. לנוכח האמור, על בעל הרישיון לוודא כי הוא ערוך לדרישות העולות מן התקנות. (*חדש: תובנות 2018)

⁴⁵ סעיף 19 לחוק הייעוץ.

⁴⁶ סעיף 20 לחוק הייעוץ, וראה בהקשר זה את פרט 3 ב"רשימת המעשים והמחדלים המעידים על הפרת חובת הזהירות" שפורסמה באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_7875.pdf.

⁴⁷ ראה סעיף 1.1 להוראת הנהלים שפורסמה באתר הרשות.

⁴⁸ [קישור לתקנות הגנת הפרטיות \(אבטחת מידע\), התשע"ז - 2017.](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_7875.pdf)

11.4 ביצוע הוראת לקוח

11.4.1. **ביצוע הוראת לקוח באופן שטחי:** לקוח של חברת ניהול תיקים ביקש מהחברה למכור

מתיקו המנוהל, מיידית, את כל השקעותיו הקשורות לנדל"ן. החברה אכן מכרה את ההשקעות בהתאם לבקשת הלקוח למעט אג"ח של חברת השקעות המשקיעה, בין היתר, גם בחברות נדל"ן בשיעורים מהותיים. האג"ח נשאר בתיק הלקוח ולדבריו גרם לו להפסדים. לאור החובה החלה על בעל רישיון לפעול בזהירות ומיומנות, החברה אינה רשאית להסתפק בביצוע הוראת הלקוח באופן שטחי ועליה לבדוק לעומק את התאמת התיק לשינוי בטעמיו. (תובנות 2009-2010)

11.4.2. **ביצוע שאינו תואם את מדיניות ההשקעה של הלקוחות:** בביקורת נמצאו טעויות

בהזנת דרגת הסיכון ומדיניות ההשקעות ללקוח במערכת הממוחשבת, לעומת מה שנקבע בהסכם הניהול. מיותר לציין שמצב כזה מעלה חשש שההשקעות בפועל לא יתאימו למדיניות שנקבעה. עוד נמצא כי החברה ביצעה רכישות של קרנות נאמנות המנוהלות על ידי חברה אחות לתיקו של לקוח, בניגוד להנחיותיו, שכן הוראתו המפורשת הייתה כי אינו מעוניין ברכישת קרנות הבית לתיקו.

על החברה להקפיד ולבצע במדויק את מדיניות ההשקעות שנקבעה בשיתוף הלקוח ולשם כך, עליה לדאוג לבקרות שיבטיחו הפעלה נאותה של המערכות הממוחשבות.
(תובנות 2013)

11.4.3. **אי ביצוע הוראת לקוח:** בבדיקת תלונה נגד חברה נמצא כי לקוח הורה לחברה למכור

יחידות השתתפות בקרנות נאמנות מתיקו בסוף השנה ולרכשן בו ביום מחדש וזאת על מנת ליהנות מקיזוז מס רווח הון. החברה מכרה את הקרנות אך, בניגוד להוראת הלקוח, לא ביצעה רכישה מחדש באופן מיידית בכל הקרנות.

אי ביצוע הוראת לקוח שניתנה באופן מפורש, מהווה הפרה של חובת הזהירות הקבועה בסעיף 20 לחוק הייעוץ. הפרה זו נכללת ברשימת המעשים והמחדלים המעידים על הפרת חובת הזהירות שפרסמה הרשות. (תובנות 2013)

11.4.4. **ריבוי פעולות לצורך עמידה במדיניות ההשקעה של הלקוח:** הרכב התיק המנוהל של

לקוח בחברת ניהול תיקים הוגדר כתיק שיכיל עד 10% מניות. על מנת לעמוד במגבלה לפיה שיעור המניות שהוחזקו בתיק יהיה כל העת קרוב ל- 10% ויחד עם זאת להימנע מחריגה כתוצאה מעליית שווי המניות, ביצע מנהל התיק פעולות מרובות של מימוש נכסים בסכומים קטנים. פעולות אלה גררו תשלומי עמלה מרובים יחסית.

על מנהל התיקים לקבוע מנגנונים יעילים לעמידה במדיניות ההשקעה של הלקוח, כמו למשל לשמור על שולי ביטחון מהרף העליון של ההשקעה במניות, או להסכים מראש על אפשרות סטייה ממדיניות ההשקעה עליה הוסכם באופן פסיבי, בשיעור מסוים, לתקופה שתוסכם ולהימנע ממצבים בהם ידרשו פעולות בתדירות גבוהה ובעלויות גבוהות כדי לא לחרוג ממדיניות ההשקעה. (תובנות 2014)

12.1 מתווה התגמול ושיטות המדידה של היועצים

12.1.1. **שיטות מדידה של היועצים:** ביקורות בנושא שיטות המדידה של היועצים בבנקים העלו בעייתיות שנבעה מהמסרים שהועברו ליועצים במהלך ביצוען. מהממצאים עלה כי שיטות המדידה הקיימות והעדר בקורות מתאימות, הביאו לכך שהיועצים עמדו במצבים שיש בהם כדי ליצור ניגודי עניינים בין טובת הלקוח ובין טובת הבנק ו/או טובת היועץ. על פי חובת האמון החלה על בעל רישיון, עליו לפעול לטובת לקוחותיו באמונה ובשקיפה והוא מנוע מלהעדיף את ענייניו האישיים או ענייניו של אחר על פני טובת לקוחותיו. (תובנות 2010-2011)

12.1.2. **תגמול משווקים המתבסס על דמי ניהול:**⁵⁰ בביקורת בחברת ניהול תיקים נמצא שתגמול המשווקים בחברה, מבוסס על דמי הניהול הנקבעים ללקוח המגויס על ידם, לרבות דמי הניהול הנגבים על אחזקת קרנות. תגמול הגורם המבצע את הליך קביעת המדיניות ללקוח, בהתבסס על דמי ניהול, מגלם בתוכו פוטנציאל להעדפת ניתוב התיק למסלול בו דמי הניהול גבוהים יותר כגון קביעת תיק ברמת סיכון גבוהה יותר או תיק המנוהל באמצעות קרנות נאמנות ואף לגיוס לקוחות שאינם מתאימים לניהול תיקים. משכך - עלול להיווצר למשווק תמריץ לפעול לטובתו ולא לטובת הלקוח וזאת בניגוד להוראת סעיף 11 לחוק הייעוץ.

על חברת ניהול התיקים לבחון את מנגנון התגמול למשווקים תוך התייחסות, בין היתר, לחשש מהאפשרות שתיווצר אצל המשווקים נטייה, הנובעת ממנגנון התגמול, לסכם עם הלקוח על תיק בסיכון גבוה ללא התחשבות בצרכיו ומאפייניו. כמו כן על הדירקטוריון לוודא קיומן של בקורות המיועדות לאזן בין הרצון לתגמל על הצלחה לבין עידוד התיאבון לסיכון של המשווקים. (תובנות 2012)

12.1.3. **מודל התגמול בתאגידים בנקאיים - מדידת ריווחי הבנק מפעילות ייעוץ השקעות ותגמול יועצי השקעות:**⁵¹ בחינה שערך סגל הרשות בדבר אופן יישום חוזר התגמול על ידי מערכי הייעוץ העלתה כי היישום אינו עונה תמיד על דרישות חוק הייעוץ. על מנת להבטיח, כי מתווה התגמול ומדידת היועצים בבנקים יתיישבו עם חובת האמון הקבועה בסעיף 11 לחוק הייעוץ, לפיה על בעל רישיון לפעול לטובת לקוחותיו באמונה ובשקיפה והוא מנוע מלהעדיף את ענייניו האישיים או ענייניו של אחר על פני טובת לקוחותיו ועל מנת לקיים את מטרת העל בבסיס חוזר התגמול - הפחתת ניגודי

⁴⁹ סעיף 11 לחוק הייעוץ.

⁵⁰ "חוזר למנהלי קרנות נאמנות, מנפיקי תעודות סל וחברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות בדבר עמדת סגל הרשות במספר סוגיות הקשורות לממצאי ביקורת רוחב בנושא תגמול מנהלי תיקי השקעות ובעלי תפקידים נוספים אצל מנהלי הקרנות, מנפיקי תעודות סל וחברות בעלות רישיון לניהול תיקים" מיום 26 ביוני 2011 בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5818.pdf

⁵¹ חוזר לתאגידים בנקאיים בדבר שיטת מדידת ריווחי הבנק מפעילות ייעוץ השקעות ותגמול יועצי השקעות (להלן:

"החוזר" או "חוזר התגמול") פורסם בשנת 2009 באתר הרשות. לצפייה [לחץ כאן](#)

העניינים, לא די בכך ששיטות המדידה אינן מבוססות רק על תרומתו של היחיד או של הסניף לרווחי הבנק.

הסגל נחשף לדרך תגמול ומדידת יועצים אשר מתמודדת עם פוטנציאל ניגוד העניינים המובנה הקיים בין טובת הבנק וטובתו האישית של יועץ ההשקעות לבין טובת הלקוחות באופן שנראה לסגל הרשות ראוי, אך יובהר כי המדובר בדוגמא בלבד וזו אינה הדרך היחידה. דרך המדידה והתגמול האמורה מושתתת על הפרדה מבנית בין יועצי ההשקעות לבין שאר עובדי הבנק. היועצים הינם יחידה כלכלית נפרדת, ואינם מהווים חלק מהיחידות בסניפים, כך שבעת מדידת פעילות הסניף והיקף הכנסתו, נלקחים בחשבון כלל עובדי הסניף ללא מערך הייעוץ. בצורה זאת לא מופעל לחץ (גלוי או סמוי) מצד חבריהם לעבודה של יועצי ההשקעות להגדיל את היקף הפעילות המיועצת, ולא נוצר מהמדידה כשלעצמה פוטנציאל של ניגוד עניינים מובנה בין טובת הבנק לבין טובת הלקוח.

לעמדת הסגל המנגנון המתואר הינו ראוי, מאחר ומערכת התמריצים של היועץ אמורה להתאים לאופן פעילות היועץ, ולשקף את מחויבותו לפעול ללא אינטרסים זרים. הפרדה מבנית והתייחסות לסקטור הייעוץ כיחידה כלכלית נפרדת מביאה לאיזון הראוי. מצד אחד הבנק, מתוקף היותו גוף הפועל למטרות רווח, יכול לבחון את כלל סקטור פעילות ייעוץ ההשקעות ולקבל החלטה מושכלת בנוגע לכדאיותו. מצד שני, היועץ הבודד לא מתוגמל ולא נמדד באופן שעלול לגרום לו לשקול אינטרסים זרים במתן שירותי הייעוץ ללקוח.

יודגש, כי מטרת פרסום חוזר התגמול היא חידוד המסר לבנקים לפיו עליהם לוודא כי יפעילו מנגנונים להתמודדות עם ניגודי העניינים, ועל כן אין להסתפק רק בדילול הפרמטרים שהוזכרו בחוזר לצורך קביעת שיטות המדידה. על התאגידים הבנקאיים להתאים את מערך התמריצים שלהם באופן שימוזער ניגוד העניינים המובנה ככל שקיים במתן שירותי הייעוץ מטעמם. על התמריצים להתאים לפעילותו הייחודית של היועץ מבלי לגרום לו לשקול שיקולים זרים של טובת הבנק, ועל התאגיד הבנקאי לוודא כי הוא אינו משקף את שיטות המדידה השונות ותוצאותיהן ליועץ ההשקעות באופן שעלול לתמרץ אותו לשקול שיקולים שאינם לטובת לקוח וכן כי אין לשיטות כאמור השפעה בפועל על תגמולו של היועץ. קיימת חשיבות רבה ביישום בקרות נאותות ובנקיטת פעולות נדרשות בכדי להבטיח את האמור לעיל. **(תובנות 2014)**

13 דוח ללקוח⁵²

13.1 חובת הדיווח ללקוח

13.1.1. **דיווח ללקוח על אודות הכנסות החברה בעקיפין:** חברה לא כללה, בדוח הרבעוני ללקוח, את הכנסותיה מדמי ניהול של קרנות נאמנות שהיא מנהלת בהוסטינג ומוחזקות בתיק הלקוח.

⁵² סעיף 26 לחוק הייעוץ ותקנות הדוחות.

על חברה לכלול בדוח ללקוח מידע על **כל הכנסות** החברה, מפעילותה בניהול תיקו של אותו לקוח לרבות הכנסות המתקבלות בעקיפין, כגון בניהול קרנות בהוסטינג. (תובנות 2010-2011)

13.1.2. **דיווח בדוח הרבעוני ללקוח על נכסים זלי סחירות:**⁵³ נמצא כי בדוחות ללקוחות שיערכה חברה באורח שונה את אותם ני"ע אצל לקוחות שונים. התברר שהחברה נסמכת על השערך המתקבל מחבר הבורסה שאצלו מוחזק תיק הלקוח וחברי הבורסה משערכים את ניירות הערך בשונה זה מזה. משכך – נוצרים פערים בעניין שווים בדיווח ללקוחות. (תובנות 2012)

13.2 מידע מדויק ומלא בדוח

13.2.1. **דוח מדויק ללקוח בדבר סכומי העמלות:** בביקורות נמצא כי המידע המופיע בדוחות הרבעוניים שהוגשו ללקוחות על אודות סכומי העמלות הנקבעות במטבע זר בהן חויב הלקוח, היה שגוי ומטעה שכן בדוחות הוצג שווי העמלה בשי"ח במקום במטבע הנכון. לדוגמה: עמלה בסך 1,000 דולר הוצגה בדוח כעמלה בסך 1,000 ₪. על חברה בעלת רישיון לוודא שהמידע המופיע בדוחות המוגשים ללקוח הוא מדויק ומלא, אין להגיש ללקוח דוח שהופק על ידי גורם חיצוני ללא בקרה. (תובנות 2010-2011)

13.2.2. **דיווח מובן ללקוח על גובה החזרי העמלות:** בדוח הרבעוני ללקוח לא מסרה חברה גובה החזרי העמלות שנתקבלו על ידה מהבנק בו מתבצעות העסקאות בתיק הלקוח. תחת זאת מסרה החברה בדוח את גובה העמלה שנשארה בידי הבנק. משכך – לא נותר ללקוח אלא לחשב בעצמו את שיעור החזר העמלות שמקבלת החברה. על בעל רישיון למסור ללקוח מידע מלא על הכנסותיו מפעילות בתיק הלקוח, באופן מובן, ללא צורך בעריכת חישובים ופרשנויות. (תובנות 2010-2011)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 10.2.2)

13.2.3. **נכונות הנתונים הנכללים בדוח ללקוח:** בדוח הרבעוני ששלחה חברה בעלת רישיון ללקוח קיים פער בין שווי התיק שצוין בסעיף "נתונים כלליים", לבין השווי שצוין בטבלה בדוח הכוללת "נתונים לחישוב התשואה". הפער נבע לטענת החברה מאי התאמה בין הנתונים כפי שהופקו מהמערכת של הבנק בו נוהל חשבון הלקוח ובין אלו שהופקו מהמערכת הממוחשבת שבה משתמשת החברה ככל שמדובר בהשקעות במט"ח.

בעל הרישיון נושא באחריות לנכונות ודיוק הנתונים הנכללים בדוח ללקוח גם כאשר מדובר בנתונים שנשאבים ממערכות של ספקי שירות שונים או של הבנק או חבר הבורסה בו מנהל חשבון הלקוח. על בעל הרישיון לבצע בקרות ולוודא בין היתר, שהנתונים באשר לשווי התיק זהים לכל אורך הדוח ללקוח. (תובנות 2014)

13.2.4. **אי הכללת מדד רלוונטי בדוח רבעוני ללקוח:**⁵⁴ בביקורת בחברת ניהול תיקים נמצא כי בתיק מנהל אשר הוחזקו בו אג"ח קונצרניות ישראליות לא כללה החברה בדוח

⁵³ ראה הוראת גילוי נאות שפורסמה באתר הרשות.

⁵⁴ תקנה 6(8) לתקנות הדוחות.

הרבעוני ללקוח את המדד הרלוונטי ביותר לאגרות החוב בתיק, אשר יש בו כדי לשקף באופן מיטבי את שיעור השינוי בתיק המנוהל.

הדוח הרבעוני המוגש ללקוח על ידי מנהל התיקים הוא מסמך בעל חשיבות ללקוח. בין היתר אמור הדוח לשמש כלי ביקורת בידי הלקוח באמצעותו יוכל להעריך את ביצועיו של מנהל התיק ולקבל החלטות רלוונטיות. בהתאם לכך נקבעה חובה על מנהל התיקים להציג ללקוח נתונים בדבר מדד/ים רלוונטי/ים שהינם חיוניים להבנה מעמיקה של הלקוח, המעוניין בכך, בדבר השינויים אשר חלו בתיק ההשקעות שלו במהלך הרבעון המדווח. לפיכך - על בעל הרישיון להפעיל שיקול דעת ולבחור את המדדים הרלוונטיים אותם עליו להציג בדוח וזאת בהתאם להשקעות הקיימות בתיק. כך לדוגמה, מקום שאגרות החוב בתיק נכללות באחד ממדדי התל בונד יש להציג את השינוי במדד זה. (תובנות 2015)

14 דוחות לרשות

14.1 דיווחים לרשות

14.1.1 **דיווח לרשות על חשבונות מפצלים:** במסגרת הביקורת נמצאו ליקויים בעניין הדיווח לרשות על החשבונות המפצלים (טופס מ-209 לא פומבי במגנ"א), כגון אי דיווח על חשבונות מפצלים, דיווחים שגויים/מטעים, אי הסרת חשבונות שאינם פעילים. במקרים רבים החברה לא ביצעה בקרה על הדיווח לרשות על החשבון המפצל, או שהבקרה המבוצעת אינה אפקטיבית, כאשר לדוגמא הגורם המדווח הינו הגורם שמבצע את הבקרה. סגל הרשות מדגיש את חשיבות העברת הדיווחים לרשות בהתאם לדרישה מכוח החוזרים שפורסמו בעניין.⁵⁵ האחריות להעברת הדיווחים ולהיותם מדויקים מוטלת על החברה, לפיכך על החברה להקפיד כי דיווחים לרשות, גם אם נסמכים על מידע שהתקבל מצד ג' כלשהו, יכללו מידע בדוק ואמין. בנוסף, על החברות לבצע בקרות על הדיווחים לרשות בכלל, ועל הדיווח על החשבון המפצל בפרט. (תובנות 2010-2011)

⁵⁵ ראה ההוראה למנהלי קרנות נאמנות ולחברות לניהול תיקי השקעות בדבר מסירת מידע לזיהוי פעילות המסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב שפורסמה ביום 1.12.2008 והחוזר למנהלי קרנות נאמנות, מנפיקי מוצרי מדדים וחברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות, הבהרות בדבר אופן מסירת מידע לזיהוי פעילות המסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב באמצעות טפסי המגנ"א שפורסם ביום 10.11.2010 וכן חוזר למנהלי קרנות נאמנות, מנפיקי מוצרי מדדים וחברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות, בדבר דגשים למסירת מידע לזיהוי פעילות המסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב שפורסם ביום 10.7.2011.

14.1.2 **דיווח מיידי לרשות על הגשת הודעה לחברת הביטוח:** במספר ביקורות שנערכו בחברות בעלות רישיון נמצא כי החברות לא דיווחו לרשות על הודעות על תביעות כנגדן שנתנו לחברת הביטוח וזאת בניגוד לחובתן על פי תקנות הדוחות.⁵⁶ אחת החברות סברה שאינה נדרשת בדיווח כאמור מאחר שלדעתה הכללתן של עילות מכוח חוק הייעוץ בכתב התביעה שהוגש נגדה נעשתה ללא כל בסיס ולמעשה התביעות לא נגעו לפעילות הטעונה רישיון מכוח חוק הייעוץ אלא לפעילות אחרת של החברה.

דיווח לרשות על הודעה שהוגשה לחברת הביטוח הוא דיווח לא פומבי, מיידי ומחייב. הגשת הודעה לחברת הביטוח המתייחסת, בין היתר, לעילות מכוח חוק הייעוץ מחויבת בדיווח אף אם התביעה בעיקרה מתייחסת לפעילות שאינה טעונה רישיון מכוח חוק הייעוץ והעילות הנוגעות לחוק הייעוץ הן שוליות באופן יחסי או חסרות כל בסיס לעמדת בעל הרישיון. יצוין כי על בעל רישיון לדווח על הודעה כאמור בטופס 0266 הכולל פירוט של תוכן ההודעה ומועד הגשתה לחברת הביטוח וזאת לא יאוחר מתום יום העסקים הראשון שלאחר המועד בו נודע לו על כך.⁵⁷ (*חדש: תובנות 2018)

15 חובת התאגידים המורשים לקבוע נהלי עבודה בנוגע לדרכי פעולתם וניהולם⁵⁸

15.1 לקויים בנהלי חברה

15.1.1. **נוהל התואם את פעילות החברה:** בביקורות שנערכו בחברות בעלות רישיון בנוגע לקיום חובותיהם על פי הוראת הנהלים נמצא כי נהלים שנקבעו התבססו על מודל גנרי של איגוד לשכות המסחר או על נוהל של חברה אחרת אשר לא משקף את תהליכי העבודה הנהוגים בחברה הנבדקת ואינו מתאים כלל למאפייני הפעילות שלה. משכך, נכללו בנהלים אלה פרקים לא רלוונטיים שאין בינם לבין התנהלות החברה דבר. נהלי העבודה אמורים להתוות דרכי פעולה בחברה באופן מעשי. לפיכך עליהם לשקף נכונה את פעילות החברה כפי שהיא מתרחשת בפועל ולהיות מותאמים לתחומי פעילותה של החברה והיקפם, למבנה האירגוני שלה ולגודלה. אין "לאמץ" נהלים של חברה אחרת או של גופים חיצוניים המציעים מודלים גנריים שלא הותאמו לממדיה ופעילותה של החברה. (תובנות 2010-2011)

15.1.2. **אי עמידה בדרישות הוראת הנהלים:** הנהלים שנבדקו כללו ליקויים רבים - ניסוחם היה מעורפל והם לא כללו את כל הפרטים הנדרשים בהוראות הנהלים, כגון פירוט כללי הפעולה המתחייבים מתהליכי העבודה, התמודדות עם חריגה מכללי הפעולה שנקבעו בנוהל, ציון בעל התפקיד האחראי על יישום הנהל, תדירות בחינת הנהל וכד'. הנהלים אף לא כללו הוראה אופרטיבית ליישום ולא נקבע בהם תאריך כניסתם לתוקף. כמו כן לא נרשם בנהלים מועד בחינת הנהלים מחדש ודרכי עדכוןם וכן לא

⁵⁶ תקנה 26 לתקנות הדוחות.

⁵⁷ תקנה 20 לתקנות הדוחות.

⁵⁸ ראה הוראת הנהלים שפורסמה באתר הרשות. יצוין כי חלקן של התובנות המופיעות בפרק זה פורסמו בעת שחל נוסחה הקודם של ההוראה אולם תוכן של התובנות תקף גם בנוסחה העדכני של ההוראה.

נקבע בנהלים המועד המקסימלי לאישורם. יודגש כי הן בכתבתם והן ביישומם של נהלי עבודה יש להקפיד על קיומם של כל הפרטים המנויים בהוראות הנהלים. פרטים אלה חיוניים להתוויית תהליכי העבודה הנהוגים בחברה וליישומם של הנהלים. נהלי העבודה הם כלי עזר האמור לשמש את עובדי החברה בעבודתם ולסייע לחברה בניהול השוטף ובחיזוק מערך הבקרה והאכיפה הפנימית שלה. ניסוח שטחי ומעורפל של נוהל עבודה הופך אותו לבלתי מובן ובלתי ישים. (תובנות 2010-2011)

15.1.3. **התייחסות לניגוד עניינים בנוהל החברה:**⁵⁹ בביקורת שנערכה בחברה בעלת רישיון לא

נמצאה התייחסות בנוהל ניגוד עניינים של החברה למנגנון לאיתור ניגוד עניינים בחברה, בניגוד לסעיף 2.2 להוראות הנהלים. בנוסף לכך, נמצא כי בנוהל כאמור, מופיעה רשימה של ארבעה מצבים בהם קיים פוטנציאל לניגוד עניינים באופן העלול ליצור רושם כי קיימת רשימה סגורה של ניגודי עניינים בחברה.

תאגידים מורשים מחויבים לכלול בנוהל טיפול בניגוד עניינים התייחסות למצבי ניגוד העניינים הפוטנציאליים, בהתחשב במאפייני החברה. ביחס לכל אחד ממצבי ניגודי העניינים יש לתאר את המנגנון לאיתור ניגודי עניינים, את הפעילויות היוצרות את ניגוד העניינים ואת מהותו ולפרט את המנגנונים אותם קבע/יישם התאגיד לשם מזעור ניגודי העניינים, ניהולם והבקרות עליהם, בהתאם לסעיף 2.2 להוראות הנהלים. עם זאת, אין באפשרותו של נוהל זה להקיף את כלל הסיטואציות אשר תיצורנה ניגודי עניינים בהם עלול להימצא בעל רישיון.

התייחסות בנוהל לרשימה סגורה של ניגודי עניינים עלולה להטעות ולהגביל את בעלי התפקידים בחברה מאיתור וטיפול בניגוד עניינים נוספים. על התאגידים המורשים לוודא שקיים בנוהל החברה מנגנון לאיתור מצבי ניגוד עניינים חדשים או שלא קבלו התייחסות בנוהל החברה קודם לכן ולהבהיר שרשימת ניגודי העניינים בנוהל אינה רשימה סגורה של ניגודי עניינים פוטנציאליים. (תובנות 2016)

15.1.4 **התייחסות לאופן טיפול בתקלות, חריגות וטעויות בחשבון הלקוח בנוהל החברה:**

בביקורות שנערכו בחברות בעלות רישיון נמצא כי התרחשו אירועים בהם בוצעו בחשבונות הלקוחות פעולות באופן לקוי אשר נבעו מטעויות של בעל הרישיון בחברה או מתקלות טכניות ובמקרים מסוימים אף גרמו להפסד כספי ללקוח. לעיתים בעל הרישיון לא דיווח על הטעות לגורם הרלוונטי בחברה בניגוד לחובה הקבועה בעניין זה בנהלי החברה. נמצאו גם מקרים בהם החברה לא עדכנה את הלקוח בדבר הטעות ואף לא בחנה את האפשרות לפצות אותו על הנזק הכספי שנגרם לו. ההתנהלות כאמור לא התיישבה אף היא עם הקבוע בנוהל הרלוונטי שנקבע בחברה.

על מנהל התיקים חלה חובה לנקוט את כל האמצעים הסבירים להבטחת ענייניהם של לקוחותיו, בין היתר ע"י קביעת נהלים אשר יבטיחו את קיום הוראות החוק והרגולציה מכוחו ויישומם בפועל.⁶⁰ במסגרת חובה זו, על בעל הרישיון לקבוע נוהל אשר יסדיר את אופן הטיפול בטעויות בחשבונות של לקוחות, לרבות איתור הטעויות,

⁵⁹ סעיף 2.2 להוראות הנהלים.

⁶⁰ סעיף 1.1 להוראות הנהלים.

הטיפול בהן, דיווח על הטעות לגורמים פנימיים בחברה וללקוח, לוחות זמנים ליישום הקבוע בנוהל, פיצוי הלקוח ועליו לוודא את יישומו של נוהל זה.⁶¹
במסגרת חובת האמון של בעל רישיון כלפי לקוחותיו⁶² מצופה כי במקרים מסוג זה, יידע בעל הרישיון את הלקוח בדבר פרטי העסקה שבוצעה בטעות, לרבות הסבר על מהותה ונסיבותיה, המשמעות הכספית שיש לה מבחינת הלקוח והחלטתו בעניין פיצויו בגין הנזק שנגרם לו. (*חדש: תובנות 2017)

15.2 אישור ויישום הנהלים

15.2.1. **אישור הנהלים:** בביקורות נמצא גם כי הליכי אישור הנהלים לא בוצעו כנדרש. נהלים אושרו על ידי מנכ"ל החברה אך לא נדונו ולא אושרו בדירקטוריון החברה, או שנדונו ואושרו רק על ידי וועדת הביקורת של חברה מבלי שנמצא בחברה פרוטוקול המאציל את סמכותו של הדירקטוריון לוועדת הביקורת. על פי הוראות הנהלים יש לקבל את אישור המנכ"ל על הנהלים וגם על עדכונם. כמו כן יש לקבל גם את אישור הדירקטוריון במקרים בהם נדרש אישור דירקטוריון על הנהלים וזאת רק לאחר שיקיים דיון בעניין זה. (תובנות 2010-2011)

15.2.2. **יישום הנהלים:** גם ביישום הנהלים התגלו ליקויים, שקיומם בעייתי במיוחד בחברות בעלות היקף פעילות גדול: הליכים שנקבעו בנוהל לא בוצעו או בוצעו שלא בהתאם לאמור בהם. לעובדים בחברה לא הייתה גישה ממוחשבת לנהלים. חברה קבעה בנוהל גורם אדמיניסטרטיבי ללא הבנה מתאימה, כאחראי על יישום נוהל הטיפול בניגוד עניינים. כמו כן מונה כאחראי על יישומו של נוהל בעל התפקיד האחראי לביצועו של אותו נוהל.

כאמור, נהלי העבודה אמורים להסדיר את פעילות החברה. על כל בעלי התפקידים להכיר את הנהלים הרלוונטיים לעבודתם, להבין את מהותם וחשיבותם ולפעול על פיהם. יש למנות כאחראי ליישום נוהל רק בעל תפקיד במעמד ובעל הידע והכלים המקצועיים לשם איתור ומניעה של ביצוע פעולות בניגוד עניינים בחברה. אין זה רצוי למנות אדם הן לביצוע משימה והן לפיקוח על ביצועה. לפיכך יש למנות ככל האפשר כאחראי על ביצוע נוהל בעל תפקיד אחר מזה המבצע אותו. בהיות נהלי העבודה בחברה כלי עבודה האמור לסייע ולהתוות לכל העובדים את עבודתם היומיומית, כאשר אין לעובד גישה נוחה ופשוטה לנוהל העבודה הרלוונטי עבורו, קיים חשש שהנוהל לא ייושם על ידו. (תובנות 2010-2011)

15.2.3. **נוהל אבטחת מידע:** סגל הרשות התוודע לאירוע דליפת מידע בדבר פרטי לקוחות חברת ניהול תיקי השקעות (להלן: "החברה") שאירע בשוגג. דליפת המידע התרחשה אגב משלוח דואר אלקטרוני על ידי גורם בחברה ללקוחותיה. לדואר האלקטרוני צורף קובץ לא מוצפן הכולל את פרטי של לקוחות החברה.

סגל הרשות מדגיש כי על בעל רישיון לנקוט במכלול הפעולות הנדרשות לשם יישום בפועל של חובותיו על פי דין ולהבטיח את הגנתו של המידע הנוגע ללקוחותיו כנדרש. ככל שלא יעשה כן עלולה התנהלותו לעלות כדי הפרה של חובת הסודיות החלה עליו

⁶¹ סעיפים 1.1 ו-2.4 להוראת הנהלים.

⁶² סעיף 11 לחוק הייעוץ.

מכוח חוק הייעוץ⁶³, של חובת הזהירות בה הוא חב כלפי לקוחותיו אשר כוללת את החובה ליתן את השירותים לפי החוק כאשר יש בידי בעל הרשיון האמצעים הסבירים לנתינתם ובכלל זה אמצעים טכנולוגיים ומערכות פיקוח וכוח אדם נאותות⁶⁴ וכן של חובותיו על פי הוראת הנהלים הקובעת את חובת עריכת הנהלים כמפורט בהוראה וביצועם.⁶⁵ בין הנהלים שעל בעל הרשיון לקבוע נכללים גם נוהל אבטחת מידע ונוהל שמירת מסמכים.

בהקשר זה יצוין כי תקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), תשע"ז-2017⁶⁶ (בפסקה זו: "התקנות") יכנסו לתוקף בחודש מאי 2018. התקנות אשר יחולו על כל הגופים בישראל המנהלים או מחזיקים מאגר מידע, כהגדרתו בחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981, קובעות עקרונות לאבטחת מידע הנחשף תוך ניהול מאגר הכולל מידע אישי או תוך שימוש בו, לשם הגנה מפני שימוש בו לרעה על ידי גורמים מתוך הארגון ומחוצה לו. לנוכח האמור, על בעל הרשיון לוודא כי הוא ערוך לדרישות העולות מן התקנות. (*חדש : תובנות 2018)

(תובנה זו מופיעה גם כתובנה מספר 11.3.4)

16 חשבון מפצל

סעיף 2.3 להוראת הנהלים מטיל על תאגיד מורשה חובה לקבוע נוהל עבודה בעניין "מניעת העדפה של לקוחות".⁶⁷ חברות בעלות רישיון ניהול תיקי השקעות נוהגות להשתמש בחשבונות מפצלים לצורך ביצוע עסקאות בניירות ערך עבור לקוחותיהם המנוהלים. שימוש בחשבון מפצל מגלם יתרונות תפעוליים, אך מחייב בצדו בקרה נאותה, על מנת לוודא כי בעל הרשיון פועל בהתאם לחובות האמון שנקבעו בחוק הייעוץ.

16.1 אפיון הצורך בחשבון המפצל

ממצאי הביקורת העלו מצבים שעוררו שאלות בדבר נחיצות פתיחת החשבונות המפצלים, אשר כאמור, בצד יתרונות תפעוליים הנובעים מפתיחתם, עלול קיומם להוות מצע המעורר ניגודי עניינים וביצוע העדפות אסורות. כך כאשר שויד חשבון מנוהל אחד בלבד לחשבון מפצל ו/או בוצעו פעולות בחשבון מפצל שפוצלו בסופו של יום ללקוח אחד בלבד. כמו כן, כאשר חברי בורסה פותחים באופן אוטומטי חשבון מפצל, ללא ידיעה ותיאום עם החברה. נמצא אף מקרה בו נעשה שימוש גורף בחשבון המפצל מבחינת היקף החשבונות המשוויכים אליו: מספר מתווכים בהשקעות הנמנים על אותה קבוצה פתחו חשבון מפצל משותף (להלן

⁶³ סעיף 19 לחוק הייעוץ.

⁶⁴ סעיף 20 לחוק הייעוץ, וראה בהקשר זה את פרט 3 ב"רשימת המעשים והמחדלים המעידים על הפרת חובת הזהירות" שפורסמה באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_7875.pdf

⁶⁵ ראה סעיף 1.1 להוראת הנהלים שפורסמה באתר הרשות.

⁶⁶ [קישור לתקנות הגנת הפרטיות \(אבטחת מידע\), תשע"ז - 2017](#).

⁶⁷ תובנה זו פורסמה בעת שחל נוסחה הקודם של הוראת הנהלים. ראה סעיף 1.3 בנוסח ההוראה החדש משנת 2015 שפורסם באתר הרשות.

– "מפצל על" ושייכו אליו חשבונות של קרנות נאמנות, חשבונות של קופות גמל, חשבונות מנוהלים וכן חשבונות נוסטרו של המתווכים בהשקעות. החשבון האמור נפתח אצל חבר בורסה הקשור לאותם מתווכים בהשקעות, אשר לא ביצע בקרה ביחס לאופי החשבונות המשויכים ל"מפצל העל" האמור. הסיבה שהוצגה לפעילות בחשבון זה בחברה הייתה יעילות תפעולית ומניעת העדפה בפעילות רוחבית.

סגל הרשות סבור כי:

- חובת האמון המוטלת על מנהל התיקים מחייבת אותו להבטיח כי ניהול ההשקעות של לקוחותיו יבוצע תוך מניעת הפליה ביניהם. על מנת להבטיח מילוי חובה זו מוגבל אופן השימוש בחשבונות המפצלים למצבים המעניקים יתרון כתוצאה מהשימוש בחשבון המפצל העולה על הנזק הפוטנציאלי. על מנת לצמצם את החשיפות של פעילות בניגוד עניינים והעדפת לקוחות, יש לשקול צורך בפתיחת חשבון מפצל תוך שימת לב ליתרונות ולחסרונות הנובעים מקיומו. דירקטוריון מנהל התיקים, המאשר נוהל בדבר מניעת העדפה של לקוחות, יקבע מגבלות לגבי השימוש בחשבונות המפצלים ויבחן בקפידה את היתרונות מול הסיכונים, על מנת להימנע מניגודי עניינים. החלטה זו תיבחן על ידי דירקטוריון מנהל התיקים בהקשר למאפיינים הייחודיים של החברה ותהיה מנומקת ומתועדת.
 - פתיחת חשבון מפצל על ידי חבר הבורסה, ללא ידיעת מנהל התיקים, יכולה להוות גורם לאי סדרים, לרבות אי דיווח החשבון המפצל לרשות. משכך, על מנהל התיקים לוודא שחבר הבורסה לא פותח חשבון מפצל מבלי שקיבל הוראה מפורשת של מנהל תיקים.
 - על אף קיום חשש לתופעה של הטרמה בפעילות רוחבית של קבוצת חברות העוסקות בתיווך בהשקעות, עמדת סגל הרשות הינה כי פתיחת חשבונות "מפצלי על" מהווה פתח לפוטנציאל ניגוד עניינים ולכן למצב בו החסרונות הנובעים מפתיחת חשבון מפצל מסוג מפצל על, מכריעים כנגד פתיחתו. נציין כי פתיחת חשבון מפצל על, אף אינה מתיישבת עם העקרונות הקבועים בדין לעניין מגבלת ייחודיות העיסוק החלה על חברות בעלות רישיון, שכן פעילות באמצעות מפצל על מהווה ביטוי לערבוב פעילויות, המחויבות להיות נפרדות. כמו כן פעילות באמצעות מפצל על אינה מתיישבת עם החובה בדבר הפרדה הנדרשת בין הנכסים המנוהלים לבין נכסי החברה. משכך, לא ניתן לפתוח חשבון מפצל בו מנוהלים ביחד כספי לקוחות המשויכים לתאגידים שונים. כמו כן אין לפעול באמצעות החשבון המפצל בכספי לקוחות מנוהלים ביחד עם כספי חשבון הנוסטרו.
- (תרבות 2010-2011)

16.2 הרשאות לפעילות בחשבון המפצל

במסגרת הביקורת נמצאו מקרים בהם החברה הרשאות לפעילות (מסחר) בחשבון המפצל לעובדים ממערך התפעול, שאינם חלק ממערך ההשקעות ואינם סוחרים. עוד נמצאו מקרים בהם יש חשבונות מפצלים שבהם פועלים מספר גורמים, אך לא ניתן להתחקות אחר זהות מבצע הפעולה.

סגל הרשות מדגיש את חשיבות עיקרון הפרדת התפקידים וביזור הסמכויות בפעילות בחשבון מפצל. לגורם שאינו קשור למערך ההשקעות בחברה, כדוגמת עובד מחלקת תפעול ואו אנליזה, לא אמורה להיות גישה לביצוע מסחר בחשבונות המפצלים. בנוסף, יש לוודא

כי לכל עובד שם משתמש וסיסמא אישיים לכל אחת ממערכות המחשב. ביצוע פעילות על ידי מספר גורמים באמצעות שם משתמש אחד אף אינו עולה בקנה אחד עם נורמות מקובלות בתחום אבטחת המידע, ואינו מאפשר בקרה אחר הגורם שביצע את הפעילות. יצירת מערך הרשאות במערכת ניהול הלקוחות/ מסחר, כך שתאפשר הפרדה בין הרשאות לביצוע פעולות מסחר לבין הרשאות לביצוע פיצולים/ הרשאת צפייה לביצוע בקרה, עולה בקנה אחד עם התנהלות ראויה בניהול הפעילות בחשבון המפצל. (תובנות 2010-2011)

16.3 תפעול החשבון המפצל ושימוש בו הלכה למעשה

במסגרת הביקורת נמצאו מקרים לחברה לא היה נוהל המסדיר את השימוש בחשבון מפצל, ו/או לא דנו בנוהל ולא אישרו את הנוהל בדירקטוריון החברה, כמתחייב בהוראת הנהלים. במקרים בהם נקבע נוהל, נמצאו מקרים בהם הנוהל לא הגדיר מדיניות ברורה של אופן השימוש בחשבונות המפצלים. הנוהל הפנה לחוק הייעוץ, נוסח באופן כוללני ולא ציין גורמים ספציפיים ותפקידיהם, שאמורים לבצע את הפעולה הרשומה בנוהל. במספר מקרים נמצא כי השימוש בחשבון המפצל נועד לעקוף את מגבלת האשראי בחשבון הלקוח וניצול מסגרת האשראי בחשבון המפצל, למשל לצורך רכישת ניירות ערך בהיקף העולה על היתרה הפנויה בחשבון הלקוח ומכירתם באותו יום. סגל הרשות מדגיש את חשיבות קביעת נוהל "מניעת העדפה של לקוחות", בהתאם לנדרש בהוראת הנהלים. כמו כן, על דירקטוריון החברה לקיים דיון בנהלים ולאשר את הנהלים כקבוע בסעיף 1.4 להוראה. לעניין זה נדגיש כי מצופה מהדירקטוריון לקיים דיון ענייני, טרם קבלת ההחלטה, תוך התייחסות להיבטים המהותיים של נושא הדיון. על תיאור תהליכי העבודה בנוהל להיות ענייני וברור. אין להסתפק בהפניה כללית להוראות הדיון. על החברה להוסיף לנוהל את פירוט הגורמים האחראים על ביצוע הנוהל. על הנוהל לשקף את כלל התהליכים וכללי הפעולה הנדרשים מהעובד הרלבנטי, לרבות: סוגי עסקאות שניתן לפעול בחשבון המפצל, מועד התכנון של פיצול העסקאות, מועד ביצוע הפיצול בפועל, כיצד מעדכנים בעת ביצוע חלקי, קריטריונים לפיצול, התייחסות לתיעוד ובקרה וכו'. בנוסף, אין לייחס לחשבון הלקוח עסקאות בהיקף העולה על היתרה הקיימת בחשבון, גם מקום בו הנייר הנרכש מומש במהלך אותו יום, לרבות מקום בו הפעילות בוצעה בחשבון המפצל. הדבר עלול לסכן את לקוחות החברה (עקב מינוף יתר) ו/או לגרום להעדפת הלקוח (פיצול רווח תוך יומי). (תובנות 2010-2011)

16.4 בקרה

במסגרת הביקורת נמצאו מקרים בהם לא מתקיימת כלל בקרה על הפעילות בחשבון המפצל, למעט בקרת איפוס החשבונות המפצלים בסוף היום. לעיתים הבקרה הקיימת מתבצעת באמצעות גורם המעורב / התלוי במערך ההשקעות. עוד נמצא כי תיעוד תהליך הבקרה מתבצע במערכת דנאל, במערכות הבנקים או בתיעוד ידני. נמצאו אף מקרים בהם לא קיים תיעוד לתהליך הבקרה בחשבון המפצל. סגל הרשות מדגיש את חשיבות עיקרון הפרדת התפקידים וביזור הסמכויות גם בהקשר של הפעילות בחשבון המפצל. את הבקרה שמבצעים על הפעילות בחשבונות המפצלים יש לעשות על ידי גורם שאינו תלוי במערך ההשקעות, לדוגמא על ידי מערך התפעול (למעט בחברות קטנות בהן מנהל ההשקעות הוא גם מנהל התפעול).

בנוסף, הפעילות בחשבון המפצל טומנת בחובה כאמור, לצד יתרונותיה, סיכונים ומשכך, מצופה מהחברות לבצע בקורות בתדירות גבוהה על הפעילות בחשבון המפצל. (תובנות 2010-2011)

17 ממשל תאגידי⁶⁸

17.1 החלטות דירקטוריון

- 17.1.1. מעקב אחר החלטות הדירקטוריון וניהול פרוטוקולים של ישיבות הדירקטוריון: בחברה לא מבוצע מעקב מתועד אחר יישום החלטות הדירקטוריון וכן לא נמצא בפרוטוקולים של הדירקטוריון תיעוד לדיון בנושאים שהנם מהותיים לניהול החברה. בפרוטוקולים של דיוני הדירקטוריון בחברה לא צוין אם ההחלטות נתקבלו פה אחד או האם היו מתנגדים או נמנעים. (תובנות 2010-2011)
- 17.1.2. בביקורת נמצא כי בחברה לא מבוצע מעקב מתועד אחר יישום החלטות הדירקטוריון. מיותר לציין כי אי ביצוע מעקב אחר ביצוע החלטות הדירקטוריון מעורר ספק באשר לאפקטיביות שלהן. (תובנות 2012)
- 17.1.3. אי ביצוע מלא של החלטות הדירקטוריון: בביקורת נמצא כי בחברה נערך סקר סיכונים אשר כלל מיפוי של מכלול הסיכונים של החברה לרבות סיכונים תפעוליים, סיכונים פיננסיים וסיכוני אשראי וזאת במגמה לאפשר להנהלת החברה לקבוע מדיניות לניהול הסיכונים ולהקטנת החשיפה. כשנה וחצי מאוחר יותר מצא מבקר הפנים של החברה כי לא כל ההמלצות ה"ישימות" שמופו בסקר, בוצעו במלואן. זמן מה לאחר מכן, ערך קצין הציות בחברה סקר בדבר יישום ההמלצות, ממנו עלה כי עדיין לא יושמו כל ההמלצות. עוד נמצא כי דירקטוריון החברה לא דן בנושא ולא אישר לחברה שלא ליישם המלצה כלשהי.
- יש להקפיד על יישום ההמלצות העולות מסקר הסיכונים, ככל שהתקבלה החלטת דירקטוריון ליישמן. במידה ויש קושי ביישום המלצה כאמור יש לעדכן את הדירקטוריון או וועדה מוועדותיו לפי העניין ובמידת הצורך לבקש מהם לשנות את ההחלטה ולתת הנחיות בעניין זה.** (תובנות 2013)

17.2 הפרדת תפקידים

- 17.2.1. פיקוח על פעילות המנכ"ל: מבנה הדירקטוריון בחברה אינו מאפשר לו לבצע פיקוח נאות על פעילות מנכ"ל החברה שכן רוב הדירקטורים מכהנים גם בתפקידי ביצוע שונים בחברה ומכוח זה הם תלויים במנהלה הכללי. (תובנות 2010-2011)
- 17.2.2. הפרדת תפקידים וביזור סמכויות: בקורות בחברה מבוצעות על ידי גורמים הכפופים למערך המבצע את התהליך המבוקר ולעיתים אף על ידי הגורמים המהווים חלק מהמערך המבוקר עצמו. (תובנות 2010-2011)
- 17.2.3. בקורות למניעת אפשרות ניגוד עניינים: בביקורת נמצא שחשבון הנוסטרו של חברה מנוהל ע"י מנהל ההשקעות הראשי יחד עם אחד מבעלי החברה. לפיכך - הפעולות

⁶⁸ פרק ד1 לחוק הייעוץ.

בחשבון הנוסטרו מבוצעות ע"י מי שעוסק גם בניהול תיקי לקוחות. ניהול כאמור עלול ליצור מצב של ניגוד עניינים וחשש להעדפת עניינו של אחר על פני טובת הלקוח. יחד עם זאת, ככל שחברה מחליטה לפעול כאמור, חיוני שהחברה תבצע בקרות מוגברות על מערך ההשקעות על ידי גורם בלתי תלוי. (תובנות 2012)

17.3 ועדת ביקורת

17.3.1. **ישיבות ועדת הביקורת:** בדיוני ועדת הביקורת של חברה השתתפו גם המנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון הפעיל, שאינם חברי ועדת הביקורת וזאת מבלי שוועדת הביקורת אישרה את השתתפותם בישיבה, ככל שניתן ללמוד מפרוטוקול הוועדה. השתתפותם עלולה לפגום בהליך קבלת החלטות העצמאית של ועדת הביקורת. (תובנות 2010-2011)

17.3.2. **אישור תוכנית העבודה של הביקורת הפנימית:** דירקטוריון חברה / ועדת הביקורת לא אישרו את תוכנית העבודה של הביקורת הפנימית של החברה. (תובנות 2010-2011)

17.4 בקרות ותיעוד

- חברה לא עורכת בקרה על יישום החלטות השקעה המתקבלות בפורומים השונים, על תקינות החזרי העמלות המתקבלים מהבנקים, על תקינות גביית דמי הניהול מלקוחות ועוד.
- חברה אינה מתעדת חלק מהבקרות המבוצעות, לטענתה, וחלקן אף אינן מעוגנות בנוהל.
- היעדר בקרות בלט גם בביקורת חוזרת כאשר לאחר ביקורת קודמת שנערכה בחברה, קבעה חברה בקרות חדשות "על הנייר". ואולם בקרות אלה אינן מתבצעות בפועל ע"י המשווקים ומנהלי התיקים. לדוגמה: החברה קבעה כי מנהלי הלקוחות יבצעו בקרה על שאלוני בירור הצרכים שאותם ממלאים המשווקים ואולם בפועל לא מבצעים מנהלי הלקוחות בקרה זו והם סבורים שאין זה מתפקידם.
- בקרה על הפעילות בחשבון המפצל בחברה מתבצעת על ידי אחד מהמנכ"לים המשותפים על ידי סקירה ויזואלית של כלל הביצועים והפיצולים היומיים, וזאת מבלי שמוצגים בפניו נתונים נוספים לצד הפיצולים, העשויים לסייע לו לבחון את סבירותם, כגון שווי תיקי לקוח ורמת החשיפה לאפיקים השונים. (תובנות 2010-2011)

18 איסור הלבנת הון

18.1 הכרת הלקוח⁶⁹

- הליך "הכר את הלקוח" בוצע זמן רב לאחר תאריך פתיחת החשבון, על אף שמדובר היה בחשבונות חדשים שנפתחו לאחר כניסת צו מנהלי התיקים לתוקף.

⁶⁹ סעיף 2 לצו מנהלי התיקים.

- תשובת הלקוח לשאלה בנוגע למקור הכספים הייתה: "העברה מתיק השקעות קיים" (הכוונה היא שהוא העביר כספים מבית השקעות אחד, לאחר). תשובה זו אינה עונה על דרישת צו מנהלי תיקים.

יודגש - יש להקפיד על קיומו של הליך הכרת לקוח מקיף ויסודי, לרבות קבלת תשובות מתאימות ומדויקות לכלל השאלות בהליך. כמו כן יש לערוך בקורות שוטפות במטרה לוודא את העמידה בחובה זו. (תובנות 2012)

18.2 אימות זיהוי לקוחות⁷⁰

- נמצאו חשבונות בהם החברה לא זיהתה את הלקוחות באמצעות המסמכים הנדרשים או שהיו חסרים מסמכי זיהוי בתיקי הלקוחות.
- מסמכי הזיהוי, שנשמרו בתיקי הלקוחות, אינם קריאים או שלא ניתן לזהות את הדמות שבתמונה (מסמכים "מושחרים").
- לא בוצע אימות של פרטי הזיהוי של בעל החשבון.

יודגש – יש לוודא את מילוי חובות הזיהוי, האימות ושמירת המסמכים במלואן וכן לבצע בקורות שוטפות על מילוי חובות אלה, לרבות בחינת תיקי הלקוחות ווידוא כי הם כוללים את כל מסמכי הזיהוי וכי הם שמורים באופן ברור. (תובנות 2012)

18.3 הצהרה על נהנה ובעל שליטה⁷¹

- הצהרה על נהנה נחתמה על ידי לקוח אך לא מולאו בה הפרטים הנדרשים.
- ההצהרה על נהנה לא מולאה ונחתמה כנדרש, כאשר על גבי טופס ההצהרה, נמתח קו = מחיקה במקומות בהם נדרשים פרטים.
- נוסחו של טופס ההצהרה נהנה אינו זהה לנוסח ההצהרה על נהנה ובעל שליטה הקיים בתוספת השנייה לצו מנהלי תיקים.

יודגש- יש להקפיד על מילוי מלא של טופס ההצהרה על נהנה ולוודא שנוסחו זהה לנוסח המופיע בצו מנהלי תיקים. כמו כן יש לבצע בקורות על מנת לוודא את קיומה המלא של חובה זו. (תובנות 2012)

18.4 חובות בקרה ודיווח⁷²

- בחשבונות של לקוחות מנוהלים נמצא ריבוי של הפקדות ומשיכות בסכומים מהותיים. פעולות אלה לא תאמו את אופיים של החשבונות כפי שעלה מהליך הכר את הלקוח לפיו הוגדרו החשבונות כחשבונות ברמת סיכון נמוכה, ושההשקעה בהם נועדה לטווח ארוך ללא כוונה למשוך כספים.
- בחשבון שטרם בוצע לגביו הליך הכרת הלקוח, נמצא ריבוי של משיכות בסכומים (עשרות פעולות בהיקף כספי של עד 50,000 ש"ח) ובתדירות גבוהה.

⁷⁰ סעיפים 3,4 ו- 8 לצו מנהלי התיקים.

⁷¹ סעיף 5 לצו מנהלי התיקים.

⁷² סעיפים 9 ו- 10 לצו מנהלי התיקים.

- בחשבון מנוהל נמצא ריבוי הפקדות ומשיכות בסכומים מהותיים כאשר בחשבון לא בוצעו פעולות בני"ע. החשבון הוגדר ברמת סיכון גבוהה אך החברה לא ביצעה בקרות התואמות לרמת סיכון זו. היעדר בקרה בולט במיוחד לאור העובדה שלמרות שמדובר בחשבון המיועד לניהול השקעות, לא בוצע בו ניהול השקעות אלא רק פעילות עו"ש.

יודגש: ניטור ובקרה של פעילות הלקוח, המתבצעים על ידי הגורם המנהל את תיק הלקוח הינם חיוניים ביותר ויעילותם רבה עקב ההיכרות הבלתי אמצעית בין מנהל התיק והלקוח. בקרה זו מסווגת בעגה המקצועית כ"בקרה תלויה". זאת ועוד - פעילות כזו אמורה להיות מאותרת על ידי מערך הבקרה של החברה. על החברות לשפר את מערך הבקרה שלהן בנושא זה, באמצעות בדיקות ממוחשבות של מערך בקרה בלתי תלוי (שאינו תלוי בהיכרותו עם הלקוח) כך שמקרים כאלה יאותרו על ידן. לאחר איתור הפעילות הנ"ל, על מערך הציות והבקרה, בשיתוף מנהל הלקוחות, במקרים הרלוונטיים, לבחון האם פעילות זו הינה בלתי רגילה ביחס לחשבון ומשכך חייבת בדיווח לרשות לאיסור הלבנת הון. (תובנות 2012)

19 תקשורת עם הרשות

19.1 תדירות הגישה למערכת יעל⁷³

במספר חברות בהן נערכו ביקורות, לא התקבלה התייחסות לטיטוט דוח הביקורת שנשלחה אליהן במערכת יעל. בפניית סגל הרשות לחברות אלו נמצא כי מורשה הגישה למערכת יעל לא נכנס לתיבת הדואר האלקטרוני המאובטח לפחות כל יומיים, בניגוד לתקנות דואר אלקטרוני מאובטח. בנוסף לכך, נמצא כי באחת החברות, למורשה הגישה למערכת יעל אין גישה למערכת זו!

מערכת יעל היא אמצעי המשמש את סגל הרשות בשליחת מסרים חתומים אלקטרונית לתיבת דואר של חברות מפוקחות בדרך מאובטחת ומתועדת. העדר גישה למערכת זו מנוגד לתקנה 7 לתקנות דואר אלקטרוני מאובטח, בה הוטלה חובה על גוף מפוקח לקבוע נהלים פנימיים אשר יבטיחו כי לפחות אחד מבין מורשי הגישה לתיבת הדואר האלקטרוני המאובטח מטעמו ייגש פעם אחת לפחות בכל שני ימי עסקים לתיבת דואר זו, בכדי לבדוק האם התקבל מסמך אלקטרוני שנשלח על ידי סגל הרשות. על החברות להקפיד שאחד ממורשי הגישה מטעמן ייגש פעם אחת לפחות בכל שני ימי עסקים לתיבת הדואר האלקטרוני המאובטח כנדרש בתקנה.

יצוין כי קיימת במערכת יעל אפשרות לחברות לקבל הודעה למכשיר הנייד או לתיבת דואר אלקטרוני אחרת (כלומר חיצונית למערכת יעל) על אודות קבלת מסר במערכת זו. השימוש באפשרות זו יכול לשמש אמצעי עזר לקיום החובה כאמור. (תובנות 2016)

⁷³ תקנה 7 לתקנות דואר אלקטרוני מאובטח.