



רשות ניירות ערך מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל': 02-6556565

פקס': 02-6513169

www.isa.gov.il

יום חמישי י"ד טבת תשע"ג
27 דצמבר 2012

לכבוד

עו"ד זיו ארז

בן נפתלי, ארז, זהבי ושות'

באמצעות מייל ziv@ben-naftali.co.il

הגדון: תחולת תקנות הדיווח על מנהלי תיקי השקעות המנוהלים בחשבונות בחו"ל

(פנייתך מיום 29.10.2012)

בפנייתך שבטימוכין, בשם אגוד מנהלי השקעות בלשכת המסחר (להלן: "האיגוד"), ביקשת את אישורנו לכך שלא ינקטו הליכי אכיפה, כנגד מנהלי תיקים בקשר עם יישום הוראות תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (דוחות) התשע"ב-2012 (להלן: "תקנות הדוחות"), בנוגע לדיווח ללקוחות שתיקי ההשקעות שלהם מנוהלים בבנקים או אצל חברי בורסה מחוץ לישראל (אלה יכוננו ביחד: "הבנקים הזרים").

האיגוד טוען לקיומם של קשיים טכניים מהותיים בהפקת דוחות ללקוחות במתכונת הנדרשת בתקנות הדוחות, שכן מערכות המסחר הממוחשבות המקושרות לחשבונות הלקוח בבנקים זרים, אשר מהוות את מקור המידע והנתונים לדוחות, פועלות באופן התואם את דרישות הרגולציה במדינות בהן מופעלות אותן מערכות ולא מותאמות לדרישות בתקנות הדוחות. לטענת האיגוד, התאמת מערכות אלו לדרישות תקנות הדוחות תהווה נטל כבד ביותר על מנהלי התיקים, שכן היקף הפעילות שלהם אצל הבנקים הזרים אינו מצדיק מבחינת הבנקים הזרים את התאמת המערכות על ידם לדרישות שבתקנות הדוחות. נטל זה עלול אף ליצור לטענת האיגוד, תחרות לא הוגנת בין מנהלי התיקים הישראליים ובין הזרים ולמנוע ממנהלי התיקים הישראליים לנהל תיקים שחשבונותיהם מנוהלים בבנקים זרים. לטענת האיגוד, הדבר יביא לפגיעה הן במנהלי התיקים הישראליים שיאלצו להפסיק פעילות זו והן בלקוחות שלא יוכלו לבחור להיות מנוהלים על ידי מנהלי תיקים ישראליים ויאבדו את ההגנות העומדות להם לפי חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995.

מול הנטל הכבד שבהפקת דוחות על פי תקנות הדוחות, טוען האיגוד, כי דיווח ללקוחות שחשבונותיהם מנוהלים בבנקים זרים יציג ללקוחות מידע העלול להטעותם ואשר אינו רלוונטי, למי שבחרו לנהל את חשבונותיהם בחו"ל ובגירות ערך זרים.

העניינים שלגביהם מתבקשת אפשרות הסטייה ממתכונת הדיווח הקבועה בתקנות הדוחות, נוגעים לדיווח אודות התשואה בתיק, למדדי הייחוס שיכללו בדוח ללקוח, לאופן הדיווח אודות מידת חשיפה והרכב תיק ההשקעות ולעניין פירוט העסקאות שבוצעו בתיק המנוהל. עוד מבוקש אישורנו להוספת הבהרה בדוח הנשלח ללקוח בעניין אי התאמת מתכונת הדיווח למתכונת הקבועה בתקנות הדיווח היות והתיק מנוהל מחוץ לישראל, וכן ציון הסעיפים שאינם תואמים את סעיפי תקנות הדוחות.

להלן עמדתנו:

בראשית הדברים נציין כי מוטב היה לו הועלתה פנית האיגוד במתכונתה הנוכחית, בשלב מתן ההערות על טיטוט תקנות הדוחות שפורסמה באתר הרשות להערות הציבור וטרם גיבוש נוסחן הסופי. מענה לפנייה מסוג זה כעת, מעורר קושי כאשר מדובר בתקנות שהליך התקנתן נערך זה לא מכבר. בשלב מתן הערות הציבור, הועלו הערות הנוגעות רק לרלוונטיות של הנתונים אודות מדדי הייחוס שיש לפרטם על פי תקנות הדוחות ובעניין מטבע הדיווח ללקוחות שבתיקיהם נכללים נכסי חו"ל. ההערה הראשונה נדחתה והדרישה בעניין המדדים כאמור נותרה בעינה בנוסח הסופי של תקנות הדיווח ולנוכח ההערה בעניין מטבע הדיווח, שולבה בנוסח הסופי של התקנות, האפשרות לדווח במטבע אחר ובלבד שהדוח יכלול את ערך המטבע הזר בשקלים ואת שינוי שער המטבע ביחס לשקל (תקנה 5).

לנוכח העובדה כי השאלה העקרונית בדבר תחולת תקנות הדוחות על דיווח ללקוחות שחשבונותיהם מנוהלים בבנקים זרים לא נבחנה בתהליך החקיקתי, ולנוכח האמור בפניית האיגוד בעניין הנטל הכבד שהושת על מנהלי התיקים מחד גיסא והשאלה העולה בדבר מידת התאמת מתכונת זו ללקוחות כאמור, מאידך גיסא, עולה הצורך בביצוע התאמה של תחולת תקנות הדוחות על הנסיבות דנן.

לפיכך, סגל הרשות לא יזום ולא ימליץ על נקיטת אמצעי אכיפה בגין אי המצאת דוחות במתכונת הקבועה בתקנות הדוחות, ביחס לנכסים המוחזקים בחשבונות לקוחות בבנקים זרים, בכפוף לכך שמנהל התיקים יקיים בנוגע לדוחות ללקוחות כאמור את כל הנדרש על פי תקנות הדוחות והדוחות יכללו את הנתונים הנדרשים על פי תקנות הדוחות, גם אם לא בסדר ובמבנה הקבוע בהן, למעט הנתונים המפורטים להלן, ובתנאים המפורטים לצידם:

1. **דיווח אודות התשואה בתיק** - אם חושבה על פי נוסחת התשואה המקובלת בבנק הזר בו מתנהל החשבון, ובכפוף לביצוע בקרות בעניין סבירות הנתונים על ידי מנהל התיקים.
2. **מידת חשיפה והרכב תיק ההשקעות** - ובלבד שהדיווח יכלול הצגה של חשיפת תיק ההשקעות לנכסים רלוונטיים להערכת מנהל התיקים.
3. **פירוט עסקאות** - מקום בו נמסר ללקוח דיווח אודות העסקאות שבוצעו בתקופת הדוח, בידי הבנק הזר בו מתנהל החשבון, בהתאם להוראות הדין החלות עליו.

כמו כן, תיווסף בדוח הנשלח ללקוח הבהרה בעניין אי התאמת מתכונת הדיווח למתכונת הקבועה בתקנות הדיווח היות והתיק מנוהל מחוץ לישראל.

איננו רואים מקום, גם עתה, להיענות לבקשתכם לא לכלול בדוח ללקוח את מדד תל אביב 100 ומדד המק"מ כמדדי ייחוס ואת שיעור שינוי המטבע בו מתנהל החשבון לעומת שער השקל. מדובר בנתונים זמינים שאיננו רואים קושי בהוספתם לדוחות ללקוח ואשר יש בהם כדי להוסיף ללקוחות מימד השוואתי שעשוי להיכלל במסגרת השיקולים בתהליך קבלת החלטות הלקוחות הנוגעות להשקעותיהם. כקבוע בתקנות הדוחות, כאשר מדובר במדדים שאינם משקפים דיים את שיעור השינוי בתיק ההשקעות, יכלול מנהל התיקים בדוח נתונים אודות מדד רלוונטי נוסף אחד או יותר, באופן המשקף את שיעור השינוי בתיק ההשקעות.

תשומת ליבכם מופנית לכך שהאמור לעיל נוגע רק לדוחות אודות נכסים שמוחזקים בחשבונות הלקוחות בבנקים זרים. על הדוחות ביחס לנכסים המוחזקים בחשבונות בישראל, יחולו תקנות הדוחות במלואן, גם אם מוחזקים בהם נכסי חו"ל.

עמדתנו זו מבוססת כאמור על עובדות ומצגים שהוצגו בפנייתך, ועל ההנחה כי פנייתך כוללת את כל הפרטים והנתונים הדרושים לבחינת השאלה שהעלית בה. כל שינוי בעובדות או בנסיבות שהובאו בפנינו עשוי להביא למסקנה שונה לגבי השאלות שהועלו בפנינו. בדעת הרשות לשוב ולבחון עמדתה זו מעת לעת, בין היתר לאור מידע או ממצאים בדבר קיומו של פתרון טכנולוגי סביר לקשיים התפעוליים הכרוכים ביישום דרישות התקנות ביחס לחשבונות המתנהלים בבנקים זרים.

כמו כן יובהר, כי מכתב זה מבטא את עמדת סגל הרשות לגבי פעולת אכיפה ואינו מתיימר להביע כל מסקנה או עמדה משפטית אחרת לגבי השאלה שהוצגה בפנינו, לרבות אפשרות נקיטת פעולות על ידי לקוחות מנהל התיקים בקשר עם תקנות הדוחות.

אורנה נחום, עו"ד



היועצת המשפטית

ליחידה לפיקוח על בעלי רישיון