



# רשות ניירות ערך

## מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל': 02-6556555

פקס': 02-6513169

[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

11 במרץ 2009

ט"ו אדר תשס"ט

### חוזר לחברות לניהול תיקי השקעות

#### בדבר הסכמת לקוח לקבלת החזר עמלות על ידי מנהל התיקים

לכבוד

החברות לניהול תיקי השקעות

באמצעות דואל לפי הכתובות במערכת מגנא

ג.א.נ.,

סעיף 17 לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995, (להלן "החוק"), אוסר קבלת טובת הנאה ישירה או עקיפה הקשורה לייעוץ השקעות, לשיווק השקעות לביצוע עסקה או הימנעות מביצוע עסקה, למעט שכר והחזר הוצאות כפי שנקבעו בהסכם ההתקשרות בין בעל הרשיון והלקוח.

לאיסור זה נקבעו סייגים, שאחד מהם חל על קבלת החזר עמלת קניה או מכירה בידי מנהל תיקים מאת חבר בורסה, בשל ביצוע עסקה או מכלול של עסקאות שהעסקה המסוימת היא חלק ממנו, (להלן: "ההחזר"), בכפוף לכך שהלקוח בעבורו בוצעה העסקה הסכים מראש ובכתב לקבלת ההחזר ולשיעורו (סעיף 17(ב)(3) לחוק).

ההחזר הינו הסדר לפיו העמלות משולמות על ידי הלקוח לצד ג' (חבר הבורסה), בעבור העסקאות שמחליט לבצע עבורו מנהל התיקים, והן באות בנוסף לדמי הניהול המוסכמים שהוא משלם למנהל התיקים. צד ג' מחזיר למנהל התיקים סכומים שקיבל מהלקוח בשיעורים היכולים להיות משמעותיים ביותר מתוך העמלות שקיבל מהלקוח ולפיכך, ההחזר הינו למעשה העברת כספים מן הלקוח אל מנהל התיקים באמצעות חבר הבורסה. משמעות ההסדר היא, שבעוד שעל פני ההסכם בין הצדדים, הלקוח משלם דמי ניהול בשיעור המוצג תחת הכותרת של "דמי ניהול", ובנוסף נושא בהוצאה הכרחית כביכול לצד ג', בפועל - מנהל התיקים מקבל חלק נכבד מהוצאה זו לכיסו, היינו, משולמים לו דמי ניהול גבוהים יותר מהשיעור שהוא גובה מן הלקוח ישירות.

היות ומנהל התיקים מחליט באופן חד צדדי, על ביצוע העסקאות בתיק הלקוח ולכן על מספרן, הוא מצוי בענין זה במצב מתמיד של ניגוד עניינים מובנה בינו לבין הלקוח. מצב זה מחייב גילוי של מלוא העובדות הרלוונטיות ללקוח בהקשר של קבלת החזר העמלות.

גישה זו היא העומדת ביסוד הדרישה הקיימת בחוק בעניין קבלת הסכמת הלקוח **לעצם קבלת** ההחזר ו**בנוסף** לכך לדרישה הקונקרטית המפורשת הנוגעת **לתוכן ההסכמה**, לפיה על ההסכמה לכלול אישור מפורש הנוגע ל**שיעור** ההחזר.

מביקורות שנערכו על ידי הרשות בעניין הסכמת לקוחות לקבלת ההחזר ושיעורו, התגלו מקרים בהם לא נתקבלה הסכמת הלקוחות לשיעור ההחזר באופן הנדרש על פי החוק. עמדת סגל הרשות הינה כי על מנת שחברה תהא זכאית לקבלת ההחזר על פי החריג שנקבע לעניין זה בחוק, על הסכמת הלקוח להתייחס באופן ברור ומוחלט לשיעור ההחזר בפועל, ולא די בהסכמה לטווח של מספרים ( כגון: "מ.. עד ...", "עד 100%", או "עד מלוא גובה העמלות"). לפיכך יש לנקוב בהסכם שבין החברה והלקוח, את שיעור ההחזר בערך מספרי מוחלט ומדויק.

במידה ולא התקבלה הסכמת הלקוח לשיעור המדויק של גובה ההחזר, לא נתקבלה הסכמתו כנדרש בחוק ועל החברה להפסיק לאלתר לגבות החזרי עמלות לגבי לקוח זה עד לקבלת הסכמת הלקוח כאמור.

מנהלי תיקים אשר גבו בעבר החזרי עמלות מבלי שקיבלו את הסכמת לקוחותיהם לשיעור המדויק של ההחזר, עד תאריך חוזר זה, ואשר יודיעו זאת ללקוחות אלו (להלן "לקוחות החברה"), באמצעות משלוח העתק חוזר זה, לו יצורף מכתב הכולל הסבר וכן פירוט סכומי החזרי העמלות שקיבלו כאמור לאורך כל התקופה שמיום כניסתו לתוקף של סעיף 17(ב)(3) לחוק, היינו מיום שנכנס לתוקף תיקון מס' 10 לחוק (10 בפברואר 2006) ואילך, לא יחויבו בקנס בשל הפרת הוראות סעיף 17(א) לחוק. משלוח העתק חוזר זה ללקוחות החברה כאמור, יבוצע בנפרד ולא ביחד עם דוחות הנשלחים ללקוחות דרך שיגרה. כמו כן על החברה לניהול תיקים להגיש לרשות (באמצעות המגנא בטופס מ013 – התכתבות עם הרשות), דוח בו מאשר מנכ"ל החברה את משלוח החוזר ללקוחות החברה. בדוח האמור יצוין תאריך משלוח החוזר ומספר לקוחות החברה אשר לא נתקבלה מהם הסכמה מראש ובכתב לשיעור המדויק של החזר העמלות שקיבלה החברה בגין העסקאות שבוצעו על ידה עבורם, להם נשלח החוזר.

דוח כאמור יוגש לרשות לא יאוחר מיום 31 במאי 2009. על מנהלי התיקים לשמור העתקי ההודעות ללקוחות כאמור, בדרך הניתנת לאחזור.

בנוסף, חברות אשר נתגלו אצלן ליקויים אגב ביקורת בנושא זה, ואשר פעלו לתיקון הליקויים לפי הנחיות סגל הרשות, לא יידרשו לשלם קנס בשל ההפרה.

האמור לעיל לא יחול על חברה שסגל הרשות הצביע בפניה ישירות, אגב ביקורת, על גביית החזרי עמלות ללא קבלת הסכמת הלקוח כנדרש, ואשר לא פעלה לתיקון הליקויים.

בברכה,

אלחנן הרמור  
ראש יחידת הפיקוח על בעלי רשיון