

**קריטריונים להכרה בתכנית
אכיפה פנימית בתחום ניירות
הערך וניהול ההשקעות**

אוגוסט 2011

לפניות: אילנה מודעי ilanam@isa.gov.il; יעל אלמוג yaela@isa.gov.il

קריטריונים להכרה בתכנית אכיפה פנימית בתחום ניירות הערך

תוכן

מבוא - מהי תכנית אכיפה פנימית?	2	1
מה מקנה תכנית אכיפה יעילה?	2	2
הוכחת קיום תכנית אכיפה יעילה	3	3
קיום תרבות של ציות בתאגיד - עקרון היסוד	4	4
אמות מידה להכרה בתכנית כתכנית יעילה	5	5
אחריות הדירקטוריון וההנהלה בגיבוש, אימוץ ויישום של תכנית האכיפה	5	6
התאמת התכנית לתאגיד ולנסיבותיו הייחודיות, לאחר בדיקת הפעילות העסקית וביצוע סקר ציות בתחום דיני ניירות ערך	6	7
קביעת נהלים וסדרי טיפול	8	8
החלת התכנית על כל דרגי התאגיד	9	9
מינוי ממונה על האכיפה	9	10
הטמעה נאותה של התכנית בכל הדרגים	10	11
פיקוח ועדכון	11	12
טיפול הולם בכשלים ובהפרות	11	13
נספח: דוגמאות לחשיפות וכשלים פוטנציאליים	14	14

1. מבוא - מהי תכנית אכיפה פנימית?

תכנית אכיפה פנימית הינה מנגנון וולונטרי אותו מאמץ ומיישם תאגיד באופן שוטף כדי לאתר ולמנוע הפרות ועבירות וכדי לוודא ציות של התאגיד ושל היחידים בו להוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן: "חוק השקעות משותפות בנאמנות"), וחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן: "חוק הייעוץ") (לעיל ולהלן ביחד: "דיני ניירות ערך").

ביחס לרוב ה"שחקנים" בתחום ניירות הערך אין כיום חובה חקוקה לאמץ תהליך כזה – אך אימוצו הינו צעד ראוי של התאגיד, לטובת ציבור המשקיעים בו וציבור הלקוחות שלו (לפי העניין), וכן לטובת התאגיד עצמו, הנהלתו ועובדיו.

יישומה בפועל של תכנית אכיפה יעילה על ידי התאגיד, יכול שייזקף בידי רשות ניירות ערך ("הרשות"), לזכות התאגיד, או יחידים בו במסגרת שיקול דעתה ביחס להפעלת סמכויותיה האכפתיות על פי דין, הכול כמפורט להלן.

אמות המידה המובאות להלן, מתוות את העקרונות שישקלו כאשר הרשות תבדוק אם התאגיד אימץ תכנית אכיפה יעילה. מובן כי כל מקרה יישקל לגופו ובנסיבותיו.

מדיניות האכיפה של הרשות בעניין זה תיושם צעד אחר צעד, תוך הפקת לקחים מיישומה מדי תקופה. בכוננת הרשות לבחון את הקריטריונים וככל הדרוש לעדכן או לשנות מהם כיישום לקחים מהניסיון שיצטבר.

2. מה מקנה תכנית אכיפה יעילה?

אם יוכח לרשות, להנחת דעתה, כי בתאגיד הופעלה תכנית אכיפה פנימית יעילה סמוך לפני קרות ההפרה הנבדקת, **בהתאם לאמות המידה במסמך זה**, כי אז תתחשב הרשות בהפעלת התכנית כשיקול לזכות התאגיד וקיומה של תכנית כאמור יישקל כמפורט להלן:

יחידים

2.1. **בהליך פלילי** - יבחן במסגרת גיבוש המלצת הרשות לפרקליטות¹ בנוגע לאחריות נגזרת של דירקטורים ומנהלים, וביחס לתחולת ההגנה בדין לפיה אפשר שנקטו בכל האמצעים הסבירים למנוע העבירה, כאמור בסעיף 53(ה) לחוק ניירות ערך ובסעיף 40 לחוק הייעוץ;

¹ נציין כי סמכות ההעמדה לדין פלילי מסורה לפרקליטות המדינה הפועלת על פי שיקוליה, כאמור בדין, בהנחיות היועץ המשפטי לממשלה ובהנחיות פרקליט המדינה ואיננה מחויבת לקבל המלצת רשות ניירות ערך בנדון.

2.2. **בהליך מנהלי** - יבחן אם מקים את החזקה בסעיף 52סד(ג), לחוק ניירות ערך לעניין עמידת מנהל כללי ושותף כללי בחובת הפיקוח.

תאגידים

2.3. **בהליך מנהלי** - יישקל במסגרת גיבוש עמדת הרשות ביחס לאמצעי האכיפה הראויים שיש להטיל בנסיבות העניין – סעיף 52נב לחוק ניירות ערך.

2.4. **בהליך מנהלי** - יישקל ביחס לאפשרות להתקשר בהסדרי אכיפה (אי נקיטת הליכים או הפסקת הליכים מותנית בתנאים) וביחס לתנאי הסדרים אלה – סעיף 54ב לחוק ניירות ערך.

2.5. **בהליך פלילי** - יישקל במסגרת גיבוש המלצת הרשות לפרקליטות² לא להעמיד תאגיד לדין פלילי ולהעביר הטיפול בו להליך מנהלי - סעיף 52סח לחוק ניירות ערך.

3. הוכחת קיום תכנית אכיפה יעילה

- קיומה של תכנית אכיפה פנימית יעילה אינו שיקול בלעדי, אלא אחד השיקולים שמשקלים על ידי הרשות במסגרת מדיניות האכיפה שלה. שיקול זה מצטרף לשיקולי אכיפה אחרים המגבשים את מדיניות האכיפה של הרשות. מסמך זה מתייחס אך ורק לנושא תכנית האכיפה ולאופן בו הרשות תנתח ותתייחס לשיקול זה, אך הוא איננו ממצא את מכלול שיקולי האכיפה של הרשות בהפעלת סמכויותיה ביחס לתאגידים ויחידים. כך למשל, במסגרת מדיניות האכיפה של הרשות יישקלו שיקולים חשובים נוספים כגון: האם הכשל או ההפרה הינם כשל שוק נרחב שיש מקום להרתיע לגביו, האם מדובר בנושא שלא טופל לאחרונה ויש מקום לקבוע בו אמות מידה, מידת האפקטיביות של ההליך במקרה הנדון, גילוי מרצון של התאגיד, שיתוף פעולה של התאגיד עם רשות ניירות ערך וכיו"ב.
- תכנית האכיפה צריכה להיות יעילה במובן זה שקיומה הביא להטמעת הדין ולציות לו, הלכה למעשה. כך, תוצאתה של תכנית אכיפה אפקטיבית הינה תרבות של ציות בתאגיד (כמתואר להלן). יחד עם זאת, ברור כי כשל בודד ביישום התכנית או בעיצובה אין משמעותו בהכרח כי תכנית האכיפה הפנימית איננה יעילה או ראויה. כל כשל ייבחן לגופו.
- מובהר כי נטל הטיעון וההוכחה לקיומה ויעילותה של תכנית האכיפה הוא על הטוען לכך. ככלל, אפקטיביות התכנית תיבחן על פי אמות המידה שיפורטו להלן במסמך זה. עם זאת, ניתן לקיים תכנית אכיפה יעילה גם באופנים אחרים ובהתאמות לפי תנאי התאגיד ונסיבותיו. ככל שמודל האכיפה שיושם על ידי התאגיד יהיה שונה מהמודל המובא להלן,

² ראו לעיל הערת שוליים 1.

יהיה על התאגיד להראות כי בפועל הביאו האמצעים החלופיים שנקט לאכיפה פנימית יעילה ברמה שוות ערך לקריטריונים המוצעים במסמך זה.

- על כל תאגיד להתאים את תכנית האכיפה הפנימית למבנהו, לנסיבותיו הייחודיות, ובייחוד לחשיפות האפשריות להפרות דיני ניירות ערך עמן הוא מתמודד. בהקשר זה תתחשב הרשות במאפייני פעילות התאגיד ובמורכבות פעילותו. אין דומה תכנית אכיפה בתאגיד בעל פרישה רב לאומית, אלפי עובדים ופעילות מורכבת לתכנית אכיפה בתאגיד שבו מספר העובדים מצומצם, מקום הפעילות אחד ותחום פעילות בודד. הרשות תתאים את ציפיותיה מן התאגיד לנסיבות הייחודיות שלו.
- תכנית אכיפה אפקטיבית תעניק הקלות רק בקשר לכשלים והפרות שהיו בקשר עם התחומים המוסדרים בה ולא מעבר לכך. ככלל, תכנית אכיפה אפקטיבית אמורה להתמודד באופן כולל עם כל החשיפות הנוצרות לתאגיד בתחום דיני ניירות ערך. עם זאת, במקרים שבהם תיווכח חדשות כי התאגיד מצוי בעיצומו של תהליך אימוצה של תכנית אכיפה פנימית, המבוצע באופן מהותי ותוך מחוייבות מלאה להשלמתו בפרק זמן סביר בהתחשב בגודלו של התאגיד, היא תתחשב כשיקול לזכות בכך שלמרות שתהליך האימוץ טרם הושלם הרי התאגיד מחוייב לכוון תכנית אכיפה יעילה.

4. קיום תרבות של ציות בתאגיד - עקרון היסוד

כפי שנאמר לעיל, תכנית אכיפה יעילה, המקנה הגנה או התחשבות בקיומה, משמעה כי עובר לביצוע וגילוי ההפרה או הכשל הייתה בתאגיד **תרבות של ציות וכיבוד הדין** בתחום דיני ניירות ערך. תכנית אכיפה אפקטיבית איננה "תכנית על הנייר". אין די בכך שיהיו נהלים כתובים, אלא יש לוודא יישום מעשי, באמצעות גורמים אחראים ותהליכים מובנים, המופקדים על יישום ועדכון התכנית. על התאגיד לוודא ציות בפועל לתכנית האכיפה עצמה וכתוצאה מכך לדיני ניירות ערך.

תרבות של ציות פירושה כי התאגיד מחויב למנוע הפרות חוק ולטפל בהפרות ובמפרים באמצעים המתאימים. לצד המניעה, התאגיד מעודד שמירה על החוק ומייצר תמריצים חיוביים לכך, למשל במסגרת קביעת מדיניות תגמול עובדים ומנהלים או מדיניות קידום, או באמצעים אחרים. במילים אחרות, תרבות של ציות מושגת על ידי שילוב הולם של "מקלות" ו"גזרים".

תרבות הציות משתלבת בממשל תאגידי תקין ובקיום מנגנוני פיקוח ובקרה בתוך התאגיד, במובן זה שמקום בו אין מנגנונים נאותים של ממשל תאגידי יש סיכון ניכר שתכנית האכיפה לא תהיה אפקטיבית.

5. אמות מידה להכרה בתכנית כתכנית יעילה

אלו אמות המידה שיבחנו על ידי הרשות בבואה לדון ולהחליט אם קיימת בתאגיד תכנית אכיפה יעילה:

- א. אחריות הדירקטוריון וההנהלה לגיבוש, אימוץ ויישום של תכנית האכיפה;
- ב. התאמת התכנית לתאגיד ולנסיבותיו הייחודיות, לאחר בדיקת הפעילות העסקית וביצוע סקר ציות בתחום דיני ניירות הערך;
- ג. קביעת נהלים וסדרי טיפול;
- ד. החלת התכנית על כל דרגי התאגיד;
- ה. מינוי ממונה על האכיפה;
- ו. הטמעה נאותה של התכנית בכל הדרגים;
- ז. פיקוח ועדכון;
- ח. טיפול הולם בכשלים והפרות והפקת לקחים מהם;

והכול כמפורט גם להלן.

6. אחריות הדירקטוריון וההנהלה בגיבוש, אימוץ ויישום של תכנית האכיפה

תכנית אכיפה פנימית מתחילה בהנהגת התאגיד - ב"רוח המפקד" ובהצהרת מחויבות של מנהיגות התאגיד על כך שציות לדיני ניירות ערך בכלל, ולהוראות תכנית האכיפה בפרט, הנו אחד הנושאים החשובים והמהותיים בתפקוד התאגיד וחלק בלתי נפרד מדרך פעולתו ותפקודו.

לפיכך, הדירקטוריון³ הוא הגורם האחראי לוודא שהתאגיד יגבש, יאמץ ויישם תכנית אכיפה פנימית, והוא הנושא באחריות העליונה לפיקוח על ביצועה הלכה למעשה.

בהמשך לכך, הדירקטוריון יקבע מי הגורם האחראי מבחינתו לפיקוח על ביצוע תכנית האכיפה, בין הדירקטוריון עצמו ובין ועדת הביקורת או כל ועדה אחרת שלו.

על הגורם האחראי לעקוב ולפקח באופן שוטף אחר ביצוע התכנית, כולל בין היתר להבטיח את ביצוע הפעולות הבאות:

- **גיבוש ואימוץ התכנית:** על הדירקטוריון לפקח על תהליך גיבוש התכנית ולדון בהמלצות המהותיות המתקבלות מסקר הציות כמתואר להלן. עליו להיות שותף ישיר במיפוי החשיפות והכשלים האפשריים של התאגיד בתחום הציות לדיני ניירות ערך, ככל שהללו נובעים מאחריות ישירה ואישית של הדירקטוריון והחברים בו. לגבי התהליך בכללותו עליו לוודא כי הוא מבוצע באופן מהותי ויסודי, כמפורט בהמשך. כן ידון הדירקטוריון בפרטי מנגנוני האכיפה הפנימית של התאגיד ויאשרם. כמו כן, ידון ככל שנדרש בעיקרי הנהלים האחרים שיקבעו במסגרת תכנית האכיפה הפנימית, כמפורט בסעיף 8 להלן.

³ בחברות פרטיות, ככל שאין דירקטוריון, האחריות העליונה תוטל על ההנהלה הבכירה של החברה.

- **יישום התכנית:** על הגורם האחראי לפקח פיקוח על, ולוודא כי תכנית האכיפה מוצאת מן הכוח אל הפועל. זאת על דרך של קבלת דיווחים תקופתיים מהממונה על האכיפה ומההנהלה, דיון בהם ובחינת דרכי הפעולה בהן נקט התאגיד בהתאם לעולה מהם. על הדירקטוריון לוודא כי מדי תקופה נבחן הצורך בעדכון ורענון התכנית.
 - **ביקורת:** על הגורם האחראי לבקר את ביצוע התכנית, למשל, על ידי ביקורת הפנים.
 - **טיפול באירועי אכיפה:** על הגורם האחראי לוודא כי הוראות נהלי האכיפה מיושמות הלכה למעשה. על הדירקטוריון לוודא כי יטופלו באופן הולם הפרות של התכנית, יתוקנו הכשלים, כי יופקו לקחים, ובמקרים המתאימים כי יינקטו אמצעים כנגד המפרים.
- המנכ"ל,** הינו בעל אחריות פיקוחית לוודא ציות התאגיד ועובדיו לדיני ניירות ערך באמצעות עיצוב מנגנוני האכיפה הפנימית⁴.
- ההנהלה** אחראית על עיצוב וגיבוש תוכנית האכיפה והבאתה לאישור הדירקטוריון. כמו כן היא אחראית על יישומה השוטף של התכנית. ההנהלה תפעל באמצעות **הממונה על האכיפה** (פירוט להלן).

7. התאמת התכנית לתאגיד ולנסיבותיו הייחודיות, לאחר ביצוע סקר ציות בתחום

דיני ניירות ערך

תכנית אכיפה פנימית יעילה היא תכנית המותאמת לתאגיד ולנסיבותיו הייחודיות. אשר על כן, על התאגיד לבדוק ולוודא כי התכנית אותה אימץ נותנת מענה לחשיפות האפשריות להפרת דיני ניירות ערך, בהתחשב בסוג וטיב פעילותו, סביבת פעילותו והשוק בו הוא פועל, במבנה הארגוני שלו, בחובות המוטלות עליו על פי דיני ניירות ערך, וביתר הנסיבות הצריכות לעניין. על התאגיד לערוך תהליך התאמה כאמור, למשל על דרך של עריכת סקר ציות.

סקר ציות מהו? המדובר בתהליך הכולל הרכיבים הבאים, או תהליכים שווי ערך להם:

7.1 **הבנה ומיפוי דרישות הדין:** מיפוי הוראות הדין הרלבנטי (לרבות גם פרשנות בפסיקה ועמדות רשות) בתחום ניירות הערך; ודוק – ביחס לתאגיד ככל שהוראות הגילוי המחייבות אותו על פי דיני ניירות ערך המתייחסות להוראות לפי חוק החברות או הפרתן, חייב הליך המיפוי לכלול מיפוי הוראות אלה ומתן מענה בתחומם. כך גם לגבי הוראות מדיניים אחרים, ככל שהן משתקפות בחובות הגילוי לפי דיני ניירות ערך.

7.2 **סקירה של תהליכי העבודה של התאגיד ונהליו המתייחסים לקיום הוראות הדין**

והאופן שבו מבצע התאגיד את דרישות הדין ואת נהלי העבודה שלו:

- זיהוי התהליכים הארגוניים הכרוכים במילוי דרישות הדין דלעיל.

⁴ ר' גם סעיף 52סד לחוק ניירות ערך.

- זיהוי הגורמים הארגוניים המעורבים בתהליכי העבודה שלעיל.
 - איתור פעולות או מצבים שבהם עלולים לקרות כשלים בקיום הוראות דיני ניירות ערך – בהתבסס על ניסיון התאגיד, ניסיון תאגידיים בתחום, הנחיות הרשות ולקחים מתקלות שאירעו בעבר. יודגש כי בתהליך איתור החשיפות והכשלים האפשריים רצוי לשתף ולתת משקל משמעותי לגורמים רלבנטיים בתאגיד, כגון: בעל השליטה, חברי הדירקטוריון, המנכ"ל, חברי ההנהלה, והעובדים המיישמים באופן ישיר את הוראות דיני ניירות ערך, וכן עם רואי החשבון המבקרים, היועצים המשפטיים ומבקר הפנים.
 - בפרט, ומבלי לפגוע בכלליות האמור לעיל, יושם דגש במסגרת סקר הציות על איתור מצבים שוצרים ניגודי עניינים או משפיעים על מערך התמריצים של יחידים בתאגיד שיש בהם כדי להגביר את הסיכון להפרות בתחום דיני ניירות ערך.
- מנקודת ראותה של הרשות, סקר הציות לדיני ניירות ערך יכול להיערך על ידי התאגיד באמצעיו הפנימיים, על ידי גורמים בחברה, או באמצעים חיצוניים, על ידי יועצים או מומחים. זאת ובלבד שאם הוא נעשה בידי גורמים חיצוניים, תהיה מעורבות משמעותית של עובדים וגורמים פנימיים רלבנטיים, כך שהתוצאה תשקף תמונה אותנטית ומדויקת של החשיפות בפעילותו של התאגיד הספציפי, היינו כי יזוהו הכשלים הפוטנציאליים האמיתיים של התאגיד.

דוגמאות לחשיפות שיכולות להיות לתאגיד מובאות **בנספח א**.

- 7.3. **בדיקת ההסדרים הקיימים בתאגיד ואם יש בהם מענה הולם להתמודדות עם כשלים בתחום הציות לדיני ניירות ערך שמופז:** יש לבחון אם הסדרי החברה נותנים מענה מלא לדרישות הדין, אם לאו. יש לבחון באלו עניינים יש מקום לשפר, לעדכן או ליצור נהלים ואמצעים אחרים. יש לבחון אלו נושאים מוסדרים ואלו אינם, ובאילו תחומים יש מקום לשפר את התשתית הקיימת בחברה. במשולב עם בדיקה זו, יש לבחון את **הבקורות הקיימות בארגון** על קיום תהליכים כאמור, יש לאתר גורמי בקרה אפשריים בתאגיד, וכן לאתר פערים, ככל שהם קיימים, בין הבקורות הרצויות לבין הקיימות.
- תוצאת תהליך זה היא רשימה של פערים ונושאים הטעונים טיפול ושיפור ורשימת המלצות לטיפול. רצוי כי ההמלצות לטיפול יכללו גם סדר עדיפות לטיפול.
- 7.4. **תכנית עבודה ולוחות זמנים:** התכנית ומועדי ביצועה ייקבעו בהתאם לרשימת הפערים וההמלצות לטיפול, וכן בהתאם לסדר העדיפות שעליו הומלץ.
- 7.5. **תיעוד סקר הציות, ובדיקת ההסדרים הקיימים בתאגיד:** על מנת לבסס כי התהליך אכן נעשה בשקידה ראויה.

8. קביעת נהלים וסדרי טיפול

בהמשך לסקר הציות, על התאגיד לגבש נוהל או נהלים פנימיים המתאימים למבנה החברה, למאפייניה הייחודיים, ובייחוד לחשיפות ולכשלים הפוטנציאליים בתחום הציות לדיני ניירות ערך שאליהם הוא חשוף. הנהלים מיועדים להסדיר ולקבוע כללי פעילות והתנהגות שמטרתם למנוע הפרות דיני ניירות ערך. עליהם להתייחס לחשיפות וליצור תהליכי עבודה שיתנו להם מענה, ובקורות על תהליכים אלה.

אין הכרח שכל הנושאים הללו יוסדרו/יוכללו דווקא בתכנית אחת או בנוהל אחד.

מובן כי אין הכרח ליצור נהלים חדשים, ככל שהנהלים הקיימים בתאגיד נמצאו הולמים ומתאימים. ואולם, על התאגיד לבחון באופן שוטף את הנהלים הקיימים ולוודא כי הם מעודכנים ומשקפים את הדרישות העדכניות של הדין, וכן כי הם מתאימים לנסיבות פעילותו של התאגיד, ככל שהיא משתנה בהקשר הרלבנטי.

נושאי הנוהל או הנהלים - הנהלים יסדירו את כל הנושאים הרלבנטיים לתאגיד בתחום דיני ניירות ערך⁵, כפי שאלו עלו בתהליך מיפוי הוראות הדין הרלוונטיות לפעילות התאגיד, כמפורט לעיל, ויעסקו, בין היתר, בנושאים הבאים:

- **מנגנוני האכיפה הפנימית בחברה** - ברוח אמות המידה המוצעות במסמך זה - ובכלל זה הסדרת תפקידי הדירקטוריון, ההנהלה, הממונה, סמכויותיו ודרכי פעילותו וכן את הבקורות על ביצוע התכנית והטיפול בכשלים ובהפרות.
- **מידע פנים**⁶ - מניעת שימוש לרעה בו, מסירתו או סחר לפיו.
- **דווח לרשות ניירות ערך ולציבור** - נוהל/נהלים המבטיחים דווח שוטף מדויק ומלא לרשות ולציבור בנושאים המוסדרים בדיני ניירות ערך והתקנות על פיהם⁷.
- **תרמית ומניפולציה** - נוהל/נהלים שיבטיחו מניעת עבירות או הפרות בתחום זה.

⁵ בנוגע לחברה המחזיקה בחברות אחרות: על תכנית האכיפה הפנימית לטפל ולהתייחס לכל החשיפות והכשלים הפוטנציאליים של החברה המחזיקה, לרבות פעולות ומחדלים של החברה המוחזקת או יחידים בה אשר עלולים להשליך על אחריות החברה המחזיקה על פי דיני ניירות ערך (למשל - הפרות דיווח). עם זאת, אם בחברה המוחזקת קיימת תכנית אכיפה אפקטיבית כאמור במסמך זה, והחברה המחזיקה וידאה זאת באופן סביר, וכן וידאה כי בחברה המוחזקת קיימים מנגנונים שיבטיחו כי החברה המחזיקה לא תפר את דיני ניירות ערך (למשל: יצירת מנגנוני זרימת מידע רלבנטי מן המוחזקת למחזיקה), אזי הרשות תשקול להתחשב בכך ולהכיר בהסתמכות של החברה המחזיקה על תכנית האכיפה של החברה המוחזקת כהסתמכות נאותה.

⁶ האחריות הפיקוחית שחלה על מנכ"ל ושותף כללי על פי סעיף 52 לחוק ניירות ערך מסויגת בסעיף 52סד(ב) לחוק בנוגע להפרות שמבוצעות על ידי יחידים לפי סעיפים (6) עד (8) לסימן ג' לתוספת השביעית. מדובר בטעות סופר שתתוקן בקרוב על ידי הרשות, ההפניה הנכונה הינה לסעיפים (9) עד (11).

⁷ בנושא הדיווחים נבחר כי תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) (תיקון), התש"ע-2009 מחייבות תאגיד מדווח לקיים תהליך של הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי (להלן: "נהלי ISOX"). הרשות פרסמה עמדה משפטית בדבר עקרונות מנחים ליישום הבקרה הפנימית כאמור. "עמדה משפטית מספר 9-199: עקרונות מנחים ליישום הערכת אפקטיביות של בקרה פנימית על הדיווח הכספי והגילוי על ידי הדירקטוריון וההנהלה, בהתאם לתקנה 9ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970" (עמדת סגל רשות ניירות ערך, 23.11.2010) www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5234.pdf (נבדק לאחרונה: 23.6.2010). נהלי ISOX ייבחנו במסגרת סקר הציות וישתלבו במערך נהלי האכיפה שיאומצו, אך אין הם ממצים את הטיפול בנושא הדיווחים. כידוע, נהלי ISOX אינם מתייחסים לדרכים לוודא נכונות ושלמות הדיווחים המידיים. על כל תאגיד לבצע את השילוב בין שתי מערכות הנהלים באופן שיחזקו וישלמו אלו את אלו. יחד עם זאת, לגבי הדוחות "ת התקופתיים והדו"חות הרבעוניים אשר לגביהם חלים נהלי ISOX הרי נהלים אלה, ככל שמקויימים באופן נאות, הינם ראויים במסגרת תכנית אכיפה פנימית ביחס לדוחות אלה. קיום נאות של ISOX אמור כשלעצמו להיעשות ברוח אמות המידה הנזכרות במסמך זה, וזאת ללא כל קשר לאימוצה של תכנית אכיפה פנימית.

• **לגבי תאגיד העוסק ביעוץ השקעות או ניהול תיקים או ניהול קרנות נאמנות יתייחסו הנהלים לחשיפות הקשורות בפעילות בתחומים אלה** (למשל: בתחום הקרנות - מניעת הפרות בתחום החזקה וביצוע עסקאות בניירות ערך בניגוד למגבלות אישיות המוטלות על עובדים ונושאי משרה במנהל קרן ובתאגידים בעלי רישיון; מניעת ביצוע עסקאות בנכסי קרן מתוך שקולים זרים לטובת בעלי היחידות; מניעת ביצוע עסקאות בנכסי קרן הטעונות אישור הדירקטוריון ללא קבלת אישור כאמור; הבטחת ניהול השקעות קרן בהתאם למגבלות על פי חוק השקעות משותפות בנאמנות ובהתאם להתחייבויות על פי הסכם הקרן והתשקיף וכו'); בתחום ייעוץ השקעות וניהול תיקים: מניעת הפרות הקשורות לאי התאמת השירות לצרכי הלקוח, מניעת פעולות בניגוד עניינים וכו').

9. החלת התכנית על כל דרגי התאגיד

תכנית אכיפה פנימית אפקטיבית היא כזו שמונעת הפרות של כל ההירארכיה התאגידית, החל בעובדי התאגיד, דרך נושאי המשרה הבכירים בו - מנהלים, ודירקטורים, וכלה בבעלי השליטה בו, (ככל שהוראות דיני ניירות ערך מתייחסות אליהם - למשל: ביחס לעסקאות עם בעלי שליטה). על כן על התוכנית לאתר ולטפל בכל דרגי התאגיד. לפיכך, על התאגיד ליישם עיקרון זה בעיצוב נהלי התאגיד.

בהמשך לכך, יש לנקוט אמצעים כדי להבטיח מחויבות של כל דרגי התאגיד לנהלים האמורים, זאת כמובן ככל שהנהלים רלבנטיים לאדם שבו מדובר⁸. זאת, למשל, על ידי עיגון מחויבות זו בתקנון המשמעת או בהסכמי ההעסקה.

בנוסף לכך, ביחס לנותני שירותים לתאגיד - יש לנקוט גם לגביהם אמצעים שיבטיחו מחויבותם לציות לנוהלי החברה ככל שהללו רלבנטיים להם. זאת למשל על דרך של הסכמים עימם, או קבלת אישורים והתחייבויות רלבנטיים מהם (כך למשל, קיום אמצעים הולמים אצל נותני שירותים אלו כדי לוודא אבטחת מידע ומניעת שימוש במידע פנים).

10. מינוי ממונה על האכיפה

הממונה על האכיפה אחראי על יישום תכנית האכיפה. על התאגיד למנות לתפקיד אדם בעל כישורים, ידע וניסיון ההולמים את תפקידו ותחומי אחריותו. בנוסף, יש להבטיח כי לממונה על האכיפה הוקנו הסמכויות, הועמדו לרשותו משאבים מתאימים והוטלו עליו מטלות באופן שיאפשר לו למלא תפקידיו כהלכה.

להלן מפורטות אינדיקציות לעמידה בתנאי זה:

⁸ מטבע הדברים נהלים המתייחסים לאישור עסקאות עם בעלי שליטה לא בהכרח רלבנטיים לכלל עובדי התאגיד, למשל.

10.1. מינוי הממונה על האכיפה מכוח תכנית האכיפה יאושר על ידי דירקטוריון התאגיד (או לפי שיקול דעת התאגיד – הגורם האחראי, כאמור בסעיף 6 לעיל) לפי המלצת ההנהלה.

10.2. הממונה על האכיפה הינו בעל תפקיד ניהולי בתאגיד במעמד של חבר הנהלה או עונה על הגדרת נושא משרה על פי חוק החברות, התשס"ט-1999. הממונה על האכיפה יכיר את התאגיד ואת סביבתו העסקית.⁹ לממונה יהיו הכשרה, ניסיון ורקע מתאימים למילוי תפקידו. אם נסיבות התאגיד מחייבות זאת, ניתן למנות לתפקיד בין היתר את היועץ המשפטי הפנימי, ה-CFO, או כל בכיר אחר בתאגיד.¹⁰

10.3. העברת הממונה על האכיפה מתפקידו טעונה אישור הדירקטוריון, לאחר קבלת עמדתו בנדון, וכן עמדת ההנהלה ו/או עמדת הגורם האחראי.

10.4. על הממונה להוביל בפועל את יישום תכנית האכיפה. לממונה יוקנו סמכויות המאפשרות לו להוציא לפועל את התהליכים והמנגנונים הכלולים בתכנית האכיפה, ובין היתר, מפורטים באמות המידה במסמך זה.

11. הטמעה נאותה של התכנית בכל הדרגים

על התאגיד לנקוט צעדים כדי להבטיח כי בעלי השליטה, הדירקטוריון, נושאי המשרה, עובדי התאגיד ונותני השירותים החיצוניים (להלן בפרק זה: "הגורמים הרלבנטיים") יכירו את התכנית ויהיו מחויבים לה. להלן אינדיקציות אפשריות להטמעה ראויה של תכנית האכיפה:

- הגורמים הרלבנטיים אישרו כי קראו את הנהלים הרלבנטיים לעבודתם, כי הוראותיהם ברורות להם, וכי הם מתחייבים לפעול לפיהם.
- עריכת הדרכות והעברת מידע לגורמים הרלבנטיים: הממונה יפעל להכנת תכנית הדרכה ביחס לנהלים. הממונה יקבע את מועד ההדרכות ותדירותן לפי אמות מידה שיגבש, ובכלל זה יישקלו השיקולים הבאים – המידע הדרוש לעובד או נושא משרה חדש, סוג העובדים והמידע הדרוש להם במסגרת תפקידם, מידת הצורך ברענון חוזר לגבי הנהלים וכו'. הממונה יקבע את האמצעים לביצוע ההדרכות (כולל הדרכות פרונטאליות, או הדרכות במדיה אלקטרונית, הדרכות בכתב, הפצת חוזרים וכו' ב).⁹
- מתן מידע באורח שוטף לגבי תכני הנהלים ויישומם: הממונה יקבע מנגנונים למתן תשובות או הבהרות לשאלות אשר תתעוררנה בקרב הגורמים הרלבנטיים.

⁹ באשכול חברות בו פעילותן העסקית של החברות הבנות הינה פעילות דומה ובאותו ענף ניתן למנות ממונה אחד שימונה כממונה על האכיפה בכל אחת מן החברות באשכול, ובלבד שיוכח כי יוכל לבצע את תפקידו בכל אחת מן החברות באופן יעיל (בהתחשב בנסיבות רלבנטיות כגון גודל, מיקום גיאוגרפי ועוד) ועל פי הנדרש במסמך זה, לרבות מעמד בכיר בכל אחת מן החברות, נגישות מלאה לכל המידע הדרוש, ויצירת ערוצי דיווח אליו בכל חברות הקבוצה.

¹⁰ מינויו של בכיר בתאגיד לתפקיד הממונה על האכיפה צריך להיבחן מול גודלו והיקף חשיפותיו של התאגיד ביחס וביחס לתפקידיו האחרים של הבכיר

- סקירות בקרב הגורמים הרלבנטיים באשר למידת הכרתם את נהלי תכנית האכיפה ככל שהנהלים רלבנטיים לפעילותם היומיומית.

12. פיקוח ועדכון

כמובהר לעיל, תכנית האכיפה אינה מנגנון של "שגר ושכח". על ההנהלה והדירקטוריון לפקח ולעקוב אחר הפעלתה ולבדוק תקופתית אם יש לעדכן הוראותיה.

12.1. **פיקוח שוטף**: על התאגיד לוודא באורח שוטף כי התכנית מיושמת בפועל על מנת להשיג את יעדיה כמפורט לעיל. להלן אמצעי פיקוח אפשריים:

- גיבוש דו"חות תקופתיים על ידי הממונה על האכיפה על ביצוע תכנית האכיפה, לרבות על ליקויים וכשלים והגשתם לדירקטוריון (או לגורם האחראי), ולהנהלה.
- ביקורת על פעילות הממונה ועל תכנית האכיפה בידי ביקורת הפנים בחברה¹¹.
- בדיקה מדגמית של ציות לנהלים.
- תיעוד של הליכי גיבוש התכנית, והאמצעים שננקטו ליישום התכנית ולטיפול בהפרות.

12.2. **עדכונים ושינויים**: תכנית האכיפה צריכה להיות מנגנון דינמי, ולהתאים עצמה לשינויים.

על כן, מעקב אחר יישום התוכנית כולל עדכונים בתחומים הבאים ככל שנדרש:

- סקר הציות – אחת לארבע שנים לפחות או לפי הנדרש באורח שוטף, ככל שהיו התפתחויות מהותיות בתאגיד ובסביבתו.
- התפתחויות ברגולציה.
- העדכונים הנובעים מלקחים ביישום תכנית האכיפה.

עדכון התכנית ייערך על ידי הממונה על האכיפה ויפוקח על ידי ההנהלה והדירקטוריון.

13. טיפול הולם בכשלים ובהפרות

13.1. **מנגנוני דיווח על כשלים והפרות**: על התאגיד ליצור מנגנונים פנימיים, המאפשרים

לנושאי המשרה בו, לדירקטורים, לעובדים ולנותני שירותים, לדווח ולהתריע בפני הממונה על האכיפה על ליקויים וכשלים בקשר לקיום הוראות דיני ניירות ערך, או

¹¹ לאור האמור ברור כי מבקר הפנים אינו יכול לשמש כממונה על האכיפה

הפרת התכנית. לשם כך התאגיד יכול לנקוט באמצעים הבאים או באמצעים שקולים להם:

- הקמת מנגנונים מתאימים לדיווח, בעל פה או בכתב, על ליקויים לממונה על האכיפה.
- הנחיה של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ה ונותני שירותים, הממלאים תפקידים רלבנטיים לצורך תכנית האכיפה, לשתף פעולה עם הממונה על האכיפה ולדווח לו על כל מקרה שבו, למיטב הבנתם, בוצעה או בוצעה לכאורה, או קיים חשש כי עומדת להתבצע הפרה של הוראות דיני ניירות ערך ו/או של תוכנית האכיפה.
- לממונה תהא גישה ישירה בכל עת למשרדי ולמסמכי התאגיד באשר הם, ולכל הרשומות והמידע בתאגיד, זאת אם לשקול דעתו הדבר נחוץ לו, לצרכי עבודתו.
- קביעת מנגנונים הולמים לעידוד דיווח פנימי לממונה על ליקויים, כשלים או הפרות בתחום תכנית האכיפה או דיני ניירות ערך. להלן מספר דרכים אפשריות לעשות כן:

○ התחייבות התאגיד כלפי מוסר המידע כי בכל מקרה של דיווח על הפרה ו/או חשש להפרה צפויה על ידי גורם שלישי כלשהו, ישמור התאגיד בסודיות את זהותו של הפונה, כפוף לדרישת רשות מוסמכת כדין.

○ התחייבות שלא לנקוט בכל פעולה ענישתית או משמעתית נגד מי שפנה בתום לב לממונה בקשר לתכנית.

○ התחייבות התאגיד כי אם יוזם הפניה הוא המפר, ישקלו זאת הממונה והגורמים הרלבנטיים בתאגיד לטובתו בטיפולם במקרה.

13.2. טיפול בשלמים והפרות: על התאגיד ליצור במסגרת נהלי האכיפה מנגנונים לבדיקת כשלים, לתיקון ההפרות, להפקת לקחים למניעת הישנותן, ולאכיפה כנגד מפרי הוראות התכנית או הוראות דיני ניירות ערך.

אם יתברר כי בתאגיד התגלו באורח חוזר ונשנה כשלים וליקויים בקיום הוראות דיני ניירות ערך, או נהלי תכנית האכיפה, יטיל הדבר ספק של ממש ביעילות התכנית.

13.3. נוהל אפשרי במקרה של כשל המעורר חשש להפרת דיני ניירות ערך הינו כדלקמן:

- **בדיקת ההפרה** - הממונה יפעל לבדיקת הגורמים לכשל. בדיקה כאמור תתבצע ככל שאין בה כדי לפגוע או לשבש חקירה או בירור על פי דין, שקיומם ידוע לתאגיד.

- **תיקון ההפרה** - הממונה יפעל לתיקון ההפרה או הכשל.
- **דיווח על ההפרה** - הממונה ידווח על הכשל למנכ"ל, ליועץ המשפטי, ולפי חומרת העניין גם ליו"ר הדירקטוריון (או לפי קביעת החברה – לגורם האחראי) ולדירקטוריון, ויכלול בדווחו את המלצותיו לתיקון ההפרה ולמניעת הישנותה על ידי תיקון הנהלים. ככל שהמדובר בכשל שמעורב בו מנכ"ל או דירקטור יפנה הממונה ליו"ר הדירקטוריון או לגורם האחראי או לוועדת הביקורת בהתאם לנסיבות. ככל שהמדובר בכשל שמעורב בו יו"ר הדירקטוריון - יפנה הממונה לדירקטוריון או לגורם האחראי או לוועדת הביקורת כאמור בסעיף 6 לעיל.
- **מניעת הישנות ההפרה** - הממונה יגבש נהלים חדשים או תיקון לנהלים קיימים, וליצירת בקורות עליהם, למניעת הישנות ההפרה, וכן ליישום הלקחים שהופקו מהתרחשותה.

13.4. **אכיפה:** על התאגיד לנקוט באמצעים הולמים כנגד מפרים, לרבות, במקרים מתאימים, טיפול משמעותי, ביחס למי שהפר את הוראות דיני ניירות ערך או הוראות תכנית האכיפה.

נספח א: דוגמאות לחשיפות וכשלים פוטנציאליים –

1. **חשיפה אפשרית: אי דיוק בדיווח המיידני.**
סיבה אפשרית לליקוי ברשלנות: הגורם המכין את הדיווח והגורם החותם עליו אינם מכירים את העובדות באופן אישי ואין להם אמצעים לבדוק את נכונותו ודיוקו. העדר תהליכים נאותים להעברת מידע בין בעלי המידע הישיר למדווחים. לכן מעבר האינפורמציה לא היה מדויק.
סיבה אפשרית לליקוי במחשבה פלילית: הגורם המכין את הדווח והגורם החותם עליו מעוניינים לעמעם משמעות המידע, שהינו מידע שלילי על עסקי החברה, וזאת בשל אחזקה קיימת שלהם במניות החברה.
2. **חשיפה אפשרית: דליפת מידע פנים מהתאגיד לפעילי שוק ההון.**
סיבה אפשרית לליקוי ברשלנות: נושאי המשרה בחברה נוהגים להתייעץ עם פעילי שוק ההון.
סיבה אפשרית לליקוי במחשבה פלילית: המידע נמסר ממנהל החברה לאחיו שהינו פעיל שוק הון והם משקיעים בצוותא בניירות ערך, ללא שהחברה מודעת על משלח ידו של האח ועל ההשקעות המשותפות.
3. **חשיפה אפשרית: פרסום בתקשורת של מידע מהותי בלא שהוצא דיווח מיידני.**
סיבות אפשריות לליקוי: הדלפות מגורמים חיצוניים שאינם מחוייבים בסודיות לחברה, הדלפות מגורמים פנימיים, נהלי עבודה לא נכונים מול התקשורת.
4. **חשיפה אפשרית: אי דיווח על סיכונים פוטנציאליים של החברה בגין השקעות ספקולטיביות ומסוכנות של החברה.**
סיבה אפשרית לליקוי ברשלנות: החברה נוהגת להשקיע מזומנים בהשקעות בעלות סיכון גבוה. לא קיימת תקשורת רציפה בין מי שעוסק בניהול השקעות לבין המטפלים בדיווח לציבור.
סיבה אפשרית לליקוי במחשבה פלילית: הגורם המדווח שהוא גם חלק מהנהלת החברה בחר לתשקיע את כספי החברה באורח ספקולטיבי כדי למקסם רווחים אך אינו מעונין לחשוף זאת לציבור
5. **חשיפה אפשרית: אי דיווח על שינוי בהחזקות נושאי משרה או בעלי שליטה.**
סיבה אפשרית לליקוי ברשלנות: אי מודעות של נושאי המשרה או בעלי השליטה, העדר תקשורת שוטפת עמם.
סיבה אפשרית לליקוי במחשבה פלילית: בעל שליטה תומך בשער על ידי רכישות של המניה בבורסה, ושומר את השער בערכו הגבוה וזאת על מנת שהמחיר בהצעת מכר צפויה יהיה אטרקטיבי לקונים בשוק. בעל השליטה אינו מדווח על השינויים באחזקותיו.
6. **חשיפה אפשרית: אי דיווח והימנעות מאישור כדין לגבי עסקה של החברה עם בעל שליטה.**
סיבה אפשרית לליקוי: העדר מודעות של הדירקטורים או בעלי השליטה לחובותיהם, העדר מידע בקרב גורמים בחברה לגבי הנגיעה של בעל השליטה לעסקה.
7. **חשיפה אפשרית: אי דיווח על עסקאות וחריגה מהוראות ונהלים על ידי בכירים בתאגיד.**

סיבה אפשרית לליקוי: חריגה של עובדים או מנהלים בעלי הישגים ("כוכבים תפעוליים") מהוראות הבקרה והדיווח, וגישה מקלה לגביהם בגלל היותם מקור לחלק ניכר מהרווח של התאגיד ("מוקדי רווח").

8. חשיפה אפשרית: עשיית עסקה בנייר ערך של התאגיד על ידי חבר הנהלה בזמן שתוצאות הרבעון הקודם כבר ידועות לאנשי הכספים בהנהלה אך לפני פרסומן לציבור.

סיבה אפשרית לליקוי: העדר כללים ברורים בתוך התאגיד לגבי מעגל בעלי הגישה למידע פנים. העדר כללים ברורים לגבי השקעות אישיות של נושאי משרה ואנשי פנים בניירות הערך של התאגיד.

9. חשיפה אפשרית: הטעיית רשות עקב מידע לא נכון או לא שלם בתקשורת עמה.
סיבה אפשרית לליקוי: העדר תקשורת בין מי שמכיר העובדות למי שפונה לרשות, העדר בדיקה הולמת של תוכן התקשורת.

10. חשיפה אפשרית: עשיית עסקה בניירות ערך התאגיד על ידי עובד התאגיד המודע לעסקה שנמצאת בשלב מו"מ מתקדם בזמן שיש עיכוב דיווח (כדין) על עסקה זו.
סיבה אפשרית לליקוי: חוסר מודעות של אנשי פנים בתאגיד או התעלמות ואדישות מצידם לעובדה שהמידע מעוכב על ידי החברה.

11. חשיפה אפשרית: רכישת מניות של תאגיד בידי גוף קשור בסמוך לפני הנפקה חוזרת כך שעסקאות הרכישה גורמות לעליית שער המניה בבורסה.
סיבה אפשרית לליקוי במחשבה פלילית: תיאום מראש של גורמים קשורים להנפקה או גורמים היודעים עליה שחוברים יחד בכדי לגרום להצלחתה.

דוגמאות לחשיפות וכשלים פוטנציאליים במנהל קרן -

1. חשיפה אפשרית: שימוש בכספי עודף יצירות בקרן.

סיבה אפשרית לליקוי: מערכת הבקרה של מנהל הקרן לא התריעה על חריגה ממנוף האשראי המותר בקרן.

סיבה אפשרית לליקוי במחשבה פלילית: הבורסה במגמה ברורה של עלייה. מנהלי ההשקעות מבקשים להרויח את עליית השערים גם על כספי עודף היצירות.

2. חשיפה אפשרית: מינוי דירקטור לא כשיר במנהל הקרן.

סיבות אפשריות לליקוי: מנהל הקרן לא בחן את כישורי הדירקטור ועמידתו בתנאים הקבועים בחוק.

מנהל הקרן לא בדק את הצהרת הדירקטור ואת המסמכים המעידים על כישוריו.

מנהל הקרן לא העביר את פרטי המינוי לנאמן על מנת שזה יבדוק ויאשר את המינוי.

3. חשיפה אפשרית: אי מינוי רו"ח לקרן נאמנות במועד.

סיבה אפשרית לליקוי: מנהל הקרן לא ביצע מעקב אחר חובותיו על פי דין כאשר הקים קרן חדשה.

4. חשיפה אפשרית: ביצוע עסקאות שלא לטובת אינטרס בעלי היחידות בנכסי הקרן.
סיבה אפשרית לליקוי במחשבה פלילית: "חילוץ" מקורב. מנהל השקעות במנהל הקרן רוכש לקרן ניירות ערך דלי סחירות ממקורב אליו, בעסקאות מתואמת, כדי לסייע לו להיפטר מהם, או אפילו בכדי להשיא רווחים לחשבון קש משותף.

5. חשיפה אפשרית: חריגה תכופה מהתחייבות שקיבל על עצמו מנהל הקרן בקרן מסוימת.

סיבה אפשרית לליקוי: נעשה שינוי של הרגע האחרון במדיניות ההשקעות של הקרן טרם השקתה, והשינוי לא הוזן למערכת הבקרה.
סיבה אפשרית נוספת: מדובר במדיניות השקעות ייחודית. מערכת הבקרה לא כוללת את היישום הדרוש להתריע על חריגות מהתחייבות הכלולה במדיניות ההשקעות. מסתבר כי שדרוג המערכת לצורך הוספת יישום זה עלותה יקרה.

דוגמאות לחשיפות וכשלים פוטנציאליים בחברה בעלת רשיון או בנק -

1. **חשיפה אפשרית**: אי עמידה בחובת הגשת דיווחים רבעוניים (מצבת עובדים) לרשות.
סיבה אפשרית לליקוי: בעיה בהכרה והטמעה של הוראות החוק בעניין מכלול הדיווחים שיש להגיש לרשות, אי מנוי גורם אחראי לנושא הדיווחים, אי קיום מערכות בקרה והתראה.
2. **חשיפה אפשרית**: אי רישום שיחות ייעוץ/שיווק כנדרש.
סיבה אפשרית לליקוי: כשל בתהליך הטמעת דרישות החוק והתקנות בקרב בעלי הרישיון המועסקים בתאגיד, קיום מערכת מסורבלת המקשה על בעל הרישיון לקיים את הנדרש, העדר בקרות מתאימות ותהליכי הפקת לקחים.
3. **חשיפה אפשרית**: ביצוע עסקאות והחזקת ני"ע על ידי בעל רישיון העובד בתאגיד בניגוד להוראות סעיף 4 לחוק.
סיבה אפשרית לליקוי ברשלנות: העדר ידע בקרב בעלי הרישיון בדבר היקף תחולת האיסור. חוסר מודעות ותשומת לב בנוגע להחזקות בעל הרישיון ומי מטעמו שהחזקותיו רלוונטיות לאיסור (לדוגמה - בני משפחה), אי ביצוע רענון של מודעות בעלי הרישיון בתאגיד לנושא.
4. **חשיפה אפשרית**: ביצוע עסקאות הכרוכות בסיכון מיוחד מבלי לקבל את הסכמת הלקוח כנדרש בחוק.
סיבה אפשרית לליקוי: חוסר מודעות בעלי הרישיון בתאגיד להיות עסקאות מסוימות כרוכות בסיכון מיוחד, העדר מערכת התראה ובקרות המבטיחות ביצוע עסקאות כאלה רק בכפוף לקיומה של הסכמה כנדרש בחוק.
5. **חשיפה אפשרית**: גביית דמי ניהול בסכום העולה על שיעור דמי הניהול שנקבע בהסכם.
סיבה אפשרית לליקוי: טעות בהזנת שיעור דמי הניהול למערכת הממוחשבת, אי קיום בקרות המשוות בין דמי הניהול שמעביר הבנק לבין דמי הניהול שאמורים להיות על פי ההסכם.
6. **חשיפה אפשרית**: אי התאמת התיק לצרכי לקוח
סיבה אפשרית לליקוי: שימוש בשאלון גנרי שאיננו מותאם לפעילות החברה ולכן הרכב השאלות בו ואופן עריכתן אינו מאפשר לבעל הרישיון לקבוע את צרכי הלקוח, חוסר הטמעה של חשיבות הליך בירור הצרכים ויישומם על ידי בעלי הרישיון, הסתמכות מנהל התיקים על בירור צרכים של המשווק ללא בקרות נאותות על קיום ההליך, אי קיום בקרות על עמידה בהוראות לקוח או טעויות בהקלדת נתונים למערכת הבקרה.
7. **חשיפה אפשרית**: אי קיום נהלים שנקבעו בהתאם להוראת הנהלים של הרשות.
סיבה אפשרית לליקוי: אימוץ נוהל גנרי שלא הותאם לאופן הפעילות של החברה, כתיבת הנוהל ללא מעורבות של הגורמים האמורים ליישם אותו.