



עדיני, ברגר, גבאי  
עורכי דין

3 במאי 2015

לכבוד

עוה"ד אורנה נחום

רשות ניירות ערך - מחלקת השקעות

באמצעות מערכת יעל ובדוא"ל

ג.נ.,

**הנדון: חובות הדיווח של תאגיד מורשה ללקוחות כשירים שחשבונותיהם מנוהלים בבנקים זרים**

בשם מרשתנו יוליוס בר שירותים פיננסיים (ישראל) בע"מ (להלן: "יוליוס בר" או "החברה"), ובהמשך להתכתבות ביננו בנושא שבנדון הרינו לפנות אליכם כדלקמן:

**1. מהות הבקשה**

1.1. ביום 8 ביוני 2014 פרסמה רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") שאלה ותשובה בעניין חובת הדיווח ללקוח לפי תקנה 26 לתקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (דוחות), התשע"ב-2012 (להלן: "תקנות הדוחות") החלות על עוסק זר ו/או על תאגיד מורשה. כידוע פרק ב'1 לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 (להלן: "חוק הייעוץ") מסדיר את פעילותו של עוסק זר בארץ. סעיף 10 לחוק הייעוץ קובע אילו מהחובות הקבועות בחוק חלות על העוסק הזר. במסגרת הוראות חוק הייעוץ המפורטות בסעיף זה לא נכללות הוראות סעיף 26 לחוק הייעוץ בעניין משלוח דוחות ללקוח. לעומת זאת, לעמדת הרשות, על התאגיד המורשה חלות כל הוראות חוק הייעוץ החלות על בעל רישיון לפי החוק, ובכלל זה אף הוראות סעיף 26 לחוק הייעוץ והוראות תקנות הדוחות בדבר המצאת דוחות ללקוח. לשיטתה של הרשות, יש לתאגיד המורשה חובות כלפי לקוח המקבל שירות מעוסק זר כפי שאלו קיימות כלפי כל לקוח אחר, שכן על-פי חוק הייעוץ, הלקוח הוא לקוחו של התאגיד המורשה (ראה לדוגמה את סעיף 10 לחוק). בהקשר זה הפנתה הרשות לשתי עמדות סגל בנוגע לאופן יישום חובות הדיווח ללקוח במתן שירותי ניהול תיקים ביחס לחשבונות המנוהלים בבנקים זרים שיצויינו בהרחבה להלן.



1.2 מעיון בפרסומי הרשות הרלוונטיים לנושא עולה כי במספר הזדמנויות נתנה הרשות התייחסות פרטנית לדוחות שיש לשלוח ללקוחות כשירים, בהתאם לחובת תאגיד מורשה בעל רישיון ניהול תיקים כלפי לקוחותיו, ובהזדמנויות אחרות נתנה הרשות דעתה באשר לדוחות שיש לשלוח ללקוחות שחשבונו מנוהל בבנקים בחו"ל (לקוחות ישראלים ולקוחות זרים).

**השאלה נשוא פניה זו עוסקת בחובת הדיווח של תאגיד מורשה ללקוחות כשירים, ישראלים, שחשבונו מנוהל בבנקים זרים באמצעות עוסק זר; סיטואציה הנושקת לעמדות הרשות שהוזכרו לעיל, אך לא זכתה להתייחסות מפורשת מצד הרשות.**

1.3 בהערת אגב נאמר כי אנו סבורים כי על הרשות לשקול החלפת מתכונת הדיווח ללקוחות כשירים. לעניות דעתנו, המצב הרצוי הינו כי לקוחות כשירים הפונים לקבלת שירות בתאגיד מורשה שהוא חברה הקשורה בהסכם עם עוסק זר, יוכלו להגדיר מלכתחילה את מתכונת הדיווח הרצויה להם, מבלי להיות כבולים להוראות התקנות בעניין זה. יחד עם זאת, ומתוך אותם רציונליים, אנו מבקשים עתה את אישורכם כי כאשר עסקינן בדוחות ללקוחות כשירים אשר חשבונו מנוהל על ידי עוסק זר באמצעות תאגיד מורשה, ניתן יהיה "לשלב" בין ההקלות שניתנו על ידי הרשות בהנחיה המקדמית שעניינה תחולת תקנות הדוחות על מתן שירותים לגופים גדולים,<sup>1</sup> לבין ההקלות שנתנו בהנחיה המקדמית שעניינה תחולת תקנות הדיווח על מנהלי תיקי השקעות המנוהלים בחשבונו בחו"ל,<sup>2</sup> ובפניה המקדמית שעניינה תחולת תקנות הדוחות על תיקי השקעות המנוהלים בחשבונו בחו"ל של לקוחות תושבי חו"ל.<sup>3</sup>

## 2. רקע כללי על קבוצת יוליוס בר

2.1 התאגיד המורשה התאגד בישראל ביום 32.5.3103 כחברה פרטית בעירבון מוגבל בבעלותה המלאה של Julius Baer Group Ltd. - חברה שוויצרית שמניותיה נסחרות בבורסה השוויצרית (להלן: "JBG" או "בעלת השליטה").

2.2 JBG הינה בעלת השליטה גם ב - Bank Julius Baer & Co. Ltd. (להלן: "הבנק") ובחברות בנות אחרות, ועיקר פעילותה מתמקד במתן שירותי בנקאות פרטית, הכוללים גם שיווק השקעות וניהול תיקי השקעות, כמובנם בחוק הייעוץ.

2.3 יצוין כי הבנק - הזרוע הביצועית העיקרית של קבוצת יוליוס בר - הנו תאגיד שוויצרי שפעילותו חובקת-עולם, באמצעות סניפים ומשרדי נציגויות בשוויץ ומחוצה לה, מבוססת על מטה

<sup>1</sup> רשות ניירות ערך (מחלקת השקעות), "בקשה להימנעות מנקיטה בפעולות אכיפה בקשר ליישום תקנות הדוחות במתן שירותים לגופים גדולים, 13 בינואר 2013 (להלן: "הנחיה מקדמית לעניין דוחות ללקוחות כשירים")

<sup>2</sup> רשות ניירות ערך (מחלקת השקעות), "תחולת תקנות הדיווח על מנהלי תיקי השקעות המנוהלים בחשבונו בחו"ל", הנחיה המקדמית ביום 2.1.2013 (להלן: "הנחיה מקדמית לעניין דיווח על תיקי השקעות המנוהלים בחשבונו בחו"ל ללקוחות ישראלים").

<sup>3</sup> רשות ניירות ערך (מחלקת השקעות), תחולת תקנות הדוחות על חשבונו של לקוחות זרים המנוהלים בבנקים זרים, הנחיה מקדמית מיום 15 בינואר 2013 (להלן: "הנחיה מקדמית לעניין תחולת תקנות הדוחות על חשבונו של לקוחות זרים המנוהלים בבנקים זרים")



שמקום מושבו בציריך, שוויץ. כיום לקבוצת יוליוס בר נוכחות בינלאומית בלמעלה מ 20 מדינות.

2.4. לאור האמור לעיל, וכמו גופים שוויצרים אחרים העוסקים במתן שירותים פיננסיים ושירותים בנקאים ללקוחות, מפוקחים הבנק JBG - על ידי הרגולטור השוויצרי Swiss Financial Market Supervisory Authority (להלן: "FINMA").

### 3. נימוקי הפניה

אנו סבורים כי ההקלות המבוקשות במקרה דנן רצויות ואפשריות בשל כל אחד מהרציונליים שיפורטו להלן ביחד או לחוד:

3.1. **מאפייניהם הייחודיים של לקוחות כשירים ככלל**, אשר אינם זקוקים להגנת החוק המגולמת, בין היתר, בדרישות הרישוי.<sup>4</sup> דהיינו, על פי הוראות חוק הייעוץ, אין מניעה ליתן שירותים ללקוחות כשירים ללא רישיון וכפועל יוצא, במקרה כזה לא חלות הוראות חוק הייעוץ (למעט הוראות ספציפיות כפי שיפורט בסעיף 3.2) ובכלל זה אין תחולה גם לתקנות הדוחות.

3.2. **מאפייניהם הייחודיים של הלקוחות הכשירים אשר בהתנהלות בעל רישיון מולם, לא חלות הוראות מסוימות בחוק.**

החוק מבחין בין מתן שירותים ללקוחות כשירים על ידי מי שאינו בעל רישיון (סעיף 3(א1)) לבין מתן שירותי ללקוחות כשירים על ידי בעל רישיון. במקרה הראשון נקבע בחוק כי יחולו על ההתקשרות הוראות פרק ג', למעט סעיפים 12, 13, 14, 16 ו-18, כאילו היה בעל רישיון ולגבי מי שעוסק בניהול תיקי השקעות – גם הוראות פרק ד', למעט סעיף 24. במקרה השני, הרלוונטי לענייננו קובע החוק (סעיף 3(ג)) כי לא יחולו הוראות סעיפים 12, 13, 14, 16, 18, 24 ו-25.

עיננו רואות, במקרה הראשון - החוק מקנה פטור רחב מתחולת הוראות החוק, וקובע כי יחולו הוראות ספציפיות על השירות. לעומת זאת, במקרה השני - החוק קובע כי ככלל יחולו הוראות החוק על הפעילות, אך מגדיר פטורים מסוימים מהוראות ספציפיות כאמור. הרציונל לכך הינו כי בעלי רישיון אינם יכולים "להסיר את כובעם" כליל הגם שמדובר במתן שירות ללקוחות כשירים, וכי עדיין חלות עליהם חובות מסוימות מתוקף תפקידם ובכלל זה חובות הזהירות והנאמנות. עם זאת, לא ניתן להתעלם מהעובדה כי סעיף 26 - שמכוחו נחקקו תקנות הדוחות - אינו חל במקרה שהשירות ניתן על ידי מי שאינו בעל רישיון, אך חל במקרה שהשירות ניתן על ידי בעל רישיון. כך נוצר מצב "מוזר" לפיו, לו פנה לקוח כשיר לקבלת השירותים ישירות מבנק זר אחר שאינו פועל בארץ באמצעות העוסק הזר - שאלת פורמט הדיווח כלל לא היתה עולה על הפרק ואותו הגוף היה רשאי אף שלא לשלוח ללקוחות אלה דוחות כלל, שכן, חובת שליחת דוחות ללקוח, אינה חלה על גופים הנותנים שירותים ללקוחות כשירים בלבד. פער

<sup>4</sup> הצעת חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקי השקעות (תיקון מס' 11) התשס"ח-2008 פורסם ברשומות, הצעות חוק הממשלה-402, כ"ה בתמוז התשס"ח 28.7.2008 (להלן: **דברי ההסבר לתיקון 11**).



רגולטורי זה מכביד ומקשה דווקא על הגופים המפוקחים על-ידי הרשות באמצעות מנגנון העוסק הזר, שם אמור הלקוח הישראלי ליהנות ממטריית הגנה טובה ביותר ביחס לאלטרנטיבה.

בהקשר זה יש לזכור כי כאשר מדובר במתן שירותים ללקוח כשיר, חלה חובה לקבלת הסכמת הלקוח, מראש ובכתב, להיחשב כלקוח כשיר. תאגיד המספק ללקוחותיו שירותי ייעוץ, שיווק וניהול השקעות אינו רשאי "לסווג" את הלקוח כלקוח כשיר בלא הסכמתו כאמור ואינו רשאי "לכפות" עליו את הכשירות. דהיינו, לקוח כשיר מבין את המשמעות של כשירותו, בין היתר בקשר עם הדוחות שישלחו אליו, הוא צריך להיות מעוניין בסיווגו ככשיר והוא רשאי לבטל את הסכמתו כאמור בכל עת.

**3.3. מדובר בלקוחות כשירים אשר פנו מלכתחילה לקבלת שירותים מידי עוסק זר בבנק הזר.** בדברי ההסבר לתיקון 11 לחוק הייעוץ לעניין עוסקים זרים נאמר כי "ההצעה מבקשת לאזן בין הרצון לאפשר לתושבי ישראל נגישות לשירותים שגורמים זרים מציעים בישראל ובין הרצון שלא להכביד יתר על המידה על גופים זרים אלה, על ידי הטלת מלוא דרישות הרישוי של החוק, לבין הצורך להגן על המשקיע הישראלי בדרכי הגנה חלופיות".

אנו סבורים, כפי שיפורט בהרחבה בהמשך, כי דרישת "החלפת" מתכונת הדיווח הנהוגה בבנקים הזרים מזה שנים רבות על-מנת להתאימה למתכונת הדיווח הקבועה בתקנות עבור לקוחות ישראלים, אינה עומדת במבחני עלות מול תועלת שכן המדובר בעלות לא מבוטלת לשם השגת מטרה שהלקוחות הכשירים לא בהכרח מעוניינים בהשגתה. בהקשר זה מן הראוי לזכור כי אותם לקוחות כשירים פנו מיוזמתם לקבלת שירות מידי עוסק זר בבנק זר, בהעדיפם את אותו הגוף על פני הגופים המקומיים הקיימים, על כל המשתמע מכך.

**3.4. מדובר בלקוחות אשר חשבונו מנוהל בחו"ל בבנק זר הכפוף לרגולציה זרה.** כאמור, הבנק ובעלת השליטה בו JBG- - מפוקחים על ידי הרגולטור השוויצרי - FINMA. הדוחות ללקוח נשלחים בהתאם למתכונת אחידה המקובלת בבנק עצמו וביתר סניפיו משך שנים רבות ובהתאם להוראות הרגולטור השוויצרי. במצב זה, כל שינוי במבנה וצורת הדוח הנשלח על ידי הבנק השוויצרי, אינו פשוט כלל ומצריך משאבים כלכליים ואנושיים עצומים.

לעניין זה חשוב להדגיש כי מלבד הדוחות הסטנדרטיים, לקוחות הבנק רשאים לבקש דוחות נוספים אשר יכללו נתונים לפי בקשת הלקוח. כמוכן שמבלי ליתר את האמור, כל לקוח רשאי, בכל עת, לפנות אל נציגו האישי, ה - Relationship Manager - אשר במקרה של התאגיד המורשה הנו בעל הרישיון האחראי על טיפול בלקוח, ולקבל ממנו, בכל זמן נתון, מידע רלוונטי אודות תיק השקעות שלו, בעל-פה או בכתב.



#### 4. פירוט הבקשה

ההקלות הנדרשות בהתאם לשילוב ההקלות שצוינו בפרסומי הרשות שצוינו לעיל:

- 4.1. **המצאה ללקוח** - מנהל התיקים רשאי להמציא את הדוח ללקוח יחד עם מסמך אחר.<sup>5</sup>
- 4.2. **פירוט תשלומים לחברה** - מנהל תיקים יכול את כל הנתונים הנדרשים בתקנות הדוחות לעניין תשלומים לחברה, אך רשאי הוא להציגם באופן שונה מהקבוע בתוספת הראשונה לתקנות.<sup>6</sup>
- 4.3. **מדיניות ההשקעה** - מנהל תיקים יכול את כל הנתונים הנדרשים בתקנות הדוחות בנוגע להרכב תיק ההשקעות אך אין חובה להציגם באופן הקבוע בתוספת הראשונה.<sup>7</sup>
- 4.4. **חישוב תשואה** - אם חושבה על פי נוסחת התשואה המקובלת בבנק הזר בו מתנהל החשבון, ובכפוף לביצוע בקרות בעניין סבירות הנתונים על ידי מנהל התיקים.<sup>8</sup>
- 4.5. **מידת חשיפה והרכב תיק ההשקעות** - ובלבד שהדיווח יכול הצגה של חשיפת תיק ההשקעות לנכסים רלוונטיים להערכת מנהל התיקים.<sup>9</sup>
- 4.6. **פירוט עסקאות** - מקום בו נמסר ללקוח דיווח אודות העסקאות שבוצעו בתקופת הדוח, בידי הבנק הזר בו מתנהל החשבון, בהתאם להוראות הדין החלות עליו.<sup>10</sup>
- 4.7. **מבנה וצורת הדו"ח** -

פורמט הדיווח הקיים בבנק השוויצרי דומה מאד אך אינו זהה לפורמט הדיווח לפי תקנות הדוחות. על פי המידע שנמסר לנו ממרשתנו, הדוחות אינם עתידיים "להחסיר נתונים" וכוללים התייחסות מפורטת גם לקריטריונים הקבועים בתקנות הדוחות אם כי לא לפי הקטגוריות הקבועות בתקנות. אי לכך, להבנתנו כל הדיון בהקשר זה הינו על אופן הצגת הנתונים בדוח, ולא על תוכן הדוחות ועל הכללתם או אי הכללתם של נתונים כלשהם. יצוין כי הנחייה מקדמית לעניין דוחות ללקוחות כשירים וכן בהנחיה מקדמית לעניין דיווח על תיקי השקעות המנוהלים בחשבונות בחו"ל ללקוחות ישראלים, אשר הוזכרו לעיל חזרה הרשות והדגישה כי "סגל הרשות לא ייזום ולא ינקוט בצעדי אכיפה בגין אי המצאת דוחות במתכונת הקבועה בתקנות הדוחות [...], בכפוף לכך שמנהל התיקים יקיים בכל הנוגע לדוחות ללקוחות כאמור, את כל הנדרש על פי תקנות הדוחות, גם אם לא בסדר ובמבנה הקבוע בהן, למעט בעניינים המפורטים להלן ובתנאים המפורטים לצידם". [ההדגשות אינן במקור צ.ג, ל.מ].

<sup>5</sup> הנחייה מקדמית לעניין דוחות ללקוחות כשירים

<sup>6</sup> הנחייה מקדמית לעניין דוחות ללקוחות כשירים

<sup>7</sup> הנחייה מקדמית לעניין דוחות ללקוחות כשירים

<sup>8</sup> הנחיה מקדמית לעניין דיווח על תיקי השקעות המנוהלים בחשבונות בחו"ל ללקוחות ישראלים.

<sup>9</sup> הנחיה מקדמית לעניין דיווח על תיקי השקעות המנוהלים בחשבונות בחו"ל ללקוחות ישראלים

<sup>10</sup> הנחיה מקדמית לעניין דיווח על תיקי השקעות המנוהלים בחשבונות בחו"ל ללקוחות ישראלים



#### 4.8. הקלות בקשר עם תקנה 5 -

נתונים אודות מדדים ישראלים כמדדי ייחוס; דיווח על נתונים כספיים בשקל חדש או הצגת ערך המטבע הזר בש"ח; הצגת שיעור השינוי במטבע לעומת השקל במידה והדיווח נעשה במטבע זר.

בשים לב כי הקלה זאת כבר ניתנה על ידי הרשות ככל שעסקינן בדוחות על תיקי השקעות המנוהלים בחו"ל ללקוחות זרים מתוך התפיסה כי "בנסיבות בהן מדובר בלקוחות הזרים, הם אינם נדרשים לנתונים כאמור".<sup>11</sup> אנו סבורים כי דברים אלה חלים גם בענייננו, מקל וחומר, כאשר מדובר בלקוחות כשירים שחשבונו מנוהל בבנק בחו"ל. מטבע הדברים, לקוחות כשירים מעורים יותר בפעילות המסחר בניירות ערך ושולטים בנתונים הכלכליים, לרבות תשואות מדדים או שערי החליפין, ואינם נדרשים לנתונים אלה כמו לקוחות שאינם כשירים. בפועל, הלקוח הכשיר רשאי לבחור בעצמו, טרם תחילת ההתקשרות, באיזה מטבע ירצה לקבל את הדיווחים הנשלחים אליו (אירו, דולר, פרנק שוויצרי), מה גם, שהלקוח רשאי לבקש באופן מיוחד, הנפקת דוח בכל מטבע אחר שיבחר – לרבות שקל, וכאמור בכל פורמט שיבחר.

5. לאור האמור לעיל, מתבקשת הרשות לאשר ולהבהיר כי ניתן "לשלב" בין ההקלות השונות שנתנו בהנחיה מקדמית לעניין דוחות ללקוחות כשירים, הנחיה מקדמית לעניין דיווח על תיקי השקעות המנוהלים בחשבונו בחו"ל ללקוחות ישראלים והנחיה מקדמית לעניין תחולת תקנות הדוחות על חשבונו של לקוחות זרים המנוהלים בבנקים זרים, אשר מפורסמות באתר הרשות ופורטו לעיל. ובלבד שיתקיימו התנאים הבאים:

5.1. הלקוח הכשיר ייתן הסכמתו, מראש ובכתב, לקבלת פורמט דיווח שונה מהפורמט שנקבע בתקנות;

5.2. בדוח שישלח ללקוח הכשיר כאמור תיווסף הבהרה בעניין אי התאמת מתכונת הדיווח למתכונת הדיווח הקבועה בתקנות הדיווח היות והתיק מנוהל מחוץ לישראל;

5.3. החברה תספק ללקוח נתונים אחרים ו/או דוחות אחרים לפי בקשתו.

6. כמו כן וכפי שצינו בתחילת בקשה זו, אנו סבורים כי על הרשות לשקול להתיר ללקוח הכשיר שחשבונו מנוהל בבנק זר באמצעות מנגנון העוסק הזר לבחור באם לקבל מהתאגיד המורשה דוחות תקופתיים כאמור בתקנות הדוחות, ולכל הפחות, להתיר ללקוח כשיר שחשבונו מנוהל בבנק זר לבחור את פורמט הדיווח הרצוי לו מבין מספר פורמטים מוצעים. אנו סבורים כי המדובר בתוצאה ראויה לאור ההנחה כי לקוחות כשירים מעורבים יותר מלקוחות אחרים באופן ניהול תיק ההשקעות שלהם ויכולים לקבוע את מסגרת מתן השירות שיקבלו ממנהל התיקים מורשה.<sup>12</sup> לכן, מתן אישור לחריגה מפורמט הדיווח המקובל במקרה דנן, הינו סביר ועונה על הרציונליים המנויים בחוק.

<sup>11</sup> הנחייה מקדמית לעניין תחולת תקנות הדוחות על חשבונו של לקוחות זרים המנוהלים בבנקים זרים  
<sup>12</sup> הנחייה מקדמית לעניין דוחות ללקוחות כשירים.



7. בהתאם לנדרש בנוהל פנייה מקדמית לרשות, הבנק והתאגיד המורשה הודיעו לנו כי בכוונתם ליישם את הנחיית הרשות, כפי שתתקבל בתשובתה לפניה זו.
8. הבנק והתאגיד המורשה מודעים לכך שפנייה מקדמית זו ותשובת הרשות בעניינה תפורסמנה בנוסחן המלא באתר האינטרנט של הרשות.
9. אנו זמינים לכל שאלה ו/או הבהרה.

#### **בכבוד רב ובברכה**

ד"ר צבי גבאי, עו"ד      ליאת מיידלר, עו"ד