



רשות ניירות ערך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

י' באב התשע"ט
11 באוגוסט 2019

לכבוד

אלומות ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן – החברה")

שדרות אבא אבן 8

הרצליה 46733

באמצעות מערכת יעל

ודואר רשום

הנדון: **דרישה לתשלום עיצום כספי לפי סעיף 38 לחוק הסדרת העיסוק**

בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות,

התשנ"ה-1995 (להלן – "חוק הייעוץ")

סימוכין: מכתבנו מיום 7 באפריל 2019, מכתבכם מיום 6 במאי 2019

בהמשך למכתבנו שבסימוכין, בדבר הודעה על כוונה לדרוש מהחברה תשלום עיצום כספי, ולמכתביכם שבסימוכין, בתגובה להודעה האמורה, הרינו להודיעכם כדלקמן:

ביום 25 בפברואר 2018 דנה רשות ניירות ערך (להלן – "הרשות") בעניינה של החברה ובטענות שהועלו על ידה בעניין, במסגרת מכתביכם שבסימוכין. הרשות החליטה להטיל על החברה עיצום כספי, תוך הפחתתו **בשיעור של 50%** (להלן – "החלטת הרשות"), וזאת מהנימוקים המפורטים בהחלטת הרשות.

לאור האמור, ובהתאם לסעיף 38 לחוק הייעוץ וסעיף 52כב לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968, הנכם נדרשים לשלם בתוך 30 יום מתאריך קבלת מכתבנו זה, עיצום כספי, בסך כולל של **54,164 ₪** זאת בהתאם למפורט בנספח א' המצ"ב להחלטת הרשות, ומהווה חלק בלתי נפרד ממנה.

עותק מהחלטת הרשות ושובר לתשלום העיצום הכספי מצ"ב למכתבנו זה.

על החלטת הרשות הנכם רשאים לעתור בעתירה מנהלית למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב – יפו, כאמור בסעיפים 42ג ו- 42ה לחוק בתי המשפט [נוסח משולב], תשמ"ד – 1984 (להלן – "חוק בתי המשפט"). אין בהגשת עתירה כאמור, כדי לעכב את מועד תשלום העיצום הכספי, זולת אם יורה בית המשפט אחרת.



רשות ניירות ערך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

יודגש כי על עיצום כספי שלא ישולם במלואו במועד ייוספו הפרשי הצמדה וריבית.

ורד סלומון, עו"ד
מנהלת יחידת עיצומים כספיים
מחלקת אכיפה מנהלית

העתק: רן ריפולד, חשב, רשות ניירות ערך.



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

החלטה בדבר דרישה לתשלום עיצום כספי

חלק א' - תיאור ההפרה

ביום 7 באפריל 2019 ניתנה לחברה הודעה, בהתאם לסעיף 38א לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן – "חוק הייעוץ"), בדבר כוונת הרשות להטיל על החברה עיצום כספי, זאת בשל הפרת הוראות החוק והתקנות שמכוחו, כמפורט להלן:

ההפרות ונסיבותיהן:

הפרה ראשונה: ליקויים בדוחות התקופתיים ללקוחות

א. סעיף 26 לחוק הייעוץ מורה כי "מנהל תיקים ימציא ללקוח, אחת לשלושה חודשים לפחות, דין וחשבון מפורט על הרכב תיק ההשקעות שלו, על חשבונו הכספי ועל חיובו, במישרין או בעקיפין...". (וסעיף 27ג(2) לחוק הייעוץ מקנה לשר האוצר סמכות להתקין תקנות ביחס לפרטים שיש לכלול בדוחות שבעל רישיון מחויב בהגשתם על פי החוק. מכוח סעיף זה הותקנו תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (דוחות), התשע"ב – 2012 (להלן – "תקנות הדיווח ללקוח");

ב. מבדיקת הדיווחים התקופתיים ללקוחות ליום 31/12/2017 נמצאו הליקויים כדלקמן:

1. לגבי 2 לקוחות (תיקים מספר 1514 ו-1883) אשר הדיווחים הנשלחים אליהם מוצגים במטבע זר (דולר) נמצאו הליקויים הבאים:

- בדוחות לא הוצג ערך בשקלים במקביל להצגת הדיווח במטבע זר ולא הוצג שיעור השינוי במטבע הזר לעומת השקל החדש.¹
- בחשבון 1514 - לא הוצג שיעור תשואת התיק במהלך תקופה של 3 שנים שקדמו לדיווח (הצגה לא כנדרש לפי התוספת הראשונה, תחת הכותרת תשואה).²
- חלק משמות קרנות הנאמנות מוצגים באנגלית באופן לא ברור (תחת סעיף הרכב התיק בדיווח, במסגרת הצגת ההחזקות בקרנות נאמנות המנוהלות ע"י חברה אחת).³

¹ בניגוד לתקנה 5 לתקנות הדיווח ללקוח.

² בניגוד לתקנה 2(א) לתקנות הדיווח ללקוח לפיה על הדיווח הרבעוני להיערך לפי הנוסח שבתוספת הראשונה לתקנות.

³ כאמור בהערת שוליים מס' 2.



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

• חסר מידע בקשר לתקופות בהן נמדד שיעור השינוי במדדים שכן טבלת נתוני שיעור השינוי במדדים אינה מוצגת על פי הפורמט הקבוע בתוספת הראשונה לתקנות הדיווח ללקוח כך שהנתונים מופיעים ללא כותרות תקופות החישוב- שלושה חודשים, שנה אחרונה ושלוש שנים.⁴

• לא נכללו החשיפות בתיקים לקרנות נאמנות זרות ול-ETF בחישוב כלל החשיפות בתיק.⁵

2. בחשבון 2163 – שני ניירות ערך סווגו בדיווח התקופתי כקרנות ישראליות במקום כקרנות נאמנות זרות (חשיפה למט"ח), ובנוסף לכך 3 קרנות אג"ח קונצרניות סווגו כקרנות זרות עם חשיפה למט"ח בלבד במקום כקרנות נאמנות זרות (חשיפה למט"ח) עם חשיפה לאג"ח קונצרני. לאור העובדה שהחברה סיווגה באופן שגוי את הנכסים הפיננסיים, ההצגה של הנתונים בפרק "חשיפה בפועל" בדיווח התקופתי ובפרק "הרכב תיק השקעות ליום הדוח (אחזקה ישירה בלבד)" היתה שגויה.

3. בחשבון 45 – קרן אלומות סקטורים עולמי (5126339) מסווגת בדיווח התקופתי כקרן נאמנות בארץ עם חשיפה שקלית במקום כקרן נאמנות עם חשיפה למט"ח. משכך, ולאור העובדה שהחברה סיווגה באופן שגוי את הנכס הפיננסי, ההצגה של הנתונים בפרק "חשיפה בפועל" בדיווח התקופתי ופרק "הרכב תיק השקעות ליום הדוח (אחזקה ישירה בלבד)" היתה שגויה.

באמור לעיל, הפרה החברה את סעיף 26 לחוק הייעוץ, ואת תקנות 2(א), 5, 11 לתקנות תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (דוחות), התשע"ב- 2012 לפי פרט (25) לחלק א' לתוספת השנייה לחוק הייעוץ.

הפרה שנייה: אי ביצוע/נקיטת פעולה לפי נוהל טעויות של החברה

ג. ההוראה לתאגידי המורשים בדבר חובת קביעת נהלי עבודה בנוגע לדרכי פעולתם וניהולם (נוסח חדש – 2015) (להלן – "הוראת הנהלים") קובעת כי "תאגיד מורשה יקבע נהלים אשר יבטיחו את קיום הוראות החוק והרגולציה מכוחו על ידי התאגיד, נושאי המשרה בו ועובדיו, ויפעל על פיהם". על פי סעיף 1.3ד להוראת הנהלים, על תאגיד מורשה לקבוע נוהל המתייחס לטיפול בחריגות ממדיניות לקוח ובטעויות בחשבון לקוח.

⁴ כאמור בהערת שוליים מס' 2.

⁵ בניגוד לתקנה 11 לתקנות הדיווח ללקוח.



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

ד. בסעיף 14 לנוהל "ביצוע עסקאות עבור לקוחות" של החברה נקבע כיצד יש לפעול במקרה של טעות בחשבון לקוח, ונקבע כי במקרה שנגרם ללקוח נזק, המנכ"ל יחליט, בהתחשב בסכום הנזק, האם יש לייצע את הלקוח ולפצות אותו, כי הגורם שביצע את הטעות יתעד אותה, ובכלל זה גם את אופן הטיפול בה, וכי התייעוד יישמר בתיק שיוועד לכך.

ה. בימים 16 באוגוסט 2017, 25 באוקטובר 2017 ו-16 בנובמבר 2017 נעשו טעויות בחשבונות שלושה לקוחות (לקוחות 964, 1769 ו-1815) כך שבוצעו עסקאות קניה ומכירה של ני"ע בסמיכות זמנים. בכל שלושת המקרים, בניגוד לנוהל החברה בעניין טעויות כאמור לעיל, מנהל התיקים לא דיווח מיידית למנכ"ל על הטעויות והלקוחות לא פוצו בגין הנזק שכנגרם כתוצאה מהטעויות.

באמור לעיל, הפרה החברה את סעיף 28(ב) לחוק הייעוץ (סעיף 1.1 להוראה לתאגידים המורשים בדבר חובת קביעת נהלי עבודה בנוגע לדרכי פעולתם וניהולם (נוסח חדש – 2015) לפי פרט (26) לחלק א' לתוספת השנייה לחוק הייעוץ.

ו. יצוין כי לאחר משלוח טיוטת דוח הביקורת לחברה, ביום 21 באוגוסט 2018, הודיעה החברה כי עם הפניית תשומת ליבה לטעויות, פיצתה את הלקוחות שנגרם להם נזק כאמור, ונמסר להם עדכון על הפיצוי. בנוסף, החברה פועלת למיסוד בקרות כדי לאתר טעויות כאמור ובקרות מסחר נוספות.

לפנים משורת הדין, כוונת הרשות להטיל על החברה עיצום כספי הינה ביחס להפרה הראשונה בלבד, ואולם ההפרה השנייה עומדת ברקע כוונת הרשות כאמור, כשיקול נוסף לצורך בנקיטת הליך של הטלת עיצום כספי בנסיבות המקרה הנדון.

חלק ב' - טענות החברה

בהתאם להודעה האמורה התבקשה החברה למסור לרשות את טענותיה בעניין, לרבות בהתייחס להפחתת סכום העיצום הכספי בהתאם לתקנות ניירות ערך (הפחתה של סכום עיצום כספי), התשע"א-2011 (להלן – "תקנות ההפחתה"). בתגובת החברה מיום 6 במאי 2019, טענה החברה את טענותיה לפיהן בנסיבות העניין יש לשקול מחדש את הטלת עצם העיצום הכספי על החברה, או לחילופין להפחיתו באופן ניכר (להלן – "תגובת החברה"), כדלהלן:

1. כללי

החברה מציינת כי היא רואה חשיבות בציות, בקרה ואכיפה פנימית ואף מציינת את הצעדים שעשתה בעניין זה, החל מהמחצית השנייה של שנת 2017, ובין השאר מינוי עו"ד אסף קוגלר והעברת נושא האכיפה הפנימית ממיקור חוץ לטיפולו, הגדלת תקן עורכי הדין במחלקה המשפטית של הקבוצה לשניים וגיוס עורכת דין נוספת שתפקידה לסייע בפעילות האכיפה הפנימית, ביצוע תיקונים משמעותיים בתכנית האכיפה של החברה, לרבות בתוכנית העבודה של הממונה על האכיפה לשנת 2018, לרבות הוספת תשאלים לעובדים, דיווחים חצי שנתיים ושנתיים לדירקטוריון בעניין סטטוס



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

יישום תכנית האכיפה הפנימית, ייסוד פורום רגולציה, קיום כ- 15 הדרכות נהלים לעובדי החברה, ביצוע עדכונים מקיפים לנהלים, מינוי עו"ד אסף קוגלר לאחראי איסור הלבנת הון בחברה, עיבוי משמעותי של הבקורות הממוכנות, התייעלות בעבודת פורום איסור הלבנת הון שמתכנס פעם בחודש, קבלת ייעוץ שוטף על ידי יועץ משפטי חיצוני ואף אימוץ וולונטרי של חלק מחובות הממשל התאגידי החלות על חברה לניהול תיקים גדולה.

בנוסף, החברה ביצעה שינויים גם בפעילות התפעול והבקרה בחברה, לרבות שינוי במתכונת הדיון והחומר המוצג בישיבות בקרה חודשיות, ניתוח מעמיק של האירועים החריגים שאירעו, לרבות מסקנות למניעת הישנותם, ומעקב אחר הצורך לפצות את הלקוח, ניהול יומן חריגות מקיף ומתועד שכולל את כלל החריגות ממגבלות ההשקעה של הלקוחות, התקשרות בהסכם למתן שירותי מיקור חוץ עם מומחית ובעלת ניסיון במערכת "דנאל" וזאת לצורך בדיקה מקיפה של מערך הבקורות הקיים, הוספת בקורות חדשות, עדכון תהליכי עבודה, עדכון הגדרות בסיס וייעול העבודה במערכת. לטענת החברה, הטלת עיצום כספי מהווה תמריץ שלילי לניסיונות החברה לפעול לפי כל הוראת ההסדרה.

2. בקשה להימנע מהטלת עיצום כספי על החברה

א. החברה מבקשת כי הרשות תבחן את סמכותה להטיל עיצום כספי תחת מסגרת נורמטיבית תכליתית ובהמשך לקו הכללי בו נוקטת הרשות מזה שנים של הקלה על הגופים המפוקחים⁶. יישום כזה מתיישב גם עם הפרשנות הראויה של הוראות החוק וזאת בהתאם לנסיבות הנוגעות לגופים המפוקחים ולנסיבות הרלוונטיות של ההפרה, על בסיס פרשנות דינמית שמתאימה את עצמה למציאות הקיימת⁷. ראוי, לעמדת החברה, לפרש את ההוראות המתירות לרשות שלא להטיל עיצום כספי, תוך התחשבות במציאות המשתנה, בהלך הרוח הנורמטיבי הקיים ובמדיניות ההרתעה והאכיפה הקיימת כפי שכל אלה משתקפים במפת הדרכים ובמסגרת מתווה הצעת החקיקה.

ב. מן הכלל אל הפרט, לעמדת החברה בשים לב לנסיבות הספציפיות הנוגעות למנהל התיקים מחד ולנסיבות הייחודיות הקשורות באירוע ההפרה הראשון, כמפורט להלן, ראוי כי לא יוטל עיצום כספי במקרה דנן:

1. נסיבות הנוגעות למנהל התיקים: השקעת החברה באכיפה פנימית, בקרה וציות כמפורט לעיל.

2. נסיבות ייחודיות הקשורות באירוע ההפרה הראשון: לעמדת החברה, כפי שגם הובהר לצוות שערך את הביקורת במשרדי החברה וכן כפי שפורט בתגובת החברה בדוח הביקורת, מרבית הליקויים בדיווחים הרבעוניים ללקוחות מספר 1514 ו-1883 שפורטו בהודעה, נגרמו בשל

⁶ החברה מפנה בעניין זה למתווה מפת דרכים: יעדי רשות ניירות ערך ותכניותיה לשנים הקרובות (להלן – "מפת הדרכים") שפורסם בחודש ספטמבר 2012. ראה פירוט במכתבה של החברה.

⁷ החברה מפנה בעניין זה לספרו של א' ברק, פרשנות במשפט, כרך א' ולמספר פסקי דין. ראה פירוט במכתבה של החברה.



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

העובדה שאופן הפקת דיווחים בוצע ממערכת "דנאל" במתכונת WORD נעול הניתנת לעריכה ולא כמסמך PDF. המעבר להפקה של הדוח במתכונת WORD נבע אך ורק מרצונה של החברה לשפר את הנראות של הדיווח ולבצע התאמות מבחינה עיצובית. טרם ביצוע המעבר כאמור להפקה של הדוח במתכונת WORD נערכה פגישה בנוכחות מנכ"לית החברה ומנהל מחלקת קשרי לקוחות, מטעם אלומות, לבין מנכ"ל "דנאל", במסגרתה נדונו האפשרויות לשיפורים בעיצוב הדוח ומנכ"ל "דנאל" הציע כפתרון אפשרי את המעבר למתכונת הפקה ב WORD. בדיעבד, הסתבר כי הצעה זו לשינוי מתכונת הדיווח לא נבחנה ע"י "דנאל" באופן מעמיק, באופן שיבטיח כי הפתרון עומד בקנה אחד עם כלל דרישות הרגולציה בקשר עם מתכונת הדיווח. בדיעבד אף התגלו התקלות הספציפיות במערכת "דנאל", הנוגעות לדיווח במתכונת WORD בשפה האנגלית בלבד, ובכלל זה ליקויים מובנים, כפי שפורט בהרחבה, בדוח הביקורת ובהפרה הראשונה.

החברה מציינת לקולא בהקשר זה כי מספר הלקוחות שהופק להם דיווח רבעוני בשפה האנגלית היה מזערי ביחס להיקף הלקוחות הקיים בחברה (מספר תיקים בודד מתוך סך כולל של 717 לקוחות).

לעמדת החברה, כאמור, החברה שכרה את שירותיה של מיישמת לצורך שיפור העבודה עם מערכת דנאל, לרבות תיקון הליקויים שעליהם הצביעה הרשות בהפרה הראשונה, הוספת בקרת מלאי כללית, הוספת בקרות ממוכנות על פרק התשואות ועל פרק החשיפות בדוח הרבעוני, נוספה בקרה ממוכנת לבדיקת נכונות נתוני התשלומים לחברה, לבדיקת הרכב תיק ההשקעות, בוצע עדכון שמאפשר קליטת שמות ניירות ערך זרים, נוספו בקרות המאפשרות בדיקת טבלה ההשוואה למדדים והתווספה בדיקה מדגמית של מספר דיווחים רבעוניים על מנת לוודא את נכונות מבנה הדוח.

ג. לשיקולי הרשות החברה מבקשת להוסיף כשיקול לקולא את העובדה כי, על פניו, ההודעה נמסרה לחברה לאחר שחלף המועד הקבוע בדן למסירתו. לפי סעיף 52ז(א) לחוק ניירות ערך, הרשות תמסור למפר הודעה על כוונה "ובלבד שטרם חלפה שנה מהמועד בו גילתה הרשות את ביצוע ההפרה או שטרם חלפו שלוש שנים ממועד ביצוע ההפרה, לפי המוקדם".

המונח: "מועד גילוי ההפרה" פורש בפסיקה כ"גילוי בכוח", היינו – הרגע בו הרשות היתה יכולה באופן סביר לדעת אודות ההפרה, בדומה לנטל שחל על תובע אזרחי, כאשר השאלה מתי יש לראות את הרשות כמי שהיה עליה באופן סביר לגלות את דבר ההפרה היא שאלה של מדיניות שתיבחן לפי מספר קריטריונים, ובכלל זה מהו היקף המידע שנמסר לרשות; האם המידע נמסר לה בדרך של דיווח שגרתי או בהתייחס לבדיקה ספציפית; באיזו הפרה מדובר, ועד כמה קל או קשה לגלות את ההפרה מהמידע שנמסר לרשות – האם מדובר בהפרה שקל



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

לגלותה, או שלצורך הגילוי נדרש בירור עובדתי או משפטי מעמיק יותר וכל אלה ייבחנו מול ההכרה בכך שהרשות היא גוף שכוח האדם שלו מוגבל, ושאינו יכול לכן בהכרח לעבד את כל המידע שנמסר לו באופן מיידי⁸.

ביקורת הרשות נערכה בין החודשים ינואר עד מרץ 2018, מרבית הדיווחים הרבעוניים נשוא ההפרה הראשונה הועברו לרשות על ידי החברה ביום 15 בפברואר 2018 ודיווח אחד הועבר ביום 11 במרץ 2018. חברי צוות הבירות שוחחו עם מנהלי החברה בנוגע לליקויים בדיווחים המידיים בזמן אמת בעיצומה של עבודת הביקורת. בשום שלב לא היתה מחלוקת בין הצדדים לגבי הממצאים שעלו בקשר לדיווחים הרבעוניים שהופקו בשפה האנגלית. אלו היו ליקויים שקל לגלות מבלי שנדרש היה לערוך בירור נוסף לגביהם.

מכתב הכוונה נשלח לחברה על ידי הרשות ביום 7 באפריל 2018, ומשכך, חלפה מעל לשנה מאז לכל המאוחר גילתה הרשות את הממצאים המפורטים בדוח הביקורת וייתכן שאף תקופה ארוכה הרבה יותר.

החברה מודעת לעמדת הרשות, כפי שבאה לידי ביטוי בהחלטה בדבר דרישה לתשלום עיצום כספי של רשות ניירות ערך לאקסלנס קרנות נאמנות בע"מ (להלן – "אקסלנס") מיום 17 במאי 2016⁹ שם נטענה טענה דומה לטענת החברה. בעניין אקסלנס הרשות דחתה טענת התיישנות והציגה עמדה לפיה נדרש להתקיים תנאי לפיו מועד הגילוי הנו המועד שממנו ואילך לא נדרשת הרשות ל"חשיפה" או גילוי נוספים לצורך קביעת קיומה של ההפרה וכי תנאי זה יכול להתקיים רק לאחר קבלת תגובת מנהל הקרן לפניית הרשות ולא במועד מוקדם יותר. לא זו אלא גם זו, לעמדת הרשות המוצגת בהחלטה, ניתן לפרש את פסק דין ספקטרוניקס כך שההתיישנות תחל להימנות רק מהמועד בו גיבש סגל הרשות את עמדתו כי מדובר בהפרה וכי יש מקום לשקול נקיטת הליך אכיפתי, קרי, מועד מאוחר אף יותר ממועד קבלת החומר הגולמי מהגורם המפוקח.

לעמדת החברה, המקרה דלעיל מובחן באופן מובהק הן מפס"ד ספקטרוניקס והן מעניין אקסלנס.

בפס"ד ספקטרוניקס טענה הרשות כי אין מקום לראותה כמי שגילתה את דבר ההפרה הגם שהמידע הרלוונטי נמסר לה על ידי החברה, משום שהיא אינה בודקת כל דו"ח המפורסם לציבור, וודאי שהיא אינה בודקת את הדוחות הללו בהכרח בדיוק במועד פרסומם, והיא אף אינה יכולה לעשות כן מבחינת כוח האדם העומד לרשותה. בסופו של יום, טענותיה של הרשות נדחו בשל העובדה שהיה מדובר לעמדת בית המשפט "בדו"ח ברור, שעיון מהיר בו מעלה כי הרוב בו התקבלה החלטה אינו הרוב שנדרש לצורך החלטות כאלה בהתאם לחוק. מעבר לעיון

⁸ החברה מפנה בעיין זה לעת"מ (כלכלית) 4203-10-13 ספקטרוניקס בע"מ נ' יו"ר רשות ניירות ערך (פורסם בנבו, 25.02.2014).

⁹ ראו לעניין זה החלטת הרשות באתר הרשות



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

בדוח, לא היה נציג הרשות צריך לערוך בירור עובדתי, משפטי או אריתמטי נוסף". המקרה דלעיל מובהק וברור עשרות מונים. הביקורת היתה יזומה על ידי הרשות. הרשות ביקרה דוחות רבעוניים פרטניים, וההפרה היתה גלויה על פניה מבלי שנציגי הרשות נדרשו לערוך בירור עובדתי, משפטי או אריתמטי נוסף.

לעמדת החברה, המקרה דלעיל מובחן באופן מובהק גם מעניין אקסלנס. הרשות מאבחנת בין מועד פרסום דוח רבעוני של אקסלנס לבין מועד פניה של הרשות לגורם המפוקח לבירור. הרשות מבקשת לבצע קפיצה פרשנית נוספת ולשכנע בהקשר זה כי מועד הגילוי אפוא הוא רק המועד המאוחר לקבלת תגובת הגורם המפוקח (ושאף חובה לקבל את התגובה כאמור שאם לא כן ייטענו טענות כנגד הרשות לגבי כך שהאכיפה אינה הוגנת).

לעמדת החברה, גם נסיבות המקרה דלעיל מובהקות גם ביחס לאירוע עיצום כספי אקסלנס. ראשית, טענות דומות לאלה של הרשות הועלו בפס"ד ספקטרוניקס, עת ביקשה הרשות להוסיף כי טענת החברה לפיה יש לקבוע כי ה"גילוי" הוא במועד תחילת הבדיקה, היא טענה שיש לדחותה, וכן שלא בכל מקרה מועד איתור ההפרה ומועד סיום הבדיקה הם באותו יום כיוון שישנם מקרים בהם ישנו פער בין תחילת הבדיקה לבין גיבוש הממצאים לפיהם אירעה הפרה (ולכן אף לא נכון לקבוע בכל מקרה כי הגילוי הוא מהיום הראשון של הביקורת) – ועמדה זו לא התקבלה בנסיבות פסק הדין.

שנית, גם מקום בו עמדה זו תתקבל, הרי שבנסיבות המקרה דלעיל, אין מדובר בדוח מקרי או ארעי או בפניה כללית בקשר לדוח כלשהו, אלא בביקורת ממוקדת, יסודית, שנמשכה על פני שלושה חודשים, תוך שבמסגרת ביקורת מסוג זה מקבלים המבקרים אף את התייחסות נציגי החברה לממצאים שלהם כבר בעת הביקורת בחברה, כך, שאף לא ניתן לטעון במקרה זה כי לא נתקבלה תגובה של המפוקח (גם אם לא נתקבלה עמדה בכתב וגם אם טרם הכריעה הרשות אם תפעל באמצעי אכיפה אם לאו – פרשנות מרחיבה שאין לה תימוכין בפסיקת בית המשפט).

שלישית, במקרה זה מדובר בדוח ברור, שעיון מהיר בו מעלה את הממצאים של הרשות ובכלל זה שאינו ערוך במתכונת הקבועה בהוראות חוק הייעוץ או תקנות מכוחו, ומעבר לעיון בדוח, לא היה נציג הרשות צריך לערוך בירור עובדתי, משפטי או אריתמטי נוסף. במקרה זה גם לא מתקיים המבחן שביקשה הרשות להחיל (שגם לו אין תימוכין בפס"ד ספקטרוניקס) לפיו בשלב הביקורת, לסגל הרשות היה רק "חשש לביצוע הפרה" אשר ניתן היה לבססו (או לבטלו) רק על סמך המידע הנוסף שיתקבל מהחברה שכן כל המידע היה מצוי בידי הרשות ובנקל הרשות היתה יכולה וממילא סביר שגם כך היה – ידעה כי מדובר בהפרה¹⁰.

¹⁰ ראו והשוו לעניין זה פסקה 41 להחלטת כב' השופטת רות רונן בפס"ד ספקטרוניקס לפיה: "כפי שהובהר לעיל, לצורך קביעת מועד הגילוי יש לבחון מה יכלה הרשות לגלות באופן סביר. אני סבורה כי בנסיבות המקרה דנן, יש לקבוע כי הרשות יכלה באופן סביר לגלות את ההפרה דנן לכול המאוחר כאשר ערכה את הבירור הספציפי לגבי תנאי הכהונה של מר ספקטור – כאשר במועד זה, חזקה עליה כי היא עיינה במסמכים הרלוונטיים, ובכלל זה בדיווח המידי לגבי החלטת בדבר אישור כפל הכהונה, ובפירוט המצביעים".



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

החברה מבקשת להציע כי הרשות תראה בטענת ההתיישנות, חלף ההידרשות לטענה הדיונית, כשיקול לקולא במסגרת בחינתה בצורה תכליתית, שקולה וזהירה את סמכותה להטיל עיצום כספי מלכתחילה, בשים לב לנסיבות האירוע, כפי שפורטו בהרחבה לעיל ומשכך, תשקול בשנית את עמדתה בקשר עם הכוונה להטיל עיצום כספי תוך שתאפשר לחברה להמשיך במאמצי ההסדרה העצמאיים באופן שיש בו כדי למנוע הישנות מקרים דומים בעתיד.

3. בקשה להפחתת העיצום הכספי מכוח תקנות ההפחתה

החברה תבקש כי השיקולים המפורטים בפרקים הקודמים לעיל יילקחו בחשבון גם במסגרת השיקולים להפחתת העיצום הכספי בהתאם לסעיפים קטנים (2א) ו(4) לתקנות ההפחתה וזאת מקום בו לא יתקבלו השיקולים כאמור לצורך קבלת החלטה שלא להטיל עיצום כספי כלל. מעבר לכך, מבוקש להחיל מבחנים גמישים, נרחבים ומקלים יותר להפחתת העיצומים הכספיים, בנסיבות העניין¹¹. לעמדת החברה, מן הראוי שהרשות, בעת שהיא מפעילה את סמכויותיה, מכוח החוק, תעשה זאת בשים לב למדיניות הכללית של הקלה ברגולציה על הגופים המפוקחים, כפי שהבאנו לעיל, תוך החלת מבחנים מקלים בקשר לביצוע ההפחתה ולגובה ההפחתה כאמור.

לעמדת החברה, מתקיימות נסיבות שמצדיקות הפחתה של 100% מהעיצום הכספי (25% מתוכן כבר שוקללו על ידי הרשות בהודעה עצמה), הכל כמפורט להלן.

תקנה 2(2א) לתקנות ההפחתה – החברה מבקשת הפחתה של 25% נוספים מסכום העיצום הכספי בגין כך שהחברה נקטה פעולות למניעת הישנות ההפרה ולהקטנת הנזק, כפי שפורט לעיל בהרחבה וכפי שפורט בהרחבה במכתב התשובה של החברה.

תקנה 2(4) לתקנות ההפחתה לעמדת החברה ראוי להפחית 50% מגובה העיצום הכספי. כפי שצוין לעיל, מרבית סעיפי ההפרה הראשונה מתייחסים לטעויות מובנות שהופיעו בדיווחים שהופקו בשפה האנגלית בלבד ועל כן מבחינת היקף ההפרה, מדובר על שיעור מזערי מהלקוחות שהועבר אליהם דיווח בגין רבעון 4 2017.

ביחס ליתר הליקויים המפורטים בסעיפי ההפרה הראשונה, כפי שפורט בהרחבה לעיל, עוד קודם לתחילתה של ביקורת רשות ני"ע, החברה הייתה בעיצומו של מהלך מקיף לשיפור מערך האכיפה והבקרה, כפי שפורט לעיל.

לטענת החברה, כל תיקי הלקוחות מנוהלים בזהירות ובאמונים ולא נגרם ללקוחות נזק בכל הקשור לניהול ההשקעות השוטף.

לטענת החברה, הגם שהוראות תקנות הדוחות מחייבות בפורמט דיווח קבוע, אין מחלוקת כי הלקוחות קיבלו דיווחים שוטפים גם אם נשמטו או שובשו חלק מהפרטים המתחייבים בתקנות הדוחות. יחד עם זאת, לא יכולה להיות מחלוקת כי הלקוחות היו מעודכנים כנדרש במועדים

¹¹ ראו לעניין זה הצעת מתווה החקיקה, עמוד 6, ובין השאר ש: "... מוצע לתקן את סעיף 52 כ ולקבוע כי שיקולי ההפחתה יימנו בתוספת לחוק (התוספת השישית א'), אשר תכלול שיקולי הפחתה אשר יקנו לרשות שיקול דעת רחב ביחס לזה הקיים היום ובשיעורי הפחתה גבוהים יותר. במסגרת זו, מוצע בין היתר להגדיל את חלק משיעורי ההפחתה הקבועים כיום בתקנות ולהרחיב את הקריטריונים הקבועים כיום להפחתה".



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

הקבועים בתקנות הדוחות בביצועי התיקים שלהם ובפרמטרים רבים נוספים המתחייבים בהתאם לתקנות הדוחות.

לטענת החברה, ככל שהיה חסר ללקוחות מידע ו/או ככל שהיה שיבוש בנתונים, הרי שמידע זה הושלם להם כעת על ידי החברה באמצעות תיקון הדוחות, בהתאם להמלצות הרשות.

לטענת החברה, בסעיף זה החברה מבקשת לשלב את כל מאמציה ותשומותיה כפי שפורטו במכתבה. כפי שניתן לראות, "הנסיבות העובדתיות האחרות" הקשורות בהפרה הן כאלה במסגרתן החברה עמלה והשקיעה את מייטב תשומותיה על מנת למנוע הפרות, תוך החלת תכנית אכיפה פנימית רחבה וחוצת ארגון, השמת בעלי תפקידים ייעודיים ושימוש בספקים חיצוניים שזהו תחום התמחותם. כל אלה החלו מספר חודשים קצר טרם ביקורת רשות ני"ע, ועל כן לא הצליחו אמנם לאתר את ההפרה, אך ניתן בהחלט לראות שהחברה הייתה בנתיב הנכון לאיתור וגילוי טעויות בדיווחים הרבעוניים ובוודאי שניתן לראות שהחברה אינה אדישה לאירוע זה ו/או להודעת הרשות. היפוכו של דבר, החברה רגישה ומבקשת למנוע הפרות מסוג זה. הרשות מתבקשת לשקול היבטים אלה, כפי שמתוארים במכתבה, כחלק מ"הנסיבות העובדתיות האחרות" הקשורות בהפרה ושראו לקחת בחשבון לקולא במסגרת ההפחתה ברכיב זה.

החברה מוסיפה כי לא נוצר לה כל רווח מהאירועים נשוא הממצא. להיפך, החברה אף נשאה בעלויות דווקא כדי לעשות את ההתאמות העיצוביות הנדרשות בדיווחים, כפי שנידון לעיל.

ולבסוף, החברה תבקש כי כל השיקולים שפורטו לעיל (לרבות טענת החברה בקשר לחלוף מועד ההתיישנות) יילקחו בחשבון גם במסגרת השיקולים להפחתת העיצום הכספי, מקום בו לא יתקבלו במובן זה שהרשות תמצא שלא להטיל עיצום כספי מלכתחילה.

חלק ג' – החלטת הרשות

ביום 4 באוגוסט 2019 זנה הרשות, בהתאם לסמכותה לפי סעיפים 52טו ו-52יח לחוק, בבקשת החברה להימנע מלהטיל עליה תשלום עיצום כספי ולחילופין להפחיתו, ובטענותיה של החברה בעניין זה. הרשות החליטה להטיל על החברה עיצום כספי תוך הפחתתו, וזאת מהנימוקים שיפורטו להלן.

כללי

מטרת הדוח התקופתי ללקוח הינה להציג ללקוח תמונה עדכנית, מלאה ושקופה לגבי תיק ההשקעות שלו. למתן המידע ואופן הצגתו ללקוח כנדרש בתקנות הדיווח ללקוח, קיימת חשיבות רבה להבנת הלקוח את הנכסים המוחזקים בתיק ההשקעות שלו, התאמתם לצרכיו והנחיותיו וכיצד תיק ההשקעות שלו מנוהל על ידי החברה.

לאור האמור, נקבעו בתקנות הדיווח ללקוח כללים לעניין הצגת התיק במטבע זר, דרך הצגת התשואה, התייחסות לתקופות בהן נמדד שיעור השינוי במדדים, חשיפות לקרנות נאמנות זרות, חשיפות לאפיקי השקעה וכו'.



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מן הכלל אל הפרט:

כאמור, החברה ביצעה מספר הפרות של תקנות הדיווח ללקוח וזאת במספר תיקי לקוחות. הפועל היוצא מכך הוא כי אותם לקוחות לא קיבלו את מלוא המידע בנוגע לתיקם כנדרש ואף לעיתים קיבלו מידע שגוי בדבר מידת החשיפה של תיקם לאפיקים מסוימים. יצוין כי האמור לעיל מעלה חשש שלחברה לא הייתה בקרה נאותה על הדוחות התקופתיים הנשלחים ללקוחות.

לעניין טענות החברה בפרק הכללי, לעניין האכיפה הפנימית, ההתייחסות לתפעול ולבקרה והפעולות שביצעה החברה לשיפור מערך הבקרה:

העובדה כי ההפרות התגלו על ידי סגל הרשות במסגרת ביקורת שנערכה בחברה ולא על ידי החברה עצמה, ביקורת שעלו בה ממצאים נוספים ואשר חשפה ליקויים בהליכי הבקרה בחברה, מעידה כי התנהלותה של החברה בנושא היתה בעייתית.

בנוסף הליקויים בדוחות ללקוחות היו אצל מספר לקוחות.

לאור האמור, הוחלט שלא לקבל את טענות החברה שלא להטיל עיצום כספי כלל. יחד עם זאת, פעולות בהן נקטה החברה על מנת למנוע את הישנות ההפרה, תישקלנה במסגרת השיקולים להפחתת העיצום הכספי.

לעניין טענת החברה על כך שההפרות נגרמו בגלל אופן הפקת הדיווחים ממערכת "דנאל" ורק לגבי דוחות בשפה האנגלית:

הוחלט שלא לקבל טענה זו.

ראשית, כפי שעולה ממכתב הכוונה היו ליקויים גם בדוחות ללקוחות אחרים ולא רק בדוחות בשפה האנגלית.

שנית, החברה נושאת באחריות לנכונות ודיוק הנתונים הנכללים בדוח ללקוח, גם כאשר נתונים אלה נשאבים ממערכות של ספקי שירות שונים ועליה לבצע בקרות בנושא

לעניין טענת החברה בנושא ההתיישנות:

הוחלט שלא לקבל טענה זו.

בפסק הדין בעניין ספקטרוניקס נקבע כי, בכפוף למבחן של סבירות, מועד גילוי ההפרה על ידי הרשות לצורך התיישנות הינו מועד הגילוי בכוח, להבדיל ממועד הגילוי בפועל. היינו, מדובר במועד שהוא תלוי נסיבות:

"מאחר שהקריטריון ל"גילוי" הוא קריטריון של סבירות, ייבחן כל מקרה לאור מכלול נסיבותיו – ובכלל זה משאביה של הרשות והיקף הביורור שנדרש ביחס לעובדות לצורך המסקנה כי מדובר בהפרה... השאלה העיקרית היא אם כן השאלה מתי יש לראות את הרשות כמי שהיה עליה באופן סביר לגלות את דבר ההפרה. שאלה זו היא שאלה של מדיניות – תבחן לפי מספר קריטריונים, ובכלל זה מהו היקף המידע שנמסר לרשות; האם



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

המידע נמסר לה בדרך של דיווח שגרתי או בהתייחס לבדיקה ספציפית; באיזו הפרה מדובר ועד כמה קל או קשה לגלות את ההפרה מהמידע שנמסר לרשות – האם מדובר בהפרה שקל לגלותה, או שלצורך הגילוי נדרש בירור עובדתי או משפטי מעמיק יותר. כל אלה ייבחנן מול ההכרה בכך שהרשות היא גוף שכוח האדם שלו מוגבל, ושאינו יכול בהכרח לעבד את המידע שנמסר לו באופן מיידי...¹².

בפסקה 21 בפסק הדין בעניין ספקטרוניקס נקבע כי מועד הגילוי הינו המועד בו כל המידע הרלוונטי הונח לפתחה של הרשות, באופן שממועד זה ואילך לא נדרשת חשיפה או גילוי נוספים לצורך קביעת קיומה של ההפרה.

הפניה לחברה לקבלת תגובה על טיוטת דוח הביקורת נועדה לקיום בירור מול הגוף המפוקח ולקבלת כל המידע וההסברים על מנת לבחון האם בנסיבות העניין בוצעה הפרה. במועד הפניה הראשונית לחברה קיים חשש לביצוע הפרה אך מדובר בחשש אשר ניתן יהיה לבססו או לבטלו ולהתייחס לקולתו או לחומרתו על סמך בדיקות נוספות, לרבות מידע נוסף שיתקבל מהחברה.

משלוח ממצאי הביקורת לתגובת המפר היא חלק אינהרנטי מהביקורת, שכן המפר יכול לשפוך אור על העובדות, על הנסיבות, על קולת או חומרת ההפרה, להעלות טיעונים עובדתיים או משפטיים רלוונטיים. רק בסיום הביקורת כולה הרשות יכולה לגבש את עמדתה בשאלה האם יש לפתוח בהליך אכיפה על פי מדיניות הרשות, ואם כן – באיזה הליך – פלילי, מנהלי או עיצום כספי, הכל בהתאם לכלל הממצאים, מספרם וחומרתם.

לא ייתכן לדרוש מן הרשות במהלך הביקורת להתחיל הליך של אכיפה על כל ממצא וממצא נקודתי מבלי שהממצאים נבחנו עד הסוף, מבלי שהתבררה התמונה המלאה, לרבות קבלת תגובת המפר עליהם, ומבלי שיש בידי הרשות היכולת לקבל החלטה לגבי שאלת האכיפה וסוגה.

לאור האמור, לעמדת הרשות יש לפרש את פסק דין ספקטרוניקס כך שההתיישנות תחל להימנות רק מהמועד בו גיבש סגל הרשות את עמדתו כי מדובר בהפרה וכי יש מקום לשקול הליך אכיפתי, היינו רק במועד גיבוש דו"ח הביקורת הסופי, ולכל הפחות במועד מאוחר ממועד קבלת תגובת המפר לטיטוט דוח הביקורת.

לגבי טענת החברה על האבחנה שיש לעשות בין מקרה זה לבין מקרה אקסלנס, הוחלט שלא לקבל טענה זו מהנימוקים המפורטים לעיל. גם אם צוות הביקורת קיים שיחות עם נציגי החברה במהלך הביקורת וקיבל התייחסות לחלק מהממצאים, לא ניתן לומר כי ההפרה התגלתה עד שכל התמונה לגבי כלל הליקויים התקבלה ועד שהנהלת החברה לא קיבלה הזדמנות להגיב בצורה מסודרת ומלאה על ממצאי הביקורת.

¹² עת"מ (כלכלית) 4203-10-13 ספקטרוניקס נ' רשות ניירות ערך (פורסם בנבו).



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

בשולי הדברים נציין כי אלמלא היה סגל הרשות פונה לחברה לקבלת תגובתה והיה פותח בהליך אכיפה מבלי לבקש את הסבריה היה נטען כנגד הרשות כי היא פועלת בשירותיות ובחוסר סבירות ושוויוניות.

במקרה דנן, הביקורת התחילה ביום 1 לינואר 2018, ביום 25 ביוני 2018 נשלחה טיוטת דו"ח הביקורת לתגובת החברה וביום 6 באוגוסט 2018 התקבלה תגובת החברה. מכתב הכוונה נשלח לחברה ביום 7 באפריל 2019, כך שלא ניתן לומר שההפרה התיישנה. לאור האמור, הוחלט לדחות את טענות החברה לביטול העיצום הכספי.

דיון בעילות ההפחתה לפי תקנות ההפחתה

הפחתה בהתאם להוראות תקנה 2(1) לתקנות ההפחתה – כפי שצוין במכתב הכוונה, נוכח העובדה כי לא מצאה הרשות שהחברה הפרה חובות החלות עליה בשלוש השנים שקדמו לביצוע ההפרות דנן, הוחלט להפחית את העיצום הכספי בשיעור של 25%.

הפחתה בהתאם להוראות תקנה 2(א) לתקנות ההפחתה - לפי תקנה זו רשאית הרשות להפחית עד 25% מקום בו נקט המפר פעולות למניעת הישנות ההפרות ולהקטנת הנזק להנחת דעתה של הרשות. לאור הפעולות שהחברה ביצעה למניעת הישנות ההפרות ולהקטנת הנזק, כמפורט בהרחבה לעיל, הוחלט להפחית את סכום העיצום הכספי בשיעור של 25%.

הפחתה בהתאם להוראות תקנה 2(4) לתקנות ההפחתה - לפי תקנה זו רשאית הרשות להפחית עד 50% מקום בו מתקיימות נסיבות מקלות ובכלל זה, תפקידו של המפר, היקף ההפרה, הרווח שהיה עשוי להיות מופק ממנה, ההפסד שהיה עשוי להימנע או הנזק שהיה עשוי להיגרם בעקבותיה. הוחלט שלא לקבל את טענות החברה בעניין זה.

לגבי טענות החברה על שיפור מערך האכיפה והבקרה, עובדות אלה נלקחו בחשבון בהפחתה לפי תקנה 2(א) לתקנות ההקלות, כמפורט לעיל.

לגבי טענות החברה על קולת העובדות, הוחלט שלא לקבל טענה זו. במסגרת הביקורת התגלו מספר ליקויים בדוחות של מספר לקוחות, וזאת בנוסף לליקויים נוספים, כפי שפורטו בדוח הביקורת, לרבות ההפרה השנייה שפורטה במכתב הכוונה ואשר לפני משורת הדין לא הוטל בגינה עיצום כספי. מדובר בליקויים המעידים על כשל במערך הבקרה והציות בחברה, ומכאן החומרה הרבה.

לגבי טענת ההתיישנות הוחלט שלא לקבל טענה זו מאותם נימוקים שפורטו לעיל.

לאור האמור, הוחלט שלא להפחית את העיצום הכספי בגין תקנה זו.

לאור כל האמור, הוחלט כי העיצום הכספי יופחת בשיעור כולל של 50%.

חלק ד' - החלטה ודרישה

לאור כל האמור לעיל, קבעה הרשות בהחלטתה כי יש להטיל על החברה עיצום כספי תוך הפחתתו, וכמפורט להלן:

1. החברה הפרה את הוראות החוק והתקנות כמפורט בחלק א' להחלטה זו, וכאמור לעיל;



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

2. בטענותיה של החברה, לא הובאו נימוק או טענה, שיש בהם כדי לסתור את האמור לעיל, או כדי לשכנע את הרשות, כי לא הפרה את הוראות החוק והתקנות כאמור, או כי נבצר מהחברה לעמוד בחובה המוטלת עליה על פי הוראות החוק והתקנות, בכל הנוגע להפרות האמורות, או כי בנסיבות העניין אין כלל מקום להטיל על החברה עיצום כספי בשל ההפרות האמורות ;
3. הפחתת סכום העיצום הכספי - סך העיצום הכספי יופחת בהתאם להוראות תקנות ההפחתה, מהנימוקים שהובאו לעיל בשיעור של 50%.
4. לאור כל האמור לעיל, יש לדרוש מהחברה תשלום עיצום כספי, בכפוף להחלטה בעניין תוך הפחתת סכום העיצום הכספי, **כמפורט בנספח א'** להחלטה זו.



רשות ניירות ערך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

נספח א'

חישוב סכום העיצום הכספי לחברה

בהתאם להוראות סעיף 38 ב והתוספת השלישית לחוק, להלן חישוב סכום העיצום הכספי בהתאם לתוספת השלישית לחוק:

- (1) שווי נכסים כולל מנוהל נכון ליום 30.9.17 : 1,249,630,700 ש"ח.
- (2) סכום העיצום על כל שקל עד 50,000,000 ₪ משווי הנכסים הכולל : 50,000 ₪
- (3) סכום העיצום על כל שקל מעל 50,000,001 ₪ ועד 500,000,000 משווי הנכסים הכולל :
50,000 ₪
- (4) סכום העיצום על כל שקל מעל 500,000,001 ₪ משווי הנכסים הכולל :
$$8,329 = \frac{1,249,630,700 - 500,000,000}{90,000}$$
 ₪.
- (5) סה"כ (בקירוב) : 108,329 ₪.
- (6) הפחתה של 25% לפי תקנה 2(1) לתקנות ההפחתה בסך של 27,082 ₪.
- (7) הפחתה של 25% בהתאם לתקנה 2(2א) לתקנות ההפחתה : 27,082 ₪.
- (8) **סה"כ עיצום לאחר הפחתה של 50% : 54,164 ₪.**