

# רשות ניירות ערך

## הוראה למנהלי תיקים בעניין גילוי נאות בדוח תקופתי ללקוח

הוראה לפי סעיף 28(ב) לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 (להלן – חוק)

### דברי הסבר

סעיף 26(א) לחוק, מחיל על מנהל תיקים חובה להמציא ללקוח, אחת לשלושה חודשים לפחות, דין וחשבון מפורט על הרכב תיק ההשקעות שלו, על חשבוננו הכספי ועל חיובו, במישרין או בעקיפין, בשל שכר והוצאות. במסגרת הדיווח הנשלח כיום על ידי מנהלי התיקים ללקוחות בהתאם לסעיף 26(א) לחוק (בהוראה זו – דוח תקופתי או דוח), נכלל פירוט שווי הנכסים המוחזקים בתיק ההשקעות. אמנם אין הוראה בחוק לגבי אופן קביעת שווי הנכסים, אך הפרקטיקה המקובלת היא ששווי הנכסים המדווח נקבע בהתאם לנתונים שמספקים חברי הבורסה, בהתבסס על המחיר האחרון שנקבע להם במסחר.

מביקורת שנערכה במספר חברות לניהול תיקים עולה ממצא לפיו נכסים שמסיבות שונות הופסק בהם המסחר או שהינם דלי סחירות, משוערכים בתיקי לקוחות, וכפועל יוצא גם בדוח התקופתי, כיתר הנכסים, קרי, בהתבסס על השער האחרון שנקבע להם במסחר, וזאת למרות ששוויים הכלכלי עלול להיות נמוך מהותית משער זה עד כדי מחיקת שוויים.

אירועי התקופה האחרונה הביאו לכך שתופעה זו אינה נדירה כבעבר וכיום אין לה כל גילוי בדוחות התקופתיים.

לדבר עלולות להיות השלכות ביצירת מצג מטעה כלפי הלקוח, הן ביחס לשווי התיק המנוהל הרלוונטי, בין היתר, לצורך הערכת ביצועיו ולצורך קביעת שכר מנהל התיקים והן ביחס לסיכון הגלום בו בהיבט הנזילות והסחירות. לפיכך, אנו סבורים כי יש חשיבות רבה בהבלטה של החשש לסטייה מהשווי הריאלי של תיק ההשקעות.

בשל החשיבות הנודעת לשקיפות בדיווח בכלל ובנסיבות המתוארות לעיל בפרט ולאור חובת האמון בה חבים מנהלי התיקים, בהתאם להחלטת הרשות ומתוקף סמכותה לפי סעיף 28(ב) לחוק, ניתנת ההוראה כדלקמן:

### ההוראה

בהוראה זו –

"נכס" - נכס בארץ או בחו"ל ששוויו נקבע בהסתמך על מידע שנמסר למנהל התיקים על ידי חבר הבורסה או כל גורם אחר.

**”נכס חריג”** - נכס ששווי חורג, להערכת מנהל התיקים, באופן קיצוני מהשווי שהיה צפוי לו בהתחשב בשווי שבו ניתן לממשו או בשווי שנקבע לנכס הבסיס שלו, או שבמועד לגביו מובאים הנתונים בדוח חלפו למעלה משלושה ימי מסחר מאז המסחר בו הופסק.

**”נכס דל סחירות”** – נכס שאינו נכס חריג, שבמועד לגביו מובאים הנתונים בדוח חלפו למעלה משלושה ימי מסחר מאז שנעשתה בו עסקה בבורסה.

**”שווי תיק מנוהל”** – שווי תיק, בהתאם לנתונים שמספק חבר בורסה או גורם אחר, לפי העניין.

כלל דוח תקופתי נכס חריג או נכס דל סחירות, יערוך מנהל התיקים את הדוח כמפורט להלן:

1. בטבלה המפרטת את הרכב ההשקעות -
  - א. יסמן את הנכסים החריגים ואת הנכסים דלי הסחירות, תוך הבחנה בינם.
  - ב. תחת השורה בה מצוין שווי התיק המנוהל, יוסיף שורות נוספות בסדר הבא, בהן יציין בבולטות זהה לנתון אודות שווי התיק, את הפרטים כדלהלן:
    1. תחת הכותרת המתאימה (שווי התיק המנוהל בניכוי שווי נכסים חריגים ו/או נכסים דלי סחירות, לפי העניין) - סך שווים של הנכסים שאינם נכסים חריגים ואינם נכסים דלי סחירות.
    2. כלל התיק נכסים חריגים - תחת הכותרת ”שווי נכסים חריגים ושיעורם משווי התיק המנוהל” - שווי הנכסים החריגים ושיעורם משווי התיק המנוהל.
    3. כלל התיק נכסים דלי סחירות - תחת הכותרת ”שווי נכסים דלי סחירות ושיעורם משווי התיק המנוהל” - שווי הנכסים דלי הסחירות ושיעורם משווי התיק המנוהל.
    4. כלל התיק גם נכסים חריגים וגם נכסים דלי סחירות – תחת הכותרת ”שווי נכסים חריגים ודלי סחירות ושיעורם משווי התיק המנוהל” - סך שווים של הנכסים החריגים ודלי הסחירות והשיעור שהם מהווים יחד משווי התיק המנוהל.
- ג. בהערה תחת הטבלה יציין את הפרטים הבאים:
  1. הסבר למהות הנכסים החריגים והנכסים דלי הסחירות, לפי העניין, והבהרה כי אין בכך כדי לקבוע חזקות לעניין סחירות הנכסים האחרים הנכללים בתיק או לעניין שווים.
  2. את העובדה כי שווים של הנכסים המסומנים, כפי שמצוין בדוח, אינו משקף בהכרח את שווים הכלכלי ואת הסיבה לכך.
  3. נכלל בדוח פירוט אודות תשואת התיק המנוהל, יציין בהערה בולטת בסמוך לנתון זה, כי התשואה המופיעה בדוח אינה בהכרח התשואה שהשיג התיק על כלל נכסיו, ויפנה להסבר בעניין זה המופיע תחת טבלת הרכב ההשקעות.
  3. לצד הפירוט בדוח אודות דמי הניהול שחויב בהם הלקוח, יציין באופן בולט, האם דמי הניהול נגזרים כשיעור משווי התיק הכולל את הנכסים החריגים ו/או את הנכסים דלי הסחירות, או בניכוי שווים.

יובהר כי ההוראה חלה גם מקום שמנהל התיקים משערך נכסים חריגים על פי שקול דעתו וזאת  
בשינויים המחויבים.

## **תחילה**

תחילתן של ההוראות האמורות ביום כ"ו באדר התשס"ט (22 במרץ 2009).