

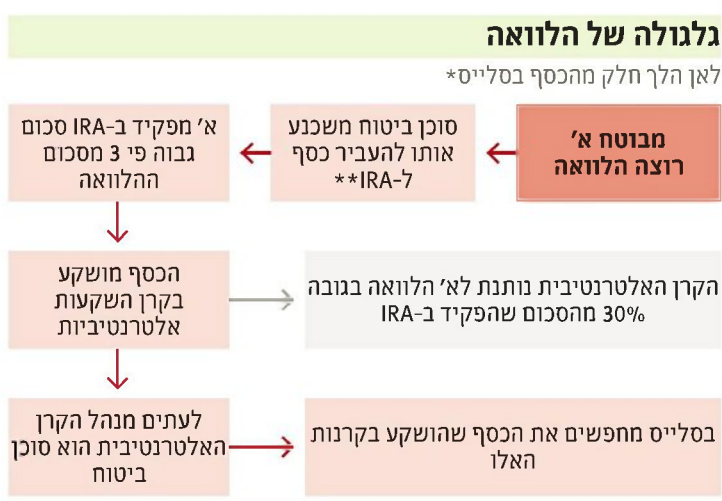
יד אחת משווקת, יד שנייה משקיעה: כך הופכים סוכני ביטוח ליועצי השקעות

רשות ניירות ערך חושדת שסוכני ביטוח לא סיפקו גילוי נאות ללקוחות בעת שיווק מוצרים אלטרנטיביים • אותה רשות מתכוונת לאפשר לסוכנים לשווק קרנות נאמנות תמורת עמלה • כך עלול להיווצר מצב שבו קרנות שהסוכנים משווקים ישקיעו בקרנות פרטיות, שחלקן ינוהלו בידיהם – וכל זאת ללא פיקוח • לשכת סוכני הביטוח: "אנחנו לא גוף מפקח אלא איגוד מקצועי"

כדי להיות משקיע כשיר זו הצהרה של המבקש שהוא אכן משקיע כשיר. אחריות הבדיקה חלה על מי שמור כר את המוצר האלטרנטיבי, אבל אם בגיוס כסף עסקינו, די בהצהרת המש"קיע כי הוא "משקיע כשיר" ואיש לא ממש יבדוק אם הוא אכן כזה. כל שנר תר כדי שהכסף יעבור לקרן האלטרנטיבית הוא לחתום בתחנית הדף, ולהעביר את הכסף. מאחר שאלה תחומי השקעה לא מפקחים, ברשות ניירות ערך מג"סים לטפל בנושא דרך הצד הקלאסי של אי-עמידה בכמה פרוצדורות.

"שירותי ייעוץ השקעות ללא רישיון"

ואולם, למרות החקירה, נראה שברשות לא ממש מוטרדים ממתן אפשרות לסוכנים לגזור עוד קופון על שיווק קרנות כספיות בפרט – וקרנות נאמנות בכלל. "דעתנו לא נחה בקשר לתיקון המוצע במסגרת התוכי, שיאפשר לגורמים שאינם מפקחים בידי הרשות ואינם בע"י רישיון ייעוץ, לקבל תגמול עבור תיווך בקשר עם פעולה בקרנות נאמנות", כתבו בלובי 99 בתגובה לתוכי. המשך בעמ' 23



* על פי החשד **חברה שמנהלת קופות גמל אוקרנות השתלמות בניהול אישי



שיחת השוק אסא ששון

בימים אלו מגיבים הגופים הפיננסיים לתזכיר חוק הקרנות הכספיות של רשות ניירות ערך. תזכיר החוק עוסק בסוג חדש של קרנות כספיות, שישמשו תחליף לפיקודן הבנקאי. החידוש העיקרי הוא שת"בוטל חובת הייעוץ בשיווק של קרנות מסוג זה – כך שקרנות עם זמן פדיון של עד שנה יוכלו להיות מש"ווקות לציבור ללא חובה של ייעוץ מבעל רישיון. כלומר, כל אחד יוכל לשווק קרנות אלו תמורת עמלה, וב"כלל זה סוכני ביטוח.

של הרשות חושפת את אחד ממקורות הרווח הגדולים של יועצים וסוכני ביטוח – שיווק השקעות אלטרנטיביות. תחום זה כולל אוסף נרחב של ניהול השקעות: החל בקרנות גידור, עבור בקרנות המתמחות בתשתיות ונדל"ן, וכלה בקרנות המשקיעות בחברות פרטיות. זהו תחום לא מפקוח, שמאפשר לכל אחד להקים קרן השקעות כזו. לא ברור מהו ההשקעה של הקרנות האלה, וגם למידת המקצועיות של מי שמקים את הקרן אין מגבלה. סוכנים רבים יודעים לגייס כסף לקרן כזו: זה יכול להתחיל בהצעה להלוואה "זולה" ולהמשיך בהצעה להשקעה בנדל"ן בעולם. אמנם ההשקעה בקרן כזו מיועדת רק למשקיעים כשירים – כלומר, משקיעים שמסוגלים להגן על עצמם מתוקף הונם או הידע שצברו בשוק ההון – אבל ני"תן די בקלות לעקוף זאת. כך, כל שנדרש

תזכיר החוק הופץ בתומון מעניין, כאשר יכולות השווק של סוכני הביטוח נבדקת בימים אלו ברשות ני"ע. בימים אלו נחקרת פרשה, שהחשד העולה ממנה הוא שבעת שיווק מוצרים אלטרנטיביים בידי סוכני ביטוח, הם לא סיפקו את מלוא הגילוי הנאות הנדרש לכך – למשל, הקשר בין המוכר למי שמנהל את המוצר בשלב זה והות הנחקרים נתון נה תחת איסור פרסום. ואולם, החקירה

"סיכון לכספי הציבור": רשות ני"ע תאפשר לסוכנים למכור קרנות

עמימות מוחלטת בכל הנושא הזה הוא לשכת סוכני הביטוח, שאינה רואה לנכון להתוות גם קו ניהול עסקי-ערכי לסוכנים, ומסתפקת בשימוש בכוחה הפורליטי כדי להשיג להם תור"פנים עסקיים ופיננסיים מחברי הכנסת, כפי שעשתה בשבועות האחרונים. הדוגמה האחרונה היא דיון מיוחד שנערך באחרון נה במעמד סוכני הביטוח בוועדת הכלכלה, שנועד להפחית להם את עמלות המסלקה – הנ"מכות ממילא.

מוצר פיננסי למי שמשווק אותו. רק שתחום ההשקעות האלטרנטיביביות אינו מפקוח, וכך סוכני הביטוח יכולים גם לשווק את המוצר שהם מנהלים – ואין מי שמונע זאת או מפקח עליהם. אלו הן אותן השקעות אלטרנטיביות שהרשות חוקרת. המשמעות היא שהרשות תאפשר לסוכני הביטוח לנהל את התהליך הבא: הסוכנים יוכלו לשווק קרנות נאמנות; ואותן קרנות ישקיעו בקרנות פרטיות, שחלקן ינוהלו בידי אותם סוכני ביטוח – שהם גם אלו שיש"ווקו את הקרנות. נראה כי סוף סוף מצאנו את ההגדרה המדויקת לגילוי עריות פיננסי, אלא שבמ"קרה הזה סוכני הביטוח גם גוזרים קופון שמן על הדרך, והופכים לסוג של יועצי השקעות. הגוף שמפקיד לשמור על

שלח המנהל המיוחד בסלייס דו"ח לבית המשפט, ובו מתוארת הד"ר שבה התגלגלו הכספים בחבר"רה. גולת הכותרת של הדו"ח היא ש-80 מיליון שקל מכספי העמיתים של סלייס שימשו את החבר"רה כדי לממן את הפדיונות של עמיתים אחרים. במילים אחרות, החברה גייגלה, לכאורה, כספים ללא רשות, בשיתוף בעייתיות מאוד מבחינה חוקית. לפי החוק, פדיון של קופה מחייב את מכירת נכ"סי הקופה, ואינו מאפשר להש"תמש בכסף ממקור אחר לטובת הפדיון. בנוסף, ההשקעות בוצ"עו בקרנות אלטרנטיביות, שח"לקן נוהלו בידי סוכני ביטוח, והם אלה ששיכנעו את המשקיע"עים להשקיע בהן. כזכור, ועדת בכר ניתקה את הקשר בין מי שמייצר ומנהל



ספי זינגר צילום: עידן גרוס

מתגבר לנוכח העובדה שלרשות לא קיימים האמצעים הנדרשים כדי להפעיל פיקוח ואכיפה אפקטיביים על פעילותם של אותם יועצים פיננסיים. המקרה של סלייס אחד הגורמים שהביאו את הרשות לפתוח בבדיקה מול כמה סוכנויות ביטוח הוא מה שאירע בחברת סלייס. בשבוע שעבר

על המשקיעים הכשירים. אנח"נו בוחנים גם הקמת קרנות השק"עה פרטיות מפקחות, שיאפשרו ללקוחות ריטייל להשקיע בנכ"סים אלטרנטיביים באופן שיגן על תיק ההשקעות שלהם. הדב"רים האלו נמצאים בבחינה". לנוכח זאת, הביקורת של לור"בי 99 על המהלך מקבלת משקל יתר, והם כותבים בעניין: "ייעוץ כזה בידי מי שאינו בעל כל ידע, ניסיון ומקצועיות מתאים, ומב"לי שהוא כפוף לסמכויות הפיקוח והאכיפה של הרשות, עלול לס"כן את כספי הציבור. כל זאת, בני"גוד גמור לתכלית התוכי, ותוך סיכון יכולתה של הרשות למלא את תפקידה בדיון – להגן על כס"פי המשקיעים. "הסיכון כי התיווך לכיצוע פעולה בקרן נאמנות יעלה לכ"די ייעוץ השקעות וללא רישוי

המשך מהשער האחרון "תיקון זה עשוי ליצור תמריץ מסוכן לאותם גורמים, בהם יוע"צים פיננסיים שונים, כמו סוכני ביטוח, להעניק ללקוחותיהם ש"רותי ייעוץ השקעות ללא רישיון אגב פעולת התיווך". ברקע להתנגדות של לובי 99 עומדת רפורמה נוספת: הקמת קרנות השקעה פרטיות במסגרת של קרן נאמנות, כך שכל משקיע יוכל להשקיע בהן ולא רק משקיע"עים כשירים. מי שחשף זאת היה ניר דוד ממחלקת תאגידים בר"שות ניירות ערך בעת דיון של פורום שווי הוגן באוניברסיטת רייכמן בדצמבר 2023. דוד ציין כי "אנחנו בוחנים את הנושאים האלו, של הקרנות הפרטיות והפיקוח עליהן. אנח"נו רואים איך בארה"ב משתנה גגישה שגורסת שאין צורך להגן