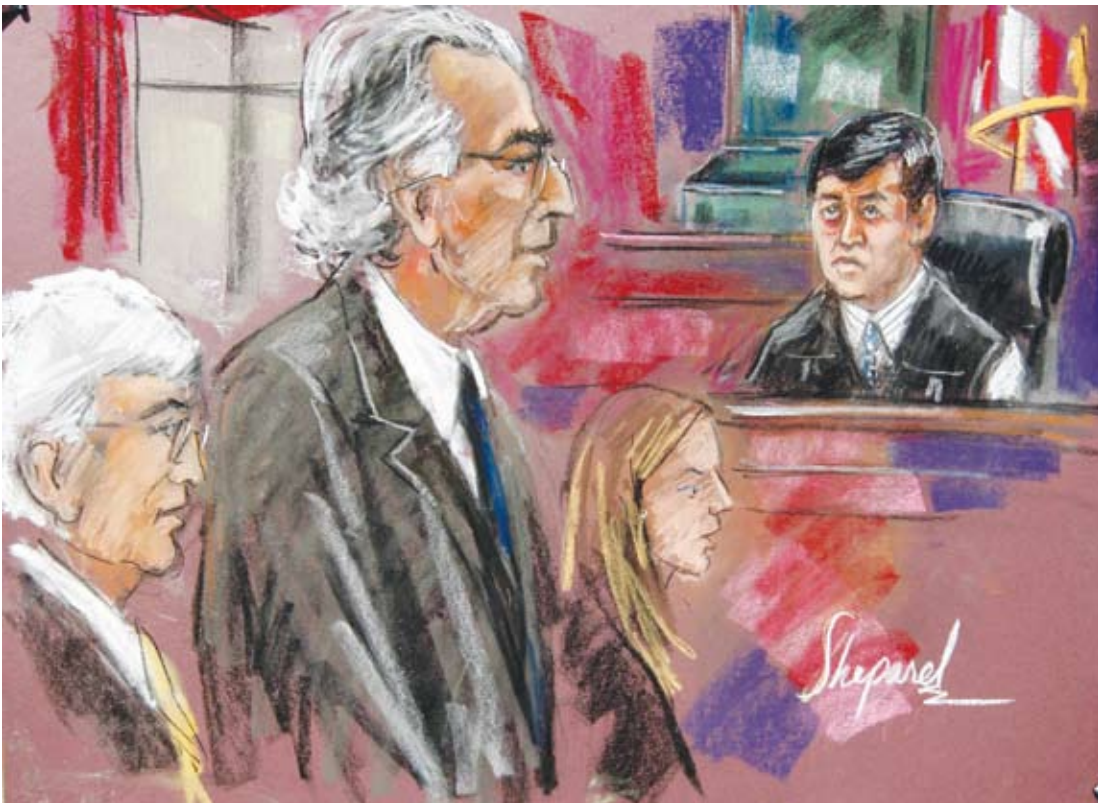


ברני והחברים

כתבי האישום בפרשת מיידוף
מאפשרים להבין כיצד בוצעה
ההונאה, מדוע לא התגלתה
במשך שנים רבות ומה היה
חלקם של רואי חשבון במירמה
הגדולה ביותר בתולדות שוק
ההון. מאמר ראשון
< יהודה ברלב



ברנרד מיידוף בעת הקראת גזר דינו. הקדיש חלק ניכר מזמנו למניעת גילוי המירמה | איור: רויטרס

אירוע AVELLINO & BIENES

שיטת הרישומים והגורמים לה, שפעלה ב-BMIS במשך למעלה מעשר שנים, החלה למעשה מהמקרה המאסיבי הראשון, שסימן את תחילת הדרך – האירוע של Avellino & Bienes (A&B).

בשנת 1992 העמידה לדין רשות ניירות הערך האמריקנית שורה של "feeders", על כך שהציעו ניירות ערך (שטרי חוב) לציבור מבלי לדווח וללא קבלת אישור של ה-SEC. אחת מהנתבעים היתה A&B, ומיד לאחר מכן מונה לה כונס נכסים.

מאחר שכספי A&B ולקוחותיה היו בעיקר ב-BMIS, דרש כונס הנכסים לסגור את חשבונותיהם, להפיק דוחות מפורטים עם רישומי הפעולות בחשבונות, כולל ערכים כספיים ותאריכים ולקבל הכספים השייכים ל-A&B, לצורך חלוקתם למשקיעים.

מיידוף פעל לרכז את הכספים עבור כונס הנכסים וליצור רישומים של הפעולות בחשבונות, שנחזו כאמינים וייצגו את הפעילות המסחרית והתוצאות בחשבונות אלה. דיפסקאלי היה העובד שיצר את הרישומים הרטרואקטיביים, שהציגו את הפעילות לכאורה בחשבונות A&B ורווחים שנצברו לכאורה, שיחד עם הקרן הסתכמו ביותר מ-300 מיליון דולר. BMIS שילמה סכום זה לכונס הכנסים, שחילק אותו לאלפי המשקיעים ב-A&B.

המקרה של A&B פתח פרק חדש בהונאה של מיידוף. לאור תוצאות השקערותיהם והכספים שקיבלו, אלפי המשקיעים ב-A&B התדפקו על דלתות BMIS באופן ישיר ולא דרך "feeders". מגמה זו חייבה את מיידוף ואת BMIS לתת מענה לשלוש בעיות עיקריות:

< כיצד ניתן להציג באופן אמין תשואה מובטחת גבוהה במאות אלפי חשבונות.
< כיצד ניתן להתגבר על ההיקף והנפח של החשבונות, שנוצרו בעקבות נפילת A&B, ושיצרו נטל אדמיניסטרטיבי כבד על אנשי BMIS. לעומת מספר קטן יחסית של חשבונות משקיעים שהיו קודם, עמדו כעת אנשי BMIS בפני מאות רבות של חשבונות משקיעים.

רקע כללי

BMIS פעלה בשני מישורים:

< ניהול חשבונות של תיקי השקעות של לקוחות.
< עשיית שוק ופעילות מסחרית נלווית, מתוך הנוסטרו של החברה. המישור הראשון היה פיקטיבי, בעוד המישור השני היה פעילות אמיתית. בין שני המישורים לא היה קשר לכאורה. כבר בשנות ה-60 החלה BMIS לגייס כספי משקיעים. הלקוחות הראשונים נמנו על המעגל המשפחתי והחברתי של מיידוף. אסטרטגיית ההשקעה להשגת תשואות למשקיעים היתה של פעולות ארביטראז' ובחירת מניות שהביאו למשקיעים תשואות של למעלה מ-10% לשנה.

פעילות השקעה זו התפתחה, וכתוצאה מכך החלו רואי חשבון ויועצים פיננסים באיתור לקוחות ברחבי ארה"ב עבור BMIS. מגייסי לקוחות אלו נקראו "feeders", והם לפעמים אף הנפיקו למשקיעים שטרי חוב, שהבטיחו תשואות גבוהות (בסביבות 20% לשנה). המגייסים הפקידו כספים אלה ב-BMIS בתשואה מובטחת גבוהה בכ-2%, ואת ההפרש קיבלו בתמורה.

שלא כמו בכספי החברים והמשפחה, מיידוף ו-BMIS לא פעלו ישירות מול המשקיעים, אלא מול ה-"feeders" ויצרו מול כל "feeder" חשבון מרכז אחד. ה-"feeder" פעל ישירות מול המשקיעים שהביא, כולל מתן דיווחים והעברת הכספים לחשבונותיהם.

במהלך שנות ה-80 הצטרף פרנק דיפסקאלי למערך התפעול של BMIS מול המשקיעים. דיפסקאלי החל לעבוד ב-BMIS בשנת 1975 בהיותו בן 19 בלבד, ומעמדו עלה ככל ש-BMIS הצליחה בגיוס כספים. במקביל, הקים דיפסקאלי טכנולוגיה ייחודית, שיצרה דיווחים על עסקאות פיקטיביות המתוארכות לאחור ולרישומן בחשבונות הלקוחות, שהציגו תשואות מדומות, והפיקו דיווחים על אירועי מס ועסקאות עם אופציות.

כתבי האישים שהוגשו נגד דיפסקאלי מפרטים בצורה נרחבת את האופן בו בוצעה המירמה והוסתרה במשך שני עשורים.

ליחתו של ברנרד מיידוף ל-150 שנות מאסר לא סיימה את פרשת ההונאה הגדולה ביותר בתולדות שוק ההון. מיידוף, הבעלים והמנהל של Bernard L. Madoff Investment Securities LLC ("BMIS"), הודה בפני מקור רביו שכל פעילות החברה היתה "שקר אחד גדול" והיתה "בבסיסה תרגיל פונזי אחד גדול".

משנות ה-80 נהג מיידוף לשלם ללקוחותיו תשואות מתוך כספי ההשקעות שהתקבלו ממשקיעים אחרים. מיידוף עצמו העריך את ההפסדים מההונאות ב-50 מיליארד דולר.

בתוך מכלול העבירות שבהן הודה מיידוף והורשע, והעבירות הנלוות המיוחסות למעגל השני של הנאשמים, הכולל את עורכי הדין ורואי החשבון של מיידוף, ישנם שלושה כיוונים מעניינים שעל העוסקים בביקורת בכלל ובביקורת חקירתית בפרט לתת עליהם את הדעת:

< מעשי ההסתרה והטשטוש על ידי המעגל הראשון והעבירות המיוחסות לרואי החשבון שביקרו את BMIS, שם ניהל מיידוף את פעולות המירמה, אליה התנקזו כספי המשקיעים ושם נעשו מעשי ההסתרה.

< כשלון הגופים הרגולטוריים לאתר את מעשי ההונאה, על אף הסימנים המעיינים הרבים שקיבלו, כולל תלונות ישירות.

< הקושי בכימות הנזק. הבנת התהליכים בשלושת כיוונים אלה מאפשרת מתן תשובה, אף אם חלקית, לשאלה כיצד במשך למעלה מעשר שנים לא חשפו הרגולטורים, המבקרים והלקוחות את מעשי המירמה. כמו כן, יש בכך שיעור (ואף סדרת שיעורים) מאלף לעוסקים בביקורת החקירתית בפרט ולעוסקים בביקורת (חיצור נית ופנימית) בכלל.

לאור היקף הנושאים, חולקו שלושת הנושאים לשני מאמרים. המאמר הנוכחי עוסק במעשי ההסתרה והטשטוש כלפי רואי החשבון החיצוניים והרגולטורים ופעילות המבקר החיצוני שתרמה לפעילות המירמה. שני המאמרים מתבססים על כתבי האישים שהוגשו והדיונים שהתקיימו בבתי המשפט בניו-יורק.

< על מנת להמשיך בפעילות ההונאה וההסתרה, היה צורך לבצע רישומים אוטו־מטיים רטרואקטיביים שנחזים לאמינים, ולטפל בהיקף הכספים והמשקיעים, כולל דיווח שוטף למשקיעים. מיידוף נזקק לשיטה יעילה, שאינה עתירת כוח אדם, ליצירת אישורי מסחר פיקטיביים ותדפיסי חשבו־נות. קודם לכן נהגה BMIS לרשום ידנית דוחות על פעילות מסחר פיקטיביות בכל חשבון וחשבון.

המענה לשלוש הבעיות ניתן כך:

< יצירת אסטרטגיית השקעה שיכולה לתת מענה אמין לשאלה כיצד ניתן להגיע לתשואה מובטחת גבוהה במאות ואלפי חשבונות.

< הקמת מערכת מחשב המסוגלת להכיל את מכלול הפעולות האדמיניסטרטיביות מול הגורמים שמחוץ לחברה.

< פעולות הסתרה.

הפעילות השוטפת של BMIS

החשבון העיקרי של BMIS היה בבנק ג'יי.פי מורגן צ'ייס ("חשבון 703"). המקורות הכספיים של החשבון היו הפקדות המשקיעים. החשבון שימש לתשלום כספי הפדיונות ולפעילות המתוארת בהמשך, והכספים מהחשבון לא יצאו לשום פעולות מסחריות לטובת המשקיעים.

אנשי BMIS היו מכינים מדי יום דוחות המסכמים כמה כסף הופקד וכמה נמשך מ"חשבון 703". הסכום העודף בחשבון הועבר לחשבון קשור בג'יי.פי מורגן צ'ייס או לחש־בונות קשורים קטנים. הכסף העודף שימש לרכישת ניירות ערך קצרי מועד של ממשלת ארה"ב ואחרים, כך שניתן היה לממשם לצורך פדיונות של משקיעים, פעולות מסחריות אמיתיות של BMIS, או לצרכים אחרים של עובדי BMIS.

דיפסקאלי פתח לעצמו חשבון ב-BMIS וקרא לו על שם היאכטה שלו: DOROTHY JO. למרות שלא השקיע כספים בחשבון, והחשבון לא נשא יתרת זכות, משך דיפסקאלי מהחשבון למעלה מ-5 מיליון דולר בשנים 2002-2008 למטרות פרטיות, כולל רכישת היאכטה חדשה.

בקיץ 2008 הסתכם שווי "חשבון 703"

אסטרטגיית "חלוקה ומימוש" היתה הונאה מראשיתה ועד סופה, ברמה שכל פעולת מסחר, כל רישום, כל דף חשבון וכל אישור היו פיקטיביים. האסטרטגיה התמקדה לכאורה במניות בעלות סחירות גבוהה, על מנת להימנע משאלות שעוללות לצורך הנפח של המסחר בניירות ערך

ב-5.5 מיליארד דולר, אולם כתוצאה מהתמוטטות שוק ניירות הערך בספטמבר 2008, חלה עלייה גדולה במשיכות של משקיעים, שחייבו את מיידוף להעביר להם יותר מ-6 מיליארד דולר בשלושת החודשים האחרונים של ההונאה.

בימים האחרונים של ההונאה התדלדלה יתרת הכסף ב"חשבון 703" למאות מיליוני דולרים בודדים. מיידוף ודיפסקאלי החליטו להעביר את הכסף למשקיעים בני משפחה ומקורבים, שיהיו בעדיפות על לקוחות אחרים של BMIS. בהתאם לכך דיפסקאלי סימן את החשבונות המועדפים והפיק עבורם ציקים לתשלום, בסכום של יותר מ-150 מיליון דולר. מעצרו של מיידוף מנע את הפצתם של ציקים אלה.

אסטרטגיית ההשקעה - "חלוקה ומימוש"

אסטרטגיה זו היתה הונאה מראשיתה ועד סופה, ברמה שכל פעולת מסחר, כל רישום, כל דף חשבון וכל אישור היו פיקטיביים. האסטרטגיה התמקדה לכאורה במניות בעלות סחירות גבוהה, על מנת להימנע משאלות שעוללות לצורך הנפח של המסחר בניירות ערך, שהיה צריך להתקיים כתוצאה מהפעילות הנטענת של BMIS.

BMIS רכשה לכאורה "סל" של מניות מתוך רשימת S&P 100 בתחילת עליית שווי

ה"סל", ומכרה אותו לכאורה עם עליית אינדיקס ה"סל". כאשר ההשקעה ב"סל" נמכרה, הכספים "נחו" לכאורה בניירות ערך של ממשלת ארה"ב ובאמצעים נזילים אחרים, עד להזדמנות העסקית הבאה. אסטרטגיית השקעה זו דומה להשקעה בתעודות סל, עם גידור של ההשקעה. ושוב: כל הפעולות הללו לא היו ולא נבראו, אלא פיקציה בלבד תוך תיארוך לאחור.

דיפסקאלי נעזר בידע והניסיון שלו במסחר באופציות, על מנת לעזור למיידוף לפתח אסטרטגיית גידור פיקטיבית לחשבו־נות החדשים. על מנת לגדר את הסיכון שבניפילת העמדה הדמיונית של ה"סל", מיידוף ודיפסקאלי "רכשו" אופציות put פיקטיביות מתוך S&P 100, שמומנו ממכירות אופציות call, אף הן מתוך S&P 100. לאסטרטגיה זו קראו Split-Strike Conversion.

בשנים הראשונות של שיטת Split-Strike Conversion ערך דיפסקאלי שחזור לאחור של מספר ימים. אולם, כשהמשקיעים עים היו יותר מתוחכמים, ובמיוחד מול בעלי המקצוע שבהם, נדרשה BMIS לספק אישורים בסמוך לביצוע הפעולות לכאורה של המסחר.

ככל שעבר יותר זמן, ה"מבט לאחור" יכול היה להיות רק ליום אחד, לפני שהאישורים נשלחו. למרות זאת דיפסקאלי מצא מספיק גמישות גם בטווח של יום אחד, לקביעת

מדי שנה בשנה, חלש

דיפסקאלי על משלוח של

מיליוני דפים כוזבים של מצב

החשבונות לאלפי לקוחות,

כמו גם מתן מענה בעל־פה

ומצגי שווא על חשבונותיהם

ב-BMIS, על אסטרטגיית

ההשקעה, הבקורות הקיימות,

המניות המוחזקות לכאורה

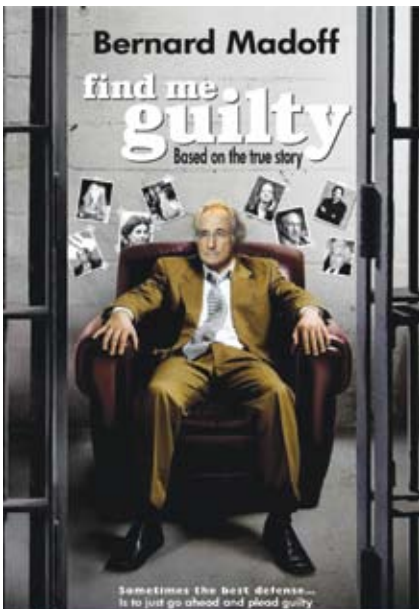
ועוד. כל זה היה מצג שווא

אחד גדול, כי ניירות הערך

לא היו קיימים בידי BMIS



בנוסף לרישומי פעילות המסחר לכאורה ויצירת דפי חשבונות ורישומים, מערכת AS/400 החזיקה והפיקה אוטומטית ספרי חשבונות ורישומי הנהלת חשבונות. המחשב וספרי הנהלת החשבונות הפיקטיביים שהופקו, היו נפרדים מהספרים והרישומים של פעולות עשיית שוק ופעילות נלווית אחרת של BMIS



לחודש ממכירת ה"סל" בשנים האחרונות של ההונאה.

מאחר שלא בוצעו שום קנייה ושום מכירה, דיפסקאלי יכול היה לבחון את המחיר ההיסטורי של ניירות הערך שמרכיבים את ה"סל" ולבחור את התאריכים והמחירים הדרושים ל"מכירה" של ה"סל", על מנת לעמוד במטרת התשואה שהחליטו עליה.

מיידוף הבטיח למשקיעים מסוימים שיעור תשואה גבוה יותר זה שהושג בחשבונות Split-Strike Conversion. על מנת "להשיג" שיעורים אלו, הורה מיידוף לדיפסקאלי לבצע סיבוב נוסף של עסקאות פיקטיביות בחשבונות נבחרים, לקראת דצמבר.

למיידוף עצמו לא היתה גישה ישירה לפוזיציות, ביצועים או ערכי ה"סל". הוא היה צריך לפנות לדיפסקאלי וצוותו לקבלת עדכונים ועשה כך מספר פעמים ביום.

כאשר מיידוף החליט לבצע עסקת "סל" ניירות ערך, דיפסקאלי וצוותו העבירו למיידוף עילי מחשב את המידע הרלוונטי על המחירים והכניסו את הנתונים לתוך AS/400. מערכת המחשב עיבדה את הנתונים והדפיסה מאות אלפים רבים של אישורים, לכל מניה ולכל חשבון, שנשלחו על ידי BMIS לכל אחד מלקוחותיה.

מאחר שפעולות המסחר מעולם לא התרחשו והמחירים לא היו אמיתיים, לא היו אישורים מצד שלישי שהיו מאפשרים בקרה למניעת טעויות, כגון רישום פעולות המסחר במחירים או בהיקפים שלא תואמים את המחירים שהיו בבורסה, באותו תאריך בו נרשמו בחשבונות של המשקיעים. להקטנת הסיכון מטעויות כאלו, הכניס דיפסקאלי אמצעי בקרה שונים, בהם בדקו אנשי צוותו את כל פעולות המסחר, על מנת לוודא שכל המחירים המדווחים היו בתוך הטווח של המחירים באותו יום.

פעולות הסתרה וטשטוש

במהלך שנות ההונאה, היתה BMIS נתונה לביקורת של גורמים שונים, כולל משקיעים, רואי חשבון, רגולטורים ועיתונאים. בהנחייתו של מיידוף, חלק ניכר מזמנו ומאמצי ציו של דיפסקאלי היה מוקדש להכנה ולמתן מענה לביקורת וקושיות מעין אלו ובעיקר

מחירים והיקף של הפעולות באופציות של S&P 100 ודיווח על תשואות קבועות וגבוהות.

מדי שנה בשנה, חלש דיפסקאלי על משלוח של מיליוני דפים כוזבים של מצב החשבונות לאלפי לקוחות, כמו גם מתן מענה בעל-פה ומצגי שווא על חשבונותיהם ב-BMIS, על אסטרטגיית ההשקעה, הבקורות הקיימות, המניות המוחזקות לכאורה ועוד. כל זה היה מצג שווא אחד גדול, כי ניירות הערך לא היו קיימים בידי BMIS.

כאשר מיידוף ודיפסקאלי זיהו סל מניות שהשיג את התשואה הפיקטיבית המבוקשת, המסחר שוחזר ונרשם אוטומטית באופן יחסי בכל אחד מהחשבונות. מערכת המחשב הפיקה אישורים על פעולות קנייה ומכירה לכל חשבון באופן יחסי לגודלו, והעבירה את יתרת ההחזקות הפיקטיביות מחודש לחודש.

מספר פעמים בשנה הודיע מיידוף לדיפסקאלי שהוא רוצה להיכנס לשוק. דיפסקאלי היה אחראי על יצירת ה"סל" של ניירות ערך, של 30-35 ממניות S&P 100, שהתשואה שלהם שיקפה את מדד S&P 100. דיפסקאלי הינחה את הצוות שבראשותו ליצור את המחירים ההיסטוריים (גבוה, נמוך, פתיחה וסגירה) ונפח העסקאות, מתוך הנתונים שפורסמו באופן שוטף על ידי בלור-מברג, לכל אחת מהמניות.

דיפסקאלי בחר את המחירים ההיסטוריים הנמוכים על מנת ליצור רושם של רווח, כאשר המסחר נרשם במחשב. כך עשה גם לגבי האופציות, ובכך הבטיח שהמסחר המדומה יוצג כרווחי.

עם זאת, מיידוף היה מוטרד מכך שהצגת תשואות חיוביות מדי חודש תיראה חשודה, בעיקר לאחר שתי כתבות עיתונאיות ממאי 2001, שהעלו שאלות לגבי עקביות הרווחים של פעולותיו בניירות ערך ובהשקעות. לכן, כדי לתת יותר אמינות לאסטרטגיית השיווק ולתשואות, הורה מדי פעם לדיפסקאלי להכניס "סל" הפסדי של ניירות ערך.

מיידוף הינחה את דיפסקאלי ליצור לאסטרטגיה זו תשואות של 10%-17%, כאשר בשנים המאוחרות של ההונאה התשואות ירדו לסביבות 10%. מיידוף הינחה את דיפסקאלי לרשום רווח צנוע של 1%

ביקורות SEC ב־2004 ו־2005 וחקירת SEC ב־2006.

אחת הסיבות שההונאה לא התגלתה פרק זמן כה ארוך, היתה הצלחתו של דיפסקאלי ביצירת מערך שלם של רישומים, שהתאימו למתווה של הפעילות הכוזבת. בנוסף לרישומי פעילות המסחר לכאורה ויצירת דפי חשבונות ורישומים, שמשקפים פעילות מסחרית מדומה בחשבונות של ניהול תיקי ההשקעות, מערכת AS/400 החזיקה והפיקה אוטומטית ספרי חשבונות ורישומי הנהלת חשבונות.

המחשב וספרי הנהלת החשבונות הפיקטיביים שהופקו, היו נפרדים מהספרים והרישומים של פעולות עשיית שוק ופעילות נלווית אחרת של BMIS, שברבות הימים אף הועברו למחשב נפרד.

מאחר שלא התקיימה פעילות מסח-



דיוויד פרייהלינג יוצא מבית המשפט. שכר הטיחה שלו מחברת BMIS הסתכם ב־185 אלף דולר | צילום: רויטרס

רית אמיתית בחשבונות הלקוחות, הספרים והרישומים שהופקו על ידי מחשב AS/400 היו חלקיים בלבד. מיידוף היה מוטרד שמא הרישומים החלקיים יגרמו ליצירת ספקות בעיני הרגולטור או המבקר החיצוני.

למשל: רישומי המסחר ופקודות מכירה וקנייה לא יכלו להיות מופקים מ־AS/400 בזמנים סבירים ואמינים, מול ברוקרים או גורמי ביצוע אחרים. כמו כן, הרישומים של ניירות ערך בחשבונות של ניהול תיקי ההשקעות לא שיקפו החזקות ריאליות כלשהן ולא תאמו את הרישומים במסלוקת ניירות ערך המרכזית של ארה"ב (DTC) על החזקות BMIS. מיידוף ודיפסקאלי נתנו לכך מענה במספר צורות, תוך התאמת המענה לגורם שמעיין ברישומים. כך למשל:

חשבונות מיוחדים. למרות שנעשה מאמץ להסתיר את קיומם חשבונות אלה, היה צורך, עבור מספר ביקורות ובדיקות רגולטוריות, להציג את קיומם ואת הפעילות שמאחוריהם. לשם כך הופקו ספרי חשבונות ורישור מים על החשבונות המיוחדים, אולם מיידוף נזהר מחשיפת מלוא היקף האלפי החשבונות, שהגיע ליותר מ־50 מיליארד דולר.

לצורך כך, יצרו מיידוף ואנשיו סדרה מצומצמת של חשבונות משנה, ו־10-25 חשבונות מיוחדים הוצגו כמכלול חשבונות תיקי השקעות בניירות ערך המנוהלים על ידי BMIS. דיפסקאלי וצוותו הפיקו לגורמי הבקרה והפיקוח החיצוניים רק רישומים של חשבונות מיוחדים פיקטיביים אלה. בדרך זו סיפקה BMIS למבקרים ולרגולטורים מספיק מידע שאפשר להציג ספרי החשבונות והרישומים הפיקטיביים כאמיניים, מבלי לחשוף את מלוא היקף התופעה.

החזקת ניירות ערך. מאחר שמעולם לא נרכשו ניירות ערך עבור חשבונות ניהול התיקים של המשקיעים, היתה חשיבות לתת מענה לשאלות על החזקת הנכסים. טכניקת הסתרה אחת היתה להצהיר שהנכסים אינם בחזקת BMIS, מאחר ש־BMIS תפקדה כברוקר־מבצע.

על מנת לתת לסיפור זה תוכן, הורה מיידוף לדיפסקאלי ואחרים להכין תדפיסי חשבונות ורישומים אלטרנטיביים לחשבונות המיוחדים. מהדיווח של חשבונות מיוחדים אלה הוציאו עסקאות מסוימות

ומידע שלא היו עקביים עם הסדרי פעילות של ברוקר־מבצע.

החזקת ניירות ערך מחוץ לגבולות המדינה. מיידוף הינחה את דיפסקאלי ואחרים לשנות את הכותרות של החשבונות המיוחדים, כך שיצביעו על כך שהנכסים מוחזקים במקום אחר. למשל: חשבון בשם "אלמוני פלמוני" הוחלף לשם "הבנק האירופי עבור אלמוני פלמוני".

בדרך זו נחזו ניירות הערך להיות מוחזקים בבנק האירופי ולא ניתן היה לאמת זאת ברישומי מסלוקת ניירות הערך על החזקות BMIS. מיידוף גם הקפיד לשמור ניירות מכתבים ישנים ועליהם לוגו ישן, למקרה שיהיה צורך להציג אישורים משנים מוקדמות.

דוחות DTC. עבור מספר משקיעים ורואי חשבון, BMIS נחזתה להחזיק בנכסים של חשבונות תיקי ההשקעות של הלקוחות. על מנת לאפשר מעבר חלק של בדיקות נאותות תקופתיות, הינחה מיידוף את דיפסקאלי ואחרים ליצור דוחות פיקטיביים של DTC. מיידוף ודיפסקאלי העמידו דוחות אלה לבחינת רואי החשבון. לאחד המשקיעים אף הציגו את הדוחות על גבי מסך המחשב של BMIS, ואמרו לו שהמחשב של BMIS מקבל את הדוחות ישירות מ־DTC.

פעולות של צדדים נגדיים. ב־AS/400 לא השתקף מידע על קיום צדדים נגדיים לעס־קאות המדומות, מאחר שלא היו כאלה. דיפסקאלי היה חייב ליצור פעולות מסח־ריות אמינות לפעילות של ניהול תיקי השקעות שיכללו צדדים נגדיים, על מנת שניתן יהיה להציג את הפעולות לביקורת חיצונית. עם זאת, הצגת צדדים נגדיים עלולה היתה לחשוף את המימרה, מאחר שהבודקים עלו־לים היו לפנות לצד הנגדי, לקבלת רישומים תואמים ולהשוות ביניהם.

סיכון זה היה קיים בעיקר במסחר המדומה באופציות, מאחר שמייידוף ודיפסקאלי היו מסבירים שהנפח והמחיר של המסחר באופציות נקבע מול צדדים נגדיים ולא במסחר בבורסה. למניעת הסיכון של החשיפה, יצר דיפסקאלי, בהוראת מיידוף, רשימה של צדדים נגדיים, שכלל הנראה המבקרים לא יפנו אליהם לקבלת הבהרות. כאשר נשאלו דיפסקאלי ומייידוף, הם היו

ערך לעסקים אחרים ומשם לכיסו. < מיידוף היה מוטרד מהאפשרות שמשקיע, רואה חשבון, או רגולטור עלול לבקש לראות מסחר בחשבון תיק השקעות בזמן אמת במשרדי BMIS. על מנת להתכונן לאפשרות זו, הינחה מיידוף את דיפסקאלי לבנות פלטפורמה מחשובית המדמה פעילות מסחר אמיתית.

במקרה של ביקורת פתע ממבקר חיצוני, עובד מ-BMIS היה מכניס פקודות מסחר שהשתקפו על המסך, ועובד אחר היה יושב במשרד הסמוך, שהיה בו מחשב הקשור למחשב של BMIS, ומזרים פקודות מסחר נגדיות, כאילו היה סוחר ניירות ערך הפועל מאירופה. מדי פעם, דיפסקאלי וצוותו היו בוחנים מערך זה, לאמת שהוא מבצע ופועל בצורה אמינה וללא תקלות.

< מאחר שהיקף חשבונות הלקוחות של BMIS, כפי שנרשמו בחברה, היה גדול מאוד, חששו דיפסקאלי ומיידוף שייראה חשוד

טפסים עם מידע חסר, שלא הקיף את מלוא פעילותה.

< על מנת למנוע בדיקה על ידי מוסדות פיננסיים מתוחכמים, שיכולים היו לעלות על פרטים מהותיים בדפי החשבונות של BMIS, פיתח מיידוף נוהל של סגירת חשבונות של משקיעים שעבדו במוסדות כאלה. כאשר התקבלה דרישה לקבלת דפי חשבון של עובד כזה, דיפסקאלי נהג לעדכן את מיידוף שהינחה לסגור את חשבון הלקוח ב-BMIS.

< על מנת למנוע חשיפה כתוצאה מדיווחים של קרנות המושקעות ב-BMIS ל-SEC על החזקותיהם בניירות ערך באמ"צעותה, שעלולים לחשוף את המירמה, ביימו מיידוף ודיפסקאלי, לפני סוף כל רבעון, יציאה מאסטרטגיית Split-Strike Conversion והעברה לכאורה להשקעה בניירות ערך של משרד האוצר האמריקני. על ידי כך מנעו דיווח על פוזיציות פיקטיביות של אופציות ומניות, כנדרש בדוחות לציבור של אותם משקיעים ב-BMIS.

< מיידוף ודיפסקאלי מסרו לרגולטור רים ש-BMIS מבצעת את פעולות המסחר עבור חשבונות ניהול תיקי ההשקעות מחוץ לארה"ב ומקבלת עמלה של 4 סנטים לכל מניה. על מנת לחזק גירסה זו, העביר מיידוף כספים מ"חשבון 703" לחברה בבעלותו בלון-נדון. לאחר מכן העביר מלונדון את הכספים בחזרה לארה"ב, לחשבון התפעול של BMIS, שעסק בתחום עשיית השוק ומסחר נלווה. העברות "סיבוביות" אלו הסתכמו בשנים

2005-2008 ביותר מ-250 מיליון דולר ויצרו אשליה בספרי החברה, שהעמלות לעסקי עשיית השוק הגיעו ל-BMIS מחו"ל. העברות אלה גם סיפקו כיסוי נוח למיידוף להעביר נכסים מלקוחות של תיקי השקעות בניירות

מספקים שמות של מוסדות השקעה אירופיים למבקרים מארה"ב, וכאשר בודקים אירופיים היו פונים אליהם - היו מקבלים רשימה של מוסדות השקעה אמריקניים.

יצירת מספרים אקראיים. הרגולטורים פנו ל-BMIS בשאלות ספציפיות על הוראות ביצוע בחשבונות של ניהול תיקי ההשקעות. מאחר ולרשומים ב-AS/400 נקשרו מיליארדי דולרים של עסקאות פיקטיביות בכל נקודת זמן, דיפסקאלי לא יכול היה לעשות שימוש במידע כמות שהוא במחשב, מאחר שהפקודות שהופקו לא היו אמיתיות. לכן, במקום זאת, הוא יצר דוח שנחזה להיות על פעילות מסחרית אמיתית, בהפרשי זמן משתנים ובפערים משתנים.

על מנת להפיק את הדוח, דיפסקאלי ואחרים יצרו תוכנה לביצוע מספרים אקראיים, על מנת לפרק את העסקאות המסיביות להוראות של גדלים ומחירים משתנים ולפרק את העסקאות לזמנים שונים ואקראיים.

יתר על כן: על מנת למנוע את האפשרות שהמחירים בטווחי הזמן לא ישקפו את המחירים וההיקפים בפועל, דיפסקאלי הינחה שההוראות "ינתנו" בשעות הבוקר באירופה (אמצע הלילה בארה"ב). הוא וצוותו דאגו שהמחירים של העסקאות ישקפו את המחירים שהושגו באירופה בממוצע.

פעולות הסתרה נוספות. בנוסף לטכניקות מרכזיות אלו, הפעילו מיידוף ודיפסקאלי עוד מספר שיטות.

< במשך שנים רבות מיידוף לא רשם את BMIS ב-SEC כיועץ המנהל תיקי השקעות של לקוחות, כדי למנוע ביקורות של הרשות על פעילות מדומה זו. בעקבות בדיקה של SEC בשנת 2006, נרשמה BMIS והגישה

במקרה של ביקורת פתע ממבקר חיצוני, עובד מ-BMIS היה מכניס פקודות מסחר שהשתקפו על המסך, ועובד אחר היה יושב במשרד הסמוך, שהיה בו מחשב הקשור למחשב של BMIS, ומזרים פקודות מסחר נגדיות, כאילו היה סוחר ניירות ערך הפועל מאירופה. מדי פעם, דיפסקאלי וצוותו היו בוחנים מערך זה



כשלון הבקרה

מחדליהם הנסענים של רואי החשבון

- < לא ביצעו ביקורת כנדרש בתקינה האמריקנית
- < לא אימתו את יתרות הלקוחות ולא ערכו ספירה של ניירות הערך
- < לא ביקשו אישורי יתרות לחשבונות BMIS בבנקים
- < התחמקו מסקר העמיתים של הלשכה האמריקנית
- < עברו בצורה בוטה על כללי האייתלות שקבעה SEC
- < איפשרו למיידוף לדווח ללקוחותיו שהחברה מבוקרת כיאות



פעולות ההסתרה

כך מנע מיידוך את גילוי ההונאה

- < רישומים כוזבים של המסחר ויצירת דפי חשבונות ורישומים כוזבים
- < הפקה ממוחשבת של ספרי חשבונות ורישומי הנהלת חשבונות כוזבים
- < הסתרת הרוב המכריע של "החשבונות המיוחדים"
- < יצירת מצג כאילו ניירות הערך מוחזקים בחו"ל
- < העברות סיבוביות פיקטיביות של ני"ע מארה"ב לאירופה וחזרה
- < ביום פעילות עסקית מדומה בעיני מבקרים חיצוניים
- < זיוף דוחות של מסלקת ניירות הערך המרכזית של ארה"ב

"תרומת" רואי החשבון

SEC הגישה כתב אישום נגד רואי החשבון החיצוניים של BMIS, פירמת פרייהלינג-הורוביץ (F&H), שפעלה בשנים 1991-2008, והציגה מצג לפיו ערכה ביקורות על הדוחות הכספיים של BMIS ונתנה אישורים על דיווחים אחרים.

F&H פעלה בניו יורק מאז הקמתה בשנת 1988. בתקופה הרלוונטית היה במשרד רק רואה חשבון אחד – דייוויד פרייהלינג, שעבד תחילה במשרד עם חותנו, ולאחר פטירת האחרון היה הבעלים היחיד שלו.

SEC טוענת, כי F&H איפשרה את מעשי המירמה של מיידוך ו-BMIS, בכך שאישרה שביקרה את הדוחות הכספיים של BMIS לפי תקני ביקורת מקובלים, כולל עמידה בדרישות לקיום ביקורת עצמאית ובלתי תלויה וביצוע אמצעי ביקורת המתייחסים להחזקה של ניירות ערך, ואישרה את נאותותם.

הדוחות הכספיים של BMIS הציגו פירמת ברקרים בעלת איתנות פיננסים. בדוח לשנת 2007 נמסר כי לחברה נכסים של 1,093 מיליון דולר, התחייבויות בסך 425 מיליון דולר בלבד והון בסך 668 מיליון דולר. בשנת 2008, האחרונה לפני גילוי ההונאה, מסרו הדוחות על נכסים בסך 1,034 מיליון דולר, התחייבויות בסך 700 מיליון דולר והון

בסך 604 מיליון דולר.

בפועל, כתוצאה מהונאת הפונזי של מיידוך, התחייבויות ללקוחות בהיקף של מיליארדי דולרים לא באו לידי ביטוי בדוחות הכספיים. בניגוד לדוחות הכספיים, BMIS היתה למעשה חדלת פירעון.

לטענת הרשות, מאז שנת 1991 נתנה F&H חוות דעת לפיה הדוחות הכספיים של BMIS מציגים נכונה את מצבה הכספי וההון העצמי משתקף נכונה מכל הבחינות המהותיות. זאת, בעוד F&H לא ערכה ביקורת ב-BMIS על עסקאותיה ולא אימתה אותן.

כמו כן דיווחה F&H, כי סקרה את הבקורות הפנימיות של BMIS, כולל בקורות על החזקת נכסים, ולא נמצאו ממצאים חריגים. הדוחות הכספיים הועברו על ידי BMIS באופן שוטף ללקוחות וכן ל-SEC ולרגולטורים אחרים. F&H ידעה על כך.

לטענת הרשות, F&H לא ערכה כל ביקורת משמעותית ב-BMIS על מנת לוודא שניירות הערך שהחזיקה החברה לכאורה עבור לקוחותיה, אכן היו ברשותה. במקום זאת, F&H ערכה מספר מצומצם של ביקורות, של מספר חשבונות, שייראו כאילו מתבצעת ביקורת אמיתית.

כמו כן, F&H נמנעה מתיעוד וגיבוש מסקנות, כנדרש בכללי הביקורת האמ-

אם הם ייכנסו לשוק בעת ובעונה אחת. לכן, החליטו שרק חשבונות לקוחות בעלי יתרות של 20 מיליון דולר או פחות (והיו אלפי חשבונות כאלה) ייכנסו לכאורה ביום אחד באופן מלא לבורסה. לגבי חשבונות מעל 20 מיליון דולר (שכללו מאות משקיעים, כולל משקיעים מקצועיים), הם החליטו שהכניסה לבורסה תתבצע רק בחלק מיתרת החשבון, או תתפזר למספר ימים.

ערך שהוחזקו על ידי גופי סליקה של ניירות ערך, אם היו מחזיקים אחרים בשמה של BMIS.

כמו כן, F&H לא ערכה התאמה של תוצאות הספירה שנערכה לרישומים בספרי F&H. גם נכשלה בזיהוי המיקום וההיקף של ניירות הערך, שהוחזקו כביכול על ידי BMIS ושהיו צריכים לעבור תהליך של ספירה ואימות.

< ספירות קופה ואישורי בנק. F&H קיבלה אישורים מהבנקים על חשבו-נות שיתרותיהם היו רשומות בספרי BMIS ליום הדוחות הכספיים. לגבי חשבונות בנק שלא היו להם יתרות בהנהלת החשבונות של BMIS ליום הדוחות הכספיים, F&H לא ביקשה אישורי יתרות. באחד מחשבונות אלה קיבלה BMIS מיליארדי דולרים מכספי משקיעים ומהם שולמו פדיונות ללקוחות. F&H ידעה על חשבון זה, מאחר שהחש-



רואי החשבון לא ערכו סקירה של הבקרה הפנימית, לא שאלו שאלות ולא נקטו פעולות אחרות להעריך את סביבת הבקרה הפנימית של החברה. כיום ברור, כי אם F&H היתה עורכת בפועל ביקורת על החזקת BMIS בניירות ערך, היו מתגלים מערך הונאות הפונזי של BMIS וההתחייבויות האדירות של החברה

ערכה סקירה של הבקרה הפנימית, לא שאלה שאלות ולא נקטו פעולות אחרות להעריך את סביבת הבקרה הפנימית של החברה. יתר על כן: כאשר הסתבר למיידוף שיש צורך בדוח על סקירת הבקרה הפנימית, הורה לאנשי BMIS להכין דוח כזה ולהחתים את F&H, כפי שאכן נעשה.

כיום ברור, כי אם F&H היתה עורכת בפועל ביקורת על החזקת BMIS בניירות ערך, היו מתגלים מערך הונאות הפונזי של BMIS וההתחייבויות האדירות של החברה. נושא שמירת ניירות ערך היה בעל חשיבות רבה ללקוחות BMIS, מאחר שמיידוף אמר ללקוחותיו, כי BMIS החזיקה בניירות הערך בעצמה וערכה סליקה עצמאית של ניירות הערך שהוחזקו בשמם. המשקיעים סמכו על F&H שתבחן ותאמת את ההחזקה והשמירה של ניירות הערך, על פי כללי הביקורת, שמטרתם לבחון את הדוחות הכספיים של הלקוחות ודיווחים קשורים. אחד המבחנים הבסיסים שיש לערוך אצל פירמת ברורקרים הוא לבדוק שניירות הערך המדווחים כמוחזקים בידי הברוקר אכן נמצאים בידי האישומים נגד F&H מתחלקים לנושאי ביקורת של BMIS, מצגי שווה והפרת כללים המחייבים את רואי החשבון.

ליקויים, רשלנות ומעשי מירמה בביקורת

F&H לא ערכה כל ביקורת משמעותית ב-BMIS. רואי החשבון כשלו בביצוע ניהול ביקורת משמעותיים המתייחס לחברה. גם ביצוע שלושת נוהלי הביקורת הבאים, שערכו לכאורה, היה פיקטיבי ובלתי מתאים למתן חוות הדעת:

< אימות יתרת לקוחות. הלקוחות לצורך שליחת הבקשות לאישורי יתרות, נבחרו על ידי BMIS. גם הבקשות לאישורים נשלחו על ידי החברה. כשהגיעו האישורים, F&H לא ערכה השוואות של אישורים חסרי ערך אלה. יש לזכור, כי ללקוחות לא היו שום בסיס ויכולת לאשר או לא לאשר את היתרות שבחשבונותיהם.

< ספירת מלאי ניירות ערך. מדי שנה היו רואי החשבון מעורבים בביצוע של ספירה פיזית של תעודות ניירות הערך שהוחזקו על ידי BMIS ושהיו בחזקתה הישירה. עם זאת, F&H לא פעלה לכלול בספירות אלה ניירות

הדוחות הכספיים של BMIS הציגו פירמת ברוקרים בעלת איתנות פיננסים. בשנת 2008, האחרונה לפני גילוי ההונאה, מסרו הדוחות על נכסים בסך 1,034 מיליון דולר, התחייבויות בסך 700 מיליון דולר והון בסך 604 מיליון דולר. בפועל, כתוצאה מהונאת הפונזי של מיידוף, BMIS היתה למעשה חדלת פירעון

ריקניים. לטענת SEC, אם כללים אלו היו מתבצעים, אזי הדוחות הכספיים היו מציגים גם התחייבויות נוספות של מיליארדי דולרים של BMIS ללקוחותיה והיתה נחשפת העובדה האמיתית, כי היא למעשה חדלת פירעון.

F&H לא ערכה סקרי בקרת פנים ב-BMIS לכן לא היה לה על מה להתבסס, כאשר כתבה בשאלון שאין בחברה חריגות מהותיות. לטענת הרשות, F&H איפ-שרה את קיום מעשי ההונאה, בין היתר על ידי מתן הסכמתה ל-BMIS לשלוח מסמכים על אישורי חשבונות ללקוחות, שכללו אישור של F&H על נכונות החשבונות וכי עברו ביקורת של F&H. כמו כן, F&H אישרה שערכה ביקורת מיוחדת באותן חשבונות של הלקוחות שביקשו זאת, למרות שלא עשתה כן ולא הכניסה חשבונות אלו לתוכנית הביקורת שערכה.

הטפסים שמילאה BMIS כללו התייחסות נפרדת של "דוח של רואי החשבון העצמאיים על בקרה פנימית", שבו F&H הצהירה מדי שנה שהיא סקרה את הבקורות הפנימיות של BMIS, ובהן בדיקות רבעוניות של ניירות ערך, ספירות, אימותים והשוואות, כולל תיעוד של ההפרשים, כנדרש על פי התקנות. בדוח זה צוין, כי "לא נמצאו נושאים הקשורים לבקרה פנימית, כולל פעולות בקרה לשמירה על ניירות ערך, שאנו רואים בהם חולשות מהותיות".

אלא שבניגוד לאמור בדוח, F&H לא

אלא ש-F&H לא ביצעה נוהלי ביקורת אלו, כולל הבדיקה אם BMIS אכן החזיקה ניירות ערך עבור אותם לקוחות, בחשבונות נפרדים.

במסגרת זו, F&H לא וידאה עבור אותם לקוחות את קיום העסקאות בתייעוד ורישור מים של צדדים שלישיים. יתר על כן: F&H דיווחה שערכה ביקורת כפי שנתבקשה, כולל בדיקות לאימות שניירות הערך של חשבונות הלקוחות אכן היו קיימים.

תלות של רואה החשבון במבוקר

F&H הצהירה על שמירת עקרון האי-תלות בינה לבין BMIS, אלא שבפועל התמונה היתה שונה לחלוטין.

לפי הנחיות SEC, עקרון האי-תלות מופר כאשר המבקר החיצוני מחזיק חשבונות אצל המבוקר, שערכם עולה על זה שנקבע כסכום מבטוח בידי Securities Investor Protection Corporation (SIPC), המבטחת את המשקיע מפני פעילות דזון שנגעו בחשבון ההשקעות שלו. סכום זה עמד על 500 אלף דולר. F&H וקרובי משפחה של פרייהלינג החזיקו ב-BMIS חשבונות שהסתכמו בנובמבר 2008 ב-14 מיליון דולר ולכן נשבר עקרון האי-תלות.

לפי כללי SEC רואה החשבון החיצוני אינו בלתי תלוי, אם הוא מכין את הרישור מים החשבונאיים ו/או הדוחות הכספיים הנתונים לביקורת שלו עצמו. F&H ביצעה פעולות של הנהלת חשבונות ב-BMIS, כולל הכנת הדוחות הכספיים. הכנסות F&H מ-BMIS היו כדלקמן:

< שכר טירחה שנתי של 186 אלף דולר עבור ביקורת של הדוחות הכספיים, ייעוץ מס והנהלת חשבונות, כולל עבור מיידוף ובני משפחתו.

< החזקת חשבונות ב-BMIS, שיתרו-תיהם הסתכמו כאמור בנובמבר 2008 ב-14 מיליון דולר, ומשיכות של יותר מ-5.5 מיליון דולר מאחד החשבונות מאז שנת 2000.

בון היה רשום בהנהלת החשבונות לפחות שמונה שנים (1991-1998).

< המבקר החיצוני נדרש לסקור את הספירות הרבעוניות ולחוות את דעתו על תקינות הנוהלים לשמירה על ניירות הערך. בדוח על הבקרה הפנימית כתבה F&H, כי נערכו "ביקורות רבעוניות של ניירות ערך, ספירות, אימותים והשוואות". מעבר לכך שבפועל F&H ערכה רק ספירה חלקית, ללא התאמות של כמויות של ניירות ערך שהיו במשרד BMIS, לא ניסתה F&H לבצע את הנדרש ממנה. אם F&H היתה עושה כן, היתה מגלה, כי BMIS לא החזיקה ניירות ערך כלשהם עבור לקוחותיהם.

< לפי הנחיות AICPA (לשכת רואי החשבון האמריקנית), פירמות שעורכות ביקורות על דוחות כספיים, עוברות מדי תקופה סקר עמיתים, הכולל בדיקת ניירות העבודה של הפירמה.

מדי שנה מאז 1994 הוציאה F&H דוחות כוזבות ל-AICPA, לפיהן היא אינה עוסקת בעריכת ביקורות של דוחות כספיים. F&H עשתה כך על מנת להימנע מסקר עמיתים, שעלול היה לחשוף שהביקורות שערכה אינן לפי כללי הביקורת, דבר שהיה גורר העמקת הבדיקה על F&H ו-BMIS.

< ב-F&H ידעו, כי BMIS שולחת מדי שנה למעלה מ-100 אישורי חשבונות ללקוחותה. האישורים כללו הצהרה לפיה BMIS מבוקרת על ידי F&H, שהוא משרד עצמאי לראיית חשבון. אישורים אלה נשלחו במגמה ליצור בקרב הלקוחות אמון בדוחות של BMIS.

< F&H גם נשכרה ישירות על ידי לקוחות של BMIS או רואי החשבון שלהם, לבצע סדרת ביקורות על חשבונות הלקוחות ב-BMIS, לפי נוהלי ביקורת שסוכמו עליהם.

לפי הנחיות SEC, עקרון האי-תלות מופר כאשר המבקר החיצוני מחזיק חשבונות אצל המבוקר, שערכם עולה על זה שנקבע כסכום מבטוח על ידי SIPC. סכום זה עמד על 500 אלף דולר. F&H וקרובי משפחה של פרייהלינג החזיקו ב-BMIS חשבונות שהסתכמו בנובמבר 2008 ב-14 מיליון דולר ולכן נשבר עקרון האי-תלות

