

רשות ניירות ערך
Israel Securities Authority
سلطة الأوراق المالية



דוח שנתי 2021



תוכן העניינים

הגדרות	5
דבר יושבת הראש	6
פרק א' - אודות הרשות	
חזון	13
תחומי האחריות העיקריים של הרשות	14
היקף הפיקוח של הרשות במספרים	15
מבנה ארגוני	16
הנהלת הרשות	16
מליאת הרשות	17
מחלקות הרשות	19
דרכי התקשרות	23
פרק ב' - נתוני השוק מהשנה החולפת	
השוק הראשוני בשנת 2021	31
תאגידים נסחרים	41
קרנות נאמנות	47
יעוצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקי השקעות	53
פרק ג' - עיקרי פעילות הרשות	
יעד ראשון - שמירה על שוק הון הוגן	58
אכיפה	60
אסדרה ופיקוח	86
רשות ניירות ערך משקיעה במשקיעים	100
יעד שני - ביסוס שוק ההון הציבורי והרחבתו	104
יעד שלישי - קידום החדשנות הטכנולוגית בשוק ההון	114
יעד רביעי - הגברת התחרות בשוק ההון	122
פעילות מרכזית מתוכננת לשנה הנוכחית	126
פרק ד' - תקציב וסעיפי דיווח נוספים	
דוח ביצוע תקציב לשנת 2021	130
תקציב מאושר לשנת 2022	132
דיווח הממונה על חופש המידע ברשות לפי סעיף 5(א) לחוק חופש המידע	134
פניות הציבור	136
רשימת חוברות ועלוני מידע לציבור שפורסמו באתר הרשות בשנה החולפת	137
מאגרי המידע של הרשות, הרשומים לפי חוק הגנת הפרטיות	138
קרנות ומלגות במימון הרשות	139
תמיכות שנתנה הרשות למוסדות ציבור בשנה החולפת	140
פרק ה' - אחריות תאגידית	

הגדרות

"הבורסה" - הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ;	5
"הרשות" - רשות ניירות ערך;	6
"זירות סוחר" - זירות סוחר לחשבונן העצמי;	13
"חוק איסור הלבנת הון" - חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000;	14
"חוק אכיפה מנהלית" - חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011;	15
"חוק החברות" - חוק החברות, התשנ"ט-1999;	16
"חוק הייעוץ" - חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995;	16
"חוק העונשין" - חוק העונשין, התשל"ז-1977;	17
"חוק השקעות משותפות" - חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994;	19
"חוק חופש המידע" - חוק חופש המידע, התשנ"ח-1998;	23
"חוק ניירות ערך" - חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;	31
"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים" - תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970;	41
"IOSCO" או "יוסק"י" - הארגון הבינלאומי של רשויות ניירות ערך.	47

לכבוד

מר אביגדור ליברמן
שר האוצר
משרד האוצר

לכבוד

ח"כ אלכס קושניר
יו"ר ועדת הכספים
כנסת ישראל



דבר יושבת הראש

שלום רב,

כח' בניסן תשפ"ב | 31 במרץ 2022

הנדון: דוח על פעולותיה של רשות ניירות ערך בשנת 2021

אני מתכבדת להגיש לכם דוח על פעולותיה של רשות ניירות ערך בשנת 2021. בשנה זו נמשכה בישראל ההתמודדות עם התפרצות המגפה העולמית, וירוס ה-COVID-19, כמו במדינות רבות בעולם המפותח והמתפתח. לצד קשיים כלכליים שחוו מגזרים שונים במשק, סיבות שונות הביאו להרחבת הפעילות בשוקי ההון בעולם ובישראל, ותרמו להמשך מגמת הגאות בשווקים, שהחלה בשלהי שנת 2020. התקופה החולפת הדגישה את תפקידם החשוב של שוקי ההון הציבוריים כשווקים ראשוניים למימון פעילות כלכלית ולהתאוששות ממשברים כלכליים. בשנת 2021 נמשכה ביתר שאת מגמת הגידול החד במספר החברות החדשות המצטרפות לשוק ההון הישראלי. בשנה החולפת הצטרפו לשוק ההון הישראלי 94 חברות חדשות שגייסו הון לראשונה באמצעות הנפקה בבורסה. השווי הכולל של גיוסי ההון הראשוניים עמד על 10.5 מיליארד שקלים. 55% מן החברות שהצטרפו לבורסה הן חברות טכנולוגיה שהנפיקו לראשונה. נתח ענף הטכנולוגיה בשוק ההון נמצא במגמת עלייה וכיום הוא כ-23% מסך שווי השוק, השיעור הגבוה ביותר מבין הענפים, כולל ענף הנדל"ן (22%) וענף הפיננסים (20%). המגמה העקבית, שאנו צופים כי תימשך גם בשנת 2022 ובשנים שיבואו לאחריה,

מעידה כי מאמצי הרשות לביסוס שוק ההון הציבורי ולהרחבתו נושאים פרי. שינוי זה התרחש, בין היתר, באמצעות חיבור שוק ההון להייטק הישראלי, אשר הביא לשינוי בר קיימא ביחסים שבין שוק ההון ובין מגזר הטכנולוגיה בישראל. כיום, יותר ויותר חברות ישראליות רואות את הבורסה בתל אביב כמקום רלוונטי להנפקת הון. לצד מגמה זו, אפשר להבחין בשוק ההון גם בפעילות גוברת של משקיעים מן הציבור (retail investors), וכן בגידול משמעותי בפתיחת חשבונות ניירות ערך בחברי בורסה שאינם בנקים, גידול הבא לידי ביטוי בפתיחה של למעלה מ-81 אלף חשבונות חדשים בשנתיים האחרונות. בשנת 2019 פרסמה רשות ניירות ערך את **התוכנית האסטרטגית של רשות ניירות ערך לשנים 2019-2022**. ביסוד התוכנית עמדה התפיסה לפיה פיתוח שוק ההון הציבורי הוא רכיב חיוני בישראל והוא חלק מן האינטרס הלאומי. שוק הון פעיל הוא רכיב הכרחי לפעילות כלכלית ומהווה מנוע לצמיחה, לפיתוח התעסוקה, להגברת התחרות ולהורדת יוקר המחיה. מטרת התוכנית היא קידום טובת ציבור המשקיעים באמצעות שמירה על שוק הון הוגן ופיתוח שוק משובלל, מגוון, חדשני ותחרותי. כל זאת, כדי להביא למיצוי הפוטנציאל הטמון בשוק ההון עבור כלכלת ישראל ואזרחיה. את פעולות הרשות, בהתאם לתוכנית

האסטרטגית, מנחים ארבעה יעדים מרכזיים: **שמירה על שוק הוגן; ביסוס והרחבה של שוק ההון הציבורי; קידום החדשנות והטכנולוגיה בשוק ההון; והגברת התחרות בשוק ההון.** עקרונות אלה נועדו לקדם את שוק ההון הישראלי ולפתחו לכדי שוק הון חזק, מתקדם ותחרותי שישרת ויפתח את הכלכלה הישראלית. לשם כך, בין היתר, הצהירה הרשות כי בכוונתה לפעול להסרת חסמים ולהתאמת רגולציה; לאמץ תפיסת רגולציה גלובלית; לפעול להשקת מוצרי השקעה חדשים; לשלב חדשנות, עכשוויות ואמצעים טכנולוגיים בעבודת הרשות ובעבודת הגופים המפוקחים; ולהוביל מדיניות אכיפה אשר תחזק את אמון הציבור והחברות בשוק ההון. רבים מן הצעדים שנקטה הרשות בשנים אלה נשאו פרי. אחד הנתונים המרכזיים המעידים על כך נוגע למספר ההנפקות החדשות. כפי שהוצג לעיל, מדובר על מספר חסר תקדים בעשורים האחרונים. לצד המהלכים לפיתוח ולשכלול שוק ההון, הרשות ממשיכה בפעילות הפיקוח והאכיפה. הרשות מקיימת מעקב רציף אחר השינויים המתרחשים בשוק, תוך מתן תשומת לב לאתגרים החדשים הנובעים מן העלייה ברף הפעילות בשוק במכלול ההיבטים: כמות החברות, מגוון השחקנים, ענפי הפעילות, מוצרים חדשים ועוד. לאור זאת, לאורך השנה פעלנו לשמור על האיזונים שבין מתן האפשרות לתאגידים לגייס מקורות מהציבור, לבין הקפדה ושמירה על אינטרס המשקיעים לאורך כל הדרך באמצעות חיזוק מנגנוני ההגנה על המשקיעים, בכל מקום שבו הדבר נדרש. להלן עיקרי העשייה של הרשות בשנה האחרונה, בהתאם לארבעת יעדי התוכנית האסטרטגית כפי שהובאו לעיל:

שמירה על שוק הון הוגן

נוסף לפיקוח השוטף ולבקרה על פעילותם של הגופים המפוקחים, הפעילה הרשות את כלי האכיפה העומדים לרשותה כדי לשמור על שוק הוגן ועל תקינות מסחר. בתקופת הדוח הגיעו לסיימם כמה הליכי אכיפה שבהם ניתנו גזרי דין הכוללים עונשים משמעותיים

של עשר שנות מאסר (עניין ברמלי), חמש שנות מאסר (עניין טפירו) ו-34 חודשי מאסר (תיק מוטולה). כמו כן, הוגשו כמה כתבי אישום בולטים (כגון כתב האישום בגין שימוש במידע פנים כנגד דניאל בירנבאום). לצד זאת, פעלה הרשות כדי לעודד יישום והטמעה של תרבות אכיפה פנימית בגופים המפוקחים, באמצעות הכללת קיומה של תרבות זו בשיקולי האכיפה, קיום יום עיון בנושא ועוד. במישור נוסף, פעלה הרשות במהלך השנה כנגד מיזמים שפעלו לגיוס כספים מהציבור באופן שאינו מפוקח, וכן כנגד עבירות והפרות בתחומים חדשים ותקדימיים, כגון תחום המטבעות הדיגיטליים. בהקשר זה, רואה הרשות חשיבות רבה בקידום חינוך פיננסי בקרב הציבור. במסגרת פעילות זו, לצד הפעילות הנרחבת במדיה הדיגיטלית, הרשות הקימה אתר חדש כדי להנגיש מידע רלוונטי לציבור הרחב. הרשות פועלת להעלות את רמת המודעות של ציבור המשקיעים לסיכונים בהשקעות ולהקניית כלים להתנהלות פיננסית אחראית ולהימנעות מסכנות הכרוכות במיזמי השקעה שאינם מפוקחים.

ביסוס והרחבתו של שוק ההון הציבורי

כאמור, נתוני השנה האחרונה מעידים כי מאמצי הרשות להרחבת שוק ההון הציבורי נשאו פרי, ולצד מגמות בשוקי העולם הביאו להרחבה משמעותית של שוק ההון הציבורי בישראל. במהלך השנה התמידה הרשות במאמציה לבסס ולהרחיב את שוק ההון הציבורי. לשם כך, פעלה הרשות להטמיע סטנדרטים מתקדמים ולהסיר חסמים כדי להציב את שוק ההון הישראלי בקו אחד עם שוקי ההון המתקדמים בעולם. בין היתר, באמצעות פרסום מתווה וולונטרי לדיווח בנושא ESG (כ-41 חברות פרסמו **דוח אחריות תאגידית** בשנת 2021, כאשר 24 מהן עשו זאת לראשונה), עידוד אימוץ אנגלית כשפת דיווח וקידום דיווח מובנה בשיטת XBRL. בין יתר הנושאים שקידמה הרשות בשנת 2021 הקמתי את פורום +35 לקידום גיוון מגדרי בקרב

הדירקטוריונים של תאגידים מדווחים, מנהלי קרנות נאמנות ותיקי השקעות בשוק ההון. הצבנו למטרה להגדיל את הגיוון המגדרי בשוק ההון כבר בשנה הקרובה, ונראה כי החלה תנועה חיובית בנושא זה בשוק ההון. הבורסה לניירות ערך בוחנת את האפשרות להתחשב בשיקולי גיוון מגדרי כחלק מקביעת המשקולות למדדי הבורסה המובילים והוקם מדד חדש – "אינדקס ישראל מנהיגות נשית" – אשר עוקב אחר חברות שבהן מכהנות למעלה מ-35% נשים בדירקטוריון, בדומה ליעדי הפורום. צעדים אלו עשויים להמחיש את הערך הכלכלי הטמון בקידום נושא זה לצד הערכים המוספיים שיש בגיוון. פעולות אלו מצטרפות לכ-300 חברות, ארגונים ואנשים פרטיים שהצטרפו לפורום כדי להניע את השינוי המתבקש, מבלי לחייב זאת באמצעות חקיקה. צעדים אלו, בין יתר הפעולות שאנו מקדמים, ננקטים כחלק מהמדיניות שאני מובילה להטמעת סטנדרטים מתקדמים בשוק ההון כדי להתאימו ולהציבו בקו אחד עם השווקים המובילים בעולם, לאור התועלת הגלומה בכך עבור כלכלת ישראל.

הגברת התחרות בשוק ההון

שוק ההון בישראל מאופיין ברמת ריכוזיות גבוהה של שירותים פיננסיים ושל ניהול ההון הציבורי, כפי שעולה מממצאי [המחקר שפרסמה הרשות בדצמבר 2020](#). מצב זה דורש פתרונות, שכן תחרות בריאה מגבירה את היעילות בהקצאת המקורות במשק ומובילה לשיפור השירותים והמוצרים עבור הציבור בכלל ועבור ציבור המשקיעים בפרט. הרשות חותרת לקידום התחרות בשוק ההון כדי להגדיל את יעילותו, להנגישו לציבור ולהפכו אטרקטיבי בשוקי העולם, ולכן מקדמת כמה נושאים מרכזיים ומשמעותיים, ביניהם רפורמת עולם פיננסי פתוח כפי שיפורט בהמשך.

הרשות אף פועלת לקביעת הסדר שיאפשר לראשונה לחברי הבורסה שאינם בנקים לפתוח חשבונות ללקוחות מרחוק, ללא הכרח במפגש פיזי עם הלקוח, גם כאשר החשבון אינו במערכת סגורה. צעד זה ננקט כחלק מיישום [המלצות הצוות המשותף לרשות התחרות ולרשות ניירות ערך](#) לעידוד התחרות בשוק הברוקראז' והשלמתו צפויה בשבועות הקרובים.

קידום החדשנות הטכנולוגית בשוק ההון

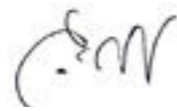
לצד פיתוח השוק, הרשות הציבה כיעד את קידום החדשנות הטכנולוגית ככלי להגברת התחרות בתחום הפיננסי מתוך הבנת התועלת המשמעותית שיש בקידומה לציבור הישראלי. בימים אלה מובילה הרשות את הרפורמה הצרכנית המשמעותית ביותר במערכת הפיננסית בישראל בשנים הקרובות – עולם פיננסי פתוח, שהיא חלק מיישום רפורמת שטרם. הרפורמה צפויה לשנות מן היסוד את דפוסי הצריכה של השירותים הפיננסיים במסגרת הבנקאות הפתוחה ותחזיר את הכוח לצרכן שיהנה ממגוון שירותים פיננסיים מותאמים אישית. יישום הרפורמה הוא בבחינת המפץ הגדול, אשר עשוי לשנות את פניה של המערכת הפיננסית מעתה ואילך. בהתאם לחוק, תנפיק הרשות רישיונות לספקי המידע, ואלה יוכלו לספק פתרונות דיגיטליים חדשניים להשוואת עלויות של השירותים הפיננסיים. מהלך זה צפוי להביא לפיתוח מוצרים ושירותים פיננסיים חדשניים שיקלו על התנהלות היצרן, ישפרו את רווחת הצרכן, לרבות הקלה על הדרך שבה נעשים עסקים במשק הישראלי, בפרט בעסקים קטנים ובינוניים, ויקדמו הכלה פיננסית של שחקנים שבמבנה הקיים מוצאים עצמם מודרים מן המערכת הפיננסית.

לאורך זמן, צפויה הרפורמה להגביר את התחרות במערכת הבנקאית המסורתית ולהוביל להפחתת עלויות בתחום השירותים הפיננסיים. כחלק מהשלמת הרפורמה, פורסם בראשית חודש ינואר 2022 תזכיר חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום שנועד להסדיר את תחום הרישוי והפיקוח על גופים חדשים בענף שירותי התשלום. במועד הגשת הדוח נפתח, למעשה, עידן חדש בישראל, עם תחילת האפשרות להגיש בקשות לרישוי חברות שיעניקו שירותי מידע פיננסי לציבור.

נושא מרכזי נוסף הוא התפתחותם של הנכסים הדיגיטליים. בשנים האחרונות התפתח בעולם ובישראל מעין שוק הון אלטרנטיבי, שבמסגרתו מוצעים לציבור מוצרים חדשים המבוססים על טכנולוגיות מתקדמות, בהם הנכסים הדיגיטליים. התחום מייצר הזדמנויות רבות, ולצידן סיכונים לא מבוטלים. בשנים האחרונות עקבה רשות ניירות ערך מקרוב אחר ההתפתחויות בתחום הנכסים הדיגיטליים והעמיקה את ההיכרות ואת ההבנה בתחום, על היבטיו השונים. כמו כן, נקטה הרשות פעולות שונות לקידום אסדרה ומיסוד של התחום, לרבות פעולות ביקורת ואכיפה הנוגעות לפעילות בנכסים דיגיטליים העשויה להוות הפרה של דיני ניירות ערך. הרשות הציגה את עמדתה בפני הגורמים הבוחנים את הנושא במשרד האוצר, לפיה יש לקבוע מסגרת אסדרתית שתתיר את הפעילות בנכסים דיגיטליים באופן הדרגתי ומפוקח בהתאם להתפתחויות בשוק, ותקבע כי הצעה של נכס דיגיטלי לציבור או מתן שירותים בנכס דיגיטלי המשמש להשקעה פיננסית של הציבור, תאוסדר על ידי רשות ניירות ערך.

שנת 2022 תהיה, אם כן, השנה הרביעית ליישום התוכנית האסטרטגית, ובכוונת הרשות להמשיך

ולקדם את המהלכים הנגזרים ממנה. הרשות צופה כי תהליכים נוספים יושלמו במהלך שנת 2022 וחלקם יהיו בשלבי הבשלה מתקדמים. בהזדמנות זו אבקש להודות לגורמים התומכים במאמצי הרשות לקידום שוק ההון ולפיתוחו, ובראשם לשר האוצר ולצוותו, ליו"ר ועדת הכספים, לצוותי משרדי הממשלה, בראשם למשרדי האוצר והמשפטים, לבנק ישראל ולפיקוח על הבנקים, לרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, לרשות התחרות ולרשות להלבנת הון שאיתם אנו עובדים בשיתוף פעולה, כתף אל כתף. נוסף לכך, אציין כי דוח זה משקף עשייה ענפה, פעילות נחושה והישגים משמעותיים, הודות לפועלם של כל עובדי הרשות המסורים אשר רואים בעבודתם שליחות ציבורית. אני סמוכה בטוחה כי המהלכים שהשלמנו ואלה המצויים עוד בתהליך, יתרמו רבות לפיתוח ולשכלול השוק הפיננסי והמשק, לרווחת הציבור ולכלכלת ישראל.



ענת גואטה,

יושבת ראש רשות ניירות ערך

רשות ניירות ערך
Israel Securities Authority
سلطة الأوراق المالية

פרק א'

**אודות
הרשות**

חזון

רשות ניירות ערך פועלת לביסוס ולהרחבת שוק הון ציבורי אטרקטיבי, הוגן, תחרותי וחדשני, במטרה לתרום לפיתוחה של הכלכלה הישראלית מתוך שמירה על ענייניו של ציבור המשקיעים.



יעדים אסטרטגיים

לשנים 2019–2022



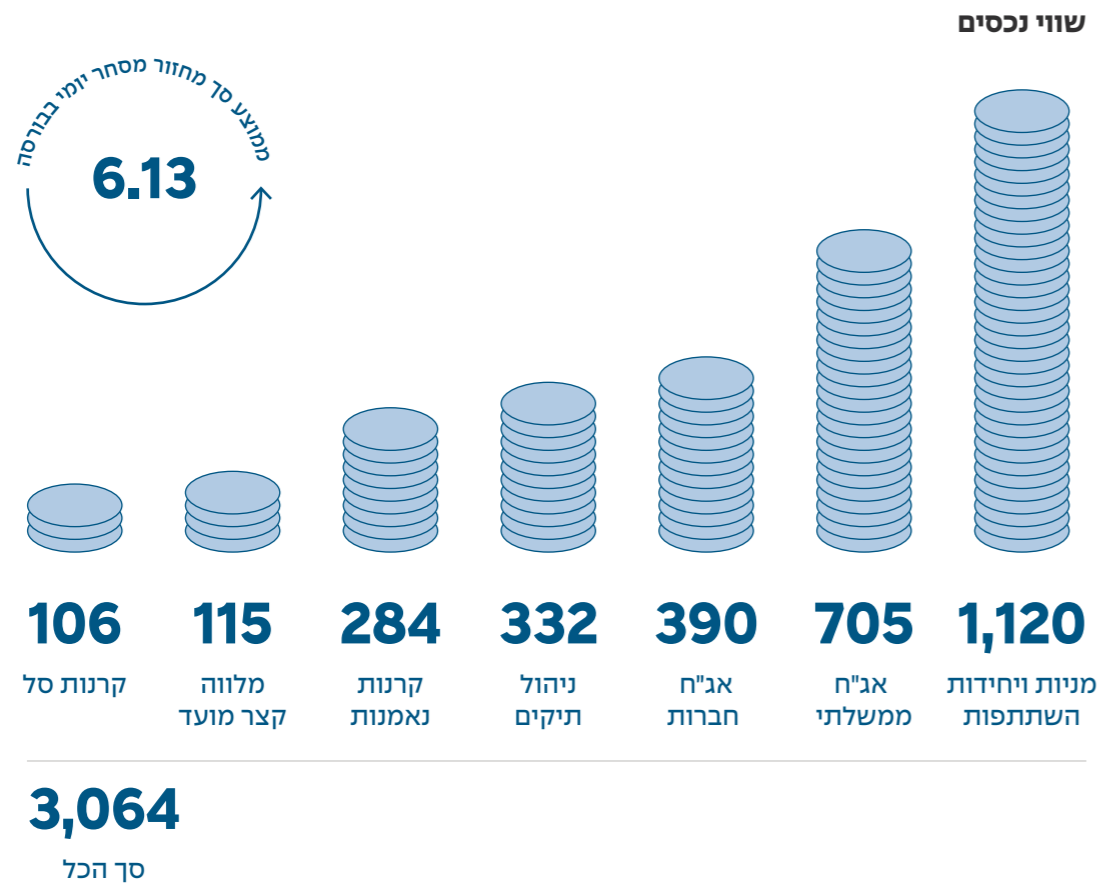
**רשות ניירות ערך פועלת
מכוח חוק ניירות ערך
שקבע כי תפקידה יהיה
"שמירת ענייניו של ציבור
המשקיעים בניירות ערך"**

במהלך השנים הפך שוק ההון אחד מעמודי התווך של כלכלת ישראל. שוק ההון מאפשר לחברות ולעסקים לגייס כספים לפיתוח פעילותם העסקית ובכך הוא תורם לצמיחה כלכלית, לתעסוקה ולחדשנות. בד בבד, מאפשר שוק ההון לציבור הרחב להשקיע בחברות מובילות במשק, ליהנות מהצלחתן ולהשיג תשואה על רווחיהן.

רשות ניירות ערך חרטה על דגלה לפעול לטובת ציבור המשקיעים והיא עושה כן באמצעות פיתוח שוק מגוון ותחרותי, קביעת נורמות התנהגות גבוהות ואכיפתן על הגופים הפעילים בשוק.

היקף הפיקוח של הרשות במספרים

במיליארדי ש"ח



מספר מפוקחים



תחומי האחריות העיקריים של הרשות

פיקוח על תאגידים המציעים ניירות ערך לציבור, לרבות מתן היתרים לפרסום תשקיפים שעל פיהם מציעים התאגידים ניירות ערך לציבור, ובדיקת דיווחיהם.

פיקוח על מנהלי קרנות נאמנות, לרבות מתן היתרים לפרסום תשקיפים שעל פיהם מציעות קרנות הנאמנות את יחידותיהן לציבור, והסדרת פעילותם.

רישוי מנהלי תיקים, יועצי השקעות ומשווקי השקעות, הסדרת פעילותם ופיקוח עליהם.

פיקוח על מילוי חובותיהם של מנהלי תיקים וחברי בורסה שאינם בנקים, לפי חוק איסור הלבנת הון.

פיקוח על ניהולה התקין וההוגן של הבורסה.

רישוי של זירות סוחר לחשבונן העצמי, הסדרת פעילותן ופיקוח עליהן.

רישוי רכזי הצעה ופיקוח עליהם.

פיקוח על עבודת החתמים.

רישוי של חברות דירוג, הסדרת פעילותן ופיקוח עליהן.

עריכת ביקורות הנוגעות לציות הגופים המפוקחים להוראות חוק ניירות ערך, לחוק השקעות משותפות, לחוק הייעוץ ולחוקים אחרים המצויים בפיקוח הרשות.

עריכת חקירות הנוגעות לעבירות על חוק ניירות ערך, על חוק השקעות משותפות, על חוק הייעוץ ועל חוקים אחרים הקשורים להפרת חוקים אלה.

ניהול הליכי אכיפה מנהליים – החל בבירורים בנושא הפרות מנהליות על פי חוק ניירות ערך, חוק השקעות משותפות וחוק הייעוץ, וכלה בפתחת הליכים מנהליים בפני ועדת האכיפה המנהלית בהוראת יושבת ראש הרשות.

הרשות משתתפת עם לשכת רואי החשבון בישראל במימון המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות ובהפעלתו.

מבנה ארגוני

הנהלת הרשות



גב' ענת גואטה
יושבת ראש



עו"ד אמיר וסרמן
מחלקת ייעוץ משפטי



עו"ד עודד שפיר
מנהל כללי



עו"ד חנוך הגר
יועץ בכיר ליו"ר הרשות



עו"ד אופיר איל
המחלקה הבינלאומית ופיתוח עסקי



עו"ד שרה קנדלר
מחלקת תאגידים



גב' ענבל פולק¹
מחלקת השקעות



מר נועם כ"ץ
מחלקת ארגון, כספים ומשאבי אנוש



עו"ד אמיר הלמר
מחלקת ביקורת והערכה



מר נתן הרשקוביץ
מחלקת מערכות מידע



גב' הדר הורן
דוברות וחינוך פיננסי



רו"ח איציק שורקי
המחלקה לפיקוח על הבורסה וזירות הסחר



עו"ד ציפי גז
מחלקת חקירות, מודיעין ובקרת מסחר



עו"ד יהודית תירוש
מחלקת ניירות ערך בפרקליטות



מר אילן גולדין
מחלקת מחקר, פיתוח וייעוץ כלכלי ואסטרטגי



ד"ר אילנה ליפסקר-מודעי, עו"ד
מחלקת אכיפה מנהלית

1 גב' ענבל פולק מונתה ב-30 במאי 2021 במקומו של מר דודו לביא.

מליאת הרשות

מליאת הרשות נוהגת להתכנס כשמונה פעמים בשנה. בשנת 2021 בשל התמשכות משבר הקורונה, התכנסו מליאות ועדות הרשות בעיקר באופן דיגיטלי, ונערכו מעט התכנסויות פרונטליות. המליאה פועלת באמצעות ועדות העוסקות בנושאים הבאים: בקשות למתן היתר לפרסום תשקיפים; מתן פטורים וארכות; עניינים הנוגעים לפיקוח על הבורסה; עניינים הנוגעים לפיקוח על זירות סוחר, לרבות מתן רישיונות זירת סוחר וביטולם; כספי הרשות ותקציבה; מתן רישיונות והיתרים על פי חוק הקרנות, חוק הדירוג וחוק ייעוץ השקעות; עיצומים כספיים המוטלים על הגופים המפוקחים; מימון תביעות ייצוגיות ונגזרות; ביקורת פנימית בענייני הרשות; ונושאים אחרים לפי הצורך.

חברי מליאת רשות ניירות ערך בשנת 2021

- גב' ענת גואטה, יושבת ראש;
- מר האני חאג'י-יחיא, רו"ח, עו"ד;
- גב' פנינה גיא, עו"ד;
- מר מיקי קהן²;
- גב' שלומית ברנע-פרגו, עו"ד;
- מר ברוך לוברט, עו"ד³;
- גב' מיכל עקביה, עו"ד⁴;
- ד"ר ליאור דוד פור;
- ד"ר יוסי סעדון⁵;
- מר תמים סעד, רו"ח⁶.

כינוסי המליאה וועדותיה בשנת 2021

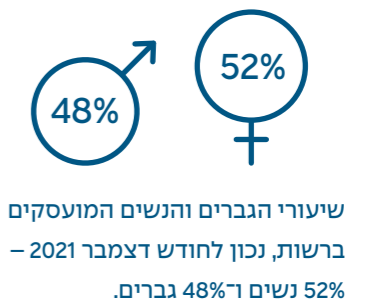
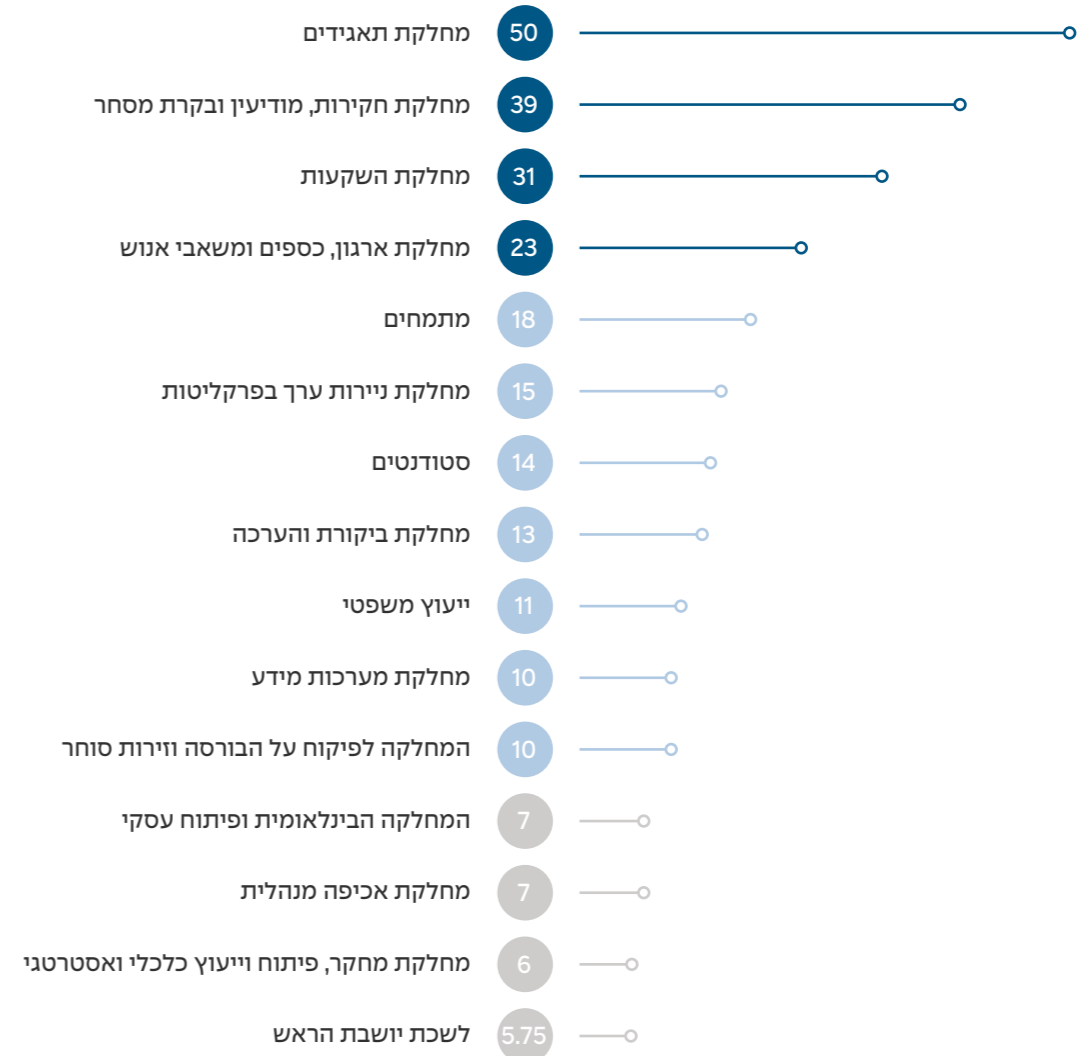
- מליאת הרשות – 9 ישיבות;
- הוועדה לענייני גילוי ודיווח – 56 ישיבות;
- הוועדה לענייני השוק המשני – 10 ישיבות;
- ועדת קנסות ועיצומים – 3 ישיבות;
- ועדת פיקוח והסדרה – 7 ישיבות;
- ועדת הכספים – 3 ישיבות;
- ועדת ביקורת – 4 ישיבות.

בהתאם לחוק ניירות ערך את יושב ראש הרשות ואת חבריה ממנה שר האוצר. מקצת מן החברים ממונים מקרב הציבור, מקצתם מקרב עובדי המדינה ואחד מקרב עובדי בנק ישראל.

2 מר מיקי קהן סיים את כהונתו בחודש אוקטובר 2021, בשל פרישתו מבנק ישראל.
3 עו"ד ברוך לוברט סיים את כהונתו בחודש ינואר 2022.
4 עו"ד מיכל עקביה סיימה את כהונתה בחודש דצמבר 2021.
5 ד"ר יוסי סעדון מונה בחודש דצמבר 2021.
6 רו"ח תמים סעד מונה בחודש דצמבר 2021.

מצבת כוח אדם ברשות

בסוף חודש דצמבר 2021 עמדה מצבת כוח האדם המאושרת על 267 משרות (בכללן משרות מתמחים וסטודנטים), מהן אוישו ב-31 בדצמבר 259.75 משרות, לפי הפירוט להלן:



מחלקות הרשות

מחלקת הייעוץ המשפטי

המחלקה אמונה על מתן ייעוץ משפטי לכלל יחידות הרשות, על ליווי משפטי לכל פעולות הרשות ועל הנחיית הגופים שהיא מפקחת עליהם, באשר להוראות הדין ולפרשנותן. לשם כך מנחה המחלקה את המחלקות השונות, מעניקה להן תמיכה משפטית ועורכת בקרה על פעילותן, כדי לוודא כי היא מבוצעת בהתאמה לסמכויות הרשות, למדיניותה ולעמדותיה. המחלקה עוסקת בהחלטות רוחב, בהחלטות נקודתיות בעלות חשיבות מיוחדת ובקידום פרויקטים מרכזיים שעל סדר יומה של הרשות. כמו כן, המחלקה מובילה ומקדמת חקיקה ואסדרה הנוגעות לפעילות הרשות, אחראית לשיח עם משרדי הממשלה, עם הכנסת ועם הגורמים המפוקחים ומייצגת את עמדת הרשות גם בהליכי חקיקה שאינם ביוזמת הרשות, אך רלוונטיים לתחומי פעילותה. נוסף לכך, מטפלת המחלקה בהליכים משפטיים שהרשות היא צד להם או מעורבת בהם, מרכזת את הטיפול בפניות הציבור ובבקשות על פי חוק חופש המידע. המחלקה עוסקת בצדדים המשפטיים של נושאי המנהל של הרשות, כגון מכרזים והתקשרויות ומסייעת בהדרכות מקצועיות למשפטנים ברשות.

מחלקת תאגידים

המחלקה מפקחת על כלל התאגידים המדווחים שהנפיקו ניירות ערך לציבור במסגרת גיוסי החוב ובמסגרת גיוסי ההון. המחלקה פועלת להבטיח כי הגילוי שפרסמו התאגידים המדווחים לציבור, יעמוד בדרישות הדין וישמש בסיס נאות להחלטות הנוגעות להשקעה בניירות הערך שלהם. לצורך מילוי תפקידה, פועלת המחלקה בשלושה מישורים: אסדרה, פיקוח ואכיפה - במישור האסדרה פועלת המחלקה לגיבוש דרישות הגילוי ולהתאמתן להתפתחויות בשוק ההון, כדי שהגילוי ישרת היטב את המשקיעים, ישקף מידע מהותי ורלוונטי ויעמיק את השימוש בדיווחים לצורך החלטות השקעה; במישור הפיקוח פועלת המחלקה לוודא כי התאגידים המדווחים

מקיימים את חובות הדיווח המוטלות עליהם; במישור האכיפה בוחנת המחלקה אם התאגידים המדווחים ובעלי העניין שבהם עומדים בהוראות הדין, ומנתבת את המקרים שבהם הופר הדין לטיפול גורמי האכיפה ברשות. מלבד זאת, פועלת המחלקה עם כלל מחלקות הרשות לפיתוח שוק ההון במטרה לקדם פרויקטים שתכליתם להקל על נגישות התאגידים המדווחים לשוק ההון, לגוון את מכשירי ההשקעה העומדים לרשות המשקיעים וכן לפתח מודלים שיספקו פתרונות מימון באמצעות שוק ההון.

מחלקת השקעות

מחלקת השקעות אמונה על הפיתוח, על הפיקוח ועל האסדרה של ענפי קרנות הנאמנות, ייעוץ ההשקעות, שיווק ההשקעות וניהול התיקים. המחלקה עברה לאחרונה תהליך רה-ארגון על מנת לחזק את יכולותיה, להנגיש ולממש הכלה פיננסית והנגשה של השירותים הפיננסיים, ובכללם השקעות בשוק ההון לצרכן הסופי. מבנה המחלקה כיום: מערך רישוי ונותני שירותי מידע פיננסי ושירותי תשלום - מלבד רישוי של חברות ושל יחידים, הורחב המערך גם לטיפול באסדרת נותני שירותי מידע פיננסי ונותני שירותי תשלום. האסדרה נועדה להנגיש לאזרחי ישראל מגוון שירותים פיננסיים מתקדמים, שיסופקו על ידי שחקנים חדשים, חוץ בנקאיים במטרה לעודד תחרות בתחומי הבנקאות. יחידת פיקוח על מוצרים פיננסיים - עוסקת באסדרת תחום ניהול קרנות הנאמנות, בדיקת תשקיפים ודיווחים של הקרנות, פרסום חוזרים, טיפול בהיבטי ממשל תאגידי, מתן אישורים למינוי מנהל קרן ונאמן לקרן ומתן היתרי שליטה לקרנות. יחידת פיקוח על בעלי רישיון - העוסקת בפיקוח על אלפי בעלי הרישיון לפי חוק הייעוץ, במטרה לוודא התנהלות הוגנת ומקצועית כלפי הלקוחות. יחידת הייעוץ המשפטי - המרכזת את הפעילות המשפטית של המחלקה.

היחידה לפיתוח חדשנות פיננסית – העוסקת במחקר מוצרים ושירותים פיננסיים לשם פיתוח שוק, והעמקתו בכל הנוגע למוצרי השקעה ולשירותים פיננסיים חדשים.

היחידה לטכנולוגיה ולניתוח נתונים – המרכזת את הטיפול במידע, במחשוב תהליכים ובכלל היבטים הטכנולוגיים של פעילות המחלקה, לרבות היבטים טכנולוגיים של פיתוח שוק.

המחלקה לפיקוח על הבורסה וזירות סוחר

המחלקה אמונה על האסדרה של פעילויות הבורסה, המסלקות, זירות הסוחר ועל הפיקוח עליהן. המחלקה שמה דגש בעבודתה על ניהול התקין וההוגן של הבורסה המרכזת חלק ניכר מן הפעילות בשוק ההון. המחלקה מטפלת בבקשות הבורסה לשינויים בתקנון ובהנחיות, עורכת בקרה שוטפת על עבודת הבורסה ופועלת לקידום פעילותה, לפיתוחה ולהרחבתה.

כמו כן, מפקחת המחלקה על מערכות הסליקה של ניירות הערך, לרבות בחינת העמידה בחובות ובדרישות המוטלות על מערכות התשלומים והסליקה, על פי סטנדרטים בינלאומיים מקובלים. עוד מפקחת המחלקה על ניהול התקין וההוגן של זירות הסוחר, לרבות טיפול בבקשות רישיון של הזירות, בחינת המוצרים שהן מציעות ועל התנהלותן התקינה.

מחלקת חקירות, מודיעין ובקרת מסחר

המחלקה אמונה על שמירת שוק הון הוגן ועל תקינות המסחר. לצורך כך, פועלת המחלקה לאתר ולחשוף פעילות עבריינית בשוק ההון ונוקטת פעולות אכיפה. בכלל זה, היא עורכת בקרת מסחר שבמסגרתה נבדקת פעילות חריגה במסחר בבורסה, וכן מאותרות ומנותחות תופעות ומגמות במסחר. המחלקה מנהלת הליכי חקירה לבדיקת חשדות לעבירות פליליות בשוק ההון, וכן הליכי בירור מנהלי לבדיקת חשדות להפרות מנהליות בשוק ההון. החקירות הפליליות עוסקות בעבירות על דיני ניירות ערך, בעבירות על חוק העונשין ובעבירות על חוק איסור הלבנת הון, במסגרת המאבק למיגור הפשיעה הכלכלית. המחלקה

מקיימת שיתופי פעולה עם גופי אכיפה בישראל, כמו גם עם רשויות אכיפה במדינות אחרות ובכלל זאת חיקורי דין של רשויות זרות, בהתאם לאמנות שעליהן חתומה הרשות.

מחלקת אכיפה מנהלית

המחלקה אמונה על פעילות האכיפה בערוץ המנהלי המאפשר להתאים ביעילות ובדייקנות את הליך האכיפה לחומרת ההפרה. המחלקה מתפקדת כזרוע התביעה המנהלית ברשות. היא בוחנת באופן מעמיק חומר המועבר אליה ממחלקת חקירות, מודיעין ובקרת מסחר, ומגבשת כתבי טענות מנהליים. כחלק מהעבודה השוטפת במחלקת האכיפה המנהלית, נערכת גם בחינה של תיקים פליליים שנסגרו. אם חומר הראיות בתיק שהועבר מהפרקליטות מבסס חשד לעבירה מנהלית, מועברת המלצה ליושבת ראש הרשות לפתוח בהליך מנהלי בתיקים הנ"ל. המחלקה גם מרכזת את הליכי העיצומים הכספיים, מנהלת אותם ומעורבת בנושאים שוטפים ורוחביים בתחום האכיפה.

מחלקת ניירות ערך בפרקליטות מחוז תל אביב (מיסוי וכלכלה)

המחלקה פועלת בתוך פרקליטות מחוז תל אביב (מיסוי וכלכלה) ובהנחיית פרקליטות המדינה והיעוץ המשפטי לממשלה. המחלקה מתמחה בליטיגציה פלילית, על כלל היבטיה, בתיקים שנחקרו במחלקת חקירות, מודיעין ובקרת מסחר, מקצתם בשיתוף משטרת ישראל או רשות המיסים. מתוקף מעמדה כמחלקה היושבת בתוך פרקליטות מחוז תל אביב נתונות בידיה סמכויות נרחבות להעמדה לדין, וכתבי האישום שבטיפול עוסקים בעבירות ניירות ערך, בעבירות על חוק העונשין, בעבירות על חוק איסור הלבנת הון ועבירות מס. המחלקה מומחית בטיפול בעבירות בתחומים אלה המתבצעות בסביבת חברות ציבוריות או בקשר עם המסחר בבורסה. ככלל, כתבי האישום שבטיפול המחלקה מוגשים למחלקה הכלכלית שבבית המשפט המחוזי. מחלקת ניירות ערך בפרקליטות מיומנת גם

בטיפול בערעורים המוגשים לבית המשפט העליון על החלטות בית המשפט המחוזי באותם תחומים. המחלקה ידע רב וניסיון רב בטיפול בתיקים בעלי היבטים מגוונים – חשבונאיים וכלכליים. כמו כן, המחלקה מומחית בהעמדה לדין של תאגידים, והיא מעורבת ביעוץ רוחבי בתחום זה למשרד המשפטים ובייצוג הפרקליטות במסגרות שונות.

מחלקת ביקורת והערכה

המחלקה הוקמה בסוף שנת 2019, בהתאם להחלטה אסטרטגית של הרשות בדבר הצורך לאחד את יחידות הביקורת שהתקיימו במחלקות השונות למחלקה עצמאית אחת, שלה הסתכלות רחבה על כל הצרכים הארגוניים. ההחלטה נבעה מן ההכרה כי מערך ביקורת של הרשות יאפשר שימוש מיטבי בכלי הפיקוח, בהתאם לסדר העדיפויות שייקבע על פי רמות הסיכון הנובעות מכלל תחומי הפעילות של הרשות ויאפשר גמישות רבה יותר בתכנון ובביצוע ביקורות מותאמות סיכון. המחלקה מבצעת ביקורות במרבית התחומים שהרשות מפקחת עליהם ובכללם: מנהלי קרנות, נאמנים, זירות סוחר, מנהלי תיקי השקעות, מערך הייעוץ בבנקים ותאגידים מדווחים. הביקורות מתמקדות בבחינת הציות של הגופים המפוקחים להוראות הדין וכן ניתן בהן דגש על היבטי ממשל תאגידי, על היבטים שונים של טכנולוגיית המידע ועל יישום הוראות איסור הלבנת הון ומימון טרור, בהתאם לרלוונטיות הנושא. בביקורות בתאגידים מדווחים נבחנים היבטים משפטיים, חשבונאיים והערכות שווי. כמו כן, מטפלת המחלקה באופן רוחבי בתחום המיזמים שאינם מפוקחים – מיזמים עסקיים המעלים שאלות באשר לעמידתם בדרישות הדינים הרלוונטיים המצויים בפיקוח הרשות. המחלקה כפופה למנהל הכללי של הרשות.

המחלקה הבינלאומית ופיתוח עסקי

המחלקה אמונה על הטיפול בכל ההיבטים הבינלאומיים של עבודת הרשות ופועלת ליישום אסטרטגיית הרשות, להתאמת פעילותה לתהליכי הגלובליזציה ולפתיחת שוק ההון הישראלי לשוקי העולם המובילים. המחלקה מקדמת הטמעה של סטנדרטים בינלאומיים בדיני ניירות הערך הישראליים לשם הגברת האטרקטיביות של השוק המקומי בקרב משקיעים וחברות זרות, ופועלת בדרכים מגוונות לקידום כניסתם של גורמים פיננסיים בינלאומיים מובילים. כמו כן, המחלקה היא שותפה פעילה בעיצוב המדיניות של ארגון הגג של רשויות ניירות ערך העולמי, ואחראית לשיתופי הפעולה המתהדקים בין גופי הפיקוח והאכיפה בתחום ניירות הערך בעולם.

מחלקת מחקר, פיתוח וייעוץ כלכלי ואסטרטגי

המחלקה אמונה על המחקר, על הפיתוח ועל הייעוץ הכלכלי והאסטרטגי התומך בפעילותה של הרשות. הייעוץ שמספקת המחלקה מבוסס על כמה יסודות: מעקב שוטף אחר שוק ההון ואחר ההתפתחויות הכלכליות בישראל ובעולם; בחינת ההשפעות של החלטות ושל אירועים נקודתיים הנוגעים לעבודת הרשות או לשוק ההון; ומחקר גנרי של המחלקה בנושאים שלהם השפעה רוחבית על שוק ההון. פעילות המחלקה מתבצעת באמצעות מאגרי נתונים ומדדים ממוחשבים שהיא מפתחת ומתחזקת. כמו כן, אחראית המחלקה לפיתוחן של מערכות ייעודיות תומכות החלטה.

דרכי התקשרות



להלן דרכי ההתקשרות עם הרשות, ובכלל זה עם הממונה על פניות הציבור

אפשר לפנות לרשות באמצעות שליחת **טופס אלקטרוני** המפורסם באתר האינטרנט של הרשות.

כתובת דואר: רשות ניירות ערך, כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

מס' טלפון: 02-6556555

פנייה לממונה על חופש המידע

להגשת בקשה לפי חוק חופש המידע ושאלות בנושא, אפשר לפנות לממונה על יישום החוק ברשות -

עו"ד קרן גיחז.

דוא"ל: hofeshmeida@isa.gov.il

מס' טלפון: 02-6556456

פנייה ליחידות נוספות המעניקות שירות לציבור

פנייה ליחידות נוספות המעניקות שירות לציבור אפשרית באמצעות **אתר האינטרנט של רשות ניירות ערך**.⁷

אתם מוזמנים לעקוב אחר פעילות הרשות ברשתות החברתיות



ערוץ היוטיוב
רשות ניירות ערך



ערוץ הלינקדאין
Israel Securities Authority



ערוץ הפייסבוק
רשות ניירות ערך /
Israel Securities Authority



ערוץ הטלגרם
רשות ניירות ערך



ערוץ האינסטגרם
רואים שהשקעת / israelsecurities



ערוץ הטוויטר
רשות ניירות ערך / SecuritiesIL

מידע על אודות פעילותה של הרשות מתפרסם וזמין לעיון הציבור באתר האינטרנט של הרשות בכתובת:

<http://www.isa.gov.il>

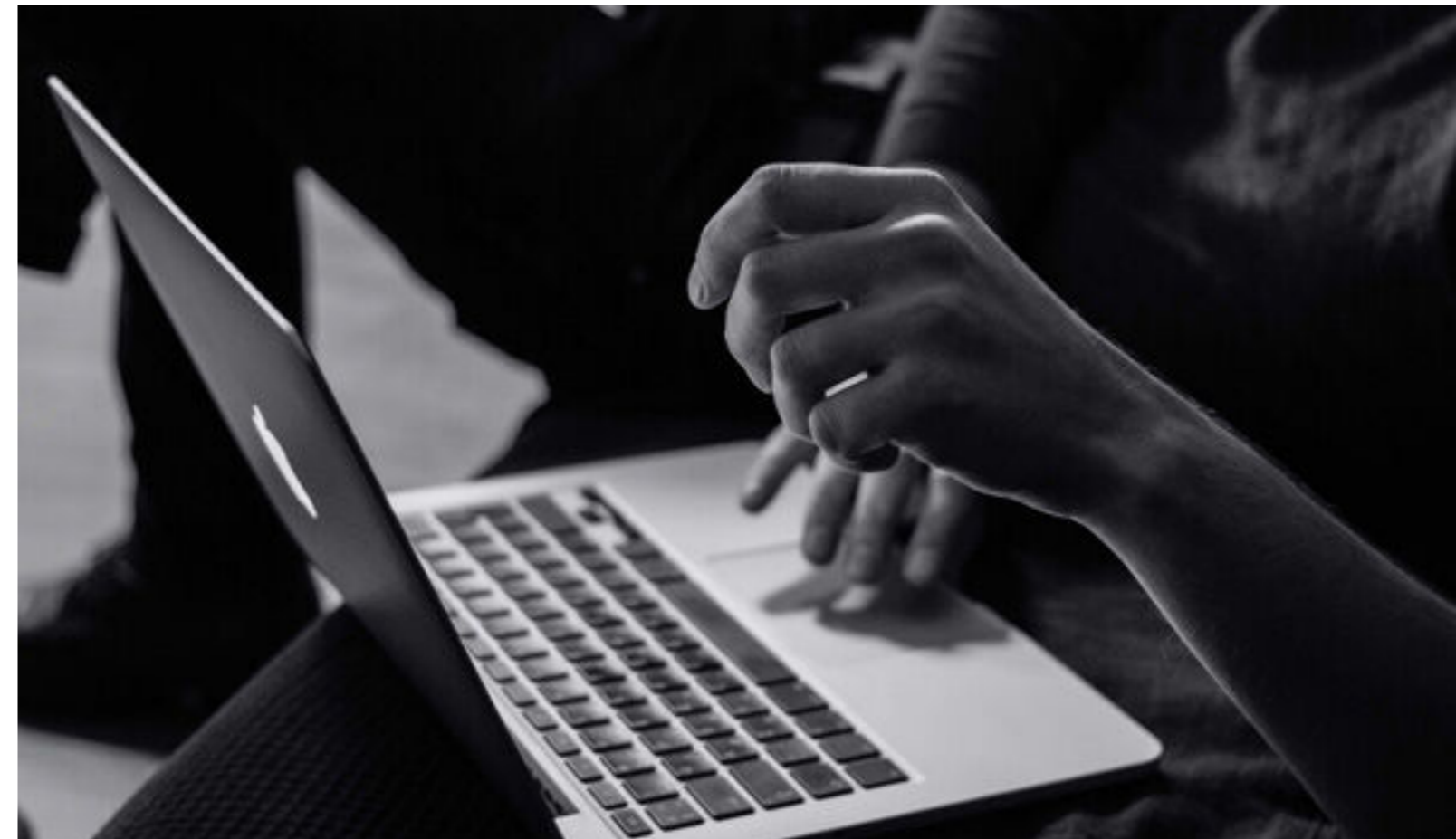
⁷ פניות בנושאים נוספים כגון: קו ישיר למסירת מידע, מידע על יועצים ומידע בנושאי רישוי.

מחלקת מערכות מידע

המחלקה אמונה על ייזום, על הקמה ועל טיפול בכל מערכות המחשוב של הרשות - הפנימיות המשרתות את עובדי הרשות ואלו המעניקות שירות לציבור הרחב ולגופים המפוקחים. המחלקה שותפה לקביעת אסטרטגיית המחשוב של הרשות ומבצעת אותה על פי תוכנית העבודה השנתית. המחלקה כפופה למנהל הכללי של הרשות.

מחלקת ארגון, כספים ומשאבי אנוש

המחלקה אמונה על הניהול הכספי של הרשות, על ניהול מערך משאבי האנוש ועל ניהול תחום הרכש וההתקשרויות המקצועיות. בתחום הניהול הכספי אחראית המחלקה למערך גביית האגרות, לתקציב השנתי, לאישור תקציבים מול משרד האוצר, מול ועדת הכספים של הכנסת ועוד. בתחום מערך משאבי האנוש, אחראית המחלקה לתקני כוח אדם ולאיושם, לשכר, להסכמי עבודה, לתנאי העבודה, למסלולי הקידום, להדרכות מקצועיות ולרווחת העובדים. בתחום הרכש וההתקשרויות המקצועיות עוסקת המחלקה בניהול המשאבים החומריים של הרשות. כמו כן, עוסקת המחלקה בתחומי הביטחון והבטיחות. בעקבות שינוי ארגוני החל מנובמבר 2019 כפופה המחלקה למנהל הכללי של הרשות.

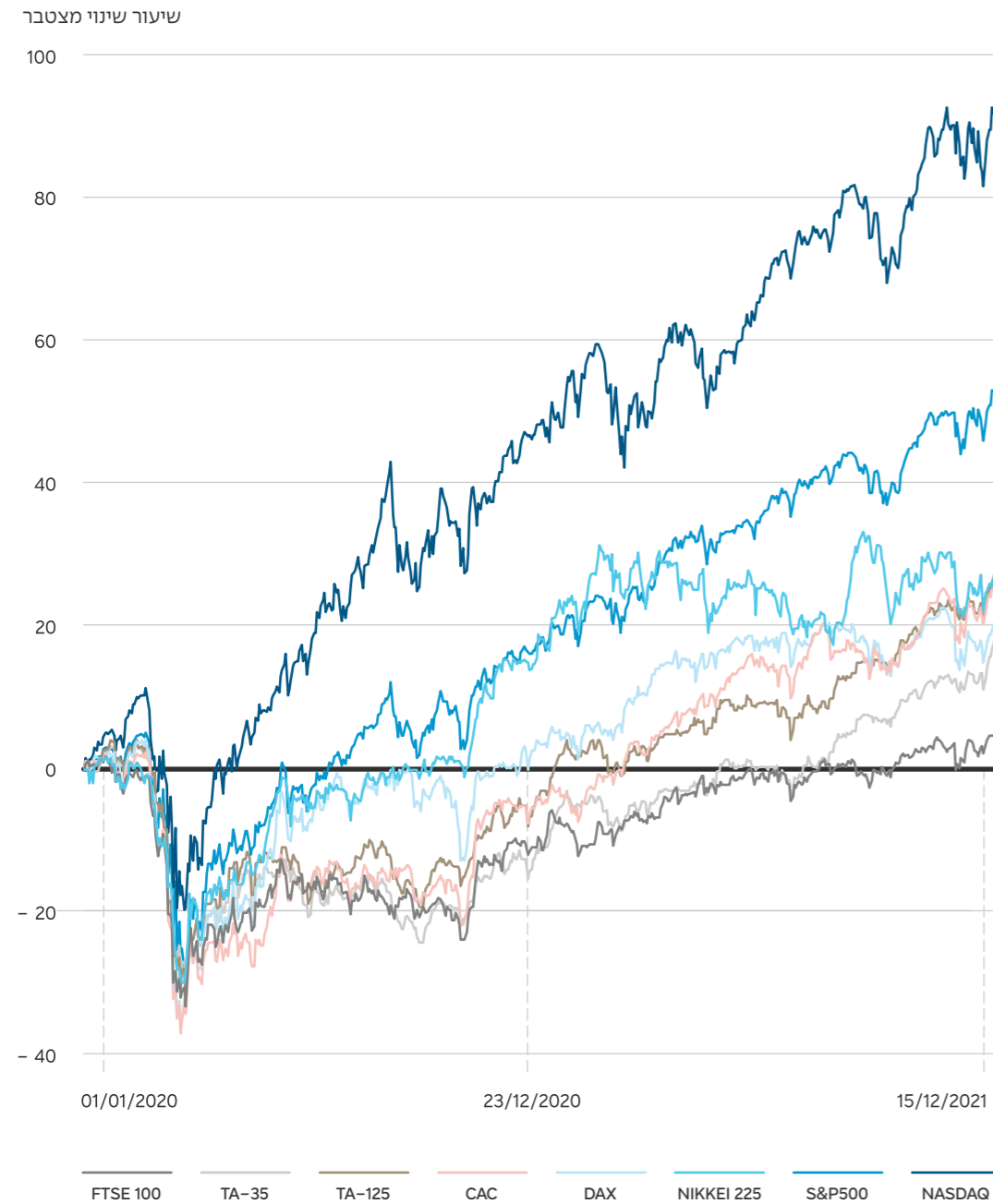


פרק ב'

נתוני השוק מהשנה החולפת



השינויים במדדי מניות מובילים בעולם מתחילת שנת 2020



לפי מטבע מקומי, מקור הנתונים: Bloomberg

בשנת 2021 הניבו כלל הענפים תשואה חיובית. בשנת 2020 הענף המוביל בבורסה היה ענף הטכנולוגיה, אך בשנת 2021 הניב ענף זה תשואה נמוכה יחסית, ואילו ענף הבנקים שהניב בשנת 2020 תשואה שלילית, רשם בשנת 2021 את התשואה הגבוהה ביותר. עם זאת, בהסתכלות דו-שנתית ענף הטכנולוגיה עדיין שומר על הבכורה ורושם את התשואה הגבוהה ביותר.

לפניכם נתונים המציגים את המגמות בשוק ההון בשנת 2021. מטרת הסקירה היא לספק תמונה כללית המשקפת את היקף הפיקוח של הרשות ואת המגמות הבולטות בשוק ההון. בחלק מהנושאים מוצג ניתוח נתונים בהשוואה לשנים הקודמות, החל מראשית העשור.

משבר מגפת הקורונה שהחל בחודש ינואר 2020 כמשבר בריאותי והתפתח מאוחר יותר גם למשבר כלכלי, גרר את השווקים בעולם לירידות קיצוניות ומהירות, כך גם את שוק ההון הישראלי. בשיאו של המשבר, לקראת סוף חודש מרץ 2020, ירדו מרבית מדדי המניות המערביים בכ-30 עד 40 אחוזים. לאחר מכן, והודות לצעדי מדיניות מהירים על הרשויות הפיסקליות והמוניטריות, התרחשה התאוששות כלכלית ריאלית מהירה שהתבטאה גם בשווקים הפיננסיים. בשנת 2021 למדו רוב המשקיים המפותחים לחיות לצד הקורונה, הודות לשימוש מוגבר באמצעים טכנולוגיים ולהתפתחויות בריאותיות שאפשרו התמודדות עם המגפה.

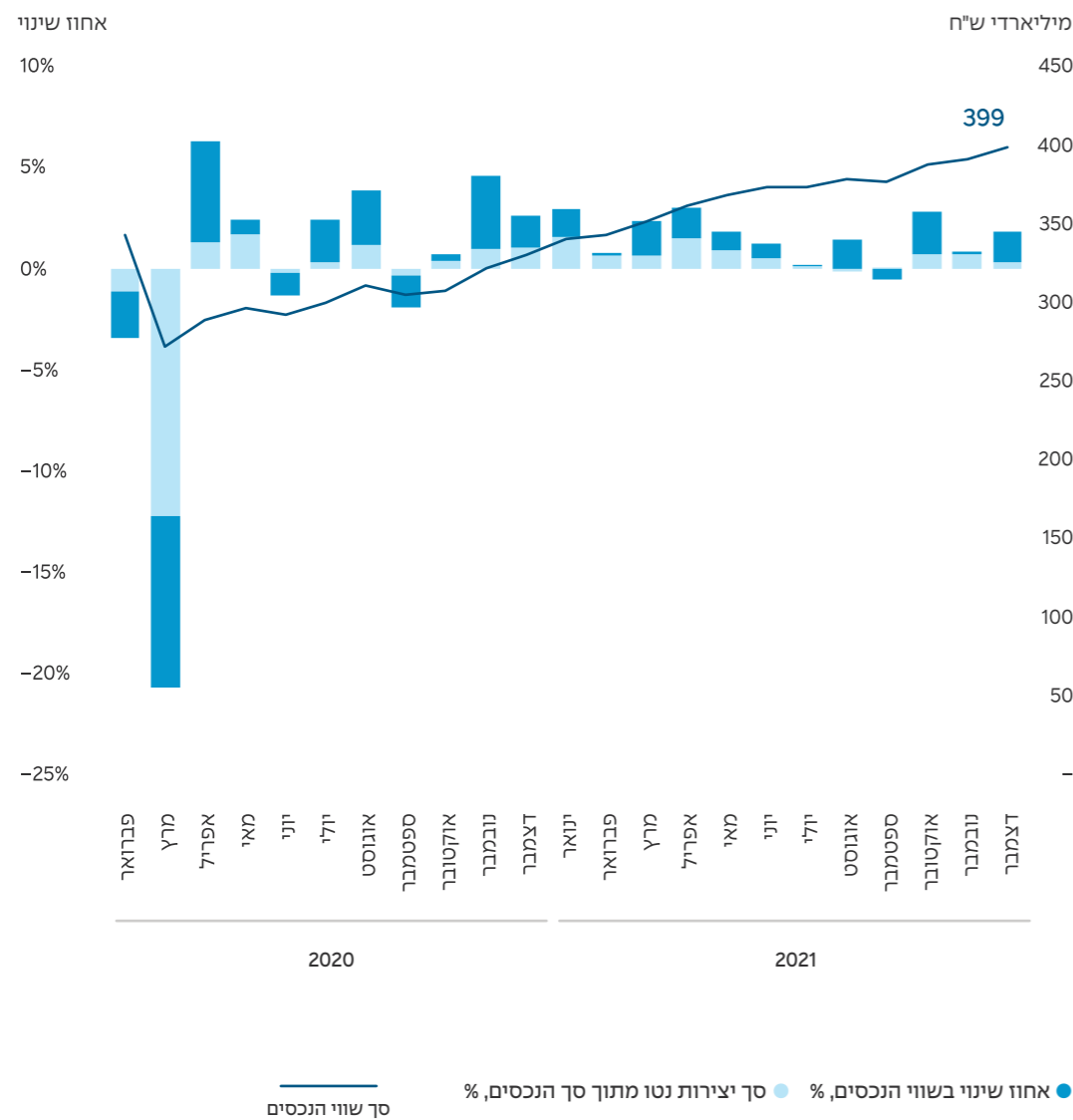
התפתחויות אלו, לצד גידול משמעותי בפעילות של חלק מהחברות, בעיקר מתחום הטכנולוגיה, עודדו את התחזקות השווקים הפיננסיים בשנה החולפת. בהתאם לכך אפשר לציין את מדדי המניות המובילים ברחבי העולם שרשמו תשואות דו-ספרתיות, ובכללם מדד ת"א 125 שעלה בשנת 2021 ב-31.1%.



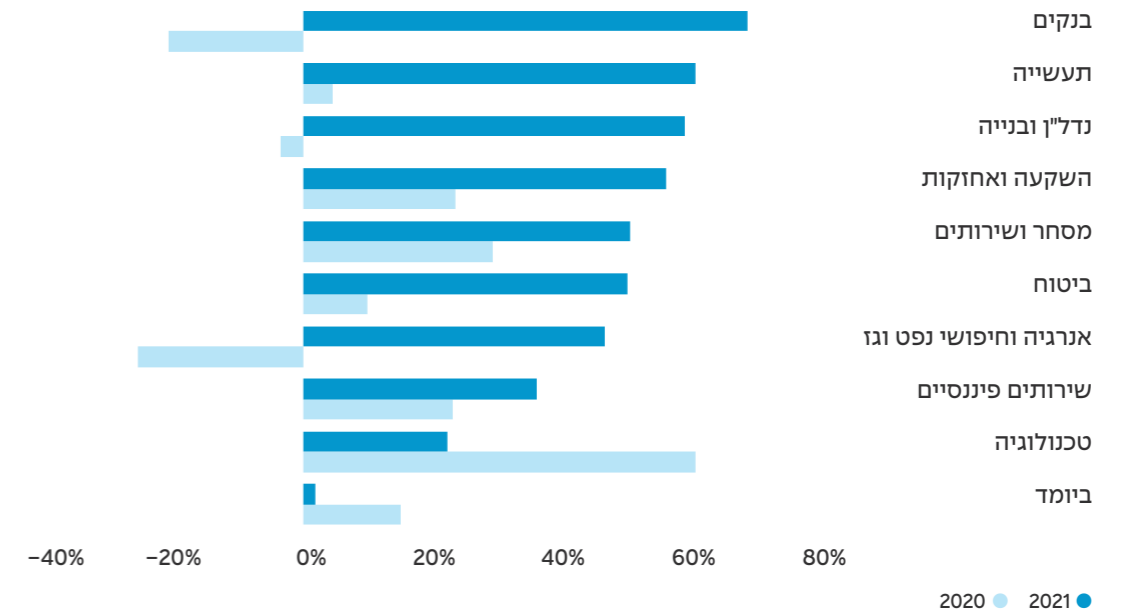
קרנות הנאמנות

בשנת 2021 נמשכה מגמת הגידול בהיקף הנכסים בקרנות אשר החלה בשנת 2020. מגמת הגידול החלה לאחר ירידה משמעותית בשווי הנכסים בשיא משבר הקורונה. בחודשים הראשונים של השנה חזר היקף הנכסים להיקפו טרום המשבר, ועד סוף השנה התקרב היקף הנכסים ל-400 מיליארד ש"ח – עלייה של כ-70 מיליארד ש"ח לעומת שנת 2020, ושל כ-50 מיליארד ש"ח לעומת שנת 2019. בשנת 2021 הגידול החודשי בשווי הנכסים בענף הקרנות הסתכם בממוצע בכ-5.7 מיליארד ש"ח. מתוך כך, סך יצירות נטו בענף הסתכמו בממוצע בכ-2.3 מיליארד ש"ח בחודש.

סך שווי הנכסים בקרנות נאמנות (במיליארדי ש"ח); שיעור השינוי בנכסים בחלוקה ליצירות נטו ולשינוי בשווי הנכסים באחוזים



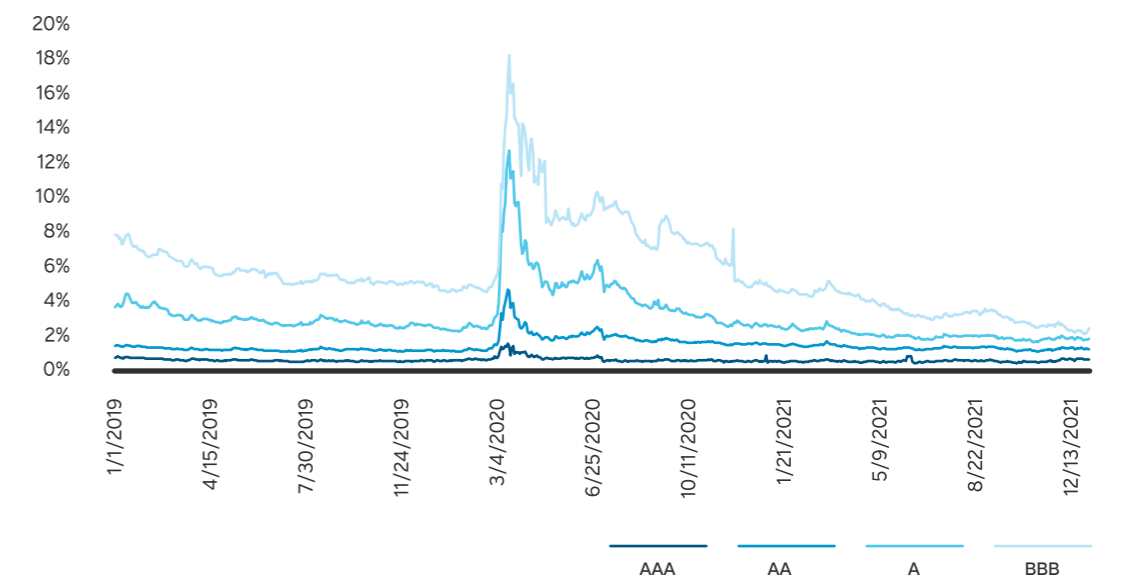
תשואה שנתית באפיק המניית בענפים העיקריים בשנים 2020-2021



התפתחות איגרות החוב (אג"ח) הקונצרניות

בשנת 2021 המשיכו מרווחי התשואה של איגרות החוב הקונצרניות את מגמת הירידה שהחלה לאחר שיאו של משבר הקורונה, ונסחרו ברמות הדומות לאלה שקדמו לו. מרווחי אגרות החוב בדירוגים הנמוכים יותר (iLBBB-İLA) אף הגיעו לרמות נמוכות יותר מהתקופה שקדמה למשבר.

התפתחות המרווחים באג"ח קונצרניות בישראל במח"מ מעל שנה לפי קבוצות דירוג בשנים 2019-2021

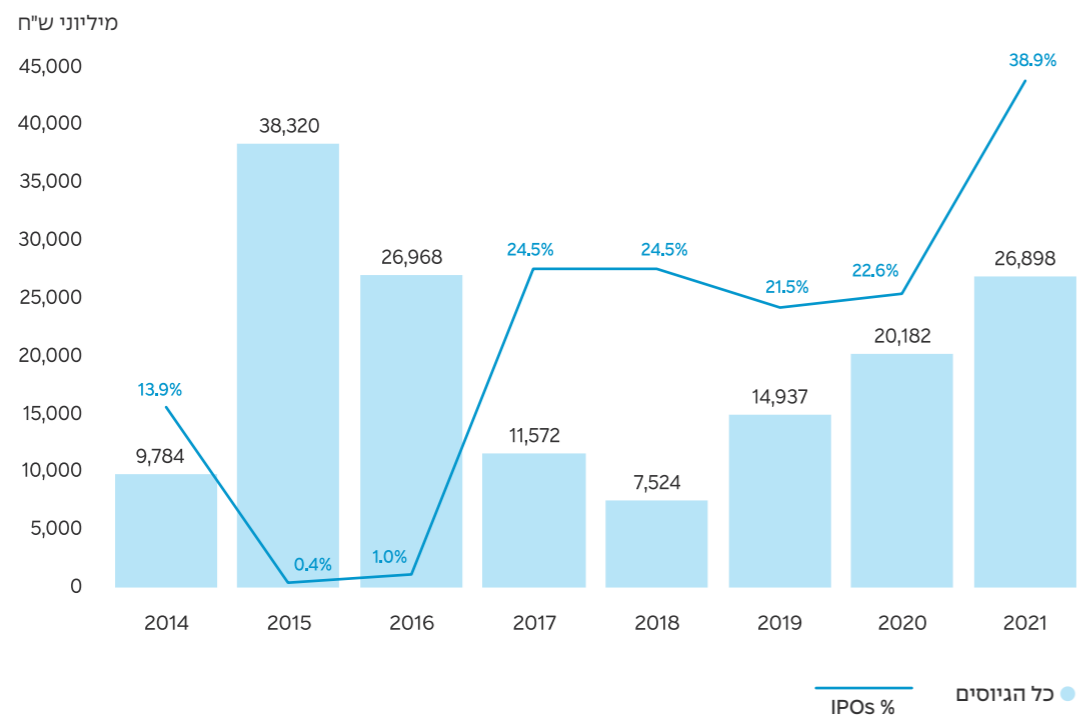


השוק הראשוני בשנת 2021

שוק המניות – גיוסי הון

סך הגיוסים בשוק המניות בשנת 2021 הסתכמו בכ-27 מיליארד ש"ח. 33% יותר מהיקף הגיוסים בשנת 2020. בשנה זו היו 94 הנפקות ראשוניות בשווי של כ-10.5 מיליארד ש"ח, ששיעורן מסך ההנפקות הוא כ-40%. כ-55% מההנפקות הראשוניות (52 חברות) היו מתחום הטכנולוגיה.

סך היקף הגיוסים במניות וביחידות ההשתתפות בשנים 2014–2021



בשלוש השנים האחרונות גדל משמעותית שיעור ההנפקות הראשוניות מסך שווי שוק המניות המקומי. בשנים אלה נתון זה היה גבוה גם בהשוואה למדינות מפותחות אחרות, כמו ארה"ב, גרמניה, בריטניה, צרפת, ודרום קוריאה.

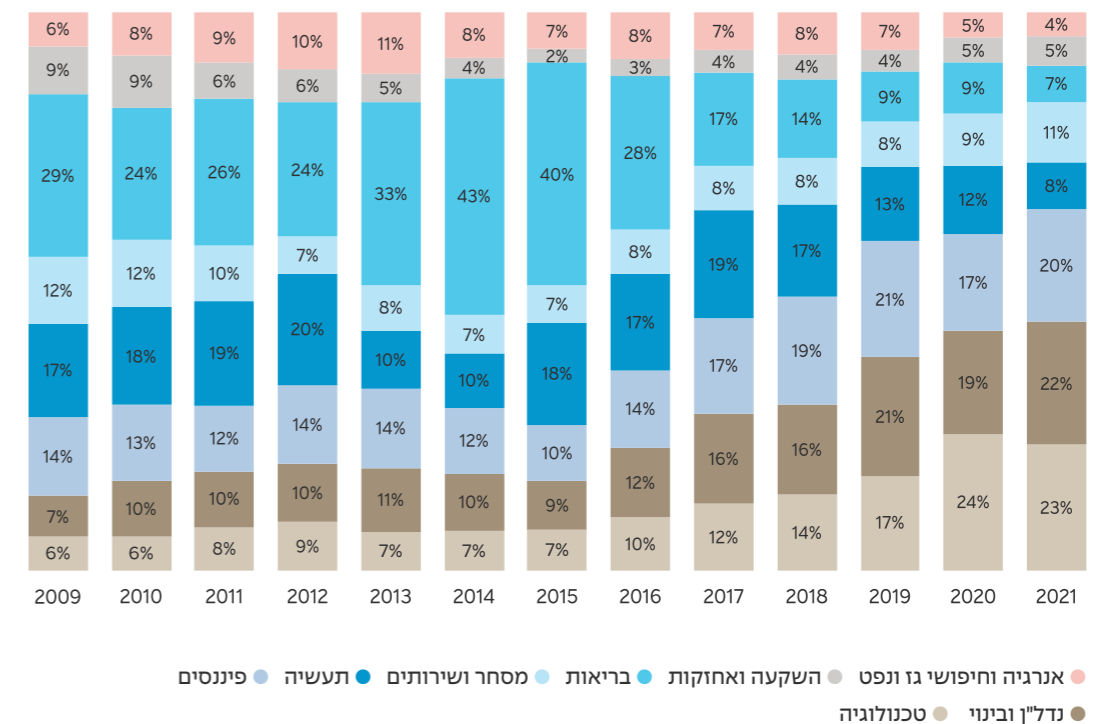
נתוני שוק בראייה רב שנתית

שווי השוק

לאורך העשור האחרון ניכרת עלייה מתונה בשווי השוק בבורסה. התמהיל הענפי השתנה מהותית בתקופה זו – שווי ענפי הבריאות והאנרגיה ירד ושווי ענפי הטכנולוגיה, הפיננסים והנדל"ן עלה. להלן מוצגים הנתונים לסוף שנת 2021 בהשוואה לסוף שנת 2009:

- **סך המניות ויחידות ההשתתפות הנסחרות בבורסה חצה את רף טריליון ש"ח ועומד על כ-1,120 מיליארד ש"ח** לעומת כ-710 מיליארד ש"ח בסוף 2009. בשנת 2021 סך שווי שוק המניות עלה בכ-2.6%.
- **ענף הטכנולוגיה** – 252 מיליארד ש"ח. מהווה שיעור של 23% מסך שווי השוק. נתח ענף זה מסך השוק נמצא במגמת עלייה, והוא התרחב משמעותית בשנת 2020, בין היתר כתוצאה מהשפעות משבר הקורונה שתוארו לעיל וממגמת ההנפקות שתואר בהמשך.
- **הענף הפיננסי** – 227 מיליארד ש"ח. מהווה שיעור של 20% מסך שווי השוק – עלייה של כ-3 נקודות אחוז מהשנה שעברה. החלוקה הפנימית בתוך הענף היא כדלקמן: בנקים – כ-166 מיליארד ש"ח (73% מסך שווי הענף); חברות הביטוח – כ-36 מיליארד ש"ח (16% מסך שווי הענף); חברות אשראי חוץ בנקאי – כ-10 מיליארד ש"ח (4% מסך שווי הענף); ושירותים פיננסיים – כ-16 מיליארד ש"ח (7% מסך שווי הענף).
- **ענף הנדל"ן** – 246 מיליארד ש"ח. מהווה שיעור של 22% מסך שווי השוק. נתח הענף שילש את עצמו מאז 2009.
- **ענף הבריאות** – 73 מיליארד ש"ח. מהווה שיעור של 7% בלבד מסך שווי השוק. נתחו של ענף זה הצטמצם משמעותית בעשור האחרון, בעיקר עקב ירידת ערך חברות הפארמה הדוליות.

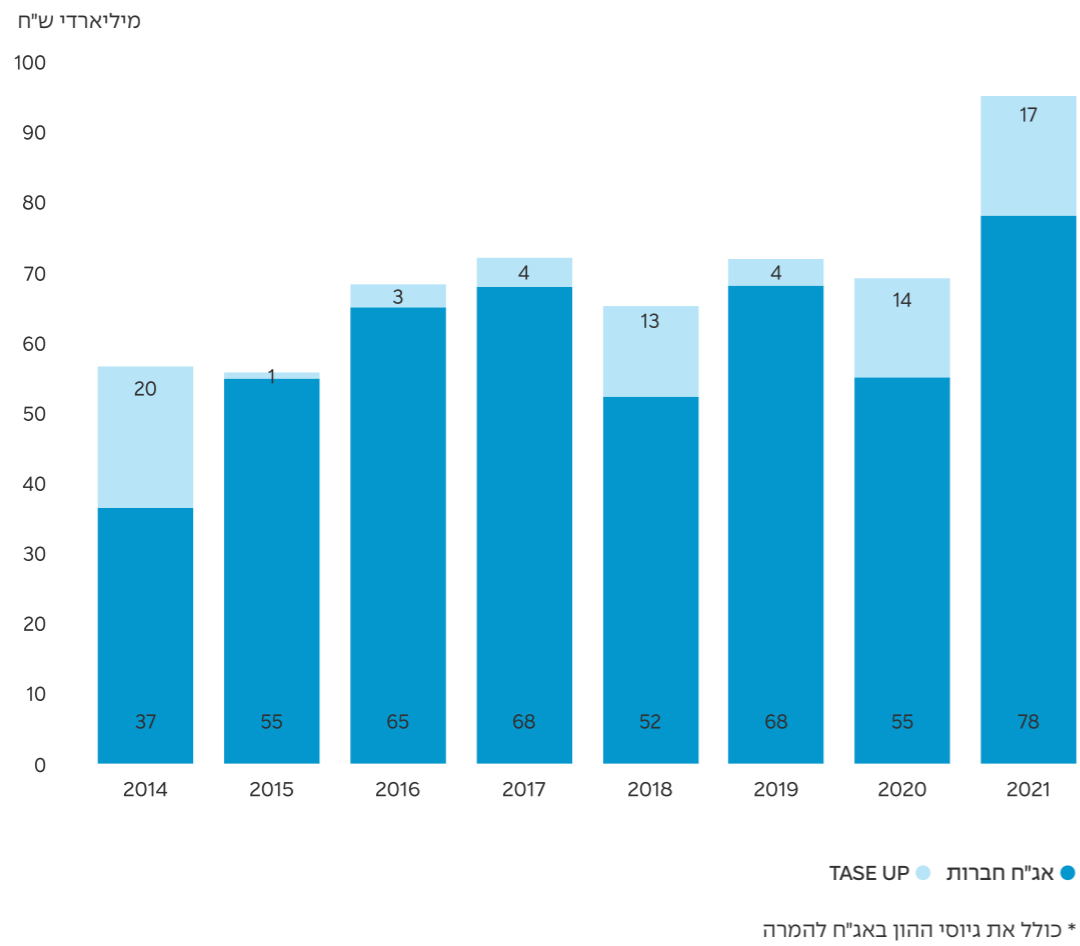
פילוח שווי שוק המניות ויחידות ההשתתפות בשנים 2009–2021 (לפי ענפים)



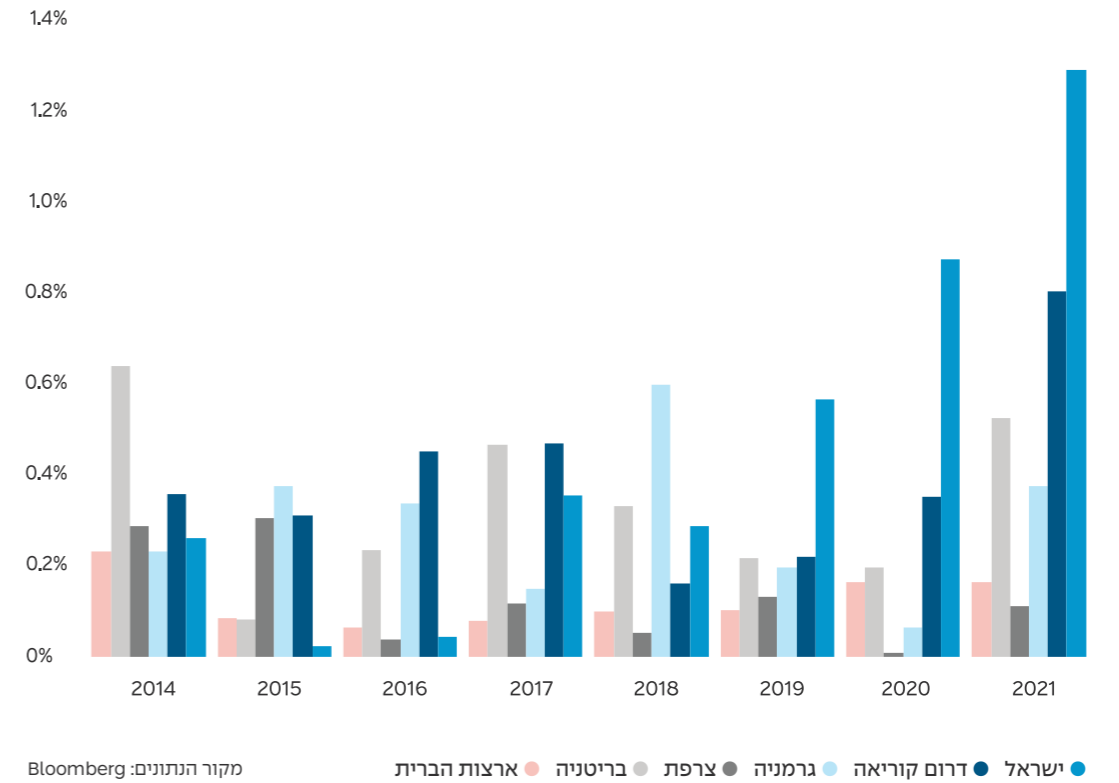
הנפקות אג"ח קונצרניות סחירות – גיוסי חוב

בשנת 2021 גיוסי אג"ח קונצרניות הסתכמו בשווי כולל של כ-95 מיליארד ש"ח, עבור 153 חברות. סך היקף גיוסי אג"ח קונצרניות היה השנה גבוה בכ-37% ממוצע היקף הגיוסים השנתי שהתבצעו בחמש השנים האחרונות (כ-60-70 מיליארד ש"ח לשנה). יותר מכ-80% מהיקף ההנפקות בוצעו בדירוגים iA – ומעלה לפי הדירוג המקומי.

סך גיוסי הון באג"ח קונצרניות סחירות (במיליארדי ש"ח) בשנים 2014-2021*

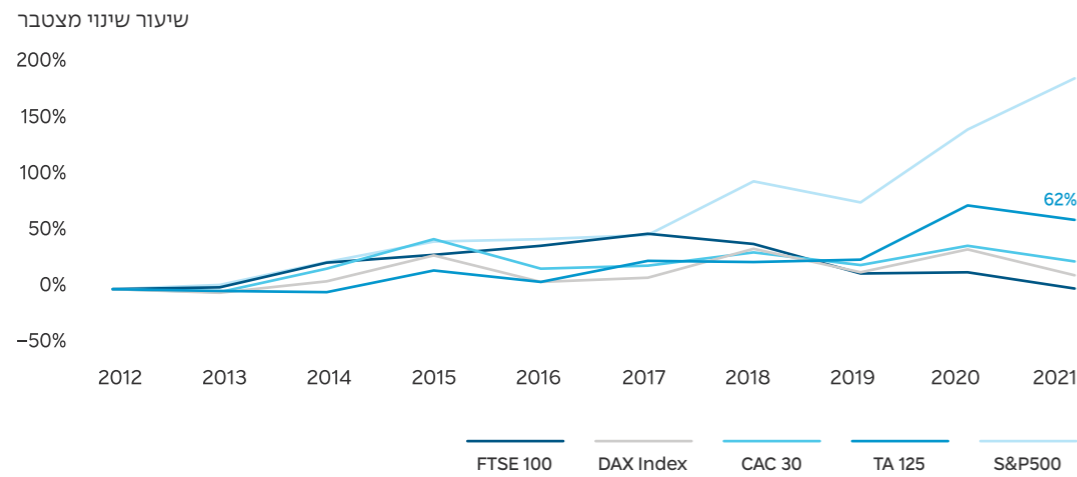


שווי הנפקות ראשוניות IPOs כאחוז מסך שווי שוק המניות לפי מדינות בשנים 2014-2021



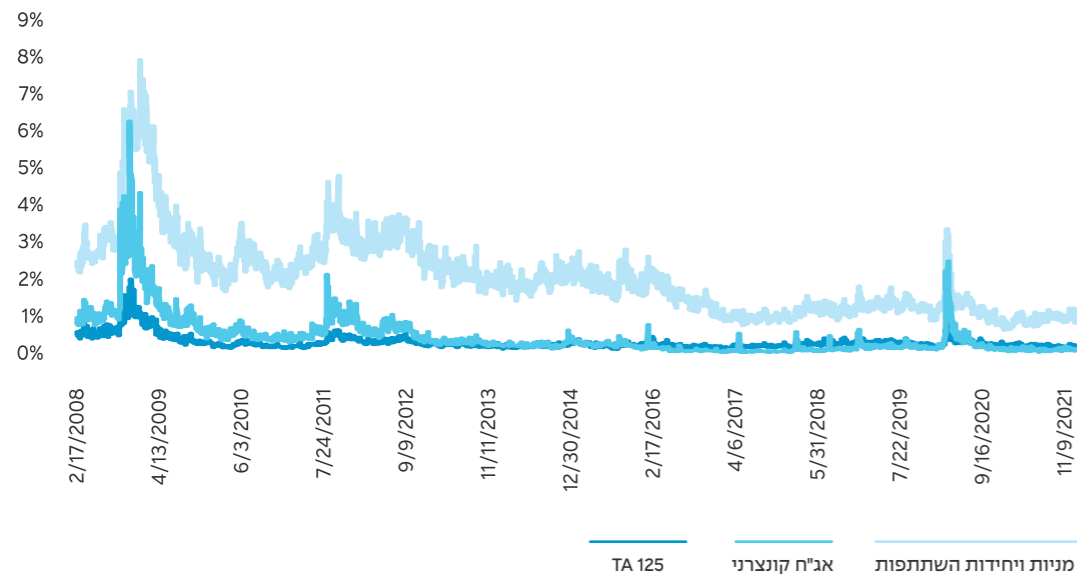
מאז שנת 2012 חל גידול הדרגתי במחזור המסחר הממוצע במדד ת"א 125. עד שנת 2019 קצב הצמיחה היה דומה למדדים מובילים באירופה, אך בשנת 2020 חל גידול משמעותי במחזור המסחר במדד ת"א 125, בהשוואה למדדים האירופאיים. לעומת זאת, בשנת 2021 חלה ירידה קלה במחזור המסחר הממוצע במדד הישראלי (הירידה נמוכה יותר בהשוואה למדדים האירופיים). הגידול במחזור מדד המניות המוביל בארה"ב ניכר במידה רבה יותר, לעומת יתר המדדים.

השינויים במחזור היומי במדד ת"א 125 ביחס לשנת 2012 בהשוואה למדדים מובילים בעולם



השיפור בנוילות מתבטא גם בירידה משמעותית במרווחי הציטוט (Bid-Ask) מאז שנת 2008. עם זאת, בשיאו של משבר הקורונה, בחודש מרץ 2020, חלה עלייה זמנית ומשמעותית במרווחי הציטוט שהתאזנה חזרה עד סוף שנת 2020, לרמות שהיו טרם המשבר. בשנת 2021 מרווחי הציטוט נשארו ברמה נמוכה בהשוואה היסטורית.

חציון מרווח Bid Ask לפי סוג נייר בשנים 2008–2021

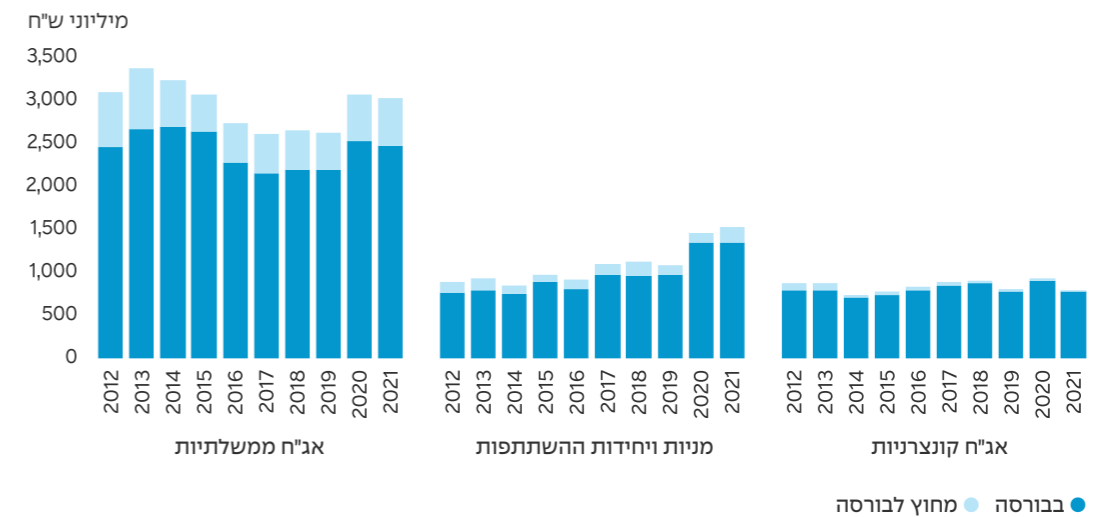


התפתחויות במחזורי המסחר בבורסה ובמדדי הנזילות

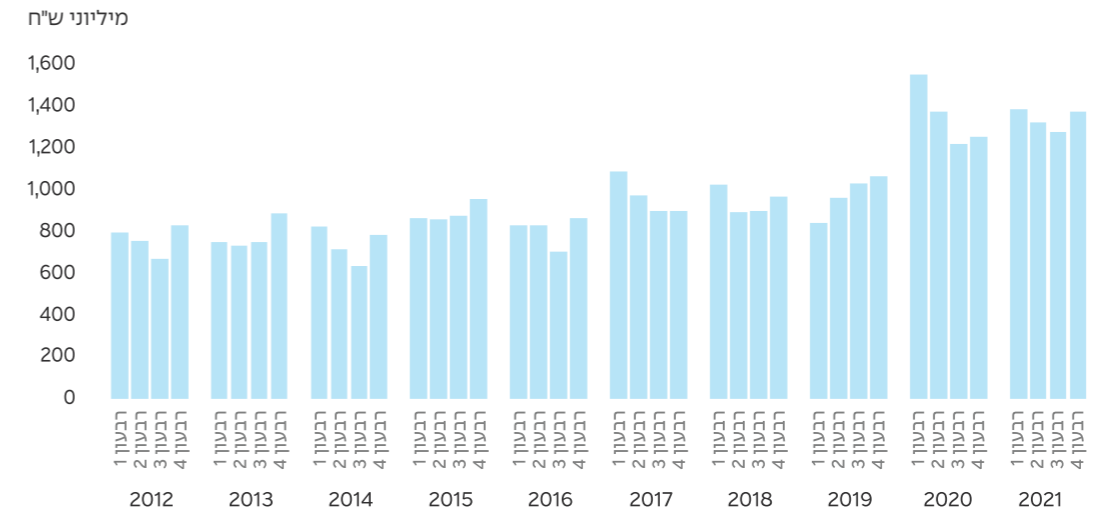
בשנת 2021 ממוצע סך מחזור המסחר היומי במניות וביחידות ההשתתפות עלה ב-5% לעומת שנת 2020, ובכ-42% לעומת שנת 2019, ועמד על כ-1.52 מיליארד ש"ח (1.35 מיליארד ש"ח, ללא המסחר מחוץ לבורסה). בממוצע, 88% מן המסחר היומי במניות וביחידות השתתפות מתנהל בבורסה. נתון זה אינו כולל מסחר יומי במוצרי מדדים על שוק המניות (קרנות סל), שבשנת 2021 הסתכם בממוצע של כ-335 מיליון ש"ח. אפשר לייחס את עיקר העלייה לפעילות הערה בשיאו של משבר הקורונה ובתקופה שלאחריו, במחצית הראשונה של שנת 2020, ולריבוי ההנפקות הראשוניות בשנת 2021.

מחזורי המסחר באג"ח הממשלתיות נשארו ברמה דומה לשנת 2020 ועלו ב-15% לעומת שנת 2019 בממוצע יומי של כ-3.0 מיליארד ש"ח. לעומת זאת, רמות מחזורי המסחר באג"ח הקונצרניות הסחירות דמו לרמות בשנת 2019 (כ-800 מיליון ש"ח ביום), אך ירדו ב-16% לעומת שנת 2020.

ממוצע המחזור היומי בשנים 2012–2021 (לפי סוג נייר הערך)



ממוצע המחזור היומי במניות וביחידות השתתפות בשנים 2012–2021 (לפי רבעונים)



ניתוח מדדי נזילות סביב משבר הקורונה



באוגוסט 2020 פרסמה המחלקה הכלכלית מחקר שעסק בניתוחים שונים של השפעות משבר הקורונה וביניהם ניתוח של מדדי נזילות שונים בתקופות שונות סביב המשבר.⁸

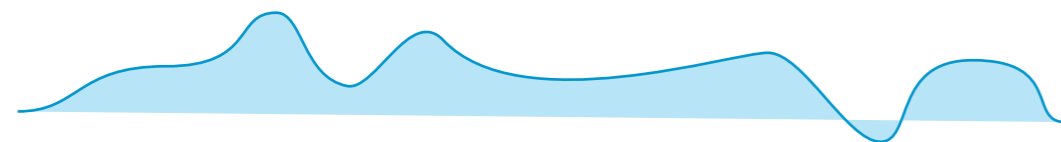
בחלוף הזמן כפי שניתן לראות בתרשימים לעיל, נראה כי הנזילות בשוק חזרה לרמות בהן הייתה טרם המשבר. לפניכם בחינה של מדדי נזילות נבחרים עבור מדד תל בונד 60 כמדד מייצג עבור שוק האג"ח הקונצרני.

מדדי הנזילות

מדדי הנזילות הנבחרים חושבו על ניירות ערך במדד תל בונד 60, אשר כוללים 60 איגרות חוב קונצרניות צמודות מדד בריבית קבועה, שהן בעלות שווי השוק הגבוה ביותר בבורסה מבין הניירות מסוג זה. הניתוח נועד לבדוק את ערכי המדדים בתקופות זמן שונות אשר מאפיינות את השנתיים האחרונות:

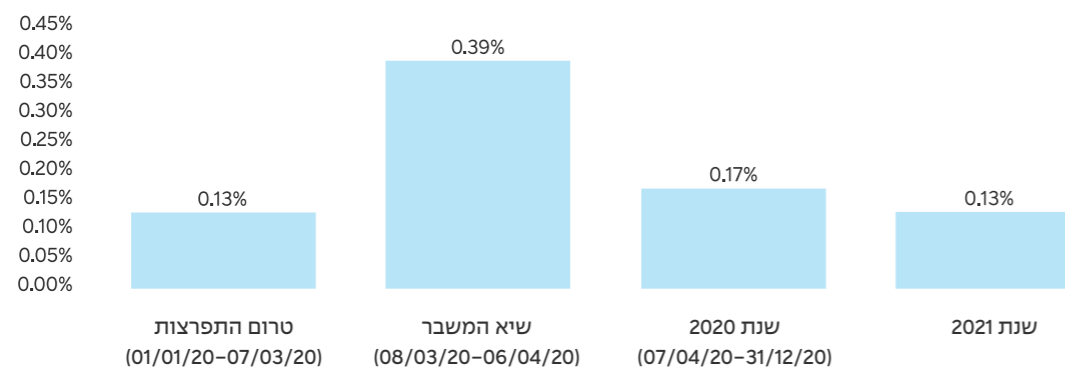
1. טרום התפרצות המגפה (01.01.2020-07.03.2021);
2. שיא המשבר (08.03.2020-06.04.2020);
3. תקופת הרגיעה בשווקים לאחר השיא – שנת 2020 (07.04.2020-31.12.2020);
4. שנת 2021.

אופן חישוב מדדי הנזילות ומשמעותם:



מהירות המחזור	מרווח היצע ביקוש Bid-Ask	גודל העסקה	הכמות המצוטטת
שיעור מחזור המסחר היומי מתוך ההון המונפק. בדרך כלל, פעילות מסחר גבוהה מורידה את עלויות המסחר.	המרווח הממוצע שבין מחירי (ציטוטי) הקנייה והמכירה הטובים ביותר (זולים או יקרים) כאחוז ממחיר איגרת החוב. מבטא את העלות שנושא קונה הנזילות.	גודל העסקה הממוצעת במהלך יום המסחר. מדד גבוה משקף שוק עמוק דיו לביצוע עסקאות גדולות יותר (עומק השוק).	ממוצע הכמות הטובה ביותר לאורך יום המסחר. המדד מייצג את הכמות שאפשר לסחור בה במידי (עומק השוק).

ממוצע מהירות המחזור היומית, תל בונד 60



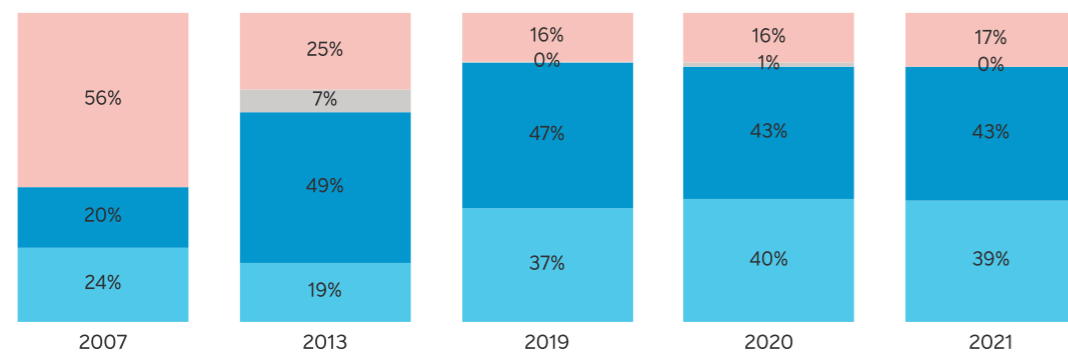
בשנת 2021 ממוצע מהירות המחזור היומית הוא כ-0.13% וזהו לערכו הממוצע לפני פרוץ המגפה. לעומת זאת, בשיא המשבר ערכו הממוצע של המדד עלה ל-0.39% בעקבות העלייה ברמת הסיכון בשוק והגידול בהיקפי המסחר.

8 פורסם באתר הרשות - משבר הקורונה - אוגדן ניתוחים

שווי שוק האג"ח הקונצרניות והתפתחות הדירוגים⁹

בסוף שנת 2021 נסחרו בבורסה 707 סדרות של אג"ח קונצרניות, בשווי השוק של הסחירות בכ-390 מיליארד ש"ח (עלייה של כ-8% לעומת אשתקד).¹⁰ בעשור האחרון שווי השוק של האג"ח הקונצרניות הכפיל את עצמו, ואף יותר מכך. בסוף שנת 2021 חברות הדירוג "מעלות" ו"מידרג" דירגו כ-39% מהסדרות בדירוג ilAAA-ilAA ו-43% בדירוג ilA-ilBBB וכ-17% בדירוג נמוך מ-ilBBB, או שאינן מדורגות כלל. בעשור האחרון חלה ירידה ניכרת באחוז הסדרות המדורגות בדירוג נמוך מ-ilBBB או שאינן מדורגות כלל.

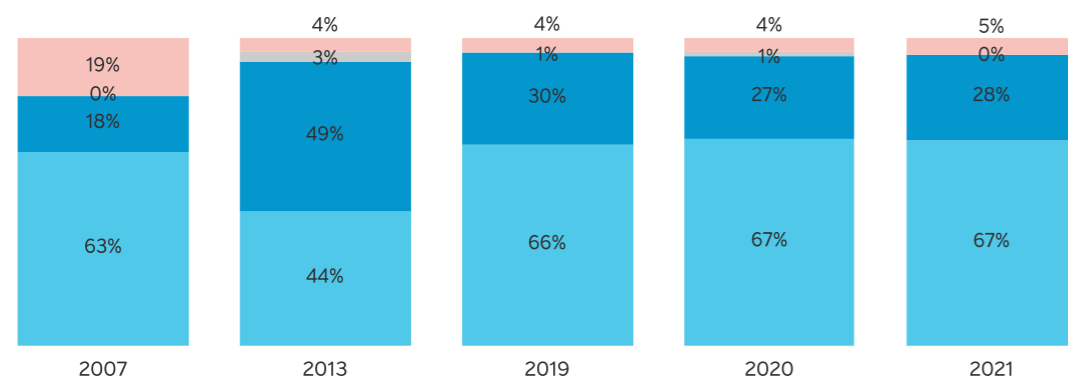
התפלגות מספר סדרות האג"ח הקונצרניות בשנים 2007-2021 (לפי דירוג)



● לא מדורג ● מתחת ל-ilBBB ● ilBBB ● ilA-ilBBB ● ilAAA-ilAA

במונחי שווי התמונה שונה, כאשר בסוף שנת 2021 שיעור של 67% משווי החוב הסחיר הכולל דורג בדירוג ilAAA-ilAA, שיעור של 28% משווי החוב הכולל הסחיר דורג בדירוג ilA-ilBBB, ו-5% בלבד משווי החוב הקונצרני דורג נמוך מ-ilBBB או לא דורג כלל (לעומת שנת 2007 שבה שיעור של כ-19% משווי החוב דורג נמוך או לא דורג כלל).

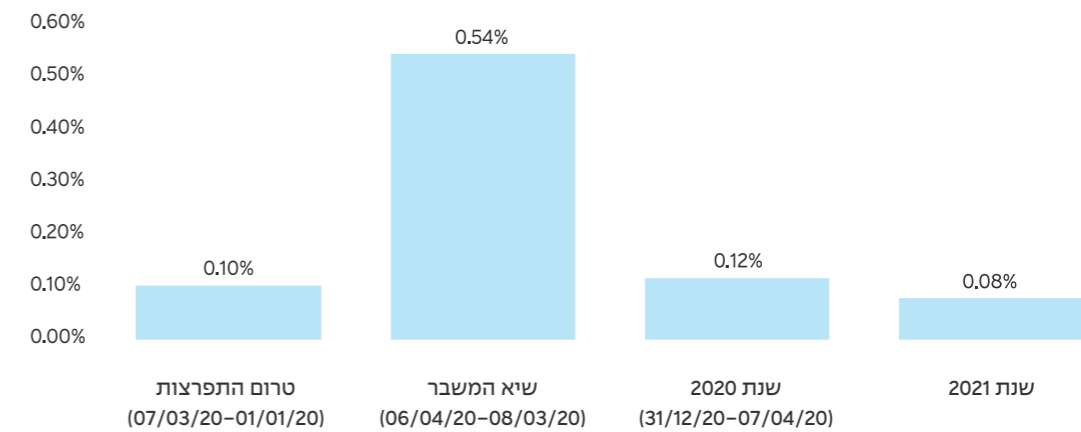
התפלגות שווי החוב הקונצרני הסחיר בשנים 2007-2021 (לפי דירוג)



● לא מדורג ● מתחת ל-ilBBB ● ilBBB ● ilA-ilBBB ● ilAAA-ilAA

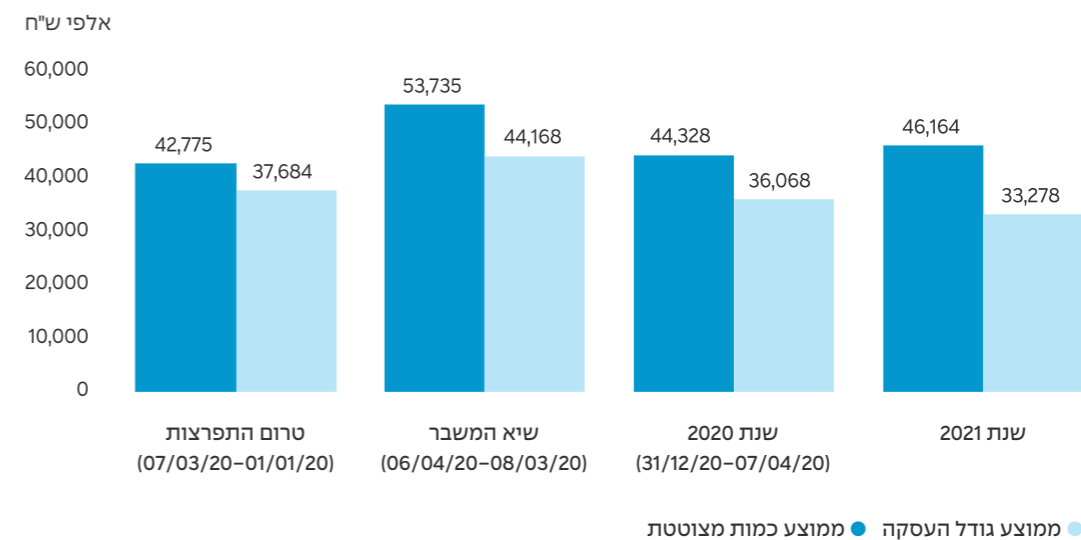
⁹ ההתייחסות היא לדירוג המקומי בלבד שאותו מדרגות חברות הדירוג "מעלות" ו"מידרג".
¹⁰ כולל אג"ח מובנה.

ממוצע מרווח Bid-Ask, תל בונד 60



מן הגרף עולה כי שיא המשבר התאפיין בעלייה גבוהה במיוחד בעלות הניזלות, ממוצע המרווח עלה ל-0.54%, כלומר מוכרי הניזלות דרשו פרמיה גבוהה בגין הסיכון לאי-ביצוע העסקה. לעומת זאת, בשנת 2021 המדד חזר לרמה שהייתה לפני פרוץ המגפה – כ-0.1%.

ממוצע גודל העסקה והכמות המצוטטת, תל בונד 60

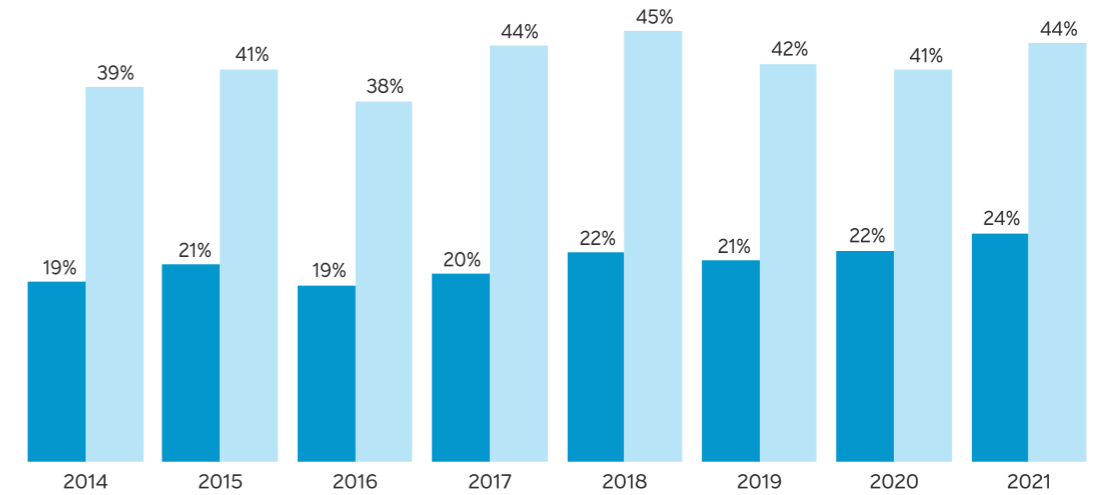


מדדי גודל העסקה והכמות המצוטטת משקפים את יכולת השוק לספק את הניזלות המבוקשת בהינתן עלות הניזלות. ככל שערכי המדדים גבוהים יותר, השוק נחשב עמוק יותר. מן הנתונים משתקף כי ערכי המדדים לא השתנו משמעותית במהלך התקופה. גודל העסקה הממוצעת נע בין 30 ל-40 אלף ש"ח, וממוצע הכמות המצוטטת נע בין 40 ל-50 אלף ש"ח. לסיכום, בחינת מדדי הניזלות בניירות ערך של מדד תל בונד 60 מראה כי רמת הניזלות בשוק האג"ח הקונצרני אשר נפגעה במהלך שיא המשבר, חזרה במהירות יחסית לרמתה טרום פרוץ המגפה.

סדרות שדורגו על ידי שתי חברות הדירוג המקומיות

בסוף שנת 2021 היו 173 סדרות של אג"ח קונצרניות סחירות (24% מסך הסדרות בשוק) ששתי חברות הדירוג הפועלות בישראל ("מעלות" ו"מידרוג") דרגו אותן במקביל. שווי השוק של סדרות אלה הסתכם ב-173 מיליארד ש"ח, ששיעורם הוא כ-44% משווי השוק של האג"ח הקונצרניות.

התפלגות סדרות אג"ח קונצרניות המדורגות על ידי שתי חברות דירוג במקביל בשנים 2014–2021



● אחוז מסך שווי שוק ● אחוז מסך הסדרות

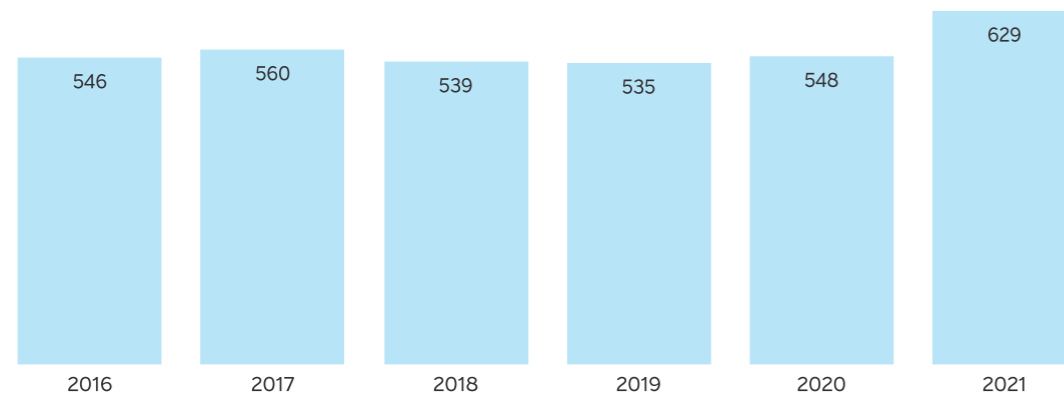
התרשים מראה כי משנת 2014 חלה עלייה קלה באחוז ובנתח שווי השוק של סדרות האג"ח המדורגות על ידי שתי חברות הדירוג.

תאגידים נסחרים

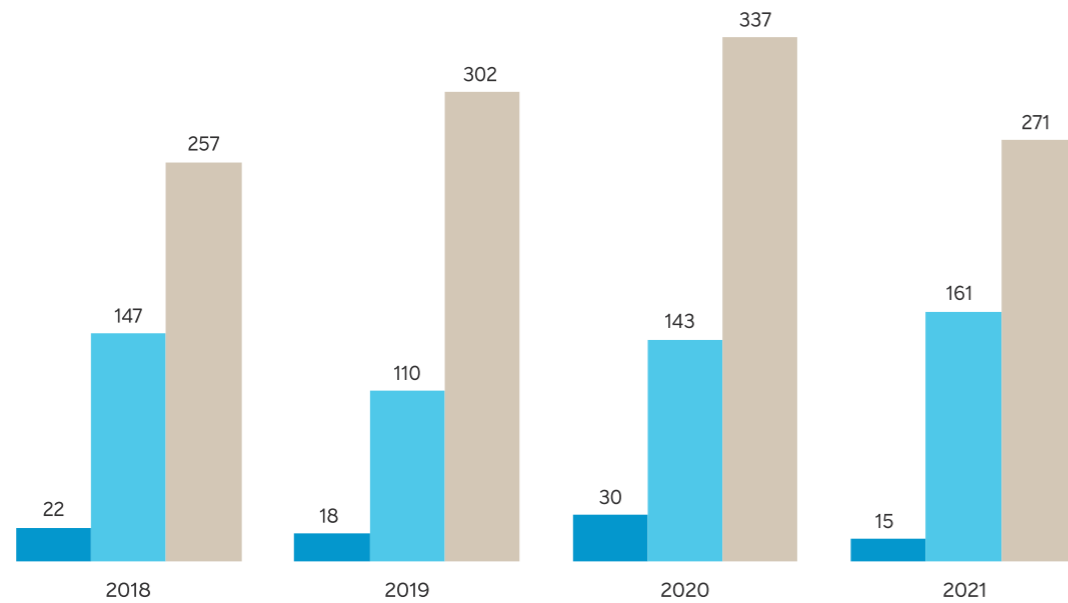
שנת 2021 התאפיינה בגל הנפקות חסר תקדים בהיקפו של חברות חדשות בבורסה. כמעט 100 חברות ציבוריות חדשות הונפקו בשנה זו והצטרפו לשוק ההון, מרביתן משתייכות לענף ההיי־טק (טכנולוגיה ומדעי החיים) וחלקן ממגזרי הקמעונאות, התעשייה והפיננסים. ההנפקות בשנה זו הן המשך ישיר לגל ההנפקות שהחל במחצית השנייה של שנת 2020 ומשקף נקודת מפנה ממשבר הקורונה שפקד את שוק ההון במחצית הראשונה של שנת 2020. באופן טבעי עיקר עיסוקה של מחלקת תאגידים בשנת 2021 התמקד בבדיקת תשקיפים, בייחוד תשקיפי IPO, ובייזום תהליכים שיספקו את התשתית הרגולטורית הנדרשת למשקיעים, לחברות ולשומרי הסף בעת גל ההנפקות. כך,

למשל, פעלה מחלקת תאגידים לשפר את הגילוי שמגישות החברות ולהנגיש את המוצג בו לטובת המשקיעים, בייחוד בענפים חדשים או קיימים שהיקפם גדל מאוד כמו ענף ההיי־טק על גווניו השונים (טכנולוגיה ומדעי החיים), האנרגיה המתחדשת ושותפויות המו"פ. כמו כן, קידמה המחלקה מכשירי השקעה חדשים בשוק ההון, כדוגמת מכשיר ה־SPAC, עדכנה את ההנחיות לחברות ולמשקיעים בנוגע לשיח המקדים להנפקה ויישמה את שיטת ההצעה הלא־אחידה. במקביל, המשיכה מחלקת תאגידים לקדם פרויקטים מובילים בשוק ההון – דיווח וולונטרי בנושאי ESG, דיווח מובנה בשיטת XBRL, קידום חקיקה בנושא חברות ללא גרעין שליטה ועוד פרויקטים שעליהם יורחב בהמשך.

מספר התאגידים הנסחרים בבורסה בשנים 2016–2021



דיווחי עסקאות עם בעל שליטה, הצעות פרטיות והצעות רכש בשנים 2018–2021¹¹



● דיווחים על עסקאות בעלי שליטה ● דיווחים על הצעות פרטיות (מהותיות וחריגות)
● מפרטי הצעת רכש (מניות או אג"ח)

הסדרי חוב בשנים 2016–2021

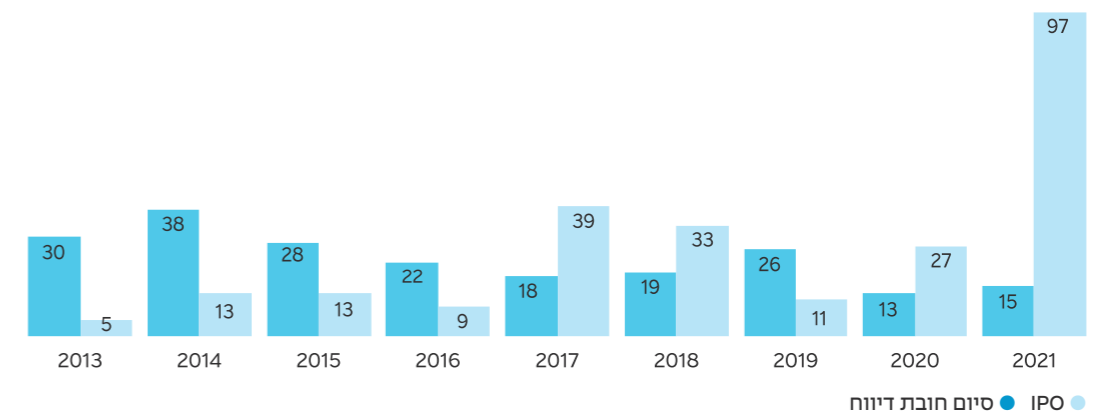
שנה	מספר החברות ¹²	הערך הנקוב המתואם של החוב הנכנס להסדר (במיליוני ש"ח) ¹³	הערך הנקוב המתואם של החוב הסחיר (במיליוני ש"ח) ¹⁴	שיעור החוב הנכנס להסדר מהחוב הסחיר
2021	7	7,243	367,118	1.97%
2020	18	16,222	341,364	4.75%
2019	5	3,746	376,601	0.99%
2018	2	1,663	339,752	0.49%
2017	4	838	310,529	0.27%
2016	6	5,106	291,687	1.75%

11 כולל הצעות רכש חליפין של אג"ח.
12 חברה יכולה להופיע כמה פעמים אם סדרות האג"ח שלה נכנסו להליכי הסדר בשנים שונות או אם היא נמצאת בהליך הסדר נוסף.
13 מעודכן למועד כניסת החברה להליכי ההסדר.
14 אג"ח חברות ואג"ח להמרה (מעודכן לסוף השנה).

השינוי במספר התאגידים הנסחרים בבורסה במהלך השנים מושפע בעיקר מהנפקות ראשונות של חברות חדשות וכן ממחיקת חברות נסחרות, מהצעות רכש ומהפיכת תאגידים לפרטיים. הירידה שחלה במספר התאגידים הנסחרים בין שנת 2017 לשנת 2018 נובעת בעיקר מהשפעת תיקון 28 לחוק השקעות משותפות שבמסגרתו נגרעו 21 חברות תעודות סל מרשימת התאגידים הנסחרים עם הפיכתן לקרנות סל. משנת 2018 עד שנת 2019 לא חל שינוי מהותי במצבת התאגידים

הנסחרים ואילו בשנים 2020–2021 חל גידול ניכר בכמות החברות הנסחרות בעיקר בשל עלייה משמעותית במספר החברות החדשות שהנפיקו לראשונה (IPOs), בייחוד הנפקות שהושלמו ברבעון הרביעי של שנת 2020 ובשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2021. יובהר כי לצד התאגידים הנסחרים יש עוד עשרות תאגידים מדווחים שאינם נסחרים בבורסה (בשל מחיקתם מן המסחר או מפני שמראש לא נרשמו למסחר).

מספר ההנפקות של חברות חדשות מול חברות שסיימו חובת דיווח בשנים 2013–2021



מספר הנפקות IPOs בשנים 2020–2021, שיטת ההצעה הלא-אחידה והצטרפות מספר רב של תאגידים מתחום הטכנולוגיה לבורסה. בשנת 2020 השלימו 27 תאגידים הנפקה לראשונה של ניירות ערך (IPOs), רובם המכריע (25 תאגידים) השלימו הנפקה לראשונה של מניות או של יחידות השתתפות שנרשמו למסחר בבורסה; תאגיד אחד הנפיק ניירות לציבור ללא רישום למסחר בבורסה, ותאגיד אחד השלים הנפקה לראשונה של תעודות התחייבות. בשנת 2021 השלימו 97 תאגידים הנפקה לראשונה של ניירות ערך (IPOs), רובם המכריע (92 תאגידים) השלימו הנפקה לראשונה של מניות או של יחידות השתתפות שנרשמו למסחר בבורסה; תאגיד אחד הנפיק ניירות לציבור ללא רישום למסחר בבורסה ו-4 תאגידים השלימו הנפקה לראשונה של תעודות התחייבות. תחום הפעילות שבלט ביותר בשנתיים

האחרונות הוא תחום ההייטק (טכנולוגיה על גווניה השונים ומדעי החיים), רוב התאגידים החדשים (19 תאגידים בשנת 2020 ו-60 תאגידים בשנת 2021) שהצטרפו לבורסה פועלים בתחום זה. נוסף לכך, בלטו הנפקות חדשות גם בתחומי השירותים הפיננסיים (2 תאגידים בשנת 2020 ו-10 תאגידים בשנת 2021), בתחומי התעשייה, המסחר והשירותים (3 תאגידים בשנת 2020 ו-12 תאגידים בשנת 2021) ובתחום הנדל"ן והבינוי (2 תאגידים בשנת 2020 ו-12 תאגידים בשנת 2021). כמו כן, בשנתיים האחרונות מרבית ההנפקות (מעל 75%) נערכו בשיטת 'הצעה לא-אחידה'. שיטת הצעה זאת מאפשרת לתאגיד להפעיל שיקול דעת בבחירת הרוכשים ובכמות שכל אחד מהם ירכוש (הצעה בדרך של בניית ספר ("book building")) והיא מופנית לרוכשים שהם משקיעים מוסדיים.

מתן היתרים לפרסום תשקיפים של תאגידים מדווחים

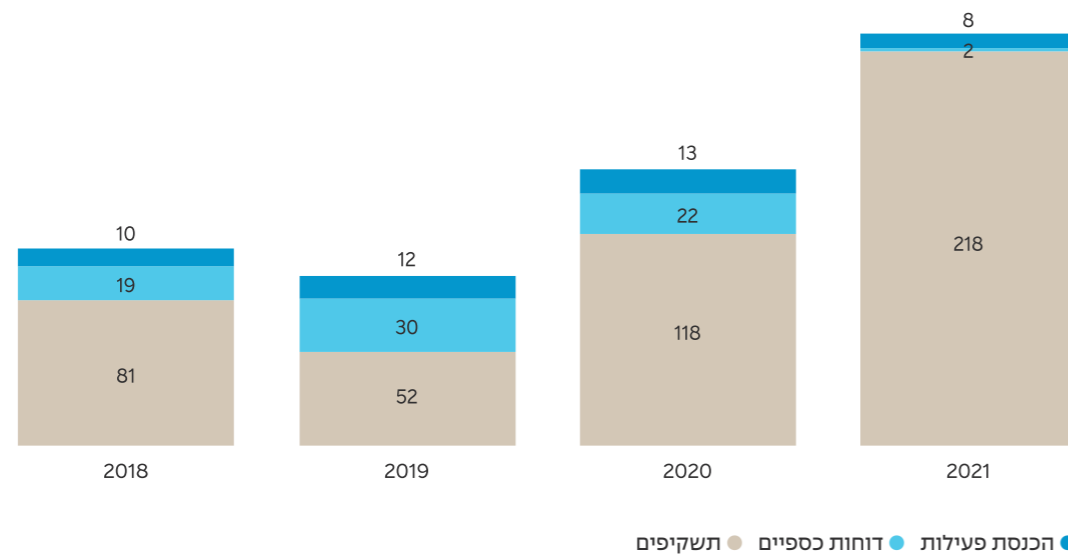
סעיף 23א לחוק ניירות ערך קובע את ההסדר החוקי המתיר פרסום של תשקיף מדף אשר מכוחו אפשר להציע לציבור ניירות ערך במועדים שונים על פני תקופת זמן של 24 חודשים (קיימת אפשרות להאריך ב-12 חודשים נוספים) באמצעות פרסום דוח הצעת מדף, אשר ככלל אינו מצריך היתר של רשות ניירות ערך. מטרת הסדר תשקיף המדף היא להפוך את שוק ההון נגיש יותר לתאגידים המדווחים. פרק הזמן ממועד החלטת התאגיד לגייס כספים ועד ביצוע הגיוס בפועל יקוצר, ויצומצמו העלויות הכרוכות בכך. מרבית בקשות ההיתר שמגישים התאגידים הם לתשקיפי מדף. מן הנתונים בטבלה עולה כי בשנים 2018–2019 רובם המכריע (בין 75% ל-84%) של התשקיפים שקיבלו היתר היו תשקיפי מדף. לעומת זאת, בשנת 2020 שיעור תשקיפי המדף עמד על כ-60% ועל כ-51% בשנת 2021, על רקע הגידול המשמעותי במספר תשקיפי IPOs שקיבלו היתר בתקופה זו (כ-40% בשנת 2020 וכ-49% בשנת 2021).

בשנים האחרונות הצטמצם מאוד מספר החברות שנכנסו להסדרים או שעברו שינויים בהסכמה מחוץ לכותלי בית המשפט, וכן קטן היקף החוב תחת הסדר; גם היקף הסדרי החוב הנקודתיים שהתנהלו מחוץ לכותלי בית המשפט היה קטן מאוד. מגמה זאת השתנתה בשנת 2020, ככל הנראה כתוצאה ממשבר הקורונה, בעיקר בעקבות גידול בהסדרי חוב נקודתיים שהתנהלו מחוץ לכותלי בית המשפט והתמצו בתיקונים מצומצמים של שטר הנאמנות (כמו שינוי אמות מידה, דחייה קצרת טווח של מועדי הפירעון וחיזוק בטוחות תמורת ויתור על בדיקת אמות מידה). בשנת 2020 חתמו 11 חברות מתוך 18 על הסדרי חוב נקודתיים מחוץ לכותלי בית משפט (כ-9.5 מיליארד ש"ח ערך נקוב) ומול היתר (7 חברות – כ-6.5 מיליארד ש"ח ערך נקוב) התנהל הליך הסדר חוב תחת פיקוח בית משפט (הליך שהושלם, נמצא בעיצומו או לקראת פתיחתו). בשנת 2021 שוב התהפכה המגמה וחלה ירידה במספר הסדרי החוב, ככל הנראה בשל צמצום ההשפעה של משבר הקורונה על המשק הודות לסיום הסגרים ולהתחנסות האוכלוסייה – 5 חברות מתוך 7 חתמו על הסדרי חוב נקודתיים מחוץ לכותלי בית משפט (כ-5.8 מיליארד ש"ח) ומול היתר (2 חברות – כ-1.4 מיליארד ש"ח) התנהל הליך הסדר חוב תחת פיקוח בית משפט (הליך שהושלם, נמצא בעיצומו או לקראת פתיחתו).

מספר הבקשות להיתר לפרסום תשקיף וההיתרים שניתנו בשנים 2018–2021

השנה	מספר הבקשות שהוגשו	מספר ההיתרים שניתנו	תשקיפים ¹⁵		הצעה על פי תשקיפי מדף ¹⁶
			היתר להנפקות ראשונות לציבור (IPOs) (שיעורם מסך ההיתרים)	היתר לתשקיפי מדף ולתשקיפי הנפקה (שיעורם מסך ההיתרים) ¹⁷	
2018	163	118	30 (25%)	88 (75%)	222
2019	149	134	21 (16%)	113 (84%)	252
2020	227	176	71 (40%)	105 (60%)	253
2021	293	193	94 (49%)	99 (51%)	267

מספר הבדיקות המלאות של תשקיפים ושל דוחות כספיים בשנים 2018–2021¹⁸



15 הנתונים מתייחסים לתשקיפים שהוגשו ולתשקיפים שקיבלו היתר מ-1 במרץ בכל אחת מהשנים המנויות בלוח ועד ל-28 בפברואר של השנה העוקבת, בהתאם למחזוריות מועדי הגשת תשקיפים (ומתן היתרים) הקבועים בסדרי הטיפול.
 16 הנתונים מתייחסים להצעות מדף שפורסמו בין 1 בינואר ל-31 בדצמבר של כל שנה.
 17 שיעור תשקיפי ההנפקה מתוך כלל תשקיפי המדף ותשקיפי ההנפקה הוא זניח.
 18 הנתונים מתייחסים לבדיקות מלאות שבוצעו בתקופה המתחילה ב-1 במרץ בכל אחת מהשנים המנויות בטבלה ועד ל-28 בפברואר של השנה העוקבת, בהתאם למחזוריות בדיקת תשקיפים הקבועים בסדרי הטיפול.

קרנות נאמנות

מחלקת תאגידיים מבצעת בדיקת דוחות שנתיים ורבעוניים של תאגידיים מדווחים כחלק מהליך בדיקת תשקיף התאגיד בבדיקה יזומה של המחלקה או מסיבה אחרת (בעקבות עסקת הכנסת פעילות, הסדר חוב וכיוצא בזה).
בדיקה מלאה של תאגיד נערכת על פי נוהל בדיקת תשקיפים או על פי נוהל בדיקת דוחות כספיים, והיא נקבעת בהתאם למחזוריות בדיקה הנעה בין ארבע לחמש שנים בממוצע. לצד מחזוריות זו מפעיל סגל המחלקה מערכת שיקולים, מציב סדרי עדיפויות ובוחן את המידע הידוע למחלקה כדי לקבוע את הגורם שייבדק, את עיתוי הבדיקה, את מסלולה (מלאה או חלקית) ואת הנושאים המרכזיים שייבחנו בה.

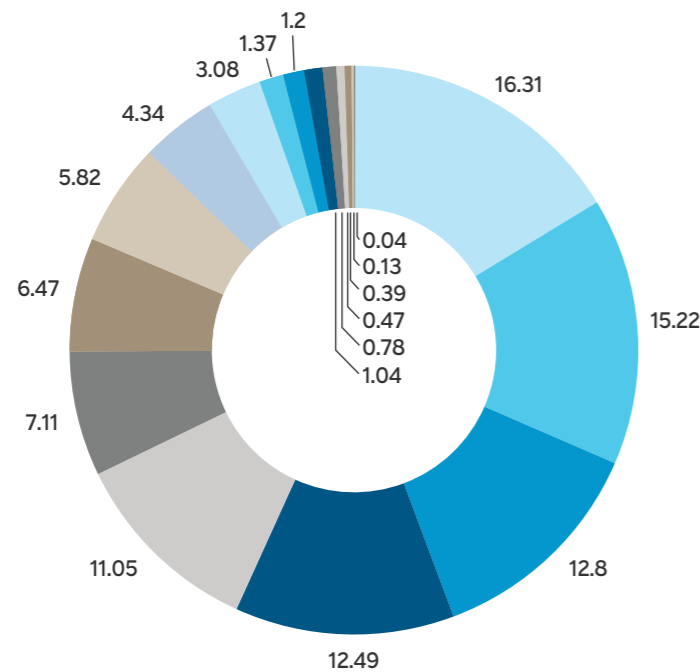
בשנה החולפת בדיקה המחלקה מספר חסר תקדים של תשקיפים ודוחות בבדיקה מלאה – 219 תשקיפים. מתוכם כ-180 תשקיפי IPO's (לרבות בדיקות שנמצאות בעיצומן או תשקיפי IPO's שנבדקו והנפקה בגינן בוטלה או נדחתה), עוד 2 בדיקות יזומות של דוחות כספיים ו-8 בדיקות מלאות של הכנסות פעילות.

קרן נאמנות היא מכשיר השקעה המאפשר למשקיעים רבים להשקיע במשותף במגוון אפיקי השקעה ובמכשירים פיננסיים כגון מניות, איגרות חוב ממשלתיות ואיגרות חוב קונצרניות. בשונה מהשקעה ישירה בשוק ההון, מאפשרת קרן הנאמנות למשקיע להשיג חשיפה רחבה למגוון פעילויות ונכסים בשוקי ההון בארץ ובח"ל. את החברה המנהלת את הקרן (מנהל הקרן) מאשרת הרשות והיא גם המפקחת על פעילותה השוטפת. בסוף שנת 2021 עמד מספר קרנות הנאמנות הפעילות על 2,227 קרנות (לעומת 2,142 בסוף שנת 2020). מתוכן 1,104 קרנות פתוחות אקטיביות (לעומת 1,146 בסוף שנת 2020), 571 קרנות מחקות פתוחות (לעומת 465 בסוף שנת 2020), 551 קרנות סל (לעומת 531 בסוף שנת 2020) וקרן טכנולוגיה עילית אחת. במהלך השנה נוספו עוד 232 קרנות

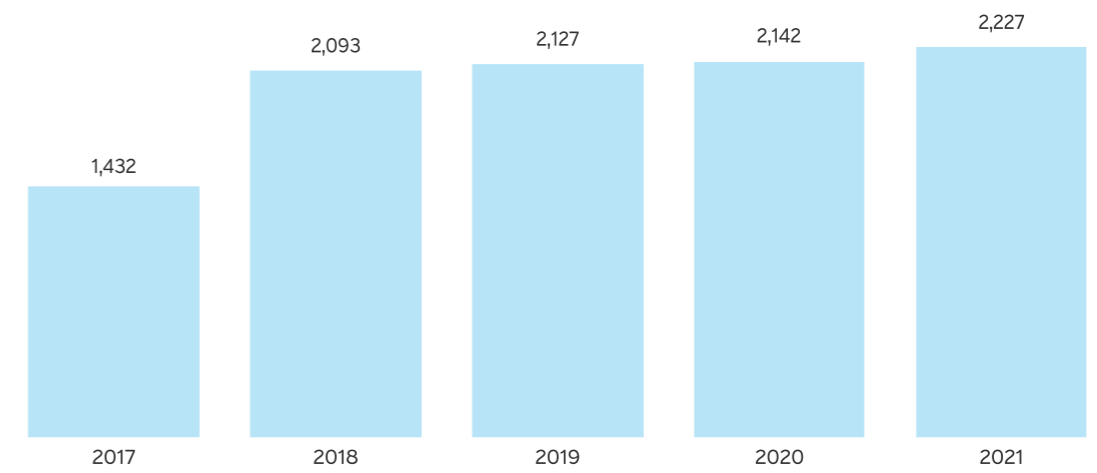
(מתוכן – 96 קרנות אקטיביות, 102 קרנות מחקות ו-34 קרנות סל). 150 קרנות חדלו לפעול, מתוכן 128 מוזגו עם קרנות אחרות (לעומת 47 מיזוגים במהלך שנת 2020) ו-19 פורקו (לעומת 109 פירוקים במהלך שנת 2020). 3 קרנות הפכו מקרן מחקה פתוחה לקרן סל ו-5 קרנות הפכו מקרן סל לקרן מחקה פתוחה.

מספר מנהלי הקרנות הפעילים עמד בסוף שנת 2021 על 18 מנהלים, לעומת 17 בשנת 2020. מתוכם 10 מנהלים גם קרנות מחקות. נוסף להם, פועלים בישראל החל משנת 2017 גם 5 מנהלי קרנות זרים. נכון לסוף שנת 2021 מוצעות בישראל 11 קרנות זרות פתוחות ורשומות למסחר 26 קרנות נסחרות זרות (ETF). מספר הנאמנים לקרנות עמד על 6.

חלוקת שוק קרנות הנאמנות בין מנהלי הקרנות נכון ל-31.12.2021 (באחוזים)



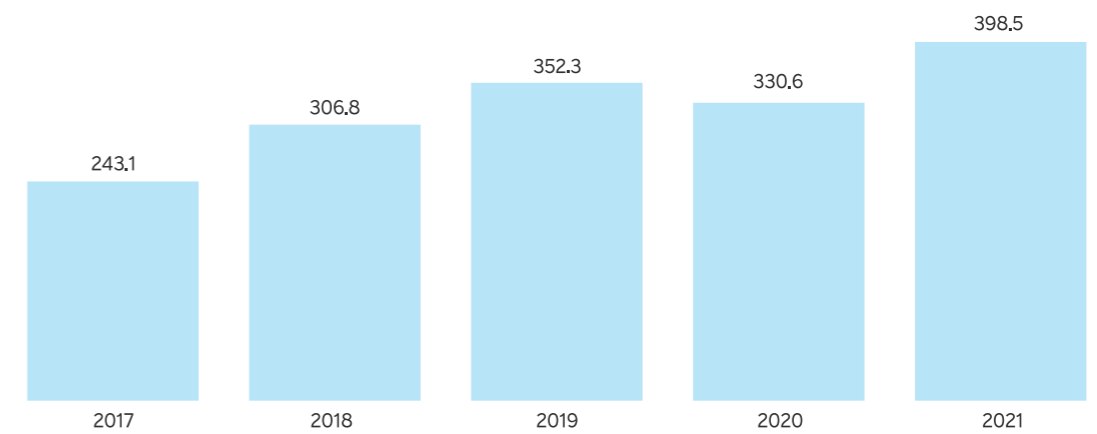
מספר קרנות הנאמנות בשנים 2017-2021



נכסי קרנות הנאמנות

שווי הנכסים שהוחזקו בקרנות הנאמנות בסוף שנת 2021 עמד על כ-398.5 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-330.6 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2020. העלייה בהיקף הנכסים בשנת 2021 עמדה אפוא על 67.9 מיליארד ש"ח, ונובעת מעודף יצירות בהיקף של כ-27.9 מיליארד שקלים ומעליית הערך. בחודש דצמבר 2021 שווי הנכסים שהוחזקו בקרנות נאמנות הגיע לשיא ועמד על 398.5 מיליארד ש"ח.

שווי נכסי קרנות הנאמנות נכון ליום 31 בדצמבר בשנים 2017-2021 (במיליארדי ש"ח)



בהתאם להוראות סעיף 73(ג1) לחוק השקעות משותפות, על קרנות הנאמנות להיות מסווגות בפרסום על פי ההוראות שקבע שר האוצר. רשימת הסיווגים מתפרסמת באתר האינטרנט של הרשות. כפי שיפורט להלן, במהלך שנת 2021 גיבש סגל הרשות בשיתוף איגוד מנהלי קרנות הנאמנות עדכון לרשימת כותרות סיווג, שמטרתו לייצר סיווגים הומוגניים יותר שיסייעו למשקיע בבחירת הקרן המתאימה לו.

להלן נתונים סטטיסטיים על קרנות הנאמנות הנכונים לסוף שנת 2021 לפי סיווגן, כולל מספר הקרנות ושווי נכסיהן בכל קטגוריה:

מספר קרנות	שווי נכסים (במיליוני ש"ח)	גודל קרן ממוצעת (במיליוני ש"ח)	שיעור מנכסי הקרנות
409	106,959	262	26.8%
374	78,328	209	19.7%
139	27,959	201	7.0%
235	50,369	214	12.6%
649	73,050	113	18.3%
121	9,746	81	2.4%
528	63,304	120	15.9%
260	65,889	253	16.5%
111	20,817	188	5.2%
149	45,072	302	11.3%
227	38,451	169	9.6%
132	27,455	208	6.9%
96	10,996	115	2.8%
30	16,500	550	4.1%
100	7,474	75	1.9%
72	6,562	91	1.6%
28	912	33	0.2%
47	5,162	110	1.3%
50	2,898	58	0.7%
43	2,146	50	0.5%
21	1,862	89	0.5%
29	1,036	36	0.3%
1	585	585	0.1%
9	397	44	0.1%
21	373	18	0.1%
5	297	59	0.1%
2	19	10	0.0%
2,227	398,529	179	100%
1,105 ¹⁹	224,000	203	56.2%
1,122	174,529	156	43.8%
571	68,994	121	17.3%
551	105,535	192	26.5%

¹⁹ כולל קרן טכנולוגיה עילית אחת

נאמנים לקרנות

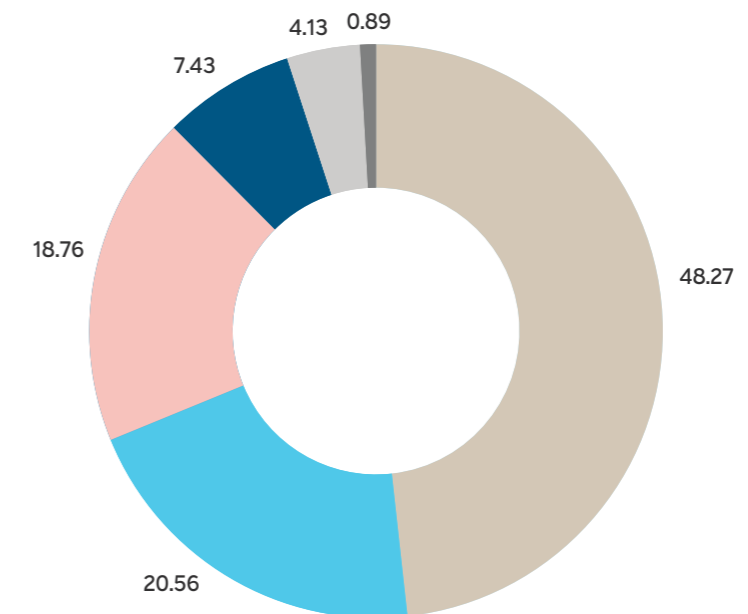
נתח השוק של הקרנות הפסיביות (קרנות סל ומחקות פתוחות) עלה ב-1% לעומת שנת 2020. קרנות הסל (הנסחרות) מנהלות 26.5% משווי הנכסים הכולל בענף הקרנות (לעומת 27.4% בסוף 2020). לעומתן, הקרנות המחקות הפתוחות (שאינן נסחרות) מנהלות 17.3% משווי הנכסים הכולל בענף הקרנות (לעומת 15.4% בסוף 2020). בקרנות האקטיביות בשנת 2021, כמו בשנת

2020, שווי הנכסים הגבוה ביותר היה בקרנות המסווגות "אג"ח בארץ – כללי" שהן 26.8% מכלל שווי הנכסים (לעומת 22.7% בשנת 2020). בסוף שנת 2021 עלה נתח השוק של הקרנות המסווגות "מניות בארץ" ל-16.5% (מתוכם 11.3% בתחום הפסיבי) לעומת 13.4% בסוף 2020. נוסף לכך, אנו עדים למגמה של פדיונות בסיווג "קרן כספית" שמהם פדו סך כולל של כ-6 מיליארד ש"ח.

'נאמן לקרן' היא חברה שעיסוקה העיקרי הוא למלא תפקידי נאמנות, מתוקף תפקידה, מחזיקה החברה בנאמנות את נכסי הקרן עבור בעלי היחידות בחשבון בנק או בחשבון ניירות ערך אצל חבר בורסה. יושבת ראש הרשות אישרה את מינויה כנאמן לאחר שנוכחה כי התקיימו התנאים הקבועים בחוק. הרשות מפקחת על מנהל

הקרן, לרבות על קיום הוראות החוק ועל עמידה בכל התחייבויותיו של המנהל על פי תשקיף. לנאמן משולם שכר על תפקידו, המחושב כשיעור משווי נכסי הקרן ונגבה מנכסיה. מספר הנאמנים לקרנות עומד על שישה. במהלך שנת 2021 חדלה החברה לנאמנות של איגוד לשמש כנאמן לקרנות נאמנות.

נתחי השוק של נאמנים לקרנות נאמנות נכון ל-31 בדצמבר 2021 (באחוזים)

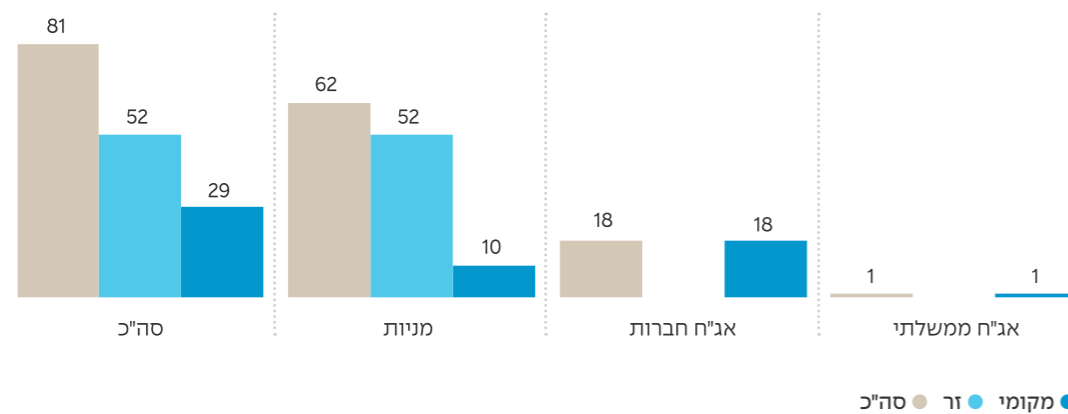


קרנות העוקבות אחר נכסי מעקב חדשים

נכס מעקב הוא מדד או סחורה שנועדו להשיג תוצאות הנגזרות משיעור השינוי שבהם, בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן המחקר. בשנת הדוח אישר סגל הרשות קרנות העוקבות אחר 81 מדדים חדשים (לעומת 61 מדדים בשנת 2020) ואשר ישמשו כנכסי מעקב. מתוכם 18 מדדי אג"ח

חברות מקומיות, 1 אג"ח ממשלתי מקומי ועוד 62 מדדי מניות (מתוכם 52 מדדים זרים ועוד 10 מדדי מניות מקומיים). מתוכם 9 מדדים מתחום הפיננסיים, 7 מדדים בתחום שבבים ומליכים למחצה, 5 מדדים מתחום הבריאות והספורט ועוד 4 מדדים מתחום הרכב החשמלי.

מספר המדדים החדשים בארץ ובחו"ל לפי אג"ח ומניות נכון לשנת 2021



דמי הניהול בענף הקרנות והגבלת תדירותן של העלאות השכר

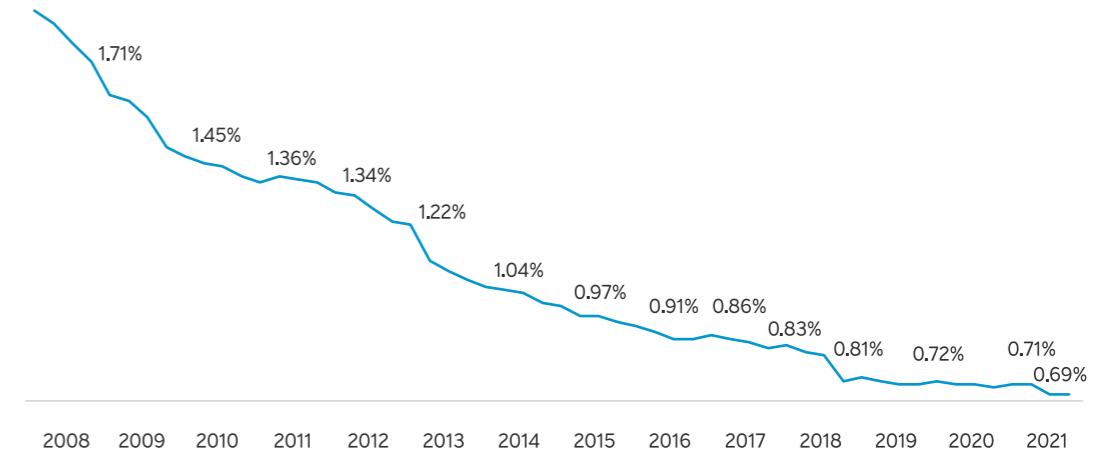
לאחר כניסתה לתוקף של רפורמת בכר ובעקבות הרפורמה הנרחבת בתחום קרנות הנאמנות בשנת 2008, משקפת המגמה הכללית ירידה מתמדת בדמי הניהול של ענף הקרנות – בשמונה השנים האחרונות ירד שיעור דמי הניהול הממוצעים בשיעור של יותר מ-50% ובחמש השנים האחרונות השיעור הממוצע נמוך מ-1% (בשנת הדוח – 0.69%). המשך מגמת הירידה בדמי הניהול נובע מן התחרותיות הגוברת בענף ומן הגידול בשווי הנכסים המנוהלים במוצרים פסיביים (קרנות מחקות), שממוצע דמי הניהול הנגבים בגינם נמוך יותר (מודל הפצתן אינו כולל תשלום דמי הפצה שמשלם מנהל הקרן, אלא תשלום עמלות קנייה ומכירה של היחידות שמשלם המשקיע).

בשנת 2016 גיבש סגל הרשות מתווה אחד בנושא ההתחייבויות להעלאת דמי הניהול, על פיו מתחייב מנהל הקרן שלא להעלות את שכרו או את שיעור ההוספה בקרנות שבניהולו במהלך השנה הקלנדרית. הרשות מפרסמת את שמות מנהלי הקרנות שאימצו את המתווה. עד מועד פרסום הדוח הנוכחי אימצו את המתווה כל מנהלי הקרנות הפעילים, כך שהשכר הנגבה ב-1 בינואר יישאר על כנו עד ל-31 בדצמבר של אותה שנה. ממוצע דמי הניהול בקרנות האקטיביות לשנת 2021 עומד על שיעור של 0.97% ובקרנות הפסיביות על 0.42%²⁰. בתרשים להלן מוצגים הנתונים:

²⁰ בחלק מהקרנות המחקות קיים מנגנון דמי ניהול משתנים. ממוצע שכר מנהל הקרן המוצג בתרשים אינו כולל את דמי הניהול המשתנים.

יועצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקי השקעות

שיעור דמי הניהול הממוצעים בקרנות הנאמנות בשנים 2008–2021 (לפי ממוצע פשוט)



שיעור ההשתתפות של מנהלי קרנות באספות הכלליות

גם השנה התאפיינה במעורבות גבוהה של מנהלי הקרנות באספות הכלליות. בלמעלה מ-99% מהאספות נכחו והצביעו יותר מ-70% ממנהלי הקרנות. חשוב לציין כי בשנת 2016 הותקנו תקנות המבירות ומגדירות את האספות שבהן מחויבים מנהלי הקרנות להשתתף, וההחלטה אם להשתתף בהן אינה נתונה לשיקול דעתם.

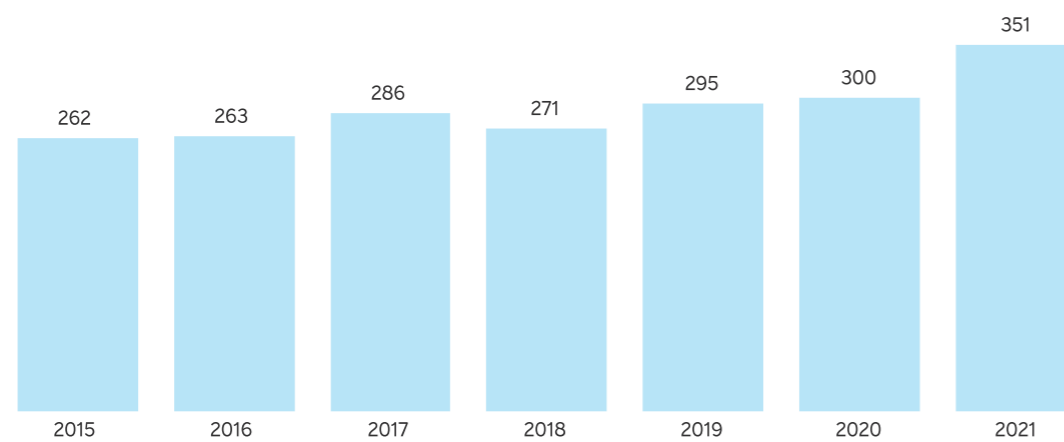
שיעור ההשתתפות של מנהלי קרנות באספות הכלליות שבהן הם מחויבים להשתתף ולהצביע על פי חוק בשנים 2017–2021

שנה	מספר האסיפות	השתתפו פחות מ-30% מהמנהלים		השתתפו בין 30%-ל-70% מהמנהלים		השתתפו יותר מ-70% מהמנהלים	
		מספר האסיפות	באחוזים	מספר האסיפות	באחוזים	מספר האסיפות	באחוזים
2017	722	19	2.63%	0	0	703	97.37%
2018	682	27	3.96%	0	0	655	96.40%
2019	690	15	2.17%	0	0	675	97.83%
2020	718	10	1.39%	0	0	708	98.61%
2021	823	4	0.49%	0	0	819	99.51%

יועצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקי השקעות פועלים מול ציבור המשקיעים הרחב. הם גורמים מקצועיים, יחידים או תאגידיים אשר קיבלו רישיון מהרשות לייעץ לציבור המשקיעים בנוגע לנכסים פיננסיים ולניירות ערך הנסחרים בבורסה או לנהל עבורו תיקי השקעות הכולל נכסים כאלה. הרישיון ניתן לאחר בחינה מעמיקה של כשירותם המקצועית ושל מהימנותם. כמו כן, על התאגידיים לעמוד גם בדרישות הון עצמי וביטוח הקבועות בדיון. יועץ ההשקעות ומשווק ההשקעות מבררים את צורכי הלקוח, ממליצים לו על ההשקעות המתאימות לצרכיו ומותירים בידו את ההחלטה על ביצוע העסקה. לעומתם, מקבל מנהל התיקים יפוי כוח לפעול בחשבונו של הלקוח. הוא מפעיל את שיקול הדעת ומחליט

עבור הלקוח על ההשקעה, על סמך בירור הצרכים שערך קודם לכן. משווק ההשקעות, בדומה ליועץ ההשקעות, ממליץ ללקוח על ההשקעה, אך הוא קשור לגוף המציע לציבור נכסים פיננסיים (כגון קרן נאמנות), ועל כן הוא רשאי להתאים ללקוח את ההשקעה המתאימה מתוך הנכסים שיש לו זיקה אליהם. על המשווק חלות חובות גילוי מיוחדות ללקוח הנוגעות לקשר עם מנהלי הנכסים שיש לו זיקה אליהם מפני שהוא עשוי להעדיף אותם, אך בדומה ליועץ ההשקעות ולמנהל התיקים, גם הוא מחויב להתאים את השירות לצורכי הלקוח ולהנחיותיו, והוא חב כלפיו, בין היתר, חובות אמון, זהירות, גילוי וסודיות. מנהלי התיקים חבים גם בחובות דיווח.

שווי הנכסים המנוהלים בחברות ניהול תיקים בשנים 2015–2021 (במיליארדי ש"ח)

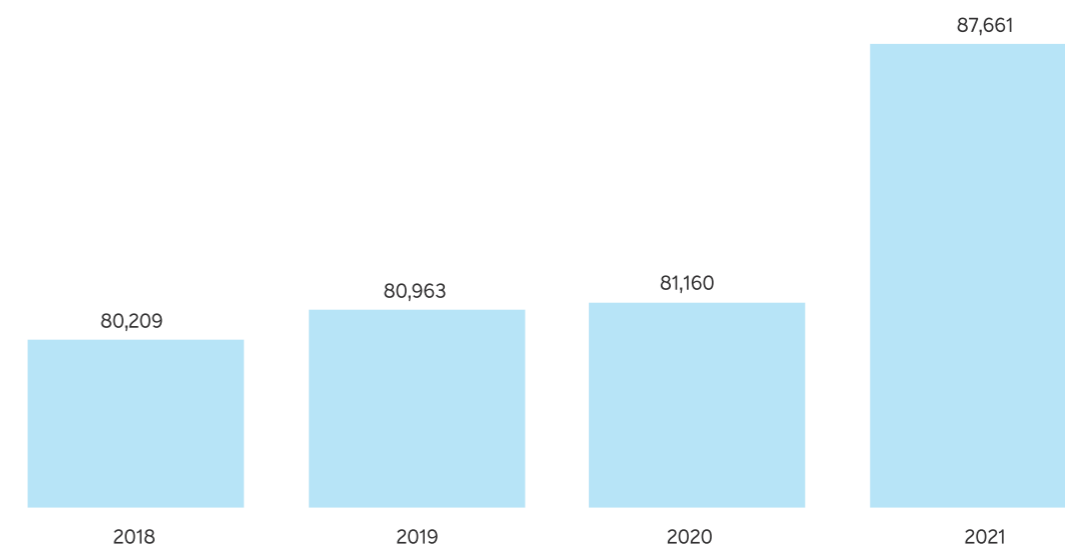




שווי הנכסים המנוהלים ללקוחות לא מוסדיים נכון ל-31 בדצמבר 2021 (במיליוני ש"ח)

שווי הנכסים	מספר החברות	שיעור מסה"כ מספר החברות	שיעור מסה"כ שווי הנכסים
עד 50	25	20.33%	0.17%
51-100	13	10.57%	0.42%
101-500	45	36.59%	5.39%
501-1,000	7	5.69%	2.05%
1,001-5,000	23	18.70%	21.96%
מעל 5,001	10	8.13%	70%
סה"כ	123	100%	100%

מגמת מספר הלקוחות המנוהלים בחברות ניהול התיקים בשנים 2018-2021



דוח מרוכז הכולל נתונים הנוגעים לענף ניהול התיקים מפורסם בכל שנה ומופיע באתר הרשות.

פרק ג'

עיקרי פעילות הרשות

בפרק זה יפורטו עיקרי הפעילות שהובילה הרשות בשנת הדוח על פי ארבעת היעדים האסטרטגיים ותוכנית העבודה שלה.

יעד ראשון – שמירה על שוק הון הוגן

יצירת סביבה בטוחה, אמינה והוגנת בשוק ההון היא יעד מרכזי ומוביל של רשות ניירות ערך. שוק הון הוגן הוא תנאי הכרחי לבחירתם של משקיעים פרטיים ומוסדיים, ישראלים ובינלאומיים, בשוק ההון הישראלי.

שוק הון הוגן הוא שוק שהמשתתפים בו סומכים על אמינות המסחר שבו, על הגינותו, ומאמינים כי האפשרות להשיא רווחים מההשקעה אינה שמורה ל"מקורבים" בלבד. לפיכך, פועלת הרשות לשמור על הגינותו של שוק ההון תוך שימוש יעיל בכל כלי האסדרה, הפיקוח והאכיפה.



להלן מפורטות פעולות מרכזיות שביצעה הרשות בשנת הדוח לקידום יעד זה, מעבר לפיקוח ולאכיפה המתקיימים בצורה יזומה ושוטפת:

אכיפה

הרשות נוקטת במדיניות אכיפה פרו-אקטיבית ובלתי מתפשרת כלפי הפרות של חוקי ניירות ערך הפוגעות במשקיעים ובאמון הציבור בשוק ההון. הרשות אוכפת את החוקים הרלוונטיים במישורי אכיפה מגוונים, תוך שהיא מנתבת את המקרים, על-פי השיקולים המנויים בחוק ניירות ערך.

ביולי 2019 פרסמה לראשונה הרשות מסמך המציג את הקווים המנחים של מדיניותה בכל מישורי האכיפה. פרסום המסמך תואם את ערכי הרשות ואת רצונה לקדם שקיפות ושיתוף פעילותה למול הציבור ושוק ההון. המסמך כולל את קווי המדיניות של הרשות בשלושת תחומי האכיפה: אכיפה פלילית, אכיפה מנהלית ומעורבות בהליכי אכיפה פרטית. **המסמך מפורסם באתר הרשות.**

להלן פעולות ופרויקטים מרכזיים שבוצעו בשנת הדוח במסגרת שלושת תחומי האכיפה המצוינים לעיל, ובהמשך פירוט פעולות האכיפה המלאות בכל אחד מהתחומים.

ביסוס כלי האכיפה הפנימית והרחבת

עם כניסת חוק אכיפה מנהלית לתוקף בשנת 2011 ופרסום הקריטריונים להערכת אפקטיביות תוכניות אכיפה פנימיות על ידי הרשות, החלה עשייה רבה ברשות ובשוק בתחום האכיפה הפנימית, וגופים מפוקחים רבים הפנימו תוכניות אכיפה פנימיות ברמות משתנות. הרשות קבעה, כאחד מיעדיה, לקדם ביסוס והרחבה של כלי האכיפה הפנימית בקרב הגופים המפוקחים, על מנת שיושמו ויוטמעו בעסקי היום-יום של החברה. הוקם צוות בין-מחלקתי שהובילה מחלקת האכיפה המנהלית בשיתוף מחלקת חקירות, מודיעין ובקרת מסחר ומחלקת ניירות ערך בפרקליטות. בהמשך למחקר ולדיונים כתב הצוות מדריך פנימי להערכת אפקטיביות של תוכנית אכיפה פנימית. בתחילת שנת 2021 הושלמה הכתיבה של מתודולוגיית החקירה בנושא זה, אשר מיושמת בחקירות הפליליות ובבירורים המנהליים הרלוונטיים לנושא זה. במהלך השנה קיימה פרקליטות ניירות ערך יום

עיון מרוכז בנושא תוכניות אכיפה פנימיות שבו השתתפו כל פרקליטי המחלקה, נציגי מחלקת חקירות, מחלקת אכיפה מנהלית וגורמים חיצוניים. מטרת יום העיון הייתה להכשיר את הפרקליטים בבחינת האפקטיביות של תוכניות אכיפה פנימיות שמציגות להם מעת לעת החברות. ביום העיון ניתנה תשומת לב מיוחדת להנחיית פרקליט המדינה הרואה בקיומה של תוכנית כזו שיקול הנוגע להעמדתה לדיון של החברה.

חקירות פליליות ובירורים מנהליים בשנת הדוח

בשנת 2021 פתחה מחלקת חקירות, מודיעין ובקרת מסחר 18 תיקי חקירה ובירור מנהלי (10 תיקים פליליים ו-8 תיקים מנהליים). תיקי החקירה והבירור המנהלי שנפתחו השנה מגוונים מבחינת סוג העבירות וההפרות שבהם, רמת מורכבותם וריבוי המעורבים בהם. הם כוללים טיפול בעבירות ובהפרות הנוגעות למידע פנים, לדיווח ולמתן פרטים מטעים בדוחות, לתרמית, לחוק הייעוץ, לזירות סוחר, להצעה ולמכירה ללא תשקיף ולעבירות מחוק העונשין ומחוק איסור הלבנת הון שנעברות עם עבירות הליבה, לפי חוק ניירות ערך. מחלקת החקירות סיימה את הטיפול ב-8 תיקים פליליים שהועברו לטיפול הפרקליטות וב-10 תיקים מנהליים שהועברו למחלקת אכיפה מנהלית. המספר הכולל של התיקים שבהם טיפלה המחלקה בשנת 2021 עומד על 33 תיקים – 18 תיקי חקירה ובירור מנהלי שנפתחו השנה ו-15 תיקי חקירה ובירור מנהלי שנפתחו לפני שנת 2021 ושהטיפול בהם הסתיים במהלך השנה. נוסף לכך, פתחה המחלקה ב-4 חיקורי דין של רשויות זרות באמצעות סיוע לרשויות אלה, וסיימה את הטיפול ב-3 חיקורי דין. בסוף שנת הדוח נותרו במחלקת

חקירות, מודיעין ובקרת מסחר 12 תיקי חקירה שהחקירה בהם טרם הסתיימה ו-6 תיקי בירור מנהלי שהבירור בהם טרם הסתיים. כמו כן, נותרו 5 חיקורי דין שהטיפול בהם טרם הסתיים. בשנת 2021 טיפלה **יחידת החשיפה** בתיקי איסוף מגוונים ואיתרה, בין היתר, מקרים רבים של הצעה וגיוס כספים מהציבור ללא תשקיף, ומקרים של ניהול וייעוץ ללא רישיון, לצד הפרות דיווח. נוסף כך, במהלך השנה השקיעה יחידת החשיפה משאבים באיתור ובחשיפה של עבירות ושל הפרות בתחומים חדשים ובמקרים תקדימיים, כמו תחום המטבעות הדיגיטליים שבמסגרתו קיימה שיתופי פעולה מקצועיים עם מחלקות הרשות השונות ועם גורמי אכיפה מקבילים.

בשנת 2021 נרכשה והוטמעה במחלקת חקירות מערכת OSINT מתקדמת. מטרת המערכת היא

לייעל את עבודת המודיעין וההערכה ולנתח במהירות מידע, ממאגרי מידע פתוחים ובסביבת

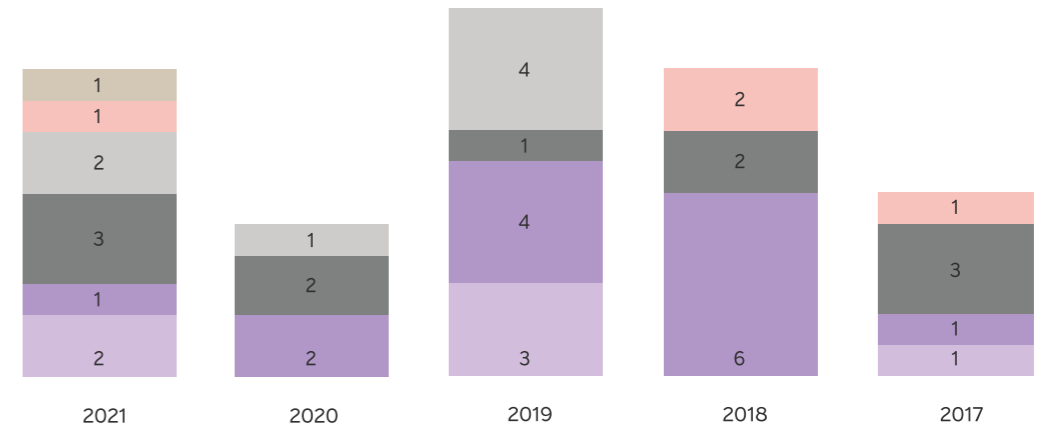
האינטרנט. מלבד זאת, פותחו דשבורדים ייחודיים המאפשרים לעובדי המחלקה לנתח תנועות עו"ש ועוד מידע חקירתי מורכב.

כמו כן, בעקבות הנחיית פרקליט המדינה, הוטמע ביחידת החקירות נוהל חיפוש מחשב חדש בשילוב כלים טכנולוגיים מתקדמים, לשם עמידה בהנחיית פרקליטות המדינה.

יחידת המסחר פעלה השנה, כבשנים קודמות, לניתוח פעילות מסחר חריגה ואיתור חשדות לעבירות והפרות שבסמכותה של רשות ניירות ערך. נוסף לכך, המשיכה היחידה לקדם בחינה והטמעה של מערכות מתקדמות שתכליתן שיפור יכולותיה וייעול עבודתה.

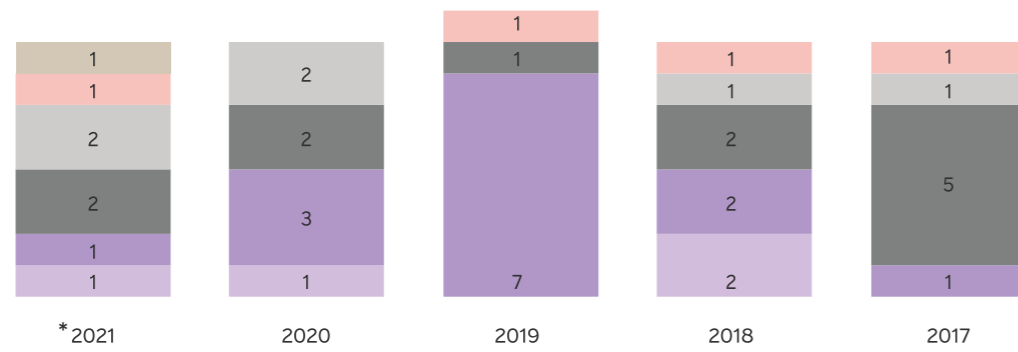
בשנת הדוח פרסמה המחלקה שתי עמדות סגל חדשות: עמדת סגל משפטית בנושא מידע פנים ועמדת סגל משפטית בנושא עבירות ניירות ערך תוך שימוש במרחב הקיברנטי. שתי העמדות פורסמו **באתר הרשות.**

התפלגות תיקי חקירה פליליים שנפתחו בשנים 2021-2017*



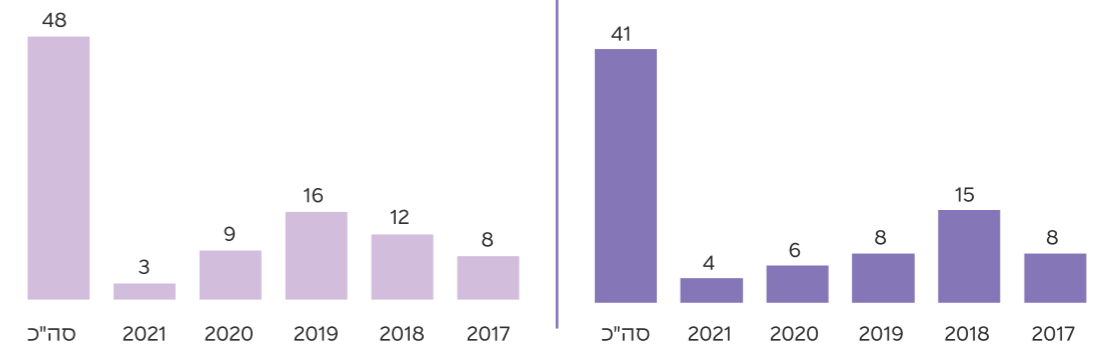
- עבירות לפי חוק הקרנות - 1 סה"כ
 - עבירות לפי חוק העונשין: שוחד, שיבוש הליכי חקירה, קבלת דבר במרמה, מרמה והפרת אמונים בתאגיד - 4 סה"כ
 - עבירות זירות סוחר ועבירות לפי חוק הייעוץ - 7 סה"כ
 - פרט מטעה ואי דיווח (בתשקיף, בדוח כספי או בדוח מיידי וגיוס ללא תשקיף) - 11 סה"כ
 - שימוש במידע פנים - 14 סה"כ
 - תרמית בניירות ערך - 6 סה"כ
- *לפי העבירה העיקרית; לעיתים נכללות עבירות חוק העונשין חמורות בנוסף על עבירות ניירות ערך.

התפלגות תיקי חקירה שהועברו לפרקליטות בשנים 2021-2017

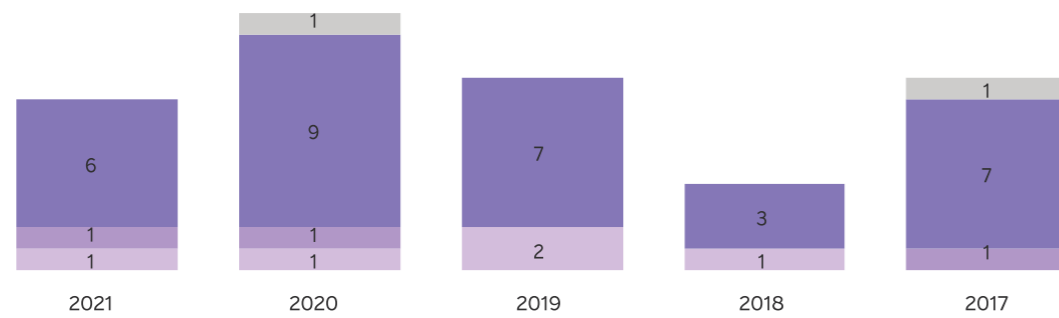


- עבירות לפי חוק הקרנות - 1 סה"כ
 - עבירות לפי חוק העונשין: שוחד, שיבוש הליכי חקירה, קבלת דבר במרמה, מרמה והפרת אמונים בתאגיד - 4 סה"כ
 - עבירות זירות סוחר ועבירות לפי חוק הייעוץ - 6 סה"כ
 - פרט מטעה ואי דיווח (בתשקיף, בדוח כספי או בדוח מיידי וגיוס ללא תשקיף) - 12 סה"כ
 - שימוש במידע פנים - 14 סה"כ
 - תרמית בניירות ערך - 4 סה"כ
- * התיקים הועברו לפרקליטות ניירות ערך, למעט תיק אחד שהועבר לפרקליטות צפון.

בקשות סיוע לרשויות זרות (חיקורי דין) שנפתחו בשנים 2021-2017



התפלגות תיקי בירור מנהלי שנפתחו בשנים 2021-2017



- הפרות בקשר עם זירות סוחר וחוק הייעוץ והשקעות משותפות בנאמנות - 2 סה"כ
- הפרות דיווח ופרטים מטעים (בתשקיף, בדוח כספי או בדוח מיידי) וגיוס ללא תשקיף - 32 סה"כ
- שימוש במידע פנים - 3 סה"כ
- תרמית בניירות ערך - 5 סה"כ

אכיפה פלילית

את פעילותה של מחלקת פרקליטות ניירות ערך בשנת 2021 אפשר לחלק לשני חלקים עיקריים. בחודש אפריל 2021 החלה להישמע פרשת התביעה בתיק 4000, לאחר שהסתיים שלב הטיעונים המקדמיים.²¹ החל ממועד זה מתנהל המשפט בקצב אינטנסיבי של שלושה מועדי הוכחות בשבוע, ויתר ימי השבוע מוקדשים להכנת העדים ולחקירותיהם. צוות 4000 מונה ארבעה פרקליטים ומתמחה, לרבות מנהלת המחלקה ואחד מסגניה, והם משלבים במשימות ניהול התיק גם משימות ניהול שוטף. במקביל, עוסקים שאר פרקליטי המחלקה בעבודה השוטפת, שבשנה האחרונה התמקדה בעיקר בהכנת כתבי אישום כמפורט להלן.

כתבי אישום שהוגשו בשנת 2021

שלושה מכתבי האישום שהוגשו במהלך השנה, הוגשו במסגרת הסדרי טיעון המשקפים את עמדת המחלקה לפיה, במקרים המתאימים ובכפוף לשמירת רף הענישה הראוי, יש לחתור לקיצור ולייעול הליכים באמצעות עריכת הסדרי טיעון.

בתיק **קנביט** שעניינו שימוש של כמה גורמים במידע פנים, הוסכם כי שרון אדיב, הנאשם המרכזי, יודה במסירת מידע פנים לחברו גיל אבן על אודות התפתחויות חיוביות בחברה בשתי הזדמנויות נפרדות, ויסכים לעונש של תשעה חודשי מאסר לריצוי בעבודות שירות וקנס. חברו יודה בשימוש במידע, ויסכים לעונש של ארבעה וחצי חודשי מאסר לריצוי בעבודות שירות וקנס.

בעניינה של ליאורה אלוש, נאשמת אחרת, הוסכם לנוכח נסיבות ביצוע העבירה ונסיבות אישיות, כי הנאשמת תודה בעובדות האישום, אך לא תורשע בעבירה, לצד קביעת תוכנית עבודות לתועלת הציבור ותרומה כספית. הסדרי הטיעון כפופים

21 ת"פ 67104-01-20 מדינת ישראל נ' בנימין נתניהו ואח'

עדיין לאישורו של בית המשפט, ושיעורי הקנסות הושארו לשיקול דעתו. עניינו של יואב רגב, הנאשם הרביעי, עתיד להתברר בבית המשפט. בפרשת **אורתם סהר**, נערך הסדר טיעון עם אמיר נחום, בעל השליטה ומנכ"ל החברה לשעבר, לפיו הוא יודה בשתי עבירות של הפרת אמונים בתאגיד, ויוטל עליו עונש מאסר של שישה חודשים לריצוי בעבודות שירות וקנס בסך 250,000 ש"ח. גם הסדר טיעון זה כפוף לאישור בית המשפט. במקביל להגשת כתב האישום במסגרת הסדר טיעון, כמפורט לעיל, נגד אמיר נחום, הוגש ב־30 בדצמבר 2021 כתב אישום נגד שני עובדים לשעבר של חברת אורתם סהר אליק גריידי ואושרת מוסינדי, המואשמים בעבירה של גנבה בידי עובד בסכום של חמישה מיליון ש"ח מקופת החברה, כמו גם בעבירות זיוף, הלבנת הון ועבירת של התחמקות ממס על פי סעיף 220(5) לפקודת מס הכנסה.

בחודש נובמבר 2021 הגישה המחלקה כתב אישום במסגרת הסדר טיעון נגד ח"כ **חיים כץ**. כזכור, בחודש אוגוסט 2019 הגיש היועץ המשפטי לממשלה ליו"ר הכנסת כתב אישום כנגד חבר הכנסת, כמתחייב מהוראות חוק יסוד הכנסת. כתב האישום נסוב על התנהלותו של ח"כ כץ סביב הליכי החקיקה של תיקון 44 לחוק ניירות ערך בשנת 2010, וייחס לו עבירה של מרמה והפרת אמונים. לבקשת ח"כ כץ, העניקה לו הכנסת חסינות מפני העמדה לדין. חסינות זו נתקפה בבג"צ אשר סירב להתערב בעניין בשל סיום כהונתה של הכנסת שהעניקה את החסינות. בין לבין נפתחה בעניינו של ח"כ כץ חקירה בתחום המס, והיועץ המשפטי החליט לעכב את חידוש הליכי הסרת החסינות עד קבלת החלטה בתיק המס. לאחר שהתקבלה החלטה על סגירתו של תיק המס, הסכים היועץ המשפטי לבקשתו של הח"כ כץ לסיים את התיק בהסדר טיעון. את המשא ומתן ניהלה המחלקה בליווי פרקליט

המחוז, והוסכם כי הח"כ כץ יואשם בעבירה על פי סעיף 500(8) לחוק העונשין, קשירת קשר להשגת מטרה כשרה באמצעים פסולים. ב־27 בדצמבר 2021 הרשיע בית משפט השלום בראשון לציון את הח"כ כץ בעבירה שיוחסה לו, לאחר שיום קודם לכן דחה בג"צ עתירה שהוגשה כנגד הסדר הטיעון, ושבוע קודם לכן דחה בית משפט השלום עתירה של התנועה לאיכות השלטון להצטרף לשלב הטיעונים לעונש במעמד "ידיד בית משפט" כדי לטעון בסוגיית הקלון. גזר הדין ניתן ב־7 בפברואר 2022, בית המשפט כיבד את הסדר הטיעון, וקבע כי בנסיבות המתוארות בכתב האישום לא נפל קלון במעשיו של ח"כ כץ. עם הגשת כתב האישום כנגד ח"כ כץ, החלה גם היערכות להגשת כתב אישום בעבירת שימוש במידע פנים נגד מרדכי בן ארי, שעניינו היה משולב עד אותה העת בעניינו של ח"כ כץ, ולא קודם עקב כך.

נוסף לכתבי אישום אלו הוגש באוגוסט 2021 כתב אישום נגד **אסף טל** בגין ניהול תיקי השקעות ללא רישיון, בזירת סוחר בלתי מפוקחת בישראל. בתהליך גיוס הלקוחות לצורך הפעילות הציג הנאשם מצגי שווא בנוגע לסיכון הכרוך בפעילות שהציע, לניסיונו המועט בתחום ולאיתרס האישי שהיה לו בניהול תיקי הלקוחות. כתב האישום מייחס לנאשם קבלת סכום של 435,000 ש"ח במרמה מתשעה לקוחות, לכל הפחות. במסגרת כתב האישום יוחסו לנאשם עבירות של קבלת דבר במרמה מכוח חוק העונשין, ניהול תיקי השקעות ללא רישיון, מכוח חוק הייעוץ, ועבירה מכוח סעיף 53(ב) לחוק ניירות ערך, האוסר על הצעה לסחר בזירת מסחר שאינה מורשית.

באוקטובר 2021 הוגש כתב אישום נגד **נחום איזנשטאט**, הנאשם בעבירות של שיבוש מהלכי משפט, זיוף ועבירות נוספות מחוק העונשין וחוק הדרכונים, בגין הסיוע שהעניק לחשוד מיכאל בן ארי החשוד בהונאת ענק כנגד מאות משקיעים, להימלט מהארץ לאחר פרוץ החקירה בעניינו. כמו כן, הוגשו בדצמבר 2021 שני כתבי אישום

נפרדים בפרשת **סודה סטרים**, האחד נגד דניאל בירנבאום, מנכ"ל סודה סטרים בתקופה הרלוונטית לאישום, המייחס לו שתי עבירות של שימוש במידע פנים בגין מסירת מידע על אודות אירועים חיוביים בחברה למקורבת שלו אילה כהן. כתב האישום השני שהוגש נגד המקורבת, מייחס לה שימוש במידע פנים, בגין רכישת מניות שביצעה כאשר מידע הפנים היה בידה. כתבי האישום הוגשו בנפרד משיקולים ראייתיים.

הליכי שימוע

לבד מהליכי השימוע שנערכו בתיקים השונים שהוגשו כמפורט לעיל, נערך השנה שימוע רב היקף בפרשת **שיכון ובינוי** שבו מטפלת המחלקה בשיתוף עם פרקליטות מיוסיו וכלכלה. בחודש פברואר 2021 נשלחו מכתבי שימוע ל־15 חשודים – שלוש חברות (לרבות החברה הציבורית שיכון ובינוי בע"מ, וחברה נכדה הרשומה בשוויץ) ו־12 חשודים נוספים שהוזמנו להליכי שימוע בעבירות של מתן שוחד לעובד ציבור זר, רישום כוזב במסמכי תאגיד, מרמה והפרת אמונים בתאגיד ועבירות מנהלים מכוח חוק העונשין, לצד עבירות דיווח בכוונה להטעות משקיע סביר ועבירות הלבנת הון. מרבית השימועים התקיימו בחודשים יולי–אוגוסט, למעט השימוע בעניינה של שיכון ובינוי שבעניינו תלויה ועומדת עתירה שהגישה החברה לבג"צ ובה היא טוענת כי הגורם שבפניו אמור להתקיים השימוע הוא היועץ המשפטי לממשלה ולא פרקליט המחוז. בשימועים הושמעו טענות כבדות משקל, בפן המשפטי והראייתי, וצוות הפרקליטים המטפל בתיק עמל על עריכת מענה לשימועים השונים.

הליך שימוע מורכב ומשמעותי התנהל גם בפרשת **מנחם ויינברג**, במסגרתה הוזמנו שישה חשודים לטעון כנגד ההחלטה להעמידם לדין. טענות השימוע השונות הובילו להמלצת הצוות על סגירת התיק של כמה חשודים. כמו כן, התברר צורך בהשלמת חקירה לחשוד המרכזי והיא בוצעה לאחרונה.

סגירת תיקים בהסדרים מותנים

בדצמבר 2021 חתמה הפרקליטות על הסדר סגירת תיק בתנאים עם אלכסיי טקצ'נקו, שהיה במועד הרלוונטי לאישום חייל משוחרר, נטול השכלה וניסיון בשוק ההון. הפרקליטות עשתה כן לאחר ששוכנעה כי בנסיבות התיק די בהסדר זה כדי לענות על האינטרס הציבורי. על פי עובדות ההסדר שבהן הודה הנאשם, הוא פנה שלא כדין למשקיעים אחדים והציע להם להעביר כספים לניהולה של חברת איטרייד הרשומה בהונג קונג, שהציעה ללקוחותיה מסחר בתחום הפורקס (FOREX). החשוד הודה כי בעקבות פניותיו העבירו 18 משקיעים כספים בסך 53,000 דולר לניהולה של איטרייד, כפי שגם עשו הוא עצמו ובני משפחתו. במסגרת ההסדר הסכימה המדינה שלא להגיש כנגד החשוד כתב אישום בגין עבירות על סעיפים 39(ב)(12) עם סעיף 3 לחוק הייעוץ, בכפוף למילוי התחייבויותיו של החשוד לשלם סך של 8000 ש"ח, להימנע במהלך שנה מהגשת בקשה לקבלת

רישיון ייעוץ השקעות או ניהול תיקים לפי סעיף 2 לחוק הייעוץ, ולא להציע שירותי ניהול תיקים או להפנות למתן שירותים בדפוס שבו פעל כמתואר בהסדר.

סגירת תיקים

במהלך השנה החליטה המחלקה על סגירתם של שני תיקי מידע פנים משמעותיים שהועברו לטיפול. בחודש יוני 2021 הוחלט על סגירת התיק בפרשת **האחים נאוי**, שסבבה סביב שימוש במידע פנים על אודות הכוונה לבטל את מדיניות הדיווידנד שנהגה בחברה. בחודש אוגוסט 2021 הוחלט סופית על סגירתו של התיק בעניינו של **פנחס גינזבורג**, דירקטור בחברת אל על, שנחקר בחשד שמכר כמות ניכרת של מניות שבהן החזיק כשבדיו מידע פנים על תוצאותיהם השליליות של דוחות החברה ועל אירועים שליליים נוספים. התיק נסגר בעקבות הליך שימוע.

התפלגות תיקים בפרקליטות

מספר תיקי החקירה בפרקליטות בסוף שנת 2021 שטרם הוחלט אם להגיש בהם כתב אישום	מספר כתבי האישום בשנת 2021	מספר תיקי החקירה שהועברו לפרקליטות בשנת 2021
12	8	7

מצבת תיקי החקירה בפרקליטות בסוף שנת 2021 שבהם טרם הוחלט האם להגיש בהם כתב אישום לפי שנת העברתם:

שנה	מצבת תיקי החקירה בפרקליטות בסוף שנת 2021 שטרם הוחלט אם להגיש בהם כתב אישום, לפי שנת העברתם
2017	1
2018	1
2019	2
2020	3
2021	5

הכרעות משפטיות

תיקים תאגידיים

מדינת ישראל נ' אבי מוטולה ואח'

02/02/2021 ותאריכים שונים במהלך השנה ת.פ. 59453-07-19

לאחר שבחודש יולי 2019 הוגש כתב האישום בתיק כנגד 15 נאשמים, ובשנת 2020 נגזר דינם של חלק מהנאשמים במסגרת הסדרי טיעון, בשנת 2021 הורשעו כל יתרת הנאשמים – שורה של בעלי תפקידים, החל ממנכ"ל החברה וכלה במנהלת המחלקה הכלכלית – במסגרת הסדרי טיעון שהושגו בהליכי גישור, ודינם נגזר כמפורט להלן. כתב האישום ייחס לנאשמים השונים, כל אחד לפי חלקו, רישומים כוזבים רבים, שהובילו להצגת פרטים מטעים ול"בישול" דוחותיה הכספיים של אפריקה תעשיות בשנים 2011–2014. חלק מהנאשמים הורשעו בעבירות דיווח בכוונה להטעות משקיע סביר, וחלק אחר ללא ייחוס כוונה כזו. נוסף לכך, הורשעו מנכ"ל החברה אבי מוטולה בעבירות גניבה בידי מנהל בסכום של כ-1.2 מיליון ש"ח. בחודש דצמבר 2021, עם מתן גזר דין בעניינה של חברת אפריקה תעשיות בע"מ, בא לסימו הטופל בתיק זה, בחלוף שנתיים וחצי בלבד ממועד הגשתו. אבי מוטולה, מנכ"ל אפריקה תעשיות, נדון ל-34 חודשי מאסר ולתשלום קנס בסך 25,000 ש"ח; אביהו איבשיץ, סמנכ"ל הכספים והפיתוח העסקי של קבוצת נגב, נדון ל-31 חודשי מאסר ולתשלום קנס בסך 25,000 ש"ח; שאול משיח, מנהל התפעול והלוגיסטיקה של קבוצת נגב, נדון לשישה חודשי מאסר שירוצו בעבודות שירות ולתשלום קנס בסך 6,000 ש"ח; תומר כובאני, מנהל מחלקת סוחרים בקבוצת נגב, נדון לחמישה חודשי מאסר שירוצו בעבודות שירות, ולתשלום קנס בסך 20,000 ש"ח; יעקב גרוהר, סמנכ"ל הכספים של החברות ויה ארקדיה וסופר קרמיק, נדון לחמישה חודשי מאסר שירוצו בעבודות שירות, ולתשלום קנס בסך 20,000 ש"ח; יעקב ראוכברגר, מנהל מערכות מידע, נדון לארבעה חודשי מאסר שירוצו בעבודות

שירות, ולתשלום קנס בסך 50,000 ש"ח; ורה יופה, מנהלת המחלקה הכלכלית של קבוצת נגב, נדונה לארבעה חודשי מאסר שירוצו בעבודות שירות, ולתשלום קנס בסך 40,000 ש"ח; מאירה בן יוסף, סמנכ"לית משאבי אנוש בקבוצת אפריקה תעשיות, נדונה לתשלום קנס בסך 150,000 ש"ח; חברת אפריקה תעשיות נדונה לתשלום קנס בסך 50,000 ש"ח.

הקנס הנמוך נקבע עקב הליכי הגילוי מראון שנקטה החברה ושיתוף הפעולה עם רשויות החקירה.

מדינת ישראל נ' אמיר ברמלי ואח'

25/02/2021 | ת.פ. 52446-06-16

אמיר ברמלי נדון לעשר שנות מאסר ולתשלום קנס בסך 400,000 ש"ח, לאחר שב-13 באוקטובר 2020 הורשע בגנבה בידי מורשה בסך 340,000,000 ש"ח ממשקיעים בחברת קרן קלע וכן בעבירות מרמה, זיוף, הלבנת הון ועבירות לפי חוק ניירות ערך. במסגרת הכרעת הדין קבע בית המשפט כי בשנים 2012–2015 גייס ברמלי באמצעות חברת קרן קלע שבבעלותו, מאות מיליוני ש"ח ממאות משקיעים, ללא תשקיף כמתחייב על פי הדין, ובהתבסס על מצגי שווא שמסר ביחס למתווה ההשקעה. נקבע כי קיים הבדל תהומי בין מצגי הגיוס לשימוש שנעשה בפועל בכספי המשקיעים, בעיקר ביחס למרכיב הסיכון. נוסף לכך, נדון רו"ח אלי עופר לשמונה חודשי מאסר על תנאי ולתשלום קנס של 50,000 ש"ח בגין מעורבותו בפרשה נלווית לתיק העיקרי שעניינה משיכת כספים מחברה ציבורית, ללא הליכי אישור כדין.

ברמלי הגיש ערעור על פסק הדין, והמאשימה הגישה ערעור על קולת העונש שנגזר על ברמלי בדרישה להחמירו. הערעורים טרם נדונו.

מדינת ישראל נ' טפירו ואח'

28/02/2021 | ת.פ. 32229-11-17

יחיאל טפירו נדון ל-60 חודשי מאסר ולתשלום קנס של 100,000 ש"ח ושותפו בחלק מן התקופה הרלוונטית עו"ד אמיר בירמן נדון ל-36 חודשי מאסר ולתשלום קנס של 75,000 ש"ח, לאחר

שהורשעו שניהם בגנבה בידי מורשה בסכום של כ-45 מיליון ש"ח, קבלת דבר במרמה בנסיבות מחמירות של כספי משקיעים בסך של כ-80 מיליון ש"ח, עבירות מנהלים בתאגיד ועבירות של גיוס משקיעים ללא תשקיף. בהכרעת הדין קבע בית המשפט כי בשנים 2012-2014 גייסו טפירו וברמן באמצעות חברת "ט.ב. מתקדמים בכספים בע"מ" (בפירוק), לימים "קרן אור", כ-80 מיליון שקלים מכ-600 משקיעים, ללא פרסום תשקיף כדון, אגב הבטחת תשואה גבוהה וידועה מראש ותוך הצגת מצגי שווא בנוגע למאפייני ההשקעה. ערעורים שהגישו הנאשמים על פסק הדין לבית המשפט העליון טרם נדונו.

מדינת ישראל נ' הכהן

20/04/2021 | ת"פ 19-09-5618

שמואל הכהן, בעל עניין ויו"ר הדירקטוריון לשעבר בחברה הציבורית ג'רוסלם השקעות בטכנולוגיות, נדון לתשעה חודשי מאסר לריצוי בעבודות שירות ולתשלום קנס בסכום של 50,000 ש"ח, לאחר שהורשע במסגרת הסדר טיעון בעבירות דיווח ושימוש במידע פנים. בשנים 2014-2016 לא דיווח הכהן על פעולות רבות של מכירה ושל רכישת מניות החברה שעשה, ובכך גרם לחברה לפרסם לציבור דיווחים מטעים בנוגע לאחזקותיו. נוסף לכך, הורשע הכהן בשימוש במידע פנים בגין רכישת מניות של ג'רוסלם בסכום של כחצי מיליון ש"ח, זמן קצר לפני שהחברה דיווחה כי מכרה את אחת מאחזקותיה לקרן ההשקעות טיטניום. בגזרת הדין התחשב בית המשפט בכך שהכהן רכש את המניות במסגרת כוונתו המוקדמת והצהרתו להגדיל את אחזקותיו בחברה, לא מימש את המניות לאחר הדיווח על עסקת מניס והמשיך לרכוש עוד מניות עד כחודש לאחר הדיווח.

ישראל רמות נ' מדינת ישראל

20/05/2021 | ע"פ 19-12-26403

רמות שהיה בתקופה הרלוונטית בעלים ומנהל משותף של חברת טי.אר.די איסטרום. בע"מ, הורשע ב-16 במאי 2019 בביצוע שמונה עבירות דיווח בכוונה להטעות משקיע סביר ובהסתרת

פרטים מהותיים בדוחותיה הכספיים של החברה. בעקבות הרשעתו נדון רמות ל-14 חודשי מאסר ולתשלום קנס בסך 10,000 ש"ח. רמות ערער על פסק הדין על שני מרכיביו, על ההרשעה ועל העונש, וב-20 במאי 2021 נדון הערעור בפני הרכב בית המשפט המחוזי בתל אביב. לאחר שדן בית המשפט בטיעוני הצדדים והמליץ למערער לחזור בו מן הערעור, משך רמות את הערעור, כך שהכרעת הדין וגזר הדין נותרו על כנם.

תיקי מידע פנים

מדינת ישראל נ' כהן ואח'

15/06/2021 | ת.פ. 18-07-68475

טל כהן נדון לתשעה חודשי מאסר שירוצו בעבודות שירות ולתשלום קנס בגובה 45,000 ש"ח ואחיו רועי כהן נדון לשלושה חודשי מאסר שירוצו בעבודות שירות ולתשלום קנס בגובה 90,000 ש"ח, לאחר שהורשעו בביצוע עבירות שימוש במידע פנים מכוח סעיף 152 לחוק, בנוגע להתקשרות צפויה של חברת ביונדוקס עם משרד הבריאות האמריקני בנוגע לביצוע ניסוי משותף תחת חסותו של המשרד ובמימונו. טל כהן הורשע בכך שקיבל את המידע ממנכ"ל החברה רון בבקוב, שאיתו נערך הסדר סגירה בתנאים בשלב מוקדם של ההליך המשפטי.

כהן מסר את המידע, תמורת עמלה מוסכמת, לאחיו שרכש מניות ביונדוקס בסך כ-244,000 ש"ח, טרם פרסום הדיווח המיידני על ההתקשרות, ומכר אותן לאחר הפרסום ברווח של כ-114,000 ש"ח. טל כהן הורשע גם במסירת חוות דעת על כדאיות הרכישה לעוד גורם שרכש מניות בסמוך לדיווח המיידני, והפיק רווח בסך כ-30,000 ש"ח ממכירתן. לצד זאת, זוכה כהן מאירוע אחר שבו יוחסה לו מסירת חוות דעת לגורם נוסף.

בית המשפט דחה את בקשת הנאשמים להימנע מהרשעתם. על הכרעת הדין תלוי ועומד ערעור בבית המשפט העליון.

מדינת ישראל נ' זאב קלימי ואחרים

31/01/2021 | ת"פ 19-06-57633

זאב קלימי נדון לתשעה חודשי מאסר בפועל שירוצו בעבודות שירות ולתשלום קנס של 150,000 ש"ח, בועז דקל ושלמה ברק נדונו לשלושה חודשי מאסר בפועל שירוצו בעבודות שירות, ולתשלום קנסות של 400,000 ש"ח ו-300,000 ש"ח בהתאמה, בגין ביצוע עבירות של שימוש במידע פנים מכוח סעיף 152 לחוק. לפי כתב האישום שבו הודו השלושה בהסדר טיעון, רכש קלימי בחודש ינואר 2016 מניות אסם בסך של כ-250 אלף ש"ח, כשבידו מידע פנים שהגיע אליו מאיש פנים בחברת אסם על אודות עסקת מיזוג בין חברת נסטלה לאסם. קלימי אף מסר את המידע לחבריו בועז דקל ושלמה ברק, שרכשו אף הם מניות בסך של כ-700 אלף ש"ח כל אחד. לאחר פרסום העסקה מכר קלימי את המניות ברווח של למעלה מ-60 אלף ש"ח, ודקל וברק מכרו ברווח של כ-170 אלף ש"ח כל אחד.

ב-15 בדצמבר 2021 דחה בית המשפט העליון ערעור שהגיש שלמה ברק על דחיית בקשתו להימנע מהרשעתו.

תיקי תרמית בניירות ערך

מדינת ישראל נ' משה בן דניאל גולדמן ואחרים

14/02/2021 | ת"פ 19-04-11062

כב' השופטת מיכל אגמון-גונן, בית המשפט המחוזי בתל אביב (המחלקה הכלכלית) משה גולדמן, לשעבר מנהל ההשקעות הראשי בקופת הגמל גדיש של פסגות, נדון ל-44 חודשי מאסר בפועל ולתשלום קנס בגובה מיליון וחצי ש"ח לצד חילוט סכום של כ-3.5 מיליון ש"ח, שאול מאור, לשעבר יו"ר ובעלים של בית ההשקעות מאור לוסקי, נדון ל-30 חודשי מאסר בפועל ולתשלום קנס של 750,000 ש"ח, לאחר שהורשעו במסגרת הסדר טיעון בעבירות של מתן שוחד ולקיחתו, גנבה בידי מורשה, קבלת דבר במרמה, תרמית בניירות ערך, איסור הלבנת הון ועבירות נוספות. הדר אושרת, לשעבר מנהל חדר מסחר במניות בדויטשה בנק ישראל, נדון ל-11 חודשי

מאסר בפועל ולתשלום קנס של 500,000 ש"ח, לאחר שהורשע בעבירות של קבלת דבר במרמה בנסיבות מחמירות, מרמה והפרת אמונים בתאגיד. הסדרי הטיעון נערכו בעיצומה של פרשת התביעה בתיק. בבסיס האישומים פרשת מרמה רחבת היקף שבבסיסה ניצלו אנשי שוק הון מנוסים את כספם של חוסכים בקופות גמל ובפנסיה שהם הופקדו עליהם, לצורך הפקת רווחים אישיים באמצעות ביצוע עסקאות בבורסה. הרווחים שהופקו כתוצאה מן המרמה, חולקו בין הנאשמים בפרשה באמצעות רשת מסועפת של חשבונות על שם חברות קש ואנשי קש בכל רחבי העולם. ההיקף הכולל של חלוקת הכספים האסורים ושל הלבנת ההון שיוחסה לגולדמן ולמאור בכתב האישום הוא כ-20,000,000 ש"ח.

מדינת ישראל נ' בביצקי ואח'

20/04/2021 | ת.פ. 20-12-73321

מיכאל בביצקי נדון ל-24 חודשי מאסר ולפיצוי נפגעי העבירה, לאחר שהורשע במסגרת הסדר טיעון בעבירות של תרמית בניירות ערך, גנבה בידי מורשה, קבלת דבר במרמה בנסיבות מחמירות, זיוף בנסיבות מחמירות וניהול תיקי השקעות ללא רישיון. בתקופות שונות בשנים 2012-2017 ניהל בביצקי חשבונות מסחר של לקוחות שונים ללא רישיון ניהול תיקים, לאחר שקיבל את הרשאת הלקוחות לפעול בחשבונותיהם על סמך מצגי שווא שונים הנוגעים למידת הסיכון בהשקעה ולמומחיותו. במסגרת המסחר שלח בביצקי יד בכספי המשקיעים באמצעות ביצוע של כ-1200 עסקאות עצמיות בין חשבונותיו האישיים ובין חשבונות הלקוחות, וכך העביר לחשבונותיו כ-300,000 ש"ח. נוסף לכך, שלח בביצקי יד בכספי שניים מלקוחותיו בסך של 175,000 ש"ח כשהנחה אותם להעביר אליו כסף לצורכי השקעה ובפועל עשה בו שימוש לצרכיו. בגזר דינו התחשב בית המשפט בנסיבות אישיות, לרבות בגורמים שהביאו את הנאשם לבצע את הפעילות העבריינית.

אכיפה מנהלית

בשנת 2021 נפתחו הליכים מנהליים בשבעה תיקים ונבחנו ראיות בשבעה תיקים נוספים שבהם ניתנה חוות דעת הממליצה על סגירת התיק. עוד שלושה תיקים הוכנו בשנה זו והוגשו לוועדת האכיפה המנהלית בחודש ינואר 2022. כמו כן, עסקה המחלקה בניהול שמונה תיקים שהוגשו לוועדה בשנים קודמות. ביחס לשנים קודמות ניכר גידול בכמות התיקים שטופלו והושלמה בהם ההכנה של כתבי טענות או חוות דעת לסגירה. סך כל התיקים המנהליים שבהם טיפלה המחלקה בהכנה ובניהול ההליכים בפני הוועדה בשנה זו עומד על 25 תיקים מנהליים. שלושה תיקים מנהליים נוספים שהועברו השנה לטיפול המחלקה, עדיין בהכנה. נוסף לכך, בוחנת המחלקה ראיות בתיק פלילי שנסגר כנגד החשודים בשל היעדר ראיות מספיקות, התיק נבחן כעת במטרה לגבש המלצה באשר לפתיחה של הליך מנהלי.

התפלגות התיקים המנהליים שנפתחו בשנת 2021

סוג ההפרה	מספר תיקים
אי-דיווח או דיווחים מטעים	4
הצעה לציבור של ניירות ערך ללא תשקיף	1
תרמית בניירות ערך	1
הפנייה לזירת סוחר שאינה מורשית	1

החלטות ועדת האכיפה המנהלית

בשנה זו פרסמה ועדת האכיפה המנהלית החלטות ב-6 הסדרי אכיפה וב-5 הליכים שנוהלו במלואם:

הסדרי אכיפה

תיק מנהלי 5/20 רשות ניירות ערך נ' רן מוסבי שחר

ב-9 בפברואר 2021 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין רשות ניירות ערך לבין רן שחר, מנהל תיקים באמצעות חברה שבבעלותו, פינל קפיטל בע"מ. בהסדר הודה המשיב בביצוע הפרה מנהלית של תרמית בניירות ערך בדרך של עסקה עצמית, בהיותו גורם מפקח בעל רישיון, והוטל על שחר עיצום כספי בסך 50,000 ש"ח בפועל, וכן עיצום כספי על תנאי בסך 100,000 ש"ח. כמו כן, הוטלה התלייה על תנאי של רישיונו של שחר לשישה חודשים, אם יבצע הפרה דומה בתוך שישה חודשים.

תיק מנהלי 4/21 רשות ניירות ערך נ' אקולנד המקום שלך בטבע בע"מ

ב-22 ביוני 2021 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין רשות ניירות ערך לבין חברת אקולנד המקום שלך בטבע בע"מ. המשיבה היא חברת שיווק וגיוס הון. בהסדר יוחסו לחברה הפרות של הצעת ניירות ערך לציבור ברשלנות שלא על פי תשקיף, בשני מיזמים שונים של החברה. בשני מקרים אלו פרסמה החברה מודעות שכללו נתונים כספיים, ומאוחר יותר אף יצרה קשר עם משקיעים פוטנציאליים וקיימה עימם פגישות פרונטליות שבמהלכן הוצגו להם נתונים הנוגעים לעלויות ולהוצאות תפעוליות, להכנסות, לרווחים צפויים ולתשואות. החברה כללה בפרסומים נתונים כספיים שאינם עומדים בחריג הפרסום הכללי, הפוטר מחובת פרסום תשקיף. לפיכך, כיוון שהחברה פנתה בהצעת ניירות ערך לציבור ליותר מ-35 ניצעים, מדובר על הצעה לציבור הנדרשת

בתשקיף. המשיבה הודתה בעובדות המבססות את ההפרה, וכן בהפרה עצמה. במסגרת ההסדר הוטל על המשיבה עיצום כספי בפועל בסך 350,000 ש"ח.

תיק מנהלי 5/21 רשות ניירות ערך נ' סרגיי קירילוב

ב-3 באוקטובר 2021 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין רשות ניירות ערך לבין סרגיי קירילוב. בהסדר יוחסו למשיב הפרות של הפניית משקיעים למסחר בזירת סוחר שאינה מורשית, וכן הפרה של הצעה בזירת סוחר לסחור באופציה בינארית. בתקופה שבין חודש ספטמבר 2019 לחודש יוני 2020, הפעיל המשיב את אתר האינטרנט "אינסטפורקס ישראל" שבבעלותו ובניהולו. בין היתר, הפנה באתר לקוחות לפתיחת חשבונות בזירת המסחר מקבוצת אינסטפורקס תמורת עמלה בעבור פעולות שיתבצעו בחשבונות אלה. בתקופת ההפרה, בעקבות הפניית המשיב לזירת הסוחר, פתחו המשקיעים 52 חשבונות, אם כי רק בחשבונות בודדים נערך מסחר בפועל. נוסף לכך, המשיב אף הקים וניהל דף פייסבוק בשם "אינסטפורקס ישראל" שדרכו הפנה משקיעים באמצעות קישורים לאתר אינסטפורקס ישראל ולאחר אינסטפורקס הכללי. המשיב היה ער לדרישת הרישיון לניהול זירת סוחר בישראל, ואף על פי כן לא בדק אם ברשותה של אינסטפורקס רישיון לזירת סוחר בישראל. עוד הפנה המשיב בעמוד הפייסבוק האישי שלו למסחר באופציות בינאריות בזירת סוחר אינסטפורקס. בעקבות פעולות המשיב, הופנו אלפי משקיעים ישראלים לזירת סוחר זו ולמסחר באופציות בינאריות. במסגרת ההסדר הוטל על המשיב עיצום כספי על תנאי בסך 15,000 ש"ח אשר ישולם אם ימצא כי בשנתיים העוקבות ליום אישור ההסדר ביצע המשיב הפרה דומה. תנאי ההסדר הוסכמו תוך התחשבות בנסיבות אישיות וכלכליות קשות ובנסיבות מקלות נוספות.

תיק מנהלי 9/21 רשות ניירות ערך נ' פרוקסימה ניהול השקעות בע"מ

ב-9 בנובמבר 2021 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין רשות ניירות ערך לבין חברת פרוקסימה ניהול השקעות בע"מ. המשיבה היא חברה בעלת רישיון לניהול תיקים. במסגרת ההסדר יוחסו לה ביצוע הפרות תרמית בניירות ערך בדרך של ביצוע עסקאות עצמיות. בין היתר, עשתה המשיבה שימוש במסחר באלגוריתמים בחשבונות הנוסטרו שלה, שאותם מנהל צוות סוחרים. באחד מעדכוני הנתונים של המשיבה, עודכנו נתונים שגויים באקסל השליטה של האלגוריתם. כתוצאה מהתקלה, באחד מחשבונות החברה, שבו פועלים שלושה אלגוריתמים שונים, בוצעו כ-176 עסקאות עצמיות במשך כשתי דקות, בשל מפגשי עסקאות בין שני אלגוריתמים בחשבון. בעקבות התקלה שגרמה לעסקאות העצמיות, נגרמו למשיבה הפסדים בסך כ-170 אלף ש"ח. מנכ"ל החברה דיווח בו ביום לרשות ניירות ערך על התקלה, ומסר עדכון מלא בנוגע לאירוע במערכת המסחר האוטומטית של החברה. המשיבה הודתה בעובדות ובהפרה שיוחסו לה. תנאי ההסדר משקפים הקלה הודות לגילוי העצמי של המשיבה בסמוך לאירוע, להפסד שנגרם לה מביצוע ההפרה ולנסיבות מקלות נוספות. במסגרת ההסדר הוטל על המשיבה עיצום כספי על תנאי בסך 350,000 ש"ח. כמו כן התחייבה המשיבה לנקוט תוך רבעון מאישור הוועדה את ההסדר, צעדים למניעת הישנות ההפרה באמצעות תיקון הנהלים באופן שיבטיח מניעת הפרה מנהלית ועבירה של תרמית בניירות ערך בשל תקלה טכנית או טעות אנוש, וכן לקבוע מנגנון חסימת עסקאות עצמאיות במערכת ההמוחשבות בכל שלבי המסחר המתקיימים בבורסה.

תיק מנהלי 6/21 רשות ניירות ערך נ' מדיו**תראפיוטיק בע"מ ומנחם כהן**

ב-25 בנובמבר 2021 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדרי אכיפה בין רשות ניירות ערך לבין חברת סטורג' דרופ טכנולוגיות אחסון בע"מ (בשמה הקודם מדיו תראפיוטיק בע"מ) ומנחם כהן, המנכ"ל ובעל השליטה בה לשעבר. במסגרת ההסדרים יוחסה למשיבים הפרה אחת של אי הגשת דוח מידי במועד, איחור של כמה שבועות בדיווח על אירוע הצפה במפעל של חברת בת מהותית של החברה. המשיבים הודו בעובדות ובהפרה שיוחסה להם. במסגרת ההסדר הוטל על החברה עיצום כספי בפועל בסך 200,000 ש"ח ועיצום כספי על תנאי בסכום זהה. כמו כן התחייבה החברה לנקוט תוך שלושה חודשים צעדים למניעת הישנות ההפרה באמצעות תיקון נהלים, בדגש על חובות הדיווח המידי. על המשיב מנחם כהן הוטל עיצום כספי בפועל בסך 100,000 ש"ח ועיצום כספי על תנאי בסכום זהה. כמו כן, הוטל על המשיב איסור על תנאי לכהן כנושא משרה בגוף מפוקח לתקופה של 12 חודשים.

תיק מנהלי 5/21 רשות ניירות ערך נ' יוסף יתח

ב-2 בדצמבר 2021 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין רשות ניירות ערך לבין המשיב יוסף יתח, מכונאי רכב במקצועו. בהסדר האכיפה יוחסה ליתח הפרה של הפניית משקיעים למסחר בזירת סוחר שאינה מורשית. על פי ההסדר, פרסם המשיב ושיווק בחשבון הפייסבוק שלו את זירת המסחר אינסטפורקס באמצעות הפניית תלמידים במכללה שהקים, לשתי תחרויות מסחר בזירה בשני מועדים שונים, וכן באמצעות פרסום קישורים המובילים לרישום לתחרויות אלו. המשיב היה ער לדרישת הרישיון לניהול זירת סוחר בישראל, ואף על פי כן לא בדק אם ברשותה של אינסטפורקס רישיון לזירת סוחר בישראל. המשיב הודה בעובדות ובהפרה שיוחסה לו. במסגרת ההסדר הוטל על המשיב עיצום כספי על תנאי בסך 10,000 ש"ח, אשר ישולם אם ימצא כי בשנתיים העוקבות ליום אישור ההסדר ביצע המשיב הפרה דומה. ההסדר נערך תוך התחשבות בנסיבות אישיות

וכלכליות קשות ונסיבות מקלות נוספות. כמו כן, התחייב המשיב שלא לקיים קורסים למשקיעים בשוק ההון ולא לעסוק בתחום הפורקס במשך חצי שנה מיום אישור ההסדר, כאמצעי למניעת הישנות ההפרה.

הליכי אכיפה מנהליים**תיק מנהלי 8/19 רשות ניירות ערך נ' נועם****יוספידיס ודוד בן נעים**

ב-8 בפברואר 2021 פורסמה החלטת מותב ועדת האכיפה המנהלית בעניינם של נועם יוספידיס ודוד בן נעים ששימשו מנכ"ל וסמנכ"ל כספים בחברת וונטיז פי אל סי בתקופה הרלוונטית להליך המנהלי (חודש יולי 2016). מותב הוועדה קבע כי המשיבים ביצעו שתי הפרות דיווח של הכללת פרט מטעה ברשלנות, בשני תשקיפים של החברה שפורסמו בחודש יולי 2016. החברה פרסמה שני תיקונים לתשקיף, ב-5 ביולי 2016 (ההנפקה לא יצאה לפועל) וב-28 ביולי 2016, והחלה להיסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. כחודש לאחר השלמת ההנפקה פרסמה החברה דוח מידי הנוגע להסדר לפירעון חוב עם לקוח מהותי שלה, שממנו עלה כי קיימים קשיים בגביית החוב וכי החברה החליטה שלא להכיר בהכנסה מלקוח זה לרבעון השני בשנת 2016, וכן ביצעה הפרשה לחובות מסופקים בגין החוב בסכום של חצי מהחוב. מותב הוועדה סבר כי כבר במועד ההנפקה ידעו המשיבים על הקשיים בגביית החוב, אך לא שיקפו זאת בגילוי בדוחות האירועים אשר צורפו לתיקוני התשקיף. מותב הוועדה קבע כי יוספידיס ובן נעים התרשלו בבירור, שכן הם ידעו בזמן אמת על הקושי הכלכלי של הלקוח ועל אייכותו לשלם את החוב במועד, אך לא עשו כל מאמץ להבטיח שעובדות מהותיות אלה יגולו בדוחות החברה, באמצעות מעקב אחר תוכניות הלקוח או יידוע אנשי המקצוע והתייעצות איתם בנוגע למצב החוב ולחובות הדיווח על אודותיו. אין זו התנהלות סבירה של נושאי המשרה אשר חתמו על הדוחות. לפיכך, הטיל מותב הוועדה על נועם יוספידיס עיצום כספי בסך 100,000 ש"ח לתשלום בפועל ועל דוד

בן נעים עיצום כספי בסך 50,000 ש"ח לתשלום בפועל. כמו כן, הוטלו על המשיבים עיצומים כספיים על תנאי בסכומים זהים. יצוין כי חברת וונטיז, שגם כנגדה נפתח הליך מנהלי, הודתה בעובדות ובהפרות שיוחסו לה בתיק זה במסגרת הסדר אכיפה מנהלי שאושר בחודש דצמבר 2020. בחודש ינואר 2021, הגישו המשיבים עתירה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי כנגד החלטת הוועדה לעניין האחריות ולחלופין לעניין אמצעי האכיפה. הרשות סברה כי הסנקציות שהוטלו קלות מדי בהתייחס לחומרת הפרות, ולכן הגישה גם היא עתירה על החלטה זו. בחודש יוני 2021 נתן בית המשפט את החלטתו בעתירה המנהלית, ראו להלן (עת"מ 41134-01-21).

תיק מנהלי 10/17 רשות ניירות ערך נ' אריאל**וילנסקי, דורון מילר ואיתמר אלדר**

ב-17 בפברואר 2021 פורסמה החלטת מותב ועדת האכיפה המנהלית בעניינם של מנכ"ל חברת דורי בנייה בע"מ בתקופה הרלוונטית, אריאל וילנסקי; סמנכ"ל הביצוע של החברה, דורון מילר; וסמנכ"ל הכספים של החברה, איתמר אלדר. מותב ועדת האכיפה המנהלית קבע כי מנכ"ל החברה וסמנכ"ל הביצוע ביצעו שש הפרות דיווח של הכללת פרטים מטעים בדוחותיהם הכספיים של החברה בשנים 2012-2014. הפרטים המטעים שהתגלו הביאו לכך שהחברה נאלצה לבצע בשנת 2014 "הצגה מחדש" (Restatement) של דוחות כספיים אלו בהיקף כולל של מאות מיליוני שקלים. הטעויות בדוחות נבעו משימוש של נושאי משרה בחברה, ביניהם המשיבים, בפרקטיקות חשבונאיות פסולות לקביעת אומדני העלויות וההכנסות של החברה, אשר השפיעו על תוצאות הדוחות הכספיים. נוסף לכך, קבעה הוועדה כי סמנכ"ל הכספים ביצע שתי הפרות דיווח של הכללת פרטים מטעים – בדוח השנתי של החברה לשנת 2013 וכן בדוח לרבעון הראשון לשנת 2014. לפיכך, הטיל מותב הוועדה על וילנסקי עיצום כספי בסך 400 אלף ש"ח לתשלום בפועל, עיצום כספי על תנאי בסכום זהה ואיסור בפועל לכהן כנושא משרה בכירה בגוף מפוקח למשך שלוש שנים. על סמנכ"ל הביצוע

דורון מילר הוטל עיצום כספי בסך 250 אלף ש"ח לתשלום בפועל, עיצום כספי על תנאי בסכום זהה ואיסור בפועל לכהן כנושא משרה בכירה בגוף מפוקח למשך שנתיים. על סמנכ"ל הכספים איתמר אלדר הוטל עיצום כספי בפועל בסך 75 אלף ש"ח וכן איסור על תנאי לכהן כנושא משרה בכירה בגוף מפוקח למשך שנה.

החלטה זו מסיימת את הדיון בתיק מנהלי רחב היקף שהוגש גם כנגד החברה, מנהל הבקרה התקציבית בחברה ורואה החשבון המבקר. בשנת 2019 הגיעו מנהל הבקרה התקציבית בוריס אברהמוב ורו"ח המבקר של החברה רונן קימחי להסדרי אכיפה עם הרשות אשר אישרה ועדת האכיפה המנהלית. בחודש דצמבר 2020 אושר בתיק עוד הסדר אכיפה עם החברה.

בחודש ינואר 2021, הגישו המשיבים וילנסקי ומילר עתירות כנגד החלטת מותב הוועדה המנהלית למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי. העתירות עדיין מתנהלות (עת"מ 57621-01-21; עת"מ 59391-01-21).

תיק מנהלי 8/20 רשות ניירות ערך נ' יואל גולדמן-**בקשה להפעלת אמצעי אכיפה על תנאי**

ב-26 באפריל 2021 דחה מותב ועדת האכיפה המנהלית בדעת רוב, כנגד דעת המיעוט מפי יושבת ראש המותב, בקשה דחופה של הרשות מ-5 בינואר 2021 "להפעלת אמצעי אכיפה על תנאי" שהושתו על המשיב יואל גולדמן, בעל שליטה, יושב ראש דירקטוריון ונושא חברת אול-יר הולדינגס לימטד, במסגרת הסדר אכיפה בתיק 8/20 שאושר ב-1 בדצמבר 2020. בהסדר האמור יוחסו למשיב ביצוע הפרה של אי-הגשת דוח מידי במועד, הפרה של הטעיית הרשות וכן שתי הפרות של הכללת פרט מטעה בדוחות כספיים של החברה, לרבעון השני והשלישי לשנת 2018. המשיב הודה בהפרות אלו וקיבל על עצמו את אמצעי האכיפה, במסגרתם הוטל עליו עיצום כספי בסך 250,000 ש"ח, עיצום כספי על תנאי בסכום זהה, בתנאי שהמשיב לא יעבור בתקופה של 18 חודשים מיום אישור ההסדר הפרות נוספות דומות ואיסור כהונה כנושא משרה בכירה בגוף מפוקח

על תנאי למשך תשעה חודשים, בתנאי שהמשיב לא יעבור תוך תקופה של 18 חודשים מיום אישור ההסדר הפרות נוספות מעין אלה. כחודש לאחר אישור ההסדר ופרסום החלטת המותב, פנתה הרשות בבקשה דחופה להפעלת אמצעי האכיפה על תנאי שהושתו על המשיב – איסור כהונה כנושא משרה בכירה בגוף מפקח ועיצום כספי – בטענה כי התנאי להפעלת התקיים מפני שהמשיב ביצע עוד הפרה של אי-הגשת דיווח במועד, בתוך תקופת התנאי, המצדיקה הפעלת התנאי בנסיבות שנוצרו. בהחלטה מ-10 בפברואר 2021 קיבל מותב הוועדה המנהלית את טענתה העקרונית של הרשות כי אין צורך בהגשת הליך מנהלי חדש בגין ההפרה הנוספת, כדי להפעיל את אמצעי האכיפה על תנאי וניתן לעשות זאת בדרך של בקשה למותב שישב בתיק המקורי או מותב אחר. עם זאת, בהחלטה לגופו של עניין בעניינו של המשיב, סבר מותב הוועדה בדעת רוב כי הרשות לא עמדה בנטל הראיה ולא הוכיחה כי המשיב ביצע הפרה של אי-הגשת דוחות כספיים במועד ברשלנות חמורה, ולפיכך אין הצדקה להפעלת אמצעי האכיפה על תנאי, כאמור, בניגוד לדעת המיעוט של יושבת ראש המותב.

בחודש מאי 2021 הגישה הרשות עתירה מנהלית כנגד החלטת מותב הוועדה המנהלית בבקשה להפעלת התנאי. העתירה עודנה מתנהלת (עת"מ 12776-05-21).

תיק מנהלי 9/19 רשות ניירות ערך נ' סאני

אלקטרוניקה בע"מ ויעקב לוקסנבורג

ב-11 במאי 2021 פורסמה החלטת מותב ועדת האכיפה המנהלית בעניינם של חברת סאני אלקטרוניקה בע"מ ויעקב לוקסנבורג, בעל השליטה ויושב ראש הדירקטוריון של החברה. מותב הוועדה קבע כי המשיבים אחראים לביצוע שתי הפרות של הכללת פרטים מטעים בדוחות הכספיים של החברה – בדוח רבעוני של החברה ב-30 בספטמבר 2015 וכן בדוח השנתי של החברה לשנת 2015. דוחות אלו כללו פרטים מטעים ביחס לתוצאות ההנפקה לציבור שביצעה החברה ב-10 בספטמבר 2015, ביחס לשיעור החזקות הציבור

בחברה ולשוויין בעקבות ההנפקה, אשר הביאו, בהתאם, ליציאת החברה מרשימת השימור. דוחות אלו לא שיקפו את הרכישות שביצע לוקסנבורג בחשבונות מקורביו במסגרת ההנפקה, את היותו "מחזיק יחיד" או "מחזיק ביחד" עם קרוביו, וכן את העובדה שמניות אלה לא היו אמורות להיות מסווגות במסגרת החזקות הציבור, ורק בשל סיווגן הכוזב עמדה החברה בדרישות היציאה מרשימת השימור וחזרה להיסחר ברשימה הראשית. מותב הוועדה קבע כי הפרטים המטעים על אודות שיעור החזקות הציבור במניות סאני ושוויין לאחר ההנפקה וכן הפרטים על אודות הרקע ליציאת החברה מרשימת השימור הם מהותיים למשקיע הסביר. מותב הוועדה קבע כי הרכישות של המניות בהנפקה שביצעו קרוביו של לוקסנבורג היו למעשה הסוואה שהוביל לוקסנבורג, היות שרכישות אלו ובתו הן רכישות והחזקות שלו בלבד, ואינן יכולות להיחשב החזקות ציבור. כמו כן, קבעה הוועדה כי לוקסנבורג חרג מסטנדרט ההתנהגות של נושא משרה סביר, וכל שכן מסטנדרט התנהגות של יושב ראש דירקטוריון סביר, בכך שהתיר את הפרטים המטעים ושלא התייעץ עם עורכי הדין של החברה בנוגע לתקינות מעשיו ודיווחיו. לפיכך, החליט המותב להטיל על החברה עיצום כספי בפועל בסך 1,000,000 ש"ח ועל לוקסנבורג הטיל עיצום כספי בפועל בסך 300,000 ש"ח וסכום זהה על תנאי. כמו כן, הוטל על לוקסנבורג איסור בפועל לכהן כנושא משרה בכירה בחברת לפידות קפיטל בע"מ, בעלת השליטה בחברה, למשך 9 חודשים, לצד איסור על תנאי לכהן כנושא משרה בכירה בגוף מפקח למשך 9 חודשים, אם יבצע הפרת דיווח נוספת בתקופה של שנתיים ממועד הכניסה לתוקף של החלטה.

בחודש מאי 2021 הגישו המשיבים עתירה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי כנגד החלטת מותב הוועדה המנהלית לעניין האחריות ולחלופין לעניין אמצעי האכיפה. העתירה עודנה מתנהלת (עת"מ 4825-05-21).

תיק מנהלי 7/20 רשות ניירות ערך נ' אברהם

פינקלשטיין

ב-16 במאי 2021 פורסמה החלטת מותב ועדת האכיפה המנהלית בעניינו של אברהם פינקלשטיין שהיה במועדים הרלוונטיים דירקטור ובעל מניות מיעוט באוסם. מותב הוועדה קבע שהמשיב ביצע הפרה של שימוש במידע פנים בדרך של מסירת מידע פנים הנוגע לחברת אסם לאחר, כאשר בידו או בידי החברה מידע פנים. המשיב, איש פנים בחברת אסם, העביר בחודש ינואר 2016 מידע לידידו זאב קלימי על אודות משא ומתן שהתנהל בין אוסם לבין נסטלה, בחודשים אוקטובר 2015 עד פברואר 2016, לכריתת עסקה שבמסגרתה תרכוש חברת נסטלה את החזקות הציבור בדרך של מיזוג משולש הופכי ונועד, בסופו של דבר, להפוך את אוסם חברה פרטית בבעלותה המלאה של נסטלה. כמו כן שיתף פינקלשטיין במידע על אודות התקדמות המשא ומתן והמחיר שאותו תשלם נסטלה בעבור מניות אוסם שבידי הציבור. קלימי העביר את המידע לשניים נוספים והשלושה עשו שימוש במידע ורכשו מניות אסם. הגורמים הנ"ל, אשר קיבלו את המידע מפינקלשטיין ועשו בו שימוש באמצעות רכישת ניירות הערך של אוסם טרם פרסום המידע שהיה מידע פנים, הורשעו במסגרת תיק פלילי. התיק הפלילי כנגד פינקלשטיין נסגר ועניינו הועבר להליך מנהלי. מותב הוועדה קבע כי המשיב פינקלשטיין התרשל בעת מסירת מידע הפנים לקלימי וכי היה עליו לדעת כי קלימי, איש שוק הון, יעשה שימוש במידע. למצער פינקלשטיין אף לא נקט אמצעי זהירות ולא הזהיר את קלימי כי מדובר על מידע פנים ואין לעשות בו שימוש. לפיכך, הטיל מותב הוועדה על המשיב עיצום כספי בפועל בסך 150,000 ש"ח עקב נסיבות מקלות ובהן, בין היתר, גילו המבוגר, העובדה שמעולם לא היה מעורב בהפרה של חוק ניירות ערך, העובדה שהמשיב לא הפיק רווח ישיר מן ההפרה וחלופה הזמן על רקע גלגולו של התיק מהליך פלילי למנהלי.

החלטות בעתירות

עת"מ 41134-01-21 יוספידים ואח' נ' רשות ניירות

ערך

ב-17 ביוני 2021 דחה בית המשפט המחוזי (המחלקה הכלכלית), מפי השופטת רות רונן, את עתירות הצדדים כנגד החלטת מותב ועדת האכיפה המנהלית, אשר הטילה אחריות ואמצעי אכיפה על המשיבים בגין שתי הפרות הכללת פרט מטעה בתשקיף ברשלנות. המשיבים עתרו כנגד החלטת הוועדה הנוגעת לעניין האחריות ולעניין אמצעי האכיפה. הרשות סברה כי הסנקציות שהוטלו קלות מדי בהתייחס לחומרת ההפרות, ולכן הגישה גם היא עתירה על החלטה זו. השופטת רונן דחתה את עתירת המשיבים בעניין אחריותם להפרות, חזרה על קביעת בית המשפט, כי ככלל מידת התערבות של בית המשפט בהכרעות עובדתיות של מותב הוועדה המנהלית תהיה מצומצמת מאוד. בית המשפט הדגיש את החשיבות הרבה בהקפדה יתרה על דיוק המידע הנמסר ועל אופן הצגת החברה בתשקיף, וקבע כי במקרה זה הוכח כי החוב לחברה שלא נפרע, היה מהותי וכי היה חשש כי לא ייפרע כבר במועד ההפרות, ולכן נדרש היה לדווח על חשש זה. גם לעניין אמצעי האכיפה חזרה השופטת רונן על הקביעה כי התערבות בית המשפט באמצעי האכיפה שקבעה הוועדה תהיה מצומצמת ותהיה מוצדקת רק במקרים חריגים. בהתאם, קבעה השופטת כי אין מקום להתערבות בהחלטת הוועדה ששקלה את כלל השיקולים הרלוונטיים ודחתה גם את עתירות הצדדים לעניין הסנקציות.

עיצומים כספיים

לצד ההליך המנהלי המתקיים מול ועדת האכיפה המנהלית כוללים דיני ניירות ערך עוד הליך מנהלי – הטלת עיצומים כספיים באמצעות ועדה פנימית. ראש הוועדה הפנימית היא יושבת ראש הרשות ולצידה יושבים עוד שני חברי מליאה להלן – "הליך העיצום הכספי הפשוט". עיצומים כספיים פשוטים מוטלים על גורמים מפוקחים המבצעים הפרות של דיני ניירות ערך והפרות לפי פרק 4 בסימן ד' לחוק החברות. מחלקת האכיפה המנהלית אמונה על ריכוזם של הליכי העיצום הכספי הפשוט ועל ניהולם. נוסף לכך, אחראית המחלקה לריכוזם של הליכי עיצום כספי ולניהולם, בהתאם לחוק איסור הלבנת הון הקובע כי יושבת ראש רשות ניירות ערך היא הסמכות הממונה לצורך פיקוח על חוק זה ועל אכיפתו כלפי חברי

בורסה שאינם בנקים, מנהלי תיקים וזירות סוחר לחשבונם העצמי.

בשנת 2021 בחנה מחלקת האכיפה המנהלית 27 מקרים של הטלת עיצומים כספיים פשוטים על גופים מפוקחים. מתוכם הוטלו עיצומים כספיים ב־14 מקרים; ב־4 מקרים הוחלט שלא להתקדם בהליך הטלת העיצום הכספי. 9 מקרים נוספים מצוים בשלבים שונים בתהליך הטלת העיצום הכספי. מתוך 14 המקרים שבהם הוטלו עיצומים כספיים, הושטו 12 עיצומים כספיים מכוח חוק ניירות ערך, עיצום אחד הושט מכוח חוק הייעוץ ועיצום אחד הושט מכוח חוק איסור הלבנת הון.

שם המפר	סכום העיצום	סעיף ההפרה ותיאור ההפרה
ציון ספיר	14,160 ש"ח	הפרת סעיף 15 וסעיף 37(א) לחוק ניירות ערך – מכירת מניות חסומות ואיחור בדיווח על שינויים בהחזקות בעל עניין.
אביליטי אינק	24,900 ש"ח	הפרת סעיף 36 לחוק ניירות ערך והוראות תקנה 39 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – איחור בהגשת הדוחות הכספיים לרבעון השני של שנת 2020.
סטרוברי פילדס ריט לימיטד	125,000 ש"ח	הפרת סעיף 15 לחוק ניירות ערך – הצעה לציבור שלא על פי תשקיף
מובייל מקס טכנולוגיות בע"מ	45,000 ש"ח	הפרת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנה 7 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – איחור בהגשת דוחות תקופתיים לשנת 2020.
רילקו נדל"ן בע"מ	90,000 ש"ח	סעיף 15 לחוק ניירות ערך – הצעה לציבור שלא על פי תשקיף

שם המפר	סכום העיצום	סעיף ההפרה ותיאור ההפרה
בנק איגוד בע"מ	200,000 ש"ח	הפרת הוראת 28(ב) לחוק הסדרת העיסוק – הנאת לקוח מלעבור לניהול תיקים.
שם המפר	סכום העיצום	סעיף ההפרה ותיאור ההפרה
אקסלנס נשואה שירותי בורסה בע"מ	350,000 ש"ח	הפרות צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של חבר בורסה למניעת הלבנת הון ומימון טרור).

שם המפר	סכום העיצום	סעיף ההפרה ותיאור ההפרה
אלטיטיווד השקעות לימיטד	147,512 ש"ח	אי־דיווח על עסקה עם בעל שליטה – הפרת תקנות 36 ו-30(ב) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.
אינטרקוור בע"מ	139,564 ש"ח	הפרת תקנות 30(ב), 36 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – איחור בדיווח מידי.
ארית תעשיות בע"מ	47,877 ש"ח	הפרת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנה 8 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – איגילוי פרט בדוחות תקופתיים
גפן השקעות ביומד בע"מ	36,000 ש"ח	הפרת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנה 7 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – איחור בהגשת דוחות תקופתיים לשנת 2019.
מובייל מקס טכנולוגיות בע"מ	36,000 ש"ח	הפרת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנה 7 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – איחור בהגשת דוחות תקופתיים לשנת 2019.
אברות תעשיות בע"מ	25,617 ש"ח	הפרת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנה 39 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – איחור בהגשת דוחות רבעוניים לרבעון הראשון לשנת 2020.
אינבו דלראן אל. פי.	9,450 ש"ח	הפרת סעיף 36 לחוק ניירות ערך והוראות תקנה 39 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – איחור בהגשת הדוחות הכספיים לרבעון השני לשנת 2020.

אכיפה אזרחית-פרטית

זהליכים משפטיים אזרחיים ומנהליים

ישנם שני ערוצים מרכזיים בהם הרשות מעורבת בהליכים משפטיים אזרחיים ומנהליים. הערוץ הראשון כולל הליכים משפטיים שבהם נתבעת הרשות (במסגרת הליך רגיל) או משיבה (במסגרת עתירה מנהלית); הערוץ השני נוגע להליכי אכיפה פרטיים של דיני ניירות ערך ודיני חברות. בהליכים אלה הרשות מגלה מעורבות במספר היבטים:

- סיוע במימון תובענות ייצוגיות בתחום ניירות ערך ותביעות נגזרות.
- בחינה של הסדרי פשרה במסגרת הליכים אלה ומעורבות בהם.
- התייצבות והבעת עמדות מקצועיות בהליכים אלו.

הליכים שהוגשו נגד הרשות

להלן פירוט ההליכים המשפטיים האזרחיים והמנהליים שהוגשו נגד הרשות במהלך שנת הדוח או שהיו תלויים ועומדים במהלך השנה:

ת"א 16-03-26307 רותם ואח' נ' רשות ניירות ערך; ת"א 16-09-11283 קסלר ואח' נ' רשות ניירות ערך; ת"א 17-11-62033 דבורה נ' הרשות; ת"א 17-11-11094 רשות ניירות ערך נ' רותם שמואל ואח'.

ארבעה הליכים אשר אוחדו נוכח עילת תביעה הדומה בבסיסה בכל התיקים. אלו הן תביעות נגד הרשות בסכומים של 800,000 ש"ח, 300,000 ש"ח, 153,000 ש"ח ו-700,000 ש"ח, בהתאמה. עילת התביעה היא רשלנות, לכאורה, של רשות ניירות ערך בפיקוח על חברת יוטרייד פרימיום בע"מ. לטענת התובעים, הכספים שהשקיעו בחברה הנ"ל ירדו לטמיון, וייתכן כי הרשות התרשלה בפיקוח על התנהלות החברה. בחודש יוני 2019 ניתן פסק דין בהליך זה אשר קיבל חלקית תביעות אלו.

הרשות חויבה לפצות את התובעים בסך כולל של כ-890,000 ש"ח.

בחודש אוקטובר 2019 הגישה הרשות לבית המשפט העליון ערעור על פסק הדין של בית משפט קמא (ע"א 6313/19 רשות ניירות ערך נ' רותם שמואל ואח'). נכון למועד הדוח, ממתין הערעור להכרעת בית המשפט העליון.

ת"א 20-12-78144 יעקב בר אילן ואח' נ' רשות ניירות ערך

בחודש דצמבר 2020 הוגשה תביעה כנגד הרשות (ובקשה לגילוי מסמכים) בעניינה של יוטרייד פרימיום בע"מ (להלן – "יוטרייד"). בכתב התביעה נטען כי בחודש אוקטובר 2013 השקיעו התובע והחברה שבבעלותו כספים בחברת יוטרייד, ובעקבות פרסומים שונים ביקשו בקיץ 2015 למשוך את כספם חזרה, אולם הושב להם רק חלק קטן מסכום השקעתם. נוסף לכך, נטען כי לכאורה התרשלה הרשות – מנעו מגיבוש מדיניות סדורה לפיקוח על מסחר האלגו טריידינג, התעלמה מתלונות כנגד יוטרייד שהגיעו לידיה לאורך השנים, השתתה בהפסקת פעולתה של יוטרייד והתעלמה מאחריותה להזהיר וליידע את הציבור בזמן אמת על אודות הממצאים שבידה. עוד נטען כי היה על הרשות לבדוק את יוטרייד במועד מוקדם בהרבה, עוד בשנת 2014, וכי לכל המאוחר היה עליה ליידע ולעדכן את ציבור המשקיעים בנושא במועד שבו הודיעה חד-צדדית ליוטרייד על הוראתה להפסיק את הפעילות. בכתב התביעה נטען כי, לכאורה, גרמה התרשלות הרשות לתובעים לאבד השקעתם. סכום התביעה עומד על סך של 463,243 ש"ח.

בחודש מרץ 2021 הגישה הרשות כתב הגנה שבמסגרתו טענה כי יש לדחות את התביעה, שכן לא נפל פגם בפעילותה בכל הקשור לעניינים שהם מושא הליך זה וכי היא פעלה במהירות ובזהירות הראויות, במסגרת הסמכויות המוקנות לה על פי הדין. לבקשת הצדדים החליט בית המשפט בחודש מאי 2021 לעכב את ההליך,

בעקבות הערעור התלוי ועומד בעניין ע"א 6313/19 רשות ניירות ערך נ' רותם שמואל ואח'.

ת"א 16-03-31876 סודיט נ' רשות ניירות ערך תביעה נגד הרשות בסכום של 100,000 ש"ח שעילתה רשלנותה, לכאורה, של הרשות בעניין הפיקוח על חברת יוטרייד פרימיום בע"מ. לטענת התובע, הכספים שהשקיע בחברה הנ"ל ירדו לטמיון, וייתכן כי רשות ניירות ערך התרשלה בפיקוח על התנהלות החברה. נכון למועד הדוח, ההליך בעניין זה תלוי ועומד.

ת"א 16-11-21397 וליד סייד נ' מדינת ישראל ואח';

ת"א 17-05-6931 פלוני נ' מדינת ישראל ואח' שתי תביעות נזיקין שהוגשו נגד הרשות ואוחדו. לטענת התובעים, התרשלה הרשות בהגשת כתבי אישום נגדם, ובכך הסבה להם נזקים. עמדת הרשות היא כי דין התביעה להידחות, שכן כתב האישום נגד התובעים עמד על בסיס עובדתי ומשפטי מוצק, ונוהל בעניינם הליך הוגן.

בחודש יולי 2021, לאחר שנשמעו סיכומי הצדדים בעל פה, ניתן פסק דין על דרך פשרה, לפיו תשלם הרשות פיצוי בסך 360,000 ש"ח לתובע בהליך 16-11-21397; ופיצוי בסך 570,000 ש"ח לתובע בהליך 17-05-6931.

ת"א 19-10-46340 סער וינטראוב נ' מדינת ישראל

בחודש אוקטובר 2019 הגיש התובע תביעת נזיקין נגד פרקליטות מיסוי וכלכלה בסכום של כשבעה מיליון ש"ח, לאחר שזוכה בהליך הפלילי שהתנהל נגדו. לטענת התובע, התרשלה הפרקליטות בהחלטתה להגיש נגדו כתב אישום, לא ערכה את כל הבדיקות הנחוצות כנדרש והתעלמה מראיות ומחומרי חקירה מזכים. עוד נטען כי ההחלטה נבעה משיקולים וממניעים זרים.

ב-31 בינואר 2022 ניתן פסק דין בהליך על דרך פשרה, לפיו התובע יקבל פיצוי בסך 352,650 ש"ח, אותו ישלמו הרשות והמדינה בחלקים שווים.

עת"מ 19-11-676 גילוי נאות – התנועה להגנת ציבור המשקיעים נ' רשות ניירות ערך
בחודש נובמבר 2019 הוגשה נגד רשות ניירות

ערך עתירה מנהלית לפי חוק חופש המידע. את העתירה הגישה עמותת גילוי נאות – התנועה להגנת ציבור המשקיעים (ע"ר), ובמסגרתה התבקש בית המשפט להורות לרשות למסור לעותרת עותקים מתכתובות שערכה הרשות, הנוגעות לבדיקת טיוטת תשקיף ביחס לשלוש חברות, וכן תרשומות מדיונים שקיימה הרשות עם נציגי החברות בעניין זה. הרשות הגישה את תגובתה לעתירה המנהלית. לפי עמדת הרשות, אין למסור את המידע המבוקש בעתירה מכמה טעמים, ובהם הטענה כי מסירת המידע המבוקש היא הרחבה של חובות הגילוי הקבועות בדין, והיא חוסה תחת חובת הסודיות הקבועה לרשות. בחודש ינואר 2021 ניתן פסק דין הדוחה את העתירה. בית המשפט אימץ את רוב טענות הרשות וקבע כי לא נמצאה הצדקה להתערבות בהחלטת הרשות בנוגע לבקשה למסירת המידע המבוקש שעמד בבסיס העתירה.

ת"א 20-06-8770 תום צבעוני נ' רשות ניירות ערך בחודש יוני 2020 הגיש תום צבעוני תביעה כנגד הרשות. בתביעה עתר התובע למתן סעד הצהרתי, לפיו העובדות המפורטות בכתב התביעה ובפניות התובע אל הרשות בעניינים הקשורים לגברת שרי אריסון ולחוקיות אחזקותיה בחברות שונות – הן אמת עובדתית. נוסף לכך, ביקש התובע מבית המשפט להוציא צו המורה לרשות לבטל את חסימת האפשרות שלו להגיב בדף הפייסבוק של הרשות.

הרשות הגישה את תגובתה לתביעה במסגרת כתב הגנה שבו נטען, בין היתר, כי כתב התביעה כולל טענות וסעדים כלפי צדדים נוספים אשר אינם בעלי דין בהליך, ועל כן נתבקש בית המשפט להורות על מחיקת טענות וסעדים אלה מכתב התביעה, מחמת היעדר יריבות נגד הרשות. נוסף לכך, נטען כי התובע הפר את כללי ההתנהגות בעמוד הפייסבוק של הרשות, ביניהם איסור השימוש בשפה בוטה ואיסור פרסום תכנים העלולים לפגוע באדם ובארגון ויש בהם משום הוצאת לשון הרע.

בחודש דצמבר 2020 קיבל בית המשפט במלואה

את בקשת הרשות למחוק מכתב התביעה סעיפים וסעדים המתייחסים לאירועים ולעניינים הקשורים לגברת שרי אריסון שאינה צד לתביעה, ואין לרשות מידע בנוגע להם. נוסף לכך, קבע בית המשפט כי לאחר המחיקה, כאמור, הסעד היחיד הנותן מתייחס להחלטת הרשות לחסום את התובע בדף הפייסבוק של הרשות, והורה לתובע להבהיר מהו מקור הסמכות לביורר הסעדים שנותרו בכתב התביעה (אם אין מדובר בעתירה מנהלית).

בחודש ינואר 2021 הגיש התובע בקשה למחיקת התביעה, וב-17 בינואר 2021 ניתן פסק דין המחוק את התביעה לבקשת התובע, והתיק נסגר.

עת"מ 20-01-54754 רז בסרגליק נ' רשות ניירות ערך

בחודש ינואר 2020 הוגשה עתירה מנהלית נגד דרישת רשות ניירות ערך להמציא מסמכים וידיעות הנוגעים לבקשת סיוע שהתקבלה מרשות זרה. לטענת העותר, זכותו שלא להיענות לדרישת הרשות נובעת מכוח זכותו לחיסיון מפני הפללה עצמית, וכי במקרה דנן אין בסמכותה של הרשות להפעיל את סעיף 56ג(2) לחוק ניירות ערך. בחודש מאי 2021 ניתנה החלטת בית המשפט לפיה העתירה נמחקה ללא צו להוצאות, לאור העובדה כי הצורך של הרשות הזרה במסמכים התייתר וכתוצאה מכך גם התייתרה דרישת המסמכים שהפנתה הרשות אל העותר.

ת"א 20-02-31258 פלונית נ' הרשות השופטת ואח'

בשנת 2020 הוגשה תביעת נזיקין בסכום 2.6 מיליון ש"ח כנגד כמה גופים ורשויות, ביניהן רשות ניירות ערך. נכון למועד הדוח, ההליך נמצא עדיין בשלב ראשוני וחל עליו צו איסור פרסום.

ת"א 21-05-15188 רבי ואח' נ' רשות ניירות ערך
בחודש מאי 2021 הוגשה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב תביעת נזיקין לחיוב הרשות בתשלום פיצויים בגובה 4,433,347 ש"ח. את התביעה הגישו משקיעים אשר הפקידו את

כספם בידי גוף שהרשות אינה מפקחת עליו – חברת ט.ב. מתקדמים בכספים בע"מ, ובשמה השיווקי "קרן אור". לטענתם כספם אבד כתוצאה מפעילות החברה אשר לבסוף הופסקה ונכנסה לפירוק. בכתב התביעה טענו התובעים כי הרשות התרשלה בפיקוח על התנהלות החברה וכתוצאה מכך גרמה להם נזק.

בחודש יולי 2021 הגישה הרשות כתב הגנה במסגרתו טענה כי יש לדחות את התביעה, שכן לא נפל פגם בפעילותה בכל הקשור לעניינים שהם מושא הליך זה, וכי היא נדרשה לדברים בזמן אמת, הפעילה שיקול דעת מקצועי, אכיפתי ורגולטורי ונקטה שורה ארוכה של כלים משמעותיים תוך פרק הזמן המהיר ביותר האפשרי.

בחודש נובמבר 2021 החליט בית המשפט לעכב את ההליכים בתיק עד לקבלת הכרעה בע"א 6313/19 רשות ניירות ערך נ' חיים אהרון ואח'.

בג"ץ 8338/21 The Lesser Group נ' רשות ניירות ערך

בחודש דצמבר 2021 הוגשה נגד הרשות עתירה למתן צו על תנאי שבמסגרתה היא התבקשה לנמק מדוע אין לבטל את "ההוראה למנהלי הקרנות בדבר גילוי בשם הקרן על אודות חשיפה אפשרית לאג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה, לאג"ח של חברות נטולות זיקה לישראל ולתאגיד בנקאי שאצלו מוחזקים מזומנים ופיקדונות של הקרן", שפורסמה ב-7 בנובמבר 2021.

העילה המרכזית שבבסיס העתירה היא כי אין בסמכותה של הרשות לקבוע הוראה כאמור, שכן לדעת העותרות הסמכות נתונה בידי שר האוצר. בהחלטה שנתן בג"ץ התבקשה הרשות להשיב לעתירה.

בחודש ינואר 2022 הגישה הרשות תגובתה לעתירה, במסגרתה טענה כי דין העתירה להידחות. במסגרתו זו, טענה הרשות בין היתר כי התיקון על הוראותיו השונות, נעשה מכוח סמכותה המפורשת של הרשות לפי חוק השקעות משותפות ומכוח תפקידה לפקח על שוק ההון ולשמור על ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות ערך.

בנוסף טענה הרשות כי מדובר בתיקון שגובש בהליך מסודר ותיקון שכלל את שיתוף הציבור וקבלת הערותיו בשתי הזדמנויות שונות, ואשר מבוסס על שיקולים רגולטורים מקצועיים במובהק. נכון למועד הדוח נקבע דיון בבית המשפט העליון ל-7 בספטמבר 2022.

* פסקי הדין בהליכים שהסתיימו מפורסמים [באתר הרשות](#).

מעורבות הרשות בתחום האכיפה הפרטית

בשנת 2021 המשיכה הרשות להיות מעורבת בתחום האכיפה הפרטית של דיני ניירות ערך ודיני חברות בשלושה ערוצים עיקריים – (א) סיוע במימון תובענות ייצוגיות בתחום ניירות ערך ותביעות נגזרות; (ב) בחינה של הסדרי פשרה במסגרת הליכים אלה ומעורבות בהם; (ג) התייצבות והבעת עמדות מקצועיות בהליכים משפטיים.

אחד מיעדיה של הרשות הוא הסרת חסמים בתחום האכיפה הפרטית ועידוד הגשת הליכים פרטיים ראויים. הרשות מייחסת ערך רב להליכי האכיפה הפרטיים ומעודדת אותם מכמה טעמים – האכיפה הפרטית היא המסלול היחיד לפיצוי המשקיעים בגין נזקים שנגרמו להם בשל הפרת הדין; האפשרות שידרש פיצוי או סעד אחר הופכת את האכיפה לכלי מרתיע מפני ביצוע הפרות; האכיפה הפרטית מאפשרת את פיתוח הדין ואת גיוון אמצעי האכיפה הקיימים בשוק; האכיפה הפרטית היא אכיפה שיוונית ומשלימה הנוגעת להפרות שהרשות אינה "מטפלת" בהן מפאת מגבלת משאבים או מגבלת סמכויות. הרשות מבקשת ליישם את פיתוח האכיפה הפרטית באמצעות הקניית כלים ויצירת "סביבת עבודה" נוחה למשקיעים המעוניינים להגיש תובענות ייצוגיות ותביעות נגזרות ראויות.

סיוע במימון תובענות ייצוגיות ותביעות נגזרות
אחד הכלים המשמעותיים העומדים לרשות הרשות לצורך עידוד האכיפה הפרטית הוא השתתפות במימון תובענות ייצוגיות בתחום ניירות ערך ותביעות נגזרות. לפי סעיף 55 לחוק ניירות ערך וסעיף 205א לחוק החברות, **רשאית** הרשות לסייע במימון הוצאות הליכי תובענה ייצוגית או נגזרת לפי העניין, אם השתכנעה כי יש בתובענה **עניין לציבור**, וכי יש **סיכוי סביר** שבית המשפט יאשר אותה כתובענה ייצוגית או נגזרת. הרשות מפעילה בשוטף את סמכותה למימון תובענות ייצוגיות ותביעות נגזרות. הסיוע מתבטא, בדרך כלל, במימון חוות דעת של מומחים שעלותן גבוהה.

במהלך שנת 2021 קיבלה הרשות החלטה לסייע במימון עקרוני בשלושה הליכים חדשים. בשניים מן ההליכים החליטה הרשות לסייע גם במימון ספציפי שהתבקש במקביל, וכן לסייע במימון ספציפי של עוד שני הליכים שכבר אושר להם מימון עקרוני בעבר.

פירוט ההליכים החדשים שהרשות החליטה לסייע במימוןם העקרוני במהלך שנת הדוח:

ת"צ 20-11-28270 נגבי נ' בוק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ ואח'

עניינה של בקשת האישור הוא בהנחיות משרד התקשורת לבוק, כמו גם ליתר ספקיות האינטרנט (ISP) בישראל. הנחיות אלו נוגעות למתווה שגיבש משרד התקשורת לטובת מיגור תופעת "המנויים הכפולים" שבמסגרתה ממשיות ספקיות האינטרנט לגבות תשלום מלקוחות, על אף שהן כבר לא מעניקות להם שירות.

לטענת המבקש בחרה בוק להטעות ולהסתיר ו/או לגלות באופן מטעה וחסר מידע מהותי על אודות המתווה שגיבש משרד התקשורת ועל אודות השפעותיו על החברה ועל הכנסותיה, ובכך הפרה את חובות הגילוי והדיווח המוטלת עליה מכוח הוראות דיני ניירות ערך, וגרמה נזק לציבור משקיעיה. כתוצאה מכך, הנזק הנטען שנגרם לחברי הקבוצה המיוצגת מוערך בסך של 55-65 מיליון ש"ח.

ת"צ 20-03-40970 אורן ראול דה לנגה נ' מגוריט בע"מ ואח'

עניינה של בקשת האישור בטענה לקיפוח בעלי מניות המיעוט, אישור עסקה שלא כדיון, הפרת חובת זהירות ואמונים של נושאי משרה, רשלנות ועשיית עושר ולא במשפט, באמצעות הנפקה בלתי אחידה שביצעה קרן הריט מגוריט בע"מ בחודש נובמבר 2019. ההנפקה בוצעה בניכיון של 12% ממחיר השוק ביום הנפקה, בהיקף של 414 מיליוני ש"ח. נטען כי הנוק שנגרם, כתוצאה מכך, לכלל חברי הקבוצה המיוצגת מוערך בסכום שבין 20,449,000 ש"ח ל-49,767,000 ש"ח.

ת"צ 20-02-31272 פרוקסימה ניהול השקעות בע"מ נ' סטרווד ואח'

עניינה של בקשת האישור בטענה כי חברת סטרווד ונושאי המשרה בה הטעו את משקיעי שוק ההון בישראל, שכן על פי הנטען הם לא עמדו בחובות הגילוי החלות עליהם ובכך הפרו, בין היתר, את הוראות דיני ניירות ערך. בבקשת האישור נטען כי תשקיף החברה היה חסר ומטעה וכי הושמטו ממנו פרטים מהותיים, כמו גם הדיווח המיידית של החברה בנוגע להסכם הלוואה שבו התקשרה. נטען כי הנוק שנגרם, כתוצאה מכך, לכלל חברי הקבוצה המיוצגת מוערך בסכום של 99,600,000 ש"ח.

* כלל בקשות המימון שאושרו מופיעות **באתר הרשות.**

בחנית הסדרי פשרה ומעורבות בהם

בשנת 2021 בחנה הרשות בקשות לאישור הסדרי פשרה שהוגשו בתובענות ייצוגיות בתחום דיני ניירות הערך ובתביעות נזרות, והייתה מעורבת בהגשת תשע עמדות הנוגעות להסדרי פשרה בתובענות אלה. במספר לא מבוטל מן המקרים השפיעו עמדות אלה על גיבושם של הסדרי הפשרה שאושרו בסופו של דבר, באופן שהיטיב עם חברי הקבוצה.

* כלל עמדות היועץ המשפטי לממשלה שהוגשו בפשרות בשיתוף רשות ניירות ערך מצויות

באתר הרשות.

הליכים משפטיים אזרחיים שהרשות הביעה

בהם עמדה מקצועית בשנה החולפת או שעדיין

תלויים ועומדים בבתי המשפט

בשנת הדוח הביעה הרשות בפני בית המשפט את עמדתה בהליכים משפטיים שבהם ראתה חשיבות עקרונית או מיוחדת הן באופן עצמאי והן בשיתוף עם היועץ המשפטי לממשלה או בא כוחו.

עוד פירוט הנוגע לעמדות אלה ראו **באתר הרשות.**

שיתופי פעולה בינלאומיים באכיפה ובחילופי מידע

בשנים האחרונות מנהלת הרשות מספר גדל והולך של חקירות ובירורים מנהליים המחייבים פעילות שוטפת של המחלקה הבינלאומית ופיתוח עסקי מול רשויות חוץ לצורך קבלת מידע.

הרשות מייחסת חשיבות רבה לשיתופי הפעולה בין גופי הפיקוח והאכיפה בתחום ניירות הערך, כאמצעי חיוני להשגת יעדי האכיפה של הרשות. שיתופי פעולה אלה מתבצעים בעיקר באמצעות מזכר הבנות שנחתם במסגרת ארגון הגג של רשויות ניירות הערך בעולם – IOSCO

("ארגון IOSCO" ו"מזכר

ההבנות") שהרשות חברה

בו. מזכר ההבנות הוא

הסכם רב-צדדי בתחום

אכיפת ניירות ערך

העוסק במתן סיוע

והחלפת מידע בין

הרשויות החתומות,

לצורכי אכיפה ופיקוח

של הרשות המבקשת.

הפעילות במסגרת

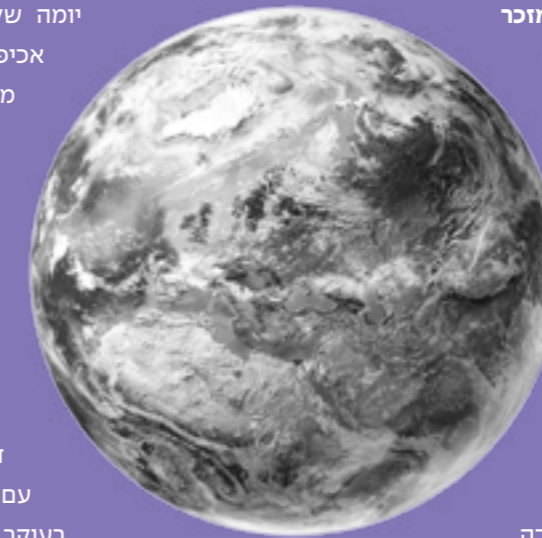
מזכר ההבנות היא

חלק אינטגרלי מפעילות

האכיפה של הרשות ביורה

הבינלאומית.

המחלקה הבינלאומית ופיתוח עסקי גם מרכזת את הטיפול השוטף בבקשות לסיוע המתקבלות מרשויות חוץ ובבקשות סיוע של הרשות מרשויות חוץ. מרבית בקשות אלה מטופלות ישירות בין הרשות לבין רשויות החוץ החתומות על המזכר. במקרים שבהם בקשת הסיוע היא מטעם רשות חוץ שאינה צד למזכר ההבנות, מטופלות הבקשות באמצעות המחלקה הבינלאומית במשרד המשפטים, על פי חוק עזרה משפטית בין מדינות, התשנ"ח-1998.



בשנת 2021 הרשות טיפלה ב-29 בקשות שהגיעו מרשויות זרות, מתוכן 9 בקשות סיוע לקבלת מידע ולסיוע בחיקורי דין ו-16 בקשות לבדיקת כשירות ומהימנות.

הרשות שלחה בשנת 2021 3 בקשות סיוע לרשויות זרות לקבלת מידע ולסיוע בחיקורי דין.

בשנת 2021 המשיכה הרשות גם להשתתף בוועדת האכיפה של ארגון IOSCO. הנושאים העיקריים שעמדו השנה על סדר

יומה של ועדה זו הם פעולות

אכיפה ואופי ההונאות בראי

משבר הקורונה; היכולת

לאכוף ולסייע בהוצאה

לפועל של פסקי דין

וסנקציות שהטיל

הרגולטור המקומי

בתחום השיפוט

הזר; התמודדות של

רגולטורים שונים עם

המציאות החדשה של

דיגיטציה; התמודדות

עם "מוצרים חדשים",

בעיקר נכסים קריפטוגרפים

ויכולות הרגולטורים המשתתפים

לסייע בפעולות אכיפה ושיתוף מידע בנושא זה;

פערי הסמכויות בין הרשויות – בנושא זה הוחלט

כי יש לבחון את הדרך הנכונה לגשר על פערים אלו,

שבהם לרשות המסייעת אין סמכויות רגולטוריות

ביחס לסיוע שמבקשת הרשות זרה, הנוגע למוצר

מסוים או לפעילות האכיפה; ומקרי אכיפה ייחודיים

שחלו במהלך השנה במדינות השונות.

הגשת בקשה לחתימה על מזכר ההבנות המורחב

בחודש דצמבר 2020 הגישה הרשות, באמצעות המחלקה הבינלאומית ופיתוח עסקי, בקשה לחתימה על מזכר ההבנות המורחב. מזכר ההבנות המסדיר את שיתוף הפעולה בתחום האכיפה בין הרשויות החברות בארגון IOSCO קיים משנת 2002, והרשות הצטרפה וחתמה עליו בשנת 2006. כיום חתומות על מזכר ההבנות 125 רשויות ניירות ערך מהעולם. מאחר שחלו בשווקים שינויים רבים מאז נחתם מזכר ההבנות, בייחוד שינויים רגולטוריים נרחבים, הוחל שימוש בטכנולוגיות חדשות וכן ניכר גידול במספר הבקשות לסיוע המועבר בין הרשויות מכוח מזכר ההבנות (מ-56 בקשות בשנת 2003 לאלפי בקשות בשנת 2020) – עלה הצורך בעדכון מזכר ההבנות. מטרת ארגון IOSCO היא כי תוך שנים אחדות כל הרשויות החברות בארגון יחתמו על מזכר ההבנות המורחב. מזכר ההבנות המורחב כולל חמש סמכויות חדשות שבהן הרשות החתומה נדרשת לספק בהן סיוע וכן היא רשאית לבקש אותו ממדינה אחרת החתומה גם היא על מזכר ההבנות המורחב.

הסמכויות החדשות הן – העברת מסמכי ביקורת; חיוב הגעה למועד; הקפאת נכסים (או סיוע בכך); ואספקת נתוני תקשורת, הכוללים נתוני טלפוניה ואינטרנט. עד לסוף שנת 2020 חתמה על מזכר ההבנות המורחב קבוצה נבחרת של 20 רשויות ניירות ערך. צוות המחלקה הבינלאומית ופיתוח עסקי ניהל שיח הדוק עם נציגת הוועדה שבחנה את הבקשה ואת יכולתה של הרשות להצטרף למזכר הבנות רב צדדי זה. במהלך השנה נערכו עשרות שיחות, התכתבויות וניסוח טיוטת דוח שהוצגה לכלל חברי הוועדה לקראת דיון בבקשה. בחודש מרץ 2022 אושרה בקשת הרשות והיא צורפה למזכר ההבנות המורחב.



אסדרה ופיקוח

הקמת פורום +35 ופרסום מסדי נתונים, לרבות ניתוח גיוון מגדרי בהרכבי הדירקטוריונים של החברות הבורסאיות, חברות לניהול קרנות נאמנות וחברות ניהול תיקים גדולות.



רשות ניירות ערך רואה חשיבות רבה ביצירת גיוון בקרב חברי הדירקטוריונים ככלל, וגיוון מגדרי בפרט, כחלק מניהול ממשל תאגידי תקין בתאגידי מדווחים, בקרנות נאמנות ובמנהלי התיקים שהיא מפקחת עליהם. בשנתיים האחרונות ריכזה המחלקה הכלכלית ועדכנה מסדי נתונים הכוללים מידע סטטיסטי ומפורט בנוגע להרכב הדירקטוריון בגופים המפוקחים בשנים 2010-2020. מסדי נתונים אלו פורסמו לרווחת הציבור.²² על בסיס ממצאי הניתוח האמפירי, בחודש אוקטובר 2021, יושבת ראש הרשות הקימה את פורום +35, לקידום גיוון מגדרי בדירקטוריונים של תאגידי מדווחים, חברות לניהול קרנות נאמנות וחברות לניהול תיקי השקעות המפוקחים על ידי הרשות. הפורום יכלול נציגים רלוונטיים מקרב המגזר הציבורי, הפרטי והמגזר השלישי בעלי ראייה רחבה וחיבור לנעשה בתאגידי, שיפעלו יחדיו לגיבוש ארגו כלים אפקטיבי למימוש המטרה. הפורום יכלול, בין היתר, על בסיס וולונטרי, את נציגיהם של תאגידי מדווחים, חברות לניהול קרנות נאמנות ומנהלי תיקים המפוקחים, בהם הדירקטוריון מונה למעלה

22 דוח דירקטוריון – מסדי נתונים, מפורסם באתר הרשות.

מ-35% נשים. אלו יהיו את חוד החנית לרתימת יתר התאגידיים ויפעלו יחד לעידוד ולהגדלת ייצוג נשים בדירקטוריונים. בנוסף, תאגידיים וחברות המפוקחות על ידי הרשות המעוניינות להגדיל את האיוון המגדרי הוזמנו להצטרף לפורום לקידום נוכחתן של נשים בדירקטוריונים. הנחת היסוד שעומדת בבסיס הקמת הפורום היא כי פעולה אקטיבית מצד תאגידיים ומנהלים בתפקידי מפתח היא אשר תניע שינוי אמיתי, מן השרש, בקידום הגיוון המגדרי בשוק ההון. השתתפות בפורום אינה משפיעה על הרגולציה והחובות החלות על הגופים המפוקחים שנציגיהם משתתפים בו. רשות ניירות ערך רואה חשיבות רבה ביצירת גיוון בקרב חברי הדירקטוריונים, ככלל וגיוון מגדרי, בפרט, כחלק מניהול ממשל תאגידי תקין בגופים המפוקחים על ידה. תפישה זו, מתכתבת עם המגמה המובילה בשנים האחרונות להטמעת ערכי ESG בפעילותן העסקית של חברות, מתוך הבנת התועלת הגלומה בהם עבור התאגיד ולאור דרישת המשקיעים. **הרשות תפעל לכך שבסיום שנת 2023 נשים יהיו למעלה מ-35% מהרכב הדירקטוריונים בלפחות 30% מהגופים המפוקחים על ידה.**

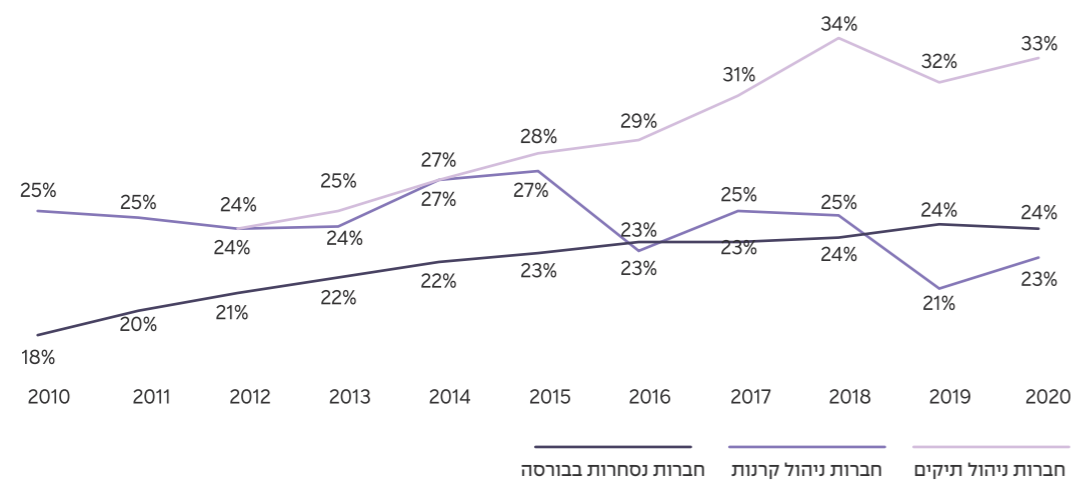
סטטוס גיוון מגדרי בתאגידיים ובחברות שבהן למעלה מ-35% נשים, נכון לשנת 2020

מספר חברות	תאגידיים מדווחים	חברות ניהול קרנות נאמנות מעל 5 מיליארד	חברות ניהול תיקים גדולות
473	11	18	7
75	0	39%	16%

מספר תאגידיים מדווחים וחברות בעלות מעל 35% נשים בדירקטוריון ולפחות 4 דירקטורים אחוז תאגידיים מדווחים וחברות בעלות מעל 35% נשים בדירקטוריון ולפחות 4 דירקטורים

על פי הנתונים לשנת 2020, ניתן לראות כי רק ב-75 מתוך 473 תאגידיים מדווחים (16% בלבד) מכהנות למעלה מ-35% נשים בהרכב הדירקטוריון.²³ המשמעות היא כי על אף הגידול שחל בשנים האחרונות בנוכחותן של נשים בתפקידי מפתח וכדירקטוריון בתאגידיים מדווחים, קיים צורך בהעלאת הנושא למודעות ובקידומו.

ממוצע אחוז נשים בדירקטוריונים בגופים המפוקחים, 2010-2020



ממצאי הבדיקה עולה כי בשנת 2010 רק 18% נשים כיהנו בדירקטוריונים של תאגידיים מדווחים. בחלוף עשור, בשנת 2020, כ-24% מסך הדירקטורים בתאגידיים מדווחים הן נשים. בממוצע חל בעשור האחרון גידול שנתי של 3% במספרן של נשים המכהנות בדירקטוריונים של תאגידיים מדווחים. כמו כן, בחברות ניהול קרנות נאמנות בממוצע כ-23% מהדירקטורים הן נשים, לעומת כ-33% נשים בחברות ניהול תיקים הגדולות.²⁴

23 נתונים אלה, מתייחסים לתאגידיים מדווחים וחברות בהם הדירקטוריון מונה לפחות ארבעה חברים ואינם כוללים חברות דואליות.
24 גיוון מגדרי בהרכבי הדירקטוריונים של החברות הבורסאיות, חברות לניהול קרנות נאמנות וחברות ניהול תיקים גדולות (חודש אוקטובר 2021), פורסם באתר הרשות.

יישום ממצאי הביקורת של ארגון ה-FATF והיערכות להליכי מעקב

הביקורת הבינלאומית של ארגון ה-FATF הסתיימה בחודש אוקטובר 2018. ב-10 בדצמבר 2018 החליטה מליאת ארגון ה-FATF על צירופה של מדינת ישראל לארגון. ישראל נתונה להליכי מעקב של הארגון והיא נדרשת להגיש דוח התקדמות בנוגע לתיקון הליקויים שהתגלו בביקורת. הדיון בדוח ההתקדמות צפוי להתקיים במליאת הארגון בחודש יוני 2022. בשנת 2021 פעלה הרשות עם רגולטורים נוספים לתיקון הליקויים ולהגשת דוח ההתקדמות.

עריכת ביקורות

ביקורת היא אחד מאמצעי הפיקוח המשמשים את מחלקות הרשות בביצוע עבודתן. פעילות הביקורת היא כלי משלים לפעילות של מחלקות הפיקוח, והיא מאפשרת לבחון לעומק את ציודם של גופים מפוקחים להוראות הדיון ולכללי

הרגולציה החלים עליהם. כך גם מגבירה הרשות את ההרתעה ואת רמת הציוד של המפוקחים. מלבד זאת, היא מאפשרת בחינה מעמיקה של התנהלות המפוקחים בתחום או בנושא מסוים ומאפשרת לרשות לפרסם עמדות המכוונות את השוק לדרכי הפעולה שלעמדתה ראוי לנקוט בהן. בשנת 2021 ערכה מחלקת ביקורת והערכה, בשיתוף המחלקות המפקחות, ביקורות בתאגידים מדווחים, אצל חתמים להנפקות, אצל רכזי הצעה, אצל מנהלי תיקי השקעות, בזירות סוחר לחשבון עצמי ואצל מנהלי קרנות סל ועושי שוק בקרנות סל. לצד ביקורות שבחנו את עמידת הגופים המפוקחים בהוראות הדיון ובנורמות של ממשל תאגידי, בוצעו גם ביקורות שבחנו את התמודדות הגופים המפוקחים עם איומי סייבר ועם אתגרים טכנולוגיים נוספים שנוצרו עקב מגפת הקורונה. בעקבות חלק מן הביקורות פורסמו או יפורסמו בהמשך דוחות ממצאי הביקורת או חוזרי תובנות להכוונת השוק.

ביקורות שבוצעו במהלך שנת 2021

מספר גופים מבוקרים	נושא הביקורת	סוגי הגופים המבוקרים
3	ממשל תאגידי וניהול סיכונים	בורסה לני"ע ומסלקותיה
1	איסור הלבנת הון	חברי בורסה שאינם בנקים
4	מיפוי פעילויות לבחינת חשש להפרת הוראת ייחוד העיסוק ולניגודי עניינים	מנהלי תיקי השקעות
1	ציות להוראות חוק הייעוץ ועמידה בתנאי הכשירות	מנהל תיקי השקעות
3	גיוס משקיעים ובחינת היבטים טכנולוגיים	רכזי הצעה
4	הכרה בהכנסה - IFRS 15	תאגידים מדווחים
2	אמות מידה פיננסיות	תאגידים מדווחים

ביקורות שהחלו בשנת 2020 הסתיימו במהלך 2021

1	המשכיות עסקית והתמודדות עם סיכוני סייבר	בית השקעות
17	איומי סייבר בגישה מרחוק למערכות הארגוניות	מתווכים בהשקעות
1	ניגודי עניינים, טובת הלקוח	מנהל תיקי השקעות
1	בחינת הפעילות	מכללת שוק ההון
כ-150	גיוס לקוחות ללא מפגש פנים אל פנים	מנהלי תיקי השקעות
2	תפקוד מערכי הייעוץ בעת משבר בשווקים	בנקים
6	עשיית שוק בקרנות סל	מנהלי קרנות נאמנות
1	ממשל תאגידי	תאגידים מדווחים
1	בחינת הערכת שווי	תאגידים מדווחים
3	מילוי תפקיד הנאמן	נאמנים לאג"ח
9	הצעה לא אחידה	חתמים להנפקה
4	שמירה על כספי הלקוחות והיבטים טכנולוגיים	זירות סוחר
1	איסור הלבנת הון	זירת סוחר
4	איסור הלבנת הון - שימוש בחשבונות נאמנות	חברי בורסה שאינם בנקים

ביקורות שנערכו במהלך שנת 2021 (חלקן יסתיימו במהלך 2022)

25 ה-FATF הוא כוח משימה בינלאומי שמטרתו לפתח ולקדם מדיניות למאבק בהלבנת הון ומימון טרור.

טיפול במיזמים לא מפוקחים

דיני ניירות ערך קובעים את המסגרת החוקית לפיקוח הרשות על גופים המציעים ניירות ערך לציבור, על גופים המנהלים השקעות עבור הציבור (השקעות משותפות, ייעוץ וניהול תיקי השקעות) וכן על גורמים העוסקים בתיווך השקעות של ניירות ערך ומכשירים פיננסיים לציבור, כמו רכזי הצעה, בורסות וזירות סוחר. קו התפר בין פעילות המחייבת פיקוח לפעילות שאינה מפוקחת נקבע במסגרת דיני ניירות ערך. על גורם המעוניין לפעול שלא תחת פיקוח הרשות להכיר היטב את הוראות הדין ולהקפיד על יישומו, כך שלא יחצה את קו התפר. מחלקת ביקורת והערכה בוחנת אם פעילותם של מיזמים שונים, בתחומים הרלוונטיים לפיקוח הרשות, עולה בקנה אחד עם דיני ניירות ערך. במקום שבו הפעילות אינה עולה בקנה אחד עם דרישות הדין, מפעילה הרשות את סמכויותיה השונות ופועלת להפסקת ההפרה. בין היתר, כוללות סמכויות אלו את האפשרות להורות למיזם להפסיק את הפעילות המפרה ובמקרים הנדרשים גם להפעיל הליכי אכיפה. בשנת 2021 ערכה מחלקת ביקורת והערכה, בשיתוף המחלקות המפקחות, בדיקות של מיזמים רבים, פעלה להפסקת הפרות של דיני ניירות ערך ויזמה הליכי אכיפה במקרים המתאימים, בשיתוף מחלקות האכיפה של הרשות.

פרסום קוד התנהגות לחברי ועדת ביקורת/לועדה לבחינת דוחות כספיים

בחודש אוקטובר 2021 פרסם סגל הרשות כללי התנהגות לדירקטורים במטרה לשפר את איכות הביקורת על הדוחות הכספיים. המסמך כולל דגשים הנוגעים לתהליכים שהם מקיימים במסגרת תפקידם כחלק ממעגלי שומרי הסף של הכסף הציבורי. למשל, מציין המסמך מהם השיקולים שיש להביאם בחשבון בתהליך מינוי רואה חשבון, בעת גיבוש המלצה למינויו ובקביעת שכרו; איזו תקשורת שוטפת יש לנהל עם רואה החשבון המבקר וכיצד לפקח על העמידה בהוראות האי-

תלות בינו לבין החברה; ומה מצופה מן הוועדה בבואה לאשר את הדוחות הכספיים. בתהליך גיבוש המסמך (שכלל בחינת דין משווה וקיום פגישות עם גורמים שונים מהשוק) מצא סגל הרשות כי אין בשוק אחידות באופן שבו ממלאות ועדות בחברות שונות את תפקידן בנושאים אלה. על כן, כללי ההתנהגות צפויים לסייע לחברי הוועדה במילוי תפקידם על פי הדין ולהעלות את איכות הדיווח ואת איכות הביקורת שמבצעים רואי החשבון המבקרים על הדוחות הכספיים. בהקשר זה וכחלק מהפעולות המבוצעות לשיפור איכות עבודת הדירקטורים, ראו התייחסות לביקורת שביצעה בשנה החולפת מחלקת הביקורת בשיתוף מחלקת תאגידים בנושא תפקוד הוועדה לאישור דוחות כספיים. כללי ההתנהגות פורסמו לאחר תהליך קבלת הערות ציבור באתר הרשות בחודש אוקטובר 2021.

ייעול האסדרה בניירות ערך

תחום ניירות הערך מתאפיין בדינמיות רבה ובהתפתחויות תכופות בשוק ההון. מכאן עולה הצורך בהתאמה מהירה של האסדרה (הרגולציה) בתחום זה, כדי לאפשר פיקוח יעיל, פיתוח שוק והסרת חסמים מיותרים. נוסף לכך, מתאפיין תחום ניירות הערך גם בדרישות טכניות מקצועיות אשר מצריכות אף הן, מטבע הדברים, גמישות רבה וקשב רב להתפתחויות השוק. רוב דיני ניירות הערך נקבעים בהליכי חקיקה ראשית וחקיקת משנה, אך מובן כי אין מקום להליכים מעין אלה ביחס לכל אסדרה בתחום. לא זאת בלבד שהליכי החקיקה אינם נחוצים ביחס להוראות מקצועיות מסועפות הטעונות שינויים והתאמות רבים ותכופים, הניסיון גם מלמד כי חולף זמן רב בין המועד שבו עולה הצורך בעדכון ההוראה ועד להתקנתה בפועל, לעיתים אף שנים ארוכות. משך הזמן הארוך מאפיין התנהלות בימים כתיקונם, ואף מתעצם בשעת משבר, כפי שהתברר במהלך התפרצות נגיף הקורונה שהשפעתו על שוק ההון ניכרו בבירור. בעקבות האמור, נדרש להסמיק את רשות ניירות ערך לקבוע הוראות עצמאיות ומהירות יחסית, חלף תיקוני חקיקה,

בדומה לסמכויות הקיימות לרשויות מקבילות בארץ ובעולם. בשנת 2020 פורסם תזכיר חוק ייעול האסדרה בניירות ערך, התש"פ-2020 (להלן – "תזכיר החוק") באתר החקיקה הממשלתי, שעניינו הסמכת רשות ניירות ערך למתן הוראות בכמה נושאים ספציפיים אשר היא מצאה כי נדרשת גמישות רבה בעיצובן ובהתאמתן, בייחוד לנוכח מצב השוק באותה העת, עם התפרצות משבר הקורונה, ובכלל זה הוראות העוסקות בנושאים הבאים: הגבלות השקעה, פיזור נכסים ושערוך מחירים בקרנות נאמנות; הון עצמי וביטוח של בעלי רישיון לניהול תיקים, ייעוץ השקעות, שיווק השקעות ודיווחיהם; וכללי גילוי מיוחדים לתאגידיים מדווחים ולרמות המינוף בזירות הסוחר לחשבוננו העצמי. במסגרת חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021, אושר חוק עקרונות האסדרה, התשפ"ב-2021, המטיל חובות רבות על גופים העוסקים באסדרה, ובין היתר מטיל החוק חובה לבצע הליך של "הערכת השפעות אסדרה חדשה" (להלן – "RIA"). בעקבות האמור לעיל, ברורה וגוברת החשיבות ביצירת תהליכים יעילים יותר וקיים צורך ממשי בהרחבת סמכויות רשות ניירות ערך לקבוע הוראות וכללים, כמקובל באסדרה פיננסית בישראל ובעולם. לפיכך, מוצע להרחיב את תזכיר החוק ולכלול בו עוד נושאים שבהם תינתן לרשות סמכות לקבוע הוראות, כדלקמן: בתחום ניירות הערך – דיווח וגילוי בדוח דירקטוריון ובעניין ממשל תאגידי, אופן ההצעה לציבור, דוח הצעת מדף, התקופה להגשת הזמנות, גילוי של רכזי הצעה, חתמים ונאמנים וניגודי עניינים של החתם; בתחום קרנות הנאמנות – פרטים נוספים שיש לכלול בדיווח הקרן, מועדי הגשת דיווחים, אופן עריכתם ופרסום הקרן, סמכות לקבוע כללים הנוגעים לניהול קרן פתוחה וסגורה; בתחום ניהול תיקים וייעוץ השקעות – קביעת חריגים לאיסור קבלת תמריצים, קביעת חריגים להחלת כללי ממשל תאגידי על חברת ניהול תיקים גדולה, סמכויות בתחום החובות

השוטפות של בעלי רישיון כגון חובת הסכם עם לקוחות, גילוי נאות, ניגוד עניינים, גילוי של משוק השקעות וניהול רישומים. נושא זה הובא לעדכון מליאת הרשות בחודש דצמבר 2021 ופורסם להערות ציבור באתר הרשות.

תקנות הביטוח

בעלי רישיון לפי חוק הייעוץ מחויבים בעריכת ביטוח, ונדרשים לבטח בסכומים ובשיעורים מסוימים, בהתאם לתקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (הון עצמי וביטוח), התש"ס-2000 בנוסחן לפני התיקון. נמצא כי פרמיות הביטוח אשר נדרשו לשלם בעלי הרישיון התייקרו משמעותית, ללא קשר למידת הסיכון בענף. לפיכך, עלה חשש כי הדבר יוביל להפסקת פעילותם של חלק מבעלי הרישיון, וכתוצאה מכך לפגיעה בתחרות. הרשות נקטה מספר פעולות כדי לתת מענה לקושי האמור, ובכלל זה קידום תיקון התקנות אשר מאפשר לבעלי הרישיון להעמיד בטוחות אחרות לטובת הלקוחות ומעביר לידיהם את האחריות לקבוע את היקף ההגנה, תוך התחשבות במאפייני הפעילות של כל בעל רישיון. תיקון התקנות פורסם ברשומות ונכנס לתוקף ב-19 בדצמבר 2021.

תיקון תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים בנושא שכר טרחה של רואה חשבון

בתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, בנוסחן ערב התיקון, נקבעו חובות גילוי בנוגע לרואה החשבון המבקר של תאגידי מדווח, ובכלל זה השכר ושעות העבודה שלו (תוך הבחנה בין שירותי ביקורת לשירותים אחרים), עקרונות לקביעת שכר הטרחה לשנת הדיווח, הגורמים אשר אישרו את שכר הטרחה והסברי הדירקטוריון לשינוי מהותי בשכר הטרחה או בשעות הביקורת והחלפת המבקר. הוראות הגילוי נקבעו במטרה להשיג שקיפות של התגמולים שמקבל רואה החשבון המבקר במהלך עבודת הביקורת והשירותים הנלווים, בין היתר, על רקע חשש לתלות של רואה החשבון המבקר במבוקר. אולם, לאורך השנים נמצאה מגמה של

ירידה בשכר הטרחה של רואה החשבון המבקר ועלתה הטענה כי דרישת הגילוי ביחס לשעות העבודה והיקף שכר הטרחה היא חלק מהגורמים לשחיקה. מגמה זו העלתה את החשש כי היא תוביל לפגיעה באיכות הביקורת על הדוחות, מפני שדיווח על שעות ביקורת אינו נתון המעיד בהכרח על איכות הביקורת ואף אינו מקובל במדינות מתקדמות. בעקבות כך, קידמה הרשות את תיקון התקנות כך שהדרישה לגילוי בנוגע להיקף שעות הביקורת תבטל. תיקון התקנות פורסם ברשומות ונכנס לתוקף ב־28 בדצמבר 2021.

כללי אנליזה

חוק הייעוץ קובע איסור על בעל רישיון (שיווק השקעות, ייעוץ השקעות או ניהול תיקים), על גורם אחר מטעמו או בעבורו, לקבל טובת הנאה בגין שירותיו, זולת שכר והחזר הוצאות מהלקוח. בחוק הייעוץ נקבע חריג לאיסור, לפיו במקרים שתקבע הרשות ניתן יהיה לקבל בעד "עבודת ניתוח" בהתאם להגדרתה בחוק (להלן – "אנליזה"), תמורה שלא מן הלקוח. מקרים אלו נקבעו בכללי הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (קבלת טובות הנאה בעבור עבודת ניתוח), התש"ף–2020 (להלן – "כללי האנליזה"). עמדת הרשות היא כי בתהליך של הצעה לציבור אין להעביר מידע למשקיעים, לרבות משקיעים מוסדיים או מסווגים (להלן – "משקיעים מתוככמים"), אם המידע אינו נכלל קודם לכן בטיטת תשקיף שפרסם המנפיק. החריג לכך הוא בהליך "Testing the water" אשר נועד לאפשר לחברה המבקשת להנפיק לראשונה ניירות ערך לציבור, לבחון את היתכנות ההנפקה, ובהתאם, לאפשר קיום מגעים ראשוניים עם משקיעים מתוככמים עוד לפני פרסום טיטת התשקיף ועד 15 יום לפני קבלת ההיתר לתשקיף. ההוראות בכללי האנליזה המאפשרות את פרסום האנליזה או את מסירתה למשקיעים רק לאחר פרסום טיטת תשקיף, אינן מתיישבות עם עמדה זו. לפיכך, מוצע לתקן את כללי האנליזה כך שיוותר להעביר עבודות אנליזה ללקוחות מתוככמים בלבד טרם פרסום טיטת תשקיף ראשונה, מבלי

לגרוע מיתר התנאים הקבועים בכללי האנליזה המבטיחים את איכות עבודת האנליזה, את הגילוי המתאים ומונעים ניגוד עניינים בפעילות האנליסט. לאחר עדכון המליאה, פורסם התיקון המוצע להערות ציבור באתר הרשות.

תיקון סעיפי האחריות האזרחית בחוק ניירות ערך

הרשות מקדמת תיקון לסעיפי האחריות האזרחית הקבועים בחוק ניירות ערך בשני היבטים שיפורטו להלן. קידום התיקון בא בעקבות קריאת בתי המשפט בפסקי הדין שעסקו בנושאים אלה בשנים האחרונות, להבהיר את המצב המשפטי. עניינו של התיקון הראשון הוא להבהיר את היחס בין סעיפי האחריות בגין פרט מטעה בתשקיף ובדיווחים שוטפים לסעיפי האחריות הכלליים. סעיפים 31 ו־38 לחוק ניירות ערך המסדירים את האחריות האזרחית בגין פרט מטעה בתשקיף ובדיווחים שוטפים דומים לסעיפי האחריות האזרחית, אך נבדלים מהם בכמה היבטים. בעוד שלפי סעיף 52א חזקת האחריות חלה על המנפיק, על הדירקטורים של המנפיק, על מנהלו הכללי ועל בעל שליטה במנפיק, חזקת האחריות על פרסום פרט מטעה חלה על גורמים נוספים כמו החתם שליווה את ההנפקה ומי שנתן חוות דעת, דוח, סקירה או אישור שנכללו או נזכרו בתשקיף או בדיווח אחר, ובהסכמתו המוקדמת לכך. עוד הבדל מהותי נוגע לתקופת ההתיישנות השונה בין הסעיפים – בעוד האחריות בגין פרסום פרט מטעה מוגבלת לשנתיים מיום העסקה או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם, על האחריות לפי סעיף 52א חלים כללי ההתיישנות הרגילים הקובעים, לרוב, תקופת התיישנות של שבע שנים. הבדלים אלה הובילו לא אחת להגשת תביעות בבתי המשפט מכוח שני ההסדרים ואף התגלו גישות פרשניות שונות בין הפסיקות שניתנו. לכן, כדי ליצור ודאות ואחידות משפטית, מוצע לקבוע שעל ההסדר החל בגין פרט מטעה בתשקיף לא יחולו סעיפי האחריות הכלליים. התיקון השני מבקש להבהיר את דיני האחריות של תאגיד זר הרשום ברישום כפול בבורסה מחוץ

לישראל ובבורסה בישראל, בהתאם לחוק. כיום לא מוסדר במפורש בחוק מהו הדין החל על חברות רישום כפול בנוגע לאחריותן לדיווחים שאינם עומדים בהוראות החוק. בתיקון זה מוצע לקבוע כי בתביעות אזרחיות בגין הפרת חובת גילוי של חברה הרשומה ברישום כפול, כאשר הגילוי ניתן על פי הוראות הדין הזר, האחריות תהיה בהתאם לדין הזר. לעומת זאת, בתביעות אזרחיות בגין הפרת חובת גילוי ספציפית שחלה על חברה הרשומה ברישום כפול לפי הדין הישראלי, יחולו כללי האחריות של חוק ניירות ערך הישראלי. הצעת התיקון אושרה במליאת הרשות לצורך המשך קידום הליך החקיקה.

פרסום תזכיר חוק בנושא חברות ללא גרעין שליטה

בשנים האחרונות הולך וגדל מספרן של חברות ציבוריות ללא גרעין שליטה בישראל, אולם כללי הממשל התאגידי המעוגנים בחקיקה בישראל מכוונים בעיקר לחברות שיש בהן שליטה. בחברות ללא גרעין שליטה עולות סוגיות וחששות שונים בהיבט של ממשל תאגידי, ולכן הוקם צוות משותף למשרד המשפטים ולרשות ניירות ערך העוסק בבחינת הצורך לביצוע התאמות בכללי הממשל התאגידי הקבועים בחוק החברות. מהלך זה גם מספק הזדמנות לבצע תיקונים שיעודדו חברות ללא גרעין שליטה להירשם למסחר בבורסה, לרבות ברישום כפול. בשנת 2021 פורסם תזכיר חוק לתיקון חוק החברות בנדון והתקבלו הערות הציבור בנוגע אליו. הצוות המשותף ממשיך בגיבוש הצעת תיקון החקיקה בעקבות הערות הציבור.

גילוי על היבטי ESG

בשנת 2021 פרסמה הרשות את המלצותיה על אודות הגילוי הרצוי מצד החברות הציבוריות בנוגע לאחריות תאגידית ולסיכוני ESG. המלצות אלה כללו קריאה לדיווח וולונטרי על היבטי ESG, תוך שימוש בקריטריונים בין־לאומיים מקובלים דוגמת SASB או GRI. הצעד התגבש לאחר תקופה שבה בחן צוות פנימי של הרשות את שאלת הצורך

בגילוי מעין זה, ואם דיני ניירות ערך הם המסגרת המתאימה לכך. לשם כך, בחן הצוות את הוראות הדין המשווה בשורה של מדינות ברחבי העולם, וכן נפגש עם גורמים רבים בשוק ההון בארץ ובחו"ל. בשנת 2020 פורסם קול קורא בנושא והתקבלו עשרות תגובות מגופים מקומיים וזרים. על רקע זה קיימה הרשות בשלהי שנת 2020 דיוני שולחן עגול לשם גיבוש מתווה פעולה סופי הנוגע לגילוי הנדרש מצד חברות ציבוריות, כולן או חלקן, על אודות אחריות תאגידית וניהול סיכוני ESG. בשנת 2021 קיימה הרשות תוכנית הדרכה לחברות ציבוריות הנוגעת לאופן ההכנה של דוחות אחריות תאגידית, שהשתתפו בה נציגיהן של 45 חברות ציבוריות. נוסף לכך, בשנה החולפת השיקה הרשות באתר האינטרנט שלה עמוד ייעודי המאפשר לחברות הציבוריות אשר מפרסמות לציבור דוחות אחריות תאגידית באתרי הבית שלהן, לפרסם אותו גם בעמוד הייעודי של הרשות עד כה פורסמו בעמוד הייעודי דוחות אחריות תאגידית של 23 חברות ציבוריות.

גילוי ענפי

אחת ההמלצות של ועדת ברנע, שעסקה בניסוח מתכונת דיווח עסקי לחברה ציבורית (2001), הייתה פיתוח דרישות גילוי ייעודיות בהתאם לענפי הפעילות השונים, לשם שיפור הרלוונטיות של הדיווח ולהופכו שימושי יותר בעת החלטות השקעה. ואכן, במהלך השנים האחרונות פעל סגל הרשות לגבש דרישות גילוי ייעודיות לענפי פעילות שונים, ביניהם ענפי הנדל"ן (יזמי ולהשקעה), חיפוש גז ונפט, מדעי החיים וחברות החזקה ולקדם את האסדרה שלהם. בשנתיים האחרונות חל גידול משמעותי בהנפקות לראשונה וחברות ציבוריות, בעיקר בתחומי הטכנולוגיה על גווניה השונים, הכוללות גם שותפויות מ"פ וחבורת בתחום האנרגיה המתחדשת. בניתוח של סגל הרשות את היקף הגילוי של חברות בתחומי פעילות אלו ואת איכותן, נמצאו חוסרים מהותיים והיעדר עקביות בין החברות השונות. כן נמצא הצורך להקל על ניתוח הביצועים של כל חברה ולבצע השוואה מושכלת ורלוונטית בין החברות.

בהתאם, עם הגידול במספר החברות בסקטורים אלו, וכדי לשפר את איכות המידע שניתן למשקיעים ואת טיבו, פעל סגל הרשות לשפר את הגילוי בענפים הבאים: טכנולוגיה; אנרגיה מתחדשת; והשקעות פיננסיות בחברות מטר. בין היתר ניתן דגש לנושאים הבאים:

ענף הטכנולוגיה

בתחום זה סגל הרשות שם דגש על גילוי המודל העסקי, שלב הפיתוח הטכנולוגי, אבני הדרך עד לשלב פיתוח המוצר, לוחות הזמנים להשלמת פיתוח המוצר, פוטנציאל השוק הרלוונטי של המוצר ויכולת החדירה אליו, היתרונות והחסרונות הטכנולוגיים של החברה ביחס למתחריה, זכויות הקניין הרוחני של החברה – הפטנטים, סימני מסחר, רישיונות ויכולת ההגנה עליהם, ערך החדשנות של החברה, הסכמים מהותיים ושיתופי פעולה אסטרטגיים, מערכת היחסים מול לקוחות וספקים, הסיכונים המרכזיים שאליהם חשופה החברה, מקורות המימון ומצבה הפיננסי של החברה. בתשקיפי IPO נבחן גם גילוי סבבי הגיוס האחרונים, ניסיונו של היזם וכן ביסוס תחזיות צמיחה (אם הן נכללות בתשקיף).

ענף אנרגיה מתחדשת

בתחום זה שם סגל הרשות דגש על חלוקת הגילוי על פי שרשרת השלבים השונים: שלב הייזום, הרישוי והפיתוח; שלב ההקמה; שלב התפעול. מבחינת מידע כמותי, נבחן הגילוי על אודות הכנסות צפויות, מזדים תפעוליים מקובלים בענף (כדוגמת EBITDA ו-FFO), עלות הקמה צפויה, הון שהושקע, הסכמי מימון ותזרים לאחר שירות החוב. נוסף לכך, מתייחס הסגל לחלק של החברה בפרויקטים ולמפל התקבולים הכלכלי שלו וזכאית החברה, בהתאם לחלקה בשיעורי האחזקה.

ענף השקעות פיננסיות בחברות מטר
בתחום זה שם סגל הרשות דגש על גילוי חברות מטר על פי מבחני מהות תוך מודעות לקיומה של הגבלת גישה למידע על חברות מטר, לחשיבות ההשקעה בחברת המטרה לצמיחת התאגיד ולסיכונים הנלווים לכל השקעה. כמו כן, מתייחס הסגל להכללת מידע אגרטיבי ופרטני על השקעות התאגיד בחברות המטרה.

עמדות סגל מחלקת תאגידי בנשאי חשבונאות וביקורת

פניות מקדמיות

בשנת 2021 טיפלה הרשות בכ־34 פניות מקדמיות בפילוח הבא:

- **דוחות פרופורמה**
8 פניות מקדמיות, ובכללן בקשות פטור מפרסום נתוני פרופורמה; בקשות ארכה לפרסום נתוני פרופורמה; ונושאים אחרים הנוגעים לדוחות פרופורמה.
- **מידע כספי נפרד**
6 פניות מקדמיות, ובכללן בקשות No-Action בנוגע לצירוף מידע כספי נפרד; ונושאים אחרים הנוגעים למידע כספי נפרד.
- **נושאים חשבונאיים מקצועיים**
4 פניות מקדמיות, ובכללן שינוי במגזרי פעילות; איבוד שליטה בחברת בת; טיפול חשבונאי במענק ממשלתי ובהכרה בהכנסה;
- **פטור מצירוף דוחות כספיים**
13 פניות מקדמיות, ובכללן בקשות פטור מצירוף דוחות חברות כלולות מהותיות; בקשות פטור מצירוף דוחות חברות נערבות; ובקשות פטור מצירוף דוחות חברות בעסקאות עם בעלי שליטה.
- **אייתלות רואי חשבון**
3 פניות מקדמיות הנוגעות לבחינת אייתלות רואי החשבון המבקרים.

עמדות סגל חשבונאיות SAB והחלטות אכיפה החלטת אכיפה 1-21: גילוי כמותי ואיכותי על אודות סיכון האשראי של חברה בהתאם להוראות IFRS 7 (מרץ 2021) – סגל הרשות פרסם החלטות אכיפה חשבונאית העוסקות בגילוי על אודות סיכון האשראי שאליו חשופים תאגידי העוסקים במתן אשראי – מבחינה כמותית ואיכותית – בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בין-לאומי 7: "מכשירים פיננסיים: גילויים".

עמדות סגל בנושאים משפטיים

- **עמדת סגל 43-103: שיווק, הנפקה וקבלת הזמנות ממשקיעים מתוחכמים בהנפקה לציבור על פי תשקיף (יולי 2021)** – בחודש יולי 2021 פרסמה עמדה העוסקת בשיווק הנפקה ובקבלת הזמנות ממשקיעים מתוחכמים בהנפקה לציבור על פי תשקיף. העמדה גובשה על רקע השימוש ההולך וגובר בהצעה לא אחידה שהעלה סוגיות שונות הנוגעות לשיווק, לתמחור ההנפקה ולהתנהלות הנדרשת מהגורמים המפוקחים, מהחברות ומהחתמים בעת ההצעה לציבור. העמדה קובעת כי אין מניעה שיתנהל שיח עם משקיעים מתוחכמים עובר לפרסום התשקיף, ובלבד שיעבור פרק זמן מינימלי של עשרה ימים ממועד פרסום טיוטת תשקיף פומבית לראשונה ועד למועד קבלת הודעות על כוונה לרכוש בהנפקה.²⁶ כמו כן, העמדה מתייחסת לגילוי שיש לספק בתשקיף ובדוח על תוצאות ההנפקה באשר לגופים שהשתתפו בה.
- **עמדת סגל 24-101: הקשר (engagement) בין תאגיד מדווח לבין המשקיעים בניירות הערך שלו (מרץ 2021)** – בחודש מרץ 2021 פרסמה הרשות עמדה העוסקת באופן שבו חברות מנהלות ממשקים ומגעים עם משקיעים ועם גורמים חיצוניים לחברה. בעמדת הסגל המליצה הרשות לחברות הציבוריות להסדיר את אופן קיום הממשקים שהן מנהלות, וכן

לפרסם פומבית את מדיניות ה-ENGAGEMENT. כמו כן, הומלץ לחברות להתייחס במסגרת מדיניות זו לסוגי הממשקים המותרים, לתכני הממשקים, לאופן קיום הממשקים, לתייעוד גורמים רלוונטיים בתאגיד ולעדכוןם, בדומה לנהוג בחברות ציבוריות במדינות שונות בעולם (שבהן קיים נוהג פרסום מדיניות כאמור או שהרגולציה מחייבת כגון ארה"ב, אנגליה, גרמניה וקנדה).

- **עמדת סגל 25-101: הגילוי הנדרש במסגרת דוח זימון אספה שעל סדר יומה מינוי דירקטורים (מרץ 2021)** – בחודש מרץ 2021 פרסמה הרשות עמדה העוסקת באופן שבו על חברות ליישם את תקנות 26, 26ב(4) ו-36ב(10) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. התקנות קובעות חובות גילוי ומתן מידע על המועמדים לכהן בתפקידי דירקטור בחברה, וכן קובעות חובות גילוי בדבר אירועים מהותיים הנוגעים להליכי המינוי. סגל הרשות הבהיר כי על החברות להקפיד לפרסם את המידע הנדרש בדוח זימון אספה שעל סדר יומה מינוי דירקטורים, בהתאם לתקנות. המידע יובא במלואו וברמת פירוט שתאפשר למשקיעים להבין לאשורם את הנושאים המובאים להצבעה, להחליט ולהצביע באופן מושכל על מינוי דירקטורים.

מתווה להפחתת מספרן של קרנות נאמנות דומות

במהלך שנת 2021 גובש ויושם מתווה לרפורמה בקרנות הנאמנות שמטרתו להפחית את מספרן של קרנות הנאמנות הדומות. במקביל לכך, כחלק מהשיקולים בהליך בחירת הקרן המתאימה ביותר למשקיע, נדרשו יועצי ההשקעות לוודא כי התקופה שבה נמדדים ביצועים ארוכי טווח של קרנות הנאמנות אינה קצרה משלוש שנים. הרפורמה נועדה לתקן מצב שבו מנהלי קרנות מקימים כמה קרנות נאמנות בעלות מאפייני

26 העמדה מחליפה את העמדה שהייתה בתוקף עד למועד פרסום העמדה (עמדה 38-103: מגעים ראשוניים עם משקיעים מסווגים "Testing the Water").

השקעה דומים בניהול של מנהל יחיד. בעקבות הרפורמה, יכול כל מנהל קרן להציע מספר מצומצם בלבד של קרנות בכל סיווג אפיק השקעה שאישרה רשות ניירות הערך. מהלך זה מפשט את הליך בחירת קרן הנאמנות ומקל על משקיע את ההשוואה בין הקרנות, ובכך מסייע לו להחליט החלטות השקעה אחראיות ומושכלות. הרפורמה גובשה בשיתוף איגוד מנהלי קרנות הנאמנות ובהתאם לשיח שהתקיים עם מנהלי הקרנות, מתוך הבנת התועלת והערך של הרפורמה לציבור המשקיעים. במסגרת יישום המתווה דיווחו מנהלי הקרנות למעלה מ-1,500 דיווחים, פורקו שלוש קרנות, מוזגו 120 קרנות, בוצעו למעלה מ-520 שינויים בשמות ובמדיניות הקרנות, וכן דווחו למעלה מ-180 דיווחים על שינוי הסיווג.

הצעת יחידות של קרנות חוץ בישראל

חוק השקעות משותפות קובע כי קרנות חוץ אשר עומדות בדרישות הקבועות בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הצעת יחידות של קרן חוץ), התשע"ו-2016, ואשר קיבלו את אישור רשות ניירות ערך לכך, רשאיות להציע את יחידותיהן לציבור בישראל. כיום, התנאי לרישום למסחר של קרנות חוץ נסחרות בבורסה בישראל (לרוב ETFs) נשען על הסדר בחוק ניירות ערך בנוגע לרישום למסחר בבורסה בישראל של תאגידים הרשומים למסחר בבורסות המנויות בתוספות השנייה והשלישית לחוק ניירות ערך. הישענות של קרנות חוץ נסחרות על הסדר הרישום הכפול בחוק ניירות ערך יוצרת בעייתיות כפולה, בכך שמחד, עשויות להיכלל במסגרת רשימת הבורסות בורסות שאינן מתאימות להסדר של קרנות חוץ, ומאידך, עשויות שלא להיכלל בורסות המתאימות להסדר. לפיכך, מוצע כי במסגרת התיקון תקבע רשימת הבורסות המוכרות לצורכי רישום של ETF למסחר בבורסה בתל אביב במנותק מהגדרת בורסה בחו"ל, לפי חוק ניירות ערך ותתבסס על פרמטרים כמותיים שונים

כגון היקף מסחר, מספר הקרנות הנסחרות ושוי הנכסים בכל בורסה, לצד הסתמכות על הדינים הרלוונטיים החלים על קרן החוץ ועל ההיכרות עם הרגולטור הרלוונטי של כל בורסה. התיקון האמור יאפשר גמישות בשינוי רשימת הבורסות הרלוונטיות לרישום למסחר של קרנות חוץ בבורסה בישראל, שכן הן עשויות להשתנות מעת לעת. התיקון אושר על ידי מליאת הרשות ונכון לסוף שנת הדוח היה לפני קבלת אישור נסחות.

הוראה למנהלי הקרנות בנושא גילוי בשם הקרן על אודות חשיפה אפשרית לאיגרות חוב (אג"ח) של חברות נטולות זיקה לישראל

בשנים האחרונות חל גידול במספר החברות שהציעו איגרות חוב לציבור בישראל ושמקום התאגדותן, ניהולן או עסקיהן הוא מחוץ לישראל (חלק הארי של חברות אלה הן חברות ה-BVI שהתאגדו באיי הבתולה הבריטיים ועוסקות בתחום הנדל"ן בארה"ב). הניסיון שנצבר ביחס לפעילותן בישראל מלמד על שורה של קשיים פוטנציאליים הנובעים ממאפייניהן הגלובליים של החברות ובייחוד מן המרחק הפיזי והתפיסתי מפעילותן וממנהליהן. כמו כן, מבנה ההנפקה של חברות אלו שונה ואינו מוכר. קשיים אלה פוגעים ביכולת ליישם מנגנוני ההגנה וביעילות שלהם. כפועל יוצא מכך, מקבלים המשקיעים בחברות אלה מעטפת הגנה חלשה יותר וההשקעה בהן כרוכה בסיכון גדול יותר. לנוכח קשיים וסיכונים אלו, באוקטובר 2021 אישרה מליאת הרשות מכוח סמכותה לפי סעיף 97(ב) לחוק השקעות משותפות, תיקון להוראה למנהלי קרנות הנאמנות בדבר הוספת סימן קריאה לשם הקרן. בתיקון להוראה נקבע כי קרן שרמת החשיפה שלה לאג"ח של חברות נטולות זיקה לישראל יחד עם רכיבים נוספים לסיכון מוגבר הקבועים, עולה על שיעור החשיפה המרבי שלה למניות, תוסיף לשמה סימן קריאה (!), אלא אם דירוג האג"ח האמור הוא לפחות AA או דירוג מקביל לו.

ייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקים

עיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות מחייב קבלת רישיון מרשות ניירות הערך. רישיון זה ניתן ליחיד שעמד בבחינות הרישוי שעורכת הרשות, התמחה בהתאם לקבוע בחוק (ניתן לקבל פטור חלקי מתנאים אלה בהתאם לנסיבות) ולאחר שנבדקה מהימנותו של מבקש הרישיון, כולל בדיקת רישומו הפלילי.

סך הרישיונות לניהול תיקים, לייעוץ השקעות ולשיווק השקעות שניתנו ליחידים בשנים 2015-2021

שנה	מנהלי תיקים	יועצי השקעות	משווקי השקעות
עד 2017	3,176	7,697	1,933
2018	116	79	109
2019	90	53	119
2020	62	18	39
2021	102	211	94
סך כל הרישיונות שניתנו	3,546	8,058	2,294

בסוף חודש דצמבר 2021 פעלו 3,143 יחידים בעלי רישיון, בהם 791 מנהלי תיקים, 1,884 יועצי השקעות ו-468 משווקי השקעות.

הענקה, המרה וביטול רישיון של חברות במהלך שנת 2021

סה"כ	חברות לניהול תיקים	חברות לייעוץ השקעות	חברות לשיווק השקעות
ב-31 בדצמבר 2020	170	125	36
הענקת רישיון	7	5	2
נגרעו עקב המרה	1	-	1
בוטלו מרצון	11	8	3
בוטלו על ידי הרשות	-	-	-
נוספו עקב המרה	1	1	-
ב-31 בדצמבר 2021	166	123	34

רישוי – בחינות והתמחויות

הרשות, באמצעות מחלקת ההשקעות, אחראית גם לניהול בחינות הרישוי ליועצי השקעות ולמנהלי תיקים. בחינות הרישוי נערכות בשני מועדים – מועד הקיץ, אשר נערך בחודשים מאי-יוני, ומועד החורף אשר נערך בחודשים אוקטובר-דצמבר. במהלך השנה נערכו 4,775 יחידות בחינה לעומת 4,055 יחידות בחינה בשנת 2020. גם בשנת 2021, עקב הנסיבות החריגות, הורחבה האפשרות לקבלת החזר מלא של אגרת הרישום לבחינה או לדחיית מועד בחינה למבקש לבטל את השתתפותו בבחינה בשל משבר הקורונה. במועד הקיץ של בחינות הרישוי קיימה הרשות פיילוט שבמסגרתו התאפשר לנבחנים בבחינות הרישוי לגשת לבחינות במחשב, כאשר כל נבחן השיב לשאלות הבחינה באמצעות אפליקציה שהתקין במחשבו האישי מבעוד מועד – האפליקציה אינה מאפשרת שימוש בתוכנות אחרות המותקנות על המחשב, לרבות חיבור לאינטרנט וגלישה ברשת. הפיילוט הסתיים

שיעור המעבר בבחינות בשנת 2021²⁷

נושא הבחינה	מספר הנבחנים	שיעור ההצלחה השנתי בבחינות (באחוזים) ²⁸
דיני ניירות ערך ואתיקה מקצועית	440	62%
חשבונאות	952	41%
סטטיסטיקה ומימון	803	58%
כלכלה	1,052	43%
מקצועית א	1,386	52%
מקצועית ב	142	44%

27 פטורים מבחינות – תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (בקשה לרישיון, בחינות, התמחות ואגרות) התשנ"ז-1997 קובעות כי מי שבדיו תואר רלוונטי, כמשמעותו בתקנות, זכאי לפטור משלוש בחינות היסוד: כלכלה, חשבונאות, סטטיסטיקה ומימון. במהלך שנת הדוח נבדקו 603 בקשות לפטור מבחינות 567 מהן אושרו.

28 החל משנת 2017, החישוב מבוצע על פי מספר העוברים ביחס למספר יחידות הבחינה (חלף חישוב ביחס למספר הנבחנים). אחוזי המעבר מחושבים כממוצע משוקלל של שני מועדי הבחינה.

פיקוח על בעלי רישיון

במהלך שנת 2021 פורסם נוסח חדש של ההוראה לבעלי רישיון הנוגעת לבירור צרכיו והנחיותיו של הלקוח. תהליך בירור צרכי הלקוח והנחיותיו, וגיבוש המלצה בנוגע לרמת הסיכון המתאימה לו נמצא בליבת הפעילות של בעלי הרישיון, ובאמצעותו נבנה הקשר בינו לבין הלקוח. ההוראה החדשה מבוססת על עקרונות מנחים, חלף כללים מפורטים, ונועדה להכיל כל סוג של שירות הניתן לפי חוק הייעוץ. מטרת ההוראה החדשה היא לאפשר לבעלי הרישיון ליישם הליך זה באופן מהותי ולא טכני, תוך הפעלת שיקול דעת וגמישות שיהפכו את ההליך יעיל ומיטבי, לטובת הלקוחות וכדי שתכליתו תושג – בעל הרישיון יכיר ויבין את צרכי הלקוח והנחיותיו, ויתאים אליהם את השירות. ההוראה קובעת מסגרת של שלבי הפעולה הנדרשים בהליך הראשוני ובמהלך ההתקשרות השוטפת עם הלקוח. אופן יישומו של כל שלב יכול להשתנות בהתאם למאפייני הלקוח, למאפייני הפעילות של בעל הרישיון ולשירות שהוא מספק. ההוראה החדשה תיכנס לתוקף באוגוסט 2022. בעלי הרישיון יכולים ליישמה קודם לכן, החל מאוגוסט 2021, ובלבד שהיא תיושם במלואה, ולאחר ששקלו את אופן יישום כל שלבי ההוראה ויעגנו אותה בנוהל עבודה כנדרש. נוסף לכך, בהמשך לאישור מליאת הרשות, יום והוביל סגל הרשות תיקון לתקנות הביטוח אשר אושר בוועדת הכספים של הכנסת ופורסם ברשומות ב־19 בדצמבר 2021.²⁹ תיקון התקנות, אשר נכנס לתוקף ממועד פרסומו ברשומות, מאפשר לבעלי רישיון להעמיד לטובת הלקוחות בטוחות אחרות שאינן בהכרח ביטוח, ומעביר לבעלי הרישיון את האחריות לקבוע את היקף ההגנה הנדרשת, תוך התחשבות במאפייני הפעילות של כל בעל רישיון. הדירקטוריון בתאגיד מורשה יאשר את נאותות הבטוחות. תיקון זה צפוי לאפשר לבעלי הרישיון לשמור על טובת

המשקיעים ולסייע להם להתמודד עם כשל השוק הקיים בתחום הביטוח, שבגינו שילמו בשנים האחרונות פרמיות גבוהות במיוחד. מלבד זאת, במסגרת שיתוף פעולה עם בנק ישראל, קידמה הרשות פרסום של דוח ללקוח המקבל שירותי ייעוץ השקעות אשר יאפשר לו להעריך את השירות שניתן לו, לאמוד את ביצועי התיק שלו ולהשוות בין נותני השירותים השונים. הוראת ניהול בנקאי תקין לעניין זה תחל ב־1.23.21 או קודם לכן, אם יבקש הבנק ליישם את ההוראה במועד מוקדם יותר. כמו כן, במהלך השנה פרסמה הרשות חוזר לבעלי רישיון ניהול תיקים בנושא עמדת א־אכיפה – הקלות זמניות בחובות לפי צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מנהל תיקים למניעת הלבנת הון ומימון טרור), התשע"א – 2010 (להלן – "החוזר"). במסגרת החוזר ניתנות הקלות בחובות זיהוי לקוח ובקבלת חתימות מקור, בתנאי שהחשבון אינו מסווג ברמת סיכון נמוכה להלבנת הון ולמימון טרור, נוכח העובדה שהוא מנוהל במוסד פיננסי מחוץ למדינת ישראל, ומסיבה זו בלבד. משמעות ההקלה היא שבכפוף לעמידה בתנאי החוזר, תתאפשר ההתקשרות מרחוק גם עם לקוחות שחשבונותיהם מנוהלים בחו"ל. החוזר פורסם בהמשך לפרסומו של חוזר מוקדם יותר, אשר נועד לתת מענה קונקרטי להתמודדות עם משבר הקורונה ולהגבלות התנועה שקבעה הממשלה במהלך תקופת משבר הקורונה, שתוקפו עמד על שמונה חודשים ממועד פרסומו (30.6.21).³⁰ החוזר פורסם כיוון שהצורך במתן הקלות, כדוגמת אלו שהוענקו בתקופת המשבר, לא חלף עם פקיעת תוקפן של ההגבלות הממשלתיות, בייחוד על רקע התפתחות שירותים מקוונים אשר בהם הדרישה למפגש פנים אל פנים עשויה להיות חסם של ממש.

29 תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (הון עצמי וביטוח) (תיקון), התשפ"ב-2012. 30 החוזר המוקדם בדבר הקלות זמניות בחובות לפי צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של מנהל תיקים למניעת הלבנת הון ומימון טרור), התשע"א – 2010, פורסם בצל משבר הקורונה.

רשות ניירות ערך משקיעה במשקיעים

טובת ציבור המשקיעים היא העומדת בבסיס כל פעילויותיה של הרשות. בהקשר זה משקיעה הרשות ישירות בפעילויות שנועדו לקדם את הידע של הציבור הרחב בשוק ההון ולהנחיל לו כללי התנהלות וזהירות. תפיסת הרשות היא כי על שוק ההון להיות נגיש לציבור הרחב, וגם בשנת 2021 היא השקיעה משאבים בפיתוח תוכן מומין וידידותי עבור ציבור המשקיעים.

פעילות ברשתות החברתיות

בשנים האחרונות משמשות הרשתות החברתיות ערוץ מרכזי שבאמצעותו צורך הציבור מידע. על כן, פועלת הרשות כל העת להיות נוכחת ופעילה בערוץ זה מול שני סוגי קהל היעד המרכזיים שלה – הקהל המקצועי וציבור המשקיעים.

קהל היעד המקצועי

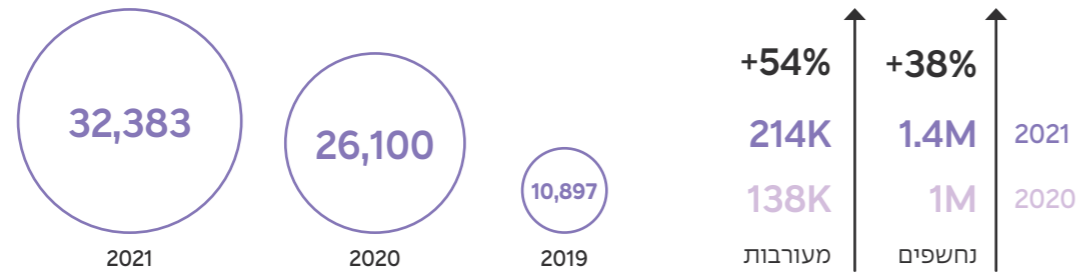
הרשות האיצה את הפעילות ברשתות כדי להגדיל את החשיפה לפועלה בקרב הקהילה העסקית בישראל ובחו"ל, וכן כדי להנגיש את הרגולציה ולהגביר את השקיפות, עבור אנשי המקצוע והמפוקחים.

הציבור הרחב

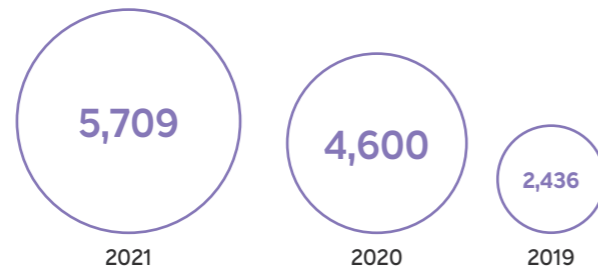
עיקר הפעילות ברשת כללה פרסומים על אודות מוצרי ההשקעה הקיימים בשוק ההון והגברת המודעות לסימני האזהרה שראוי כי הציבור ידע לזהות כדי להיזהר מתרמיות. אופי וסגנון המידע המתפרסם ברשתות החברתיות מסייעים לפרוץ את "המחסום הפסיכולוגי" הקיים בציבור בכל הקשור לתחום הניהול הפיננסי האישי.

בשנת 2021 גדל היקף הפעילות של הרשות במדיה החברתית. בין היתר, נרשם גידול של כ-38% במדד האנשים שנחשפו לתכנים בפייסבוק וגידול של כ-54% במדד המעורבות והאינטראקציה עם ציבור הגולשים. הרשות מפיצה מדי יום עבור הציבור הרחב במדיה החברתית מגוון תכנים ואירועים התורמים להרחבת מעגלי המידע והכלים לצרכנות פיננסית אחראית.

f Facebook

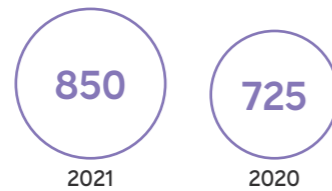


in LinkedIn



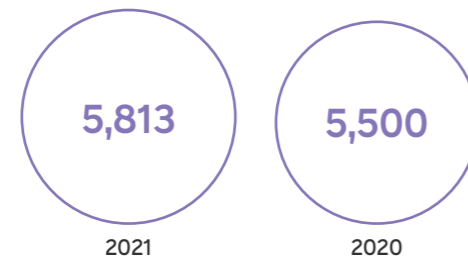
Instagram

נפתח ביוני 2020



Twitter

נפתח במרץ 2020



שבוע המשקיעים הבינלאומי WIW2021

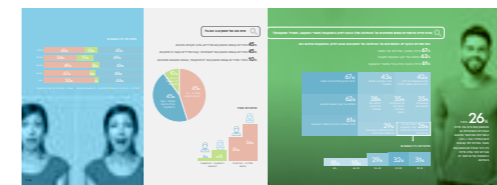
שבוע המשקיעים הבינלאומי (World Investor Week) הוא קמפיין בינלאומי בהובלת C8, הוועדה העוסקת בחינוך פיננסי בארגון IOSCO. היוזמה נוסדה במטרה להעלות את מודעות הציבור לחשיבות החינוך הפיננסי.



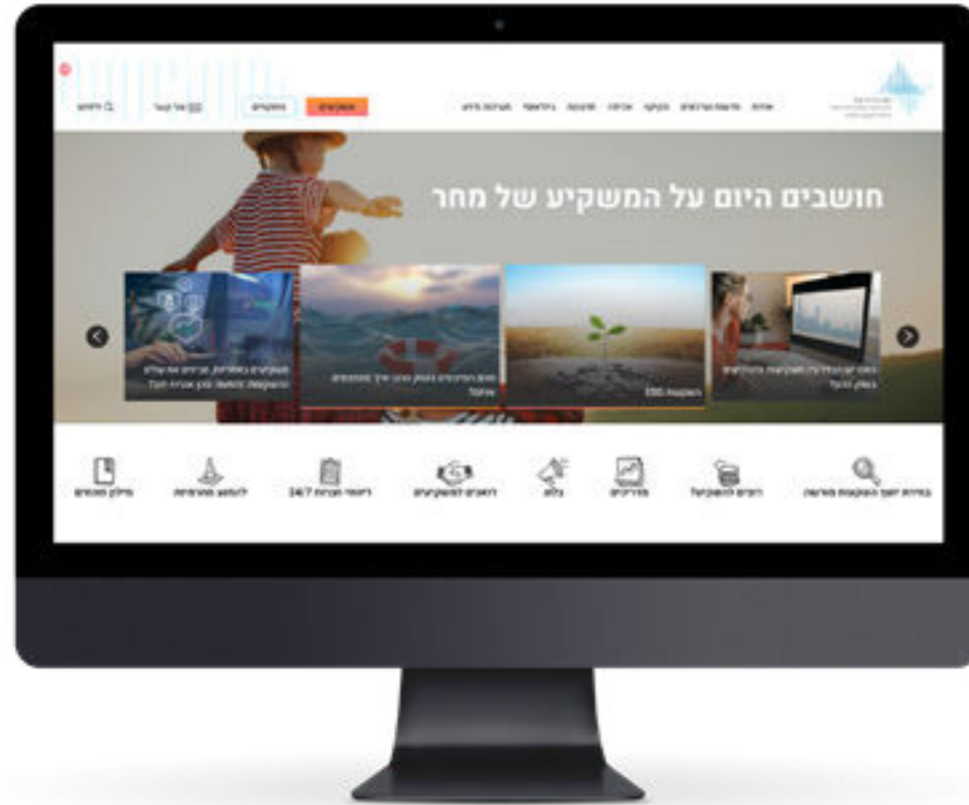
את הקמפיין מציינות רשויות ניירות ערך בכל העולם, מדי שנה בשבוע הראשון של חודש אוקטובר. זוהי השנה החמישית שבה מציינת רשות ניירות ערך את שבוע המשקיעים הבינלאומי, והיא גם חברה בצוות המוביל את הקמפיין הבינלאומי של IOSCO. בשל משבר הקורונה הוחלט השנה לעודד את כלל המדינות המשתתפות לקיים פעילות המתאימה להגבלות, ללא התכנסויות פיזיות, ולפעול בעיקר בפלטפורמה דיגיטלית. כמו כן, בהתחשב במצב הוחלט לאפשר לכל רשות מקומית להחליט על מועד הקמפיין, בהתאם לאילוציה, בחודשים אוקטובר ונובמבר.

בשנת 2021 ציינה הרשות את שבוע המשקיעים הבינלאומי בחודש נובמבר. במרכז הקמפיין עמד פרסום המסמך "מה הסטורי של ציבור המשקיעים בישראל?" – תוצאותיו של סקר שבחן את מאפייני המשקיעים וההשקעה שלהם. הסקר בוצע בקרב שתי אוכלוסיות מרכזיות: משקיעים בשוק ההון והציבור שאינו משקיע. בין השאלות שעליהן ענו הנסקרים: היכן נחשפת לראשונה לתוכן בנושא שוק ההון? מהן המטרות העיקריות שלשמן אתה משקיעה. בשוק ההון? באיזו מידה משפיעים פרמטרים שונים על ההחלטה שלך בנוגע לתיק ההשקעות (מוצרי השקעה, תמהיל השקעות)? מה לדעתך מידת המסוכנות של השקעה בנכסים דיגיטליים לעומת מוצרי השקעה אחרים?

נוסף לכל אלה, במסגרת הפעילות לציון שבוע המשקיעים הבינלאומי, השיקה הרשות פרויקט הרצאות של עובדי הרשות לציבור הרחב במרחבים שונים. ההרצאות נועדו להנגיש את שוק



אתר אינטרנט חדש



בשנת 2021 עלה לאוויר האתר החדש של רשות ניירות ערך, שנועד עבור ציבור המשקיעים. במהלך שנת 2022 צפוי לעלות חלקו השני של האתר שמיועד לתעשיית שוק ההון בארץ ובעולם, במטרה להנגיש את המידע בצורה ברורה, יעילה וידידותית.

יעד שני –

ביסוס שוק ההון הציבורי והרחבתו

הרשות פועלת לפתח ולשכלל את שוק ההון הציבורי, עבור ציבור המשקיעים – שוק ההון מציע יתרונות ייחודיים כאפיק השקעה וחסכון, ועבור המגזר העסקי כמקור למימון פעילות כלכלית. נתוני השנה האחרונה מעידים כי מאמצי הרשות להרחבת שוק ההון הציבורי נשאו פרי, ולצד מגמות בשוקי העולם הביאו להרחבה משמעותית של שוק ההון הציבורי בישראל.



להלן מפורטות פעולות מרכזיות שביצעה הרשות
בשנת הדוח לקידום יעד זה:

בורסה ייעודית

בחודש מרץ 2021 אישרה ועדת השרים לענייני חקיקה את הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 70), התשפ"א 2021 – העוסק בשלושה נושאים עיקריים: בורסה ייעודית, סמכות הרשות לקבוע הוראות לתאגידים ללא מדיניות במועד ההנפקה וסמכותה לקבוע הוראות לחתמים ולמפיצים. הצעת החוק נועדה לקדם פעילות מסחר בניירות ערך גם בפלטפורמות מסחר בעלות ייעוד או מאפיינים מיוחדים שאינן בסדר גודל של בורסה ראשית. למשל, פלטפורמת מסחר שהפעילות בה מיועדת למשקיעים מתוחכמים בלבד (חברות ביטוח, קופות גמל ותאגידים בנקאיים) או פלטפורמה הפועלת באמצעים טכנולוגיים חדשניים (שימוש בטכנולוגיית הבלוקצ'יין). מטרת הקמתה של בורסה ייעודית בעלת מאפיינים ייחודיים היא קידום אפשרויות ההשקעה בשוק ההון והרחבתן לטובת הציבור ולטובת חברות המבקשות להשיג מימון לפעילותן. פתיחתם של אפיקי מימון נוספים לתאגידים שונים היא בעלת ערך רב למשק, בייחוד בימים אלו, נוכח משבר הקורונה שהעלה צורך בפתרונות מימון לעסקים המתקשים לחזור לפעילות לאחר השבתת המשק. הקמתן של בורסות ייעודיות תאפשר גם את הרחבת החשיפה של ציבור המשקיעים לעוד מגזרי השקעה, כמו חברות צמיחה בתחומי היי־טק אשר החשיפה אליהם במסגרת הבורסה הראשית מוגבלת.

נוסף לכך וכדי להיערך להקמתן של בורסות ייעודיות בישראל, הובאה בפני מליאת הרשות טיוטת תקנות ניירות ערך (אגרה שנתית)(תיקון) התשפ"ב-2021, בין היתר, לצורך קביעת אגרות על גופים אלה לשם המשך קידום החקיקה.

חברת רכש ייעודית (SPAC)

בשנת 2021 פנו לרשות כמה חברות אשר הגישו בקשות לפרסום תשקיף של חברת רכש ייעודית לפי מודל ה־SPAC (Special Purpose Acquisition Company). על פי מודל הנפקה זה, חברת רכש ייעודית מנפיקה מניות לציבור ונרשמת למסחר בבורסה כאשר במועד ההנפקה היא חברה

ללא נכסים או פעילות. הכספים שתגייס החברה ישמשו אותה לאיתור השקעה פוטנציאלית בחברת מטרה אשר בה מתקיימת פעילות ריאלית, והיא תמוזג לתוך חברת הרכש הייעודית. השקעה בחברת רכש ייעודית כרוכה בסיכונים לא מבוטלים לציבור המשקיעים. בעיקר מתבססת החלטת ההשקעה בחברה מסוג זה על המוניטין ועל היכולת של היוזמים לאתר השקעה פוטנציאלית בחברת מטרה ולבצע עסקה למיזוג פעילותה. יצוין כי, למעשה, המידע על אודות הפעילות שבה יושקע הכסף אינו קיים במועד ביצוע ההנפקה, ועל כן יתקשה המשקיע להחליט החלטת השקעה מושכלת.

לפיכך, בחנה הרשות את הנושא בשנה האחרונה, לרבות העמקה מקיפה באסדרה המקבילה בשוקי הון בעולם, תוך למידת הפעילות בתחום זה בשוק ההון בארה"ב – של היתרונות ושל הכשלים שזוהו בו – שכן שם המודל קיים זה שנים רבות, ובשנתיים האחרונות הוא הפך כלי מרכזי לביצוע הנפקות ראשוניות.

עד כה הושלמה בבורסה בתל אביב הנפקה אחת של חברת רכש ייעודית. יודגש כי התנאים אותם קבעה הרשות להנפקת SPAC בישראל, נועדו לחזק את מנגנוני ההגנה על ציבור המשקיעים.

התנאים כוללים, בין היתר, את העקרונות הבאים:

- היקף גיוס מינימלי של 400 מיליון ש"ח (באמצעות הנפקת מניות בלבד או מניות וכתבי אופציה למניות);
- במסגרת ההנפקה, היקף השקעת היוזמים אשר נדרש כי לפחות לחלקם יהיה ניסיון בניהול כספי ציבור, לא יהיה פחות מ־40 מיליון ש"ח;
- השתתפות משקיעים מוסדיים – שירכשו שיעור מינימלי של 70% מהיקף ההנפקה;
- תקופה של עד שנתיים לאיתור חברת מטרה והכנסת פעילות (בשווי של לפחות 80% מסכום הגיוס);
- עד להכנסת הפעילות 97% מכספי תמורת ההנפקה יושקעו באפיקים סולידיים על ידי נאמן חיצוני לחברה שימונה למטרה זו;
- עסקת הכנסת הפעילות כפופה לאישור

- האספה הכללית של בעלי המניות בנטרול הצבעת היוזמים;
- בעלי מניות שיתנגדו לעסקת הכנסת הפעילות יזכו להחזר כספי;
- קביעת תקרה לתגמול היוזמים בעת השלמת העסקה;
- הטלת חסימה לפרק זמן ממושך על המניות שמחזיקים היוזמים;
- רוב הדירקטורים שיכהנו בדירקטוריון החברה עד להכנסת הפעילות יהיו בלתי תלויים.
- בימים אלה מקדמת הרשות עם הבורסה תיקון לתקנון הבורסה שבמסגרתו יעוגנו בתקנון הבורסה מרבית העקרונות של מודל חברת הרכש הייעודית.

הטמעה של שיטת הדיווח האלקטרוני המתקדמת בעולם IXBRL

דיווח דוחות כספיים באמצעות IXBRL, מתכונת הדיווח המקובלת בעולם, נועד לשפר את הגישה לנתונים הכספיים של התאגידים ובכך גם להגדיל את החשיפה של פעילותם בפני אנליסטים ומשקיעים בארץ ובעולם.

רשות ניירות ערך רואה במעבר לדיווח במתכונת IXBRL נדבך משמעותי בפיתוח שוק ההון הישראלי והפיכתו שוק הון משוכלל, נגיש ומתקדם. הטמעת שיטת הדיווח IXBRL היא בבחינת יציקת התשתית הנדרשת לקידום היעדים האסטרטגיים שגיבשה הרשות, בראשם ביסוס שוק ההון הישראלי, הרחבתו והטמעת חדשנות טכנולוגית לטובת ציבור המשקיעים, חיזוק שוק ההון וכלכלת ישראל.

טכנולוגיית IXBRL מאפשרת לתייג את הנתונים בדוחות הכספיים תחת הגדרות חשבונאיות בין־לאומיות שמפרסם ה־IFRS. התייגים בהתאם להגדרות אלו הם, למעשה, שפה משותפת שמשמשים בה התאגידים והמשקיעים, שאפשר גם לתרגמה למרבית השפות המוכרות בעולם. כך, כל אנליסט וכל משקיע ברחבי העולם, דוברי כל שפה, יוכלו להכיר ולנתח את תוצאות הפעילות העסקית של התאגידים. נוסף לכך, שיטת הדיווח

IXBRL מאפשרת למשתמשים לאסוף מידע ולנתח אותו באמצעות כלי אוטומציה המחליפים איסוף ידני, עתיר משאבים ומועד לטעויות. דיווח IXBRL ישפר גם את היכולת לשלוף במהירות נתונים כספיים כדי לבצע בהם ובאמצעות ניתוחים והשוואות. מתכונת הדיווח החדשה תצמצם מחסומי שפה ותנגיש את המידע הפיננסי המקומי למשקיעים זרים שיוכלו לקרוא ולנתח את הנתונים ולהחליט החלטות השקעה הנוגעות לניירות הערך הנסחרים בבורסה בישראל. בשנת 2021 פרסמה רשות ניירות ערך הצעת חקיקה להערות הציבור כדי לקבוע את השימוש בדיווח במתכונת IXBRL כסטנדרט המחייב את כלל התאגידים (למעט תאגידים בנקאיים, מבטחים ותאגידים ברישום כפול).

במקביל ועד להשלמת הליך החקיקה, פרסמה הרשות קול קורא לתאגידים המדווחים להתנסות בשיטת הדיווח IXBRL כבר בדוח הכספי לשנת 2021, וליהנות מהיתרונות ומהתועלות שלה. תאגיד שיבחר לעשות כן, בתיאום עם סגל הרשות, יוכל להטמיע את הטכנולוגיה ולהתחיל לדווח בשיטת IXBRL על פי הכללים, עוד בטרם כניסת ההוראות המחייבות לתוקף. במסגרת הדיווח הוולונטרי העניקה הרשות עד 30 רישיונות להטמעת IXBRL למשך שנה, וכן ליווי מקצועי של הרשות ושל לשכת השירות שנבחרה לתהליך.

במקביל, פועלת מחלקת מערכות מידע ברשות להתאים את מערכת המגנ"א ולהיערך לקליטת דיווחי IXBRL ולהצגתם באתר ההפצה, וכן לפיתוח ולהתאמה של כלי המאפשר השוואת נתונים וניתוחם בקלות ובאופן ידידותי.

גיוון מכשירי ההשקעה הפוטנציאליים בשוק המקומי

איגוח

בשנת 2019 פרסמה הרשות מסמך להערות הציבור הנוגע למדיניות שתיושם בנושא ניירות ערך מגובי נכסים (מוצרי איגוח) שיבקשו מנפיקים פוטנציאליים להציע לציבור. במסמך הציגה הרשות את עמדתה בנושא הנפקות מוצרי איגוח פשוטים, והגדירה את מאפייניו של מכשיר פשוט. הרשות בחנה את הערות הציבור למסמך, ובהמשך לכך פרסמה בחודש יוני 2020 מסמך סופי בנושא הנפקות ציבוריות של איגרות חוב מגובות נכסים. המסמך נועד להגביר את מידת ההיכרות וההבנה של שחקני השוק עם המאפיינים המרכזיים של עסקאות האיגוח הציבוריות כדי שאפשר יהיה לקדמן בשוק ההון הישראלי. במקביל, בשנת 2021 המשיכה הרשות לפעול לצד גורמים ממשלתיים ורגולטורים נוספים לקידום הצעת חוק בנושא האיגוח על בסיס מסקנותיה של ועדה ציבורית שעסקה בנושא בעבר ופורסמו בנובמבר 2015.

שותפויות מחקר ופיתוח (מו"פ)

בשנה החולפת יזמה הרשות תיקון במודל שותפויות המו"פ. בחודש פברואר 2021, על בסיס הניסיון שנצבר, החליטה הרשות ליזום שינויים ושיפורים במודל הקיים. במסגרת זו פרסמה הרשות הצעה לתיקון תקנון הבורסה בנושא שכלול מנגנוני ההגנה על ציבור המשקיעים בשותפויות מו"פ.

ההצעה כללה התאמת דרישות הרישום למסחר של שותפויות מו"פ, כולל העלאת סכום הגיוס המזערי ל-50 מיליון ש"ח, הארכת תקופת החסימה המוטלת על ניירות הערך המוחזקים בידי השותף הכללי ובעל השליטה בשותפות, הגבלת השקעות השותפות בחברות מטרה בעלות זיקה לישראל והעלאת שיעור ההשקעה המינימלי בחברות מטרה במועד ההנפקה.

לאחר קבלת הערות הציבור להצעה לעיל, ביצעו הרשות והבורסה כמה תיקונים בהצעה, וב-7 ביולי 2021 נכנס לתוקף תיקון לתקנון הבורסה,

שבמסגרתו נקבע כי סכום הגיוס המזערי יעלה ל-50 מיליון ש"ח, הוגדל היקף ההשקעה המינימלי של השותף הכללי או בעל השליטה בו ל-10 מיליון ש"ח, הוארכה תקופת החסימה החלה על השותף הכללי ועוגן שיעור ההשקעה המינימלי בחברות מטרה במועד ההנפקה.

מלבד זאת, נקבע כי עד לביצוע השקעותיה בחברות מטרה, תשקיע שותפות המו"פ את כספי ההנפקה באפיקים סולידיים.

יצוין כי במהלך נובמבר 2021 אושרה הוראת שעה שלפיה שותפויות מו"פ אשר הגישו טיוטת תשקיף ראשונה לרשות ולבורסה לפני 7 ביולי 2021, כלומר לפני ביצוע התיקון האמור בתקנון הבורסה, יוכלו ליישם רק חלקים ממנו, ובתנאי שישלימו את הנפקתן הראשונה לציבור עד ל-31 בדצמבר 2021.

לצד האמור לעיל, פעלה הרשות לטיוב הגילוי שמפרסמות שותפויות המו"פ, תוך שימת דגש על התגמולים ועל התשלומים המשולמים לשותף הכללי, הגורם השולט בשותפות, כדי שבין היתר, יוכל ציבור המשקיעים להשוות בין השותפויות השונות. כך יספקו השותפויות מידע מפורט על שיעור דמי הניהול האפקטיביים המשולם לשותף הכללי או לנציגיו המכהנים כנושאי משרה. נוסף לכך, פעלה הרשות לתיקון מנגנון דמי היוזמה לשותף הכללי, כך שיביא בחשבון גם שערוכים כלפי מטרה, יהיה מאוזן יותר והאפשרות של השותף הכללי לגבות דמי יוזמה שעה שהשותפות מפסידה תצומצם יצוין, כי בשנת 2021 השלימו תשע שותפויות מו"פ הנפקה ראשונה לציבור.

קרנות תשתיות

לפיתוח תשתיות לאומיות תרומה כלכלית וחברתית משמעותית לצמיחה ולתעסוקה במשק. לאור העובדה כי עד היום מקור מרבית האשראי לפרויקטים בתחום התשתיות הוא הבנקים הגדולים, הוקמה ועדה משותפת לרשות ניירות ערך ולמשרד האוצר שמטרתה לגבש המלצות לעידוד הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות. הוועדה פרסמה את המלצותיה בחודש יוני 2019. המלצות הוועדה עסקו באסדרה של הקמת קרנות

נסחרות המשקיעות בתשתיות. כך גדלים מקורות המימון של פרויקטים המשקיעים בתשתיות בישראל, פוחתות עלויות האשראי וההון שלהם ועולה גם יכולתה של המדינה להוציא אל הפועל פרויקטים בעלי חשיבות לאומית, להניע את הכלכלה ולגוון את אפיקי ההשקעה בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

בשנת 2021 הונפקו שתי קרנות תשתיות חדשות, כך שבמועד הדוח נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב שלוש קרנות תשתיות.

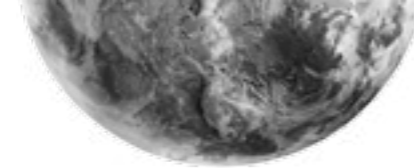
מלבד זאת, התקיימו ישיבות משותפות עם נציגי הקרנות הנסחרות בשיתוף רשות המסים, יחידת החשב הכללי ואגף תקציבים במשרד האוצר, לשם קידום תיקון לפקודת מס הכנסה שיאפשר מעמד מיסוי מיוחד לקרנות.

קרן גידור בנאמנות ואגד קרנות גידור

במהלך שנת הדוח המשיכה הרשות לפעול לקידום האפשרות להציע לציבור קרנות נאמנות אלטרנטיביות שיוסדרו תחת חוק השקעות

משותפות. מטרת המהלך היא לאפשר לציבור הרחב נגישות למוצרי השקעה שכיום מוצעים לציבור מצומצם בלבד (בעיקר ציבור המשקיעים הכשירים). בהתאם לכך ובהמשך לפרסום קול קורא בנושא במהלך שנת 2019, פרסמה הרשות בשנת הדוח מפרט להערות הציבור הכולל את המאפיינים המוצעים עבור שני המוצרים. בהמשך לתובנות שהתקבלו בעקבות הליך הערות הציבור ולשיח שקיימה הרשות עם גורמים מתאימים בשוק, הוחלט לעת עתה להתרכז בקרן גידור בנאמנות.

בהתאם למאפיינים המוצעים צפויה קרן גידור בנאמנות להיות מוצר הדומה במאפייניו ובדפוסי הפעילות שלו לקרן הגידור שאינה מפקחת המוכרת היום. לצורך כך, היא עתידה לזכות בהקלות בהגבלות כמותיות שונות החלות על קרנות נאמנות. במהלך השנה המשיך סגל הרשות לקיים שיח עם מנהלי הקרנות ועם מערכי הייעוץ בבנקים כדי לקדם את אסדרת המוצר וכדי להבטיח כי יהיו לו ביקוש ודרכי הפצה מתאימים.



פעילות בוועדות השונות בארגונים בינלאומיים

כדי לבסס את שוק ההון הציבורי בישראל ולהרחיבו, הרשות – באמצעות המחלקה הבינלאומית ופיתוח עסקי – משתתפת פעילה בוועדות ובקבוצות עבודה של ארגונים בינלאומיים בתחום דיני ניירות הערך ודיני החברות, ומטמיעה בעבודתה סטנדרטיים בינלאומיים במטרה לעמוד בקו אחד עם השווקים המובילים בעולם.

מטרת המעורבות היא להכיר לעומק תהליכי אסדרה, פיקוח ואכיפה בשווקים השונים כדי לטייב תהליכים דומים בשוק ההון המקומי, להשפיע על עיצוב מדיניות בתחום אסדרת ניירות ערך ודיני החברות ברמה הבינלאומית, להתייעץ עם רגולטורים זרים בתחומים אלו ולהציג את שוק ההון הציבורי בישראל בפני מדינות ורגולטורים זרים. **ארגון IOSCO** הוא הפורום הבכיר ביותר לשיתוף הפעולה בין רשויות ניירות ערך בעולם, והוא כולל 230 חברים מ-115 מדינות בעולם. חברות בו בעיקר רשויות אסדרה פיננסיות ובורסות לניירות ערך, והוא קובע את סדר היום בקרב גורמי האסדרה בעולם הפיננסי. הארגון פועל לקביעת מדיניות וכללים בינלאומיים אחידים, ועקרונותיו הוכרו כאמות המידה המובילות בניתוחים ובהערכות פיננסיות של גופים בינלאומיים, כגון דוחות קרן המטבע הבינלאומית, וכן כבסיס לחקיקה פיננסית. בשנת הדוח השתתפה הרשות כמשתתפת משמעותית ופעילה בדיוני הוועדות הבאות של הארגון:

הוועדה האזורית האירופית (European Regional Committee – ERC)

הוועדה עוסקת בסוגיות רחב שונות ומגוונות המעסיקות את מדינות יבשת אירופה והסביבה.

ועדת מתווכים פיננסיים

הוועדה עוסקת בסוגיות שונות הקשורות למתווכים הפיננסיים. בשנת 2021 השתתפה הרשות בקבוצת העבודה הבוחנת הליכי דיגיטציה ושיווק דיגיטלי של מתווכים פיננסיים. כמו כן, עסקה הוועדה בתחום הבינה המלאכותית והשימוש שעושים בטכנולוגיה זו מתווכים פיננסיים ומיקור החוץ של מתווכים פיננסיים. נוסף לכך,

הוקמה קבוצת עבודה חדשה בתחום התאוששות תפעולית (operational resilience), על רקע משבר הקורונה.

ועדת השקעות

הוועדה עוסקת בסוגיות שונות הקשורות למכשירי השקעה שונים בעלי מאפיינים של השקעה קולקטיבית. השנה התקיימו דיונים וסקרים בכמה נושאים מרכזיים: סיכוני נזילות בקרנות פתוחות; מינוף במכשירי השקעה; עורכי מדדים ו-ETF. הדיון בסיכוני הנזילות בקרנות פתוחות נערך על רקע משבר הקורונה והלחץ שגבר בשווקים בחודשים מרץ ואפריל 2020. הדיון ביחס לעורכי המדדים נבע מהגידול במוצרי ההשקעה הפסיביים המרכזיים בידי עורכי המדדים כוח רב, ונועד לבחון, בין היתר, את הטיפול הראוי בניגודי העניינים בין עורך המדד למנהל הקרן, את סוגיית האחראיות במקרה שבו ציבור המשקיעים נפגע ואת אופן הפיקוח על הגורמים השונים. בנושא ה-ETF עסקו הדיונים בסיכונים הקשורים למשבר דוגמת סיכון נזילות עקב פדיונות והפחתת הסיכונים הסיסטמיים.

ועדה העוסקת בתחום החשבונאות

הרשות פועלת במסגרת קבוצת העבודה בנושא חשבונאות, ביקורת וגילוי הדנה בנושאים המרכזיים בתחומים אלה בזירה הבינלאומית. מטרת הוועדה היא לפתח ולשפר את תקני החשבונאות והביקורת הבינלאומיים בעזרת הגופים הבינלאומיים האמונים על תקנים אלה, וכן לקדם את איכות הדיווח הכספי ואת שקיפות המידע שמפרסמות החברות הנסחרות, לצורך החלטות ההשקעה של המשקיעים. נוסף לכך, עוסקת הוועדה באופן היישום של תקני

החשבונאות והביקורת, לרבות פרסום ניירות עמדה מטעם ארגון IOSCO ודיון משותף על סוגיות פרקטיות העולות בקרב הרגולטורים. בשנת 2021 התקיימו דיונים מול מוסדות התקינה (החשבונאית ובביקורת) הנוגעים לפרויקטים מהותיים שהם קידמו בשנה זו. כמו כן, התקיים שיח שוטף באשר לסוגיות שעמן התמודדו הרגולטורים בשנה זו ביחס למשבר הקורונה. עוד הוחלט על שני נושאים שבהם תעסוק הוועדה – הערכות שווי ומוניטין. במסגרת זו תבצע הוועדה סקר בין הרגולטורים לבחינת מצב האסדרה בכל מדינה, ולאחר מכן תגבש את המלצותיה באשר לפעולות שיש לנקוט.

ועדת ניהול סיכונים

ועדה זו עוסקת בניתוח הסיכונים הקיימים בשוקי ההון בעולם כדי לקבוע סדרי עדיפויות לפרויקטים שונים של הארגון. בשנה זו, כחלק מהליכי ניתוח הסיכונים הצפויים בשנת 2021, השתתפה הרשות בהליך הצפת הסיכונים מתחומי השיפוט השונים וניתוחם.

ועדת הערכה (Assessment Committee)

ועדת ההערכה העוסקת בעיבוד ובעדכון של העקרונות בתחום דיני ניירות הערך שפיתח ארגון IOSCO. זהו מערך של 38 עקרונות היוצרים מפתח השוואה לפעילות ראויה של גורם מאסדר בתחום ניירות הערך. נוסף לכך, מבצעת הוועדה בדיקות הערכה של רשויות ניירות ערך החברות בארגון, ובוחנת באיזו מידה הוטמעו עקרונות אלה, בהתאם למתודולוגיה שפיתח הארגון. כדי לקדם את שוק ההון הציבורי הישראלי לרמתם של שוקי ההון המתקדמים בעולם, מבצעת הרשות בחינה עצמית של החקיקה בישראל, כחלק מחברותה בוועדה, במטרה למצוא פערים אשר על הרשות לצמצם כדי לעמוד בסטנדרטיים הגבוהים ביותר של הפיקוח על שוק ההון.

ועדה העוסקת במשקיעים קמעונאיים (Retail Investors)

תפקידי הוועדה המרכזיים כוללים התוויית מדיניות בכל הנוגע לחינוך פיננסי של משקיעים

אלה וכן ייעוץ למועצת המנהלים של יוסק"ו בנוגע אליהם וליישום מדיניות בעניינם. במסגרת התמודדות עם משבר הקורונה, בכל הוועדות האמורות (כל אחת בנושאים הרלוונטיים לה) הוצגו מהלכי אסדרה שבוצעו בשווקים שונים, נערכו דיונים רבים והתייעצויות רבות בנושא ההתמודדות עם המשבר ועם השפעותיו, וכן גובשו תובנות שונות בזמנים שונים של המשבר.

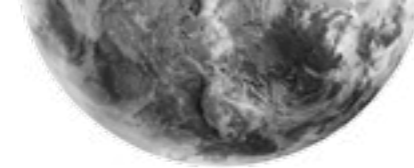
ועדת הממשל התאגידי של ארגון ה-OECD

ועדה זו עוסקת בסוגיות מגוונות הנוגעות לנושאי ממשל תאגידי. במסגרת ועדה זו נציגי הרשות היו מעורבים בתהליך הצעה לעדכון כללי הממשל התאגידי של ה-OECD, בעדכון שאלון המרכז את המצב המשפטי בנוגע לנושאי ממשל תאגידי במדינות ה-OECD, בהצגת מודל הספקאים הישראלי לחברי הוועדה ועוד.

שיתופי פעולה לאור הסכמי הנורמליזציה עם איחוד האמירויות, בחריין ומרוקו

בשנת 2020 נחתמו כמה הסכמי שלום, הצהרות שלום, מזכרי הבנות ופרוטוקולים לשיתוף פעולה תחת המסגרת של "הסכמי אברהם". הסכמים אלו מכירים בחשיבות שמירת השלום במזרח התיכון ובקידום של הסכמים לכינון נורמליזציה ביחסים שבין ישראל לכמה מדינות ערביות. מייד לאחר חתימת ההסכמים החלה הרשות ללמוד את השווקים המקבילים במדינות אלו ולבחון את שיתופי הפעולה האפשריים בתחומים שונים. בשנת 2021, במסגרת חיזוק היחסים, נחתם מזכר הבנה בתחום החדשנות והפינטק עם הרשות הפיננסית באזור הפיננסי החופשי בדובאי (DFSA). בשנת 2022 צפויה הרשות לחתום על מזכרי הבנות בתחום הפינטק עם עוד רשויות; משלחת של הרשות יצאה בחודש יוני 2021 לביקור באיחוד האמירויות כדי לדון בנושאים שלעיל; ונערכו בישראל פגישות של נציגים רשמיים של איחוד האמירויות (שר המדינה לענייני סחר חוץ) ועם בכירים מרשויות ניירות הערך באיחוד האמירויות. בשנת 2022 צפויה להגיע לישראל משלחת





בהשתתפות הרשות לניירות ערך במרוקו. מלבד זאת, פועלת הרשות מול גופים ישראליים שונים כגון משרד ראש הממשלה, משרד הכלכלה, משרד האוצר ורשות החדשנות כדי לתאם, לייעל ולהעצים את ביסוס היחסים ואת השגת המטרות כמפורט לעיל, מול איחוד האמירויות ובחריין.

הרשות רואה חשיבות רבה בכניסתן של גופים מחו"ל - חברות, חתמים ומשקיעים - לשוק ההון הישראלי, ופועלת לצורך כך בכמה דרכים:

קידום הכללתן של חברות ישראליות במדד האירופאי של MSCI

בשנה החולפת קידמה הרשות תהליך מול עורכות המדדים הגדולות, במטרה לחזק את נוכחותן של שוק ההון הישראלי במדדים הגלובליים המשמעותיים, כך שיתמוך בזרימת השקעות זרות אליו. במסגרת זו, למד סגל הרשות את המתודולוגיות של עריכת המדדים הגלובליים ומיפה את החסמים העומדים בפני הכללתן של חברות ישראליות במדדים אלה. בהמשך, נוהל תהליך מתמשך מול עורכת המדדים המובילה, MSCI, במטרה להוביל להכללת שוק ההון הישראלי במדדי ההשקעה האירופאים. תהליך זה כלל שיחות ופגישות רבות עם גופי השקעה גלובליים – בנקי השקעות ובעלי עניין נוספים.

שיתוף פעולה עם הנספחים הכלכליים של משרד הכלכלה

בשנה החולפת נמשך שיתוף הפעולה עם מנהל סחר החוץ במשרד הכלכלה והנספחים הכלכליים של מדינת ישראל במדינות רלוונטיות, לסייע בפיתוח שוק ההון הישראלי ופתיחתו לגורמים בינלאומיים, לטובת כלכלת ישראל. במסגרת זו התקיימו מפגשים ושיחות מקצועיות, יצא לפועל ובינר למשקיעים זרים וכן מפגשים פנים אל פנים עם מנהלי השקעות בכירים בחו"ל. הפעילות בשנת 2021 ביססה תשתית מוצקה להמשך פעילות מול הנספחים הכלכליים, אשר צפויה להימשך בשנת

2022, בסיועה הצמוד של המחלקה הבינלאומית ופיתוח עסקי.

פרסום מדריך להנפקה גלובלית בתל אביב

בתחילת השנה פרסמה הרשות מדריך שכתב בשיתוף עם הבורסה, אשר מתאר את תהליך ההנפקה בבורסה בתל אביב. המדריך כולל את כל המידע הנדרש בהיבטים כמו מבנה הליך ההנפקה, תיאור התהליכים שנדרשת החברה לעבור מול הרשות והבורסה וחיתום. המדריך נועד לשמש חברות ששוקלות להנפיק בבורסה בתל אביב, גופי חיתום זרים וגורמים נוספים בשוק ההון. בכוונת הרשות להמשיך ולעדכן את המדריך בהתאם לצורך, כדי לשקף את האסדרה ואת עמדות הסגל העדכניות בנושא זה.

פרסום מדריך לחתמים זרים

כדי לעודד פעילות של גופי חיתום בינלאומיים בשוק ההון הישראלי, ולהקל על תהליך הרישום שהם נדרשים לעבור, פרסמה הרשות מדריך לחתמים הזרים. המדריך מתייחס לתהליך הרישום ולפעילות השוטפת של החתמים הזרים בישראל ומשיב לשאלות שעשויים גופים אלו לשאול טרם כניסתם לשוק.

פרסום גרסה עדכנית של המדריך לחברות הדואליות

בחודש נובמבר 2019 פרסמה הרשות מדריך לחברות דואליות שמטרתו להבהיר ולשקף את תהליכי הרישום למסחר בבורסה בתל אביב, הנפקת ניירות ערך, מתכונת הדיווח הייחודית שחלה על החברות הדואליות, וכן להשיב לשאלות שמעלות החברות הדואליות במסגרת המסחר בשוק ההון הישראלי. במהלך שנת הדוח פרסמה הרשות גרסה עדכנית של המדריך ובה עדכונים, הרחבות והשלמות בשלל נושאים, במטרה להציג לחברות הדואליות תמונה מלאה, ככל האפשר, של התהליכים ושל המשמעויות הכרוכים במסחר דואלי בבורסה בתל אביב.

פרסום עלוני מידע בנושאים שונים – רישום כפול Global IPO, הנפקת אג"ח, ועוד

במהלך השנה פרסמה הרשות כמה עלוני מידע ("One Pagers") בנושאים שונים: הסדר הרישום הכפול, השקעה בשוק ההון הישראלי, הנפקות גלובליות והנפקת איגרות חוב בבורסה בתל אביב. העלונים נועדו להגביר את החשיפה לתחומים ולאפשרויות העומדות בפני חברות דואליות, משקיעים זרים, חברות זרות ועוד גופים המעוניינים לגייס הון בבורסה בתל אביב. עלונים אלו נועדו גם לשמש את הנספחים הכלכליים הישראליים המוצבים במדינות זרות כחלק מעבודתם, בהצגת שוק ההון הישראלי והאפשרויות שהוא מציע לחברות ולמשקיעים, כמפורט לעיל.

חשיפת שוק ההון הישראלי לגורמים בינלאומיים

כניסה של שחקנים בינלאומיים משמעותיים לשוק ההון בישראל היא נדבך משמעותי בפיתוח הגלובלי של השוק בהתאם למתווה האסטרטגי של הרשות לשנים הקרובות. על רקע זה, פעל סגל הרשות בשנה החולפת לחשוף את שוק ההון הישראלי בפני שחקנים גלובליים משמעותיים ובהם, בין היתר, בנקי השקעות, חתמים, קרנות השקעה וחברות נסחרות, באמצעות קיום פגישות עם גורמים בכירים בגופים אלה, הרצאות, ובינרים, מפגשים שונים ושיח שוטף שמטרתו להעלות מודעות לפוטנציאל הקיים בשוק ההון הישראלי, ולאתר חסמים רגולטורים העומדים בפני כניסה של גופים אלה לפעילות בישראל.

קידום תהליך ההנפקה הבינלאומית בתל אביב

סגל הרשות השקיע בשנה החולפת משאבים בקידום של תהליך ההנפקה הגלובלית בבורסה בתל אביב ובתמיכה בו, באמצעות עירוב חיתום גלובלי ומשקיעים בינלאומיים בהנפקה. לשם כך, ביצע סגל הרשות סבבי שיחות עם גורמי חיתום זרים, במטרה לאתר חסמים לכניסה של גורמים אלו לשוק ההון הישראלי, וכן בוצעו פעולות שונות להתאמות אסדרה והנגשת מידע, עבור אותם גורמים. לצד זאת, ליוותה המחלקה הבינלאומית

ופיתוח עסקי הנפקות גלובליות שיצאו לפועל, תוך קיום שיח צמוד עם החתמים הזרים ושיתוף פעולה עם צוותי הבדיקה במחלקת תאגידיים.

פיתוח עולם פיננסי פתוח: שירותי מידע פיננסי ושירותי תשלום

כחלק מעיצוב האסדרה שמבצעת הרשות בתחומי שירותי מידע פיננסי ושירותי תשלום, התקיים שיח עם חברות ועם גורמים בינלאומיים הפועלים בתחומים אלו בשווקים זרים, במטרה לחשוף אותם לאסדרה המתהווה בישראל, לאתר חסמי שוק אפשריים ולטפל בהם מבעוד מועד, וכן ללמוד על מאפייני השווקים הזרים ועל שיקולי החברות בכניסה לשווקים חדשים.

הנגשת החקיקה באנגלית

כחלק מהתאמות אסדרה שמבצעת הרשות כדי להתמודד עם השינויים החלים בזירה הבינלאומית, ובמטרה לפתח את שוק ההון הישראלי, הוחלט כי גם דברי החקיקה והפרסומים השונים של הרשות יתורגמו בשוטף לאנגלית (בהתאם לקריטריונים שנקבעו). תרגומים אלו הם תרגומי נוחות והנוסח המחייב הוא הנוסח בעברית. תרגומי נוחות אלו יוצגו באתר הרשות באנגלית, כדי שיהיו נגישים לחברות, למשקיעים ולפעילים שונים בשוק כגון משרדי עו"ד ורו"ח בארץ ובחו"ל.



יעד שלישי – קידום החדשנות הטכנולוגית בשוק ההון

העשור האחרון התאפיין בהתפתחות טכנולוגית פורצת דרך ומואצת ובכניסה של טכנולוגיות חדשניות לשווקים, ובכללם לשווקים הפיננסיים. הטכנולוגיות המתמחות בפיננסים ידועות בשם "פינטק" והן נועדו להנגיש, לייעל ולהוזיל את צריכת השירותים בעולם הפיננסי.

היקף ההשקעות המופנות לתחום הפינטק בישראל ובעולם מציג צמיחה ניכרת בשנים האחרונות. מדינת ישראל מובילה ביזמות בתחום זה. לאור ההתפתחויות הטכנולוגיות, ציבור המשקיעים משנה את הרגלי הצריכה של השירותים הפיננסיים, ומעגל חדש של משתמשים צעירים נכנס לשוק. התמורות הטכנולוגיות מאתגרות את האסדרה הקיימת שעוצבה לפני עשרות שנים, ולכן נדרשת התאמה במבנה שלה ובאופן פעולתה.

הרשות צופה אל פני העתיד ותוך ביצוע תפקידה על פי חוק היא בוחנת את המגמות ואת ההתפתחויות, ופועלת לייצר סביבת אסדרה התומכת בתחומי החדשנות בכלל, ובתחום הפינטק בפרט, מתוך הבנת התרומה של תחום זה לכלכלת ישראל, לציבור המשקיעים, לחוסנו של שוק ההון ולצמיחת המשק בכלל.



להלן מפורטות פעולות מרכזיות שביצעה הרשות
בשנת הדוח לקידום יעד זה:

רישוי ופיקוח על נותני שירותי מידע פיננסי

בחודש נובמבר 2021 אישרה מליאת הכנסת בקריאה שלישית את חוק שירותי מידע פיננסי, התשפ"ב-2021, במסגרת אישור חוק ההסדרים והתוכנית הכלכלית לשנים 2021-2022. בחוק נקבע שרשות ניירות ערך היא הרשות המאסדרת, אשר תהיה אמונה על רישוי הגופים החדשים שיבקשו לעסוק בפעילות 'שירותי מידע פיננסי' ועל פיקוחם. הרשות רואה חשיבות רבה בקידום תחום המידע הפיננסי, כחלק מחזונה לקדם שוק הון ומערכת פיננסית מתקדמים ותחרותיים, המעודדים חדשנות טכנולוגית ויזמות ישראלית. אסדרת שירותי המידע הפיננסי תאפשר לציבור לקבל במקום אחד (שאינו בהכרח הבנק שלהם) ובזמן אמת תמונה מלאה מכלל הספקים הפיננסיים המספקים להם מוצרים ושירותים, ובכך תקל עליהם לצרוך מוצרים ושירותים פיננסיים ממגוון ספקים. נוסף לכך, היא תאפשר ללקוחות להבין את מצבם הפיננסי בכל רגע נתון, לרבות החיובים והזיכויים השונים בחשבונם, ולקבוע אחריו בשוטף. כמו כן, יוכלו לקוחות להשוות, בקלות, במהירות ובפשטות בין מוצרים ושירותים שמציעים ספקים פיננסיים שונים, כולל בין עמלות וריביות על מוצרים פיננסיים, ולבחור את המתאימים להם ביותר. ספק שירותי מידע פיננסי יוכל גם להציע ללקוחותיו ייעוץ ביחס להתנהלות פיננסית על בסיס המידע הפיננסי הפרטני והשלם שלהם. האסדרה תאפשר לספקים פיננסיים שונים לקבל באמצעות נותני שירותי מידע פיננסי ובהסכמת הלקוח, מידע פרטני על אודותיו, הכולל נתונים של מאפייני הסיכון של הלקוח, דפוסי הפעילות הפיננסית שלו וצרכיו הייחודיים. כך יוכלו ספקים אלה לתמחר את הצעות הערך ואת המחיר שהם מציעים על בסיס מאפיינים ספציפיים של הלקוח ולהציע לו מוצרים ושירותים שונים התואמים את צרכיו הייחודיים. הרשות נדרשת להתקין תקנות והוראות ליישום החוק, בהתאם לכך וכדי להיערך לכניסת החוק לתוקף והחלת הפיקוח על תחום זה, פרסמה

הרשות בחודש נובמבר 2021 להערוך הציבור את טיוטת תקנות שירותי מידע פיננסי (אגרות) התשפ"ב-2021, את ההצעה לתיקון רשימת הנסיבות לבחינת פגם במהימנות שעניינה הוספת נותני שירותי מידע פיננסי לתחולת הרשימה ואת ההוראות למבקשי רישיון ולבעלי רישיון, העוסקות בין היתר, בהגשת בקשת רישיון נוסף. במליאת חודש דצמבר הובאה לעדכון המליאה טיוטת הוראות העוסקות בהעברת מידע מספק שירותי מידע פיננסי לגורם אחר.

Regulatory Innovation Hub

בשנת 2018 הקימה הרשות מרכז חדשנות פיננסי (Fintech Regulatory Innovation Hub) במטרה לסייע ולהעניק הכוונה שאינה פורמלית לחברות פינטק המעוניינות לפעול בישראל. מרכז החדשנות מסייע לגורם חיצוני המבקש להתחיל לפעול בשוק המקומי להבין את המסגרת החוקית בישראל ולקבוע אם היא מתאימה לתחום פעילותו. למרכז החדשנות מטרה נוספת – ללמוד ולהכיר טוב יותר את השחקנים השונים באקוסיסטם, את צרכיהם, את החסמים העומדים בפני חברות הטכנולוגיה המבקשות לפעול בישראל ולהעמיק את המומחיות ואת הידע הנצבר ברשות בסוגיות טכנולוגיות ואחרות הנוגעות לפעילות החברות. החברות הפונות למרכז החדשנות נמצאות, בדרך כלל, בשלבי פעילות התחלתיים, בעלות מוצרים המכוונים ישירות לצרכן ומעדיפות להכיר היטב את המסגרת החוקית הקיימת ולהתאים אליה את מתווה פעילותן, בלי להסתמך על יועצים חיצוניים. חשוב לציין כי הרשות אינה מעניקה סיוע כלכלי או הכוונה בנושאי חקיקה שאינם בתחום אחריותה וכי פעילות במרכז אינה תחליף לייעוץ הנדרש, משפטי או אחר. בשנת 2021 נפגש צוות הפינטק המפעיל את מרכז החדשנות הפיננסי עם למעלה מעשר חברות והעניק להם סיוע וליווי בנבכי המסגרת החוקית, סייע להם לחבור לגורמים נוספים והפנה אותם לתוכניות ממשלתיות הרלבנטיות לפעילותן.

ה-Data Sandbox במסגרת תוכנית הפיילוט

רשות ניירות ערך ורשות החדשנות השיקו בתחילת שנת 2020 תוכנית פיילוט המאפשרת לחברות ישראליות מתחום הפינטק (טכנולוגיה פיננסית) לערוך פיילוט עם לקוחות הקצה שלהן (רשות ניירות ערך, גוף פיננסי או הציבור הכללי). התוכנית המשותפת נועדה לקדם את היעד האסטרטגי שהציבה רשות ניירות ערך לקידום חדשנות פיננסית לצרכן הישראלי, אשר תנגיש את השירותים הפיננסיים וכדי לייעל את עבודת הרשות והגורמים המפוקחים. לחברות הפינטק המשתתפות בפיילוט מוצעת גישה למאגרי המידע של רשות ניירות ערך ולנתוני המסחר של הבורסה לניירות ערך. כמו כן, קיבלו החברות שנבחרו לתוכנית מימון בהיקף של 30%-50% מהוצאות הפיילוט וליווי רגולטורי של סגל הרשות בכל הסוגיות הנוגעות אליו. בתוכנית הוצגו בפני החברות אתגרים העומדים על סדר יומם של רשות ניירות ערך כדי שהן יפתחו עבורם מענה טכנולוגי. בין היתר, הוצבו האתגרים הבאים:

- בחינת היתרונות המיוחדים לטכנולוגיות חדשות ומתקדמות, כדוגמת DLT לפיתוח שוק ההון, כדי לפתח פלטפורמות מסחר ותשתית בורסה.
- כלים מובנים שאינם מובנים לניתוח, להסקת מסקנות ולהפקת התראות מדיווחי המפוקחים. בעיקר כלים לניתוח קטעי טקסט בעברית (NLP) ושליפת נתונים מדיווחים שאינם מובנים.
- שימוש בכלים חדשניים לדירוג קרנות נאמנות שיגבירו את היכולת של הלקוחות לבחור מתוך מגוון רחב יותר של פרמטרים כמותיים ואיכותיים.
- שיפור תהליך ההיכרות עם הלקוח והתאמת מוצרי השקעה עבורו, כדי לעודד ייעוץ השקעות דיגיטלי, ניהול והנגשתו ללקוחות קטנים, או כדי לשפר תהליכי השקעה מסורתיים.
- כלים לבחינת יעילות הפיקוח של הרשות

31 <https://www.thegfin.com>

- ולהגברת יעילות הפיקוח והאסדרה. הרחבת הנגישות של הציבור למידע פיננסי, לשירותים ולמוצרים חדשים באמצעות ממשקי תוכנה פתוחים בעלי גופים פיננסיים (Open APIs).
- בשנת 2021 בחרה ועדת ההשקעות של רשות החדשנות, הכוללת גם את נציגי רשות ניירות ערך, שלוש חברות שקיבלו מימון כולל של כשלושה מיליון שקלים לקידום הפיילוט.

רשת לקידום חדשנות פיננסית (GFIN)

בחודש ינואר 2019 השיקה הרשות בשיתוף רשויות אסדרה נוספות בעולם את ה־Global Financial Innovation Network (GFIN), רשת בינלאומית לקידום חדשנות פיננסית. הרשת מונה למעלה מ־70 ארגונים, בהם רגולטורים וגופים בינלאומיים כמו קרן המטבע הבינלאומית והבנק העולמי, המתחייבים לתמוך בחדשנות פיננסית, תוך שמירה על טובת הציבור הרחב. את היוזמה להקמת הרשת הבינלאומית גיבשו הרגולטור הבריטי, ה־FCA וארגונים נוספים במטרה להקים "ארגו חול" בינלאומי (Sandbox), ולשתף ידע ותובנות בין רגולטורים מובילים בעולם.³¹ "ארגו החול" הבינלאומי מיועד לחברות המעוניינות לבחון מוצרים, שירותים או מודלים עסקיים חדשניים, בכמה תחומי שיפוט במקביל. GFIN נועדה ליצור מסגרת חדשה לשיתוף פעולה בין הרגולטורים האמונים על מתן שירותים פיננסיים בנושאים הקשורים לחדשנות, כדי לחלוק מניסיונם ומגישותיהם השונות. כמו כן, שואפת GFIN לספק לחברות חדשניות דרך יעילה שבאמצעותה יוכלו לתקשר עם הרגולטורים השונים ולסייע להן לנווט בין המדינות. הרשות פועלת בקבוצת העבודה האחראית לבניית התשתית לשיתוף הפעולה ברשת (Collaboration Work stream) וכן בקבוצת העבודה בנושא RegTech והיא משתתפת פעילה בייזום פעילויות ברשת ובקידום יעדיה לשנים הבאות. במסגרת זו, הובילה הרשות מסמך מידע הנוגע לשימוש של

רגולטורים ושל גופים מאסדרים ברחבי העולם בקוד פתוח. בשנת 2021 נבחרה הרשות לכהן בצוות ההובלה של GFIN, עם רגולטורים מארה"ב, מאוסטרליה, מאנגליה וממדינות נוספות. לאור זאת, עתידה הרשות לפעול, עם רגולטורים נוספים, לשיפור מעמדה והעצמת כוחה של GFIN ולשקול הקמת קבוצות עבודה בנושאים הנמצאים על סדר יומה של הרשות. הרשות סבורה כי חברותה ב-GFIN וכהונתה בצוות ההובלה של הארגון, יסייעו לקדם את מוניטין הכלכלה הישראלית מתקדם ואטרקטיבי בעיני גורמים בינלאומיים, באמצעות קשרי העבודה הנרקמים ברשת.

מוכרי הבנות בתחום החדשנות והפינטק

בשנים האחרונות פועלת הרשות, באמצעות המחלקה הבינלאומית ופיתוח עסקי, להגברת שיתופי הפעולה בתחום החדשנות באמצעות חתימה על מוכרי הבנות ייעודים עם רשויות זרות בתחום הפינטק. מוכרי הבנות מניחים עקרונות לשיתוף פעולה ולחילופי מידע במטרה לעודד ולטפח חדשנות בענפי השירותים הפיננסיים. בין היתר, מסדירים המזכרים מנגנוני הפניה (referral mechanism) בין הרשויות המאפשרים להן להעביר זו לזו פניות של יזמים לצורך סיוע והכוונה מצד הרשויות. הסדרים אלו ואחרים גם מאפשרים ליזמים להציע שירותים פיננסיים חדשניים בשווקים פיננסיים מקבילים, תוך תמיכה מצד הרשויות והתאמת האסדרה הנהוגה בתחום. כאמור, בשנת 2021 נחתם מוכר הבנות עם הרשות הפיננסית באזור הפיננסי החופשי בדובאי (DFSA), ובמהלך שנת 2022 צפויה הרשות לחתום על מוכרי הבנות בתחום הפינטק עם רשויות נוספות.

פעילות בקבוצות פינטק תחת ארגון IOSCO

הרשות מייחסת חשיבות רבה להעמקת שיתופי הפעולה הבינלאומיים בתחום החדשנות והטכנולוגיה בשירותים הפיננסיים. בשנת 2021 המשיכה הרשות את מעורבותה בקבוצות עבודה ויוזמות בינלאומיות המוקדשות לאתגרים ולסיכונים הייחודיים של טכנולוגיות חדשניות בשוק ההון, כמו רישום מבוזר (DLT), בינה מלאכותית, שיטות שמירה על פרטיות המידע ועוד. הרשות פועלת מתוך תפיסה כי שינויים טכנולוגיים הם גלובליים באופיים ומציבים אתגרים דומים למדינות רבות. לפיכך, על רשויות הפיקוח הפיננסיות להגביר ביניהן את שיתופי הפעולה והתיאום כדי ללמוד מן הניסיון והידע זו של זו, לגבש מדיניות אפקטיבית להתמודדות עם אתגרים חדשים ולמנוע פער (ארביטראז') רגולטורי בינלאומי שעלול לפגוע בציבור המשקיעים. נוסף לכך, מסגרות אלה הן גם הזדמנות להעלאת המודעות לאיכות האסדרה הישראלית ולקידום שוק ההון המקומי בקרב גורמים זרים. הרשות היא שותפה פעילה בפורומים בינלאומיים המוקדשים לתחום החדשנות והטכנולוגיה. מלבד החברות ברשת GFIN (ראו לעיל), השתתפו נציגי הרשות בשנת 2021 בדיונים וביוזמות של קבוצות העבודה של ארגון IOSCO המוקדשות לאתגרים הנובעים מאימוץ טכנולוגיות חדשניות בשוק ההון, בנושאים שונים כגון מטבעות דיגיטליים ושימוש השוק והרגולטור בטכנולוגיית ציורת (regtech ו-suptech בהתאמה).

פרסום מחקר "עיבוד שפה טבעית (NLP) ושוק ההון – לאן? (שיתוף פעולה עם רשות החדשנות)

בסוף שנת 2021 פרסמה המחלקה הכלכלית את המחקר "עיבוד שפה טבעית (NLP) ושוק ההון – לאן?", מאמר ראשון מתוך סדרת המאמרים בנושא החדשנות הטכנולוגית בשוק ההון, בהתאם ליעד הרשות.³² במוקד המאמר שפורסם בשיתוף רשות החדשנות, עומדת טכנולוגיית עיבוד שפה טבעית (NLP – Natural Language Processing) שמטרתה הפקת משמעויות מטקסט באופן ממוחשב. היכולת להפיק משמעויות ממאגרי טקסט גדולים באופן אוטומטי וללא מעורבות גורם אנושי תומנת בחובה תועלות בשני רבדים. ברובד הראשון, בדומה לשיפורים טכנולוגיים אחרים, היא **משפרת את יעילות** העבודה עם מאגרי טקסט **וחוסכת בעלויות**. ברובד השני, העמוק יותר, יכולת זאת היא למעשה **קפיצת מדרגה ליכולות חדשות**, שלא היו אפשריות כלל בלעדיה. דוגמה אחת לקפיצת מדרגה מסוג זה היא היכולת להגיב **מיידית** לפרסומים (תאגידיים או חדשותיים) ללא תלות באורך הטקסט שבפרסום. דוגמה שנייה היא היכולת להיחשף מייד למגוון רחב של דעות משקיעים שונים ו"לכרות" מידע מתוך **פרסומים ברשתות חברתיות**, בעיקר אלו המתמקדות במסחר בשוק ההון.



יכולות חדשות מסוג זה כמובן גם מאתגרות את המשקיעים ואת הרגולטורים. כריית מידע, לדוגמה, עשויה לטמון בחובה פגיעה בפרטיות, אם היא מתבצעת במרחב הציבורי. בהתייחסותו של יושב ראש ה-SEC לאירוע השורט סקוויוז במניית גיימסטופ בינואר 2021, הוא ציין כי השימוש של משקיעים מתוחכמים בכלי עיבוד שפה טבעית לניתוח הפרסומים ברשתות חברתיות הוא תחום שהרשות האמריקאית תחקור לעומק.³³ בהיבט הרחב יותר של המפגש בין טכנולוגיות חדשות לבין שוק ההון הוא הציב את השאלה המרכזית הבאה – "כאשר טכנולוגיות חדשות משנות את פני שוק ההון, כיצד ביכולתנו להמשיך ולממש את יעדי המדיניות הציבורית המרכזיים שלנו ולהבטיח שהשווקים מתפקדים כראוי בעבור משקיעים פרטיים?" – בהתאם לשאלה מרכזית זו, בוחן המאמר ומפרט כיצד משפיעה ותשפיע הטכנולוגיה על שוק ההון בשתי פריזמות.

- בפריזמת המשקיעים** מאפשרת הטכנולוגיה בין השאר:
- אוטומציה וייעול של ניתוח פונדמנטלי, הרחבת מנעד החברות והסקטורים שאותם אפשר לסקור בזמן נתון והנגשת התובנות הטמונות בניתוח הפונדמנטלי גם לכלי מסחר מבוססי ניתוחים כמותניים.
 - זיהוי רגש המובע בזמן אמת בהודעות מיידיות של תאגידיים, במידע חדשותי ובפרסומים ברשתות חברתיות.
 - שיפור השירות שנותנים ספקי שירותים למשקיעים באמצעות תוכנות ייעודיות לקיום שיחה טקסטואלית עם אדם (צ'ט-בוטים).

32 עיבוד שפה טבעית ושוק ההון – לאן? (דצמבר 2021), **פורסם באתר הרשות**.

33 Testimony Before the House Committee on Financial Services, Chair Gary Gensler, 6.5.21.

בפריזמת הרגולטור נסקרים יישומי Suptech המבוססים על עיבוד שפה טבעית. המאמר כולל דוגמאות מן העולם ומן השוק המקומי, ביניהן פרויקטים המקודמים בשנים האחרונות במסגרת תוכנית הפיילוט (Data Sandbox) המשותפת לרשות ניירות ערך ולרשות החדשנות, שמיועדת לקדם את פעילותן של חברות פינטק בישראל. הטכנולוגיה מאפשרת לרגולטורים, בין השאר:

- ליעל ולטייב את הזיהוי של דיווחי מפקחים שאינם תקינים ושגילוי המידע בהם אינו מיטבי או שאינו מקיים את דרישות החוק.
- לטייב תהליכי זיהוי סיכונים על בסיס מידע זמין שעקב היקפיו אינו בר מיצוי בכלים ידניים.

המאמר שם גם דגש על חשיבות שימור הגורם האנושי בשרשרת ההחלטה, שכן על אף היעול הטמון בטכנולוגיה, היא אינה חפה משגיאות אפשריות. כדוגמה לכך, בוחן המאמר את הסיכון להטמעה בתמחור של ידיעות כזב (Fake News) עקב שימוש שאינו זהיר בטכנולוגיה.

ועדה לבחינת מדיניות הרשות ביחס להשקעות מפקחות המאפשרות חשיפה למחירים של נכסים דיגיטליים

בשנת 2021 הוקמה ברשות ניירות ערך ועדה בין-מחלקתית, בראשותה של המחלקה הכלכלית, שתפקידה לבחון את מדיניות הרשות ביחס להצעות של השקעות מפקחות לציבור בישראל, כגון קרנות נאמנות, המיועדות להשקעה או המאפשרות חשיפה למחירים של נכסים דיגיטליים. ועדה זו היא המשך ישיר של הוועדה לבחינת אסדרה של הנפקות מטבעות דיגיטליים (ICO) לציבור שהגישה את המלצותיה הסופיות בחודש מרץ 2019.³⁴ הוועדה התבקשה ללמוד ולאפיין מוצרי השקעה מסוג זה, להכין סקירה השוואתית של הדין המתעדכן במדינות מפותחות ולהמליץ על מתווה מדיניות רגולטורית ביחס אליהם, תוך חתירה

34 דוח הוועדה מפורסם באתר הרשות.

לאיזון בין עידוד גיוון מוצרי השקעה וחדשנות לבין הגנה על משקיעים מהציבור. תחום הנכסים הקריפטוגרפיים צובר תאוצה בשנים האחרונות תוך שנכסים אלו הופכים אפיק השקעה משמעותי עבור מספר רב של משקיעים קמעונאיים וכשירים. שווי שוק הנכסים הקריפטוגרפיים העולמי המצרפי עולה בהתמדה והגיע בשנה האחרונה לשיא חדש של כ-3 טריליון דולר. בהתאם למגמה זו, הוצעו בשנים האחרונות מספר לא מבוטל של מוצרי השקעה מסורתיים המיועדים להשקעה בנכסים אלה, העוקבים אחר מחירים של נכסים אלה או המשקיעים בנכסים אלה כאפיק השקעה נוסף כחלק מתיק ההשקעות שלהם.

ישראל נחשבת מובילה עולמית בתחום הבלוקצ'יין (הטכנולוגיה שעומדת בבסיס נכסים אלה) ופועלות בה חברות רבות בתחום. על רקע זה, ותוך תשומת לב למדיניות רשות ניירות ערך בשנים האחרונות לעידוד מגוון מוצרי השקעה חדשניים תוך שמירה על עניינם של המשקיעים ואזהרה מפני השקעות לא מפקחות, גבר הצורך בבחינת תחום מוצרי ההשקעה המשקיעים או המאפשרים חשיפה למחירים של נכסים קריפטוגרפיים.

הוועדה שהוקמה כמענה לצורך זה שמה לה למטרה לבחון ולהתייחס, בין היתר, לכל אלו:

- בחינת המאפיינים הכלכליים של מוצרים אלו, תרומתם האפשרית לציבור המשקיעים בשוק ההון המקומי, והסיכונים הכרוכים בהם;
- סקירה השוואתית עדכנית של דיני ניירות ערך ואסדרה רגולטורית של מוצרי השקעה מסוג זה במדינות שונות;
- גיבוש המלצות למתווה מדיניות ואסדרה, במידת הצורך, תוך חתירה לאיזון בין עידוד אפיקי השקעה מגוונים לבין הגנה על המשקיעים תוך התייחסות לפעילויות השקעה באפיקים השונים – מנהלי תיקים; קרנות נאמנות; מוצרי מדדים וכיוצא באלה.

יעד רביעי – הגברת התחרות בשוק ההון

שוק ההון הישראלי מאופיין ברמת ריכוזיות גבוהה של השירותים הפיננסיים ושל ניהול ההון הציבורי. תחרות בריאה מגבירה את היעילות ומובילה לשיפור השירותים והמוצרים עבור ציבור המשקיעים. הרשות חותרת לקידום התחרות בשוק ההון כדי להגדיל את יעילותו, להנגישו לציבור ולהופכו לאטרקטיבי בשוקי העולם.



להלן פעילויות הרשות בתחום בשנת הדוח:

קידום הקמתם של ברוקרים קמעונאיים בישראל

בחודש אוגוסט 2019 פנו רשות ניירות ערך והבורסה במהלך משותף לציבור הרחב באמצעות "קול קורא" לקידום חדשנות טכנולוגית בתחום הברוקראז' הקמעונאי בישראל, במסחר בניירות ערך ובהפצה של קרנות נאמנות לציבור הרחב. המהלך נועד לאפשר לציבור הרחב ליהנות משירותי מסחר ישירים, מתקדמים, זולים ונגישים יותר, והוא מתכתב עם התוכנית האסטרטגית של הרשות ושל הבורסה לקידום חדשנות טכנולוגית בשוק ההון ולהוזלת עלויות השירותים הפיננסיים. בהתאם, פעלה הרשות להקל ולהסיר חסמים כדי לאפשר כניסה של חברי בורסה חדשים (ברוקרים קמעונאיים) במטרה להגביר את התחרותיות על ציבור המשקיעים בישראל ולסייע בהנגשת שירותי המסחר בבורסה לציבור הרחב. בעקבות פרסום "הקול הקורא" ולאחר פגישות שקימו הרשות והבורסה עם גורמים שונים שהביעו עניין בפעילות כברוקר קמעונאי, הן פעלו לקידום שינויים בתקנון הבורסה תוך מתן דגש על הפחתת דרישות הון מחבר בורסה, הפחתת אגרות ודיגיטציה מלאה של תהליך פתיחת חשבון ניירות ערך, כנהוג בשוקי ההון המפותחים והמתקדמים בעולם. בחודש דצמבר 2021 אישר דירקטוריון הבורסה את הצטרפותו של חבר בורסה חדש שיציע פלטפורמה דיגיטלית להפצת קרנות נאמנות פתוחות לציבור בישראל.

קידום הוראה לפתיחת חשבון למסחר בניירות ערך באמצעות טכנולוגיה לזיהוי חזותי

בשנים האחרונות מתחזקות המגמה למעבר לביצוע תהליכים, פעולות ושירותים ציבוריים ופרטיים באופן דיגיטלי. כיום, חברי הבורסה שאינם בנקים רשאים לפתוח ללקוחות חשבונות מרחוק, ללא מפגש וללא קבלת מסמכי מקור, בתנאי שמדובר על חשבון ב"מערכת סגורה". דהיינו, הכספים, ניירות הערך והנכסים הפיננסיים מועברים מחשבון אחר של הלקוח לחשבון הנמצא אצל חבר הבורסה שאינו בנק ומתנהל בתאגיד בנקאי או אצל חבר בורסה אחר ("חשבון המקור"), כשלבסוף מוחזרים הכספים לחשבון המקור. בחודש נובמבר 2021 פרסמה הרשות להערות הציבור טיוטת הוראה שתאפשר, לראשונה, לחברי הבורסה שאינם בנקים לפתוח חשבונות ללקוחות מרחוק, ללא הכרח במפגש פיזי עם הלקוח, גם כאשר החשבון אינו במערכת סגורה, כך שהליך זיהוי הלקוח ואימות מסמכי הזיהוי יבוצע באמצעים טכנולוגיים מתקדמים בזמן אמת (on-line) ושלא בזמן אמת (off-line). פרסום טיוטת ההוראה הוא צעד נוסף ליישום בפועל של המלצות הצוות המשותף לרשות התחרות ולרשות ניירות ערך לעידוד התחרות בשוק הברוקראז'.

רישוי ופיקוח על נותני שירותי תשלום

בתחום שירותי התשלום המליצה הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים (להלן – "הוועדה"), על הסדרת מכלול שירותי התשלום בהתבסס על האסדרה האירופית, בהתאם לעקרונות דירקטיבת ה-PSD, ובהתאמתם לשוק הישראלי. מטרת האסדרה היא לקבוע דרישות אחידות לגופים אלו, לעודד את התחרות בתחום שירותי התשלום בישראל ולאפשר לשחקנים חוץ בנקאיים חדשים להיכנס לשוק תוך שמירה על בטיחותם, על אמינותם של הגופים ועל יציבות מערך התשלומים. שינוי זה הוא המשך טבעי לאסדרת תחום המידע הפיננסי, שכן הנגשת המידע הפיננסי ושירותי תשלום מתקדמים פעמים רבות כרוכים זה בזה. כיום מתאפיין שוק שירותי התשלום בישראל בריכוזיות גבוהה ובחסמי כניסה גבוהים לשחקנים חדשים. חסמים אלו מתבטאים מעצם חסרונה של אסדרה חוץ בנקאית, אשר תיצור מערך רישוי ופיקוח בתחום שירותי התשלום ותלות גדולה של השחקנים החדשים בבנקים ובמערכות התשלומים המבוקרות (אשר גם בהן שולטים הבנקים). כדי להתמודד עם קשיים ועם חסמים אלו נדרש יישום חזון חדש לתחום התשלומים בישראל

המבוסס על העקרונות שעליהם המליצה הוועדה, בהתאם לעקרונות הדירקטיבה האירופית לשירותי תשלום ה-PSD למדרג הסיכון ולאופי הפעילויות של הגופים העתידים לפעול בשוק זה, ובהתאמתם לשוק הישראלי. הרשות נערכת לאסדרה של תחום הרישוי והפיקוח על גופים חדשים בתחום שירותי התשלום, ליצירת אסדרה המבוססת סיכון לנותני שירותי תשלום, תוך הבטחת יציבות מערכות התשלומים ולהסרת חסמי הגישה למערכות התשלומים הנשלטות על ידי הבנקים. בכלל זה מנוסח תזכיר חוק לקידום האסדרה של תחום הרישוי והפיקוח על גופים אלו, תחת פיקוח רשות ניירות ערך, במטרה לקדם חדשנות טכנולוגית ככלי להגברת התחרות בתחום הפיננסי, מתוך הבנת התרומה של אסדרת תחום זה ותחום שירותי המידע הפיננסי לציבור הרחב ולכלכלת ישראל. תזכיר החוק פורסם באתר החקיקה הממשלתי ב-10 בינואר 2022. כחלק מעבודת המטה שביצעה הרשות לבחינת האסדרה והפיתוח של ענף זה בישראל, [פרסמה הרשות מסמך](#) נרחב שסוקר את הנושא על כל היבטיו ומעניק פרספקטיבה רחבה באשר לחזון שמובילה הרשות.



אסדרה ופיתוח שוק שירותי התשלום בישראל

פיקוח על נותני שירותי תשלום והפיכתם למחוללי תחרות

ינואר 2022

רשות ניירות ערך
Israel Securities Authority
سلطة الأوراق المالية

פעילות מרכזית מתוכננת לשנה הנוכחית

להלן נושאים מרכזיים המצויים על שולחנה של הרשות, בהתאם ליעדיה ולתוכניות העבודה שלה, בנוסף לעבודה השוטפת בתחומי האסדרה, הפיקוח והאכיפה, ולנושאים שפורטו לעיל ועודם בתהליך עבודה:

תחומי האסדרה

- הרשות תמשיך לפעול לקידום האסדרה כפי שפורט בהרחבה לעיל ותתמקד, בין היתר, בהסדרת הפרויקטים הבאים:
- אסדרת תחום נותני שירותי תשלום** – הרשות תמשיך לקדם את האסדרה על שירותי התשלום החוץ בנקאיים, במטרה לקדם חדשנות טכנולוגית ככלי להגברת התחרות במערכת הפיננסית.
- רישוי ופיקוח על נותני שירותי מידע פיננסי** – הרשות נערכת לכניסה לתוקף של חוק שירות מידע פיננסי, התשפ"ב-2021 והחלת הפיקוח על תחום זה. לשם כך הרשות נדרשת במהלך שנת 2022 להתקין תקנות והוראות ליישום החוק, כגון: הוראות שונות לבעלי רישיון, תקנות אגרות ועוד.
- בורסה ייעודית** – הרשות תמשיך לקדם את הצעת חוק בנושא בורסה ייעודית, שנועדה לייצר תשתית משפטית להקמה של בורסת בעלות ייעוד או מאפיינים מיוחדים שאינן בסדר גודל של בורסה ראשית על מנת להגדיל את מקורות המימון.
- ייעול האסדרה בניירות ערך** – הרחבת תוכיר חוק ייעול האסדרה בניירות ערך, התש"ף-2020, והכללת נושאים נוספים שבהם תינתן לרשות סמכות לקבוע הוראות עצמאיות, גמישות ומהירות יחסית, חלף תיקוני חקיקה, כדי לאפשר מענה דינאמי בהתאם לאירועים ולמגמות המשתנות בשוק.
- הטמעה של שיטת הדיווח האלקטרוני XBRL** – הרשות תמשיך לקדם הצעת חקיקה שתקבע את השימוש במתכונת XBRL כסטנדרט מחייב לדיווח הדוחות הכספיים, שהינה שיטת הדיווח המקובלת והמתקדמת בעולם.

נושאי גילוי ודיווח

- הרשות תמשיך לקדם את נושאי הגילוי והדיווח של חברות נסחרות, בין היתר:
- דיווחי ESG** – נמשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בנושא זה בעולם, ובין היתר נבחן פרסום מסמך דגשים לתאגידים המדווחים בנושא ניהול סיכונים ESG וגילוי על אודותיו, בדגש על הסיכונים הנוגעים למשבר האקלים.
- נעסוק בהעמקת **הגילוי הענפי** (כמפורט בעמוד 93) ובעדכון המידע המפורט על גבי כריכת התשקיף.
- יושם דגש על גילוי בנושא של החברות.

עידוד לשימוש באמצעים טכנולוגיים מתקדמים

הרשות תפעל להרחיב את השימוש באמצעים טכנולוגיים מתקדמים ליצירת פיקוח יעיל על בעלי הרישיון ועל המוצרים המפוקחים. פיתוח של סביבות עבודה טכנולוגיות נוחות ובטוחות יקלו על עבודת המפוקחים וישפרו את השירות שמעניקה הרשות.

הרחבת מגוון המוצרים הפיננסיים והנגשת

הצרכנות הפיננסית

הרשות תמשיך לפעול להרחבת מגוון המוצרים הפיננסיים המונגשים לציבור המשקיעים הרחב באמצעות אשר יסייעו להתאמה מדויקת יותר של מוצרי ההשקעה לצרכים האישיים של כל משקיע. כדי להציע לציבור קרנות נאמנות אלטרנטיביות (קרן גידור בנאמנות ואגד קרנות גידור) מתכונות הרשות לפעול בשנת 2022 לעידוד מאפייני המוצרים החדשים ולהתאימם להוראות הדין הקיימות במסמכי האסדרה. הליך האסדרה יכלול מיפוי של ההוראות השונות ובחירת כלי האסדרה המתאים ביותר אשר יאפשר להציע לציבור

מוצרים חדשים במועד הקרוב ביותר. הרשות תפעל להנגיש לכלל הציבור את השירותים הפיננסיים, ובכך להרחיב את מגוון הצרכנים הפועלים בשוק ההון. הטמעת חדשנות טכנולוגית בתחום ופתיחת השוק לשחקנים חדשים צפויה לתרום לשינוי בדפוסי הצריכה הפיננסית בקרב הציבור בישראל ולהגברת הכלכלה.

Fintech IL – Innovation Community

בשנה הנוכחית תמשיך לפעול רשות ניירות ערך כחברה בקהילת החדשנות Fintech IL שהחלה השנה את פעילותה. מלבד הרשות חברים בקהילה משרד הכלכלה והתעשייה, משרד האוצר, בנק ישראל, רשות החדשנות וישראל דיגטלית. כמו כן נבחרה מפעילה לקהילה – עמותת City TLV. חזון הקהילה הוא לקדם את החדשנות במגזר הפיננסי בישראל כדי להנגיש לציבור הרחב ולעולם העסקים הישראלי מגוון רחב של שירותים מתקדמים, איכותיים ותחרותיים ולממש את הפוטנציאל של תעשיית הפינטק כמקור לצמיחה כלכלית ולתעסוקת עובדים איכותיים וכענף ייצוא.

מטרות הקהילה הם:

- לסייע למוסדות הפיננסיים לאמץ, לקדם ולנהל תהליכי חדשנות;
- לסייע לגורמי הממשל בישראל לאמץ, לקדם ולנהל תהליכי חדשנות בפעילות הפיננסית שלהם;
- להעניק ליזמים בעולמות הפינטק כלים שיסייעו להם לקדם את מיזמי החדשנות שלהם;
- לקדם ממשקי עבודה יעילים בין הרגולטורים הפיננסיים לתעשייה;
- למפות חסמים המונעים אימוץ חדשנות פיננסית בישראל או מאטים את קצבו;
- לצמצם את הפער בשימוש באמצעים טכנולוגיים של אוכלוסיות בעלות מאפיינים דמוגרפים מיוחדים;
- ליזום שיתופי פעולה ושיתוף ידע בין כל השחקנים השונים המרכיבים את האקוסיסטם.

ניתוח עומק של המסחר האלגוריתמי והמסחר בתדירות גבוהה בשוק ההון הישראלי
בשנת 2013 פרסמה הרשות מחקר בנושא מסחר אלגוריתמי ומסחר בתדירות גבוהה. המחקר זיהה שיפור במדדי נזילות (מרווח Bid-Ask) שנוצר במקביל לכניסת שחקני המסחר האלגוריתמי לשוק. מנגד, זיהה המחקר ירידה בפרמטרים שונים ל"איכות שוק" (יחס עסקה-פקודה ויחס פקודה-ביטול). כמו כן, דן המחקר בגישות אסדרה שונות אל מול המסחר האלגוריתמי והמסחר בתדירות גבוהה.

בשנת 2022 יעודכן ויורחב הניתוח הנ"ל במסגרת מחקר חדש, שיכלול:

- אבחון תוצאות פעילות המסחר בתדירות גבוהה בשנים 2010-2021 בבורסה בישראל;
- ניתוח ההשפעה בהיבטי נזילות;
- זיהוי אסטרטגיות מסחר אלגוריתמי בנתוני המסחר התוך-יומי והשפעותיהן;
- הרחבת מסד הנתונים על פני זמן וסוגי נייר;
- בחינת הימצאותם של מקרי "היוון חוזר" (Feedback loops) במסחר האלגוריתמי;
- עדכון הסקירה הספרותית בנוגע לגישות אסדרה בנושא ובחינתן אל מול הנתונים והתובנות המעודכנים.

פרק ד'

תקציב וסעיפי דיווח נוספים

תקציב הרשות לשנת 2021

תקציב הרשות לשנת 2022

דיווח הממונה על חופש המידע ברשות לפי סעיף 5(א) לחוק חופש המידע

פניות הציבור

רשימת חוברות ועלוני מידע לציבור שהרשות פרסמה בשנה החולפת

מאגרי המידע של הרשות, הרשומים לפי חוק הגנת הפרטיות

קרנות ומלגות במימון הרשות

תמיכות שנתנה הרשות למוסדות ציבור בשנה החולפת

דוח ביצוע תקציב לשנת 2021

באלפי ש"ח

מס' סעיף	שם הסעיף	תקציב מאושר 2021	תקציב מעודכן 2021	ביצוע תקציב 2021
4005	ספריה מקצועית	350	350	204
4007	תקינה חשבונאית (המוסד לתקינה)	950	950	881
4008	ביקורת ואכיפה	2,500	2,628	2,628
4010	חינוך הציבור	580	990	990
4011	ייעוץ לרשות	1,000	1,062	1,062
4012	ארגון ימי עיון	250	290	290
4015	קרן למחקרים אקדמיים	100	100	61
4016	קשרי חוץ בינלאומיים	480	325	237
4017	ביקורת פנימית	320	343	343
4018	הכנת דוחות כספיים	480	352	343
4019	הוצאות פרקליטות	1,600	1,190	1,147
	סה"כ מערכות מידע:	18,910	18,910	18,566
5003	אחזקת מחשבים	17,800	17,700	17,356
5004	רכישת מידע ממוחשב	1,110	1,210	1,210
	סה"כ תקציב פיתוח:	15,700	15,700	15,476
6001	מערכות מידע (תוכנה וחומרה)	15,000	15,000	14,899
6003	שיפורים במושכר	700	700	577
	סה"כ רזרבה:	4,000	4,000	-
7005	רזרבה לשכר	2,300	2,300	-
7006	רזרבה להתייקרויות	700	700	-
7010	רזרבה כללית	1,000	1,000	-
	סה"כ הכנסות:	188,300	188,300	218,859
9001	אגרות תשקיף	59,200	59,200	81,278
9002	אגרות שנתיות	99,000	99,000	107,481
9003	(הכנסות) / הוצאות מימון, נטו	-	-	17,693
9004	אגרות מיועצי השקעות	13,100	13,100	12,407
9050	מימון מעודפים	17,000	17,000	-

מס' סעיף	שם הסעיף	תקציב מאושר 2021	תקציב מעודכן 2021	ביצוע תקציב 2021
	סה"כ הוצאות:	188,300	188,300	180,385
	סה"כ שכר:	107,300	107,300	106,326
	מספר עובדים	[233]	[233]	[233]
1001	משכורות עובדי הרשות	85,500	85,500	85,463
1002	הפרשה לפנסיה ופיצויים	12,800	12,800	12,566
1003	שעות נוספות	4,900	4,900	4,425
1004	עובדים למשימות חולפות	250	192	76
	מספר עובדים מתמחים במשפטים וסטודנטים	[34]	[34]	[34]
1005	משכורות מתמחים במשפטים וסטודנטים	2,850	2,908	2,908
1006	שכר יושב הראש	900	900	840
1008	תשלום הוצאות לחברי הרשות	100	100	48
	סה"כ הוצאות נלוות:	9,430	9,430	8,629
2001	הדרכה והשתלמות	950	950	730
2002	אחזקת כלי רכב	1,420	1,420	1,155
2004	נסיעות בארץ, אש"ל והובלות	7,000	7,000	6,704
2005	קרן למתן הלוואות	60	60	40
	סה"כ אחזקה:	21,250	21,250	20,113
3001	הוצאות ארגוניות	930	797	796
3002	צורכי משרד	600	684	684
3003	אחזקת בית ותיקונים	18,750	18,750	17,625
3004	דואר וטלפונים	520	520	509
3005	ציוד, מכונות וריהוט	450	499	499
	סה"כ פעילות מקצועית:	11,710	11,710	11,275
4002	רישוי יועצי השקעות ומנהלי תיקים	2,150	2,150	2,109
4004	הוצאות משפטיות	950	980	980

תקציב מאושר לשנת 2022

באלפי ש"ח

מס' סעיף	שם הסעיף	תקציב מאושר 2022
	סה"כ הוצאות:	192,340
	סה"כ שכר:	110,720
	מספר עובדים	[237]
1001	משכורות עובדי הרשות	88,460
1002	הפרשה לפנסיה ופיצויים	13,050
1003	שעות נוספות	5,000
1004	עובדים למשימות חולפות	200
	מספר עובדים מתמחים במשפטים וסטודנטים	[34]
1005	משכורות מתמחים במשפטים וסטודנטים	2,980
1006	שכר יושב הראש	930
1008	תשלום הוצאות לחברי הרשות	100
	סה"כ הוצאות נלוות:	9,150
2001	הדרכה והשתלמות	910
2002	אחזקת כלי רכב	1,280
2004	נסיעות בארץ, אש"ל והובלות	6,900
2005	קרן למתן הלוואות	60
	סה"כ אחזקה:	20,230
3001	הוצאות ארגוניות	900
3002	צורכי משרד	580
3003	אחזקת בית ותיקונים	17,830
3004	דואר וטלפונים	570
3005	ציוד, מכונות וריהוט	350
	סה"כ פעילות מקצועית:	12,130
4002	רישוי יועצי השקעות ומנהלי תיקים	2,150
4004	הוצאות משפטיות	920

מס' סעיף	שם הסעיף	תקציב מאושר 2022
4005	ספריה מקצועית	320
4007	תקינה חשבונאית (המוסד לתקינה)	950
4008	ביקורת ואכיפה	2,370
4010	חינוך הציבור	1,100
4011	ייעוץ לרשות	970
4012	ארגון ימי עיון	390
4015	קרן למחקרים אקדמיים	100
4016	קשרי חוץ בינלאומיים	430
4017	ביקורת פנימית	330
4018	הכנת דוחות כספיים	480
4019	הוצאות פרקליטות	1,620
	סה"כ מערכות מידע:	19,210
5003	אחזקת מחשבים	18,100
5004	רכישת מידע ממוחשב	1,110
	סה"כ תקציב פיתוח:	15,300
6001	מערכות מידע (תוכנה וחומרה)	15,000
6003	שיפורים במושכר	300
	סה"כ רזרבה:	5,600
7005	רזרבה לשכר	3,300
7006	רזרבה להתייקרויות	2,300
	סה"כ הכנסות (הערכה):	(192,340)
9001	אגרות תשקיף	(62,100)
9002	אגרות שנתיות	(108,950)
9003	הכנסות/הוצאות מימון, נטו	-
9004	אגרות מיועצי השקעות וחברות ניהול תיקים	(13,050)
9050	מימון מעודפים	(8,240)

דיווח הממונה על חופש המידע ברשות לפי סעיף 5(א) לחוק חופש המידע

סטטוס הטיפול בבקשות חופש המידע שהוגשו לרשות בשנת 2021

2021	סטטוס הבקשה
5	הרשת מסרה את כל המידע המבוקש
10	הרשות מסרה את המידע המבוקש באופן חלקי
4	הרשות דחתה את הבקשה למסירת מידע
0	הטיפול בבקשה טרם הסתיים
19	סך הכול

העילה בגינה נדחו (באופן מלא או חלקי) חלק מהבקשות בהתאם לסעיפים המתאימים בחוק חופש המידע

מספר הבקשות	העילה
7	הקצאת משאבים בלתי סבירה (1)8
1	המידע נוצר או התקבל ברשות לפני למעלה מ-7 שנים (2)8
4	המידע אינו מצוי בידי הרשות (3)8
9	המידע פורסם ברבים סעיף (4)8
1	המידע נוצר בידי רשות אחרת (5)8
7	פגיעה בפרטיות 9 (א)3
1	איסור על פי דין 9(א)4
3	שיבוש תפקוד הרשות 9(ב)1
2	דיונים פנימיים 9(ב)4
2	מידע הנוגע לניהול הפנימי של הרשות 9(ב)5
4	סוד מסחרי 9(ב)6
1	תנאי לאי מסירה 9(ב)7
2	שיטות עבודה ונהלים של רשות אכיפה 9(ב)8
1	החוק אינו חל – סעיף 14

*חלק מהבקשות נדחו או התקבלו חלקית בשל יותר מסיבה אחת.

זמני הטיפול בבקשות

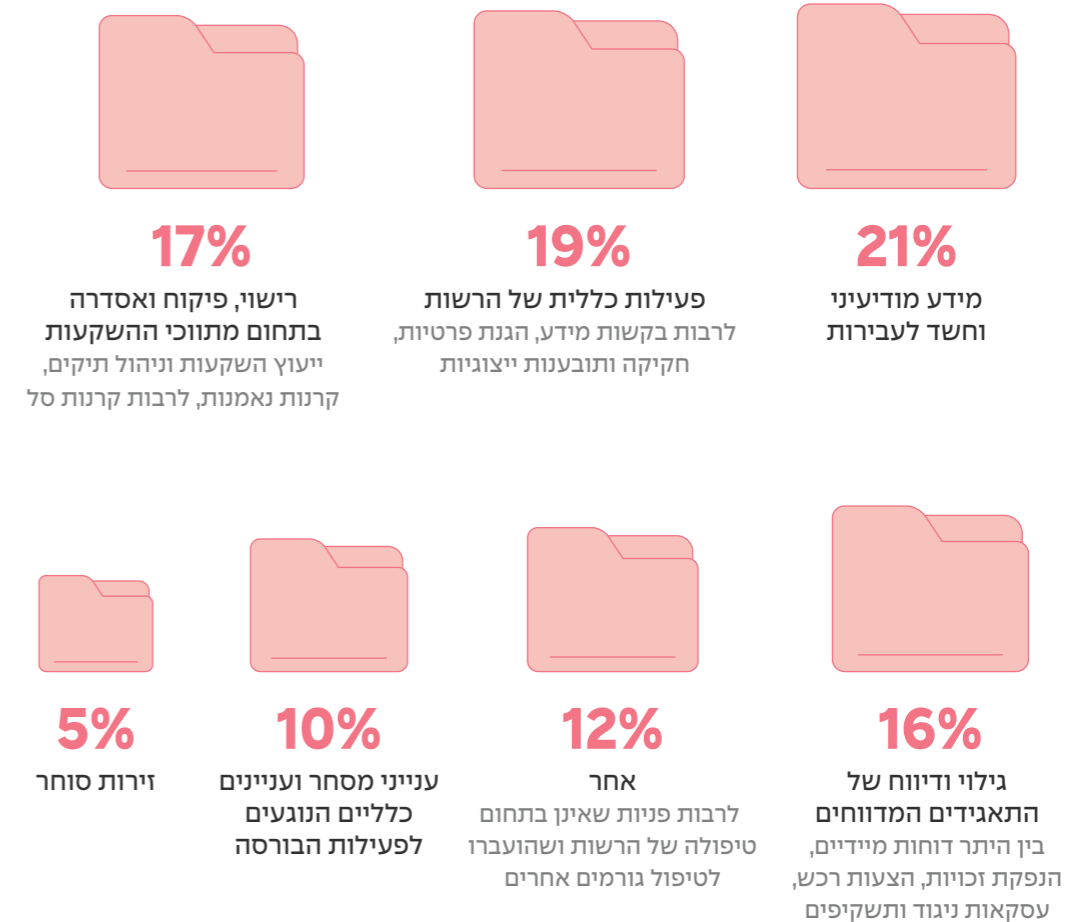
זמן טיפול	מספר הבקשות	באחוזים
עד 15 יום	6	32%
בין 16 ל-30 יום	9	47%
בין 31 ל-60 יום	4	21%
סך הכול	19	100%



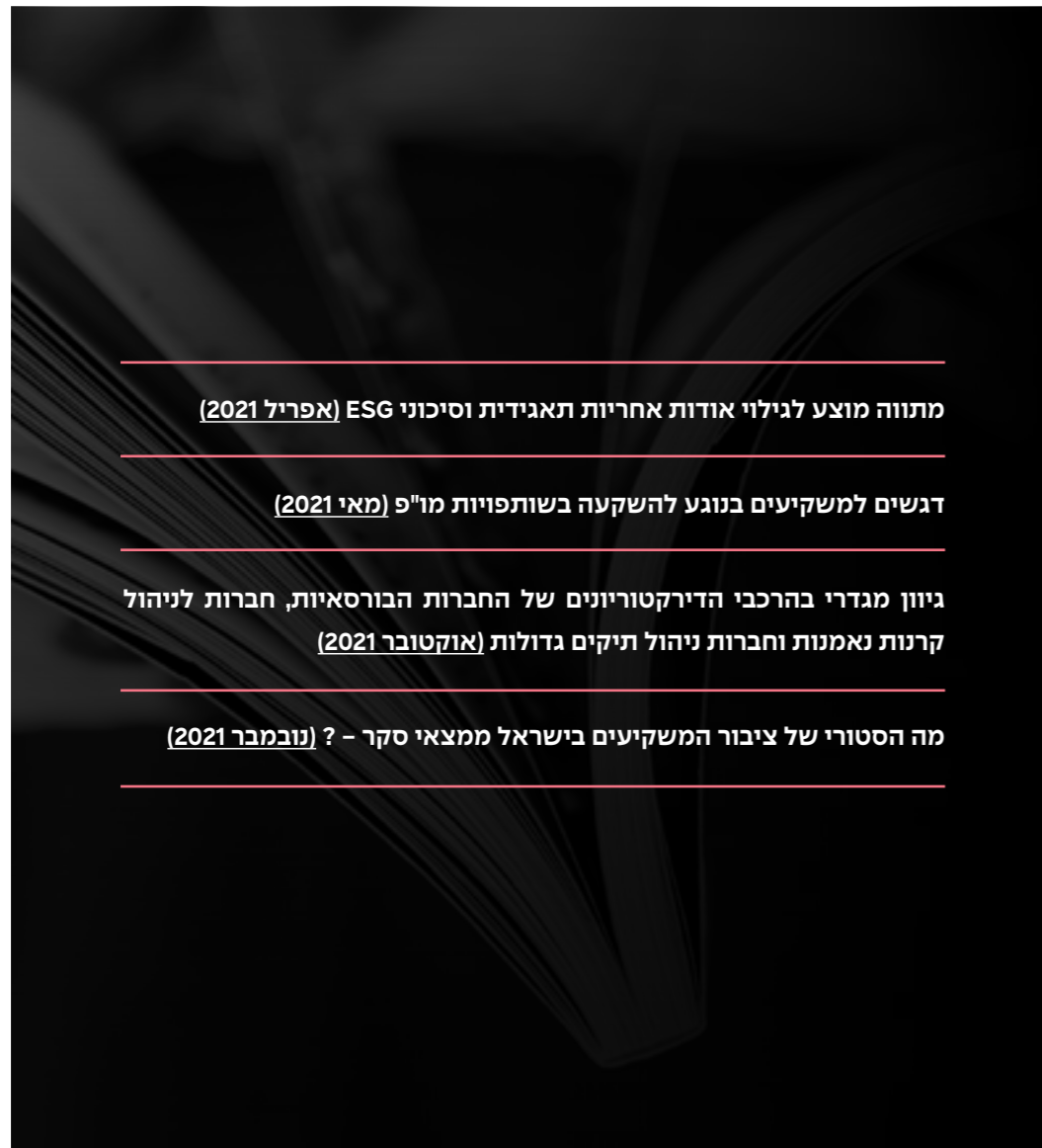
פניות הציבור

בשנת 2021 טיפלה הרשות בכ-850 פניות ציבור ממגוון פונים, לעומת כ-900 פניות בשנת 2020. הנושאים בגינם מוגשות פניות מטעם הציבור הם רבים, הטרוגניים וכוללים נושאים רחביים וקונקרטיים הנוגעים לפעילויות הרשות ולפעילויות הגורמים המפוקחים על-ידיה בהם תאגידים מדווחים; קרנות נאמנות; מתווכים פיננסיים בעלי רישיון – יועצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקים; הבורסה לניירות ערך וחבריה. כמו כן מוגשות פניות הנוגעות לתקינות המסחר בבורסה.

להלן נתוני הפניות בשנה החולפת בפילוח לפי נושאי הפניות:



רשימת חוברות ועלוני מידע לציבור שפורסמו באתר הרשות בשנה החולפת



מאגרי המידע של הרשות, הרשומים לפי חוק הגנת הפרטיות

מאגרי המידע של הרשות, הרשומים לפי חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981, בפנקס מאגרי המידע של משרד המשפטים:

שם המאגר	תיאור ומטרות המאגר
פרטי הלקוחות של הגופים שעליהם מפקחת הרשות ושל מיזמים בשוק ההון	מידע על אודות פרטי לקוחות של הגופים שהרשות מפקחת עליהם ושל מיזמים בשוק ההון לצורך פעילות פיקוח, ביקורת ואכיפה
בינה עסקית – BI	נתונים הקשורים במסחר בבורסה לצורך פיקוח על הגנות ועל תקינות המסחר
מאגרי מחלקת מודיעין – חקירות	ניהול הליכי חקירה ומודיעין
תאגידיים ומורשי חתימה אלקטרונית למערכת הדיווחים (מגנא)	פרטים לצורך תפעול שוטף של מערכת המגנא
רישוי יועצי השקעות ומנהלי תיקי השקעות	פרטים לצורך רישוי מועמדים לקבלת רישיון ופיקוח על בעלי רישיון
בעלי עניין	מעקב ובקרה אחר אחזקות בעלי עניין בתאגידיים מדווחים
מאגר תשלום לספקים והנהלת חשבונות	תשלום לספקים והנהלת חשבונות
מל"מ – שכר	ניהול תשלומי השכר ברשות
מאגר כוח אדם – רקורד	ניהול משאבי אנוש ברשות
מצלמות אבטחה	מצלמות לשמירה על הביטחון ועל הבטיחות במשרדי רשות ניירות ערך
מאגר בעלי זכות הצבעה	מידע על החזקות בניירות ערך לצורך השתתפות בהצבעה באספות

קרנות ומלגות במימון הרשות

רשות ניירות ערך מעניקה מלגות למחקר של נושאים בעלי השפעה על המדיניות בשוק ההון בישראל ובעלי זיקה לתחומי פעילות הרשות ומטרותיה.

בין נושאים אלו: פיתוח שוק ההון והסרת כשלים כלכליים ורגולטוריים; הגנה על ציבור המשקיעים; הגברת אמון המשקיעים והגברת מודעות הציבור לסוגיות בשוק ההון. גובה מלגות המחקר נע בין 5,000 ש"ח ל-40 אלף ש"ח למלגה.

את הצעות המחקר בוחנת ומאשרת ועדה מטעם הרשות, בין השאר, על פי השיקולים הבאים:

- חשיבות הנושא ומהותיות השפעותיו;
- היכולת להפיק מהמחקר יישומים רגולטוריים;
- התאמת כישורי החוקר והשכלתו לעריכת המחקר;
- האפשרות לסיוע המחקר בתוך פרק זמן הקצר משנתיים.

בשנת 2021 בוצעו שני מחקרים במסגרת מלגות המחקר (בשיתוף האקדמיה):

- "When flows matter for asset prices: Evidence from adoption of ETF creation in Israel".
- "Evaluating Mutual Funds Performances in the TASE".

60 אלף ש"ח שולמו עבור מלגות מחקר בשנה זו. כמו כן, אושרה מלגת מחקר חדשה אחת.

תמיכות שנתנה הרשות למוסדות ציבור בשנה החולפת

הרשות הקימה בשיתוף עם לשכת רואי החשבון בישראל, את המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (להלן – "המוסד") כדי שיעסוק בתקינה בחשבונאות.

המוסד מאוגד כחברה בעלת הון מניות ללא ערך נקוב, ומדווח לרשויות המס כמלכ"ר. המוסד פועל בתקציב מאוזן, ונוכח מתכונתו בעלי המניות שבו אינם זכאים ליהנות מעודפיו, מן הזכויות או מפירות הנטו של נכסיו. לרשות וללשכת רואי החשבון זכויות שוות בבעלות ובמינוי דירקטורים. את עיקר תקציב המוסד מממנים הרשות והלשכה. שיעור ההשתתפות של הרשות במימון פעילות המוסד הוא כ-81% מדי שנה.



פרק ה'

אחריות תאגידית



ערכי הרשות

להלן ערכי הרשות בפעילותה הפנים-ארגונית ובמסגרת ממשקי עבודתה מול המערכת הפיננסית, תעשיית שוק ההון וגורמים נוספים:

יושרה והגינות

הרשות תאמץ סטנדרטים גבוהים של הגינות ושל יושרה ותפעיל את סמכויותיה באופן שקול, שוויוני, ענייני ומידתי.

מצוינות

הרשות תפעל לשכלל את יכולותיה ולהעמיק את מומחיותה בשוק ההון ובכל תחומי פעילותה, תוך טיוב ושיפור מתמידים של אופני עבודתה ושל שיטותיה.

נשיאה באחריות

הרשות תפעל מתוך תחושת אחריות כוללת ביחס לתוצאות מהלכיה השונים.

שקיפות

הרשות תשאף לפעול בסטנדרט שקיפות גבוה, מתוך רצון לייצר ודאות ובהירות ומתוקף היותה גוף האמון על היבטי גילוי נאות.

רלוונטיות

הרשות תפעל לבחינה מתמדת של ההתפתחויות ושל צורכי המשקיעים בארץ ובעולם במטרה להוביל שוק הון מתקדם ואטרקטיבי.

אפקטיביות

הרשות תפעל להגשמת יעדיה ביעילות, תוך שימוש מושכל במשאביה.

שיתופיות

הרשות כחלק מן המערכת הפיננסית הכוללת, תפעל לייצר שיתופי פעולה וידע לשמירת עניינו של הציבור ולפיתוח השוק.

כמו כן, לרשות קוד אתי המפורסם [באתר הרשות](#).

הרשות מייחסת חשיבות רבה להתנהלות חיובית בהיבטים סביבתיים וחברתיים, בכפוף לחובותיה כתאגיד סטטוטורי שתפקידו להגן על ציבור המשקיעים ועל המשאבים העומדים לרשותה.

יושבת ראש הרשות הביעה את תמיכתה במגמה המתחזקת שבה מאמצים משקיעים מוסדיים מרצון נורמות מתחום ה-ESG (Environmental, Social & Governance) שעניינן שיקולים סביבתיים, חברתיים ושיקולי ממשל תאגידי. על אף העובדה שהרשות אינה תאגיד עסקי, היא רואה בדוגמה אישית למפוקחיה עיקרון חשוב שבו היא מבקשת להציג את פעילותה במגוון נושאים הקשורים בערכי אחריות תאגידית.

שקיפות ושיתוף הציבור בתהליכי קבלת החלטות

הרשות חותרת לקדם שקיפות ולשתף את הציבור בתהליכי החלטה, בכפוף לחובותיה על פי דין ולשמירת יעילות פעולותיה.

שיתוף הציבור ביוזמות אסדרה

לרשות ניירות ערך חלק מרכזי ביוזמת חקיקה הנוגעת לתחומי אחריותה הישירה ולקידומם. הרשות מייחסת חשיבות לשיתוף הציבור בשלבים השונים של הליכי החקיקה שבהם היא משתתפת, לרבות בשלבים המוקדמים שלהם ואף טרם גיבושו של נוסח מוצע. שיתוף הציבור מסייע ליצור בהירות וודאות באשר להליכים המתקיימים ברשות. הרשות מקדמת שקיפות ציבורית במלאכת האסדרה, ומפרסמת מסמכים להערות הציבור כדי להשיג את יעדי האסדרה מבלי לייצר הכבדה עודפת על הגופים המפוקחים. לשם כך, אימצה הרשות נוהל פנימי לייזום אסדרה הנועד להגביר את שיתוף הציבור ביוזמות ובהצעות חקיקה של הרשות טרם קידומן להליך החקיקה החיצוני לרשות (ככל שנדרש). הנוהל קובע, בין היתר, הוראות הנוגעות לפרסום מתווה החקיקה להערות הציבור, להליך השימוע הציבורי, לאיסוף הערות הציבור ולהבאת עיקריהן לדיון ולאישור במליאת הרשות.

פרסום פרוטוקולים של מליאת הרשות

סעיף 13 לחוק ניירות ערך קובע כי ככלל אין לגלות מדינויה של הרשות. במטרה להגביר בכל זאת וככל האפשר את שקיפות עבודתה של הרשות, החליטה מליאת הרשות לפרסם פרוטוקולים של דיוניה בכפוף לחריגים שונים. מתכונת עריכת הפרוטוקולים השתנתה במשך השנים. במועד פרסום הדוח נערכים הפרוטוקולים תוך תמצות עיקרי הדיון. הפרוטוקולים המפורסמים לציבור אינם כוללים נושאים שנקבע כי אינם מתאימים לפרסום, כגון דיונים בעניינים העלולים לפגוע בפרטיות של אדם או של חברה, עניינים מנהלתיים וסקירות ועדכונים בנושאים שונים. הפרוטוקולים מפורסמים באתר הרשות.

פרסומים באתר הרשות

רשות ניירות ערך מפרסמת בשגרה באתר האינטרנט שלה פרסומים הנוגעים ליוזמות ולעמדות הסגל בהתאם לשיקוליה המקצועיים, בכפוף לעיקרון כי הפרסום לא יפגע בפעילותה התקינה או באינטרסים מוגנים אחרים ובהתייחס לחובות הסודיות החלות עליה על פי דין. הפרסומים פונים לקהל מגוון ובהם ציבור המשקיעים, הגורמים שעליהם מפקחת הרשות וגורמי ממשל ורגולטורים עמיתים בישראל ובחו"ל. בין היתר, מפרסמת הרשות להערות הציבור

טיוטות דברי חקיקה, הוראות הרשות וכן את דברי החקיקה ואת ההוראות שאושרו; עמדות סגל הרשות בסוגיות רחב משפטיות וחשבונאיות; תשובות לפניית מקדמיות שהוגשו לרשות בסוגיות משפטיות וחשבונאיות; החלטות אכיפה בעניין עיצומים כספיים והליכי אכיפה מנהליים (בהתאם להוראות הדין בנדון); עמדות רשות שהוגשו לבית משפט; מחקרים כלכליים; והודעות מנהליות שונות.



סביבת עבודה הוגנת

הרשות רואה בהון אנושי איכותי משאב מרכזי להצלחת פעילותה ולעמידה ביעדיה לטובת ציבור המשקיעים, פיתוח שוק ההון וכלכלת ישראל. יש לציין כי בשנת 2017 זכתה הרשות במקום הראשון בתחרות המעסיק החברתי של העיתון "כלכליסט" וקרן מעגלים.
הרשות פועלת בכמה מישורים כדי לייצר סביבת עבודה הוגנת ושירותית המעודדת יצירתיות וחדשנות הבאים לידי ביטוי במישורים הבאים:

הגינות ושקיפות מול עובדי הרשות

לרשות העובדים ברשות עומדים ערוצים מגוונים לקבלת עדכונים ולמיצוי זכויותיהם. בין ערוצים אלו: פורטל פנימי לעובדים, מדיניות דלת פתוחה, סקר שביעות רצון, מישור, הערכה וועד עובדים.

קידום העסקת אנשים עם מוגבלות

העסקת אנשים עם מוגבלות היא חלק מתוכנית העבודה של הרשות זה שנים אחדות. האוכלוסייה המגוונת בארגון תורמת ליצירת מגוון דעות וליצירתיות והיא משמעותית לעובדים ולארגון. לפיכך, נערכו בשנים האחרונות סדנאות לעובדים ולמנהלים בנושא זה במטרה למזער חסמים ודעות קדומות בעניין העסקת עובדים עם מוגבלות, ולהגביר את המודעות לחשיבות הגיוון במחלקות. כתוצאה מכך, נפתחו בתקן העובדים של הרשות משרות ייעודיות לאנשים עם מוגבלות. ב-2021 קלטו הרשות שני עובדים במסגרת מכרז ייעודי לבעלי מוגבלות.

איזון מגדרי

לאורך השנים פועלת הרשות לקידום שוויון זכויות מגדרי במליאה, בהנהלה ובקרב כלל העובדים. מנתוני ההעסקה ברשות לשנת 2021 עולה כי בקרב העובדים ברשות מועסקות כ-52% נשים ומועסקים כ-48% גברים. כמו כן, בסגל הניהולי

4 המחלקות הגדולות ברשות מנוהלות על ידי נשים
 נכון לסוף שנת 2021

הכללי מועסקות כ-40% נשים ובהנהלה הבכירה קיים ייצוג של כ-44% נשים. נכון לסוף שנת 2021, את 4 המחלקות הגדולות ברשות מנהלות נשים, כן קיים שוויון מגדרי מלא ברמות השכר המשולמות לעובדות ולעובדים.

ממונה למניעת הטרדות מיניות

הרשות מינתה בעלת תפקיד המשמשת ממונה למניעת הטרדות מיניות. הממונה מקיימת מפגשים עם כל עובדי הרשות כדי להעלות את המודעות לנושא בקרב העובדים.



מידע זה גם מופץ בלוחות המודעות של הרשות ובערוצי התקשורת המצויים ברשות.

מדיניות רווחה מתקדמת

הרשות מקדמת מדיניות רווחה המאפשרת לעובדיה לאזן בין חיי משפחה למסירותם לעבודה. בהתאם לגישה זו, מאפשרת הרשות גמישות בשעות העבודה, לרבות מתן אפשרות לעבודה מהבית. כמו כן, מעניקה הרשות התייחסות מעמיקה ונרחבת בכל הקשור לפרט: שמירה על בריאות העובד, תמיכה בחיילי המילואים ובמשפחותיהם, טיפול במשפחות אבילות, ליווי פנסיוני, סבסוד מעונות, סבסוד קייטנות קיץ, קיום קייטנה באגוסט במשרדי הרשות, הלוואות בתנאים טובים, נופשים שנתיים, ימי גיבוש ועוד.

שירות מילואים

כעידוד המשרתים במילואים, מתגמלת הרשות את עובדיה בעבור שירותם באמצעות מענקים מיוחדים.

ממשקי עבודה מול ספקים

הרשות פועלת מול כ-1,699 ספקים שונים של מוצרים ושל שירותים הנדרשים לצורך תפעולה השוטף של הרשות. רובם המוחלט של הספקים הבינוניים והגדולים נבחר באמצעות מכרזים והליכי תיחור הנערכים בהתאם לחוק חובת המכרזים ולתקנותיו. כמו כן, יש לציין כי 92.5% מספקי הרשות הם מקומיים והתשלומים להם מועילים גם לכלכלה הישראלית. הציפייה של הרשות מן הספקים שמולם היא פועלת היא לפעול בסטנדרטים של התנהגות אתית ושל יושרה, בהתאם לערכיה. הרשות פועלת בהתאם לחוק מוסר תשלומים לספקים ומקפידה על תשלום לספקיה על פי החוק.

אחריות חברתית

**"כל ישראל ערבים זה בזה"
הוא ביטוי הטמון עמוק
בערכיה ובאופייה של רשות
ניירות ערך. לאורך השנים
פועלת הרשות במסגרת
משאביה, כדי לתרום
לקהילה במגוון דרכים.**



ימי תרומה לקהילה

הרשות מקיימת עבור עובדיה ימי גיבוש בסימן תרומה לקהילה. אחת לשנתיים כל מחלקה ברשות מובילה פרויקט מול ארגונים ועמותות מגוונות ונרתמת לסייע בהתאם לצורך העולה מן הארגונים.

תרומות מזון וביגוד

בחודש אוגוסט 2020 הציבה הרשות במשרדיה בירושלים ובתל אביב שלושה מכלי איסוף בגדים בשיתוף עמותת 'פתחון לב'. הבגדים עוברים הליך מיון קפדני שבסופו נמסר בגד הראוי ללבישה ישירות למקבלי הסיוע, דרך מרכזי הסיוע וחנויות 'באזר מכל הלב'. הביגוד הבלוי, שאינו ראוי

לשימוש, מועבר למפעל המחזור של עמותת פתחון לב. במפעל המחזור מפרידים עובדים בעלי מוגבלויות מן הבגדים הבלויים מתכות, כפתורים ובדים. כמו כן מרכיבי ביגוד שונים נמכרים למפעלי תעשייה. בכספי המכירה רוכשת העמותה סלי מזון לנוקקים. בשנת 2021 תרמו עובדי הרשות עשרות ק"ג של פרטי לבוש ומוצרי מזון יבשים כתרומה למשפחות נזקקות.

תרומת ריהוט ומוצרי מחשב

הרשות תורמת לקהילה ריהוט ומוצרי מחשב שאין לה צורך בהם. הגופים הנתרמים הם עמותות וגופים ללא מטרות רווח הפועלים למען החברה והסביבה.

בשנת 2021 הועברו לתרומה הפריטים הבאים לתשעה גופים שונים:



הגברת המודעות לצרכנות פיננסית אחראית

רשות ניירות ערך מקיימת מעת לעת סדנאות והרצאות לציבור הרחב כדי להקנות כלים בסיסיים להתנהלות פיננסית אחראית ולהיכרות עם שוק ההון. ההרצאות והסדנאות מתקיימות ללא עלות לקהל הרחב.

צמצום השימוש בנייר

הרשות פועלת זה שנים לצמצום השימוש בנייר. מהלכים בולטים שקידמה הרשות השנה:

העדפת מעקב ממוחשב על פני הדפסת נייר – בשנת 2020 הובילה הרשות מהלך לצמצום השימוש בנייר בהליך הפיקוח על הגילוי ועל הדיווח לציבור המשקיעים. לשם כך, רכשה הרשות מחשבים מתקדמים לצורך בחינה ומעקב אחר תשקיפים ודוחות של הגופים המפוקחים. כתוצאה ממהלך זה נחסך הצורך בהדפסת דוחות ותשקיפים בהיקף של אלפי עמודים מדי שנה.

המרת תהליכים וממשקי עבודה מול הגופים המפוקחים לפעילות מקוונת – הרשות המירה את מרבית פעילותה מול הגופים המפוקחים לפעילות מקוונת, המבוצעת ללא שימוש בנייר. כך, כבר בשנת 2003 המירה הרשות את תהליכי הדיווח של הגופים המפוקחים לדיווח דיגיטלי. בשנה האחרונה התבצע מעבר הדרגתי לתשלום האגרה שמשלמים הגופים המפוקחים באמצעות שובר אלקטרוני, לדוגמה שוברי האגרה השנתיים של התאגידים המפוקחים המשולמים באופן מקוון. כמו כן, בימים אלה נמצאת הרשות בתהליך המרה של שוברים מודפסים לשוברים אלקטרוניים הקשורים לאגרת תשקיפי תאגידים.

מעבר לממשקי עבודה דיגיטליים – ממשקי העבודה מול ספקים הפכו מקוונים בכל הקשור להסכמים, הזמנות רכש, חשבוניות וכדומה. המעבר לעבודה בממשק דיגיטלי נאמד בחיסכון של עשרות אלפי דפים.

צמצום הדפסות נייר – בשלהי שנת 2020 רכשה הרשות תוכנה לניהול ולבקרה של הדפסות והטמיעה אותה במטרה לצמצם את כמויות הנייר הנרכש. במקביל, הוצאו משימוש כ-41 מדפסות אישיות ועל המדפסות המחלקתיות הותקנו מסופים המאפשרים הדפסה באמצעות הודעות דרך ציפ אישי בלבד. מנגנון זה מביא לידי חיסכון משמעותי בנייר, מצמצם רכישה של מגוון טונרים וחלקי חילוף לסוגי המדפסות הקיימים, מצמצם שעות עבודה רבות של אנשי המערכת והתחזוקה ומשפר את תחום אבטחת המידע. המדפסות האישיות שהוצאו הועברו לתרומה לשימושן של עמותות ושל מוסדות ללא כוונות רווח.

בשנת 2021 נרכשו 950 חבילות נייר לעומת 1,125 חבילות נייר בשנת 2020 – הפחתה של כ-15.5% (87,500 דפים) – על אף הגידול המשמעותי בכמות התשקיפים.



להלן הפעילויות המרכזיות שמקיימת הרשות בקביעות לצורך קידום האחריות הסביבתית:

מחזור נייר ועיתונים



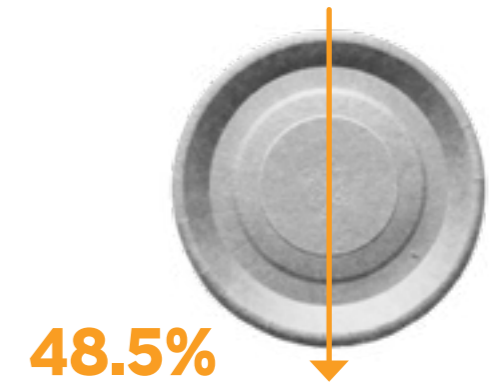
שימוש חוזר במעטפות פנימיות



מחזור בקבוקים ופחיות



כבכל שנה, מובילה יחידת משאבי אנוש של הרשות נושא שנתי המלווה את עובדי הרשות בפרויקטים שונים לאורך השנה. גם בשנת הדוח, כפי שהחלה לעשות בשנה קודמת, מקדמת הרשות את נושא האחריות הסביבתית ועוסקת בכלל השפעותיה כארגון על הסביבה, במגוון תחומי פעילותיה. ההתמקדות הייתה בשני מישורים: האחד כגוף המאסדר של שוק ההון ומול הגופים המפוקחים; השני פנים ארגוני – הרשות כארגון פעלה לאורך השנה להפוך 'ירוקה' יותר. משבר הקורונה אומנם שיבש חלק מהתוכניות, אך למרות זאת הושגו כמה מן יעדים שהציבה לעצמה הרשות:



הפחתת כמות הכלים החד-פעמיים

המטרה הייתה הפסקה מוחלטת של רכישת הכלים החד-פעמיים, אולם בשל משבר הקורונה כמות הכלים שהוזמנו צומצמה למינימום ההכרחי. נכון למועד כתיבת דוח זה, ניכרת הפחתה של כ-48.5% מסך ההוצאות בגין כלים חד-פעמיים בין החודשים ינואר 2021 לנובמבר 2021 (15,622 ש"ח) לבין התקופה המקבילה בשנת 2019 (30,305 ש"ח), לפני פרוץ מגפת הקורונה.



כלים רב-פעמיים

הרשות רכשה כוסות זכוכית מכל הסוגים ומגוון כלי אוכל וסכו"ם רב-פעמיים לשימוש העובדים. נוסף לכך, סופק גם סט כלים וסכו"ם לשומרי הכשרות.



מים

בוצעה בדיקה בכל הברזים שברשות והוספו חסכמים לפי הצורך. כל הניאגרות בחדרי השירותים נבדקו וככל שזוהו נזילות, אלו תוקנו.

עיתונים

רובם המכריע של העובדים המנויים לעיתונים עברו למנויים דיגיטליים – בכך חסכה הרשות אלפי דפי עיתונות מודפסים מדי חודש.

צמצום זיהום סביבתי

רכבי רשות

במסגרת שירותי הליסינג מעודדת הרשות שימוש בכלי רכב היברידיים הידודותיים לסביבה. לאור זאת, כ-35% מתוך כ-25 רכבים שסופקו בשנת 2021 הם רכבים היברידיים.

חיסכון באנרגיה

ברשות מותקנים גופי תאורת לד חסכוניים. כמו כן, פועלת הרשות להזכיר לעובדיה לחסוך באנרגיה באמצעות הגברת המודעות בפורטל הארגוני, שליחת תזכורות בדוא"ל ובדיקת האפשרות לחיסכון באנרגיה של גורם חיצוני.

שימוש בנייר ממוחזר

בשנת הדוח כ-63% מרכישות הנייר שביצעה הרשות, היו חבילות נייר ממוחזר.

מערכת טיהור אוויר

בשנת 2021 הותקנה במשרדי הרשות בירושלים מערכת טיהור אוויר מתקדמת של חברת GPS. המערכת מסננת מזהמים ופתוגנים באופן אקטיבי ומטרתה לשפר את איכות האוויר ולהפחית את שיעור החולים בקרב העובדים.

מחזור בקבוקים, פחיות ופסולת אלקטרונית

בכל קומה במשרדי הרשות מוצבים מכלים לאיסוף בקבוקים ופחיות למחזור וכן קרטונים לאיסוף סוללות ישנות. במהלך שנת 2021 הועברו למחזור כ-1,800 בקבוקים ופחיות וכ-19.2 ק"ג סוללות.

1,800 בקבוקים ופחיות הועברו למחזור

19.2 ק"ג סוללות הועברו למחזור



הגברת מודעות

לאורך השנה פרסמה הרשות בפורטל הארגוני מאמרים בנושאי קיימות ואחריות סביבתית לשם הגברת המודעות בקרב העובדים.

בטיחות וגהות בעבודה

מדיניות השמירה על פרטיות והגנה מפני מתקפות סייבר

מערכת האבטחה ברשות מורכבת ומגוונת כדי להתמודד עם כל סוגי האיומים, הידועים ושאינם ידועים העלולים לפגוע במערכות הרשות. הרשות מקפידה לשמור על גרסאות מעודכנות של המערכות הקיימות, לצד שימוש במערכות מסורתיות. הרשות גם בוחנת כמה מערכות חדשות וייחודיות. המערכות הקיימות, כגון FW ואנטי וירוס, הן מערכות חכמות הבוחנות ולומדות את הפעילות ברשת.



השנה הוטמעו כלי הגנת סייבר ואבטחת מידע חדשים המאפשרים, בין השאר, מעקב אחר פעילות חשודה ואחר סביבת ניהול המשתמשים, שינויי הרשאות של בעלי גישות, חוקים המדווחים על גישות ועל ניסיונות גישה למידע רגיש ודיווח על פעילות לא שגרתית.

לרשות מדיניות שמירה על פרטיות המידע והגנה מפני מתקפות סייבר הנגזרת מחוק הגנת הפרטיות ומתקן אבטחת מידע בין-לאומי ISO27001 אשר אליו הסמיך מכון התקנים הסמיך את הרשות. הרשות הייתה נתונה השנה למתקפות סייבר רבות אשר נכשלו, הודות למערכות האבטחה המתוחכמות שמנעו את ניסיונות הפריצה.

לרשות מאגרי מידע החוסים תחת חוק הגנת הפרטיות, והיא מבצעת שורה של פעילויות לשם אבטחת המאגר: הגבלת גישה למורשים בלבד באמצעות סיסמאות, שילוב כלים טכנולוגיים המונעים גישה, הדרכות עובדים, קיום נהלים, בקרה ומעקב אחר כל כניסה למאגרים אלו ועוד. בשנה האחרונה (ובכלל) לא היו אירועי אבטחה בעלי תוצאות משמעותיות.

הרשות מעסיקה ממונה בטיחות חיצוני העוסק בקידום תחום הבטיחות בעבודה במהלך כל השנה. כמו כן, הוכשרו במוסד לבטיחות ולגהות שני רכזי בטיחות המסייעים בשוטף לממונה הבטיחות החיצוני לפקח על הבטיחות ולטפל במפגעים. נוסף לכך, מתקיימות ברשות סדנאות עזרה ראשונה והדרכות ריענון לנאמני חירום קומתיים, נציגי המחלקות, שיתנו מענה ראשוני במצבי חירום. כמו כן, מבנה הרשות הותאם לעובדים בעלי מוגבלות. עובדי הרשות עוברים הדרכות עיתיות בנושא הבטיחות בעבודה, ומדי שנה מבוצעים תרגילי חירום ובטיחות במטרה להכין את העובדים למצבי חירום שונים.

