

רשות ניירות ערך
Israel Securities Authority
سلطة الأوراق المالية



דוח שנתי

תוכן העניינים

הגדרות	5
דבר יושב הראש	6
אודות הרשות	
תחומי האחריות העיקריים של הרשות	13
היקף הפיקוח של הרשות במספרים	14
הנהלת רשות ניירות ערך	15
מליאת הרשות	16
מחלקות הרשות	18
דרכי התקשורת	22
נתוני השוק בשנה החולפת	
תאגידים נסחרים	34
קרנות נאמנות	42
יועצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקי השקעות	50
זירות סוחר	52
עיקרי פעילות הרשות בשנת 2023	
אכיפה	56
אסדרה ופיקוח	81
חדשנות ברשות	109
מחקרים	113
פעילות הרשות במישור הבינלאומי ובוועדות ובפורומים בינלאומיים	114
פעילות מול ציבור המשקיעים	119
פעילות מרכזית מתוכננת לשנה הנוכחית	122
תקציב וסעיפי דיווח נוספים	
דוח ביצוע תקציב לשנת 2023	128
תקציב מאושר לשנת 2024	130
דיווח הממונה על חופש המידע ברשות לפי סעיף 5(א) לחוק חופש המידע	132
פניות ציבור	134
רשימת חוברות ועלוני מידע לציבור שהרשות פרסמה בשנה החולפת	135
מאגרי המידע של הרשות הרשומים לפי חוק הגנת הפרטיות	136
מלגות מחקר במימון הרשות	137
תמיכות שנתנה הרשות למוסדות ציבור בשנה החולפת	138
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;	18
"חוק העונשין" – חוק העונשין, התשל"ז-1977;	22
"חוק השקעות משותפות" – חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994;	34
"חוק חופש המידע" – חוק חופש המידע, התשנ"ח-1998;	42
"חוק ניירות ערך" – חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;	50
"חוק שירותי מידע פיננסי" – חוק שירותי מידע פיננסי, התשפ"ב-2021;	52
"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים" – תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970;	56
"IOSCO או "יוסק"ו" – הארגון הבינלאומי של רשויות ניירות ערך.	81

לכבוד	לכבוד
ח"כ בצלאל סמוטריץ'	ח"כ משה גפני
שר האוצר	יו"ר ועדת הכספים
משרד האוצר	כנסת ישראל

דבר יושב הראש



כ"ח אדר ב' תשפ"ד | 7 באפריל 2024

שלום רב,

הנדון: דוח על פעולותיה של רשות ניירות ערך בשנת 2023

אני מתכבד להגיש לכם דוח על פעולותיה של רשות ניירות ערך בשנת 2023. שוק ההון בישראל התמודד בשנה החולפת עם אתגרים משמעותיים – הסביבה הכלכלית הגלובלית המתגברת, האירועים החברתיים והפוליטיים, הריבית הגבוהה והחששות מפני האינפלציה יצרו תנודתיות ניכרת. ברבעון האחרון הושפע שוק ההון בישראל מן האירוע הביטחוני מן החמורים שידעה מדינת ישראל, בדמות המלחמה ברצועת עזה שפרצה ב-7 באוקטובר, ואיומים נוספים הממשיכים להיות חלק מרכזי מסדר היום של כולנו. גם בתקופה זו המשיכה רשות ניירות ערך לפעול לקידום יעדיה, כפי שהותוו בתוכנית האסטרטגית שנקבעה בשנת 2019, תוך עדכון התוכנית והצבת כמה יעדים חדשים – הגנה על ציבור המשקיעים והבטחת שוק הון הוגן; ביסוס והרחבה של השוק הציבורי; קידום התחרות בשוק ההון ועיצוב אסדרה מותאמת למגמות כלכליות וטכנולוגיות עדכניות בארץ ובעולם – תוך מתן דגש על מתן מענה למצב הכלכלי במשק עקב המלחמה ועל קידום מהלכים תשתיתיים שישפיעו מערכתית על שוק ההון הישראלי בטווח הארוך. יעדים אלו נועדו לקדם חזון של שוק הון מתקדם, תחרותי ומשמעותי לכלכלת ישראל. לשם עמידה ביעדיה פעלה הרשות בכמה תחומים שעם המרכזיים שבהם אפשר למנות את חיזוק הפיקוח

והאכיפה בשוק ההון; הסרת חסמים רגולטוריים; אימוץ סטנדרטים גלובליים; קידום מוצרים חדשניים; ושילוב טכנולוגיות מתקדמות בפעילות הרשות והגופים המפוקחים. רשות ניירות ערך פעלה להגברת התחרות בשוק ההון, בין היתר, באמצעות יוזמות חקיקה. בתחום רישוי נותני שירותי מידע פיננסי; קידום חקיקת חוק שירותי תשלום חדשני; ופיתוח שוק הכסף באמצעות עידוד קרנות כספיות, בין היתר כתגובה לעליית הריבית. במקביל, ערכה הרשות פעולות פיקוח ואכיפה נרחבות על תאגידים, על גופים פיננסיים ועל פעילות המסחר בבורסה. עם פרוץ מלחמת חרבות ברזל ב-7 באוקטובר 2023, עברה הרשות לפעילות במתכונת חירום. מאמצים רבים הושקעו בהבטחת המשך תפקודה התקיין של המערכת הפיננסית ובמתן מענה מהיר לגופים המפוקחים ולמשקיעים. הרשות נדרשה לשמור על רציפות תפקודית מלאה למרות גיוסי עובדים למילואים וקשיים ביטחוניים שליוו את כולנו. הרשות פעלה למתן הקלות וליישום התאמות רגולטוריות לגופים המפוקחים, כגון ארכות זמן לדיווחים, אפשרויות לפעולות מרחוק והארכת תוקף תשקיפים, תוך איזון והבאה בחשבון של הצורך הגובר בהגנה על ציבור המשקיעים.

נכון למועד הדוח, מדינת ישראל עודנה מנהלת את מלחמת חרבות ברזל, ועל אף האמור, אפשר לקבוע כי שוק ההון בישראל הפגין חוסן משמעותי והמשקיעים בו הגיבו באופן שקול ומושכל, כך שלא נצפו פדיונות בשיעורים קיצוניים כפי שקרה בעבר, וכך נמנעו המשקיעים מקיבוע ההפסדים הנגרמים בשל אירועים הצפויים לחלוף. נושא מרכזי שהמשיך לעמוד על סדר יומה של רשות ניירות ערך בשנת 2023 הוא קידום החדשנות הטכנולוגית והגברת התחרותיות בשוק ההון והמערכת הפיננסית. הרפורמה ב"עולם הפיננסי הפתוח" המשיכה להתקדם לקראת יישום מלא של חוק שירותי המידע הפיננסי שאפשר לשחקנים חדשים להיכנס לשוק. במהלך השנה הציעו יותר מ-15 חברות פינטק ישראליות ובינלאומיות שירותים דיגיטליים מתקדמים של ניהול, ניתוח והשוואת מוצרים פיננסיים באופן מרוכז ונגיש לצרכן. שירותים אלו נועדו להגביר את התחרות במערכת הפיננסית, להרחיב את מגוון האפשרויות ללקוחות ולקדם הכלה פיננסית. מטרת הרפורמה היא לשנות מן היסוד את האופן שבו צורך הציבור שירותים פיננסיים יום-יומיים, כמו ריכוז נגיש של המידע הפיננסי האישי, השוואת עלויות ומציאת הצעות ערך משתלמות יותר, נוסף לאפשרות לשילוב בקלות בין ספקים ולנייד שירותים. הציבור הישראלי ייהנה מיכולת להפוך את המידע הפיננסי האישי לנכס יעיל ולאופטימיזציה של חבילת המוצרים, בהתאמה אישית מיטבית. ההערכה היא כי בעתיד תדחוף פתיחת התחרות בשוק התשלומים להגברת התחרות גם בתחומים פיננסיים נוספים. לצד הפעולות לפיתוח השוק, המשיכה הרשות לאכוף את החוק ולפקח על פעילות גופי השוק השונים. מחלוקת האכיפה חווקו, תוך קידום והטמעת טכנולוגיות חדשות המסייעות למחלקות באיתור ובישפור יכולות הביקורת והאכיפה ברשות. מחלקת חקירות ערכה כמה שדרוגים טכנולוגיים בסיוע היחידה הטכנולוגית במחלקה, כדי לשפר

וליעל תהליכי חקירה. שדרוגים ושיפורים אלו הם חלק מתהליך מתמשך המקדם דיגיטציה של העבודה על תיקי החקירה, החל מעבודת המודיעין ועד להעברת התיק לפרקליטות והפיכת תיק החקירה לדיגיטלי. בשנת 2023 החלה רשות ניירות ערך ליישם לראשונה את חוק עקרונות האסדרה שאושר בכנסת בחודש נובמבר 2021. החוק קובע הוראות בנוגע ליוזמות אסדרה חדשות ודרישה לבצע הערכת השפעות (RIA) של האסדרה המוצעת. החוק והנחיות היישום נועדו להבטיח שכל אסדרה חדשה שמקדמת הרשות תעבור תהליך שקוף ומבוסס של הערכת השפעותיה הצפויות על השוק, על המשקיעים ועל הגורמים הרלוונטיים. כך תובטח אסדרה מושכלת ויעילה התורמת לשוק ההון המקומי. בהתאם לחוק, גיבשה הרשות הנחיות ליישום ההוראות החדשות והן פורסמו באתר הרשות לקראת כניסת החוק לתוקף, בחודש ינואר 2023. בשנה החולפת יישמה הרשות לראשונה את ההנחיות ואת התהליכים הנדרשים עבור כל יוזמת חקיקה שקידמה. אם כן, בשנת 2023 ננקטו צעדים משמעותיים לקידום שוק ההון הישראלי לקראת עידן חדשני, משוכלל ופתוח והונחו האדנים להמשך פיתוחו בשנים הבאות. במבט הצופה פני עתיד, בכוונת הרשות להמשיך בפעילותה המסורתית הכוללת פיקוח על פעילות המסחר בבורסה, פיקוח על התאגידים שהנפיקו ניירות ערך לציבור, פיקוח על זירות סוחר, פיקוח על קרנות נאמנות, רישוי ופיקוח על בעלי רישיון בתחום ייעוץ ושיווק השקעות וניהול תיקים ועוד. בד בבד תבחן הרשות כיצד אפשר לשכלל את השוק ולפתח מכשירי השקעה נוספים כדי להתמודד עם המצב הכלכלי ולהרחיב את אפשרויות המימון העומדות בפני עסקים במשק ואת אפשרויות ההשקעה העומדות בפני הציבור. כמה יוזמות חקיקה שקודמו בשנת 2023 צפויות להגיע להשלמה בשנת 2024 ובראשן – חקיקת שוק הכסף העוסקת בפיתוח ובהנגשה של מוצר השקעה לטווח קצר בסיכון נמוך; והחוק לעידוד הפעילות בשוק ההון שמטרתו לשכלל את שוק

ההון, לעודד את הפעילות בו וכן לגוון את אפיקי ההשקעה והמימון הנגישים באמצעות שוק ההון. נוסף לכך, עם מינוי חברי ועדת אכיפה חדשים שבה ועדת האכיפה המנהלית לעבודתה הסדירה והיא צפויה לדון במספר משמעותי של תיקי אכיפה מנהליים.

עוד יש לציין, כי לקראת שנת 2024 הציבה הרשות כמה יוזמות למיקוד בשנים הבאות: בתחום היוזמות הרגולטוריות תפעל הרשות לעדכון תפיסת הרתעה ואכיפה; לקידום חוק ייעול האסדרה; לפיתוח הבורסה ולשיפור הנויות והמסחר בה; להנגשת כלי מימון נוספים לתאגידים ולהנגשת שוק ההון למשקיעי ריטייל. עוד בכוונת הרשות לקדם יוזמות בתחום התשתיות, כגון שימוש בבינה מלאכותית ככלי פיקוח ואכיפה, וכן לפתח ולהעצים את ההון האנושי ברשות.

אבקש להודות לגב' ענת גואטה, יושבת ראש רשות ניירות ערך בשנים 2018 עד 2023, על הובלת הרשות להישגים רבים בשנים מאתגרות ועל הצבת חזון חדשני ומרחיק ראות.

אני מודה לכל הגורמים התומכים במאמצינו, ובראשם לשר האוצר ולצוותו, ליו"ר ועדת הכספים, לצוותי משרדי הממשלה שעזרו לנו עובדים בשיתוף פעולה ולצוות הרשות המסור הרואה בתפקידו שליחות.

נמשיך להוביל ולקדם את שוק ההון המקומי ולהגן על המשקיעים, תוך השלמת המטרות הנמצאות כבר בתהליך וכן את המטרות החדשות ששמנו לעצמנו כיעד לשנים הבאות.

יוסף זינגר

ספי (יוסף) זינגר
יו"ר רשות ניירות ערך

רשות ניירות ערך
Israel Securities Authority
سلطة الأوراق المالية

פרק א'

אודות הרשות



תחומי האחריות העיקריים של הרשות

פיקוח על תאגידי המציעים ניירות ערך לציבור, לרבות מתן היתרים לפרסום תסקיפים שעל פיהם מציעים התאגידיים ניירות ערך לציבור, ובדיקת דיווחיהם.

פיקוח על מנהלי קרנות נאמנות, לרבות מתן היתרים לפרסום תסקיפים 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.

רישוי נותני שירותי מידע פיננסי, הסדרת פעילותם ופיקוח עליהם.

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 בפתירת הליכים מנהליים בפני ועדת האכיפה המנהלית בהוראת יושב ראש הרשות.

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

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.

הנהלת רשות ניירות ערך



עו"ד ספי זינגר¹
יושב ראש הרשות



עו"ד אמיר וסרמן
מחלקת ייעוץ משפטי



עו"ד עודד שפירר
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 פולק
מחלקת השקעות



עו"ד אמיר הלמר
מחלקת ביקורת
והערכה



מר ארון הנר
מחלקת מערכות מידע



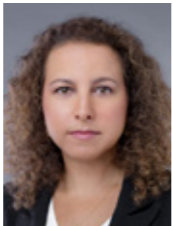
גב' סיון כרמון²
דוברות וחינוך פיננסי



רו"ח איציק שורקי
המחלקה לפיקוח על
הבורסה וזירות הסוחר



עו"ד לביא אובנת,
מחלקת חקירות,
מודיעין ובקרת מסחר



עו"ד יהודית תירוש
מחלקת ניירות ערך
בפרקליטות



מר אילן גולדין
מחלקת מחקר, פיתוח
ויעוץ כלכלי ואסטרטגי



ד"ר אילנה ליפסקר-
מודעי, עו"ד³
מחלקת איכפה
מנהלית

* מר נועם כץ סיים את עבודתו כמנהל מחלקת ארגון כספים ומשאבי אנוש ביולי 2023.

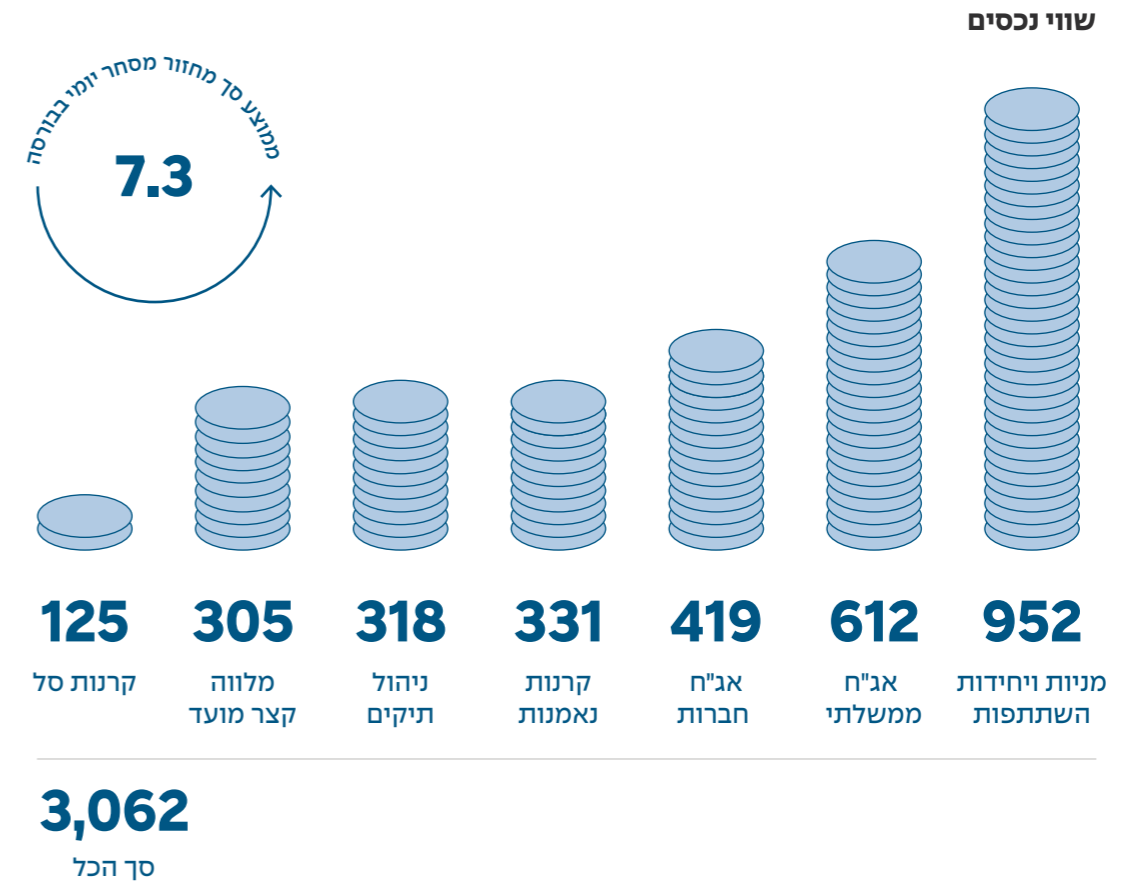
1 גב' ענת גואטה סיימה את כהונתה בחודש אפריל 2023. עו"ד ספי זינגר החל את כהונתו באוגוסט 2023.

2 גב' הדר הורן סיימה את עבודתה כדוברת הרשות והממונה על החינוך הפיננסי באוקטובר 2023. גב' סיון כרמון החלה את תפקידה ברשות בדצמבר 2023.

3 ד"ר אילנה ליפסקר מודעי סיימה את תפקידה כמנהלת מחלקת איכפה מנהלית בדצמבר 2023.

היקף הפיקוח של הרשות

במספרים במיליארדי ש"ח



* הנתונים לעיל נכונים לסוף שנת 2023

מליאת הרשות

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, חוק ייעוץ השקעות וחוק שירותי מידע פיננסי; עיצומים כספיים המוטלים על הגופים המפוקחים; מימון תביעות ייצוגיות ונגזרות; ביקורת פנימית בענייני הרשות; ונושאים אחרים, לפי הצורך.

חברי מליאת רשות ניירות ערך בשנת 2023:

- גב' ענת גואטה, יושבת ראש;⁴
- עו"ד ספי זינגר, יושב ראש;⁵
- מר האני חאג' יחיא, רו"ח, עו"ד;⁶
- גב' פנינה גיא, עו"ד;⁷
- גב' שלומית ברנע-פרגו, עו"ד;
- מר ברוך לוברט, עו"ד;
- גב' אסתי פלדמן, עו"ד;
- ד"ר ליאור דוד פור;
- ד"ר יוסי סעדון;
- מר תמים סעד, רו"ח;
- מר אריאל גרופר, עו"ד.

כינוסי המליאה וועדותיה בשנת 2023:

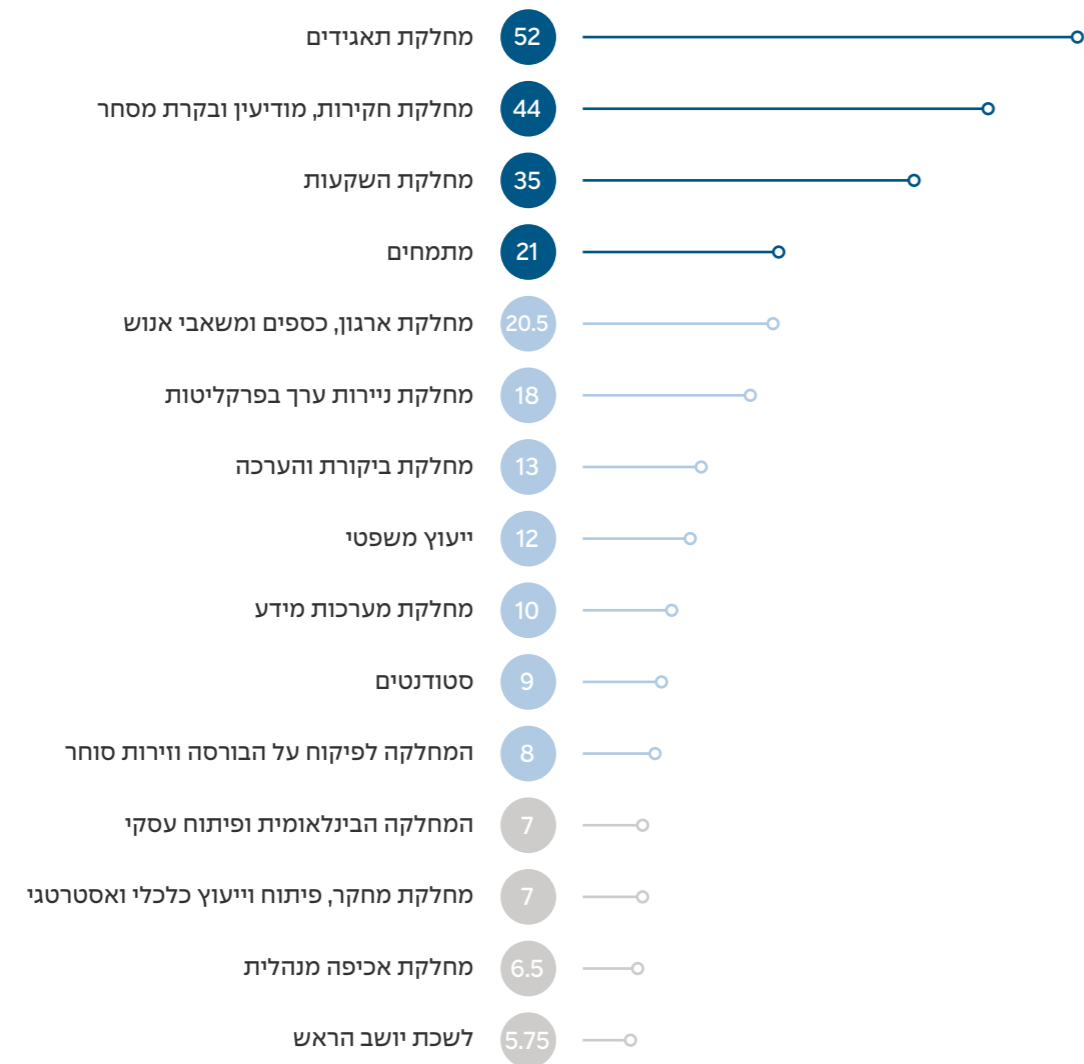
- מליאת הרשות – 14 ישיבות;
- הוועדה לענייני גילוי ודיווח – 50 ישיבות;
- הוועדה לענייני השוק המשני – 8 ישיבות;
- ועדת קנסות ועיצומים – 4 ישיבות;
- ועדת פיקוח והסדרה – 8 ישיבות;
- ועדת הכספים – 4 ישיבות;
- ועדת ביקורת – 5 ישיבות.

בהתאם לחוק ניירות ערך, יושב ראש הרשות וחבריה ממונים על-ידי שר האוצר. מקצת מן החברים ממונים מקרב הציבור, מקצתם מקרב עובדי המדינה וחבר אחד ממונה מקרב עובדי בנק ישראל.

4 גב' ענת גואטה סיימה את כהונתה בחודש אפריל 2023.
 5 עו"ד ספי זינגר מונה ליו"ר רשות ניירות ערך בחודש אוגוסט 2023.
 6 רו"ח האני חאג' יחיא סיים את כהונתו בחודש מרץ 2023.
 7 עו"ד פנינה גיא סיימה את כהונתה בחודש מרץ 2023.

מצבת כוח אדם ברשות

בסוף חודש דצמבר 2023 עמדה מצבת כוח האדם המאושרת על 273 משרות, בכללן משרות מתמחים וסטודנטים. מהן אוישו ב-31 בדצמבר 267.75 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, מובילה המחלקה ומקדמת חקיקה ואסדרה הנוגעות לפעילות הרשות, אחראיות 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 תאגידיים

המחלקה מפקחת על כלל התאגידיים המדווחים שהנפיקו ניירות ערך לציבור בגיוסי חוב ובגיוסי הון. המחלקה פועלת להבטיח כי הגילוי שמפרסמים התאגידיים המדווחים לציבור יעמוד בדרישות הדין וישמש בסיס נאות להחלטות הנוגעות להשקעה בניירות הערך שלהם, וכן לוודא שהחברות עומדות בכללי ממשל תאגידי תקין. 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 התאגידיים המדווחים מקיימים את חובות הדיווח המוטלות עליהם; במישור האכיפה בוחנת המחלקה אם התאגידיים המדווחים ובעלי העניין בהם עומדים בהוראות הדין, ומנתבת את המקרים שבהם הופר הדין לטיפול גורמי האכיפה ברשות. נוסף לכך, מפקחת המחלקה על גורמים נוספים בשוק ההון – חברות דירוג, חתמים, נאמנים לאיגרות חוב ורכזי הצעה (Crowdfunding). מלבד זאת, פועלת המחלקה מול כלל מחלקות הרשות לפיתוח שוק ההון במטרה לקדם פרויקטים שתכליתם להקל על נגישות התאגידיים המדווחים לשוק ההון, לגוון את מכשירי ההשקעה העומדים לרשות המשקיעים וכן לפתח מודלים שיספקו פתרונות מימון באמצעות שוק ההון.

מחלקת השקעות

המחלקה אמונה על הפיתוח והאסדרה, על הרישוי והפיקוח של ענפי קרנות הנאמנות, ייעוץ ההשקעות, שיווק ההשקעות, ניהול התיקים ונותני שירותי המידע. עם כניסתו של חוק שירות מידע פיננסי לתוקף, אחראית המחלקה גם על נותני שירותי התשלום החוץ בנקאיים. אחת ממטרות המחלקה היא להנגיש לכל אזרח את המוצרים ואת השירותים שעליהם היא מפקחת, ולפיכך היא פועלת לפיתוח מוצרי ההשקעה ושירותים פיננסיים חדשים ומותאמים. יחידות המחלקה: יחידת פיקוח על נותני שירותי מידע פיננסי ושירותי תשלום – היחידה עוסקת באסדרת תחום שירותי המידע, ותחום שירותי התשלום לרבות רישוי, ופיקוח על תחומים אלו. 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 – העוסקת 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 – עוסקת 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 חדשות פיננסיות – עוסקת במחקר מוצרים ושירותים פיננסיים לשם פיתוח שוק, והעמקתו בכל הנוגע למוצרי השקעה ולשירותים פיננסיים חדשים. היחידה לפיקוח וניתוח נתונים – מרכזת את הטיפול במידע, בקליטת נתונים ובהנגשתם ליחידות הפיקוח ולציבור, בייעול תהליכים ובפיתוח כלי הפיקוח של המחלקה.

המחלקה לפיקוח על הבורסה וזירות סוחר

המחלקה אמונה על האסדרה של פעילויות הבורסה, המסלקות, זירות הסוחר ועל הפיקוח עליהן. המחלקה שמה דגש בעבודתה על ניהולה 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 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 ניהולן 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 ההון והגן 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 ליושב 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, כתיב 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 רחבי תחום זה למשרד המשפטים ובייצוג הפרקליטות במסגרות שונות.

מחלקת ביקורת והערכה

המחלקה מבצעת ביקורות, בהתאם לסדר העדיפויות שנקבע על פי רמות הסיכון הנובעות מכלל תחומי הפעילות של הרשות, 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 טרוור, בהתאם לרלוונטיות

הנושא. בביקורות בתאגידים מדווחים נבחנו היבטים משפטיים, חשבונאיים והערכות שווי. כמו כן, מטפלת המחלקה באופן רחבי בתחום המיזמים שאינם מפוקחים – מיזמים עסקיים המעלים שאלות באשר לעמידתם בדרישות הדינים הרלוונטיים המצויים בפקוח 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 משתתפת 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 ויעוץ 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.

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 האיגרות, 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.

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.



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 חוה בינשטוק.
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**.⁸



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



X (לשעבר טוויטר)
רשות ניירות ערך / SecuritiesIL

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



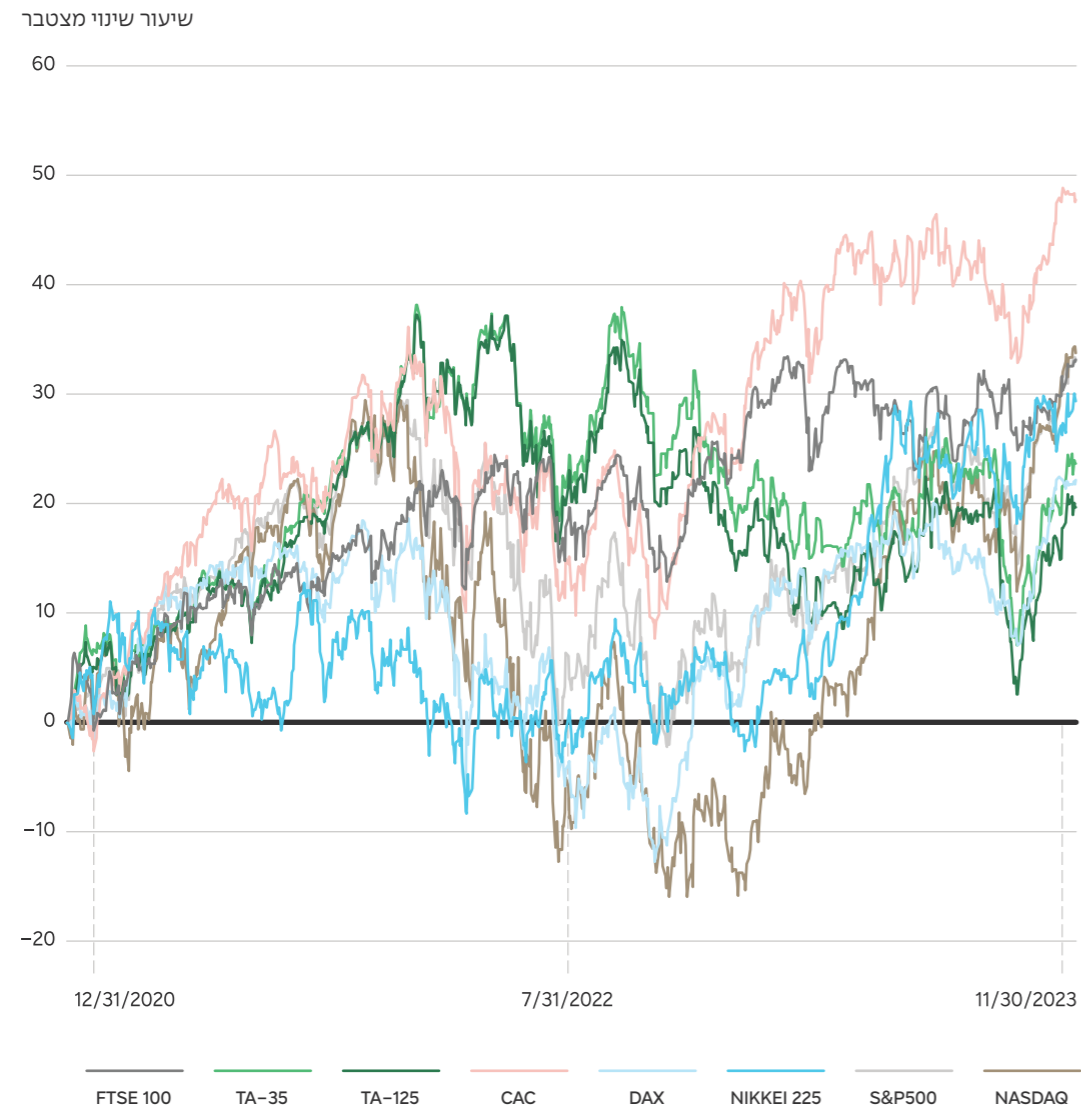


פרק ב'

נתוני השוק בשנה החולפת



תשואה מצטברת מראשית שנת 2021 של מדדים מובילים בעולם*



* Net Total Return (כולל דיבידנדים) במטבע מקומי.

מקור הנתונים: Bloomberg

מטרת הסקירה המובאת לעיל היא מתן תמונה כללית המשקפת את היקף הפיקוח של הרשות ואת המגמות הבולטות בקבוצות הנכסים השונות בשוק ההון המקומי בשנת 2023.

תשואות מדדי המניות המובילים בהשוואה בינלאומית

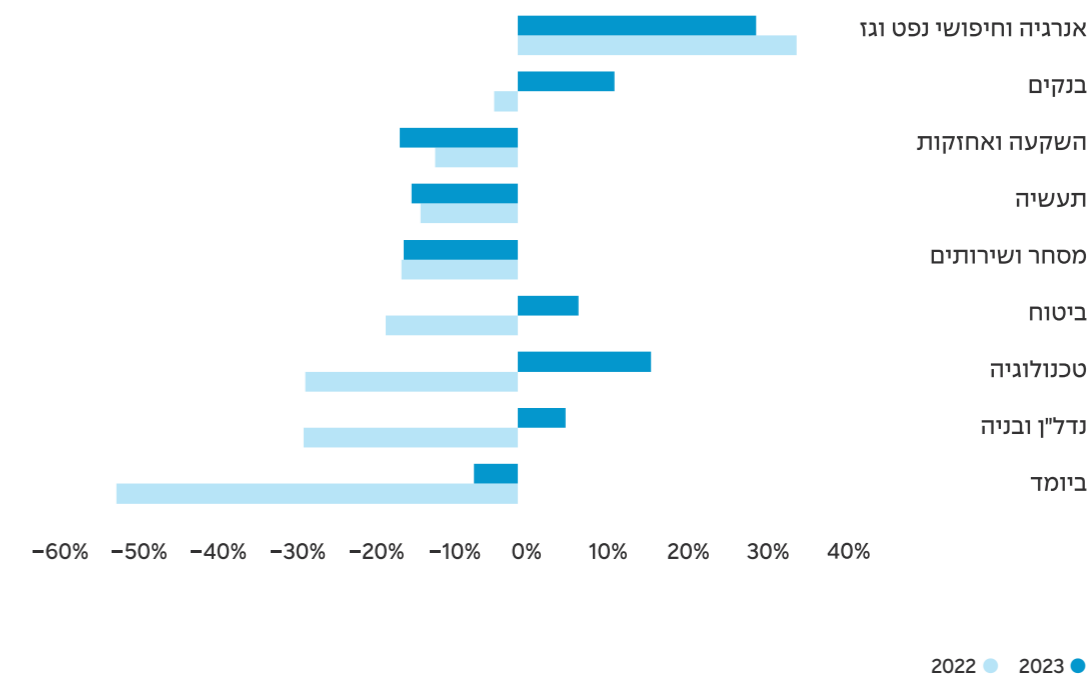
לאחר ירידות ניכרות במדדי המניות המובילים בעולם בשנת 2022, התאפיינה שנת 2023 בעלויות שערים ניכרות במרבית המדדים המובילים בעולם. זאת בעיקר הודות למניות הטכנולוגיה הגדולות שנהנו מסנטימנט משקיעים חיובי, בין היתר, עקב ההתפתחויות בתחום הבינה המלאכותית. השנה שהחלה בחשש להאטה כלכלית עולמית עקב עליות הריבית והאינפלציה הגבוהה, הסתיימה באופטימיות יתרה – האינפלציה נמצאת במגמת ירידה במרבית האזורים בעולם והכלכלה העולמית ממשיכה לצמוח ונמנעה ממיתון. תשואות המדדים המובילים בעולם שיקפו את הלך הרוח המתואר: מדד S&P 500 הניב תשואה של 26.3% NASDAQ 100 הניב תשואה של 55.1% והמדדים המובילים באירופה הניבו תשואות של כ-20% (מלבד ה-FTSE 100 הבריטי שהניב תשואה נמוכה מ-10%). בבורסה המקומית בישראל העלויות היו מתוננות הרבה יותר. על רקע המתיחות הפוליטית-חברתית שהחלה בתחילת השנה, ולאחר מכן המלחמה שפרצה ב-7 באוקטובר, ת"א 125 סיים את השנה בתשואה חיובית של כ-4% בלבד בשנת 2023.



תשואת בחלוקה לענפים

על אף המגמה שתוארה לעיל, לא נצפתה מגמה אחידה בין ענפי הבורסה השונים. חלק מן הענפים נהנו מעליות שערים משמעותיות בשנת 2023. ענף האנרגיה וחיפושי הנפט וגז רשם עלייה ממוצעת שנתית של מעל 30%, לאחר עלייה אף גבוהה יותר בשנת 2022; ענף הטכנולוגיה רשם עלייה של כ-17%, לאחר ירידה ניכרת בשנת 2022; והבנקים שספגו ירידה ניכרת עם תחילת המלחמה סיכמו את השנה בעליות שערים של כ-12%. מנגד, בשנת 2023 חווה ענף הביומד ירידה ממוצעת של כ-6%, לאחר שירד בכ-50% בשנת 2022. הענפים שחוו את הירידות המשמעותיות ביותר השנה – של עד 15% – הם ענפי השקעה, החזקות, מסחר ושירותים ותעשייה. ענפים אלה חוו ירידות דומות גם בשנה שעברה.

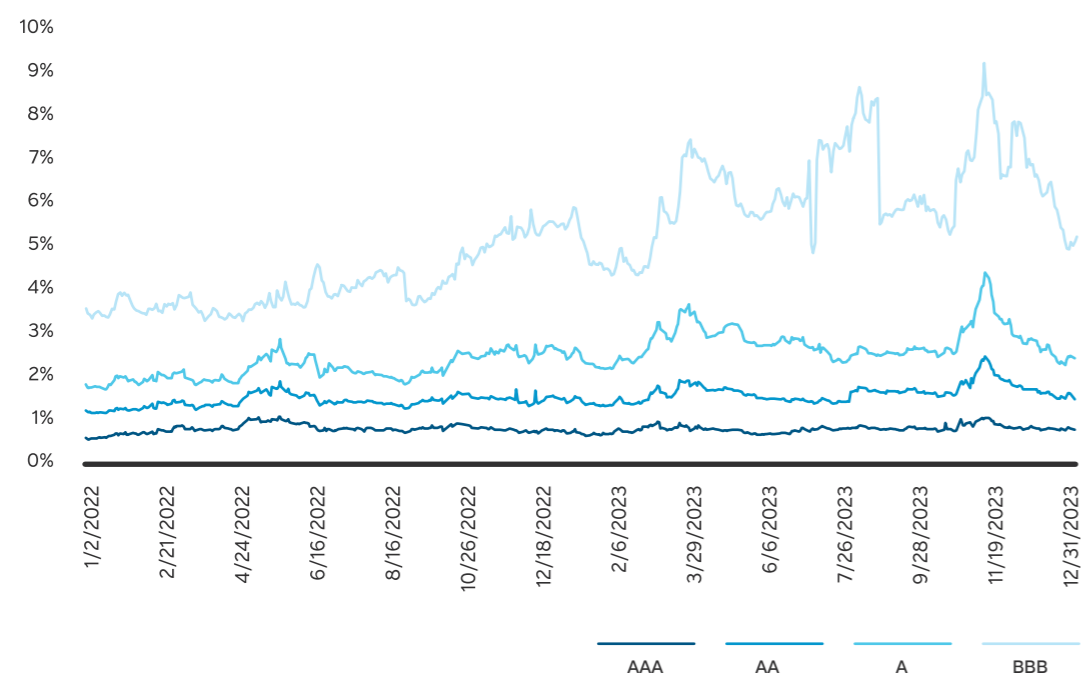
תשואה שנתית במדדים הענפיים במניות, 2023–2022



התפתחויות בשוק איגרות החוב

בהתאם לעלייה בתשואות של איגרות החוב הממשלתיות, עלו גם התשואות של איגרות החוב הקונצרניות. נוסף לכך, גם מרווחי התשואה מן העקום הממשלתי⁹ של איגרות החוב הקונצרניות עלו בשנה האחרונה בכל רמות הדירוג, בעיקר בתקופת המלחמה, וירדו לקראת סוף השנה. בסיכום שנתי, בדירוגים הגבוהים (בקבוצות AAil-AAAil¹⁰) חלה עלייה מתונה במרווחים, כך שלקראת סוף שנת 2023 היו המרווחים בקבוצת AAil סביב 1.5%, ובקבוצת AAAil פחות מ-1%. בקבוצת Ail חלה עלייה משמעותית יותר במרווחים, בעיקר בחודש אוקטובר השנה (הגיע עד ל-4.5%), אך לקראת סוף השנה (בדומה לתחילת 2023) עמד ממוצע המרווחים סביב 2.5%. העלייה הגבוהה ביותר במרווחים התרחשה בדירוגים הנמוכים יותר, המשקפים סיכון גבוה יותר. בקבוצת ilBBB נשק המרווח הממוצע לכ-9% בממוצע בחודש אוקטובר 2023, וירד לכ-5% לקראת סוף השנה, לעומת רמות מרווח של כ-4.5% בתחילת השנה.

התפתחות מרווחי התשואה של איגרות חוב קונצרניות בישראל, לפי קבוצות דירוג (בסולם המקומי), *2023–2022



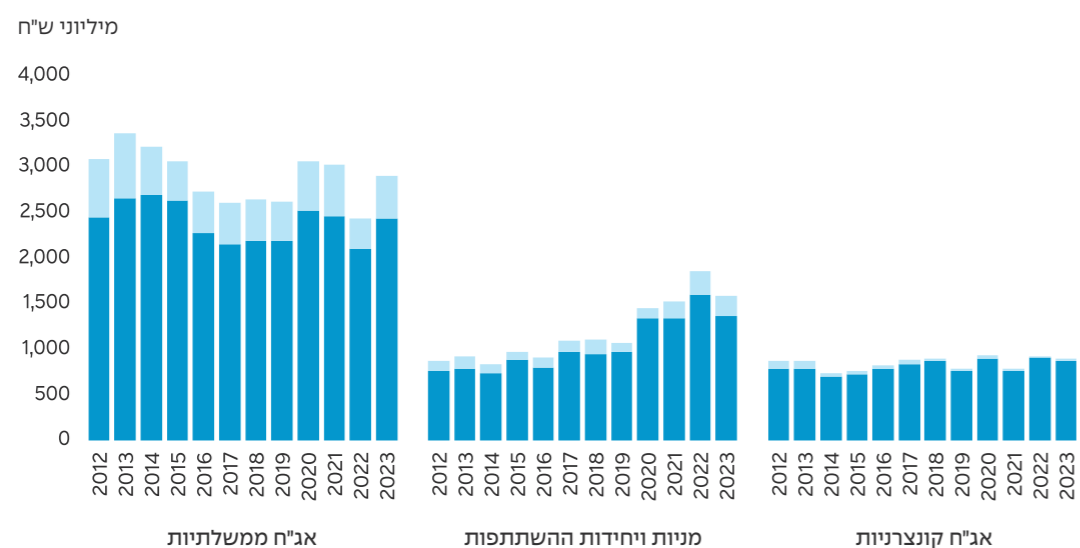
* אג"ח בעלות מח"מ של חצי שנה ומעלה

9 מרווח התשואה מחושב לפי ההפרש בין תשואת האג"ח הקונצרנית לתשואה המקבילה באותו המח"מ על עקום התשואות הממשלתי ומשקף את ההערכה של רמת הסיכון המיוחסת לחברה עצמה.
10 כל קבוצת דירוג כוללת את שלושת הסימנים סביב אותו הדירוג (בסולם המקומי, לפי הדירוג הנמוך בין חברות הדירוג), למשל קבוצת A כוללת את הדירוגים A-, A, A+.

התפתחויות במחזורי המסחר בבורסה ובמדדי הניזלות

בשנת 2023 ירד ממוצע סך מחזור המסחר היומי במניות וביחידות ההשתתפות בכ-15%, לעומת שנת 2022, ועמד על כ-1.6 מיליארד ש"ח (1.4 מיליארד ש"ח, ללא המסחר מחוץ לבורסה)¹¹ – היקף דומה למחזור הממוצע בשנת 2021. מחזורי המסחר באיגרות החוב הממשלתיות עלו בכ-20% לעומת שנת 2022, והסתכמו בממוצע יומי של כ-2.9 מיליארד ש"ח. באיגרות החוב הקונצרניות הסחירות נשאר מחזור המסחר השנה ברמה דומה לרמתו בשנת 2022, ועמד על כ-900 מיליון ש"ח.

ממוצע המחזור היומי בשנים 2012–2023 (לפי סוג נייר הערך)



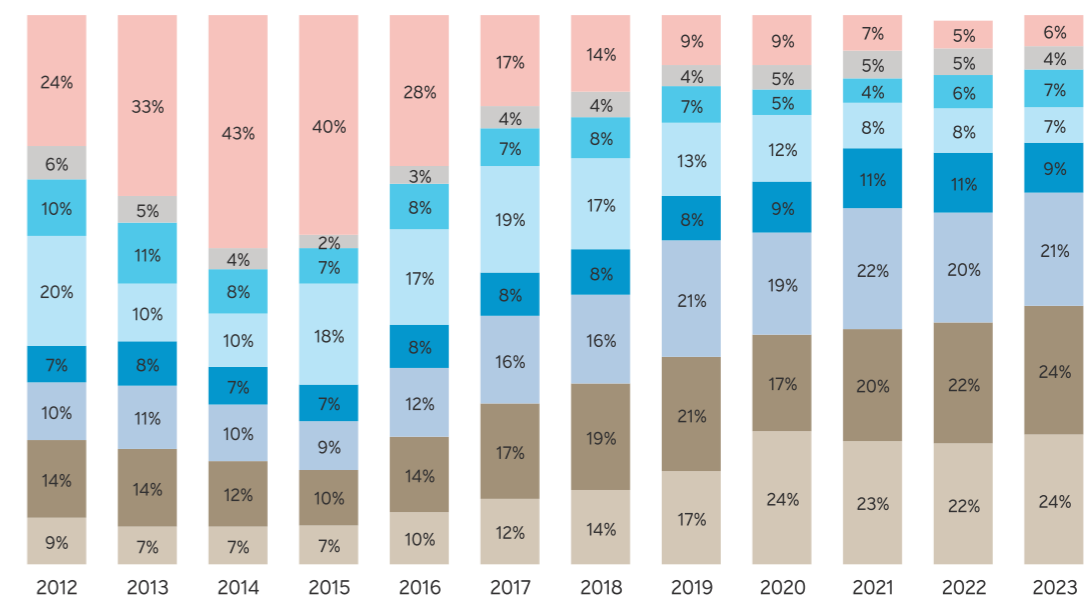
● בבורסה ● מחוץ לבורסה

על אף הירידה בשנת 2023, בולטת מגמת גידול במחזורי המסחר של השנים האחרונות, גם בהשוואה בינלאומית. בעשור שקדם לשנת 2019 דמה קצב הצמיחה במחזור המסחר הממוצע במדד ת"א 125 למדדים מובילים באירופה, אך בשלוש השנים שלאחר מכן חל גידול משמעותי במחזור המסחר במדד זה, בהשוואה למדדים האירופיים. לעומת זאת, רשם מדד ה-S&P 500 גידול משמעותי אף יותר באותה תקופה. כמו כן, יש לציין כי הירידה במחזורי המסחר בשנת 2023 אפיינה את מרבית המדדים המובילים בעולם.

שווי השוק

בשנה האחרונה חלה עלייה קלה של כ-0.3% בלבד בשווי שוק המניות ויחידות ההשתתפות בבורסה, שעמד בסוף שנת 2023 על כ-952 מיליארד ש"ח. גם התמהיל הענפי לא השתנה באופן ניכר בשנה האחרונה. נרשם גידול קל של כ-2% בענפי הפיננסים והטכנולוגיה, שגדלו באופן ניכר בעשור האחרון, וכיום שווי כל אחד מהם הוא כ-24% משווי השוק בבורסה (לעומת כ-14% ו-7% בהתאמה בשנת 2013).

פילוח ענפי של שווי שוק המניות ויחידות ההשתתפות בשנים 2012–2023



● ביומד
● השקעה ואחזקות
● ארגיה וחיפוש גז ונפט
● תעשייה
● מסחר ושירותים
● נדל"ן ובינוי
● פיננסים
● טכנולוגיה

11 נתון זה אינו כולל מסחר יומי במוצרי מדדים על שוק המניות (קרנות סל), שבשנת 2023 הסתכם בממוצע של כ-400 מיליון ש"ח.

פעילות חברות הדירוג ושינויי הדירוגים בשוק איגרות החוב

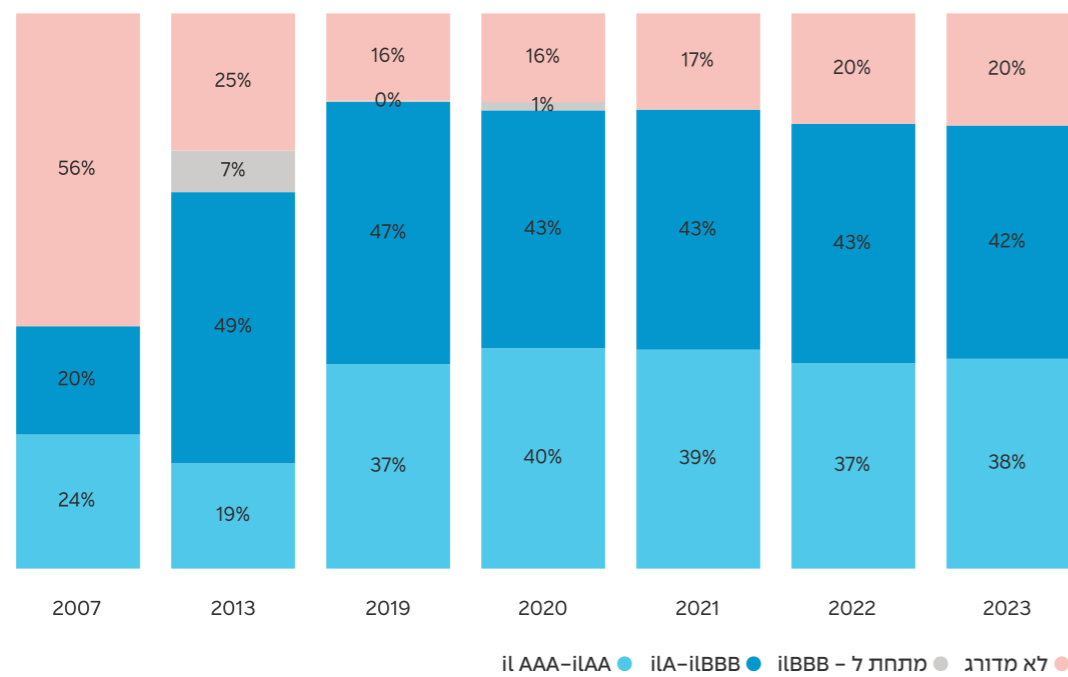
הקונצרניות¹³

בסוף שנת 2023 נסחרו בבורסה 711 סדרות של איגרות חוב קונצרניות. שווי השוק של איגרות אלה הסתכם בכ-420 מיליארד ש"ח בשנה זו, עלייה של כ-11% לעומת אשתקד. בעשור האחרון שווי השוק של איגרות החוב הקונצרניות הכפיל את עצמו, ואף יותר מכך.

חברות הדירוג 'מעלות' ומידרוג' מדרגות כ-38% מן הסדרות בדירוג ilAAA-ilAA – ושוויין הוא כ-62% משווי השוק; 42% מן הסדרות בשוק מדרגות בדירוג ilA-ilBBB – שוויין הוא כ-32% משווי השוק; כ-20% מן הסדרות אינן מדרגות כלל, אך שוויין הוא כ-6% בלבד משווי השוק.

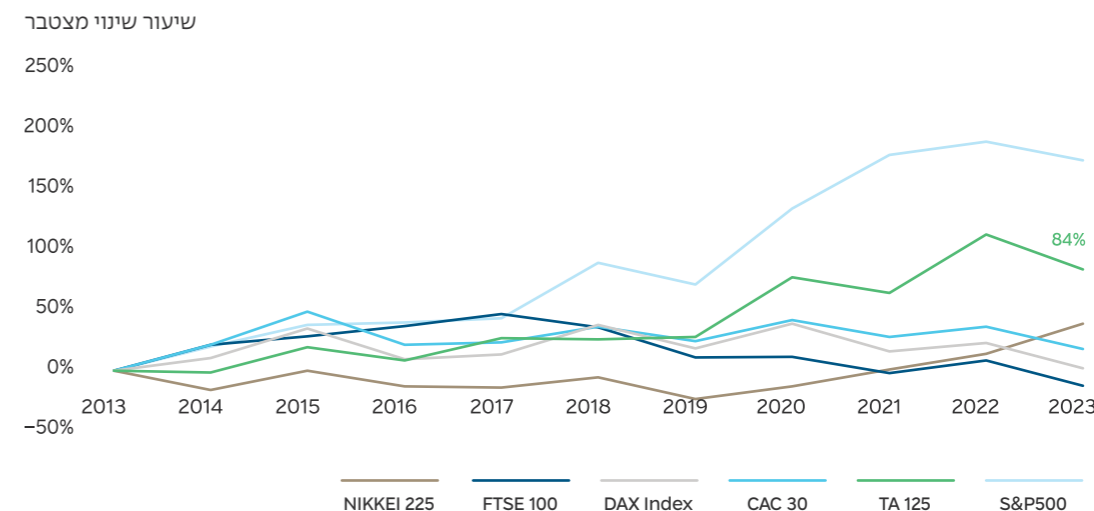
עד לשנת 2019 חלה ירידה ניכרת באחוז הסדרות המדרגות בדירוג נמוך מ-ilBBB או שאינן מדרגות כלל. עם זאת, נראית מאז מגמה של עלייה קלה בסדרות הלא מדרגות, שהן כ-20% מן הסדרות, נכון לשנת 2023.

התפלגות סדרות איגרות החוב הקונצרניות לפי דירוג, 2007–2023



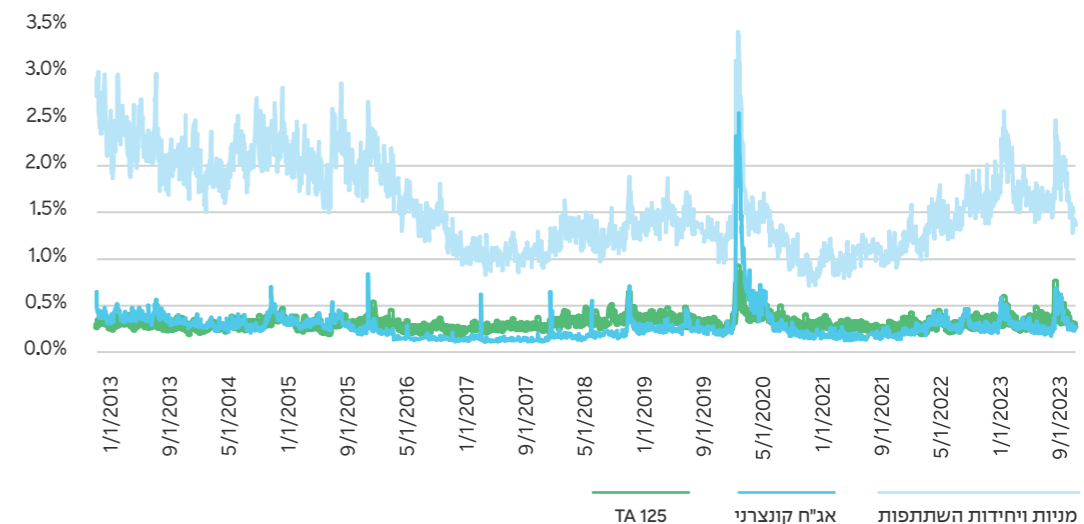
13 ההתייחסות היא לדירוג המקומי בלבד, שאותו מדרגות חברות הדירוג 'מעלות' ומידרוג'.

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



מרווחי הציטוטים (Bid-ASK)¹² שהם אומדן נוסף לרמת הניזילות בשוק, עלו בשנתיים האחרונות (עובדה המצביעה על ירידה בניזילות). במבט היסטורי חלה בשנים האחרונות ירידה במרווחי הציטוט החציוניים, ולאחר זינוק בשיאו של משבר הקורונה הם הגיעו בראשית שנת 2021 לרמות נמוכות. בשנתיים האחרונות עלה מרווח הציטוט החציוני במניות בהדרגה לרמה של כ-1.5%-2%, שהיא דומה לרמות שהיו לפני משבר הקורונה ואף גבוהה מהן במעט. לעומת זאת, לקראת סוף שנת 2023 ירד מרווח הציטוט החציוני במניות לכ-1.4%. מגמה דומה התרחשה גם באיגרות החוב הקונצרניות, אך לקראת סוף שנת 2023 הן שמרו על מרווחי ציטוט חציוניים נמוכים בהרבה, של כ-0.25%, לאחר עלייה מסוימת בתקופה של ראשית המלחמה. כך גם במניות הגדולות יותר המיוצגות במדד ת"א 125.

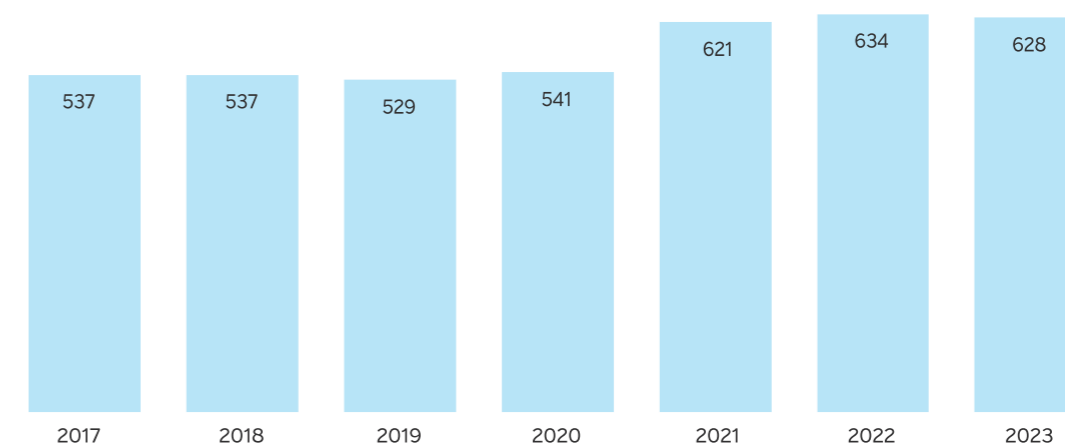
חציון מרווח Bid Ask לפי סוג נייר בשנים 2013–2023



12 המרווח בין שער הביקוש הטוב ביותר לשער ההיצע הטוב ביותר בכל נקודת זמן.

תאגידים נסחרים

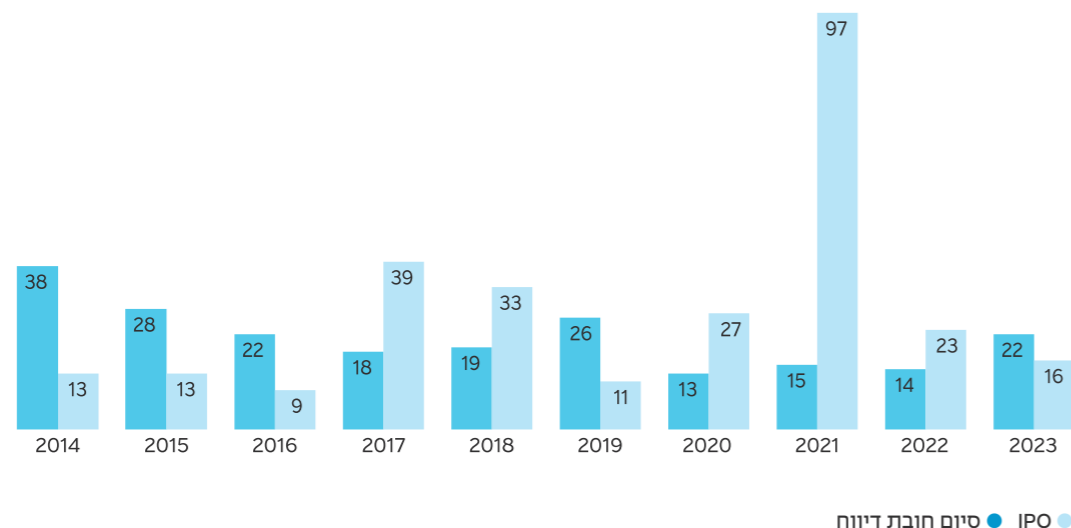
מספר התאגידים הנסחרים בבורסה בשנים 2017–2023¹⁴



השינוי במספר התאגידים הנסחרים בבורסה במהלך השנים מושפע בעיקר מהנפקות ראשונות של חברות חדשות, ממחיקת חברות נסחרות, מהצעות רכש ומהפיכת תאגידים לפרטיים. עד לשנת 2019 לא חל שינוי מהותי במצבת התאגידים הנסחרים, ואילו בשנים 2021–2020 חל גידול ניכר בכמות החברות הנסחרות, בעיקר בשל עלייה משמעותית במספר החברות החדשות שהנפיקו לראשונה (IPOs) ובשל קיטון במספר החברות שנמחקו ממסחר. בשנים 2023–2022 נרשמה האטה משמעותית בקצב ההנפקות לראשונה ושיעור הגידול במספר החברות החדשות שהצטרפו לבורסה הלך וירד. בשנת 2023 אף חלה ירידה במספר החברות הנסחרות בבורסה, בשל העובדה שמספר החברות החדשות שהצטרפו לבורסה היה קטן יותר ממספר החברות שנמחקו מן המסחר. לצד התאגידים הנסחרים, יש עוד עשרות תאגידים מדווחים שאינם נסחרים בבורסה (בשל מחיקתם מן המסחר או מפני שמראש לא נרשמו למסחר).

¹⁴ הנתונים נלקחו מתוך אתר הבורסה לניירות ערך, תוך נטרול נתון מנפיקות קרנות סל.

מספר ההנפקות של חברות חדשות מול חברות שסיימו חובת דיווח בשנים 2014–2023¹⁵



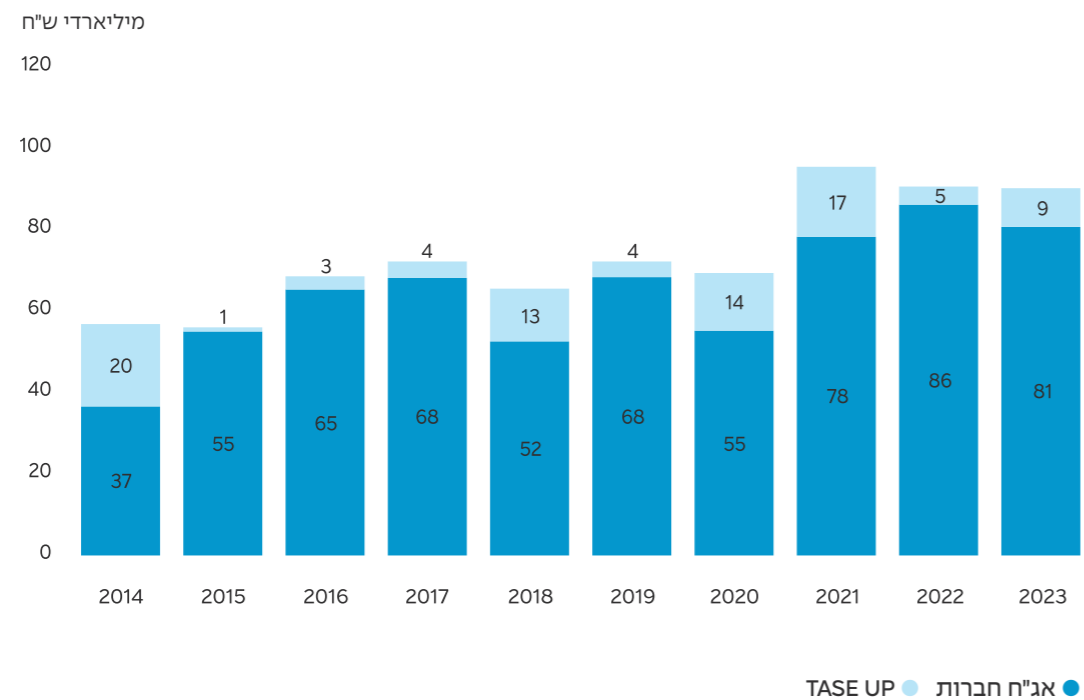
בשנים האחרונות אנו עדים לתנודתיות גדולה בשוק ההנפקות לראשונה: בשנים 2019–2014 התאפיין שוק ההנפקות במיעוט הנפקות לראשונה, ובעיקר בהנפקות של תאגידים שהנפיקו תעודות התחייבות בלבד (למעט בשנים 2018–2017 שבהן בלטו גם הנפקות של מניות), בשנים 2021–2020 התהפכה המגמה והתרחש גל הנפקות חסר תקדים של תאגידים שהנפיקו מניות לציבור. 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. בשנת 2021 השלימו 97 תאגידים (מרביתם מתחום ההיי־טק, טכנולוגיה על גווניה השונים ומדעי החיים) הנפקה לראשונה של ניירות ערך (IPOs), רובם המכריע (92 תאגידים) השלימו הנפקה לראשונה של מניות או של יחידות השתתפות שנרשמו למסחר בבורסה. בשנים 2023–2022 השתנתה מגמת הצמיחה בהנפקות, וחלה האטה משמעותית בהנפקות לראשונה. בשנת 2022 השלימו 23 תאגידים הנפקה לראשונה של ניירות ערך (14 – IPOs) הנפקות מתוך ה־23 הושלמו בחמישה החודשים הראשונים של השנה (עד סוף חודש מאי 2022) ומרביתן היו הנפקה של מניות. החל מחודש יולי 2022 ובמהלך 2023 ניכר השינוי המשמעותי במגמה בשוק ההנפקות, ולצד ההאטה המשמעותית בקצב ההנפקות השתנה בתקופה זו גם מאפיין התאגידים שהשלימו הנפקה, ורובם המכריע היו תאגידים מתחום הנדל"ן שגייסו תעודות התחייבות בלבד. בסך הכול, בשנים 2023–2022 מתוך 39 תאגידים חדשים שהשלימו הנפקה לראשונה, 22 היו מסקטור הנדל"ן (יזמי ומניב).

¹⁵ נתוני ההנפקות לראשונה כוללים גם הנפקות של חברות חדשות שלא נרשמות למסחר, ומנגד נתוני סיום חובות דיווח כוללים גם סיום חובות דיווח של חברות לא נסחרות ומחיקה ממסחר של חברות דאליות.

היקף הנפקות איגרות חוב קונצרניות סחירות בשנת 2023

בשנת 2023 הסתכמו גיוסי איגרות החוב הקונצרניות בשווי כולל של כ-90 מיליארד ש"ח שהנפיקו 151 חברות. סך היקף גיוסי איגרות החוב הקונצרניות דמה השנה להיקפו בשנתיים האחרונות (אשר הסתכם ב-91–95 מיליארד ש"ח בשנה), והיה גבוה בכ-30% מהיקף הגיוסים השנתי בחמש השנים שלפני כן (כ-60–70 מיליארד ש"ח לשנה). יותר מכ-85% מהיקף הנפקות בוצעו בדירוגים iA- ומעלה, לפי הדירוג הישראלי. בתקופה שלאחר המלחמה חלה ירידה בהיקף הנפקות, אך לקראת סוף השנה הושלמו הנפקות בהיקף משמעותי, שפיצה על תקופה זו. כלומר, על אף סביבת הריבית הגבוהה והאירועים החריגים השנה, נותר שוק איגרות החוב פעיל ואפשר לחברות להמשיך במימון פעילותן.

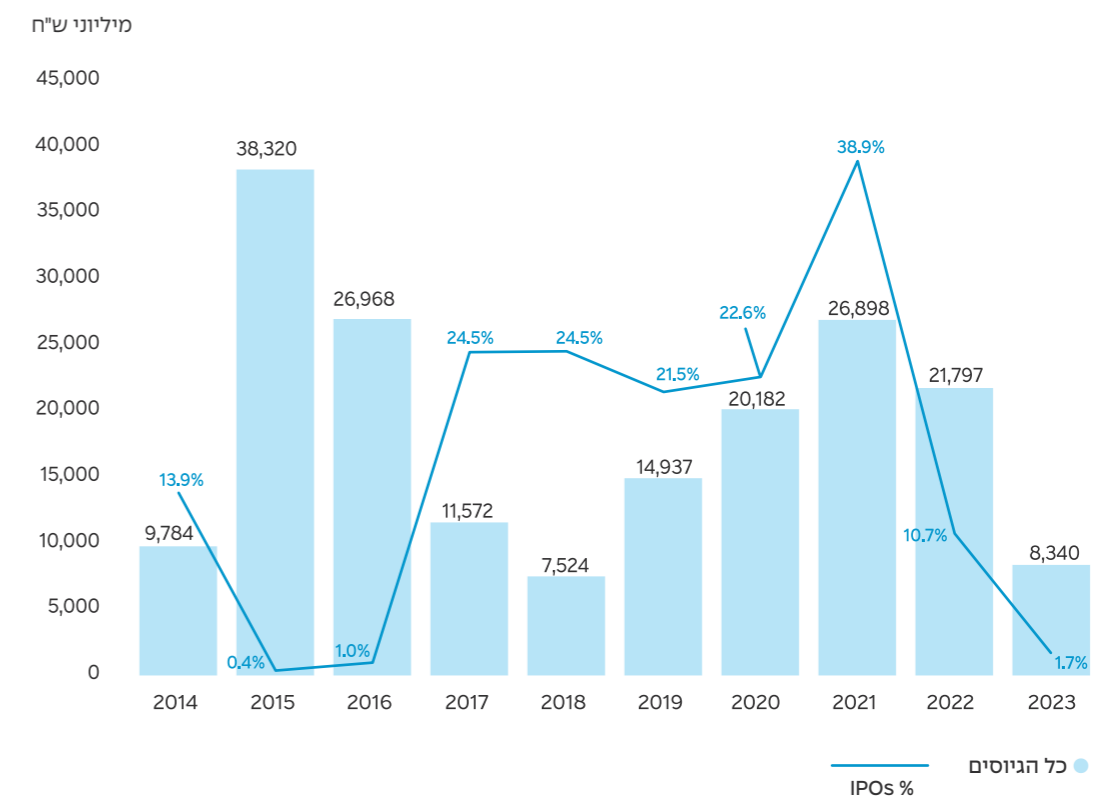
סך גיוסי הון באיגרות חוב קונצרניות סחירות בשנים 2014–2023



היקף הגיוסים בשוק המניות בשנת 2023

ההנפקות בשוק המניות הסתכמו בכ-8.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-22 מיליארד ש"ח בשנת 2022. בשנת 2023 בוצעה הנפקה ראשונית אחת בלבד, על סך 145 מיליון ש"ח (בתחום האנרגיה המתחדשת). נתונים אלה נמוכים משמעותית בהשוואה לשלוש השנים האחרונות שהתאפיינו בעלייה גדולה בהיקף ההנפקות הראשוניות, בייחוד בתחום הטכנולוגיה. לצד האירועים המקומיים, משקפת הירידה בהיקף ההנפקות הראשוניות מגמה עולמית שנבעה בין היתר מן העלייה בסביבת הריבית והירידות בשווקים בשנת 2022, לאחר תקופת שיא בהנפקות שאופיינה בעליות חדות בשוקי ההון, הודות ליציאה ממשבר הקורונה במרבית מדינות העולם ובישראל בפרט.

סך היקף הגיוסים במניות וביחידות השתתפות בשנים 2014–2023



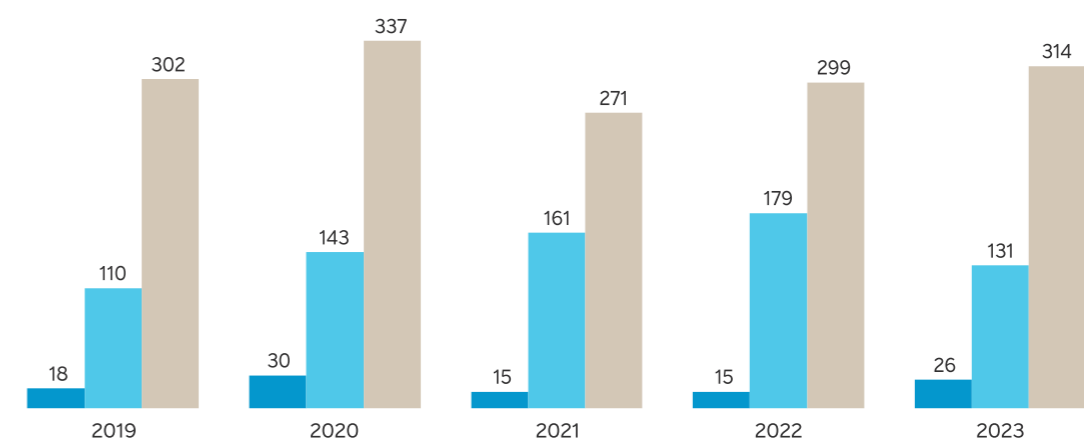
מתן היתרים לפרסום תשקיפים של תאגידים מדווחים

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 בעוד 12 חודשים) 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 קוצר, וצומצמו העלויות הכרוכות בכך. מרבית בקשות ההיתר שמגישים התאגידים הם לתשקיפי מדף.

מן הנתונים בטבלה עולה כי בשנים 2018–2019 רובם המכריע של התשקיפים (בין 75% ל-84%) שקיבלו היתר היו תשקיפי מדף (ומספר מצומצם של תשקיפי הנפקה של תאגידים מדווחים). 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). בשנת 2022 המגמה שוב השתנתה, ובמקביל לירידה המשמעותית במספר תשקיפי IPOs שקיבלו היתר בתקופה זו (כ-19% בלבד), רובם המכריע של התשקיפים (כ-81%) שקיבלו היתר היו תשקיפי מדף של תאגידים מדווחים. בשנת 2023 המגמה שאפיינה את שנת 2022 המשיכה והתבטאה בירידה במספר תשקיפי IPOs שקיבלו היתר בתקופה זו (כ-12% בלבד). במקביל חלה ירידה גם במספר בקשות היתר לתשקיפי מדף, זאת על רקע שתי הארכות שאושרו לתשקיפי מדף בשל אירועי מלחמת חרבות ברזל.

בשנים האחרונות הצטמצם מאוד מספר החברות שנכנסו להסדרים או שערכו שינויים בשטר הנאמנות בהסכמה מחוץ לכותלי בית המשפט, וכן קטן היקף החוב תחת הסדרים שנוהלו בפיקוח בית משפט או מחוצה לו. מגמה זאת השתנתה בשנת 2020, ככל הנראה כתוצאה ממשבר הקורונה, ובעיקר חל גידול בהסדרי חוב נקודתיים שהתנהלו מחוץ לכותלי בית המשפט והתמצו בתיקונים מצומצמים של שטר הנאמנות (למשל, שינוי אמות מידה, דחייה קצרת טווח של מועדי הפירעון וחזיון בטוחות תמורת ויתור על בדיקת אמות מידה). בשנת 2021 שוב התהפכה המגמה וחלה ירידה במספר הסדרי החוב, ככל הנראה בשל צמצום ההשפעה של משבר הקורונה על המשק הודות לסיום הסגרים ולהתחסנות האוכלוסייה – חמש חברות מתוך שבע חתמו על הסדרי חוב נקודתיים מחוץ לכותלי בית משפט (כ-5.8 מיליארד ש"ח) ומול היתר (שתי חברות – כ-1.4 מיליארד ש"ח) התנהל הליך הסדר חוב תחת פיקוח בית משפט. הירידה במספר הסדרי החוב המשיכה גם בשנת 2022 – שתי חברות בלבד החלו בהליכי הסדר חוב תחת פיקוח בית המשפט (כ-163 מיליון ש"ח), ובשנה זו לא נחתמו כלל הסדרי חוב נקודתיים מחוץ לכותלי בית המשפט. עם זאת, בשנת 2023, בין היתר בשל עליית הריבית במשק ואירועי מלחמת חרבות ברזל, ניכרת עלייה במספר הסדרי החוב, הן בהליכי הסדר תחת פיקוח בית המשפט והן מחוץ לכותלי בית המשפט – שש חברות החלו בהליכי הסדר תחת פיקוח בית המשפט (כ-3.1 מיליארד ש"ח) ושלוש חברות חתמו על הסדרי חוב נקודתיים מחוץ לכותלי בית המשפט (כ-560 מיליון ש"ח).

דיווחי עסקאות עם בעל שליטה, הצעות פרטיות והצעות רכש¹⁶ בשנים 2019–2023



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

הסדרי חוב¹⁷ בשנים 2016–2023

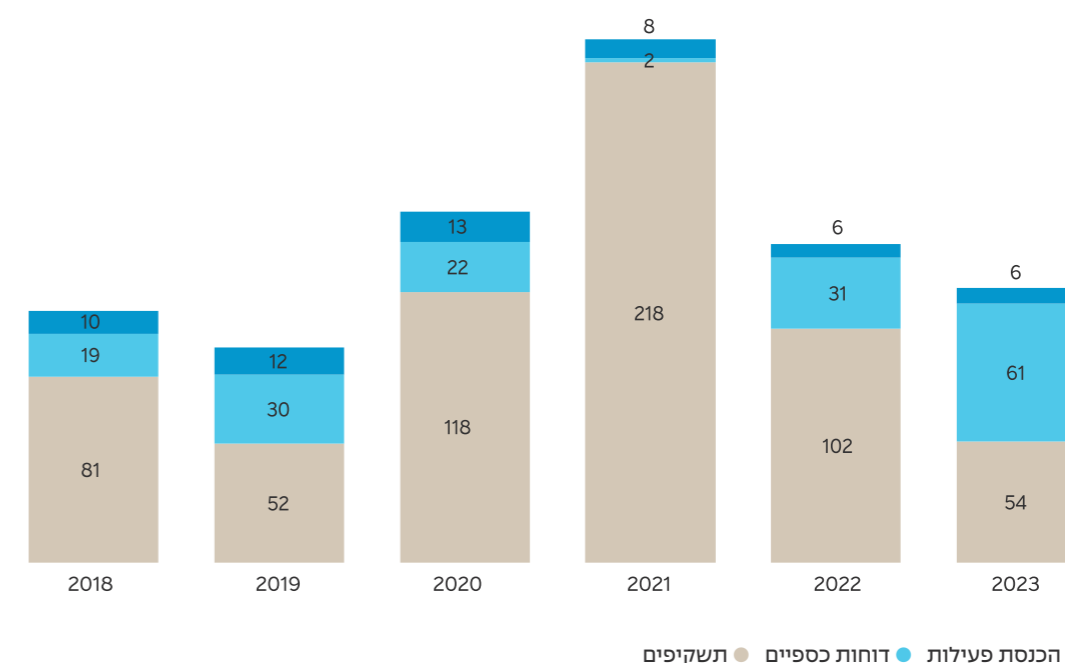
השנה	מספר החברות ¹⁸	הערך הנקוב המתואם של החוב הנכנס להסדר (במיליוני ש"ח) ¹⁹	הערך הנקוב המתואם של החוב הסחיר (במיליוני ש"ח) ²⁰	שיעור החוב הנכנס להסדר מהחוב הסחיר
2023	9	3,663	423,068	0.87%
2022	2	163	400,910	0.04%
2021	7	7,243	367,118	1.97%
2020	18	16,222	341,364	4.75%
2019	5	3,746	376,601	0.99%
2018	2	1,663	339,752	0.49%
2017	4	838	310,529	0.27%
2016	6	5,106	291,687	1.75%

16 כולל הצעות רכש חליפין של אג"ח.
 17 הליכי הסדר חוב תחת פיקוח בית המשפט (הליך שנפתח או לקראת פתיחתו) או הסדרי חוב נקודתיים שאושרו מחוץ לכותלי בית המשפט הכוללים שינויים בשטר הנאמנות.
 18 חברה יכולה להופיע כמה פעמים אם סדרות האג"ח שלה נכנסו להליכי הסדר בשנים שונות או אם היא נמצאת בהליך הסדר נוסף.
 19 מעודכן למועד כניסת החברה להליכי ההסדר.
 20 אג"ח חברות ואג"ח להמרה (מעודכן לסוף שנת הדוח).

מספר הבקשות להיתר לפרסום תשקיף וההיתרים שניתנו בשנים 2018–2023

השנה	מספר הבקשות שהוגשו	מספר ההיתרים שניתנו	היתר להנפקות ראשונות לציבור (IPOs) (שיעורם מסך ההיתרים)		הצעה על פי תשקיף מדף ²²	
			מסך ההיתרים	היתר להנפקות ראשונות לציבור (שיעורם מסך ההיתרים)	מספר התאגידים שהציעו ניירות ערך על פי תשקיף מדף	סה"כ דוחות הצעת מדף
2018	163	118	30 (25%)	88 (75%)	143	222
2019	149	134	21 (16%)	113 (84%)	151	252
2020	227	176	71 (40%)	105 (60%)	148	253
2021	293	193	94 (49%)	99 (51%)	170	267
2022	169	140	26 (19%)	114 (81%)	165	246
2023	140	113	13 (12%)	100 (88%)	144	212

מספר הבדיקות המלאות של תשקיפים ושל דוחות כספיים בשנים 2018–2023²⁴



21 הנתונים מתייחסים לתשקיפים שהוגשו ולתשקיפים שקיבלו היתר מ-1 במרץ בכל אחת מן השנים המנויות בלוח ועד ל-28 בפברואר של השנה העוקבת, בהתאם למחזוריות מועדי הגשת תשקיפים (ומתן היתרים) הקבועים בסדרי הטיפול. הנתונים מתייחסים להצעות מדף שפורסמו בין 1 בינואר ל-31 בדצמבר של כל שנה.

22 שיעור תשקיפי ההנפקה מתוך כלל תשקיפי המדף ותשקיפי ההנפקה הוא זניח.

23 הנתונים מתייחסים לבדיקות מלאות שבוצעו בתקופה המתחילה ב-1 במרץ בכל אחת מן השנים המנויות בלוח ועד ל-28 בפברואר של השנה העוקבת, בהתאם למחזוריות בדיקת תשקיפים הקבועים בסדרי הטיפול.

חלקיות במסגרת בדיקות יזומות (לרבות בדיקה באמצעות מחלקת הביקורת) או בדיקות תשקיפים. בשנת 2022, לצד הירידה בשוק ההנפקות לראשונה ובמספר תשקיפי IPO's שהוגשו לבדיקת סגל המחלקה, עיקר עיסוקה של המחלקה התמקד בפיקוח השוטף על התאגידים המדווחים, ובכלל זאת בדיקות יזומות של דוחות עיתיים. בהתאם, ניכר גידול משמעותי במספר הבדיקות היזומות (31) שביצע סגל המחלקה בשנת 2022, לעומת השנה המקבילה (שתיים בלבד), נוסף ל-102 תשקיפים שנבדקו בבדיקה מלאה ושש הכנסות פעילות – בסך הכול 139 תשקיפים ודוחות שנבדקו בבדיקה מלאה. בשנת 2023, עם המשך הירידה בשוק ההנפקות לראשונה, עיקר עיסוקה של המחלקה התמקד בהרחבת היקף הבדיקות היזומות של דוחות עיתיים, ובשנה זו בדקה המחלקה באופן יזום דוחות עיתיים של 61 תאגידים, ובסך הכול 121 תשקיפים ודוחות שנבדקו בבדיקה מלאה.

מחלקת התאגידים עורכת בדיקה של דוחות שנתיים ורבעוניים של תאגידים מדווחים – כחלק מהליך בדיקת תשקיף התאגיד, בבדיקה יזומה או מסיבה אחרת (לאור עסקת הכנסת פעילות, הסדר חוב וכיוצא בזה). בדיקה מלאה של תאגיד נקבעת בהתאם למחזוריות בדיקה הנעה בממוצע בין ארבע לחמש שנים. 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.

בשנת 2021 בדקה המחלקה במסלול בדיקה מלאה מספר חסר תקדים של תשקיפים – 218. מתוכם, כ-180 תשקיפי IPO's (לרבות תשקיפי IPO's שנבדקו וההנפקה בגינן בוטלה או נדחתה), עוד שתי בדיקות יזומות של דוחות כספיים ושמונה בדיקות מלאות של הכנסות פעילות – בסך הכול 228 בדיקות מלאות של תשקיפים ושל דוחות. לצד בדיקות אלה, ערך סגל הרשות גם כעשר בדיקות

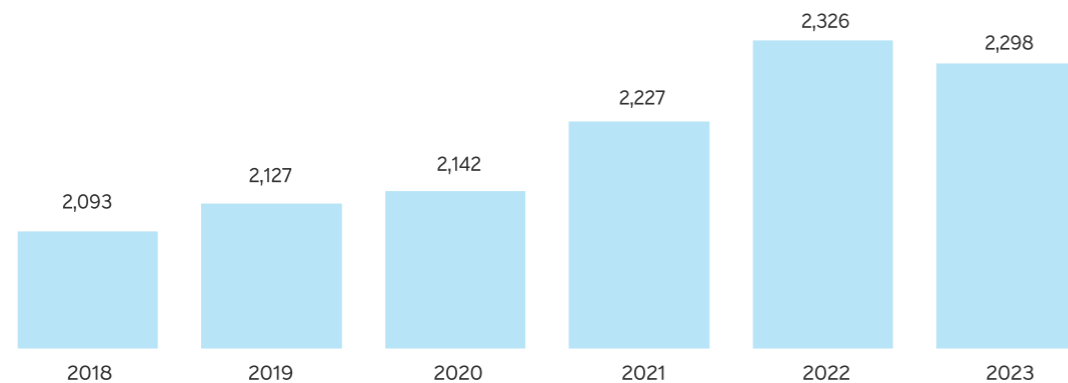
קרנות נאמנות

קרן נאמנות היא מכשיר השקעה המאפשר למשקיעים רבים להשקיע במשותף במגוון אפיקי השקעה, בניירות ערך ובמכשירים פיננסיים, כגון מניות, איגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות, אופציות ונגזרים. 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.

בפברואר 2024 פרסמה הרשות לראשונה דוח הסוקר את פעילות שוק קרנות הנאמנות בישראל. בסוף שנת 2023 עמד מספר קרנות הנאמנות הפעילות על 2,298 קרנות (לעומת 2,327 בסוף שנת 2022). מתוכן 1,139 קרנות פתוחות אקטיביות (לעומת 1,161 בסוף שנת 2022), 654 קרנות מחקות פתוחות (לעומת 636 בסוף שנת 2022), 482 קרנות סל (לעומת 528 בסוף שנת 2022), 22 קרנות גידור

בנאמנות וקרן טכנולוגיה עילית אחת. השנה נוספו עוד 167 קרנות (מתוכן – 62 קרנות אקטיביות, 55 קרנות מחקות פתוחות, 28 קרנות סל ו-22 קרנות גידור בנאמנות). 194 קרנות חדלו לפעול, מתוכן 110 מוזגו עם קרנות אחרות (לעומת 15 מיוזגים בשנת 2022) ו-84 פורקו (לעומת 79 פירוקים בשנת 2022). שתי קרנות הפכו מקרן מחקה פתוחה לקרן סל, ושבע קרנות הפכו מקרן סל לקרן מחקה פתוחה. מספר מנהלי הקרנות הפעילים עמד בסוף שנת 2023 על 16 מנהלים (שני מנהלים הפסיקו את פעילותם השנה), מתוכם 11 מנהלים גם קרנות פסיביות. נוסף להם, פועלים בישראל החל משנת 2017 ארבע מנהלי קרנות זרים (מנהל אחד הפסיק את פעילותו בישראל בשנת 2023). נכון לסוף שנת 2023, מוצעות בישראל 11 קרנות זרות פתוחות ו-36 קרנות נסחרות זרות (ETF) רשומות למסחר בבורסה בתל אביב. מספר הנאמנים לקרנות עמד על חמישה.

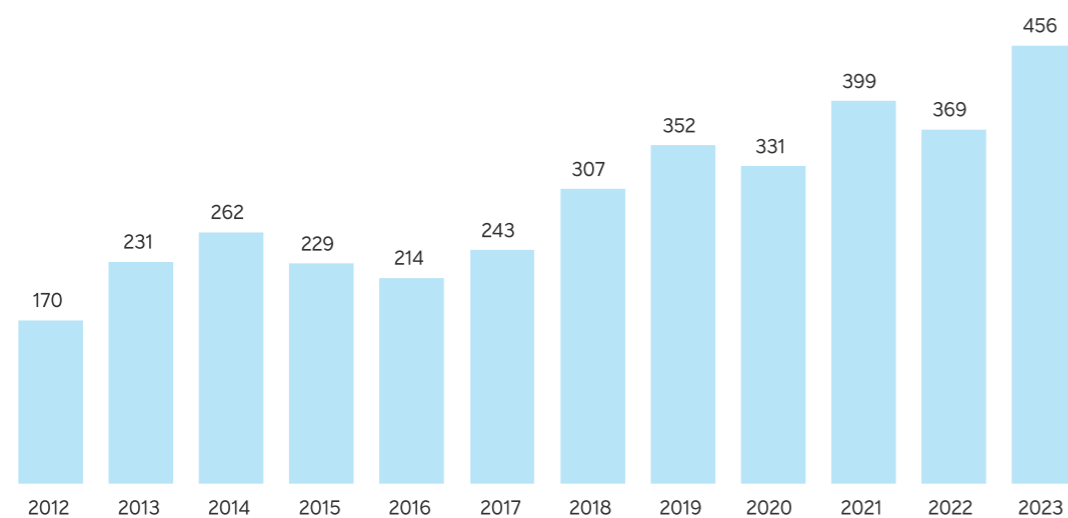
מספר קרנות הנאמנות בשנים 2018–2023²⁵



שווי נכסי קרנות הנאמנות

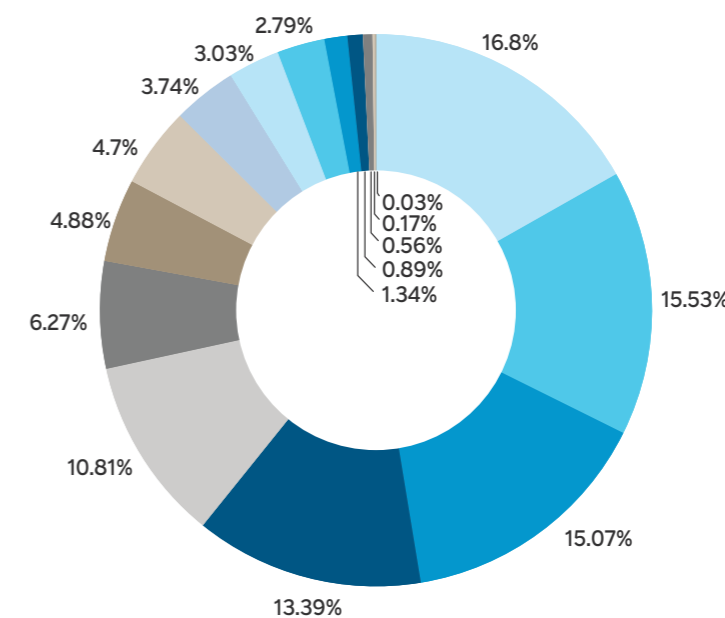
שווי הנכסים שהוחזקו בקרנות הנאמנות הגיע בשנת 2023 לשיא כל הזמנים, ועמד נכון לסוף השנה על כ-456 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-368.6 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2022. העלייה בהיקף הנכסים בשנת 2023 עמדה אפוא על 87.8 מיליארד ש"ח, ונובעת מעליית הערך של 37.1 מיליארד ש"ח בשווקים ומעודף יצירות בהיקף של כ-50.7 מיליארד ש"ח.

שווי נכסי קרנות הנאמנות נכון ל-31 בדצמבר בשנים 2012–2023 (במיליארדי ש"ח)



²⁵ הגידול במספר הקרנות בשנת 2018 נובע מכך שבשנה זו, במסגרת תיקון 28 חוק השקעות משותפות בנאמנות, הוסבו תעודות הסל לקרנות סל ולקרנות מחקות.

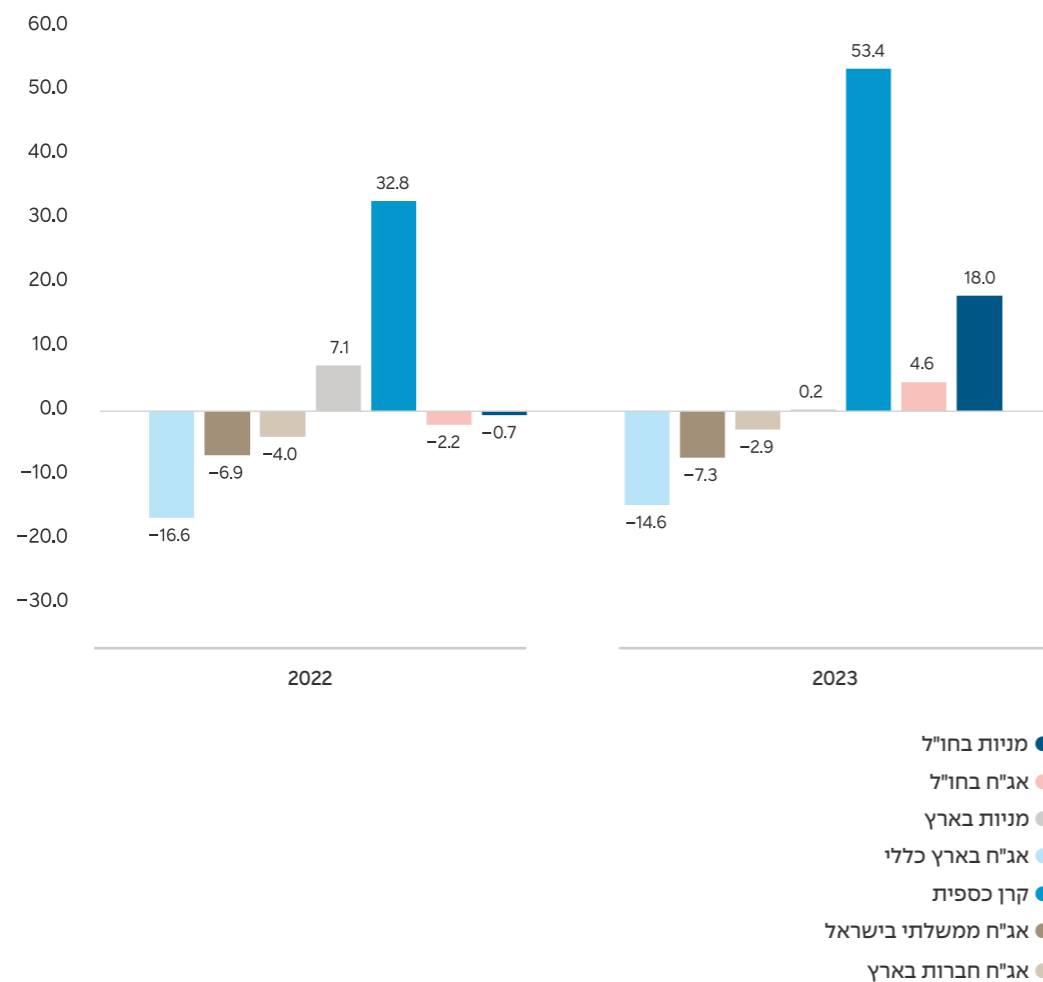
חלוקת שוק קרנות הנאמנות בין מנהלי הקרנות נכון ל-31 בדצמבר 2023 (באחוזים)



יצירות נטו בקרנות

בשנת 2023 נרשמו שינויים משמעותיים בטעמי הציבור אשר באו לידי ביטוי בהסטה של השקעות מאפיקי השקעה מקומיים לחו"ל, בדגש על ארצות הברית, ובזרימת כספים ניכרת לקרנות הכספיות, המהוות תחליף נזיל לפיקדונות בבנקים והפכו אטרקטיביות עם העלייה בריבית בנק ישראל. השינויים המרכזיים בטעמי הציבור באו לידי ביטוי באפיק אג"ח בארץ כללי, שבו נרשם עודף פדיונות בהיקף של כ-14 מיליארד ש"ח, באפיק אג"ח בארץ מדינה שבו נרשם עודף פדיונות של כ-7 מיליארד ש"ח ובאפיק אג"ח בארץ חברות והמרה שבו נרשם עודף פדיונות של כ-3 מיליארד ש"ח. באפיק מניות בארץ לא היה שינוי ניכר בסיכום שנתי. בסך הכול אפיקי ההשקעה המקומיים בארץ (ללא הקרנות הכספיות) חוו עודף פדיונות בהיקף כולל של כ-24 מיליארד ש"ח. יש לציין לטובה כי לא נרשמו פדיונות חריגים כתגובה למלחמה בעזה, וכי המגמה בקרנות נותרה דומה למגמה בשנה האחרונה. מגמה הפוכה נרשמה בקרנות כספיות אשר רשמו את היקף עודף היצירות הגבוה ביותר מאז הקמתן, שעמד על כ-53 מיליארד ש"ח. ביקוש רב נרשם גם באפיק אג"ח בחו"ל שרשם עודף יצירות של כ-4.5 מיליארד ש"ח ובאפיק מניות חו"ל שרשם עודף יצירות של כ-18 מיליארד ש"ח.

סך יצירות נטו בשנה, לפי סיווגים עיקריים של קרנות הנאמנות, 2023-2022



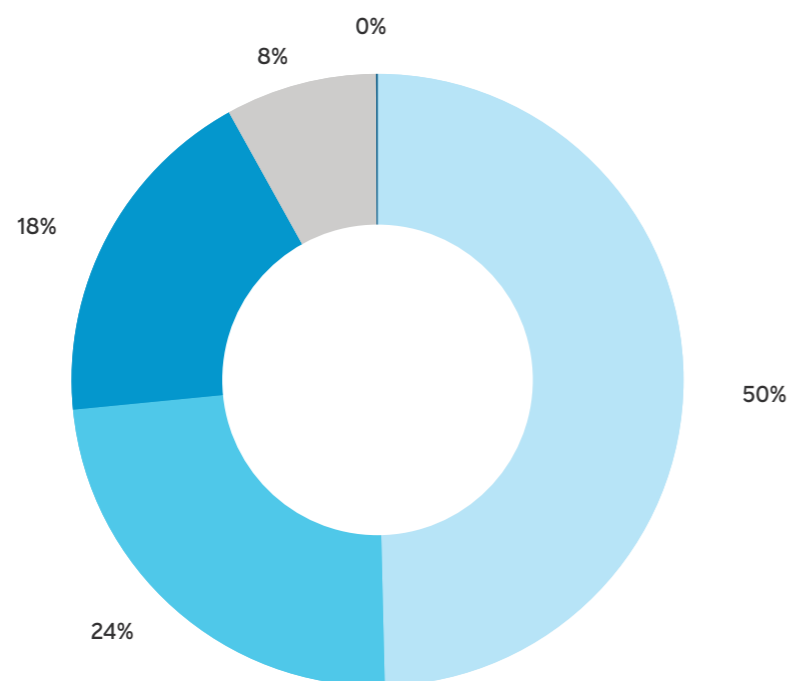
בהתאם להוראות סעיף 73(ג1) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, על קרנות הנאמנות להיות מסוגות בפרסום, על פי ההוראות שקבע שר האוצר. בשנת 2023 עודכנה והורחבה רשימת כותרות הסיווג של הקרנות הפסיביות (קרנות סל וקרנות מחקות), והיא אוחדה עם רשימת כותרות הסיווג של קרנות החוץ הרשומות למסחר בישראל. עדכון הכותרות ואיחוד רשימות הסיווג נועד לאפשר למנהלי הקרנות לסווג את הקרנות שבניהולם יותר במדויק, בהתאם לאפיק ההשקעה של הקרן. נוסף לכך, עודכנה גם רשימת הכותרות המאפיינות של קרנות הנאמנות האקטיביות, תוך שנוספה כותרת סיווג לקרנות גידור בנאמנות, לאור השקת המוצר החדש. רשימת הסיווגים מתפרסמת באתר האינטרנט של הרשות. להלן נתונים סטטיסטיים על קרנות הנאמנות, הנכונים לסוף שנת 2023 לפי סיווגן, כולל מספר הקרנות ושווי נכסיהן בכל קטגוריה:

נכס	כמות קרנות	שווי נכסים סוף 2023	גודל קרן ממוצעת 2023	שיעור מנכסי קרנות 2023	שווי נכסים סוף 2022
אג"ח בארץ - חברות והמרה	410	70,068	171	15.3%	68,965
אג"ח בארץ - כללי	409	74,052	181	16.2%	83,703
אג"ח בארץ - מדינה	218	22,475	103	4.9%	29,119
אג"ח בארץ משולבת	48	1,384	29	0.3%	1,496
אג"ח בחו"ל	100	10,492	105	2.3%	5,314
אגד קרנות	29	1,059	37	0.2%	823
אחר	2	18	9	0.0%	250
גמישות	46	3,789	82	0.8%	3,942
לתושבי חוץ בלבד	2	16	8	0.0%	15
ממונפות ואסטרטגיות	60	2,499	42	0.5%	2,018
מניות בארץ	280	66,974	239	14.7%	63,127
מניות בחו"ל	615	95,264	155	20.9%	58,644
קרן גידור בנאמנות	22	211	10	0.0%	-
קרן כספית	47	107,340	2,284	23.5%	50,271
קרן סגורה	1	536	536	0.1%	547
סה"כ לשוק הקרנות	2,298	456,500	199	100.0%	368,612
סה"כ קרנות מחקות (לא נסחרות)	653	74,595	114	16.3%	59,534
סה"כ קרנות מנהלות	1,140	256,098	225	56.1%	213,735
סה"כ קרנות סל	482	125,596	261	27.5%	95,342
נסחרות	9	323	36	0.1%	377

נאמנים לקרנות

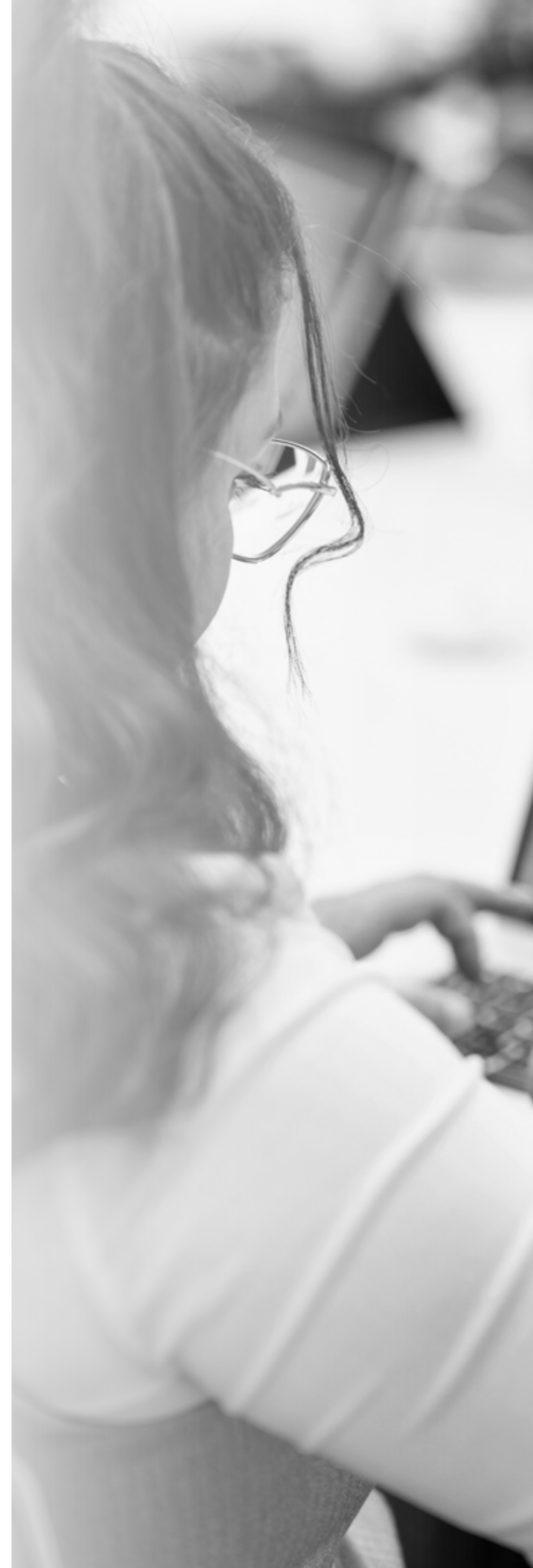
נאמן לקרן הוא חברה שעיסוקה העיקרי הוא למלא תפקידי נאמנות, לאחר שנכח יו"ר הרשות כי התקיימו התנאים הקבועים לכך בחוק ואישר את מינויה כנאמן. אני חושב שהמשפט המוצע פחות טוב. מתוקף תפקידי מחזיקה החברה בנאמנות את נכסי הקרן עבור בעלי היחידות, בחשבון בנק או בחשבון ניירות ערך אצל חבר בורסה. הרשות מפקחת על נאמן מנהל הקרן, לרבות על קיום הוראות החוק ועל עמידה בכל התחייבויותיו על פי התשקיף. לנאמן משולם שכר על תפקידו, המחושב כשיעור משווי נכסי הקרן והוא נגבה מנכסיה. מספר הנאמנים לקרנות, נכון לסוף שנת 2023, עומד על חמישה.

נתחי השוק של נאמנים לקרנות נאמנות נכון ל-31 בדצמבר 2023 (באחוזים)



שינויים אלו בטעמי הציבור הביאו לכך שנתח השוק של הקרנות האקטיביות ירד ב-1.9% לעומת שנת 2022. קרנות הסל מנהלות, נכון לתום שנת 2023, 27.5% משווי הנכסים הכולל בענף הקרנות (לעומת 25.8% בסוף 2022). לעומתן, הקרנות המחקות הפתוחות (שאינן נסחרות) מנהלות 16.3% משווי הנכסים הכולל בענף הקרנות (לעומת 16.1% בסוף 2022). בשנת 2023 עלה לראשונה שווי הנכסים המנוהלים בקרנות פסיביות על שווי הנכסים המנוהלים בקרנות אקטיביות (בניכוי קרנות כספיות).

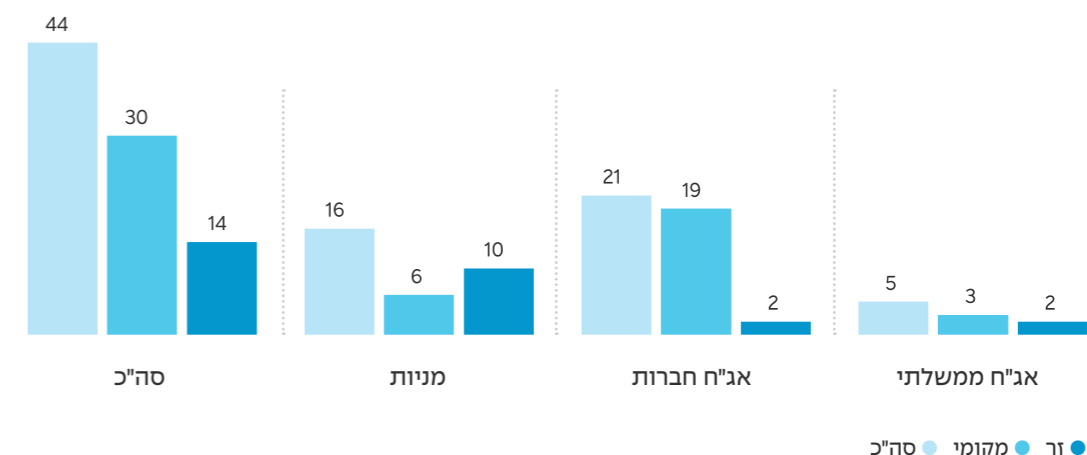
הקרנות הכספיות תפסו השנה את המקום הראשון מבחינת שווי שוק. אחריהן בקרנות האקטיביות שווי הנכסים הגבוה ביותר היה בקרנות המסווגות באפיקים אג"ח בארץ כללי - 28.9% (39.2% בשנת 2022) ואג"ח בארץ חברות והמרה - 8.9% (לעומת 11.4% בשנת 2022), מתוך כלל הקרנות האקטיביות. קרן כספית היא קרן נאמנות המאופיינת כסולידית ומשקיעה בנכסים המאופיינים בסיכון אשראי נמוך ובנוזלות גבוהה. קרנות כספיות, כחלק ממוצרי שוק הכסף, הן קרנות נאמנות המשיאות תשואה דומה לריבית בנק ישראל ויכולות להחליף פיקדון בנקאי. בסוף שנת 2023 עלה נתח השוק של הקרנות המסווגות כקרן כספית ל-23.5%, לעומת 13.6% בסוף 2022. סביבת הריבית, הנוזלות היומית ויתרון המיסוי של קרנות הכספיות ביחס לפיקדונות בנקאיים, הביאו לגידול של כ-57 מיליארד ש"ח (מתוכן כ-53.4 מיליארד ש"ח מעודף יצירות, כאמור לעיל). שווי הנכסים המנוהלים בקרנות כספיות נכון לסוף שנת 2023 עמד על שיא כל הזמנים של כ-107 מיליארד ש"ח. בחודש אפריל 2023 הוצעה לראשונה לציבור קרן גידור בנאמנות. קרן גידור בנאמנות היא קרן השקעה הנוקטת אסטרטגיה המכוונת להשיא תשואה גם בתנאי שוק משתנים, בין היתר, באמצעות שימוש באסטרטגיות השקעה וטכניקות גידור, כגון מינוף, מכירה בחסר, פעילות באמצעות נגזרים על מט"ח, על ניירות ערך ועל ריבית. בשנת 2023 הונפקו 22 קרנות גידור בנאמנות, והן מנהלות, נכון לסוף שנת 2023, נכסים בשווי כולל של כ-211 מיליון ש"ח.



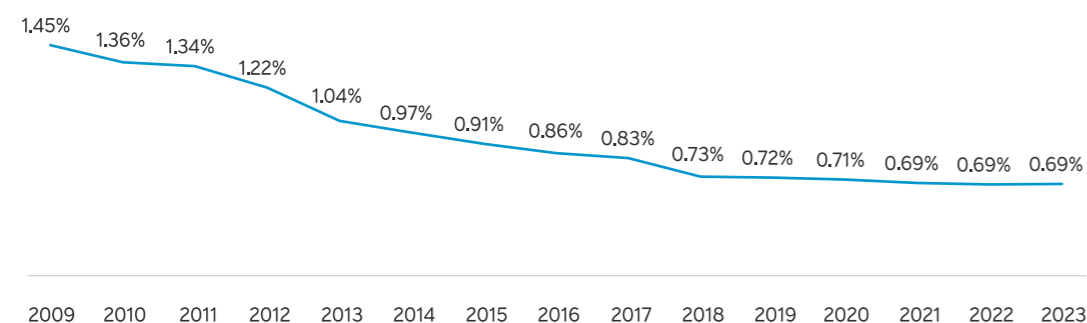
קרנות העוקבות אחר נכסי מעקב חדשים

נכס מעקב הוא מדד או נכס העוקבים אחר מחיר סחורה ונועדו להציג תוצאות הנגזרות משיעור השינוי בהם. מטרת קרנות העוקבות אחר נכס מעקב היא להשיג תשואה הקרובה ביותר לשינוי הנכס, בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן. בשנת הדוח אישר סגל הרשות קרנות העוקבות אחר 41 מדדים חדשים (לעומת 64 מדדים בשנת 2022), אשר ישמשו כנכסי מעקב. מתוכם 19 מדדי אג"ח חברות מקומיות, שלוש אג"ח ממשלתית מקומית ועוד 14 מדדי מניות (מתוכם שמונה מדדים זרים ועוד שישה מדדי מניות מקומיים).

מספר המדדים החדשים בארץ ובחו"ל לפי אג"ח ומניות, נכון לשנת 2023



שיעור דמי הניהול הממוצעים בקרנות הנאמנות בשנים 2008–2023 (לפי ממוצע פשוט)



ממוצע דמי הניהול בקרנות האקטיביות לשנת 2023 עומד על שיעור של 0.96% ובקרנות הפסיביות על 0.40%²⁷.

שיעור ההשתתפות של מנהלי קרנות באספות הכלליות

בשנת 2016 הותקנו תקנות המבטלות ומגדירות את האספות שבהן מחויבים מנהלי הקרנות להשתתף, והחלטה אם להשתתף בהן אינה נתונה לשיקול דעתם. בהתאם לכך, גם השנה התאפיינה במעורבות גבוהה של מנהלי הקרנות באספות הכלליות. בלמעלה מ-98% מן האספות נכחו והצביעו יותר מ-70% ממנהלי הקרנות.

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
2018	675	21	3.11%	0	0%	654	96.89%
2019	690	15	2.17%	0	0%	675	97.83%
2020	718	12	1.67%	0	0%	706	98.33%
2021	824	5	0.61%	0	0%	819	99.39%
2022	881	9	1.02%	0	0%	872	98.98%
2023	789	16	2.03%	0	0%	773	97.97%

27 בחלק מן הקרנות המחוקקות קיים מנגנון דמי ניהול משתנים. ממוצע שכן מנהל הקרן המוצג בתרשים אינו כולל את דמי הניהול המשתנים.

דמי הניהול בענף הקרנות והגבלת תדירותן של העלאות השכר

לאחר כניסתה לתוקף של רפורמת בכר ובעקבות הרפורמה הנרחבת בתחום קרנות הנאמנות שנערכה 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, כמו בשנת 2022, עמד השיעור על 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 בינם נמוך יותר (מודל הפצתן אינו כולל תשלום דמי הפצה

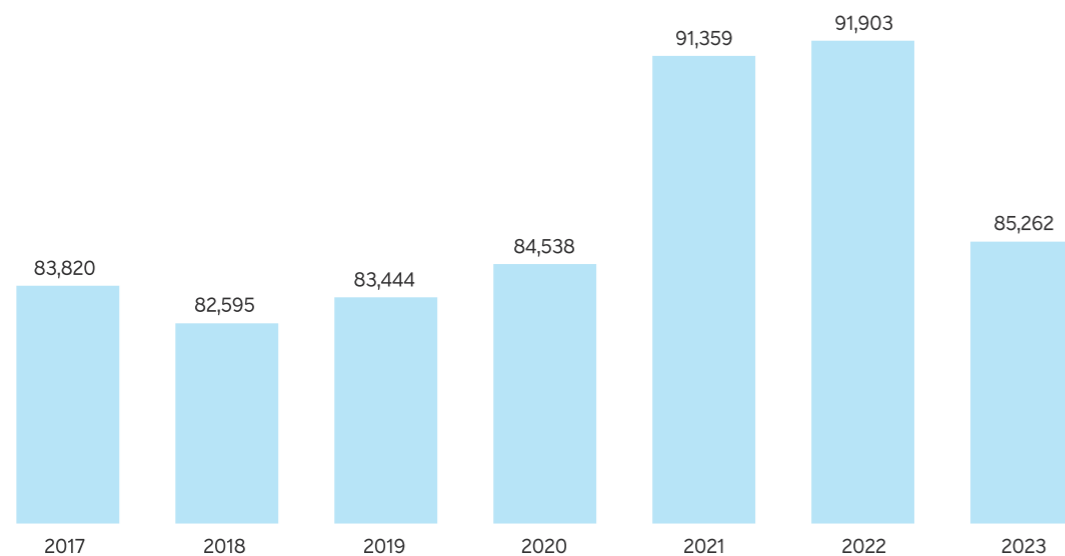
26 בתחילת שנת 2023 הועלו דמי הניהול בחלק מן הקרנות הכספיות, כך שממוצע דמי הניהול בקרנות הכספיות עומד על 0.193%.

יועצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקי השקעות²⁸

שווי הנכסים המנוהלים ללקוחות לא מוסדיים נכון ל-31 בדצמבר 2023 (במיליוני ש"ח)

שוי הנכסים	סך כל החברות	שיעור מסל מספר החברות	שיעור מסך שווי נכסים
עד 50	27	21.1%	0.20%
51-100	15	11.7%	0.59%
101-500	46	35.9%	6.21%
501-1K	8	6.3%	2.66%
1K-5K	22	17.2%	25.05%
מעל 5K	10	7.8%	65.29%

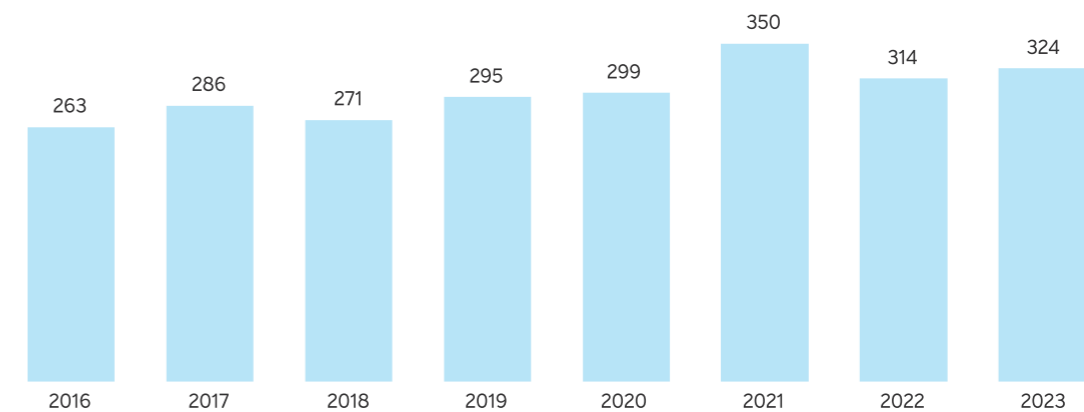
מספר לקוחות מנוהלים



עבור הלקוח על ההשקעה, על סמך בירור הצרכים שערך קודם לכן. משווקי ההשקעות, בדומה ליועץ ההשקעות, ממליץ ללקוח על ההשקעה, אך יש לו זיקה לגוף המציע לציבור נכסים פיננסיים (כגון, קרן נאמנות), ועל כן הוא רשאי להתאים ללקוח את ההשקעה המתאימה גם מבין הנכסים שיש לו זיקה אליהם. על המשווק חלות חובות גילוי 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 חייבים גם בחובות דיווח ללקוחות.

יועצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקי השקעות פועלים מול ציבור המשקיעים הרחב. הם גורמים מקצועיים, יחידים או תאגידיים, אשר קיבלו מן הרשות רישיון ליועץ לציבור המשקיעים בנוגע לנכסים פיננסיים ולניירות ערך הנסחרים בבורסה, או לנהל עבורו תיקי השקעות הכולל נכסים מעין אלה. כמו כן, על התאגידיים לעמוד בדרישות הון עצמי הקבועות בדיון ולהעמיד בטוחות לשם כיסוי חבותם בגין מעשה או מחדל רשלני כלפי הלקוחות. 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. מנהל התיקים מפעיל את שיקול הדעת ומחליט

שווי הנכסים המנוהלים נכון ל-31 בדצמבר 2023 (במיליוני ש"ח)



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

זירות סוחר

ארבע זירות סוחר פועלות ברישיון בישראל.
רשימת הזירות מופיעה [באתר הרשות](#).

מספר לקוחות פעילים בשנת 2023:
11,923

סך כספי לקוחות נכון לסוף שנת 2023:
62.1 מיליוני ש"ח

שיעור הלקוחות המפסידים כסף בזירות בהתאם
לדוחות השנתיים האחרונים שהגישו הזירות
לרשות הוא 84% מסך כלל הלקוחות הפעילים.

פרק ג'

עיקרי פעילות הרשות בשנת 2023



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.



חקירות פליליות ובירורים מנהליים בשנת הדוח

בשנת 2023 מחלקת חקירות, מודיעין ובקרת מסחר פתחה חקירה גלויה ב־11 תיקי חקירה ובירור מנהלי (ארבעה תיקים פליליים ושבעה תיקים מנהליים). תיקי החקירה והבירור המנהלי שנפתחו השנה כוללים טיפול בעבירות ובהפרות הנוגעות למידע פנים, לפרטים מטעים בדוחות, לתרמית בניירות ערך, לחוק הייעוץ, להצעה ולמכירה ללא תשקיף ולעבירות מחוק העונשין ומחוק איסור הלבנת הון שנעברות עם עבירות הליבה, לפי חוק ניירות ערך.

עבודת המחלקה בשנה החולפת הושפעה מתקופה בת מספר חודשים בהם לא כיהן אדם בתפקיד יושב ראש הרשות (מתום כהונתה של יושבת הראש הקודמת ועד מינויו של יושב הראש הנוכחי), וכן ממצב המלחמה במדינה החל מחודש אוקטובר.

טיפול המחלקה בתיקי חקירה, בירור מנהלי וחקירי דין בשנת 2023

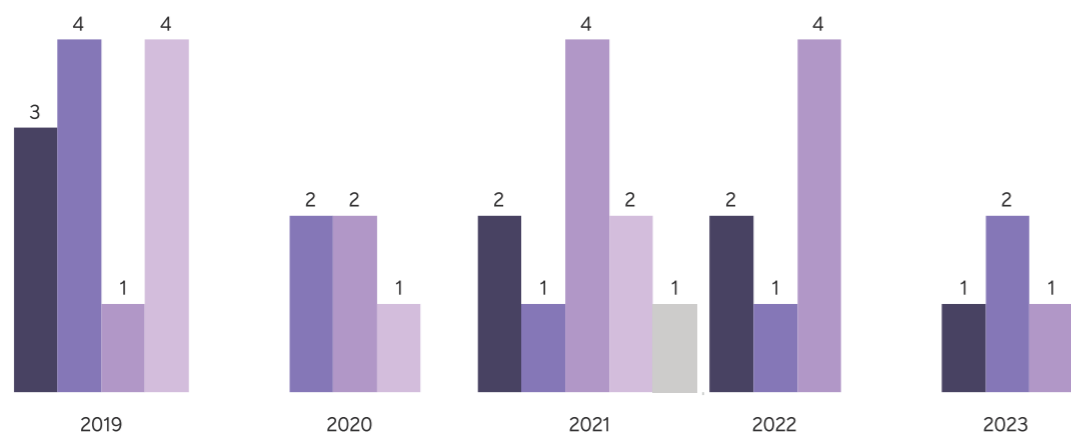
מספר תיקים

29	סך כל תיקי חקירה ובירור מנהלי שטופלו בשנת 2023 במחלקת חקירות
11	תיקים שנפתחו בשנת 2023
18	מספר התיקים שנפתחו בשנים קודמות
9	תיקים פליליים שהטיפול בהם הסתיים השנה והועברו לפרקליטות
8	תיקי בירור מנהלי שהטיפול בהם הסתיים והועברו למחלקת אכיפה מנהלית
2	חקירי דין של רשויות זרות שנפתחו השנה
4	חקירי דין שהטיפול בהם הסתיים

מספר התיקים שנותרו בטיפול המחלקה בסוף השנה

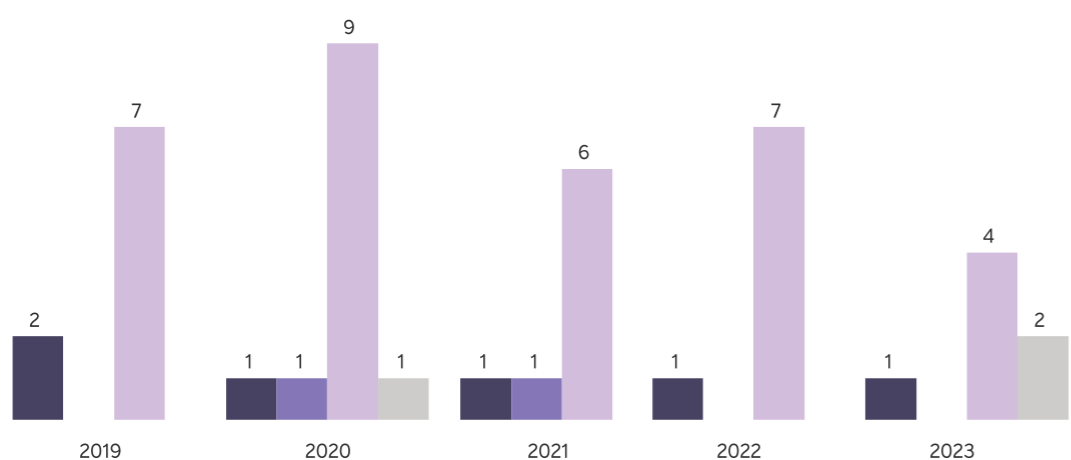
- 7 פלילי
- 5 בירור מנהלי
- 3 חקירי דין

התפלגות תיקי חקירה פלילית לפי סוג עבירה בשנים 2019-2023



- תרמית בניירות ערך
- שימוש במידע פנים
- פרט מטעה ואי דיווח (בתשקיף, בדוח כספי או בדוח מיידי) וגיוס ללא תשקיף וכן עבירות לפי חוק העונשין - קבלת דבר במרמה, מרמה והפרת אמונים ועבירות נוספות
- עבירות זירות סוחר ועבירות לפי חוק הייעוץ
- עבירות לפי חוק הקרנות

התפלגות תיקי בירור מנהלי לפי סוג ההפרה בשנים 2019-2023

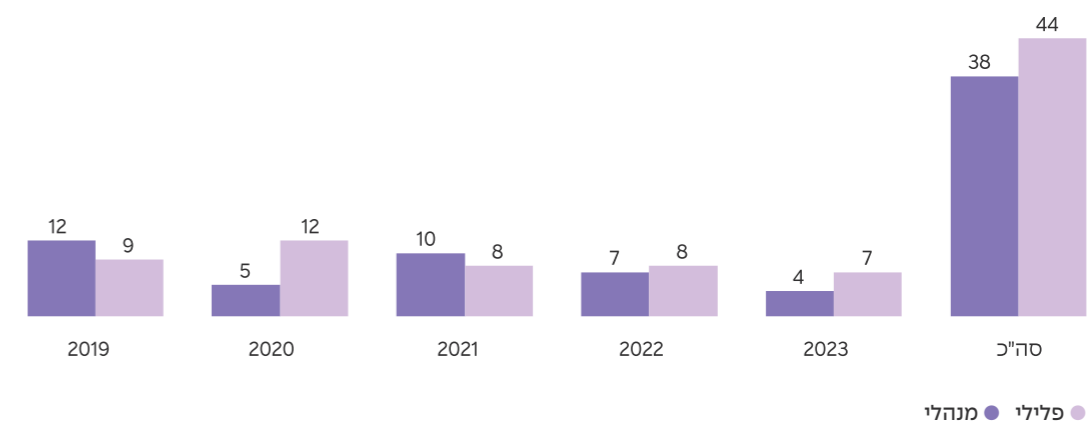


- תרמית בניירות ערך
- שימוש במידע פנים
- הפרות דיווח ופרטים מטעים (בתשקיף, בדוח כספי או בדוח מיידי) וגיוס ללא תשקיף
- הפרות בקשר עם זירות סוחר וחוק הייעוץ והשקעות משותפות בנאמנות

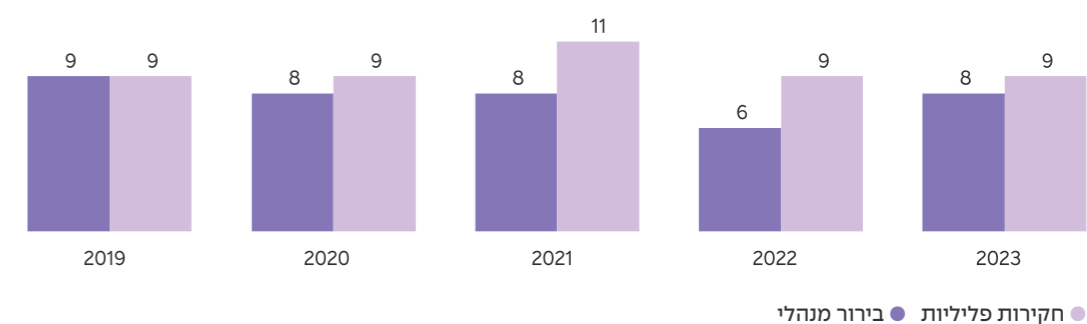
בשנת 2023 טיפלה **יחידת המודיעין** בתיקי איסוף מגוונים אשר כללו, בין היתר, הצעה וגיוס כספים מן הציבור ללא תשקיף ועבירות דיווח, לצד עבירות על חוק העונשין ועבירות הלבנת הון בתיקים אלה, וכן הפרות מנהליות של הצעה וגיוס כספים מן הציבור ללא תשקיף והפרות דיווח. **צוות בקרת המסחר ביחידת המודיעין** פעל השנה, כבשנים קודמות, לניתוח פעילות מסחר חריגה ואיתור חשדות לעבירות ולפרות שבסמכותה של רשות ניירות ערך, לרבות טיפול בתיקי איסוף הכוללים תרמית בניירות ערך, מידע פנים ועבירות דיווח. נוסף לכך, המשיכה יחידת המודיעין לקדם בחינה והטמעה של מערכות מתקדמות שתכליתן היא שיפור יכולותיה וייעול עבודתה.

בדומה לשנים קודמות, גם בשנת 2023 ערכה מחלקת חקירות כמה שדרוגים טכנולוגיים בסיוע **היחידה הטכנולוגית** במחלקה, כדי לשפר ולייעל תהליכים שהם חלק בלתי נפרד מעבודה על תיקי חקירה. שדרוגים ושיפורים אלו הם חלק מתהליך מתמשך של דיגיטציה של העבודה על תיקי החקירה, החל מעבודת המודיעין ועד להעברת התיק לפרקליטות והפיכת תיק החקירה לדיגיטלי. בשנת 2023 הושלם פרויקט שדרוג של חדרי החקירות לחדרים דיגיטליים, אשר נועדו להפוך גם את הצגת הממצאים והראיות בחדר החקירות לדיגיטלית.

תיקים שנפתחו בשנים 2019-2023

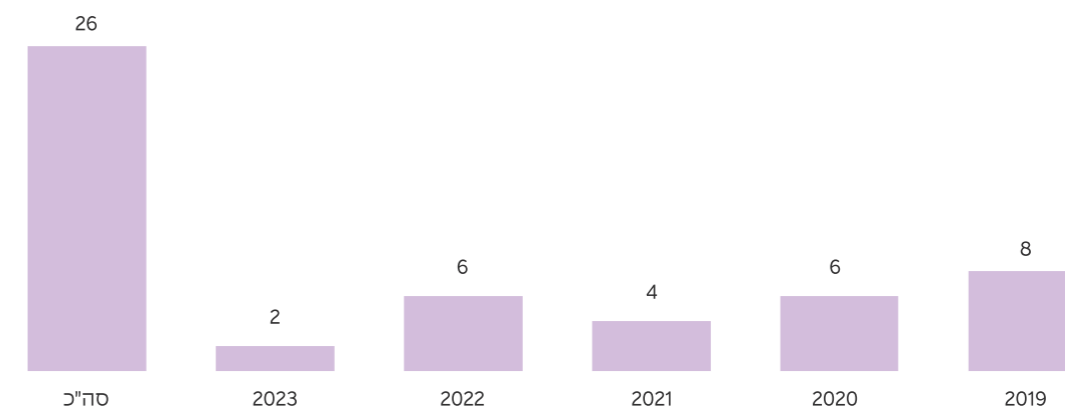


תיקים שהסתיימו והועברו לפרקליטות ולאכיפה מנהלית בשנים 2019-2023*

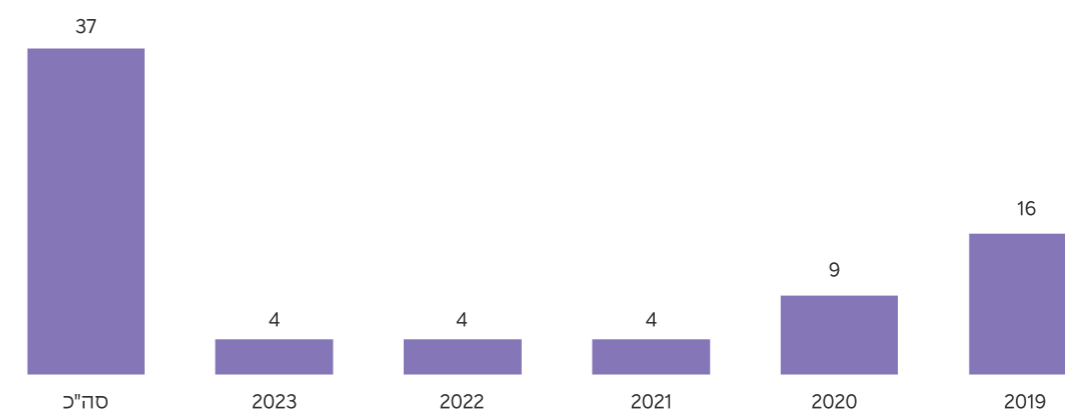


* המספרים עודכנו רטרואקטיבית לשנים קודמות, בהתאם לתיקים שנפתחו בחשד לעבירות פליליות ונותבו בסיוע החקירה להסדר מנהלי.

בקשות סיוע לרשויות זרות (חיקורי דין) שנפתחו בשנים 2019-2023



בקשות סיוע לרשויות זרות (חיקורי דין) שממצאיהם הועברו לרשות הזרה בשנים 2019-2023



אכיפה פלילית

בשנת 2023 מחלקת ניירות ערך בפרקליטות הובילה דיוני הוכחות והליכים שונים בתיקים שהוגשו למחלקות הכלכליות בבתי המשפט המחוזיים בתל אביב יפו ובחיפה, וכן בבתי משפט שלום. התיקים שהתנהלו בשנה זאת כללו, בין היתר, תיקי הונאת משקיעים בהיקפים גדולים במיוחד, שימוש במידע פנים, עבירות מרמה בקשר לעסקאות בעלי שליטה ותיקי מרמה הנוגעים לפעילות בזירות סוחר המתנהלות בארץ ובח"ל. בשנת 2023 הורשעו 13 נאשמים בהסדרי טיעון בתיקים שונים של המחלקה. בין היתר, הוביל צוות פרקליטים של המחלקה את ניהול ההליך בעניינו של מיכאל בן ארי שהואשם בגנבה ובמרמה של משקיעים בהיקף של מאות מיליוני שקלים. לאחר הליך הסגרה הורשע בן ארי במסגרת הסדר טיעון הכולל מתווה לעונש המתייחס גם להיקף החזר הכספים שיוחזרו למשקיעים לפני גזר הדין. נוסף לכך, בפרשת סודה סטרים הורשע במסגרת הסדר טיעון דניאל בירנבאום, שהיה מנכ"ל החברה, בעבירות של שימוש במידע פנים בידי איש פנים ונגזרו עליו חודשיים מאסר מאחורי סורג ובריח. בשנת 2023 המשיך להתנהל באינטנסיביות בבית המשפט המחוזי בירושלים תיק השחיתות השלטונית בעניינו של ראש הממשלה בנימין נתניהו ונאשמים נוספים, שאותו מוביל צוות מן המחלקה. נוסף לתיקים המתנהלים בבית המשפט טיפלה המחלקה בלמעלה מעשרה תיקי חקירה שטרם התקבלה בהם החלטה. השנה הוגשו שני כתבי אישום, ובשלושה תיקי חקירה נשלחו הודעות לחשודים על כך שנשקלת העמדתם לדין בכפוף לשימוע. נוסף לאלה הוחלט על סגירת שלושה תיקי חקירה. יתר התיקים נמצאים בשלבים שונים של בחינת החשדות. כמו כן, בשנת הדוח חתמה המחלקה עם חשודים שונים על ארבעה הסדרי סגירת תיק בתנאים.

בזאת, למעשה, ממשיכה המחלקה ליישם כלי משמעותיים העומד לרשותה מכוח חוק ניירות ערך המאפשר לה, במקרים המתאימים, לאחר בחינת התיק וקביעה כי יש די ראיות להעמדה לדין פלילי, לאכוף את הדין גם ללא נקיטת הליכים פליליים מלאים. אחד מההסדרים נכרת עם חשוד שהיה בעלים ונושא משרה בחברה שעסקה בתחום הנדל"ן המניב, שהתאגדה תחת חוקי איי הבתולה הבריטיים והנפיקה איגרות חוב לציבור בבורסה בתל אביב. בהסדר הודה החשוד בעובדות המגבשות עבירות דיווח, לפי חוק ניירות ערך, בקשר עם מהלכים שהובילו לשינוי מבנה החוב של החברה ללא קבלת אישורים מתאימים ממוסדות החברה או ממחזיקי איגרות החוב. החשוד התחייב לשלם עיצום כספי בגובה של תשעה מיליון ש"ח, ולהימנע מהצעה או ממכירה לציבור לשם גיוס הון בישראל למשך חמש שנים, וכן לא לכהן כנושא משרה בכירה בגוף מפוקח למשך שנה. לאחרונה הגישו מחזיקי איגרות החוב עתירה לבית המשפט הגבוה לצדק נגד רשות ניירות ערך ונגד הפרקליטות, בטענה כי ההסדר שנחתם אינו סביר ונחתם על בסיס מצגים מרמתיים שהציג החשוד. בעתירה מטפלת מחלקת בג"צים בפרקליטות המדינה, בסיוע המחלקה. הסדר סגירה אחר נחתם עם חשוד בפרשת שיכון ובינוי העוסקת בחשדות לעבירות שוחד עובדי ציבור זרים, עבירות על חוק איסור הלבנת הון ועבירות דיווח נלוות. בהסדר הודה החשוד, רואה חשבון במקצועו, בעובדות המגבשות לעמדת הפרקליטות עבירות דיווח לפי חוק ניירות ערך. החשוד התחייב לשלם סכום של 350,000 ש"ח. נוסף לתיקי ההוכחות המתנהלים בערכאות הדיוניות, הובילה המחלקה ערעורים מורכבים בבית המשפט העליון, ובראשם ערעור על החלטת בית המשפט המחוזי למחוק שני אישומים בפרשת בוק. פסק דינו של בית המשפט העליון קיבל את

ערעור המדינה במלואו, וקבע קביעות משפטיות תקדימיות בנוגע למאפייניו של מוסד הוועדה הבלתי תלויה ובנוגע ליסודות העבירות הכלולות בכתב האישום, כמפורט בהמשך. נוסף לאלה, בפרשה משמעותית שהובילה המחלקה בתחום מיזמי השקעה לא מפוקחים והונאת משקיעים, פרשת קרן קלע, דחה בית המשפט את ערעורו של הנאשם ברמלי על הרשעתו בבית המשפט המחוזי, וקיבל את ערעור המדינה על קולת העונש, כך שעונשו של הנאשם הוחמר ל-14 שנות מאסר בפועל והקנס הוגדל

ל-600 אלף ש"ח. בתקופה הראשונה למלחמת חרבות ברזל המתנהלת בחודשים האחרונים, הושפע משמעותית אופן העבודה במחלקה. בתי המשפט לא קיימו דיונים בתיקים שבטיפול המחלקה וחלק מצוות המחלקה ומהנהלת המחלקה גויס למילואים. כמו כן, גם באי כוחם של חשודים ונאשמים גויסו למילואים ונסיבות אלה הובילו לדחייה מסוימת בתוכניות העבודה של המחלקה, בהגשת כתבי אישום ובקידום הליכי שימוע.

מספר תיקי החקירה שהועברו לפרקליטות בשנת 2023	מספר כתבי האישום בשנת 2023	מספר תיקי החקירה בפרקליטות בסוף שנת 2023, שטרם הוחלט אם להגיש בהם כתב אישום או שנשקלת בהם העמדה לדין בכפוף לשימוע
11	2	11



הכרעות משפטיות

ע"פ 5955/22 מדינת ישראל נ' אלוביץ' ואח' (פרשת בוק)

ב-13 ביולי 2023 קיבל בית המשפט העליון את ערעור המדינה בתיק בוק, שהוביל צוות המחלקה בשיתוף עם המחלקה הפלילית בפרקליטות המדינה. הערעור בתיק דן בהחלטת בית המשפט המחוזי בתל אביב (המחלקה הכלכלית), שקיבל את טענותיהם המקדמיות של הנאשמים וקבע כי האישומים השני והשלישי בכתב האישום אינם מגלים עבירה והורה על ביטול אישומים אלה. האישומים שבטלו עוסקים במעשי מרמה שבוצעו בפעילותן של ועדות בלתי תלויות, שהקימה בוק לבחינה של שתי עסקאות של החברה שלבעל השליטה בה, שאול אלוביץ', היה בהן עניין אישי. על פי המיוחס בכתב האישום, הדליפה מוכירת הוועדות הבלתי תלויות מידע סודי ורגיש מדיוני הוועדות לבעלי העניין – לשאול אלוביץ' ולגורמים מקורבים לו – שניהלו את המשא ומתן עם בוק מטעם הצד השני לעסקה, או היו מעורבים בניהול משא ומתן זה, תוך הסתרת ההדלפות מן הוועדות הבלתי תלויות וממוסדות בוק. בגין מעשים אלה יוחסו למשיבים עבירות קבלת דבר במרמה בנסיבות מחמירות, מרמה והפרת אמונים בתאגיד ועבירות דיווח לפי חוק ניירות ערך. החלטת בית המשפט המחוזי לבטל את האישומים התבססה על קביעה כי כתב האישום לא ביסס מקור לחובת הסודיות על דיוני הוועדה הבלתי תלויה, ועל כן המשיבים לא הפרו חובות כלפי החברה והמצג לפיו דיוני הוועדות היו חסויים, אינו מצג שווא מרמתי. נימוק מרכזי נוסף להחלטתו של בית המשפט המחוזי עסק בשאלת הגבול הראוי, לטעמו, בין אכיפה אזרחית לפלילית, על פיו קבע כי יש לצמצם את האכיפה הפלילית בנוגע לתהליך העבודה של ועדות בלתי תלויות. בית המשפט העליון קיבל את ערעור המדינה והפך את החלטת בית המשפט המחוזי. לצד הקביעה כי יש לשמוע ראיות לפני הכרעה באישומים, הוסיף בית המשפט העליון קביעות משמעותיות החשובות להתנהלות השוטפת של תאגידים מדווחים בשוק ההון ולאכיפה של עבירות נושאי

משרה בהקשרים תאגידיים. כך נקבע כי חובת הסודיות של מידע הנוגע לוועדות הבלתי תלויות, המחייבת את בעל השליטה הניצב בעברה השני של העסקה, מתחייבת מאופיו של מוסד הוועדה הבלתי תלויה. כן קבע בית המשפט העליון כי אף שהנאשמים הצהירו על ניגוד העניינים שלהם בעסקה, עובדות כתב האישום מתארות פעולות בניגוד עניינים שהוסתרו מעיני החברה, וחתרו תחת המנגנונים שהוקמו כדי להתמודד עם ניגוד העניינים הגלוי. נקבע כי ניגוד עניינים זה, אם יוכח בראיות, יכול גם להגיע לרף של עבירה פלילית. בנושא חובת הדיווח לציבור קבע המשפט העליון כי אין לומר שהפרטים בנוגע לזליגת מידע מן הוועדה לבעל השליטה אינם חשובים למשקיע הסביר, וכי השמטת פרטים אלה מדיווחי החברה, שתוארו את הקמת הוועדות ועבודתן, מציגה לציבור מצג חסר בנוגע לתהליך וחותרת תחת ההיגיון המרכזי העומד ביסוד חובת הגילוי.

ע"פ 2455,2637/21 מדינת ישראל נ' ברמלי (פרשת קרון קלע)

ב-9 ביולי 2023 דחה בית המשפט העליון את ערעורו של אמיר ברמלי על הכרעת הדין המרשיעה של בית המשפט המחוזי, שהרשיע את ברמלי בעבירות שונות, בהן עבירות דיווח במטרה להטעות משקיע סביר לפי חוק ניירות ערך, עבירות גנבה בידי מורשה לפי חוק העונשין ועבירות נוספות. בתיק העוסק בהונאת משקיעים, גייס ברמלי 340 מיליון ש"ח ממאות משקיעים, בלי שפרסם תשקיף, בניגוד לדיון. ברמלי עשה זאת באמצעות מצגי שווא בנוגע למהות ההשקעה המובטחת, שבמרכזם הייתה הבטחה לתשואה גבוהה ללא סיכון. בפועל הושקעו הכספים בהשקעות מסוכנות ביותר והתשואה המובטחת שולמה בדייקנות מכספי המשקיעים. נוסף לכך, דחה בית המשפט העליון את ערעורו של ברמלי על חומרת הענישה וקיבל את ערעור המדינה על קולת העונש שהשית עליו בית המשפט המחוזי. כך, החמיר בית המשפט העליון את העונש שהושת על ברמלי מעשר שנות מאסר ל-14 שנים והגדיל את הקנס מ-400 אלף ש"ח ל-600 אלף ש"ח.

ת.פ. 18-12-60588 מדינת ישראל נ' אביב טלמור (פרשת יוטרייד)

ב-4 בינואר 2023 גזר בית המשפט המחוזי בתל אביב יפו (המחלקה הכלכלית) את דינו של אביב טלמור, הבעלים והמנכ"ל של חברת יוטרייד, שהורשע בעבירות גנבה בידי מורשה של עשרות מיליוני ש"ח ממאות משקיעים, בעבירות הלבנת הון, בניהול תיקי השקעות ללא רישיון ובשיבוש הליכי משפט. טלמור הורשע בכך שבשנים 2012-2015 גייסה יוטרייד מכ-600 לקוחות סכום של כ-77 מיליון ש"ח, בהליך גיוס מרמתי שניהל טלמור, וכלל מצגי שווא והסתרת מידע בנוגע להיבטים רבים ומהותיים בפעילותה של יוטרייד, שהתחייבה להשקיע את הכספים במסחר אלגוריתמי. בית המשפט המחוזי זיכה את טלמור מעבירות קבלת דבר במרמה שיוחסו לו, וקבע כי יסודות העבירה מתקיימים, אך נבלעים בעבירות הגנבה שבהן הורשע. על טלמור נגזרו 48 חודשי מאסר בגין עבירות הגנבה בידי מורשה ועבירות על חוק איסור הלבנת הון. עוד נגזרו עליו עשרה חודשי מאסר בגין עבירות על חוק הסדרת העיסוק ותשעה חודשי מאסר נוספים בגין עבירות שיבוש מהלכי משפט. בית המשפט קבע כי עונשי המאסר ירוצו באופן חופף. עוד נגזרו על טלמור 18 חודשי מאסר על תנאי וקנס של 250,000 ש"ח. ב-19 בפברואר 2023 הגישה פרקליטות המדינה ערעור לבית המשפט העליון על זיכויו של טלמור מעבירות המרמה ועל גזר הדין. טלמור הגיש ערעור על הכרעת הדין ועל גזר הדין. הדיון בערעורים נקבע לחודש ספטמבר 2024.

ת"פ 21-12-61866 מדינת ישראל נ' בירנבאום (פרשת סודה סטרים)

ב-23 באוקטובר 2023 הרשיע בית המשפט המחוזי (המחלקה הכלכלית) את דניאל בירנבאום, מנכ"ל חברת סודה סטרים לשעבר, בהסדר טיעון בעבירה של שימוש במידע פנים על ידי איש פנים. בירנבאום הורשע על סמך הודאתו, בכך שכאשר היה בידיו מידע על תוצאות חיוביות של דוח כספי ומידע על תחילת משא ומתן עם חברת פפסי לרכישת סודה סטרים, הנחה מקורבת לו לרכוש

מניות של סודה סטרים. בית המשפט גזר על בירנבאום, בהתאם להסכמה בין הצדדים, עונש של 60 יום מאסר מאחורי סורג ובריח, חמישה חודשי מאסר על תנאי וקנס בסך 50,000 ש"ח. הקנס הנמוך יחסית הושת על הנאשם לאחר שבית המשפט קיבל את תרומתו הכספית של הנאשם בתקופה זו למאמץ המלחמתי ואת התחייבותו להמשיך ולתרום. בית המשפט קבע כי מתוך בשים לב לענישה הנוהגת, הנתונים המורכבים והייחודיים שאפיינו את נסיבות מסירת המידע, הודאתו של הנאשם ותרומתו המשמעותית למדינה, הסדר הטיעון מבטא היטב את האינטרס הציבורי. בתיק נפרד הועמדה לדין מקבלת המידע המואשמת שעשתה שימוש במידע הפנים ורכשה מניות סודה סטרים במאות אלפי שקלים.

ת"פ 21-12-70184 מדינת ישראל נ' גריידי ואח' (פרשת אורתם סהר)

בטענות מקדמיות בתיק אורתם סהר העוסק במשיכת סכום של חמישה מיליון ש"ח מקופת החברה על ידי שניים מעובדיה, דחה בית משפט השלום בתל אביב ב-31 במאי 2023 טענה מקדמית של הנאשמים בתיק, שלפיה פרקליטי המחלקה נעדרי סמכות להגיש כתבי אישום בעבירות שאינן עבירות על חוק ניירות ערך, נוכח שיוכם הארגוני. בית המשפט קיבל את עמדת הפרקליטות כי פרקליטי מחלקת ניירות ערך הם פרקליטים לכל דבר הפועלים בכפיפות מקצועית מלאה לגורמי הפרקליטות, ופעילותם אינה דורשת הסמכה מיוחדת.

אכיפה מנהלית

בשנת 2023 נפתחו הליכים מנהליים בשלושה תיקים, אשר הסתיימו במהלך השנה. נוסף להם, הכינה מחלקת אכיפה מנהלית שמונה תיקים נוספים להגשה, אך פתיחת ההליכים התעכבה בשל הרכב חסר של ועדת האכיפה המנהלית. בפברואר 2024 הושלם מינוי חברי הוועדה, והמחלקה מטפלת בהגשת תיקים והסדרים לאישור הוועדה.

סך כל התיקים המנהליים שבהם טיפלה המחלקה בשנת הדוח – בהכנה ובניהול ההליכים בפני הוועדה – עומד על 17 תיקים מנהליים. תיק נוסף שהועבר השנה לטיפול המחלקה עדיין בהכנה.

התפלגות התיקים המנהליים שנפתחו בשנת 2023 או הוכנו בשנה זו וממתנים להגשה

סוג ההפרה	מספר תיקים
אי-דיווח או דיווחים מטעים	5
אי הודעה על שינוי בהחזקות בעל עניין	1
הצעה לציבור של ניירות ערך ללא תשקיף	2
מכירת מניות חסומות	1
הנעה בניירות ערך	1
תרמית בניירות ערך	1



החלטות ועדת האכיפה המנהלית

בשנה זו פרסמה ועדת האכיפה המנהלית החלטות בחמישה הסדרי אכיפה ובהליך אחד שנוהל במלואו:

הסדרי אכיפה

תיק מנהלי 11/22 יו"ר רשות ניירות ערך נ' דניאל

דודון

ב-6 בפברואר 2023 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין יו"ר רשות ניירות ערך לבין דניאל דודון, שבמסגרתו הודה דודון בביצוע שלוש הפרות של סעיף 15 לחוק ניירות ערך, האוסר על הצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור ללא פרסום תשקיף.

המשיב שפעל שנים ארוכות בתחום העיצוב והשיווק, הקים עם בת זוגו כמה חברות שפיתחו מיזמים שונים. במטרה לגייס כספים שיועדו לפיתוח המיזמים הנ"ל פנה המשיב בשנים 2020–2021, דרך החברות השונות שבבעלותו, באמצעות וובינרים, אל משקיעים פוטנציאליים, והציע להם הקצאת מניות בחברות והשאת רווחים כבעלי המניות. בוובינרים הציע המשיב ניירות ערך בכל אחת מן החברות שבבעלותו לכמות גדולה של ניצעים, תוך חריגה מ-35 ניצעים – הכמות המותרת בחוק ניירות ערך להצעה ולמכירה לציבור ללא תשקיף. לאחר הוובינרים נשלח לחלק מן הניצעים מייל מפורט על הצעת ההשקעה בנייר הערך, אשר הוביל באחד המיזמים למכירת ניירות ערך ל-48 משקיעים, ובכך ביצע מכירה לציבור ללא פרסום תשקיף. כמו כן, בוובינרים מסר המשיב לניצעים מידע כלכלי מפורט ונתונים כספיים על ההשקעה המדוברת, ובכך לא עמד בחריג נוסף לאיסור להציע ניירות ערך ללא תשקיף, המאפשר פרסום כללי, ללא הכללת נתונים כספיים. דודון הודה בהסדר בעובדות ובהפרות הצעת ניירות ערך ללא פרסום תשקיף והוטל עליו עיצום כספי בפועל בסך 200,000 ש"ח, עיצום כספי על תנאי בגובה של 500,000 ש"ח, שיופעל אם בשנתיים מיום אישור ההסדר על ידי ועדת האכיפה תתבצע הפרה דומה, ואיסור כהונה כנושא משרה בכירה בגוף מפקח לתקופה של שנה.

בהחלטתה ציינה הוועדה כי המחוקק מתייחס בחומרה להצעה ולמכירה של ניירות ערך לציבור שלא לפי תשקיף. הוועדה הדגישה את חשיבות התשקיף כמסמך הגילוי הבסיסי בהנפקה שמבצעת החברה, ואשר בלעדיו יימנע מן המשקיע הסביר להעריך את הסיכונים ואת הסיכויים הגלומים בהשקעה המוצעת לו. עם זאת, ציינה הוועדה נסיבות מקילות, לרבות פניית דודון לעריכת הסדר אכיפה בשלב מוקדם של הברור המנהלי, שיתוף הפעולה במתן מידע מלא לרשות ונסיבות ההפרה. כמו כן, הדגישה הוועדה את מדיניות האכיפה של הרשות אשר מעודדת קיצור וייעול הליכים מנהליים באמצעות הסדרי אכיפה.

תיק מנהלי 10/22 יו"ר רשות ניירות ערך נ' ראובן

בן דוד

ב-6 בפברואר 2023 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין יו"ר רשות ניירות ערך לבין ראובן בן דוד. בהסדר הודה בן דוד בעובדות ובביצוע הפרות מנהליות של תרמית בניירות ערך בדרך של מניפולציה. הסדר האכיפה עם בן דוד נערך בתום חקירה פלילית וחלף ניהול הליך פלילי. בשנים 2013–2021 ביצע המשיב 1,246 עסקאות עצמיות בניירות ערך אשר השפיעו על שער ניירות הערך, באמצעות שלושה חשבונות שבשליטתו, ביניהם חשבון חברת בראבו פרמייר בע"מ, שהוא שותף בה ומחזיק בכשליש ממניותיה. כתוצאה מהעסקאות העצמיות נוצרו בחשבונות שבשליטת בן דוד רווחים בהיקף של כ-263,215 ש"ח על חשבון חברת בראבו.

בהסדר הוטל על המשיב עיצום כספי בסך 500,000 ש"ח ועיצום כספי על תנאי בסכום זהה, אשר יופעל אם בשנתיים מיום אישור ההסדר יבצע המשיב הפרה דומה.

הוועדה אישרה את ההסדר והדגישה בהחלטתה כי סכום העיצום הכספי, הגבוה משמעותית מתיקים קודמים בהיקפים נמוכים יותר, משקף את חומרת מעשיו של המשיב שהליך האכיפה כנגדו

החל כחקירה פלילית והומר בתום החקירה להסדר אכיפה מנהלי. כמו כן, סכום העיצום הכספי מגלם שיקולי הרתעה בהיותו גבוה פי שניים מסכום הרווח שהפיק המשיב. חברי המותב סברו כי על אף שניתן היה להטיל עיצום כספי גבוה יותר, סכום העיצום מצוי במתחם הסבירות ומשקלל את נכונותו של המפר לקבל אחריות מלאה למעשיו.

תיק מנהלי 3/23 יו"ר רשות ניירות ערך נ' האפ ונצ'ר ואח'

ב־12 ביולי 2023 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין יו"ר רשות ניירות ערך לבין השותף הכללי בקבוצת האפ HAP NY LLC, נושאי המשרה – ניר אמזל ששימש בעל השליטה בקבוצת האפ, יו"ר דירקטוריון החברות ומנכ"ל החברות; אמיר חסיד, בעל שליטה בקבוצת האפ ודירקטור, וכן בשותפויות ציבוריות הפועלות תחת האפ – האפ ונצ'ר ופרנקלין רסידנס, האפ שבע ניו יורק ונצ'ר והאפ טאוור ג'ורנל סקוור.

הסדר האכיפה שאישרה ועדת האכיפה המנהלית עסק בכמה אירועים, שכללו הפרות של איחור בדיווח וכן פרטים מטעים וחסרים בדיווחים בשנים 2019–2022. הפרשה הראשונה בהסדר עוסקת בהפרות הנוגעות לדיווח לקוי על הסכמי המימון של פרויקט האפ פרנקלין ובאי הגשת דוח במועד, בנוגע לחתימת מזכרי הבנה לקבלת הלוואות מימון לבניית הפרויקט. פרשה שנייה עוסקת בהפרות דיווח הנוגעות לאי גילוי על אודות עסקה עם בעלי שליטה בהאפ שבע. פרשה שלישית עוסקת בכמה הפרות של השותפויות הנוגעות לאי הגשה במועד של דוחות כספיים ופרשה רביעית עוסקת באיחורים של השותפות האפ שבע בהגשת דוחות מידיים.

השותפות, השותף הכללי, אמזל וחסיד הודו בהפרות הנ"ל, כל אחד לפי חלקו. בהסדר האכיפה הוטל על השותף הכללי HAP NY GP LLC עיצום כספי בסך 1,500,000 ש"ח ועיצום כספי זהה על תנאי. יצוין כי העיצום הכספי הגבוה שהוטל על החברה שהיא השותף הכללי נבע מן המעורבות שלה בביצוע עיקר ההפרות שבהסדר, הן בשל היותה האורגן המנהל את השותפויות

הציבוריות שביצעו את ההפרות (למעט האפ טאוור), ללא החזקה שלה ביחידות ההשתתפות בשותפויות עצמן, והאחראית העיקרית לביצוע ההפרות; והן בשל היותה מוחזקת על ידי בעלי השליטה אמזל וחסיד. כך, הטלת העיצום הכספי המשמעותי תהיה פגיעה ישירה בכיסם של הגורמים האחראים לאירוע. עיצומים כספיים נמוכים יותר הוטלו על השותפויות הציבוריות בשל מצבן הכספי הקשה ועל מנת שלא לפגוע פגיעה נוספת במשקיעים. על האפ פרנקלין, האפ שבע והאפ טאוור הוטל עיצום כספי בסך 100,000 ש"ח, על כל אחת מהן, ועיצום בסך 200,000 ש"ח על תנאי, וכן חובה לנקוט פעולות למניעת הישנות ההפרות: כל אחת מהן חויבה למנות לתקופה של שנה בודק חיצוני אשר יודא גיבוש ויישום אפקטיבי של תוכנית אכיפה בתאגידים, וכן של נוהלי האכיפה שאומצו או תוקנו במהלך התהליך. הבודק יגיש לרשות דוח במחצית השנה ובתום השנה. על בעל השליטה, יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל, ניר אמזל, הוטל עיצום כספי בסך 300,000 ש"ח, עיצום זהה על תנאי ואיסור לכהן כנושא משרה בגוף מפוקח לתקופה של שנה. על בעל השליטה והדירקטור, אמיר חסיד, הוטל עיצום כספי בסך 100,000 ש"ח, עיצום זהה על תנאי ואיסור לכהן כנושא משרה בגוף מפוקח לתקופה של שנה.

בהחלטתה ציינה הועדה כי העובדה שלא היה זה מידע או אירוע חד־פעמי אלא הפרות שבוצעו לאורך זמן, מצביעה על פגמים שיטתיים בהכנות הדוחות הכספיים ובפרסומם וכן במשטר הדיווחים של החברה. כמו כן, הגם שבמקרה הנדון היו אלה ניירות ערך שאינם סחירים, חובות הגילוי שבחוק חלים גם עליהם והגילוי למשקיעים על אודות אירועים מהותיים הוא חיוני ובעל ערך רב בעת קבלת החלטות המשקיעים, גם בנסיבות אלה. הוועדה הדגישה כי דיווח מדויק ונכון הוא אחד מאבני הבסיס של חובת הגילוי למשקיעים והכלי העיקרי שבאמצעותו אמורים המשקיעים לכלכל את החלטותיהם בנוגע להשקעות. הוועדה שקלה גם שיקולים לקולא, ביניהם העובדה שחלק מן ההפרות הנ"ל הן תוצאה של השתלשלות

עובדתית אחת, נכונות המשיבים להודות בהפרות בשלב מוקדם ובטרם הגשת כתב הטענות וכי בעלי השליטה השקיעו כספים בחברה לשם שיקומה ותפעולה.

תיק מנהלי 12/22 יו"ר רשות ניירות ערך נ' וטרסטון ואח'

ב־8 באוגוסט 2023 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין יו"ר רשות ניירות ערך לבין חברת וטרסטון, חברת BVI שגייסה איגרות חוב בבורסה בתל אביב, ובין נושאי המשרה – ניל שלום – בעל השליטה, יו"ר הדירקטוריון והמנהל בפועל את ענייני החברה; אנטון מלקיאונדה – בעל השליטה שכיהן במועדים הרלוונטיים כסמנכ"ל הכספים בחברה (עד ל־22 באוקטובר 2019) ולאחר מכן כמנכ"ל משותף; ג'וש לוי – בעל שליטה שכיהן כמנכ"ל החברה; וג'ים דוואלי – סמנכ"ל התפעול שכיהן בפועל כסמנכ"ל הכספים.

בשנים 2017–2019 ביצעו נושאי המשרה בחברה הפרות מנהליות של אי הגשת דוחות מידיים לרשות ניירות ערך במועד, תוך רשלנות חמורה והכללת פרטים מטעים ברשלנות בדוחות המידיים ובדוחות הכספיים שפרסמה החברה. ההסדר כולל חמש פרשות שבעיקרן עוסקות במשיכות כספים ובעסקאות חריגות של בעלי שליטה, שלא קיבלו את האישורים הנדרשים על פי דיני החברות ולא דיווחו על כך בדוחות המידיים ובדוחות הכספיים.

בהסדר האכיפה הודו המשיבים, כל אחד בהפרות שיוחסו לו. על חברת וטרסטון הוטל עיצום כספי בסך 2,000,000 ש"ח ואמצעים למניעת הישנות ההפרות – הכנה או ריענון של נוהלי הדיווחים המידיים שלה וכן של נוהלי העסקאות עם צדדים קשורים, הטמעת הנהלים האמורים בחברה וביצוע מעקב אחרי יישומם. על ניל שלום הוטל עיצום כספי בסך 400,000 ש"ח, ובצידו איסור לכהן כנושא משרה בגוף מפוקח לשלוש שנים בפועל, וכן שנתיים על תנאי. על ג'וש לוי ואנטון מלקיאונדה הוטל עיצום כספי בסך 250,000 ש"ח, על כל אחד מהם, ובצידו איסור לכהן כנושא משרה בגוף מפוקח לשנתיים בפועל, ואותה תקופה על

תנאי, על כל אחד. על ג'ים דוואלי הוטל עיצום כספי על תנאי בסך 150,000 ש"ח, ובצידו איסור לכהן כנושא משרה בגוף מפוקח לשנה בפועל, ואותה תקופה על תנאי. בהחלטתה ציינה הוועדה את העובדה שלא היה זה אירוע חד־פעמי אלא הפרות שבוצעו לאורך זמן, באופן המצביע על פגם שיטתי בהכנת הדוחות הכספיים ובפרסומם. עם זאת, שיתוף הפעולה של החברה וקבלת האחריות עוד טרם הבריור המנהלי, כמו גם החזרת הכספים על ידי נושאי המשרה מייד עם גילוי ההפרות, היו נסיבות מקילות לדעת ועדת האכיפה המנהלית.

תיק מנהלי 2/23 יו"ר רשות ניירות ערך נ' רוסטמי ועמס

ב־24 ביולי 2023 אישרה ועדת האכיפה המנהלית הסדר אכיפה בין יו"ר רשות ניירות ערך לבין רועי רוסטמי ושלמה עמוס, שבו הודו שניהם בהפרות של הנעת משקיעים לרכוש או למכור ניירות ערך בדרכי תרמית, תוך העלמת עובדות מהותיות, באמצעות דפוס פעילות במסחר בבורסה שנקרא 'היתול' – SPOOFING – המהתל יוצר בשוק מצג שווא של ביקוש או היצע, ובדרך זו מניע סוחרים אחרים לשנות את מחירי ההצעות המוגשות לספר הפקודות, תוך שהוא מעלים מהם עובדה מהותית כי הפקודות ניתנו ללא כוונת ביצוע ויבטלו, וכי בסוף המהלך יבצע המהתל עסקה בכיוון ההפוך. יצוין כי תיק זה הוא תקדימי, והוטלו בו לראשונה סנקציות בגין ביצוע פעילות 'היתול' במסחר. בשנת 2018 ביצע שלמה עמוס 14,568 פעולות 'היתול' במסחר בניירות ערך שונים, במסגרת פעילות בחשבונות הפרטיים של רועי רוסטמי, משקיע פרטי, שעבורו עבד עמוס כשכיר. בהסדר הודו רוסטמי ועמוס באופן מלא בביצוע הפרות הנעה בדרכי תרמית דרך המסחר בבורסה. על רועי רוסטמי הוטל עיצום כספי בפועל בסך 300,000 ש"ח, עיצום על תנאי באותו סכום, וכצעד למניעת הישנות ההפרה הוטלה על רוסטמי מניעה למשך חמישה חודשים ממסחר בשיקול דעת בניירות ערך בבורסה. אם יפר את התחייבותו זו, יחויב בתשלום בסך 100,000 ש"ח. על שלמה עמוס שהועסק

על ידי רוסטמי, הוטל עיצום כספי בפועל בסך 100,000 ש"ח, תוך הקלה הנובעת מסיבות אישיות חריגות, עיצום על תנאי באותו סכום, מניעה ממסחר בניירות ערך בבורסה בשיקול דעתו למשך 12 חודשים, ואם יפר התחייבות זו יחויב בתשלום בסך 100,000 ש"ח. כמו כן, הותלה רישיון ניהול התיקים שברשותו (שבעת החלטה היה מותלה מרצון) למשך 12 חודשים.

המוותב אישר את הסדר האכיפה, תוך מתן דגש על תכלית האיסור על הנעה בדרכי תרמית - להבטיח הגינות במסחר בניירות ערך ולמנוע יתרון בלתי הוגן. המותב הדגיש את חומרת ההפרות ואת הצורך בסנקציות מרתיעות, בין היתר בשל הסבת התיק להסדר מנהלי בסיום החקירה הפלילית. יצוין כי הנסיבות האישיות החריגות של שלמה עמוס התקבלו על ידי ועדת האכיפה המנהלית כנסיבות להקלה בסנקציות, על אף שעקרונית חולקים רוסטמי ועמוס באחריות והיה ראוי כי יוטלו עליהם עיצומים כספיים באותה העוצמה.

הליכי אכיפה מנהליים

תיק מנהלי 2/22 יו"ר רשות ניירות ערך נ' דקמא קפיטל לימיטד בע"מ ואח'

ב-2 למאי 2023 פורסמה החלטת מותב ועדת האכיפה המנהלית בעניינם של חברת דקמא קפיטל לימיטד בע"מ ונתנאל לורנצי, בעל השליטה בה שכיהן גם כמנכ"ל החברה ודירקטור. מותב הוועדה החליט לפטור את המשיבים מן האחריות להפרות שיוחסו להם.

חברת דקמא הייתה חברה ציבורית שעסקה בנדל"ן, ולאחר כניסת לורנצי לחברה כבעל השליטה החלה לעסוק גם במתן אשראי המגובה בביטחונות. בשנת 2018, מייד לאחר שהחלה בפעילות החדשה, העניקה חברת דקמא קפיטל הלוואה בסך עשרה מיליון ש"ח לקבוצה של לווים בני אותה המשפחה, דרך חברה פרטית בעלת רישיון למתן אשראי, שבבעלות לורנצי. כשלושה חודשים לאחר מכן העמידה החברה תוספת להלוואה בסך 342,000 ש"ח, לפירעון בתוך חודשיים, ולאחר כשלושה חודשים נוספים

העמידה החברה תוספת נוספת להלוואה בסך 100,000 ש"ח, שתוחזר עם ההלוואה הראשונה. כאשר חדלו הלווים מתשלומי הריבית ולא פרעו את תוספת הלוואה הראשונה במועד הקבוע, לא דיווחה חברת דקמא על אי עמידה בתשלומי הלוואה. לאחר הפרת הלוואה של הלווים החליטה החברה על הגדלת סכום הלוואה לסך של 26 מיליון ש"ח, במקביל להוספת רכיבים של פיצויים וריבית פיגורים לחוב, וכן הוספת בטוחות להבטחת תשלום הלוואה. בדוח המייד על הגדלת הלוואה לחברת דקמא בע"מ שבבעלותו של לורנצי, שהוגש באיחור של כשלושה חודשים, לא צוינה הפרת ההסכם בחודשים הקודמים, על אף היותה פרט מהותי בשל חשיבות הלוואה. נוסף לכך, לא נכלל מידע זה בדוח השנתי לשנת 2018.

בשל כך, כתב הטענות המנהלי כלל הפרת אי דיווח במועד על הפרת הסכם הלוואה ברשלנות חמורה, וכן שתי הפרות של החסרת פריטים מהותיים מדוח מייד ומן הדוח השנתי לשנת 2018. מותב ועדת האכיפה פטר את המשיבים מן האחריות לשלוש הפרות משום שסבר שהיקף ההפרה בפועל אינו מהותי, משום שהסכום שלא הוחזר קטן יחסית להיקף הלוואה, על אף שסברו שהלוואה לכשעצמה מהותית לחברה. נוסף לכך, שני חברי מותב סברו כי המידע על הפרת הסכם הלוואה עלול לאותת על מצבה הכלכלי של החברה, אך במכלול נסיבות המקרה לא היה די באיתות זה כדי להקים חובת דיווח. בהקשר זה סברו חברי מותב הוועדה כי הטלת חובות דיווח רחבות עלולות להוביל להצפה של השוק במידע שלא יועיל למשקיע בקבלת החלטת השקעה. לצד זאת, חובות גילוי רחבות גוררות עלויות גבוהות עבור החברות המדווחות, אשר עתידות להתנגל אל המשקיעים ולייקר את פעילותם בשוק ההון. חברי המותב הוסיפו כי הסיכון לפיגור בתשלומי הלוואה הוא חלק מעסקיה הרגילים של החברה והוא מראש בחשבון בעת גיבוש תנאי הלוואות, לכן הלוואה המקורית גובתה בבטוחות בשווי גבוה. כלומר, הפרת הלוואה היא חלק ממהלך עסקיה הרגילים של החברה ולכן אין לדווח עליה

מכוח תקנה 36 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים יצוין כי הרשות הגישה עתירה לבית המשפט המחוזי (המחלקה הכלכלית) ומיקדה את עתירתה בקביעת מותב הוועדה בעניין הפרת אי הדיווח במועד. לטענת הרשות, נפלה טעות משפטית בהחלטת המותב אשר עלולה להיות לה השפעת רחב שלילית על היקף חובת הגילוי לציבור המשקיעים. נוסף לכך, לא הובאו בחשבון בהחלטת המותב ההשפעות הדרמטיות של הכשל בפירעון על שווי החברה, בשל היות הלוואה נכס מהותי שלה. כמו כן, טוענת הרשות שחברי המותב טעו, למעשה, בקביעתם הגורפת כי כשל בפירעון הלוואה בחברה המעניקה שירותי אשראי חוץ בנקאי הוא אירוע במהלך העסקים הרגיל, ולכן אינו נכנס לגדר תקנה 36 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים. העתירה עודנה מתנהלת (עת"מ - 35188-06-23).

החלטות בעתירות

עת"מ 22-04-52751; עת"מ 22-05-13235 הרשות לניירות ערך נ' סיומה סימון ואח'

ב-11 באפריל 2023 ניתנה החלטת בית המשפט המחוזי בתל אביב (המחלקה הכלכלית), מפי הש' מיכל אגמון-גונן, בעניין פרסום שמותייהם של המשיבים 2 ו-3 בהחלטת המותב בת"מ 10/20 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אופקטרא נדל"ן והשקעות בע"מ ואח', ובעתירה שהגישה הרשות על החלטה זו (עת"מ 22-04-52751) ועודנה מתנהלת.

בית המשפט דחה את בקשת המשיבים לאי פרסום שמותייהם של הצדדים להליך המנהלי ברשות ניירות ערך, וקבע כי בעצם הפרסום אין חשש לנזק מיוחד או חמור וקיצוני יותר מן הנזק הצפוי לכל אדם שהיה מעורב בהליך משפטי או מנהלי מסוג זה.

בית המשפט קבע כי על אף שעקרונית אין דין פרסום החלטת המותב וזה לדין פרסום העתירה, במקרה זה יהיה יעיל ותכליתי יותר אם תתקבל החלטה בעניין איסור הפרסום יחד, בנוגע לשני ההליכים, וכי ההכרעה לא תוחזר למותב הוועדה. השופטת קבעה באשר לפומביות החלטות ועדת

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 הוא יושב ראש הרשות, ולצידו 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. מחלוקת האכיפה המנהלית אמונה על ריכוזם של הליכי העיצום הכספי הפשוט ועל ניהולם. נוסף לכך, אחראית המחלקה לריכוז של הליכי עיצום כספי ולניהולם,

בהתאם לחוק איסור הלבנת הון הקובע כי יושב ראש רשות ניירות ערך הוא הסמכות הממונה על הפיקוח על חוק זה ועל אכיפתו על חברי הבורסה שאינם בנקים, מנהלי תיקים וזירות סוחר לחשבונם העצמי.

בשנת 2023 בחנה מחלקת האכיפה המנהלית 29 מקרים של הטלת עיצומים כספיים פשוטים על גופים מפוקחים ושני מקרים של הטלת עיצומים כספיים, לפי חוק איסור הלבנת הון. מתוכם הוטלו עיצומים כספיים ב-12 מקרים, כולם עיצומים מכוח חוק ניירות ערך. 19 מקרים נוספים מצויים בשלבים שונים בתהליך הטלת העיצום הכספי.

עיצומים כספיים שהוטלו מכוח חוק ניירות ערך או מכוח חוק החברות

שם המפר	סכום העיצום	סעיף ההפרה ותיאור ההפרה
משק אנרגיה-אנרגיה מתחדשת בע"מ	138,698 ש"ח	ארבע הפרות של אי מתן נימוקי הדירקטוריון לכך שסימני האזהרה אינם מצביעים על בעיית נזילות בחברה בדוחות של רבעון שני, שלישי ושנתי לשנת 2021 ורבעון ראשון לשנת 2022
אינטליקנה בע"מ	64,740 ש"ח	אי דיווח במועד על ביטול הסכם עם חברת גוטמן ארו החזקות בע"מ; אי כהונה של דירקטור חיצוני במשך תקופה העולה על 90 ימים, בהתאם להוראות חוק החברות; ואי דיווח במועד בדבר סיום כהונת דירקטור חיצוני
גליליאו טק בע"מ	54,000 ש"ח	שתי הפרות של איחור בדיווח על סיום כהונתו של דירקטור חיצוני בחברה; והפרה של אי כהונת דירקטור חיצוני יותר מ-90 ימים.
ערך פיננסים כהלכה בע"מ	45,000 ש"ח	איחור בדיווח על מי שנעשה בעל עניין בתאגיד
אימקו תעשיות בע"מ	37,967 ש"ח	שתי הפרות של אי גילוי בדוחות תקופתיים על אודות זהות לקוח מהותי

שם המפר **סכום העיצום** **סעיף ההפרה ותיאור ההפרה**

טי.גי.אל קולמקס שוקי הון בע"מ	375,000 ש"ח	תקשורת עם לקוחות שיש בה כדי להטעות; פרסום ושיווק הזירה בניגוד לתקנות זירות סוחר; התקשרות עם לקוחות בלי ליידעם על נסיבות שיש בהן ניגוד עניינים ובלא שקיבלו את הסכמתם בכתב לכל הנסיבות
אוטומקס מוטורס בע"מ	67,500 ש"ח	שלוש הפרות של תקנה 10(ב)(14)(א) ו/או 10(ב)(1)(ד) לתקנות הדוחות בדוח שנתי 2021, דוח חציוני 2022 ודוח שנתי 2022 בקשר עם דוחות תורים מזומנים חזוי
גליליאו טק בע"מ	67,500 ש"ח	אי כהונת יו"ר דירקטוריון לתקופה העולה על 60 ימים
אפולו פאוור בע"מ	52,189 ש"ח	פרסום דוח הצעת מדף ללא היתר הרשות במהלך חקירה פלילית נגד בעל השליטה בחברה
הייב 2040 מ"פ שותפות מוגבלת	15,000 ש"ח	אי צירוף הערכת שווי מהותית מאוד לדוח כספי
מילניום פוד-טק שותפות מוגבלת	62,268 ש"ח	פרט מטעה (חסר) שנדרש היה להיכלל בדוח מידי על אודות נסיבות סיום כהונת המנכ"ל
תיגבור מאגר כוח אדם מקצועי זמני בע"מ	64,027 ש"ח	שתי הפרות של אי מתן גילוי על עסקאות לא חריגות של בעל השליטה בחברה, שיש בהן עניין אישי, בדוחות השנתיים של החברה לשנים 2020-2021

אכיפה אזרחית-פרטית

מעורבות הרשות בהליכים משפטיים אזרחיים ומנהליים מתבטאת בשני ערוצים מרכזיים. ראשית, בהליכים משפטיים שבהם נתבעת הרשות (בהליך רגיל) או משיבה (בעתירה מנהלית); שנית, בהליכי אכיפה פרטיים של דיני ניירות ערך ודיני חברות. בהליכי האכיפה הפרטיים מעורבת הרשות בכמה היבטים:

- סיוע במימון תובענות ייצוגיות בתחום ניירות ערך ותביעות נגזרות;
 - בחינה של הסדרי פשרה בהליכים אלה ומעורבות בהם;
 - התייצבות בהליכים אלו והבעת עמדות מקצועיות בהם.
- את כלל הפעילות מנהל מערך אכיפה פרטית ומנהל בייעוץ המשפטי של הרשות, תוך שילוב של המחלקות הרלוונטיות וגורמים חיצוניים, בהם הפרקליטות.

מעורבות הרשות בתחום האכיפה הפרטית

אחד מיעדיה של הרשות הוא הסרת חסמים בתחום האכיפה הפרטית ועידוד הגשת הליכים פרטיים ראויים. הרשות מייחסת ערך רב להליכי האכיפה הפרטיים ולעידודם מכמה טעמים: האכיפה הפרטית היא המסלול היחיד המאפשר פיצוי 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 שיוויונית ומשלימה הנוגעת להפרות שהרשות אינה "מטפלת" בהן מפאת מגבלת משאבים או סמכויות. הרשות מבקשת לפתח את האכיפה הפרטית באמצעות הקניית כלים ויצירת "סביבת עבודה" נוחה למשקיעים המעוניינים להגיש תובענות

ייצוגיות ותביעות נגזרות ראויות. בשנת 2023 המשיכה הרשות להיות מעורבת בתחום האכיפה הפרטית של דיני ניירות ערך ודיני חברות כאמור לעיל, בשלושה ערוצים עיקריים: (א) סיוע במימון תובענות ייצוגיות בתחום ניירות ערך ותביעות נגזרות; (ב) בחינה של הסדרי פשרה בהליכים אלה ומעורבות בהם; (ג) התייצבות והבעת עמדות מקצועיות בהליכים משפטיים.

מימון תובענות ייצוגיות ותביעות נגזרות

אחד הכלים המשמעותיים שיש לרשות 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.

בשנת 2023 החליטה הרשות לסייע במימון עקרוני בחמישה הליכים חדשים. נוסף להם, החליטה הרשות לסייע במימון ספציפי של שלושה הליכים שמימונם אושר בשנת 2023 וכן במימון שתי בקשות מימון ספציפיות להליכים שמימונם העקרוני כבר אושר בשנים הקודמות.²⁹ הסיוע מתבטא, בדרך כלל, במימון חוות דעת של מומחים שעלותה גבוהה.

להלן מפורטים ההליכים החדשים שבשנת הדוח החליטה הרשות לסייע במימונם העקרוני:

ת"צ 20-03-25349 מיכל רוה נ' חברת ICC ואח'

עניינה של בקשת האישור הוא בתשלום בנוסד חד-פעמי בסך של 20 מיליון דולר למנכ"ל החברה, החורג לכאורה ממדיניות התגמול של החברה.

29 בהתאם לקווים המנחים של רשות ניירות ערך להפעלת מדיניות האכיפה הפרטית, יינתן המימון ככלל בשיטת "שני השלבים". לפי שיטה זו, תחליט הרשות בשלב הראשון החלטת מימון עקרונית, שבה ייבחנו סיכויי בקשת האישור להתקבל והעניין לציבור. בשלב השני (אם תוחלט החלטת מימון עקרונית חיובית) תדון הרשות ספציפית בבקשות מימון לסכום מסוים ולתכלית מסוימת (לדוגמה, סיוע במימון חוות דעת מומחה או סיוע במימון הוצאות משפט).

זאת, במקביל להשלמת עסקת רכישת החברה פרטרום תעשיות בע"מ (להלן: "החברה") על ידי חברת International Flavors & Fragrances, Inc, ועל אף העובדה שעם השלמת הרכישה סיים המנכ"ל את העסקתו בחברה. לטענת המבקשת, היה המנכ"ל מצוי בניגוד עניינים בעת שניהל מטעם החברה את המשא ומתן על עסקת הרכישה, שבה הוא קיבל לידיו בנוסד של 20 מיליון דולר, שיצר לכאורה עניין אישי שלו בעסקה. עוד טענה המבקשת כי נושאי המשרה האחרים בחברה הפרו את חובותיהם כלפי החברה, כיוון שלכאורה לא נקטו אמצעים כדי לנטרל את ניגוד העניינים של המנכ"ל. עוד טענה המבקשת כי אילולא שולם הבונוס למנכ"ל, היה סכום זה משולם בפועל לבעלי המניות – באמצעות הגדלת התמורה ששולמה להם בעבור העסקה, או לחלופין בחלוקת דייווידנד טרם השלמת עסקה. המבקשת טוענת שהנוק לחברי הקבוצה נאמד, לכל הפחות, בכ-13 מיליון דולר, סכום המגלם את חלקם היחסי של בעלי המניות מן הציבור, מתוך הבונוס ששולם למנכ"ל.

תנ"ג 22-10-36670 אורן דה לנגה נ' יעקב

אטרקצי' ואח'

עניינה של בקשת האישור בטענה בנוגע להתנהלות הפסולה לכאורה של בעל השליטה בחברת "אאורה השקעות בע"מ" (להלן: "החברה"), בביצוע עסקת נדל"ן פרטית בשנת 2018. בבקשת האישור נטען כי העסקה נערכה תוך גזלת הזדמנות עסקית של החברה שלה הייתה זכאית, לצורך העשרת כיסו הפרטי של בעל השליטה. עוד נטען כי עסקת הנדל"ן שביצע בעל השליטה היא בגדר תחום הפעילות של הקבוצה, ועל כן היא למעשה ניצול הזדמנות עסקית אסורה מצידו. הרווח שהפיק בעל השליטה מן העסקה – רכישת קרקע במכרז של רמ"י ולאחר מכן מכירתה לצד שלישי – נאמד בסך של כ-43 מיליון ש"ח (רווח נומינלי) אשר נטען כי הופק על חשבון החברה. נוסף לכך, נטען שנמנעה מן החברה אפשרות ממשית להפיק רווחים נוספים מהקמת הפרויקט ומהפעלתו, לו הייתה העסקה מגיעה כדין לידיה.

ת"צ 22-09-9407 עמותת "הצלחה – לקידום חברה הוגנת נ' חברת אריקה בי קיור לייזר בע"מ ואח'

נושאה של בקשת האישור בטענת המבקשת הוא כי חברת אריקה בי קיור לייזר בע"מ (להלן: "החברה") ובעלי השליטה ונושאי המשרה בה נהגו בדרכי הטעיה ותרמית – הן בהנפקה והן בדיווחים המאוחרים והחלקיים שגילתה החברה. לטענת המבקשת, ניתוח המסמכים והנתונים הנוגעים בדבר מעלה כי כבר במועד ההנפקה לא היה כל יסוד להניח כי נתוני יעד המכירות של החברה לשנת 2021, אשר עליהם דיווחה החברה בתשקיף, אכן יושגו. כמו כן, לא היה כל יסוד להניח כי מגמת הצמיחה ורווחיות החברה כפי שדיווחה עליה החברה בעת ההנפקה, אכן תמשיך. עוד נטען כי עקב הדיווחים החלקיים של החברה הבינו המשקיעים בהדרגתיות את מצבה האמיתי של החברה – ועל כן גם שער המנייה ירד בהדרגה, עם הדיווחים. על פי בקשת האישור, הוערך הנוק הכולל למשקיעים בכ-105 מיליון ש"ח.

תנ"ג 23-10-31017 עו"ד זיו עירוני נ' מיכאל שלוסר ואח'

נושאה של בקשת האישור הוא בטענות כי התנהגות המשיב אינה הולמת את חובותיו על פי דין, כנושא משרה ובעל שליטה בחברת בי קיור לייזר בע"מ (להלן: "החברה"), בכך שנהג להסתיר מידע חיוני מנושאי המשרה האחרים בחברה ולהציג להם מידע מטעה שבעקבותיו התפתח חוסר יציבות ניהולי מתמשך בחברה. המבקש כלל בבקשת האישור כמה דוגמאות להתנהלות הבעייתית של המשיב, ובכלל זאת הסתרת מידע חיוני בשלב ההנפקה, מינוי בני משפחה לתפקידים בחברה, הסתרת מידע חיוני על אודות מצב האסדרה של מכשירי החברה מהנהלת החברה והתפטרות של שורת בכירים בחברה. המבקש טוען כי התנהלות זו גרמה לנזקים בסכום המוערך בגובה ההפסדים התפעוליים המצטברים מיום ההנפקה ועומד על סך של 60,963,00 ש"ח.

תנ"ג 22-12-42067 אורן דה לנגה נ' עמוס לוזון

ואח'

נושאה של בקשת האישור הוא בטענות כי המשיב, בעל השליטה ומנכ"ל קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ (להלן: "החברה"), גזל ממנה הזדמנות עסקית השייכת לה. לטענת המבקש, ניגש המשיב ואף זכה במכרז של תוכנית "מחיר למשתכן" בבאר יעקב, לבניית 98 יחידות דיור ו-3,000 מ"ר תעסוקה ומסחר – בלי שהציע תחילה את העסקה לחברה, כנדרש בדיון. המבקש טוען כי עסקת ביצוע המכרז מצויה בליבת תחומי העיסוק של החברה, ולכן היא הזדמנות עסקית של החברה. משכך, לטענת המבקש, כשערך המשיב את העסקה באופן פרטי, בלי להעבירה קודם לידיעת החברה כדי שתוכל לבצע אותה בעצמה – הפר את חובת האמון המוטלת עליו כנושא משרה כלפי החברה, ובפרט את חובת איסור ניצול הזדמנות עסקית של החברה. המבקש העריך את שווי התביעה, לכל הפחות, ב־40 מיליון ש"ח.

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

הליכים שהוגשו נגד הרשות

להלן פירוט ההליכים המשפטיים האזרחיים והמנהליים שהוגשו נגד הרשות בשנת הדוח או שהיו תלויים ועומדים בשנה זו:

ת"א 20-02-31258 פלוגית נ' הרשות השופטת

ואח'

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

ת"א 21-05-15188 דרור רבי ואח' נ' רשות ניירות

ערך

בחודש מאי 2021 הוגשה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בת"א תביעת נזיקין לחיוב הרשות בתשלום פיצויים בגובה של 4,433,347 ש"ח. את התביעה הגישו משקיעים אשר הפקידו את כספם

בידי גוף שרשות אינה מפקחת עליו – חברת "ט.ב. מתקדמים בכספים בע"מ", ובשמה השיוקי "קרן אור" – כשלטענתם כספם אבד כתוצאה מפעילות החברה אשר הופסקה לבסוף ונכנסה לפירוק. לטענת התובעים, התרשלה הרשות בפיקוח על התנהלות החברה וכתוצאה מכך גרמה להם נזק. בחודש יולי 2021 הגישה הרשות כתב הגנה בו טענה כי יש לדחות את התביעה, שכן לא נפל פגם בפעילותה בכל הנוגע להליך זה. לעמדת הרשות, היא נדרשה לדברים בזמן אמת, הפעילה שיקול דעת מקצועי, אכיפתי ורגולטורי, ונקטה שורה ארוכה של כלים משמעותיים בתוך פרק הזמן המהיר ביותר.

בחודש נובמבר 2021 החליט בית המשפט לעכב את ההליכים בתיק עד לקבלת הכרעה בע"א 6313/19 רשות ניירות ערך נ' רותם שמואל, הליך אשר הסתיים בחודש אפריל 2022. נכון למועד הדוח נמצא ההליך בשלב המקדמי.

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

ערך

בחודש דצמבר 2021 הוגשה נגד הרשות עתירה למתן צו על תנאי, ובה התבקשה הרשות לנמק מדוע אין לבטל את "ההוראה למנהלי הקרנות בדבר גילוי בשם הקרן 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 היעדר סמכות של הרשות לקבוע הוראה כאמור, שכן לשיטת העותרות נתונה הסמכות בידי שר האוצר. בהחלטה שנתן בג"ץ התבקשה הרשות להשיב לעתירה.

בחודש ינואר 2022 הגישה הרשות תגובה מקדמית לעתירה, ובה טענה כי דין העתירה להידחות על הסף בהיעדר עילה להתערבותו של בית המשפט. זאת, בין היתר, מפני שההוראה הותקנה מכוח סמכותה המפורשת של הרשות, לפי חוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994, והיות שהתיקון מבוסס על שיקולים רגולטוריים מקצועיים בתחום המומחיות של הרשות אשר גובשו לאחר הליך

ארוך ומסודר, שכלל הליך שיתופי הציבור וקבלת הערותיו בשתי הזדמנויות שונות. בחודש נובמבר 2022 התקיים דיון בעתירה בבית המשפט העליון. בחודש אפריל 2023 דחה בית המשפט העליון את העתירה והעותרות נדרשו לשאת בהוצאות הרשות. בפסק דינו קבע בית המשפט העליון כי הרשות פעלה בהתאם לתפקידה – להגן על ציבור המשקיעים – ועשתה זאת מכוח סמכותה להסדיר נושאים בהוראות, מכוח סעיף 97 לחוק השקעות משותפות. כמו כן, ציין בית המשפט העליון שלא הוצג פגם בשיקול דעתה, שלא בהכרח היה מצדיק את התערבותו, וכן לא נמצא פגם אחר בהוראה או בהליך פרסומה של ההוראה.

ת"א 23-06-4223 אסף רביד נ' מימון ישיר

מקבוצת ישיר (2006) ורשות ניירות ערך

בחודש יוני 2023 הוגשה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב תביעה שהסעד המתבקש בה הוא "צו עשה" כנגד חברת מימון ישיר מקבוצת ישיר (להלן: "מימון ישיר") והרשות. בתביעה נטען כי מימון ישיר היא חברה ציבורית, ומשכך היא מחויבת לפרסם לציבור דוחות כספיים הערוכים לפי כללי החשבונאות המקובלים, ובכלל זאת לפי "תקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים" (להלן: "התקן החשבונאי"), אולם פרסמה גילוי חלקי בלבד שאינו עומד בדרישות הדין. בתביעה מפנה התובע, בין היתר, לעמדה שפרסמה הרשות בחודש דצמבר 2022 בנושא הגילוי הנדרש על סיכון אשראי בדוחות הכספיים של תאגידים הפועלים בתחום האשראי החוץ בנקאי³⁰, וטען כי הגילוי שנכלל בדוחותיה של מימון ישיר, הפועלת בתחום זה, אינו תואם לעמדה האמורה (להלן: "עמדת הסגל"). בנוגע לכך טען התובע כי בדוח השנתי של מימון ישיר לשנת 2022 לא כללה החברה מידע כמותי חשוב על אודות החשיפה שלה לסיכון אשראי ולרכיבי ההפרשה להפסדי אשראי, כנדרש בתקן החשבונאי ובעמדת הסגל, אשר לטענת התובע חברות אחרות הפועלות בענף האשראי החוץ

בנקאי אכן כוללות בדוחותיהן. בחודש דצמבר 2023 הגישה הרשות לבית המשפט הודעה ובקשה למחיקתה כנתבעת, שכן לטענתה צירוף הרשות להליך זה אינו כבעלת דין "רגילה" מאחר שאין בתביעה כל סעד המופנה נגדה, ולכן לא היה מקום לצרפה להליך כצד פורמלי. כמו כן, ביקשה הרשות לאפשר לה להגיש עמדה בהליך, אם תמצא לנכון לעשות כן. בית המשפט קבע כי על התובע להתייחס בתשובה שיגיש לבקשת הרשות כמתואר לעיל. נכון למועד כתיבת הדוח טרם הוגשה תשובה מטעם התובע.

בג"ץ 7956/23 משמרת חברה לנאמנות בע"מ –

כנאמן למחזיקי אגרות נ' היועצת המשפטית

למשלה ואח'

בחודש נובמבר 2023 הוגשה נגד הרשות וגופים נוספים עתירה למתן צו על תנאי ולמתן צו מוחלט, כך שבית המשפט העליון יורה על ביטול ההסדר המותנה שנחתם בין הפרקליטות לבין מר יואל גולדמן בחודש יולי 2023, וכן יורה על העמדתו לדין בהתאם לטיטוט כתב האישום שהוכנה בעניינו. לטענת העותרת, ההסדר המותנה שנחתם הוא בלתי סביר באופן קיצוני, פוגע פגיעה חמורה באינטרס הציבורי וחורג מתחום שיקול הדעת שיש לרשויות התביעה. נוסף לכך, טוענת העותרת כי יש לבטל את ההסדר מחמת תנאיו, החורגים באופן קיצוני לקולא מן הענישה הפלילית המתבקשת מנסיבות העניין. נכון לכתיבת הדוח טרם הגישה הרשות את תגובתה לעתירה.

* פסקי הדין בהליכים שהסתיימו מפורסמים

באתר הרשות.

30 עמדת סגל חשבונאית 8-13: "הגילוי הנדרש על סיכון אשראי בדוחות הכספיים של תאגידים הפועלים בתחום האשראי החוץ בנקאי".

עמדות בנוגע לפשרות שהרשות הייתה

מעורבת בהגשתן

בשנת 2023 בחנה הרשות את הבקשות לאישור הסדרי פשרה שהוגשו בתובענות ייצוגיות בתחום דיני ניירות הערך ובתביעות נגזרות, והייתה מעורבת בהגשה של כ-16 עמדות הנוגעות להסדרי פשרה בתובענות, כאמור. 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 עם רשות ניירות ערך מצויות [באתר הרשות](#).

הליכים משפטיים אזרחיים שהרשות הביעה

בהם עמדה מקצועית

בשנת הדוח הביעה הרשות את עמדתה בפני בית המשפט בהליכים משפטיים שבהם ראתה חשיבות עקרונית או מיוחדת. לעיתים, הגיש היועץ המשפטי לממשלה או בא כוחו עמדות אלה, אך גם במקרים אלה השתתפה הרשות מהותית בעיצובן. ראו פירוט נוסף [באתר הרשות](#).

אסדרה ופיקוח

עריכת ביקורות

הביקורת היא אחד מאמצעי הפיקוח המשמשים את מחלקות הרשות בביצוע עבודתן; היא אמצעי משלים לפעילות הפיקוח השוטף שמבצעים הרפרנטים של מחלקות הפיקוח, וכלי חשוב בארגון כלי הפיקוח – המאפשר בחינה מעמיקה של ציוד הגופים המפוקחים להוראות הדין ולכללי האסדרה החלים עליהם, המגבירה את ההרתעה ואת רמת הציוד שלהם. נוסף לכך, הודות לביקורת מתאפשרת גם בחינה מעמיקה של התנהלות מפוקחים בתחום או בנושא מסוים, המסייעת לרשות לכתוב ולפרסם עמדות המכוונות את השוק לדרך הפעולה שהרשות רואה כראויה.

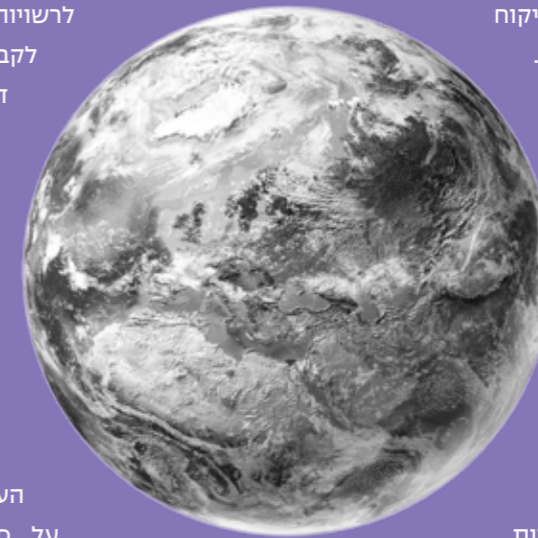
בשנת 2023 ביקרה מחלקת ביקורת והערכה, בשיתוף המחלקות המפקחות, תאגידים מדווחים, נאמנים לאיגרות חוב, את הבורסה לניירות ערך, מנהלי תיקי השקעות, חברי בורסה (שאינם בנקים) בנושאי איסור הלבנת הון, זירות סוחר לחשבון עצמי ועוד. בעקבות חלק מן הביקורות פורסמו, או יפורסמו בהמשך, דוחות ממצאי ביקורת או חוזרי תובנות שיכוונו את פעילות השוק.



שיתופי פעולה בינלאומיים באכיפה ובחילופי מידע

ומהימנות המתקבלות מרשויות חוץ, לצורך קבלת רישיונות וביצוע פעילויות עסקיות של גורמים ישראליים (או בעלי זיקה לישראל) בתחום הפיקוח של הרשויות הפונות. כמו כן, מטפלת המחלקה בבקשות כשירות ומהימנות הנדרשות מצד המחלקות השונות הנוגעות לפעילות גופים זרים בישראל.

בשנת 2023 טיפלה הרשות ב-22 בקשות סיוע שהגיעו מרשויות זרות, מתוכן חמש בקשות סיוע לקבלת מידע וסיוע בחיקורי דין; עשר בקשות לבדיקת כשירות ומהימנות; ושבע בקשות שונות אחרות. בשנה החולפת שלחה הרשות לרשויות זרות שתי בקשות סיוע לקבלת מידע ולסיוע בחיקורי דין; בקשה אחת לבדיקת כשירות ומהימנות; וכן בקשה אחת שונה, במסגרת סיוע וולונטרי לפי סעיף 13 למזכר ההבנות. בשנת 2023 המשיכה הרשות להשתתף בוועדת האכיפה של ארגון IOSCO. הנושאים העיקריים שעמדו השנה על סדר יומה של הוועדה הם פגיעות והונאות מקוונות; עידוד מדינות נוספות לחתום על מזכר ההבנות; התמודדות של רגולטורים שונים עם אכיפה בתחום הנכסים הקריפטוגרפיים; התמודדות של רגולטורים בנושא פרסום מיזמים בלתי מפוקחים על ידי חברות טכנולוגיה ורשתות חברתיות; ומקרי אכיפה ייחודיים שהתעוררו במדינות השונות בשנה החולפת.



בשנים האחרונות מנהלת הרשות מספר גדל והולך של חקירות וביירוטים מנהליים מול רשויות חוץ, המחייבים פעילות שוטפת של המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים, 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 IOSCO 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 בזירה הבינלאומית. המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים מרכזת, בשיתוף מחלקת החקירות, מודיעין ובקרת מסחר, 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 מזכר ההבנות. במקרים שבהם בקשת הסיוע היא מטעם רשות חוץ שאינה צד למזכר, מטופלות הבקשות באמצעות המחלקה הבינלאומית במשרד המשפטים, על פי חוק עזרה משפטית בין מדינות, התשנ"ח – 1998. נוסף לכך, מטפלת המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים גם בבקשות כשירות

פירוט ביקורות שבוצעו במהלך שנת 2023

מספר גופים מבוקרים	נושא הביקורת	סוגי הגופים המבוקרים
1	שיווק קרנות גידור	משווק השקעות
כ-20	התמודדות עם סיכוני סייבר - ביקורת מעקב	מנהלי תיקי השקעות
1	פיקוח על חברי הבורסה	בורסה לניירות ערך
4	איסור הלבנת הון - שימוש בחשבונות נאמנות	חברי בורסה שאינם בנקים
3	הפרשה לסיכוני אשראי	תאגידים מדווחים
3	מילוי תפקיד הנאמן	נאמנים לאג"ח
כ-470	גילויי סיכוני איכות הסביבה	תאגידים מדווחים
2	הפרשה לסיכוני אשראי	תאגידים מדווחים
1	המשכיות עסקית והתמודדות עם סיכוני סייבר	בית השקעות
4	הבטים טכנולוגיים בפעילות הזירות - ביקורת מעקב	זירות סוחר לחשבון עצמי
3	ממשל תאגידי וניהול סיכונים - ביקורת מעקב	בורסה לניירות ערך ומסלקות
2	בחינת פוטנציאל לניגוד עניינים	מנהלי תיקי השקעות
כ-10	שירותי איתותים ומסחר חברתי ללא רישיון	מיזמים לא מפוקחים

ביקורות שהחלו בשנים 2021-22 והסתיימו במהלך 2023

ביקורות שהחלו במהלך שנת 2023 (חלקן יסתיימו במהלך 2024)

טיפול בהשקעות לא מפוקחות

דיני ניירות ערך קובעים את המסגרת החוקית לפיקוח הרשות על גופים המציעים ניירות ערך לציבור, על גופים המנהלים השקעות עבור הציבור (השקעות משותפות, יעוץ וניהול תיקי השקעות) וכן על גורמים נוספים 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, כאמור, בדיני ניירות ערך. גורם המעוניין לפעול שלא תחת פיקוח הרשות חייב להכיר היטב קו תפר זה ולהקפיד על יישום הוראות הדין, כדי שלא יחצה אותו. מחלקת ביקורת והערכה

בוחנת אם פעילותם של מיזמים שונים, בתחומים הרלוונטיים לפיקוח הרשות, עולה בקנה אחד עם דיני ניירות ערך. אם פעילות מסוימת אינה עולה בקנה אחד עם דרישות הדין, מפעילה הרשות את סמכויותיה השונות ופועלת להפסקת ההפרה, ובמקרים הנדרשים - נוקטת הליכי אכיפה. בשנת 2023 בדקה מחלקת ביקורת והערכה, בשיתוף המחלקות המפקחות, עשרות רבות של מיזמים שונים, הוציאה מכתבי אזהרה במקרים שבהם נמצאו הפרות של דיני ניירות ערך ובמקרים המתאימים יזמה הליכי אכיפה, בשיתוף מחלקות האכיפה של הרשות.



חוק עקרונות האסדרה

בחודש נובמבר 2021 אושר בכנסת חוק עקרונות האסדרה, התשפ"ב-2021 (להלן: "חוק עקרונות האסדרה"), שבו נקבעו הוראות חוק שונות הנוגעות ליוזמות אסדרה חדשות ולתהליכים של הערכת השפעות האסדרה שיש לבצע בנוגע להן (Regulation Impact Assessment או RIA). הרשות גיבשה הנחיות ליישום הוראות החוק, אשר פורסמו באתר הרשות לקראת כניסתו לתוקף בחודש ינואר 2023. בשנת 2023 יישמה הרשות לראשונה את הוראות החוק ואת ההנחיות האמורות בנוגע לכל יוזמת חקיקה שקודמה.



קידום הוראה לפתיחת חשבון למסחר בניירות ערך באמצעות טכנולוגיה לזיהוי חזותי

בשנים האחרונות מתחזקת המגמה למעבר לביצוע תהליכים, פעולות ושירותים ציבוריים ופרטיים באופן דיגיטלי. חברי הבורסה שאינם בנקים רשאים לפתוח ללקוחות חשבונות מרחוק, ללא מפגש וללא קבלת מסמכי מקור, בתנאי שזהו חשבון ב'מערכת סגורה'. דהיינו, שהכספים, ניירות הערך והנכסים הפיננסיים מועברים מחשבון אחר של הלקוח לחשבון הנמצא אצל חבר הבורסה שאינו בנק, המתנהל בתאגיד בנקאי או אצל חבר בורסה אחר ('חשבון המקור'), כשלבסוף מוחזרים הכספים לחשבון המקור.

בחודש דצמבר 2022 פרסמה הרשות הוראה של יו"ר הרשות המאפשרת 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 ההוראה הוא צעד נוסף ליישום בפועל של המלצות הצוות המשותף לרשות התחרות ולרשות ניירות ערך, לעידוד התחרות בשוק הברוקראז'. בחודש נובמבר 2023, לאחר הליך בדיקת הבקשות שהוגשו, נתן יו"ר הרשות אישורים מכוח ההוראה לארבעה חברי בורסה.

תיקון ההיתר מכוח סעיף 49א לחוק ניירות ערך

סעיף 49א(א) שנחקק במסגרת תיקון 63 לחוק ניירות ערך, קובע איסור לפנות למשקיעים בישראל ולהציע להם שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות בורסה שאין לה רישיון בישראל. סעיף 49א(ב) מסמיך את יו"ר הרשות להתיר לאדם לפנות בהצעה למתן שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך המנוהלת בידי בורסה מחוץ לישראל, בתנאים שיקבע, אם מצא שאין בכך כדי לפגוע בענייניו של ציבור המשקיעים בישראל. לאחר תהליך של שיח עם הציבור ולאחר קבלת הערות הציבור לטיטוט תנאי ההיתר הכללי, קבע יו"ר הרשות את תנאי ההיתר הכללי, אשר פורסמו ב-27 בדצמבר 2018 באתר הרשות. בתנאי ההיתר הכללי נקבעו דרישות סף לגורמים המבקשים לעסוק בפעילות של פנייה למתן שירותי מסחר באמצעות בורסה שאין לה רישיון בישראל. בהתאם לכך, ניתנו עד כה היתרים לפי סעיף 49א לעשרה בנקים ישראלים ולחמישה חברי בורסה שאינם בנקים, ל-80 ברוקרים זרים, ל-28 בורסות זרות ול-34 בעלי רישיון, לפי חוק הייעוץ. רוב מקבלי ההיתר הגישו בקשה ונמצא שהם עומדים בתנאי ההיתר הכללי, ושבעה ממבקשי ההיתר קיבלו היתר ספציפי.³¹ בקובץ 'שאלות ותשובות' באתר הרשות הובהר כי האיסור לפעול ללא היתר חל על כל מי שפונה בהצעה למתן שירותי מסחר כמפורט בחוק, ובכלל זה על מי שפונה בהצעה למשקיעים בישראל במטרה לשווק שירותי מסחר שיינתנו על-ידי גוף אחר, שהוא בעל היתר לפי סעיף 49א. הובהר כי עובד של בעל היתר לפי סעיף 49א אינו נדרש בעצמו להיתר, אולם גורם חיצוני לבעל היתר לפי סעיף 49א המבקש לפנות למשקיעים בישראל, לא יהיה רשאי לפעול בלי שנכלל במפורש בהיתר. בסוף שנת 2022 פרסמה הרשות להערות ציבור

הצעה לתיקון תנאי ההיתר הכללי, שבה ביקשה להסדיר באופן רוחבי את התנאים אשר יחולו על בעלי היתר לפי סעיף 49א, הפונים גם למשקיעים שאינם כשירים באמצעות גורם חיצוני לבעל ההיתר. בהתאם להערות הציבור שהתקבלו הוכנסו שינויים בנוסח התיקון, כך שדרישות הפיקוח הנכללות בו יחולו על ברוקרים זרים הפועלים באמצעות יחיד או תאגיד שאינו עובד של בעל ההיתר, ואשר מקיים תקשורת עם משקיעים בישראל. כן הובהר, כי העברת פרטי לקוחות פוטנציאליים ("לידים") בלבד לבעל היתר, ממשווקים שאינם מקיימים כל תקשורת עם משקיעים בישראל בעל פה או בכתב, אינה מחייבת עמידה בתנאים אלה. נוסח ההיתר המתוקן פורסם באתר הרשות ב-13 בדצמבר 2023.

הצעה להרחבת רשימת העבירות הנלוות הקבועות בחוק ניירות ערך

כיום יש לרשות ניירות ערך סמכות לחקור עבירות בתחום שוק ההון, וביניהן עבירות דיווח, תרמית ומידע פנים. בהתאם להגדרת המונח 'עבירות ניירות ערך' בסעיף 1 לחוק ניירות ערך (להלן: **החוק**), יש לרשות סמכות לחקור, בין היתר, עבירות על פי חוק איסור הלבנת הון, וכן עבירות מסוימות בתחום המרמה, השחיתות ושיבוש עשיית משפט המנויות בחוק העונשין. הרשות מוסמכת לחקור עבירות אלה כאשר נלוות העבירות לעבירות הליבה שעליהן היא מופקדת, ורק כשיש חשד סביר לקיומה של אחת מעבירות הליבה. העבירות הנלוות כוללות, בין היתר, שוחד, קבלת דבר במרמה, הפרת אמונים ורישום כוזב במסמכי התאגיד. כאשר אין הסמכה כאמור, או במקרה של חשד לביצוע עבירות שאינן מנויות בסעיף 1 לחוק, נדרשת הרשות לקבל הסמכה מיוחדת משר המשפטים, לפי פקודת הפרוצדורה הפלילית (עדות), בכל תיק חקירה שבו עולים חשדות

31 ראו באתר הרשות מידע הנוגע לסעיף 49א (לרבות תנאי ההיתר הכללי, טבלת שאלות ותשובות, סיכום הערות הציבור שהתקבלו בטרם נקבעו תנאי ההיתר הכללי, ורשימת הגורמים שקיבלו היתר מן הרשות).

לביצוען. הרשות מקדמת הצעה להרחיב את רשימת העבירות הנלוות, ולהסמיכה לחקור גם חשדות לעבירות גנבה בידי מורשה, זיוף, תיווך בשוחד וקשירת קשר לביצוע פשע, לפי חוק העונשין, וכן עבירות שונות לפי חוק המחשבים, התשנ"ה-1995, אם הן נעברו בקשר עם עבירות הליבה, לפי החוק. הצורך בהרחבת הסמכות האמורה נובע מן העובדה שעבירות אלה מתבצעות לעיתים קרובות עם עבירות הליבה שבסמכות הרשות לחקור. כמו כן, בכל הנוגע לעבירת קשירת קשר לביצוע פשע ועבירות לפי חוק המחשבים, הרי שהוספתן נדרשת עקב התעצמות ההשפעה של הטכנולוגיה ומרחב הסייבר בשוק ההון ועל רקע הצפי כי ביצוען של עבירות אלה עם עבירות הליבה של הרשות עוד יגבר בעתיד. הרחבת הסמכות האמורה צפויה לייעל את הליכי החקירה של עבירות ניירות ערך ולמנוע פגיעה פוטנציאלית בחשודים, בשל הצורך לפצל את החקירה בין הגופים השונים. ההצעה האמורה פורסמה להערות ציבור באתר הרשות ואושרה במליאת הרשות בחודש מאי 2023, להמשך קידום הליך החקיקה.

הצעה לתיקוני חוק ותקנות בנושא הוכחת בעלות בניירות ערך

סוגיית הבעלות בניירות ערך והוכחת הבעלות עליהם מוסדרת כיום בכמה חוקים ותקנות שבהם נקבע כי בעל נייר ערך הוא מי שלזכותו רשום נייר הערך אצל חבר הבורסה. ההסדר האמור משקף את חלוקת התפקידים המסורתית בכל הנוגע לרישום הבעלות בנייר ערך, בשל ההנחה שאת רישום נייר הערך תמיד ינהלו חברי בורסה. הסדר הבעלות מעוגן בחוק החברות, בחוק ניירות ערך, בפקודת השותפויות [נוסח חדש], תשל"ה-1975, ובחוק השקעות משותפות. נוסף לאלה, קיימות תקנות שונות שהותקנו מכוח חוקים אלו הקובעות גם הן את הסדר הבעלות האמור. לאור התפתחות שוק ההון הישראלי והרחבת החשיפה לשווקים בינלאומיים, כמו גם היכרות עם הפרקטיקות הנהוגות בשווקים השונים, עלה הצורך להכיר

בגופים שעיסוקם הוא החזקת ניירות ערך בלבד, בלא מסחר בהם. כך, למשל, בכל הנוגע לפעילות הבורסה לניירות ערך בתל אביב גיבשה מסלקת הבורסה הגדרות, מאפיינים ותנאי כשירות לחבר מסלקה מסוג משתתף CSD (חבר משמורן) שאינו פועל כחבר בורסה, וכך בחודש ספטמבר 2019 קיבלה לראשונה מסלקת הבורסה חבר מסלקה שאינו חבר בורסה. עם זאת, חוק החברות, חוק ניירות ערך והחוקים הנוספים שצוינו, אינם מתייחסים למצב שבו חבר מסלקה שאינו חבר בורסה מחזיק בניירות ערך. יתר על כן, שימוש בטכנולוגיית DLT (רישום מבוזר) צפוי לאפשר בעתיד, בין היתר, שינוי בחלוקת התפקידים המסורתית בין הגופים השונים המשתתפים בשרשרת הרישום, הסליקה והמשמורת של ניירות ערך. בשווקים המבוססים על טכנולוגיית DLT עשויים המסלקה עצמה או גוף אחר שאינו חבר בורסה או מסלקה לנהל את רישום הבעלים הסופי בנייר הערך. לאור האמור, כדי לאפשר גמישות בהתאמת הדין הנוגע לבעלות בנייר ערך למציאות המשתנה מוצע להחליף בחוקים השונים שצוינו את המונח 'חבר בורסה' במונח 'משמורן', אשר יוגדר כחבר בורסה וחבר מסלקה. נוסף לכך, מוצע להסמיך את שר האוצר, בהתייעצות עם רשות ניירות ערך, לקבוע בעתיד עוד גופים שייכללו בהגדרה זו. ההצעה אושרה במליאת הרשות בחודש פברואר 2023, לצורך המשך קידום הליך החקיקה.

הפחתת אגרות רוחבית

בשנת 2021 חלה עלייה משמעותית ובלתי צפויה בהכנסותיה של רשות ניירות ערך, בין היתר לאור ההתאוששות ממשבר הקורונה שלוותה בגל הנפקות גדול בבורסה בתל אביב ובעלויות משמעותיות ביצירות בקרנות הנאמנות ובשווי הנכסים המנוהלים על ידן. לאור זאת, קידמה הרשות בהוראות שעה הפחתה באגרות השנתיות במטרה להשיב לגופים שהיא מפקחת עליהם עודפי גבייה שאינם נדרשים לצורך פעילותה. על פי הוראות השעה, חלה הפחתה באגרות השנתיות

לכלל הגורמים המשלמים אגרות לרשות בשיעור של 30% בשנים 2023 ו-2024, ושיעור של 15% בשנת 2025. הוראות שעה אלה החליפו את הוראות השעה שנקבעו בנושא הפחתת אגרות לשנים 2021-2023, כך ששיעור הפחתה עלה, וכן התארכה תקופת הפחתה. הוראות השעה אושרו בוועדות הכנסת בחודש יולי 2023.

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים) (תיקון), התשפ"ג-2023

מערכת המסחר למשקיעים מוסדיים (רצף מוסדיים) אשר החלה לפעול בבורסה בשנת 2004, הוקמה כמערכת למסחר בתעודות התחייבות (איגרות חוב) שלא הונפקו לציבור. הנגישות למסחר ברצף מוסדיים מתאפשרת באמצעות חברי בורסה רק למשקיעים כשירים, כגון גופים מוסדיים. בחודש מאי 2020 התירה הרשות הרחבה מסוימת במסחר ברצף המוסדיים, שנקבעה בתקנון הבורסה, כך שאפשר יהיה לרשום למסחר גם ניירות ערך שאינם תעודות התחייבות של תאגידים ושותפויות, שעיקר עיסוקם הוא בתחומים כמו מקרקעין ונדל"ן להשקעה (הותרו לתקופה מוגבלת); מחקר ופיתוח; ומתן פתרונות מימון לעסקים לרבות בתוכניות סיוע ממשלתיות. ככלל, מותר כיום למנהלי קרנות לקנות ולהחזיק ניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה. לצד זאת, רשאים מנהלי הקרנות להחזיק נכסים שאינם נסחרים (עד 10% משווי נכסי הקרן), כגון אופציות וחוזים עתידיים או איגרות חוב הרשומות ברצף המוסדיים, ובלבד שהתקיימו בהם התנאים הקבועים בתקנות השקעות משותפות בנאמנות) נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994 (להלן: **התקנות**). כדי לבחון את ההשפעה של הרחבת האפשרות לקנות ולהחזיק בקרנות נאמנות ניירות ערך הנסחרים ברצף המוסדיים מעבר למותר, בהתאם לתקנות, קבעה הרשות כבר כיום כללים בנושא זה בהוראה זמנית, מכוח סעיף 65א לחוק השקעות משותפות, שנכנסה לתוקף בחודש אוקטובר 2020 ופקעה

בחודש אפריל 2023 (לאחר שהארכה בשנה, ולזמן המרבי לפי החוק). כיוון שבזמן שחלף מיום תחילת ההוראה הזמנית לא זוהתה התפתחות היוצרת סיכון מוגבר לציבור המשקיעים כתוצאה מהרחבת האפשרות לרכישת ניירות ערך הנסחרים ברצף המוסדיים לסוגי ניירות ערך חדשים, אישרה מליאת הרשות לעגן את הכללים שנקבעו בהוראה הזמנית בתקנות קבועות, כך שמנהלי קרנות נאמנות יוכלו להרחיב את היצע ניירות הערך שהם רשאים לקנות ולהחזיק בעד הקרנות שבניהולם, תוך התחשבות במאפיינים ובסיכונים הנובעים מפעילות זו ברצף המוסדיים. בתיקון מוצע להחליף את תנאי הסף של החוקת איגרות החוב הנסחרות ברצף המוסדיים בהגבלות כמותיות, שיחולו על כל ניירות הערך הנסחרים בו. כמו כן, התקנות המוצעות קובעות כי לא תתאפשר החזקה של ניירות ערך הנסחרים ברצף המוסדיים בקרנות מחקות ובקרנות כספיות, בגלל פעילותן הייחודית. טיטוטת התקנות פורסמה בחודש יולי 2023 באתר החקיקה הממשלתי להמשך קידום הליך החקיקה.

הצעה לתיקון תחולת דיני ניירות ערך בנוגע לנכסים דיגיטליים

בשנים האחרונות התפתח בעולם ובישראל מעין שוק הון אלטרנטיבי של מוצרי השקעה ומתווכים בהשקעות המציעים לציבור מוצרים פיננסיים חדשים המבוססים על טכנולוגיות מתקדמות, בהם נכסים דיגיטליים (Digital Assets). נכסים אלו מבוססים על טכנולוגיות רישום מבוזר (DLT), כדוגמת בלוקצ'יין, או על טכנולוגיות אחרות, כדי לייצג דיגיטלית העברה ואחסון של זכויות מסוגים שונים. בניגוד לעולם ההשקעות המסורתי, שוק זה פועל בהיעדר אסדרה ופיקוח. לצד ההזדמנויות שמייצרים נכסים אלה והטכנולוגיה שבבסיסם, השקעה של הציבור בנכסים דיגיטליים חושפת גם לסיכונים גבוהים. המורכבות הטכנולוגית ופערי המידע בין הגורמים המציעים את הנכסים או השירותים הקשורים אליהם לבין הידע וההבנה של הציבור הרחב, לצד היעדר אסדרה כוללת, מגבירים את הסיכונים בפעילות זו – החלטות שאינן

מודעות, הטעיית משקיעים, מניפולציות במסחר ותרמיות. כפי שנותח בהרחבה בדוח שפרסמה בחודש מרץ 2019 הוועדה שהוקמה ברשות ניירות ערך לבחינת האסדרה של הנפקת מטבעות קריפטוגרפיים לציבור, כבר היום עשויה הפעילות בנכסים דיגיטליים להיות כפופה לתחולת דיני ניירות ערך. במקרים אלה יחולו האסדרה והפיקוח על הצעה של ניירות ערך לציבור בישראל (דוגמת הנפקות של ICOs): מסחר בבורסות וזירות סוחר; קרנות נאמנות; ומתווכים פיננסיים, כמו מנהלי תיקים ויועצי השקעות. אולם יש מקרים שבהם נכסים דיגיטליים אינם נכללים בגדרי חוקי ניירות ערך כפי שהם מנוסחים כיום, בשל מאפייניהם. במצב זה עלול הציבור הרחב להשקיע בנכסים דיגיטליים שלא תחת אסדרה ופיקוח מתאימים. בדוח שפרסם אגף הכלכלנית הראשית של משרד האוצר – דוח אסדרת תחום הנכסים הדיגיטליים – מפת דרכים למדיניות³² – שהוכן בהשתתפות כלל המאסדרים הפיננסיים, בהם רשות ניירות ערך, הומלץ לתקן גם את חוקי ניירות ערך, תוך גילוי גמישות לשינוי הכללים, כך שיתאימו להשקעות מסוג זה, שהן בעלות מאפיינים ייחודיים וטבען דינמי ומשתנה. לאור האמור, מקדמת הרשות תיקוני חקיקה להתאמות הנדרשות להטמעה בתחום הנכסים הדיגיטליים בדיני ניירות ערך. תחולת הדינים הרלוונטיים מתייחסת להצעה לציבור, להפעלת בורסות, למסלולות, ליעוץ ולשיווק השקעות, לניהול תיקים ולקרנות נאמנות. תיקוני החקיקה נועדו לייצר ודאות בנוגע לפיקוח על נכסים אלה, ולהחיל את דיני ניירות ערך על פעילותם של מתווכים בנכסים דיגיטליים הנרכשים למטרות השקעה, וכאשר יש צורך בכך. ההצעה פורסמה להערות ציבור באתר הרשות ולאחר מכן אושרה במליאת הרשות בחודש אוגוסט 2023, לשם המשך קידום הליך החקיקה

נותני שירותי מידע פיננסי

חוק שירות מידע פיננסי אשר נכנס לתוקף בחודש יוני 2022, הסמיך את הרשות להעניק רישיונות למתן שירות מידע פיננסי לתאגידים העומדים בדרישות הקבועות בו, ולפקח על בעלי רישיון. במסגרת החוק, בעל רישיון למתן שירות מידע פיננסי אשר קיבל את הסכמתו המפורשת של הלקוח, אוסף מידע על אודות הפעילות הפיננסית של הלקוח המתנהלת בגופים פיננסיים שמהם הוא מקבל שירות פיננסי (להלן: מקורות מידע), כדוגמת תנועות (זיכויים וחובים) בחשבון התשלומים (עובר ושב) של הלקוח ועלות ניהול החשבון של הלקוח (דמי ניהול חשבון); מידע על אודות האשראי של הלקוח, ובכלל זה סך האשראי שהלקוח נטל והריביות שהוא משלם בעבורו; מידע על החסכונות של הלקוח, ובכלל זה היקף החיסכון של הלקוח והריביות שהוא מקבל בעבורו; ומידע על תיק ניירות הערך שמחזיק הלקוח והעמלות שהוא משלם בעבור פעולות קנייה ומכירה שלהם. במסגרת שירות מידע פיננסי יכול בעל רישיון להציע ללקוחות שירותים שונים. לדוגמה, ריכוז מידע פיננסי ממקורות מידע פיננסי שונים; השוואת עלויות; העברת מידע לגופים פיננסיים לשם קבלת הצעות להתקשרות של הלקוח לשירותים פיננסיים שאותם הלקוח צורך או מבקש לצרוך (כלומר, הצעות מחיר מתחרות) או לשם סיוע בהתקשרות עימם; ויעוץ בנוגע להתנהלות הכלכלית של הלקוח.

מיום כניסת החוק לתוקף ועד ל-31 בדצמבר 2023 העניקה רשות ניירות ערך 17 רישיונות לחברות הנותנות שירותי מידע פיננסי³³.

הסדרת העיסוק בשירותי תשלום וייזום תשלום

חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום וייזום תשלום, התשפ"ג-2023 (להלן: **חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום**) אשר פורסם ברשומות ב־6 ביוני 2023 וייכנס לתוקף בחודש יוני 2024, מסמיך את רשות ניירות ערך להעניק רישיונות ולפקח על חברות אשר עוסקות בשירותי תשלום חוץ בנקאיים. מטרתו של החוק היא לעודד את התחרות בשוק שירותי התשלום באמצעות מתן אפשרות לגורמים חוץ בנקאיים להיכנס לתחום זה ולהתפתח בו, תוך שמירה על עניינם של הלקוחות. עקרונות האסדרה אשר נקבעו בחוק מבוססים, בהתאמות הנדרשות, על שתי הדירקטיבות האירופאיות המסדירות פעילויות תשלום באירופה – ה־"Payment Services Directive" PSD2 וה־"EMD – Electronic Money Directive" (להלן: **האסדרה האירופאית**). השירותים אשר מוסדרים במסגרת החוק ואשר יחייבו מתן רישיון מאת הרשות הם: הנפקה של אמצעי תשלום; סליקה של פעולת תשלום; ניהול חשבון תשלום – שלושתם שירותי תשלום קלסיים. נוסף לכך, מאפשר החוק שני סוגים חדשים ומתקדמים של שירותים טכנולוגיים שהם ייזום מתקדם וייזום בסיסי, שיאפשרו ביצוע קל ונוח של העברות בנקאיות, שיאפשר לייצר חלופה תחרותית לשימוש בכרטיסי אשראי לצורך ביצוע תשלומים לבתי עסק. החוק קובע את הדרישות לקבלת רישיון מאת הרשות, כגון הון עצמי מספק, עמידה בדרישות טכנולוגיות, דרישות אבטחת מידע וניהול סיכונים והגשת תוכנית עסקית. כמו כן, מסדיר החוק את החובות השוטפות שיחולו על בעלי רישיון, ובראשן שמירה והגנה על כספי הלקוחות. בדומה לכל חוקי ניירות ערך שבסמכות הרשות, גם חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום כולל סמכויות פיקוח, ביקורת ואכיפה על בעלי הרישיון, ובפרט יישום מנגנון של הטלת עיצום כספי, אכיפה מנהלית ואכיפה פלילית. עוד יצוין כי החוק קובע את גבולות הרישוי

והפיקוח בין שלושת הרגולטורים הפיננסיים בתחום שירותי התשלום. ככלל, על נותני שירותי תשלום חדשים תפקח רשות ניירות ערך. בנוגע לפעילות קיימת – חלק מן הגופים המספקים כיום שירותי תשלום ומחזיקים ברישיון של נותן שירות בנכס פיננסי – היו עד כה תחת הפיקוח של רשות שוק ההון (מכוח דרישות חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום), גופים אלו יידרשו לקבל רישיון מאת הרשות, ולעבור לפיקוחה לאחר שייכנס החוק לתוקפו ובהתאם לתקופת המעבר שנקבעה בו. נוסף לכך, גם גופים אחרים המספקים כיום שירותי תשלום מסוג סליקה תחת רישיון סולק ונמצאים תחת פיקוח בנק ישראל יידרשו לרישוי ולפיקוח הרשות לאחר כניסת החוק לתוקפו. במסגרת חוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום, הוסמכה הרשות לקבוע הוראות לבעלי רישיון למתן שירותי תשלום ולייזום תשלומים המוסדרים בחוק, כדי להבטיח את עמידת בעלי הרישיון בדרישות החוק וכדי לפקח ביעילות על פעילותם. בהתאם לכך ולמועדים הנקובים בחוק, פרסמה הרשות בשנת 2023 כמה הצעות לצווים ולהוראות המפרטות את תוכן האסדרה ואת הדרישות אשר יחולו על בעלי רישיון שירות תשלום:

- **ב־27 בדצמבר 2023** פורסמה להערת ציבור באתר הרשות הצעת הוראה לחברות תשלומים, לבעלי רישיון ייזום בסיסי ולבעלי רישיון שירות מידע פיננסי בנושא הון עצמי, ביטוח או בטוחה אחרת. דרישות ההון העצמי הקבועות בהוראה זו נועדו להבטיח את יציבותם ואת התנהלותם התקינה של חברת תשלומים ושל בעלי הרישיון או האישור לייזום בסיסי, לצורך קיום החובות המוטלות עליהם מכוח החוק והתחייבויותיהם כלפי לקוחותיהם, גם במצבי קיצון, וכן לשמש כרית ביטחון שממנה ניתן יהיה להיפרע במקרה של התממשות הסיכונים הנלווים לפעילותם. בעיקר נועדו דרישות אלו לצמצם את ההסתברות כי בעלי הרישיון יהיו חדלי פירעון, על כל המשתמע מכך, ולהביא לכך שבמידת הצורך יתאפשר לבעלי הרישיון לסגור את עסקיהם באופן מסודר ותקין.

32 **דוח אסדרת תחום הנכסים הדיגיטליים – מפת דרכים למדיניות**, אגף הכלכלנית הראשית, משרד האוצר.
33 לרשימת נותני שירות מידע פיננסי ראו **באתר הרשות**.

הקלות לתאגידים המדווחים בתקופת מלחמת חרבות ברזל

המלחמה שפרצה בחודש אוקטובר 2023 השפיעה על פעילותם העסקית של תאגידים מדווחים הפועלים בענפים עסקיים מגוונים. פעילותם של תאגידים הנמנים עם סקטורים במעגלי חשיפה ישירים ועקיפים למלחמה, ביניהם מלונאות ותיירות, תעופה, נדל"ן יזמי, ליסינג ופיננסיים, חוו פגיעה עסקית שבאה לידי ביטוי בדיווחיהם לציבור. בחודשים שלאחר תחילת המלחמה פרסמו עשרות רבות של תאגידים מדווחים הפועלים בסקטורים עסקיים מגוונים, דיווחים מידיים על אודות ההשפעות של מצב המלחמה על פעילותם העסקית, ועוד רבים פירטו על השפעת המלחמה בדיווחיהם העיתיים. בחלק מן הדיווחים נכללו אומדנים כמותיים של ההשפעה הנוכחית והצפויה של אירועי המלחמה על תוצאות הפעילות העסקית. כדי לסייע לתאגידים המדווחים להתמודד היטב עם האתגרים השונים, כמו שמירה על רצף התפקוד, התפעול ומיקוד המשאבים במשימות ובאתגרים העסקיים, ובמקביל גם כדי לספק לציבור המשקיעים מידע כמותי, איכותי ואינפורמטיבי להבנת השפעות המלחמה על הפעילות העסקית של התאגידים, קידמה הרשות שורה של הקלות במישור ההתמודדות עם קשיים תפעוליים אפשריים בנוגע לעמידה בלוחות הזמנים הרגולטוריים, וכן פעלה לפרסם הודעות, בהירות ודגשים בדיווח, כמובא להלן:

1. ארכה במועד פרסום הדוח לרבעון שלישי

2023 (אוקטובר 2023)

הרשות אישרה לתאגידים המדווחים ארכה בת חודש ימים במועד הגשת הדוח לרבעון השלישי לשנת 2023, כך שמועד פרסומו נדחה ללא יאחר מ־31 בדצמבר 2023 (חלף 30 בנובמבר 2023). חברות אשר בחרו ליישם את הארכה שניתנה, נדרשו לפרסם דוח מידי למשקיעים על החלטתם ליישמה.

2. ארכה לתוקפם של תשקיפי מדף (אוקטובר 2023 וינואר 2024)

רשות ניירות ערך ומשרד המשפטים גיבשו הקלה שלפיה הוארכה תקופת תוקפם של תשקיפי מדף הפוקעים בין 7 באוקטובר 2023 ל־7 בינואר 2024, בשלושה חודשים נוספים שבמהלכם ניתן יהיה להמשיך להשתמש בתשקיפי המדף. הארכה ניתנה במסגרת אישור חוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראת שעה – חרבות ברזל) (אישורים רגולטוריים, עיצומים כספיים ובדיקות מתקני

- **ב־10 בדצמבר 2023** פורסמה רשימת הנסיבות בנוגע לפגם במהימנות – הרשימה תחול על חברות תשלומים ועל בעלי רישיון לייזום תשלום בסיסי, בדומה להחלטה על יתר הגורמים שעליהם מפקחת הרשות, על בעלי שליטה ועל נושאי משרה בכירה בכל אחד מהם, בנוגע לביטול או להתליה של הרישיון או ההיתר, לפי העניין.
- **ב־30 בנובמבר 2023** פורסמו להערות ציבור באתר הרשות תקנות הפטור וצו לתיקון חלק ב' לתוספת השביעית – ההצעה כוללת שני דברי חקיקה העוסקים בגבולות הרישיון של חברת תשלומים מוזויות שונות. טיוטות התקנות והצו פורסמו באתר החקיקה הממשלתי ב־4 בינואר 2024. תכלית התיקונים היא כדלקמן:
 1. תקנות מכוח סעיף 3(א)(6) לחוק יפטרו נותני שירותי תשלום מרישיון בגין פעילות התשלום שלהם, בשל אופי השירות, היקפו המצומצם, הסכום המוגבל, מספר לקוחות קטן או מספר עסקאות קטן, כפי שייקבע בתקנות. מטרת הפטור היא לאפשר את כניסתם של גופים חדשים לתחום, תוך הגברת התחרות לצד הימנעות מהטלת נטל גבוה מדי של חובת רישוי וחובות שוטפות עבור פעילות תשלום מוגבלת בהיקפה או באופייה, שהסיכונים הנובעים ממנה הם מצומצמים. פטור כאמור קיים באופן דומה גם בדירקטיבת ה־PSD2. לפי החוק³⁴, על שר האוצר להניח על שולחן ועדת הכלכלה את התקנות והצו האמורים תוך עשרה חודשים ממועד אישור החוק, דהיינו עד חודש אפריל 2024.
 2. צו מכוח סעיף 160(ו) לחוק המתקן את חלק ב' לתוספת השביעית לחוק, שמטרתו לקבוע שירותים שמספקת חברת התשלומים אשר אינם דורשים קבלת רישיון למתן שירות בנכס פיננסי, מכוח חוק הפיקוח על שירותים

34 סעיף 82 לחוק הסדרת העיסוק בשירותי תשלום.

35 הוראות שמירה על כספי הלקוחות; כללים להגשת הבקשה לרישיון; הוראות אבטחת מידע, ניהול סיכונים והגנת סייבר, שבהן נדרש בעל רישיון הוראה המפרטת את הדרישות בתחומי אבטחת מידע, הגנת פרטיות הלקוחות, ניהול סיכונים והגנת סייבר, שבהן נדרש בעל רישיון לעמוד לצורך פעילותו; הוראות דיווח; כללים להגשת הודעה לגופים פטורים; חוזר זיהוי לקוחות מוקוון, מכוח צו איסור הלבנת הון.

ג), התשפ"ד–2023. בהמשך להקלה זו גובשה הקלת המשך שלפיה הוארכה תקופת התוקף של תשקיפי המדף הפוקעים בין 7 באוקטובר 2023 ל־7 באפריל 2024, בשישה חודשים שבמהלכם ניתן יהיה להמשיך להשתמש בתשקיפי המדף.

3. ניהול ישיבות דירקטוריון ואספות כלליות

מרחוק (אוקטובר 2023)

פורסמה הבהרה שלפיה אין מניעה חוקית, על פי חוק ניירות ערך וחוק החברות, לקיים אספות כלליות של בעלי מניות, מחזיקי איגרות חוב וישיבות דירקטוריון וועדותיו באמצעי תקשורת וללא נוכחות פיזית, ובלבד שכל המשתתפים יכולים לשמוע זה את זה בו בזמן.

4. גישה מחו"ל לאתר הדיווח ולמערכת

ההצבעות האלקטרונית (אוקטובר 2023)

פורסמה הודעה בנושא פעילות הרשות לחיזוק ההגנות על מערכות המידע ותשתיות המחשוב שלה במרחב האינטרנטי בתקופת המלחמה, וכי פעולות אלה עשויות לכלול גם

הטלת הגבלות זמניות של יכולת הגישה מחו"ל למערכות הרשות. בכלל זה, גישה של גורמים מפוקחים לאתר הדיווח וכן הגבלות זמניות של יכולת הגישה מחו"ל של מחזיקי ניירות ערך למערכת ההצבעות האלקטרונית. בהודעה הובהר כי הגבלות אלה אינן משפיעות על אתר ההפצה (מגנ"א) ופורסמו הנחיות לתאגידיים ולמחזיקי ניירות ערך כיצד לפעול אם הם נתקלים בבעיות גישה.

5. דגשים לתאגידיים המדווחים בדבר גילוי על

השפעות מלחמת חרבות ברזל (נובמבר 2023)

סגל הרשות פרסם מסמך דגשים וקווים מנחים הנוגעים לגילוי הנדרש בעת פרסום הדוח לרבעון השלישי לשנת 2023, וכן בדיווחים המידיים, על השפעת אירועי המלחמה על הפעילות העסקית של התאגידיים המדווחים. מטרת הפרסום הייתה לסייע לתאגידיים להתמקד בנושאים שבהם הם נדרשים להעביר לציבור המשקיעים מידע שימושי, מדויק ובזמן אמת על השפעות מצב המלחמה – בדיווחים המידיים, במידע הענפי ובמצב העסקי מימוני שעתיד להתפרסם בדוח לרבעון השלישי לשנת 2023 – כדי לספק ודאות גדולה יותר וכן להבטיח שמירה על סטנדרט גבוה של גילוי עדכני ואיכותי לטובת ציבור.

בדגש על הדיווחים המידיים פורסמו הבהרות הנוגעות לחשיבות פרסום הדיווחים לגבי השפעות מצב המלחמה על פעילותם העסקית של תאגידיים מדווחים ועל תאגידיים שפעילותם העסקית מושפעת או עלולה להיות מושפעת מכך מהותית. על תאגידיים אלה להקפיד שיינתן למשקיעים מידע אינפורמטיבי ועדכני המשלב מידע כמותי, לצד ניתוח איכותי של ההשפעות המרכזיות של אירועי המלחמה על הפעילות העסקית ושל מידת השפעה על הרצף התפעולי ועל המצב המימוני.

בדגשים לקראת פרסום הדוח לרבעון השלישי לשנת 2023 התבקשו התאגידיים לבחון את הצורך לכלול בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון התייחסות לאירועי המלחמה

שיש להם השפעה מהותית על המצב הכספי, על הנכסים, על תוצאות הפעילות, על יכולת השמירה על רצף תפעולי ותפקודי, על מצבת העובדים, על ניתוח המצב הפיננסי ועל עסק חי – לרבות בחינת הנוזלות, האיתנות הפיננסית, מקורות המימון העומדים לרשות התאגיד ויכולתו לעמוד בפירעון התחייבויותיו (תוך פירוט עיקרי הנחות המפתח, שיקול הדעת שהופעל והתרחישים השונים שהובאו בחשבון, ואשר עומדים בבסיס הערכות התאגיד בנוגע ליכולת הפירעון).

כמו כן, התבקשו התאגידיים לספק בדוחות מידע כמותי ואיכותי בנוגע לאירועי המלחמה שיש להם השפעה מהותית על פעילות התאגיד, בהתאם לענף שבו פועל התאגיד. על המידע לכלול הסבר על המגמות המתפתחות והצפויות, להערכת התאגיד, וכן על התוכניות ועל הפעולות שנקט התאגיד או שבכוונתו לנקוט כדי להתמודד עם השפעות אלה.

במסמך נכללו כמה דוגמאות לגילוי המתבקש, בהתאם לענפים המרכזיים: נדל"ן יזמי, מלונאות, תשתיות וקבלנות ביצוע, תעופה, תיירות, קמעונאות ועוד.

6. הבהרות בקשר לפרסום תזמ"ז חזוי וצירוף

הערכות שווי (נובמבר 2023)

פורסמו שאלות ותשובות לשם הבהרת הדין הקיים בשני נושאים: הבהרה הראשונה עסקה במתן האפשרות לתאגידיים הנדרשים לפרסם תזמ"ז חזוי עקב קיומם של סימני אזהרה, ולכלול בגילוי גם ניתוחי רגישות על אודות ההנחות המרכזיות העומדות בבסיס התזמ"ז החזוי בנוגע למשתנים שאינם תלויי שוק.

הבהרה דומה פורסמה בעת משבר הקורונה. הבהרה השנייה התייחסה להקלה שניתנה באפשרות סתירת המבחנים הכמותיים בצירוף הערכת השווי, כאשר היא מעל 10% מסך נכסי התאגיד, אך ניתוח של כל שינוי אפשרי באופן סביר בהנחות המפתח ששימשו לקביעת הסכום ברההשבה של היחידה מניבת המזומנים, אם הוא מוביל למסקנה שלא הייתה מוכרת ירידת ערך מהותית מאוד.

7. ארכה לרכזי הצעה למשך תקופת ההגשה

(נובמבר 2023)

הרשות אישרה לרכזי הצעה להאריך את תקופת ההגשה שנקבעה בהצעות שהם פרסמו, למשך 60 ימים נוספים מתום תקופת ההגשה הנקובה בהצעה. בנוגע להצעות שמועד פרסומן היה עובר ל-7 באוקטובר 2023, ונכון ל-12 בנובמבר 2023 טרם הסתיימה בהן תקופת ההגשה הנקובה בהצעה, ובכפוף לכך שרכזי הצעה אשר יחליט על יישום ההארכה ייזום פנייה לחברות המציעות ויבדוק אם נדרש עדכון מידע מהותי של המסמכים והמידע אשר צורפו להצעה. רכזי הצעה אשר בחרו ליישם את הארכה נדרשו להוציא עדכון מידי בנושא לרשות, וליידע את המזמינים שנענו להצעה בדבר עדכון תום תקופת ההגשה הנקובה בהצעה ובדבר עדכון המידע.

8. דחיית מועד פקיעת אישורים בהתאם לחוק

החברות (נובמבר 2023)

רשות ניירות ערך ומשרד המשפטים גיבשו הקלות המתייחסות להוראות חוק החברות כדי להקל על תאגידיים מדווחים בתקופת המלחמה. ההקלות התייחסו להארכת תקופות ומועדים הקבועים בחוק החברות, ובהם הארכת תקופת כהונה של דירקטורים חיצוניים ודירקטורים בלתי תלויים שכהונתם פוקעת בין 7 באוקטובר 2023 ל-7 בינואר 2024 (להלן: התקופה הקובעת), בשלושה חודשים נוספים; דחיית המועד האחרון לכינוס אספה שנתית שחלה בתקופה הקובעת, בעד שלושה חודשים נוספים; הארכת תקופות של עסקאות או החלטות שנקצבו מכוח חוק החברות, כגון אישור כפל כהונת יו"ר ומנכ"ל, אישור מדיניות תגמול, אישור עסקאות בעלי שליטה – אם מועד סיומם חל בתקופה הקובעת, בעד שלושה חודשים נוספים.

ההקלות אושרו בחוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראת שעה – חרבות ברזל) (החלטות מנהליות ופעולות מול רשות ציבורית, אומנה לילדים, תאגידיים וגופים ציבוריים, בתי דין מנהליים ותכנון ובנייה), התשפ"ד-2023.

9. מכתב מנהלת המחלקה – דגשים לדוח לשנת

2023 ולפעילות הצפויה של המחלקה בשנת

2024 (ינואר 2024)

סגל הרשות פרסם מסמך הכולל דגשים בנושאי גילוי ודיווח כספי לקראת פרסום הדוחות לשנת 2023 ושורה של דגשים בנושאים שבהם עתידה מחלקת תאגידיים להתמקד לקראת הדיווחים שצפויים להתפרסם במהלך שנת 2024 על ידי התאגידיים המדווחים. המסמך מתייחס בעיקר לנושאים שהתעוררו בעקבות השפעת המלחמה על פעילותם העסקית של התאגידיים המדווחים וכולל בין השאר את הדגשים הבאים: החשיבות בהכללת הסברים מפורטים ומועילים בדו"ח הדירקטוריון בקשר להשפעות המלחמה; הזהירות הנדרשת בעת מדידת פריטים בדוחות הכספיים שמדידתם מתבססת על אומדנים (כדוגמת בחינת ירידת ערך ומדידת שווי הוגן נדל"ן להשקעה), ניתוח הנחת העסק החי, טיפול חשבונאי בסוגיות חכירה והיוון עלויות אשראי. חלקו השני של המסמך פורסם גם את הנושאים אשר צפויים לעמוד במוקד הפיקוח של מחלקת תאגידיים בשנת 2024, ביניהם: דיווחים מידיים אודות אירועים או עניינים מהותיים; החשיבות להימנע מדיווחים חלקיים ובעלי תוכן שיווקי; פרסום בזמן אמת של אירועי אשראי בר דיווח; דיווחים על רכישות נכסים מהותיים; ופעילות צפויה של מחלקת ביקורת והערכה בנושאים תאגידיים.

ענף אשראי חוץ בנקאי

כחלק מן הפיקוח השוטף על סקטורים מרכזיים בשוק ההון, ובתגובה לאירועים שהתרחשו בשנים 2022–2023 בחברות הפועלות בסקטור האשראי החוץ בנקאי, החליט סגל הרשות לרכז מאמץ אסדרה מיוחד בפיקוח מוגבר על החברות, באסדרת הגילוי בענף זה וכן בבחינת נאותות הדיווח הכספי של החברות בענף (כל אלו, לצד פעילות האכיפה של הרשות). האמור קיבל משנה תוקף בשנת 2023, נוכח סביבת הריבית המאתגרת ומלחמת חרבות ברזל. סדרת הפעולות שתפורט להלן ופעולות נוספות מול חברות ספציפיות, נועדו לשיפור איכות הדיווח של החברות בענף ולהגביר את השמירה על ענייניו של ציבור המשקיעים בחברות אלו:

עמדת סגל 9-13: הבהרות בעניין אופן מדידת הפסדי אשראי בדוחות הכספיים של תאגידים

בתחום אשראי חוץ בנקאי (יולי 2023)

בשל קצב עליית הריבית בשנה החולפת והצפי להתייצבותה ברמה גבוהה משמעותית מוז ששררה בשנים האחרונות, וכן בעקבות ליקויים שנמצאו בכמה מקרים, בפרט בנוגע לנושא של גלגול חובות, החליט סגל הרשות לפרסם כמה הבהרות הנוגעות למדידת הפסדי אשראי וגילויים הניתנים בדוחות של חברות אשראי חוץ בנקאי. איכות תיק האשראי של החברות הוא פרמטר מכריע ביכולת לנתח אותן מדי רבעון בהיבטים של צמיחה, נזילות, חשיפה לסיכון אשראי וכיוצא בזה. בעמדה התייחס סגל הרשות לכך שבעת הזאת, של עליית ריבית כאמור, בלתי סביר להשתמש בניסיון העבר בנוגע להפסדי אשראי בלי לבצע התאמות משמעותיות לתנאים הכלכליים השוררים כיום. כמו כן, הבהיר הסגל כי פריסת חוב או גלגול שיק הנוגע לחוב מסוים הם אינדיקציה לעלייה בסיכון האשראי של החייב, אשר אמורה לבוא לידי ביטוי בשיעור ההפרשה להפסדי אשראי בגינו.

ביקורת בתחום הפסדי אשראי בחברות אשראי

חוץ בנקאי

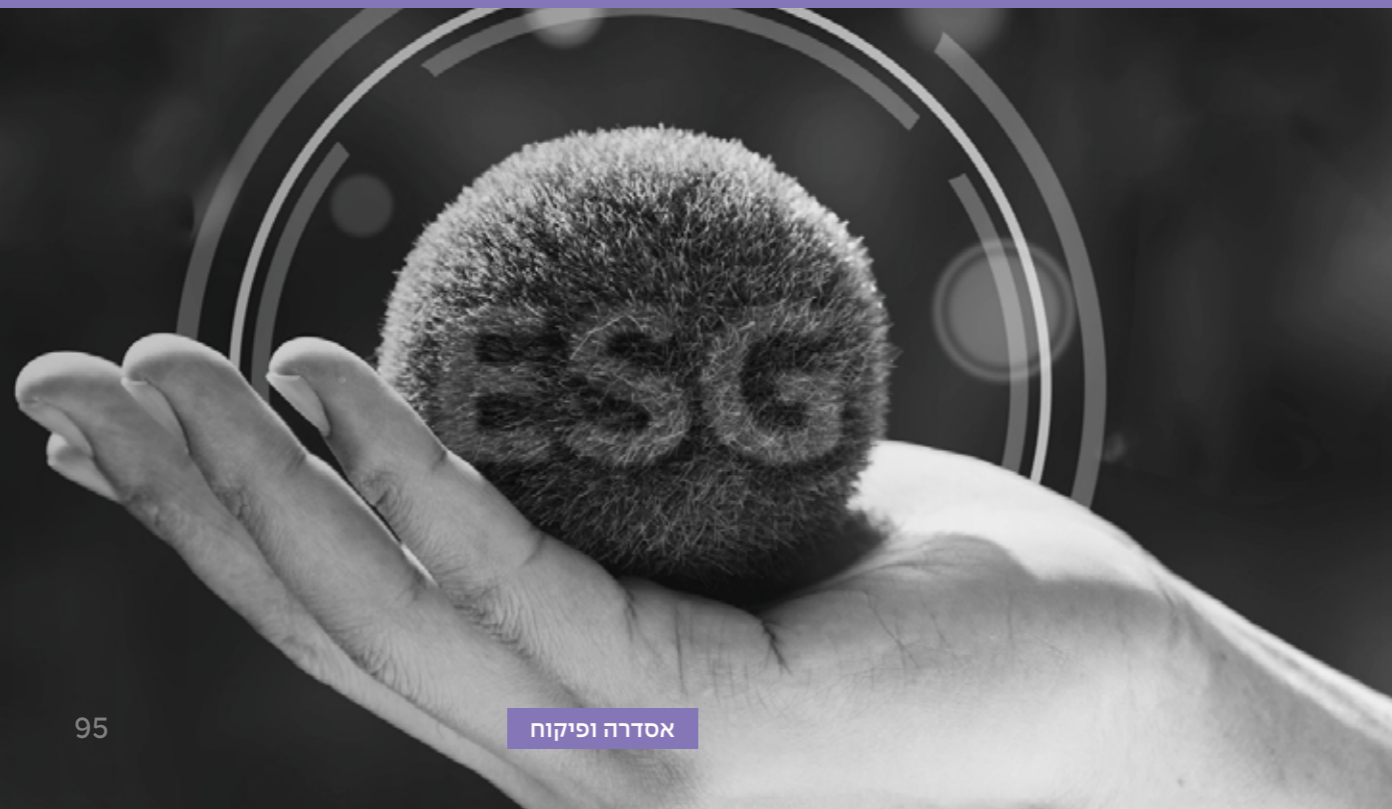
מחלקת תאגידים, בשיתוף עם מחלקת הביקורת, החלה בשנת 2022 בבדיקה מעמיקה של מכלול ההיבטים הקשורים להכרה ולמדידה של הפסדי אשראי במסגרת ביקורת רוחב בכמה חברות בענף האשראי החוץ בנקאי. הבדיקה כוללת גם בחינה של נאותות המתודולוגיה המיושמת למדידת הפסדי האשראי ושל נאותות הגילוי שניתן למשקיעים על אודות תיק האשראי, מאפייניו וגיוול ימי הלקוחות. הבדיקה, כאמור, תוכננה מבעוד מועד על רקע ההחרפה שחלה בכושר החזר של לקוחות בשל משבר הקורונה, וחשיבותה התגברה בשל עליית הריבית המתמשכת בשנת 2022. הביקורת נמשכה גם במהלך שנת 2023. להרחבה ראו פרק הביקורת שמבצעת מחלקת הביקורת.

גילוי על היבטי ESG

בשנת 2021 פרסמה הרשות את המלצותיה על אודות הגילוי הרצוי מצד החברות הציבוריות בנוגע לאחריות תאגידית ולסיכונים ESG. ההמלצות כללו, בין היתר, קריאה לדיווח וולונטרי על היבטי ESG, תוך שימוש בקריטריונים בינלאומיים מקובלים, דוגמת GRI או SASB. בשנת 2023 המשיכו נציגי הרשות להשתתף בפורומים שונים שתכליתם קידום תחום ה-ESG ופרסום דוחות. כך, למשל, השתתפו נציגי הרשות בדיונים בין-משרדיים בהובלת המשרד להגנת הסביבה, לשם פיתוח סיווג לפי מאפיינים (טקסונומיה) ישראלי שבאמצעותו אפשר יהיה לסווג פעילויות במשק כירוקות או כלא ירוקות, על בסיס עמידתן בקריטריונים מוגדרים. נוסף לכך, בשנה החולפת המשיכה הרשות לפעול לעידוד חברות ציבוריות אשר מגישות דוחות אחריות תאגידית על בסיס קריטריונים בינלאומיים מקובלים של GRI או SASB, ולפרסמם בעמוד ייעודי באתר האינטרנט של הרשות. עד כה פורסמו בעמוד הייעודי דוחות אחריות תאגידית של 51 חברות ציבוריות.

גיוון מגדרי

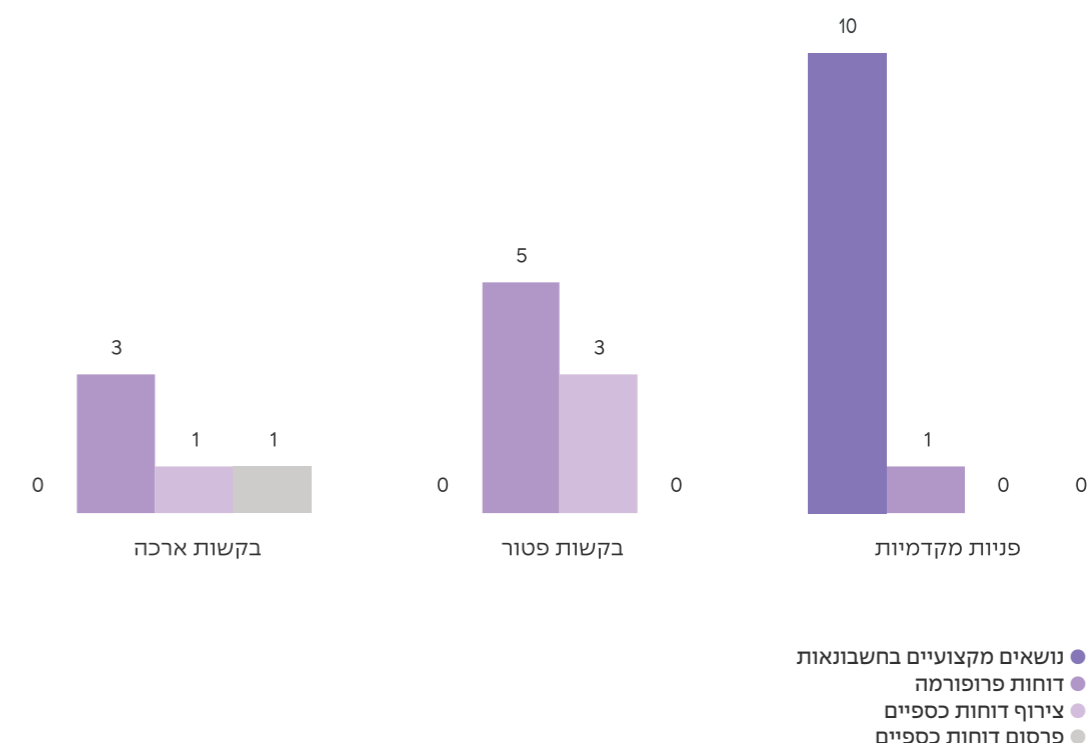
בחודש פברואר 2023 אושרה במליאת הרשות טיוטת הצעה לתיקוני תקנות בנושא גיוון בדירקטוריונים של תאגידים מדווחים, של קרנות נאמנות ושל חברות ניהול תיקים גדולות. הצעת התיקון באה בהמשך להוראות חוק החברות העוסקות בגיוון מגדרי (הן כחובה לפי סעיף 239 לחוק והן כהמלצה בתוספת הראשונה לחוק), ובהמשך להצעה שבחן משרד המשפטים לתיקון ההוראה הנוגעת לגיוון מגדרי בתוספת לחוק החברות. הצעת התקנות מבקשת לקבוע חובת גילוי לתאגידים מדווחים, למנהלי קרנות נאמנות ולחברות ניהול תיקים גדולות בנוגע לגיוון מגדרי בדירקטוריון, וכן בנוגע למדיניות בנושא גיוון הרכב הדירקטוריון. הצעה מתייחסת לשלושה היבטים: גילוי סטטיסטי (נתונים על אודות הגיוון המגדרי בדירקטוריון); גילוי מין הדירקטור עם מיניו או מיניה, אם מסר אותן; גילוי מדיניות הגיוון המגדרי – אם אכן קיימת מדיניות מעין זאת, יידרש התאגיד או מנהל הקרן לפרט את עיקרי המדיניות ואת האופן שבו פועל הדירקטוריון כדי ליישמה. לצד אישור ההצעה, צוין כי המשך קידום תיקון התקנות המוצע, העוסק בגילוי, יתואם עם משרד המשפטים, אשר בוחן במקביל תיקון של פרט 2 לתוספת הראשונה לחוק החברות, בהיבט של גיוון מגדרי, והכוונה היא ששני התיקונים יתכתבו זה עם זה.



עמדות סגל בנושאי חשבונאות וביקורת

פניות מקדמיות

בשנת 2023 טיפל סגל הרשות בכ־24 פניות מקדמיות, בקשות פטור ובקשות ארכה בפילוח הבא:



עמדות סגל חשבונאיות SAB

בשנת 2023 פרסם סגל הרשות שתי עמדות סגל חשבונאיות, ועדכן עמדת סגל אחת כלהלן:

- עמדת סגל חשבונאית 10-99:** סוגיות יישומיות ביישום תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 17 (מרץ 2023) – עמדת סגל חשבונאית העוסקת בכמה סוגיות יישומיות העלולות לעלות כתוצאה מיישום לראשונה של התקן.
- עמדת סגל חשבונאית 9-13:** מדידת הפסדי אשראי בדוחות חברות האשראי החוץ בנקאי (יולי 2023) – עמדת סגל חשבונאית העוסקת באופן מדידת הפסדי אשראי ובגילויים הניתנים בדוחות חברות אשראי חוץ בנקאי, בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי 9 – מכשירים פיננסיים. לפירוט נוסף ראו גילוי בענף אשראי חוץ בנקאי.
- עדכון לעמדת סגל חשבונאית 3-19:** הטיפול החשבונאי בויתורים בדמי שכירות המיוחסים לתקופת משבר הקורונה (ינואר 2023) – בעדכון עמדת הסגל הובהר כי לא תתאפשר בחירת המדיניות החשבונאית שהוצגה בסעיף 18.1.1 בעמדת הסגל, לאור פרסום הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC).

החלטות אכיפה בחשבונאות וביקורת

- החלטת אכיפה חשבונאית 3-23:** סיווג שיתוף פעולה בין צדדים כפעילות משותפת (פברואר 2023) – החלטת אכיפה חשבונאית העוסקת ב'שליטה משותפת' שבין החברה המשמשת כשותף כללי בשותפות מוגבלת, לבין השותף האחראי מטעמה להתנהלות השוטפת מול השותפים המוגבלים.
- החלטת אכיפה חשבונאית 4-23:** מענקים ממשלתיים (מאי 2023) – החלטת אכיפה חשבונאית העוסקת בתאגיד אשר הכיר ברווח בגין המענקים הממשלתיים על בסיס ביצועי הפרויקטים, ולא כמענק הנועד להעניק לחברה פיצוי על עלויות הקמת הפרויקט. מכאן שאופן הכרת הרווח בגין המענקים מוכר במנגנון חשבונאי שונה.
- החלטת אכיפה חשבונאית 5-23:** קיבוץ מגזרי פעילות (אוגוסט 2023) – החלטת אכיפה חשבונאית העוסקת בתאגיד שקיבץ מגזרי פעילות בעלי שיעורי רווחיות שונים – על אף הוראות תקן דיווח כספי בינלאומי 8 – מגזרי פעילות.
- החלטת אכיפה חשבונאית 6-23:** סיווג השקעות בנכסים פיננסיים כפעילות חוץ (אוגוסט 2023) – החלטת אכיפה חשבונאית בנושא סיווג החזקות בנכסים פיננסיים כפעילות חוץ, בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 21 – השפעת שינויים בשערי חליפין.
- החלטת אכיפה חשבונאית 7-23:** הצגת פילוח הכנסות לפי מגזרי פעילות (אוגוסט 2023) – החלטת אכיפה חשבונאית העוסקת בהצגת הכנסות אשר אינן כשירות להכרה בהכנסה כהכנסות המגזר במסגרת ביאור המגזרים.
- החלטת אכיפה חשבונאית 8-23:** הקצאת סכומים בין מגזרי פעילות (אוגוסט 2023) – החלטת אכיפה חשבונאית העוסקת בתאגיד שייחס הוצאות באופן לא נאות בין מגזרי הפעילות השונים שלו.

עמדות סגל בנושאים משפטיים

- **עמדת סגל משפטית 105-34:** עמדת אי אכיפה (No Action) בנוגע לדיווח הדוחות הכספיים במתכונת iXBRL, ללא צירוף קובץ PDF (פברואר 2023) – בעמדה זו הודיע סגל הרשות שלא יתערב במקרה שבו תאגיד אשר משתתף בשלב הוולונטרי (כהגדרתו בעמדה) יצרף לדיווח של הדוח על המצב הכספי (ת930) את סט הדוחות הכספיים במבנה מותאם לדיווח בשיטת iXBRL, חלף צירוף הדוחות בפורמט PDF, על אף החובה הקבועה בתקנה 12 לתקנות ניירות ערך (חתימה ודיווח אלקטרוני), התשס"ג-2003. י לעמדת סגל הרשות המעבר למתכונת דיווח לפי iXBRL מגלם יתרונות משמעותיים לציבור המשקיעים ואין בו כדי לפגוע במשקיעים, שכן כל המידע הנדרש להיות בקובץ ה-PDF יופיע גם בדיווח לפי מתכונת ה-iXBRL, אך יונגש טוב יותר לציבור.
- **עדכון עמדת סגל משפטית מספר 104-15:** אירוע אשראי בר-דיווח (ינואר 2024) – בעמדה זו עדכן סגל הרשות בכמה שאלות ותשובות שנועדו להבהיר את האופן שבו יש לבחון את חזקת המהותיות של הלוואה מהותית בישויות השקעה, כיצד יש להביא בחשבון ערבויות בבחינת מהותיות ההלוואות ואת אופן בחינת מהותיות כמותית של הלוואות ושל מסגרות אשראי חתומות ומחייבות. נוסף לכך, הוספה התייחסות לגילוי הנדרש בעת דיווח על מסגרת אשראי לא מחייבת.
- **פניות מקדמיות**
בשנת 2023 טיפל סגל הרשות בכ-19 פניות מקדמיות שעסקו במגוון רחב של נושאים ובכללם: תחולת סעיף 15 לחוק ניירות ערך על מיזמים המציעים השקעות לציבור; אופן אישור עסקאות של תאגידים עם בעלי השליטה בהם; עמידת מועמדים לכהונה כדירקטורים חיצוניים או כדירקטורים בלתי תלויים בתנאי הכשירות הנדרשים, בהתאם להוראות חוק החברות; מהותיות מיזוג לפי תקנה 37 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970.

• עמדות לבתי המשפט

בשנת 2023 טיפל סגל מחלקת תאגידיים בגיבוש של כ-56 עמדות מקצועיות שהוגשו מטעם הרשות בהליכים משפטיים של הסדרי חוב, בקשות חלוקת דיווידנד בהתאם לסעיף 303 לחוק החברות וסעיף 350 לחוק החברות ובבקשות נוספות של תאגידיים מדווחים, שבעניינים ביקש בית המשפט את עמדת הרשות.

הטמעה של שיטת הדיווח האלקטרוני המתקדמת בעולם – iXBRL

דיווח דוחות כספיים באמצעות iXBRL, מתכונת הדיווח המקובלת בעולם, נועד לשפר את הגישה לנתונים הכספיים של התאגידיים, ובכך גם להגדיל את החשיפה של פעילותם בפני אנליסטים ומשקיעים בארץ ובעולם. טכנולוגיית iXBRL מאפשרת לתייג את הנתונים בדוחות הכספיים תחת הגדרות חשבונאיות בינלאומיות שמפרסם ה-IFRS. התייגים בהתאם להגדרות אלו הם, למעשה, שפה משותפת שמשמשים בה התאגידיים והמשקיעים, שאפשר גם לתרגמה למרבית השפות המוכרות בעולם.

בשנת 2023 פעלה הרשות לקידום הנושא בדרכים הבאות:
בשנה זו הצטרפו חברות נוספות לדיווח הניסיוני, ונוסף לחברות שהצטרפו בעבר השלימו למעלה מ-110 דיווחים בטכנולוגיה החדשה (עד כה כ-24 חברות דיווחו בשלב הוולונטרי).

מליאת הרשות אישרה, לאחר הליך של הערות ציבור, תיקון לכללי רישום, חתימה, דיווח והפצה במגנ"א (להלן: הכללים) שבו נקבעו הוראות לאופן יישום הדיווח המנדטורי ושלבי הטמעה בשוק. על פי הכללים, יישום הדיווח המנדטורי יבוצע במשך שלוש שנים באופן מדורג, לפי גודל החברות ולפי היקף התיג הנדרש. בשנה הראשונה ידווחו לראשונה התאגידיים בעלי שווי ניירות ערך הגבוה ביותר, ובשנה האחרונה התאגידיים ששווי ניירות הערך שלהם הוא הנמוך ביותר. כל קבוצה תדווח

בשנת היישום הראשונה את הדוחות הראשיים מתויגים, ובשנה העוקבת תדווח גם את הביאורים מתויגים בבלוקים.

במהלך השנה נפתחה לשימוש מערכת תחקור נתונים המציגה את כל נתוני ה-iXBRL במתכונת המותאמת לעיבוד ולניתוח מידע (Structured Data). המערכת זמינה באתר הרשות בחינם וללא צורך ברישום.

הרשות קיימה וובינר בנושא ISA is switching to iXBRL. זהו מפגש שני בסדרה שעסק בעדכוני חקיקה, יישום בישראל והצצה להמשך הפרויקט. סגל הרשות פרסם בשנת 2023 פרסומים נוספים בנושא, שנועדו לסייע לגורמים הרלוונטיים בתאגידיים בתהליך התיג. נוסף לכך, המשיכו סגל הרשות והוועדה המייעצת לענייני iXBRL לספק מענה להתלבטויות הקשורות בבחירת התיג הנאות.

הצעה לתיקון כללי גישה ורישום למערכת ההצבעה האלקטרונית

בחודש אוגוסט 2023 אישרה מליאת הרשות תיקון לשני סטים של כללים העוסקים בגישה וברישום למערכת ההצבעה האלקטרונית – סט ראשון בנוגע לחברי בורסה ושני בנוגע למצביע מורשה. מערכת ההצעה האלקטרונית מאפשרת למשקיעים שהם בעלי מניות, כתבי אופציה, יחידות השתתפות וכתבי התחייבות, להצביע באמצעות האינטרנט באספות שבהן הם זכאים להצביע. לאור השדרוג הטכנולוגי שעברה המערכת והמעבר שלה לענן, ולצד תיקון חוק חתימה אלקטרונית, בחודש מאי 2023, שכלל תיקון עקיף לחוק ניירות ערך שבעקבותיו התייתר הצורך בשימוש בטוקן ובגורם מאשר, קידמה הרשות תיקון לכללים, כאמור. התיקון בנוגע לחברי בורסה מאפשר לחברי הבורסה להתממשק למערכת באמצעות ממשק אחד בלבד, חלף הממשק הכפול – למערכת ההצבעות ולאחר גיבוי משני (DRP) – שהיה נהוג עד כה. התיקון בנוגע למצביעים מורשים, שהם בעיקר גופים מוסדיים המצביעים עבור גופים רבים, מאפשר למצביעים המורשים להזדהות מול המערכת באמצעות

מנגנון אימות רב-גורמי (MFA), דוגמת מנגנון OTP המאפשר שימוש בסיסמה חד-פעמית שנשלחת לדואר האלקטרוני או ב-SMS לטלפון הנייד. מנגנון זה מחליף את השימוש בתעודה האלקטרונית (טוקן). חלופה זו יעילה וחסכונית יותר עבור המצביעים מפני שחוסכת במשאבי זמן ובעלויות. היא מייטרת את הצורך בהתקנות ספציפיות עבור הטוקן על גבי המחשב ואת הצורך בתיאומים מול הגורם המאשר במשק. כמו כן, היא מאפשרת להצביע גם מסוגים נוספים של מכשירים, כגון טאבלט וטלפון נייד. התיקון ייכנס לתוקף עם סיום תקופת ההערכות הטכנולוגיות ועליית המערכת לאוויר בענן.

איגוח

החל משנת 2022 פעלה הרשות, לצד עוד גורמי ממשלה ואסדרה, לקידום הצעת חוק בנושא האיגוח, על בסיס מסקנותיה של ועדה ציבורית שעסקה בנושא בעבר, שפורסמו בחודש נובמבר 2015. בשנת 2023 הייתה הרשות שותפה לדיונים שבמסגרתם גובש נוסח סופי של תזכיר חוק, אשר פורסם להערות ציבור בחודש יולי 2023, וכן קיימה דיונים לצורך הטמעת הערות הציבור.

תיקון כללי המגנ"א בנושא עצירת דיווחים של תאגידיים

כללי רישום, חתימה, דיווח והפצה באמצעות המגנ"א (להלן: **כללי המגנ"א**), קובעים את אופן הגשת הדיווחים האלקטרוניים במערכת המגנ"א על ידי הגופים שעליהם מפקחת הרשות. מערכת המגנ"א נבנתה כך שהדיווחים הפומביים הנשלחים באמצעותה מאוחסנים בארכיון ומתפרסמים באתר ההפצה ללא התערבות אנושית, כדי להבטיח שמסמכים אלקטרוניים המאוחסנים בארכיון ייחשבו לעד כמסמכי מקור שאין כל דרך לשנותם או לעבדם. בחודש מאי 2020 תוקנו כללי המגנ"א, ובין היתר נוסף סעיף 19 שעסק באפשרות של הסתרת דיווח באתר ההפצה. הסעיף קבע כי יו"ר הרשות או עובד שהוסמך לכך רשאים להתיר הסתרת דיווח אלקטרוני שדווח בשגה, במקרים חריגים, ובתנאים שנקבעו בכללים. עם

זאת, הסעיף אינו מתייחס לעצירת דיווח שטרם הופץ לציבור במגנ"א. בהמשך החיל סגל הרשות את דרישת הסעיף גם על דיווחים כאמור, ומשכך, לצורך עצירת דיווח נדרש לשלוח טופס ייעודי לרשות. לאור האמור, יזמה הרשות תיקון שלפיו גורם מדווח יוכל לפעול עצמאית לעצירת דיווח, ללא צורך באישור יו"ר הרשות או עובד המוסמך לכך, בתנאי שהדיווח דווח לרשות בלבד וטרם דווח פומבית באתר ההפצה, כך שאין חשש שחלק מן הציבור כבר נחשף לדיווח זה. תיקון הכללים אושר במליאת הרשות בחודש נובמבר 2023 ופורסם באתר הרשות. הודעה על תיקון הכללים פורסמה ברשומות ב"4 בינואר 2024 ונכנס לתוקף ב"11 בינואר 2024.

תיקון תקנות בעניין מגבלת בטוחות ומגבלת מנוף אשראי בשל פעילות בנגזרים ובאופציות

תקנה 7 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר), התשס"א-2001 (להלן: **תקנות האופציות**), קובעת הגבלה על שיעור הבטוחות הנדרשות לפעילות בנגזרים בקרן, כך שאת הפעילות בנגזרים יערוך מנהל הקרן, ושווי סך כל הבטוחות הנדרשות לאותה פעילות לא יעלה על 20% מן השווי הנקי של נכסי הקרן. המטרה היא להגביל את הפעילות בנגזרים, תוך הסתמכות על שווי הבטוחות שהבורסה דורשת על פעילות זו. תקנה 3 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עסקאות באשראי ופדיון יחידות באשראי), התשס"א-2001 (להלן: **תקנות האשראי**), קובעת את מגבלות מנוף האשראי המותר בקרן – 20% משווי נכסי הקרן ו-40% משווי נכסי קרן ממונפת. מנוף האשראי בקרן מורכב, בין היתר, ממנוף הפעילות בנגזרים אשר כולל את סך כל הבטוחות הנדרשות בשל פעילות בנגזרים. מנהלי קרנות מחקות העוקבות אחר מדדים שונים, משתמשים בטכניקות התכנסות שונות. בין היתר, נעשה לעיתים שימוש בחוזים עתידיים, שהם מוצרים נסחרים, או בחוזים סינטיים המאפשרים חשיפה לנכס המעקב. רכישת חוזים עתידיים כרוכה בהפקדת בטוחות

והיא מוגבלת, כאמור, בהתאם להגבלת הבטוחות פעילות באופציות לצורך יצירת חוזים סינטיים מגדילה את מנוף האשראי המוגבל של הקרן, אף על פי שיצירת חוזה סינטי נועדה לצורכי מעקב אחר נכס המעקב, ואינה מסכנת מעבר לכך. ההגבלות הכמותיות שנקבעו למנוף האשראי ולשווי הבטוחות, כאמור, נועדו להגביל פעילות בקרנות אקטיביות ולא כדי להערים חסמים בפני הקרנות המחקות, המחויבות ממילא לעקוב אחר המדדים המשמשים כנכס המעקב שלהן, בהתאם למינוף שנקבע במדיניות ההשקעות שלהן. נוסף לכך, נוכח הוראת הרשות למנהלי קרנות נאמנות בנושא ניהול השקעות בקרן מחקה, אשר ניתנה מכוח סעיף 97(ב) לחוק השקעות משותפות, ממילא אי אפשר להגדיל את הסיכון הנובע מנכס המעקב של הקרן, ולכן הגבלת הבטוחות ומנוף האשראי בשל הפעילות בנגזרים, בעיקרה אינה רלוונטית לקרנות אלו. לאור האמור, פרסמה הרשות בחודש דצמבר 2020 הוראה זמנית מכוח סמכותה, לפי סעיף 65 לחוק, בהוראה האמורה נקבע כי קרנות מחקות יורגו מהגבלת הבטוחות בשל פעילות בנגזרים, ומן החלק המיוחס לפעילות באופציות במנוף האשראי של הקרן. הוראה זו הוארכה בחודש מאי 2022 לשנה נוספת, ובמקביל אישרה מליאת הרשות בחודש יולי 2022 את טיוטת התקנות המבקשות לעגן בתקנות את הקבוע בהוראה הזמנית. בעקבות מלחמת 'חרבות ברזל' והמצב ששורר בישראל, העלתה הבורסה בתל אביב את דרישת הביטחונות עבור אופציות מעו"ף, באופן שעלול היה להביא לחריגה בקרנות מחקות מהמגבלות הקבועות בתקנות, כאמור. מצב זה דרש קידום מידי של התיקונים האמורים לתקנות האשראי ותקנות האופציות. תיקון התקנות אושר בוועדת הכספים של הכנסת בחודש דצמבר 2023 ופורסם ברשומות ב-17 בינואר 2024.

פיתוח שוק הכסף

שנת הדוח התאפיינה בהמשך מגמה של העלאת הריבית על ידי בנק ישראל והבנה כי תנאי הריבית אינם מתגלגלים לציבור במלואם. במצב הקיים מרבית הלקוחות בוחרים להשאיר את כספיהם

בחשבונות העובר ושב, שבהם ערך הכספים נשחק נוכח האינפלציה. הלכה למעשה, הציבור אינו ממצה את תנאי השוק בבחירת מוצרי ההשקעה והחיסכון האופטימליים עבורו, מתוך שוק הכסף. שוק הכסף מוגדר בעולם כשוק של מוצרים נוילים קצרי טווח, עד שנה, בעלי סיכון אשראי נמוך. מצב זה, שבו שוק הכסף אינו נהנה מתחרות מספקת ומעומק מוצרים מספק, פוגע ביכולתו של הציבור למקסם את תנאיו ולבחור את מוצרי ההשקעה המתאימים לו ביותר בכל נקודת זמן ובכל צומת החלטה, ועל כן קיים צורך לייצר חלופות השקעה אשר יאפשרו השאת הערך על השקעות הציבור ועל חסכוניותו. זאת ועוד, נמצא כי קיים ארביטרו' רגולטורי בתיווך מוצרי שוק הכסף המקשה על הציבור בבחירת המוצר המתאים לו ביותר, ולכן קיימת חשיבות בהנגשת כל מוצרי שוק הכסף באופן שווה, כדי שיוכל המשקיע למצות את הברירות העומדות בפניו. באוגוסט 2023 אושרה במליאת הרשות ההצעה לתיקוני חקיקה לפיתוח שוק הכסף. ההצעה קודמה בתהליך החקיקה ופורסמה כתזכיר חוק. בהצעה הוצע לתקן את חוק השקעות משותפות וכן את חוק הייעוץ, במטרה להשיק קרנות כספיות חדשות כחלק משוק הכסף בישראל, שיאפשרו השקעה סולידית ושקופה ביחס לתשואה הצפויה, תוך הרחבת ערוצי ההפצה של קרנות אלו כדי להנגיש לכלל הציבור. לצד פיתוחן של קרנות אלו, מהלך זה עתיד לעודד את כניסתם של שחקנים חדשים תחת פיקוח הרשות, לתחום תיווך ההשקעות בתחום שוק הכסף, ובתוך כך לשכלל את התחרות בתחום, להנגיש לציבור אפשרויות השקעה סולידיות ולהגדיל את תשואת הציבור על השקעותיו. נוסף לכך, עם התרחבות שוק ההשקעות האלטרנטיביות, השתכללותו והנגשתו למשקיעים רבים יותר בעולם, גם המשקיע הקמעונאי בישראל מוצא את דרכו להשקעות אלטרנטיביות לצורך איוון תיק ההשקעות שלו או לטובת השאת תשואה גבוהה יותר, בעיקר בתקופות של חוסר אמון בשווקים המסורתיים וביכולתם להשיא לו תשואה אטרקטיבית, ועל כן עלה הצורך לקדם

מוצרי השקעה אלטרנטיביים מפוקחים. נוכח האמור, הוצע לקדם חבילה של צעדים מיידים במטרה לעודד את הפעילות בשוק ההון, לגוון את אפיקי ההשקעה והמיומן ולשכלל את שוק ההון, בהם הקמת תשתית ליצירת קרנות נאמנות אלטרנטיביות. במרץ 2024 ההצעה אושרה בוועדת שרים לענייני חקיקה בכנסת.

קרן גידור בנאמנות

בשנת הדוח נכנסו לתוקף ההוראה הזמנית למנהלי הקרנות והנאמנים בנוגע לנכסים שמותר לרכוש ולהחזיק בקרן גידור בנאמנות, וכן תיקון ההוראה בנוגע לבסיס חישוב שכר מנהל קרן ונאמן, המאפשר גביית דמי הצלחה בקרנות במועדים קבועים. בהתאם להוראות אלו, ניתן להקים קרנות גידור בנאמנות אשר ינוהלו על פי מאפייניהן ודפוסי הפעילות שלהן בקרנות גידור, אלא שיהיו תחת פיקוח, ככל קרן נאמנות. לצורך כך, ניהול קרן גידור בנאמנות מתאפשר תחת הקלות בהגבלות כמות שונות החלות על קרנות נאמנות. בהתאם, בשנת הדוח הושקו עשרות קרנות גידור בנאמנות לאחר תהליך עומק של בחינה ואישור. עד לסוף שנת הדוח השלימו חברי הבורסה את תהליך הפיתוח להפצת קרנות אלו לציבור הרחב. הסגל החל בבחינת עיגון ההוראה הזמנית באסדרת קבע.

תיקון לתקנות ניהול השקעות בקרן מחקה

בשנת הדוח אישרה מליאת הרשות תיקון להוראת ניהול השקעות בקרן מחקה. הוראה זו נקבעה לראשונה בשנת 2018, כחלק מתהליך החקיקה שליווה את תיקון 28 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, והיא נועדה להסדיר את אופן ניהול ההשקעות של קרן מחקה כך שיעלה בקנה אחד עם תכלית הקרן, עם מדיניות ההשקעות שלה ועם חובות הזהירות החלות על מנהל קרן בנושא קרן מחקה. מטרת התיקון היא לאפשר למנהלי הקרנות המחקות גמישות רבה יותר בניהול ההשקעות בקרנות המחקות, בלי לפגוע בחובתם לשמור על מתאם גבוה בין ביצועי הקרן המחקה לביצועי

נכס המעקב, תוך הגברת דרישות גילוי על אודות הקרן. בין סוגי המידע שעל מנהלי הקרנות לפרסם בנוגע לקרנות המחקות שבניהולם, נכללים שווי יחידה אינדיקטיבי (INAV), מידע על הרכב הנכסים המלא בקרן, עשרת ניירות הערך בעלי המשקל הגבוה ביותר ומרווחי הציטוט של עושה השוק של הקרן. נוסף לכך, נקבע בתיקון כי חובת ההתאמה לנכס המעקב של הקרן תהיה מלאה, וכי תבוטל האפשרות להגדיר את הקרן כבעלת קושי מובנה ליצירת מתאם מלא עם נכס המעקב.

הוראת המדדים

בשנת הדוח אישרה מליאת הרשות פרסום הוראה המסדירה את אופן ההתקשרות של מנהל קרן עם עורך מדד חדש, ואת אופן אישור מדד כנכס מעקב של קרן מחקה שבניהולו. בהתאם להוראה שאושרה, על מנהל הקרן לבחון ביסודיות את התאמת עורך המדד לתפקידו, תוך בחינת נושאים מסוימים שנקבעו בהוראה. בנוגע לאישור מדד כנכס מעקב חדש, נקבע כי קיימת חובה לוודא את קיומן של אפשרויות התכסות שונות, לוודא כי המדד מפורז די הצורך וכי קיימות דרישות שקיפות וגילוי ביחס לנכס המעקב ומתודולוגיית נכס המעקב וכללי הלימה בין שם המדד לבין ניירות הערך הכלולים בו. כל זאת, כדי ליצור ודאות גבוהה יותר בקרב מנהלי הקרנות, עורכי המדדים והנאמנים בנוגע לבדיקות הנדרשות קודם להקמת קרן מחקה חדשה, לתנאי הסף שבהם נדרשים לעמוד המדדים ועורכי המדדים ולהרחיב את המידע הניתן למשקיעים בנוגע לנכסי המעקב של הקרנות המחקות.

מסחר חברתי ושירות איתותים

בשנת 2016 נכנסה לתוקף ההוראה לבעלי רישיון בנוגע למתן שירותים, תוך שימוש באמצעים טכנולוגיים (להלן: ההוראה). מטרת ההוראה הייתה להתאים את אופן היישום של הוראות החוק כאשר מתן השירותים נערך באמצעים טכנולוגיים כדי להקל על פעילות זו, תוך הבטחת שמירה על טובת הלקוחות. בין יתר השירותים המוסדרים בהוראה, כוללת ההוראה פרק נפרד המסדיר שירות המכונה

מסחר חברתי, שבו לקוח השירות, המכונה עוקב, יכול לצפות בהרכב תיק ההשקעות ובפעילות ההשקעה של משקיע אחר, המכונה נעקב, ולקבל מידע בנוגע לו. נוסף לכך, כללה ההוראה פרק העוסק בשירות המכונה איתותים, שבו שולח מפעיל השירות ללקוחות מסרים קצרים הכוללים המלצות השקעה מיידיות וספציפיות. בזמן שחלף מאז כניסתה לתוקף של ההוראה, הצטברו אצל סגל הרשות תובנות בנוגע לשירות המסחר החברתי ולשירותים. הסגל אף בחן את המצב הנוכחי של אסדרת שירותים אלה בעולם, ובו, ככלל, לא קיימת אסדרה ספציפית לסוגי שירות אלה. נוכח תובנות אלה קידם סגל מחלקת השקעות בשנת 2023 תיקון להוראה, ובגדרו תוקנו הפרקים הנוגעים למסחר חברתי ולשירות האיתותים.

בנוגע למסחר חברתי כלל התיקון התייחסות לנושאים אלה: מתן אפשרות לניהול חשבון נעקב על ידי בעל רישיון מתאים, פתיחת אפשרויות תגמול נוספות לנעקבים, תוך הוספת חובת גילוי על אודותם, קביעת מנגנון גילוי על עסקאות בניגוד עניינים, הוספת איסור מפורש על הטעיה במצגים ללקוחות, איסור על נעקבים לשווק את חשבונם הנעקב והסדרת השיח בין הנעקבים לעוקבים, תוך שמירה על גלישה ליעוץ הנחזה לאישי.

כמו כן תוקן הפרק הנוגע לשירות האיתותים, ובגדרו הוחלף שירות האיתותים המוסדר בהוראה בשירות ייעוץ למסחר עצמאי. במסגרת תיקון ההוראה הוסרו ההגבלות העיקריות שנכללו בנוסחה הקודם, וביניהן הגבלת האינטראקציה עם הלקוח וההגבלה על מתן שירות הייעוץ למסחר עצמאי ללקוח המנוי גם לשירות האישי המסורתי. לצורך שמירת האיזון ובמטרה להמשיך ולהבטיח את תכלית ההגנה על עניינו של ציבור המשקיעים, ניתן לשירות זה ממד נוסף של התאמה ללקוח, נוסף להתאמה לשירות בכללותו, כנדרש בהוראה בנוסחה הקודם. כאמור, מלבד במתן המלצות ההשקעה ללקוח, ההוראה בנוסחה החדש מאפשרת קיום האינטראקציה עימו בתקשורת השוטפת, וזאת בדרך שתבטיח מניעת מצג מטעה בנוגע למאפייני השירות, לרבות נושא ההתאמה

לפעילות ההשקעה של הלקוח וכן הימנעות ממתן שירות של ייעוץ אישי או התייחסות אישית להמלצות השקעה שנשלחו ללקוח. נוסף לכל אלה, התווספו להוראה התייחסות להבחנה בין סוגי שירות שונים, הבטחת מצג ברור ללקוח, חובת הצגת תשואה ללקוח וכן הסרת הגבלת ביצוע עסקה, בכפוף למתן אפשרות ביצוע העסקה באמצעות יותר מנותן שירות אחד. התיקון להוראה נכנס לתוקפו בחודש אוגוסט 2023, מלבד סעיף 30 להוראה, שעתידי להיכנס לתוקפו בחודש אוגוסט 2025, כדי לאפשר לבעלי הרישיון העוסקים בתחום זה להיערך לשינויים הרגולטוריים הכלולים בתיקון.

חוק לעידוד פעילות בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשפ"ד-2023

לפעולות מלחמת חרבות ברזל הממושכות צפויה להיות השפעה משמעותית וארוכת טווח על הכלכלה הישראלית. נוכח האמור, יזמה הרשות הצעה לתיקוני חקיקה הכוללת צעדים מיידים להאצת המשק ולפיתוח שוק ההון לאחר המלחמה. תזכיר החוק המוצע עוסק בכמה תיקונים שונים שבהם בחרה הרשות לעסוק בשנים האחרונות, מתוך התחומים שתחת פיקוחה:

1. הרחבת המכשיר של ניירות ערך מסחריים (נע"מים) למימון פעילותם של תאגידים –

נע"מים הם מכשיר חוב קצר לעסקים לתקופה של עד שנה, שהוא חלופה לאשראי הבנקאי. במטרה לקדם את שוק הנע"מים מוצע לאפשר להאריך את תקופת הפירעון שלהם לתקופות נוספות, שלא יעלו על שנה כל אחת, ובסך הכול עד לתקופה מרבית של חמש שנים, ובמקביל ליצור מנגנונים שיבטיחו את ההגנה הנדרשת על המשקיעים.

2. הרחבת האפשרות של רישום למסחר של חברות רישום כפול בבורסה בישראל –

חוק ניירות ערך קובע כי בהון חברה שמניותיה נרשמות לראשונה למסחר בבורסה יהיה סוג מניות אחד בלבד. בשנים האחרונות נפוצו במדינות מסוימות הנפקות של חברות גדולות שבהן

המניות שלהן יש כמה סוגי מניות, בהתאם למותר על פי הדין החל עליהן, אך משום כך אינן רשאיות לרשום את מניותיהן למסחר בבורסה בישראל במסגרת הסדר הרישום הכפול (פרק ה'3 לחוק ניירות ערך). כדי לאפשר לחברות מעין אלה להירשם למסחר בחברות דואליות, מוצע להחריג אותן מן הכלל ולקבוע כי במקרה שבו לתאגיד חוץ יש יותר מסוג אחד של מניות, תרשום הבורסה למסחר את סוג המניות הסחיר ביותר. עוד מוצע להסמיך את הרשות לקבוע בכללים תנאים ומגבלות בנושא רישום מניות למסחר של סוגי ניירות ערך, נוסף לכללים שייטכן שייקבעו בנוגע לרישום האמור בתקנון הבורסה.

3. הקמת תשתית ליצירת קרנות נאמנות אלטרנטיביות –

במטרה לגוון את אפשרויות המימון העומדות בפני חברות ואת מוצרי ההשקעה שלהן, מוצע לייצר תשתית לסוג קרנות נאמנות חדש – 'קרן השקעות פרטיות בנאמנות'. קרן זו תוכל להחזיק גם בניירות ערך לא רשומים למסחר ובנכסים שאינם ניירות ערך. על הקרנות החדשות יחולו הוראות שאסדרו את פעילותן כדי להבטיח את בטיחותם של המשקיעים.

4. פיתוח פעילות של ייעוץ השקעות כללי, ובפרט שוק אנליזות, שיספקו בעלי רישיון או גורמים אחרים שעליהם מפקחת הרשות –

כיום חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות, וניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995, מותאם לפעילות של ייעוץ השקעות בידי בעל רישיון למשקיע מסוים, ולאחר בירור צרכיו. בשנים האחרונות חלו התפתחויות טכנולוגיות שיצרו כלים חדשים בתחום ייעוץ ההשקעות המאפשרים פנייה קלה ויעילה יותר לציבור הרחב. כדי להתאים את החקיקה למציאות המתפתחת וכדי לאפשר למשקיעים בישראל ליהנות משוק אנליזות מפותח ומודרני, מוצע לאפשר בחוק ייעוץ כללי, שאינו מיועד למשקיע מסוים. התיקון יבחין בין ייעוץ כללי שמספקים גורמים שאינם מפוקחים, לבין ייעוץ שמספקים גורמים מפוקחים וכן יקבע

התיקון אסדרה מותאמת בנוגע לכל אחד מהם, בין היתר, בנושאי ניגודי עניינים, קבלת תמורה בגין הייעוץ והראות גילוי. תזכיר החוק לעידוד פעילות בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשפ"ד-2023, פורסם להערות ציבור באתר החקיקה הממשלתי בתחילת חודש ינואר 2024.



ייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקים

עיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות מחייב קבלת רישיון מרשות ניירות ערך. רישיון זה ניתן ליחיד שעמד בבחינת הרישוי שעורכת הרשות, התמחה בהתאם לקבוע בחוק (או קיבל פטור בהתאם לנסיבות) ולאחר שנבדקה מהימנותו של מבקש הרישיון, כולל בדיקת רישומו הפלילי.

סך הרישיונות לניהול תיקים, לייעוץ השקעות ולשיווק השקעות שניתנו ליחידים בשנים 2015–2023

שנה	מנהלי תיקים	יועצי השקעות	משווקי השקעות
עד 2017	3,176	7,697	1,933
2018	115	319	112
2019	111	302	94
2020	111	266	103
2021	102	211	94
2022	93	231	68
2023	96	103	81
סך כל הרישיונות שניתנו	3,804	9,129	2,485

בסוף חודש דצמבר 2023 פעלו 2,950 יחידים בעלי רישיון, בהם 793 מנהלי תיקים, 1,680 יועצי השקעות ו-477 משווקי השקעות.

הענקה, המרה וביטול רישיון של חברות בשנת 2023

רשימות תקפים נכון ל-31 בדצמבר 2022	סה"כ	ייעוץ השקעות	שיווק השקעות	ניהול תיקים
רישיונות תקפים נכון ל-31 בדצמבר 2022	177	11	39	127
הענקת רישיון	9	0	3	6
נוספו עקב המרה	0			
בוטלו מרצון	5	1	1	3
בוטלו על ידי הרשות	0	0	0	0
נגרעו עקב המרה	0	0	0	0
רישיונות תקפים נכון ל-31 בדצמבר 2023	181	10	41	130

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.

בשנת 2023 קיימה הרשות פיילוט לעריכת מועדי ב' לבחינות היסוד (דיני ניירות ערך ואתיקה מקצועית, כלכלה, סטטיסטיקה ומימון וחשבונאות), במטרה לקצר את לוחות הזמנים בתהליך קבלת הרישיון. הפיילוט התקיים במועד הקיץ ועתיד היה להתקיים גם במועד החורף, אך בשל מלחמת חרבות ברזל ועקב הנחיות פיקוד העורף לא התאפשר לקיים את הבחינות במועד, ולכן במועד החורף לא התקיימו מועדי ב' כמתוכנן. עם זאת, החליטה הרשות לקיים מועד בחינות מיוחד בשנת 2024 שעתיד להתקיים במהלך חודש פברואר.

שיעור המעבר בבחינות בשנת 2023

נושא הבחינה	מספר הנבחנים	סך נבחנים פר בחינה	מספר הבחינות שציוןן עבר	אחוז העוברים מתוך סך הניגשים
דיני ניירות ערך ואתיקה מקצועית	626	537	404	68.5%
חשבונאות	1,464	1,012	545	37.2%
סטטיסטיקה ומימון	1,165	899	502	43.1%
כלכלה	1,337	1,026	585	43.8%
מקצועית א'	1,575	1,214	686	43.6%
מקצועית ב'	81	81	49	63.1%

כחלק מן המטרה להגביר את הביקוש לרישיון ומתן שירות השקעות מפקח לציבור, הורחבו הקריטריונים למתן פטור מבחינות ומתמחות בשל טעמים מיוחדים. כך, כאשר שוכנעה הרשות כי בהתחשב בהשכלתו ובניסיונו המקצועי של המבקש מתקיימים טעמים מיוחדים, לרבות ניסיון מוכח בתחומים משיקים לתחום העיסוק ובהתאם לרלוונטיות לפטור המבוקש, ניתן לראות בו כשיר לקבלת רישיון.

חדשנות ברשות

פיקוח על בעלי רישיון

בשנת 2023 המשיך הסגל לקיים מפגשים עם חברות בעלות רישיון כדי לאתר חסמים רגולטוריים רלוונטיים לפיתוח הענף וגורמי סיכון לפגיעה בלקוחות, לשפר את השירותים הניתנים ללקוח ולהעמיק את ההבנה של פעילותם השוטפת עם הלקוחות. במסגרת המפגשים נפגש הסגל עם גורמים שונים בחברות, לרבות בעלי הרישיון וגורמים רלוונטיים בהנהלה ובמערכי התפעול, ההשקעות והציות. נוסף לכך, נפגש הסגל עם כ-30 יועצי השקעות אשר מספקים שירותים ללקוחות דרך מערכי הייעוץ בבנקים השונים.

זאת ועוד, נוכח המצב הביטחוני בשל מלחמת חרבות ברזל ערך הסגל שיחות עם חברות בעלות רישיון, עם בעלי רישיון הפועלים כעצמאיים וכן עם מערכי הייעוץ בבנקים, כדי לבחון אם קיימים קשיים במתן שירות רציף ללקוחות. מן השיחות עלה כי על אף השינויים במצבת כוח האדם עקב גיוסי מילואים והעבודה מרחוק, ממשיך השירות להינתן כסדרו. במקביל, פרסמה הרשות מספר הקלות בעניין הגשת דיווחים רבעוניים לרשות וללקוחות, וכן הקלות ביישום חובות מכוח צו איסור הלבנת הון בנוגע לזיהוי מרחוק של לקוחות.

תחום הדאטה

במטרה לשמור על שוק הון הוגן ולקדם את החדשנות הטכנולוגית בשוק ההון, בשנת הדוח קידמה מחלקת מערכות מידע מספר פרויקטים בתחום הדאטה:

- **השלמה של הקמת פרויקט POC דאטה – הנגשת נתוני בעלי העניין.**
- **איסוף צורכי AI ככלי לפיקוח ולאכיפה.**
- **הרצת בדיקות Gen AI ובדיקות היתכנות יישומית לפרויקט AI.**

יישום של משימות אלו ופרויקטים עתידיים בתחום יתנו מענה מתקדם לפיקוח על הדיווחים וזיהוי של מידת העמידה בדרישות החוק, בתקנות ובפרסומי הרשות. כמו כן, כלים אלו צפויים לשפר את תהליך קבלת ההחלטות בניתוח הדיווחים ובבקרה, יחסכו זמן יקר והתערבות ידנית בעבודה השוטפת של העובדים, תוך הצגת תובנות ומידע רלוונטי, ויסייעו בניהול סיכונים פיננסי, כגון זיהוי חברות בפוטנציאל לחדלות פירעון. כמו כן, במסגרת הפרויקטים שניהלה מחלקת מערכות מידע בוצעו מהלכים של מעבר מערכות לענן ושדרוגן באמצעות כלים מתקדמים בענן. בין מהלכים אלו אפשר למנות את השלמת המעבר לענן של מערכת יעל ומערכת מח10, קידום מעבר לענן של מגנא והצבעות, התנעת שדרוג ומעבר לענן של מערכת אביעור. נוסף לכל אלה, כדי לתמוך בעבודת האסדרה והפיקוח על חברות מתחום נותני שירותי תשלום, וכהכנה לכניסת החוק והתקנות בנושא זה לתוקף, פותחה עבור נותני שירותי תשלום יכולת פיקוח על בסיס התשתית הקיימת לפיקוח על נותני שירותי מידע.

מרכז חדשנות רגולטורי

מטרתו של המרכז חדשנות הרגולטורי (Fintech Regulatory Innovation Hub) היא לסייע ולהעניק הכוונה שאינה פורמלית לחברות פינטק (טכנולוגיה פיננסית) המעוניינות לפעול בישראל. מרכז החדשנות מסייע לגורמים המבקשים להתחיל לפעול בשוק המקומי להבין את המסגרת החוקית בישראל, ולקבוע אם היא מתאימה לתחום פעילותם. למרכז החדשנות יש עוד מטרה בראיית הרשות – 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, בשלב הראשון, להכיר היטב את המסגרת החוקית הקיימת ולהתאים אליה את מתווה פעילותן, בלי להסתמך על יועצים חיצוניים. צוות הפינטק ברשות המפעיל את מרכז החדשנות מורכב מנציגי מחלקות הרשות השונות, מסוגל להעניק מענה מהיר, דינמי ואינטגרטיבי לחברות. 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.



תוכנית הפיילוטים בתחום הפינטק

רשות החדשנות ורשות ניירות ערך השיקו בתחילת שנת 2020 תוכנית פיילוטים המאפשרת לחברות ישראליות מתחום הפינטק 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 בשוק ההון הישראלי, כדי להטמיע טכנולוגיות פיננסיות שינגישו את שוק ההון לצרכן הישראלי וכדי לייעל את עבודת הרשות והגורמים המפוקחים.

לחברות הפינטק המשתתפות בתוכנית מוצעת גישה למאגרי מידע של רשות ניירות ערך ולנתוני מסחר של הבורסה לניירות ערך. כמו כן, מקבלות החברות שנבחרו לתוכנית מימון בהיקף של 30%–50% מהוצאות הפיילוט וליווי רגולטורי של סגל רשות, בכל הסוגיות הנוגעות אליו.

בשנת 2022 הצטרף בנק ישראל לתוכנית כמשקיף, סייע בהערכת הבקשות שהוגשו בתחומי פעילותו והעניק ליווי מקצועי לחברות שנבחרו. בשנת 2023 הוצבו בפני חברות הפינטק האתגרים הבאים, והם הוזמנו לסייע בפתרון או להגיש בקשות בכל תחום אחר, ובלבד שהוא עולה בקנה אחד עם אסטרטגיית רשות ניירות ערך ועם תפקידיה:

- שילוב פתרונות של חברות טכנולוגיה ישראליות במערכת הפיננסית המסורתית, בייחוד בתחום התשלומים, לטובת הצרכנים, כולל אונבורדינג דיגיטלי ללקוח באמצעות חשבונות וירטואליים³⁶ המשלבים פתרונות eKYC לצורך זיהוי לקוח, לרבות התחברות ישירה של חברות פינטק למערכות תשלומים מפוקחות בישראל, כגון מערכת זה"ב (ויכויים והעברות בזמן אמת) מס"ב (מרכז סליקה בנקאי בע"מ) ושב"א (שירותי בנק אוטומטיים בע"מ);
- הרחבת נגישות הציבור למידע פיננסי, לשירותים ולמוצרים חדשים בתחום, דרך ממשקי תוכנה פתוחים עם גופים פיננסיים (Open APIs), בייחוד השוואת עלויות של מספר רב ככל האפשר של גורמים, באופן שישפר את מצבו של הצרכן, ובדגש על פתרונות לחברה החרדית והערבית;
- יצירת תמריצים להקטנת מרווחי ציטוט או הגברת השקיפות בנוגע למחיר האפקטיבי לציבור של קרנות נאמנות סגורות הנסחרות בבורסה (קרנות סל);
- פתרונות טכנולוגיים שיאפשרו לבצע רכישה ישירה, מהירה ופשוטה של קרנות נאמנות מן היצרן ומכל גורם רלוונטי אחר;
- איתור וניתוח אפקטיבי של שיח פיננסי בעברית מרשתות חברתיות, מאתרי חדשות, מבלוגים וממידע פומבי רלוונטי נוסף.

לאור אופי האתגרים והצורך בתמיכה רגולטורית מקיפה, הצטרף השנה לתוכנית בנק ישראל כמשקיף, ונציגו מן הפיקוח על הבנקים ומן הפיקוח על מערכות תשלומים וסליקה הצטרפו לסגל הרשות בבדיקת הבקשות ובגיבוש חוות הדעת עליהן.

בשנת 2023 בחרה ועדת ההשקעות של רשות החדשנות, הכוללת גם את נציגי רשות ניירות ערך, חמש חברות שקיבלו מימון כולל של כ-2.7 מיליון ש"ח לביצוע הפיילוטים: פיזבק טכנולוגיות בע"מ, אמפליפייר בע"מ, איי. אי.טי (טכנולוגיית ביקורת פנים) בע"מ, פייר פיננשיאל טכנולוגיז בע"מ וסיטיון אימפקט בע"מ.

³⁶ חשבונות וירטואליים הם סוג של חשבון ייחודי וחדשני המאפשר לחברות טכנולוגיה גלובליות להציע פעילות ניהול תשלומים עבור לקוחות גלובליים, למשל אלה הפועלים כחברות וירטואליות ב-e-commerce. פעילות זו אינה קיימת היום במערכת הפיננסית המסורתית, ושילובה יאפשר לאותן חברות להציע ללקוחותיהן בישראל שירותים פיננסיים מגוונים.

Fintech IL – קהילת חדשנות

בתחילת שנת 2022 החלה קהילת החדשנות את פעילותה. בקהילה חברים משרד הכלכלה והתעשייה, משרד האוצר, רשות ניירות ערך, בנק ישראל, רשות החדשנות ומערך הדיגיטל הלאומי. כמו כן, נבחרה מפעילה לקהילה – עמותת מרכז הפינטק הישראלי. 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 הן:

- לסייע למוסדות הפיננסיים לאמץ, לקדם ולנהל תהליכי חדשנות;
- לסייע לגורמי הממשל בישראל לאמץ, לקדם ולנהל תהליכי חדשנות בפעילות הפיננסית שלהם;
- להעניק ליוזמים בעולמות הפינטק כלים שסייעו להם לקדם את מיוזמי 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 דמוגרפיים מיוחדים;
- ליוזם שיתופי פעולה ושיתוף ידע בין כל השחקנים השונים המרכיבים את האקוסיסטם.
- למידע נוסף על אודות פעילות הקהילה והצטרפות לשרותיה – <https://fintech-il.org.il/>

הצוות הבין-משרדי לבחינת שימושי בינה מלאכותית במגזר הפיננסי

בשנת 2023 הוקם צוות בין-משרדי המורכב מנציגי הרשות, משרדי האוצר והמשפטים, הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ורשות התחרות, אשר החל לבחון את נושא שימושי הבינה המלאכותית במגזר הפיננסי. בשנים האחרונות התרחב ככלל השימוש בטכנולוגיות של בינה מלאכותית ולמידת מכונה, ובמגזר הפיננסי בפרט, והוא מקיף כיום מגוון של פעילויות. כלים ויישומים שונים המשתמשים בבינה מלאכותית מסייעים לגופים פיננסיים בניהול סיכונים ובקבלת החלטות הנוגעות להמלצות השקעה בשוק ההון, לניהול תיקים אוטומטי, לחיתום לצורך התקשרות באשראי או בביטוח, לשירות לקוחות, להצגת הצעות ערך ללקוחות, ליישוב תביעות ביטוח ועוד. השימוש בבינה מלאכותית ובלמידת מכונה עשוי לגלם תועלות רבות, ובהן הצעת מוצרים ושירותים טובים יותר ללקוחות, זיהוי הונאות, עידוד התחרות, חיסכון בעלויות ושיפור הפעילות העסקית וניהול הסיכונים של הגופים הפיננסיים.

מנגד, הוא עלול להציב אתגרים רגולטוריים ומשפטיים לא מבוטלים, חלקם בעלי מאפיינים ייחודיים, בהיבטים כגון התמודדות עם חששות הנוגעים לפרטיות ולאבטחת מידע, להטיות בקבלת החלטות, להגנת הצרכן ולפגיעה בתחרות. כמו כן, ייתכן כי קיימים חסמים רגולטוריים ואחרים אשר מקשים על הפקת מרב התועלות הפוטנציאליות. הצוות הונחה לבדוק לעומק את פוטנציאל הפעילות, התועלות, החסמים והסיכונים, ובין היתר לגבש תמונת מצב עדכנית של השימוש בבינה מלאכותית במגזר הפיננסי בישראל (לרבות השימוש בבינה מלאכותית 'פשוטה', קרי תהליכים ממוחשבים המסייעים בקבלת החלטות); להעריך את השפעה של הבינה המלאכותית על הפעילות ועל השירותים הפיננסיים בישראל בהווה ובעתיד הקרוב; לגבש המלצות בנוגע לצורך באסדרה הראויה ולאופן עיצובה (אם נדרשת), הסרת חסמים לפעילות רצויה; ובחינת הבהרות משפטיות (אם נדרשות) בנוגע לדין הקיים, תוך מתן תשומת לב

לשיקולי המדיניות ולאינטרסים נוספים הקשורים במערכת הפיננסית.

מזכרי הבנות בתחום החדשנות והפינטק

בשנים האחרונות פועלת הרשות, באמצעות המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים, להגברת שיתופי הפעולה בתחום החדשנות באמצעות חתימה על מזכרי הבנות ייעודים עם רשויות זרות בתחום הפינטק. מזכרי ההבנות מניחים עקרונות לשיתוף פעולה ולחילופי מידע במטרה לעודד ולטפח חדשנות בענפי השירותים הפיננסיים. בין היתר, מסדירים המזכרים מנגנוני הפניה (referral mechanisms) 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. בחודש ספטמבר 2023 חתמה הרשות על הסכם לשיתוף פעולה בתחום הפינטק עם הבנק המרכזי של ברייין. מטרת מזכר ההבנות שנחתם היא לספק מסגרת לשיתוף פעולה בין הרשות לבנק המרכזי של ברייין בנושאים הקשורים לשוקי ההון, לפינטק ולחדשנות.

חדשנות פנים ארגונית

בשנת 2023 הוקמה ברשות קהילת חדשנות מקצועית פנים ארגונית, היוצרת ערך ומהווה כלי אסטרטגי ליצירת חדשנות ברשות. קהילת החדשנות ברשות פועלת תוך זיהוי האתגרים של הרשות ושל ציבור המשקיעים ומציאת פתרונות חדשניים, הובלה של פרויקטים היוצרים שינוי, קידום תרבות של חדשנות ברשות והרחבת הפעילות ושיתוף הפעולה מול האקוסיסטם, במטרה להפוך את הרשות לגוף חדשני ולשמור עליה כגוף רלוונטי ומוביל. חברי הקהילה הם עובדים מקרב כלל מחלקות הרשות. את הקהילה מובילה יעל וייס, מנהלת החדשנות. במהלך השנה קיימה הקהילה שלושה מפגשי פיצוח אתגר, וחבריה עברו הכשרות בנושאים שונים, בנוגע לאופן שבו מאתרים ומגדירים פתרון לאתגר, רעיונות, כיצד מגדירים אתגר, הקשבה ללקוחות, הובלת שינוי ועוד.

מחקרים

המחלקה הכלכלית ממשיכה לעקוב אחר מגמות חדשות בשווקים המשפיעות על דפוסי המסחר ועל התנהגות המשקיעים (כדוגמת שינויים במדדי נזילות, התפתחויות בתחום המטבעות הקריפטוגרפיים, עדכונים בתחומי הפינטק והרגטק, פעילות המשקיעים המוסדיים והפעילות הגוברת של שחקני אלגו ו-HFT). מגמות מסוג זה מחייבות את הרגולטורים לפתח את כלי הניתוח הדרושים כדי להגיב ביעילות להתפתחויות ולהשפעות הצפויות. לשם כך, פועלת המחלקה ליצירת תשתית ולפיתוח כלים למיצוי טכנולוגיות חדשניות המאפשרות ניתוח וזיהוי של מידע: נתוני עתק (Big Data), עיבוד שפה טבעית (Natural Language Processing), אינטליגנציה מלאכותית (Artificial Intelligence) ועוד. העבודה מבוססת, בין השאר, על מסדי נתונים שהמחלקה מייצרת, רוכשת, מעדכנת, מרחיבה ומתחזקת בשוטף ועל פיתוח כלים ותוכנות לעבודה עם מסדי הנתונים, ובכללם כלים המאפשרים שימוש ב־Large Scale Data כדי לבצע ניתוחים מורכבים, תוך־יומיים ובחתי זמן משתנים.

נוסף לכך, עורכת המחלקה הכלכלית מחקרים תוך קיום שיתופי פעולה עם חוקרים מן האקדמיה, בנושאים בעלי חשיבות, כמו השפעות המסחר הפסיבי על איכות השוק, הערכת ביצועי קרנות נאמנות בבורסה לניירות ערך בתל אביב, מערכות הצבעה אינטרנטיות והשתתפות משקיעים לא מוסדיים. כמו כן, פועלת המחלקה להכרת אפיוני המסחר של חלק מן השחקנים בשוק ולהבנתם, כדוגמת עריכת מחקר אשר בוחן את המסחר התוך־יומי בזמן צפירת יום השואה. המחלקה מרכזת ברשות מומחיות בנושא נכסים דיגיטליים ומסייעת למחלקות השונות ולמשרדי ממשלה אחרים בתהליכים הקשורים בנושא זה. כמו כן, עוקבת המחלקה אחר מצב השוק באירועי חירום, מפיקה תובנות מנתוני השווקים ומפיצה דוחות מעקב יומיים. כך, למשל, בסוף שנת 2023 החלה לרכז את המעקב אחר ההתפתחויות בשוק בגין מלחמת חרבות ברזל.

פעילות הרשות במישור הבינלאומי ובוועדות ובפורומים בינלאומיים

הרשות – באמצעות המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים – משתתפת פעילה בוועדות ובקבוצות עבודה של ארגונים בינלאומיים בתחום דיני ניירות הערך ודיני החברות. מטרת המעורבות היא להכיר לעומק תהליכי אסדרה, פיקוח ואכיפה בשווקים השונים כדי לטייב תהליכים דומים בשוק ההון המקומי, להשפיע ברמה הבינלאומית על עיצוב מדיניות בתחום אסדרת ניירות ערך ודיני החברות, להתייעץ עם רגולטורים זרים בתחומים אלו ולהציג בפניהם היבטים שונים של האסדרה הישראלית ושל שוק ההון הציבורי הישראלי. הרשות מבצעת חלק עיקרי של הפעילות הנ"ל במסגרת ארגון IOSCO. ארגון IOSCO הוא הפורום הבכיר ביותר לשיתוף פעולה בין רשויות ניירות ערך בעולם, והוא כולל כ-238 חברות ממעל 130 סמכויות שיפוט. חברות בו בעיקר רשויות אסדרה פיננסיות וכמה בורסות לניירות ערך, ובמידה רבה הוא קובע את סדר היום בקרב גורמי האסדרה בעולם הפיננסי. הארגון פועל לקביעת מדיניות וכללים בינלאומיים אחידים, ועקרונותיו מוכרים כאמות המידה המובילות בניתוחים ובהערכות פיננסיות של גופים בינלאומיים, כגון דוחות קרן המטבע הבינלאומית, וכן כבסיס לחקיקה פיננסית. בשנת 2023 המשיכה הרשות להשתתף באופן פעיל ומשמעותי בדיוני הוועדות הבאות של הארגון:

ועדה העוסקת בתחומי חשבונאות, ביקורת וגילוי (C1)

ועדת חשבונאות ביקורת וגילוי עוסקת בסוגיות שונות הקשורות לנושא. עיקר עיסוקה הוא בהתייחסות מרוכזת של רשויות ניירות ערך בעולם להצעות לתקני חשבונאות חדשים וכן לפרשנויות של ועדת הפרשנויות לתקני חשבונאות בינלאומיים (IFRS IC). הרשות מיוצגת בוועדה באמצעות נציג מחלקת תאגידים, שמרכז בוועדה את קבוצת הדיונים בנושא סוגיות חשבונאיות מתעוררות.

ועדת מתווכים פיננסיים (C3)

ועדת מתווכים פיננסיים עוסקת בסוגיות שונות הקשורות לנושא. השנה דנה הוועדה בנושאים כגון בינה מלאכותית, דיגיטיזציה חוצת גבולות, הלוואות במינוף וניהול סיכונים בסביבת מקרו משתנה. נוסף לכך, הוקמו במסגרת הוועדה קבוצות עבודה אשר

צפויות להתמקד בהתמודדות עם ניגודי העניינים אשר עשויים להתעורר בעבודת הברוקר-דילר, על רקע המציאות העדכנית בשווקים הפיננסיים. הרשות – באמצעות המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים – חברה בחלק מקבוצות עבודה אלה.

ועדה העוסקת בענייני אכיפה (C4)

בשנת 2022 החלה הרשות לקדם מהלך מול חברות טכנולוגיה בינלאומיות גדולות בתחומי החיפוש המקוון והרשתות החברתיות המפעילות שירותי פרסום ממומנים, שמטרתו למנוע פרסום ממומן של שירותים פיננסיים שאין רגולטור רלוונטי שמפקח עליהם, גם לא הרשות. במקביל לפניית הרשות לגורמים הרלוונטיים בישראל, הצטרפה הרשות לחברה לקבוצת עבודה תחת הוועדה כדי למצוא פתרון גלובלי לסוגיה זו.

ועדת ניהול השקעות (C5)

ועדת ניהול השקעות עוסקת בסוגיות שונות הקשורות למכשירי השקעה בעלי מאפיינים של השקעה משותפת. השנה התקיימו דיונים וסקרים בכמה נושאים מרכזיים: סיכוני נזילות בקרנות פתוחות וכלים למניעת נזילות הקרן; מינוף; פעילותם של עורכי מדדים; ושיערוך נכסי קרנות. הדיון בסיכוני הנזילות בקרנות פתוחות נערך על רקע אירועי עבר של פדיונות רבים של יחידות בקרנות בעת מצבי לחץ בשווקים, העשויים להצדיק שימוש של מנהלי קרנות בכלים לניהול נזילות. הדיון בנושא פעילותם של עורכי המדדים נבע מן הגידול במוצרי ההשקעה הפסיביים המרכזיים בידי עורכי המדדים כוח רב, ונועד לבחון, בין היתר, את הטיפול הראוי בניגודי העניינים האפשריים בין עורך מדד למנהל קרן; את סוגיית האחריות במקרה שבו נפגע ציבור המשקיעים; ואת אופן הפיקוח על הגורמים השונים.

ועדת חינוך פיננסי (C8)

המנדט העיקרי של הוועדה הוא להמליץ לוועד המנהל על המדיניות הראויה בהקשר של חינוך משקיעים פרטיים ואוריינות פיננסית. הוועדה משמשת גם כיועץ לוועד המנהל בעיות צפויות הקשורות להגנה על ציבור המשקיעים, וכך גם אמונה על יישום המדיניות שמכתיב הוועד המנהל בנושא זה. הרשות מיוצגת בוועדה על ידי יחידת הדוברות שמובילה את תחום החינוך הפיננסי ברשות. במהלך שנת 2023 החלה הוועדה לעבוד על שני פרויקטים מרכזיים – הראשון בנושא נכסים קריפטוגרפיים, והשני בנושא משפיענים פיננסיים (Finfluencers) (פרויקט משותף עם ועדות 3C ו-1C4). נציגות הרשות בוועדה, מובילות את קבוצת העבודה בנושא Finfluencers, ביחד עם נציגות הרשות הספרדית (CNMV) והצרפתית (AMF). דוחות סופיים צפויים להתפרסם במהלך השנה הנוכחית.

ועדת הערכה –

Assessment Committee

ועדת ההערכה עוסקת בעיבוד ובעדכון העקרונות הראויים לתחום האסדרה של דיני ניירות ערך שפיתח ארגון IOSCO. אלה הם 38 עקרונות היוצרים מפתח השוואה לפעילות ראויה של רגולטור בתחום ניירות הערך. נוסף לכך, מעריכה הוועדה רשויות ניירות ערך החברות בארגון ובוחנת באיזו מידה הוטמעו עקרונות אלה באסדרה המקומית, בהתאם למתודולוגיה שפיתח הארגון. כמו כן, בוחנת הוועדה את מידת היישום של המדיניות החברות בארגון את דוחות העבר של IOSCO.

בהקשר זה יצוין כי כדי לקדם את שוק ההון הציבורי הישראלי מבצעת הרשות, באמצעות המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים והמחלקות המקצועיות, בחינה עצמית של החקיקה הישראלית, כחלק מחברותה בוועדה, במטרה לאתר פערים אשר על הרשות והרגולציה הישראלית לצמצם כדי לעמוד בסטנדרטים הגבוהים ביותר של הפיקוח על שוק ההון. השנה נבחן יישום עקרונות IOSCO בנושאי ניהול הסיכונים והיקף האסדרה, וכן נבחן יישום ההמלצות בתחום הפיקוח על המסחר, לאור שינויים טכנולוגיים.

הוועדה האזורית האירופית (ERC – European Regional Committee)

הרשות משתתפת קבועה ופעילה בוועדה האזורית האירופית, העוסקת בסוגיות רחב שונות ומגוונות המעסיקות את מדינות אירופה וסביבתה. בוועדה זו מוצגים ונדונים הפרויקטים העיקריים של IOSCO, כמו גם סוגיות מדיניות שונות ונושאים נוספים בעלי חשיבות מיוחדת. נציגי הרשויות החברות בוועדה גם מציגים במסגרתה עדכונים על חידושים רגולטורים בתחום אחריות, וכן על התפתחויות ואירועים נוספים בשוקי ההון שלהן.

ועדת ניהול סיכונים (CER)
 הוועדה עוסקת בזיהוי, ניתוח והערכת סיכונים מתעוררים ומתהווים בשוקי ההון וניירות הערך העולמיים. מטרת הוועדה היא לסייע לחברי הארגון להבין טוב יותר סיכונים פוטנציאליים חדשים, ולפתח מדיניות וכלים רגולטוריים נאותים להתמודדות עמם. כמו כן הוועדה עוסקת באיתור מוקדם וניטור של מגמות, מוצרים פיננסיים וטכנולוגיות מתפתחות שעשויים להשפיע על המערכת הפיננסית העולמית. היא מזהה נושאים נבחרים אשר דורשים תשומת לב רגולטורית, ומפרסמת דוחות והמלצות לחברי הארגון בנושאים אלו. המחלקה הכלכלית של הרשות מייצגת את הרשות בוועדה וגם פעילה בקבוצת העבודה בנושא ה- Regtech (Regulatory Technology), וזאת בין יתר משימותיה כמובילה בנושא הטיפול בסיכון המערכתי ברשות ובשיתופי הפעולה הבינ-משרדיים העוסקים בתחום (הוועדה ליציבות פיננסית בראשות נגיד בנק ישראל וצוות ההיגוי הכפוף לה).
 הוועדה מהווה פלטפורמה לשיתוף פעולה בין רשויות ניירות ערך ברחבי העולם, ותורמת לקידום מדיניות משותפת ותגובה רגולטורית אחידה ומתואמת לסיכונים מתעוררים.

ארגונים בינלאומיים ופורומים נוספים בהם פעלה הרשות:

ועדת הממשל התאגידי – OECD
 המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים הייתה מעורבת באופן אינטנסיבי בשנים 2022–2023 בפרויקט עדכון עקרונות הממשל התאגידי של ארגון ה-OECD. מטרת העקרונות היא לסייע לקובעי מדיניות להעריך ולשפר את המסגרת הרגולטורית של הממשל התאגידי במדינותיהם, במטרה לתמוך ביעילות כלכלית וביציבות פיננסית. את מסמך העקרונות גיבש לראשונה ארגון ה-OECD בשנת 1999, ומנהיגי מדינות ה-G20 אישרו אותו בשנת 2015. העקרונות הם כלי עזר לזיהוי ולשיפור האסדרה במדינות החברות, והם רלוונטיים לקשת רחבה מאוד של תחומים –

דיגיטציה; מעורבות משקיעים מוסדיים; ממשל תאגידי בחברות ציבוריות, בקרנות השקעה ובמתווכים פיננסיים; חשיבות שוק ההון הציבורי; אסדרת פעילות קבוצות חברות; והתייחסות לתחום ה-ESG. יש ציפייה כי המדינות החברות יתאימו את הדין המקומי שלהן לעקרונות הממשל התאגידי של הארגון. המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים השתתפה גם בשנת 2023 באופן פעיל בהליך עדכון העקרונות, בשיתוף משרד המשפטים.
 בשנת 2023 השתתפו נציגי המחלקה גם בישיבות הוועדה שבהן נדונו סוגיות דוגמת קיימות תאגידי; אג"ח ירוק; הנפקת אג"ח פריטיות; ואסטרטגיית יישום עקרונות הממשל התאגידי. נוסף לכך, השתתפה גם השנה המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים בהכנת החלק הישראלי של ה-Corporate Governance Factbook – מסמך דו-שנתי הכולל סקירת השוואה מעמיקה ומקיפה של היבטים בממשל תאגידי ובאסדרת ניירות ערך במדינות שונות בעולם.

רשת לקידום חדשנות פיננסית – GFIN
 הרשות חברה ב-GFIN (Global Financial Innovation Network) – רשת בינלאומית לקידום חדשנות פיננסית. הרשת מונה למעלה מ-80 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. הרשת 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 לתקשר עם רגולטורים שונים ולסייע להן לנווט בין המדינות.
 בשנת 2022 נבחרה הרשות להיות חברה בקבוצת המנהלת (Coordination Group) של הרשת. כחלק מחברותה בקבוצה המנהלת יזמה הרשות בשנה

החולפת קבוצת עבודה בנושא בינה מלאכותית ולמידת מכונה, ואף הובילה אותה. במסגרת הקבוצה נערך סקר בין הרשויות והגופים החברים בקבוצה המנהלת בנוגע ליישומי בינה מלאכותית, הן מצד שחקני השוק והן מצד הרגולטורים. ממצאי הסקר פורסמו בקרב חברי הרשת ומסייעים לרשות בפרויקטים בתחום זה.

פעילות לקידום ופיתוח השוק

חלק משמעותי ביותר מפעילות המחלקה בינלאומית ופיתוח שווקים עוסק בקידומו ובשכלולו של שוק ההון הישראלי, כך שיהיה אטרקטיבי ורלוונטי לפעילות מקומית של משתתפי שוק גלובליים מובילים. בראיית הרשות, כניסה של גורמים מעין אלה לשוק ההון בישראל תתמוך בפיתוח הגלובלי של השוק, תעודד תחרות ותעלה את סטנדרט הפעילות של שוק ההון המקומי. על רקע זה פעל סגל המחלקה גם בשנה החולפת, במטרה לחשוף את שוק ההון הישראלי בפני שחקנים גלובליים משמעותיים ובהם, בין היתר, בנקי השקעות, חתמים, קרנות השקעה וחברות נסחרות, באמצעות קיום פגישות פיזיות ווירטואליות עם גורמים בכירים בגופים אלה, הרצאות, וובינרים, מפגשים שונים בישראל ובחו"ל ושיח שוטף שמטרתו להעלות את המודעות לפוטנציאל הקיים בשוק ההון הישראלי. סיבה עיקרית לקיום מפגשים אלה היא איתור חסמי אסדרה העומדים בפני כניסה של גופים אלה לפעילות בישראל, וקידום יוזמות אסדרה שמטרתן להסיר חסמים אלה.

הכרה אירופית במסלוקת הבורסה

בחודש מרץ 2023 הודיעה רשות ניירות ערך האירופית (ESMA) על החלטתה להכיר במסלוקת הבורסה בתל אביב כ-CCP Third country Tier 1, במסגרת תקנות EMIR (תקנות האיחוד האירופי העוסקות בנגזרי OTC ומסלוקות, אשר מטרתן להפחית את הסיכון המערכתי והתפעולי ובכך למנוע קריסת עתידית של המערכת הפיננסית). משמעות החלטה היא כי ESMA והנציבות האירופית מכירות בטיב הפיקוח של האסדרה

הישראלית על המסלוקות, באיכות ניהול הסיכונים שלה ובהגנתה על המשקיע, וכי מסלוקת הבורסה בתל אביב רשאית להציע שירותי סליקת מכשירים פיננסיים למשתתפי שוק אירופיים. זוהי הכרה חשובה ביותר למסלוקת הבורסה, בהתנהלותה מול חברים מרחוק ומול גורמים זרים נוספים. ההחלטה התקבלה לאחר עבודה מאומצת של מחלקת הפיקוח על הבורסה וזירות הסוחר ושל המחלקה הבינלאומית ופיתוח שווקים מול הנציבות האירופית ומול ESMA, אשר כללה מענה מפורט על שאלון בנושאי משפט, מבנה, ניהול סיכונים ופיקוח על המסלוקה, וכן שיחות עם נציגי הנציבות ועם ESMA, מענה לשאלות ומשלוח חומרים נוספים.
 הודעה זו מסכמת את העבודה בנושא. קדמו לה החלטה של הנציבות האירופית בחודש יולי 2022, לפיה היא אימצה החלטה חיובית בנוגע לשקילות (אקוויולנטיות = equivalence) האסדרה הישראלית מול האסדרה האירופית, בכל הנוגע לכללי המסלוקות, וכן חתימת מזכר הבנות עם ESMA לשיתוף פעולה בנוגע לפיקוח על מסלוקות, שנחתם בחודש פברואר 2023.

הסכמי השקעות וסחר בינלאומיים

במסגרת עבודת הרשות במישור הבינלאומי, משתתפת הרשות בדיונים בין-משרדיים כחלק ממשא ומתן לחתימה על הסכמי השקעות וסחר בינלאומיים. הסכמים אלה, בהובלת משרדי האוצר והכלכלה, כוללים פרקים העוסקים בשירותים פיננסיים. הסכמים נועדו ליצור מסגרת לעידוד הסחר בין מדינת ישראל למדינות העולם ולהסרה של חסמי סחר הנוגעים לאי אפליה של נותני שירותים זרים: טיפול לאומי; גישה לשוק; נוכחות מקומית; הנהלה בכירה; וחברי דירקטוריון.

בחינת הרחבת בורסת הרישום הכפול

הרשות בוחנת כל העת את הצורך בהרחבתו של הסדר הרישום הכפול, הכולל כיום שש בורסות מרכזיות בעולם (בורסת ניו יורק, נאסד"ק, בורסת לונדון, בורסת טורונטו, בורסת סינגפור ובורסת הונג קונג). הבחינה מתמקדת בשוקי הון מפותחים

פעילות מול ציבור המשקיעים

טובת ציבור המשקיעים היא העומדת בבסיס כל פעילויותיה של הרשות. הרשות משקיעה בפעילויות שנועדו לקדם את הידע של הציבור הרחב בשוק ההון, להפיץ מידע וכלים לצרכנות פיננסית אחראית. תפיסת הרשות היא כי על שוק ההון להיות נגיש לציבור הרחב, וגם בשנת 2023 היא השקיעה משאבים בפיתוח קשר בלתי אמצעי עם ציבור המשקיעים והפיקה עבורם תוכן מזמין וידידותי.

פעילות באתר האינטרנט וברשתות 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. מול החברות שעליהן מפקחת הרשות והשוק העסקי-כלכלי פעלה הרשות כדי להגדיל את החשיפה לפעילות שלה, וכן כדי להנגיש מידע ותוכן באופן הזמין ביותר, עבור אנשי המקצוע והמפוקחים.

מול הציבור הרחב עיקר הפעילות ברשת כללה פרסומים על רפורמות והיתרונות שבהן, 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 לחינוך פיננסי.

במדינות רלוונטיות, במטרה לסייע בפיתוח שוק ההון הישראלי ופתיחתו לגורמים בינלאומיים, לטובת כלכלת ישראל. במסגרת זו התקיימו מפגשים ושיחות מקצועיות, מפגשים עם משקיעים זרים וכן מפגשי פנים אל פנים עם בנקי השקעות ומנהלי השקעות בכירים בחו"ל. בשנה זו בוצעו גם מפגשי הכשרה (יישור קו) בהיבטי שוק הון, לטובת נספחים כלכליים חדשים. הפעילות בשנת 2023 הייתה המשך ישיר לשיתוף הפעולה שהתחיל בשנת 2022, וביססה תשתית מוצקה להמשך פעילות מול הנספחים הכלכליים אשר תימשך גם בשנת 2024.

הצעת יחידות של קרנות חוץ בישראל

בשנה החולפת פרסמה הרשות באתר האינטרנט שלה עלון מידע מקצועי בנושא רישום כפול של קרנות חוץ, אשר מתאר בתמצית את הליך הרישום הכפול בבורסה בתל אביב. העלון נועד לשימוש של מנפיקי קרנות חוץ בינלאומיים אשר מעוניינים להציע את יחידותיהן לציבור בישראל. לצד זאת, קיימה הרשות פגישות ושיח עם מנהלי קרנות השקעה בינלאומיים סביב המסגרת הרגולטורית בגרסתה העדכנית, במטרה להמשיך ולפתח את שוק קרנות החוץ המוצעות בישראל, כחלק מרצונה לקדם תחרות ולהגדיל את היצע המוצרים הפיננסיים המוצעים לציבור המשקיעים הישראלי.

ומתקדמים המאופיינים באסדרה מובילה ובסטנדרטים גבוהים, שלעיתים קרובות נוהגים בישראל ובעולם הפיננסי להשוות אליהם. התהליך כולל בחינה של מאפייני שווקים שונים מבחינת טיב האסדרה, היקף החברות, שוויון, נזילות בבורסה, קיומן של חברות בעלות זיקה לישראל וכו'.

קידום הכללתן של חברות ישראליות במדדים בינלאומיים

בשנה החולפת המשיכה הרשות לקדם תהליכים מול עורכות המדדים הגדולות במטרה לחזק את נוכחותו של שוק ההון הישראלי במדדים הגלובליים המשמעותיים, ולתמוך בזרימת השקעות זרות לשוק ההון הישראלי ולמדינת ישראל בכללותה. סגל הרשות המשיך בפגישות ובהדברות עם עורכות מדדים מרכזיות במטרה להמשיך ולקדם את החשיפה של שוק ההון הישראלי בזירה הגלובלית בפני משקיעים זרים ובכלל.

שיתוף פעולה עם הנספחים הכלכליים של משרד הכלכלה

בשנה החולפת נמשך שיתוף הפעולה הפורה בין הרשות לבין מנהל סחר החוץ במשרד הכלכלה ועם הנספחים הכלכליים של מדינת ישראל



קמפיין כמהכמה

בשנת 2023 שיתפה רשות ניירות ערך פעולה עם משרד האוצר, בנק ישראל ורשות שוק ההון ביטוח וחסכון בקמפיין משותף של הרגלוטורים הפיננסיים בנושא רפורמת השירותים הפיננסיים – שירותי מידע, שירותי תשלום. בשלב הראשון המטרה של הקמפיין היתה לעלות מודעות בקרב הציבור לקיומה של הרמפורמה שנכנסה לתוקף, ולשירותים שמציעים נותני שירותי מידע פיננסי במסגרת חוק שירותי מידע פיננסי – להכיר את הפוטנציאל לייעל את ההתנהלות הפיננסית ולהגדיל את החיסכון בקרב משקי הבית; להבין מהו בדיוק השירות המוצע ומי מפקח על איזה שירות.

הקמפיין עלה בכל הפלטפורמות – טלוויזיה, רדיו, רשתות חברתיות, עיתונות. בשל המלחמה, לא יצא לפועל בשנת 2023 שלב נוסף של הקמפיין, ובשנה הנוכחית תקיים הרשות ביחד עם השותפות שלה לקמפיין, היערכות להמשך הפעילות.

שבוע המשקיעים הבינלאומי WIW

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 בחודש אוקטובר-נובמבר (כל רשות מקומית בהתאם לאילוציה).

בשנת 2023, שבוע המשקיעים נערך בתקופת פרוץ מלחמת חרבות ברזל, ובהתאם ערכה הרשות קמפיין מצומצם ומותאם במסריו לתקופת החירום. בסוף נובמבר 2023 קיימנו לקהל הרחב הרצאה אונליין של הכלכלן הראשי של רשות ניירות ערך, שכללה את סקירת השווקים מפרוץ המלחמה ואת פעילות הרשות.



פעילות מרכזית מתוכננת לשנה הנוכחית

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

פיקוח ואכיפה

בשנת 2024 תשקיע מחלקת תאגידים את מרב המשאבים והמאמצים בפיקוח שוטף על התאגידים המדווחים, לצד קידום יוזמות לפיתוח שוק ההון. במקביל, תמשיך המחלקה לעקוב אחר ההתפתחויות בעקבות המלחמה כדי לזהות ולטפל, ככל שיידרש, בעניינים שיחייבו טיפול מיוחד. לצד הפיקוח השוטף תמשיך המחלקה לעסוק בבדיקות יוזמות ובבדיקות תשקיפים, בבדיקות של אומדנים ובמידת שווי הוגן בהערכות שווי ושמואיות נדל"ן. עקב חוסר הוודאות המתמשך והחמרה מסוימת בקשיים פיננסיים שחוו תאגידים בסקטורים שונים, בין היתר, כתוצאה מעליית הריבית ואירועי המלחמה, תמשיך המחלקה להתמקד גם בביצוע בדיקות פיננסיות בתאגידים המדווחים ובעמידתם באמות מידה פיננסיות. המחלקה תבחן את הצורך בתשתית מתאימה לניהול הסדרי חוב נקודתיים כדי לסייע לתאגידים שנקלעו לבעיית תזרים נקודתית וזמנית, בשל השפעות המלחמה על פעילותם העסקית.

בשנת 2024 מחלקת ביקורת והערכה תבקר, בין השאר, תאגידים מדווחים, מנהלי תיקי השקעות, זירות סוחר לחשבון עצמי. עוד תבחן המחלקה, באמצעות ביקורות של גופים מפוקחים, היבטים

שונים של סיכוני טכנולוגיית מידע. כמו כן המחלקה תמשיך לבדוק, בשיתוף המחלקות המפקחות והגורמים הרלוונטיים במערכי האכיפה של הרשות, מידע 'יזום' ו'מנוטר' ולטפל במיזמים לא מפוקחים המפירים את הוראות הדין.

בשנת 2024 תעסוק מחלקת אכיפה מנהלית בניהול התיקים המנהליים שהגישה ויוגשו במהלך השנה בפני הוועדה המנהלית וכן בהכנת תיקי בירור מנהלי חדשים שיועברו לטיפול המחלקה.

מחלקת פרקליטות ניירות ערך צפויה לנהל דיוני הוכחות בשבעה תיקים בבתי משפט שונים.

בנוסף לטיפול השוטף בתיקים, יעסקו מחלקות האכיפה של רשות ניירות ערך ומחלקת הפרקליטות בקידום תהליכים אסטרטגיים בתחום של אכיפת דיני ניירות ערך וביניהם קיצור זמני הטיפול בתיקים; עידוד מנגנוני אכיפה פנימית בתאגידים; גיבוש מדיניות בהיבטים שונים של אכיפה דיני ניירות ערך; ושיפור ממשקי עבודה של מחלקת אכיפה מנהלית ומחלקת הפרקליטות מול מחלקת חקירות מודיעין ובקרת מסחר בהיבטים של העברה דיגיטלית של חומרי חקירה וחומרי בירור מנהלי, לפי העניין, וטיוב תהליכי עבודה.

פיתוח השוק והרחבת מגוון המוצרים הפיננסיים

בשנת 2024, בהתאם ליעדיה של הרשות ולתוכניות העבודה שלה, תמשיך הרשות לפעול להרחבת מגוון המוצרים הפיננסיים המונגשים לציבור המשקיעים הרחב, כך שתתאפשר התאמה מדויקת יותר של מוצרי ההשקעה לצרכים האישיים של כל משקיע. בין היתר תמשיך מחלקת השקעות בקידום עיגון ההוראה בנושא קרן גידור בנאמנות, המאופיינת באסטרטגיות השקעה הפועלות לגדר את התנודתיות של השוק או לפעול להשאת תשואה שלא במתאם לשוק; פיתוח של קרנות כספיות כחלק משוק הכסף בישראל, המאפשרות השקעה סולידית ושקופה ביחס לתשואה צפויה, תוך הרחבת ערוצי ההפצה של הקרנות הכספיות במטרה להנגישן לכלל הציבור. כמו כן, בהמשך לתזכיר החוק לעידוד פעילות בשוק ההון (תיקוני חקיקה), התשפ"ד-2023 שפורסם בשנת הדוח להערות ציבור, תקדם הרשות פיתוח של קרנות השקעות פרטיות בנאמנות. הפגיעה הממושכת במשק בשל חוסר הוודאות עקב הלחימה והריבית הגבוהה המאפיינת את השוק, תדרוש מקורות מימון נוספים, בעיקר לחברות קטנות ובינוניות

שעליהן לגייס חוב אך המימון הבנקאי יקר להן, וכן לגופים מוסדיים גדולים אשר היקף החוב הנדרש למימון אינו אטרקטיבי דיו להפעלת תשומותיהם. מנהלי קרנות הנאמנות יכולים לסייע במתן מענה לצורך כלכלי זה, באמצעות הקמת קרנות נאמנות שיתמחו בהשקעות אלטרנטיביות, בהתבסס על ניסיון מקצועי ומומחיות. זאת ועוד, היעדרה של תשתית מפוקחת מותיר את המשקיע הפרטי ללא מעטפת ההגנה שלה הוא ראוי, מפני שאינו נהנה משירות תיווך השקעות מקצועי, מפוקח ומתאים. יצירת תשתית מפוקחת להשקעת הציבור בנכסים אלטרנטיביים עתידה לצמצם את סיכון הלקוח הנובע מהשקעות דומות אשר אינן חוסות תחת תחולת חוק הקרנות.

הרשות תמשיך בשנת 2024 לקדם פרויקטים לפיתוח שוק גם בתחום הגילוי של תאגידים מדווחים – באמצעות בחינת הגילוי הענפי וביצירת התשתית המתאימה לגילוי אחיד והשוואתי בענפים מרכזיים בשוק ההון, וכן בפיתוח כלי מימון תאגידיים – מכשיר למימון תשתיות באמצעות גיוס חוב והון בשוק הציבורי, קידום מכשירי איגוח ופיתוח שוק הנע"מים.

ניתוח עומק של המסחר האלגוריתמי מול המסחר של סוחרים אנושיים בשוק ההון הישראלי בזמן משבר הקורונה

בשנת 2013 פרסמה המחלקה הכלכלית 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 של איכות השוק (יחס עסקה-פקודה ויחס פקודה-ביטול). כמו כן, דן המחקר בגישות אסדרה שונות מול המסחר האלגוריתמי והמסחר בתדירות גבוהה. בשנת 2024 יעודכן הניתוח הנ"ל במחקר חדש שיבחן את פעילות המסחר האלגוריתמי במהלך משבר הקורונה. מטרת המחקר תהיה ללמוד על התנהגותם של השחקנים האלגוריתמיים, תוך שימוש במקרה מבחן ייחודי שהתאפיין בתנדטיות חדה בשוקי הנכסים השונים.

מחקר קרנות מחקות מול קרנות סל – פרספקטיבה על תיקון 28

ברבעון הרביעי של שנת 2018 הומרו בבורסה בתל אביב תעודות סל (ETNs) בקרנות סל (ETFs), במסגרת תיקון 28 לחוק השקעות משותפות בנאמנות. במסגרת הניתוח השוטף של השפעות תהליכי אסדרה, תבחן בשנה הקרובה המחלקה הכלכלית ברשות, בעזרת מחקר חדש, את השפעות התיקון. המחקר יבחן אם התיקון השפיע על העדפת הסוחרים לרכוש מוצרים עוקבי מדד סחירים על פני מוצרים עוקבי מדד שאינם סחירים (קרנות הנאמנות הפתוחות). המחקר יבחן את ההשפעות הצולבות שבין התיקון, לשינויים במאפייני המוצרים, לדמי ניהול גלויים וסמויים, למאפייני סיכון וכו'.

סקירת התנהלות השוק בהשפעת מלחמת חרבות ברזל

מתקפת הפתע ב-7 באוקטובר השפיעה גם על שוק ההון. ביום ראשון, למחרת המתקפה, נפתחה הבורסה בירידות חדות. הירידות בשווקים נמשכו בשלושת השבועות הבאים, ואילו לאחר מכן החלה ההתאוששות שנמשכת עד היום. המחלקה הכלכלית עקבה ברציפות אחר ההתפתחויות בשוק וערכה ניתוחים רבים כדי לתמוך בהחלטות הרשות בתקופה זו. בדומה [לאוגדן הניתוחים](#) שפורסם בחודש יולי 2020, ובחן את ההתפתחויות סביב משבר הקורונה, סקירה זו מבקשת להציג חלק מניתוחים אלה בפני הציבור. הסקירה תכלול תמונת מצב של שוק ההון ערב המלחמה, בהשוואה לאירועים קודמים; ניתוח של מגמות המסחר באפיקים השונים בתקופת המלחמה ומשמעויותיהן; ניתוח הפעילות של סוגי המשקיעים השונים לאורך הלחימה; ניתוח מדדי הנזילות בשווקים השונים; השוואה להתמודדות שוק ההון עם אירועים דומים בעבר ועוד. הרשות רואה חשיבות רבה בשיקוף הנתונים והניתוחים לציבור הרחב, למשקיעים, לחברות ולאקדמיה, לטובת הבנת המשמעויות והמגמות בשוק ההון הישראלי.

פרק ד'

תקציב וסעיפי דיווח נוספים

ביצוע תקציב לשנת 2023

תקציב הרשות לשנת 2024

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 2023

באלפי ש"ח

מס' סעיף	שם הסעיף	תקציב מאושר 2023	תקציב מעודכן 2023	ביצוע תקציב 2023
4005	ספריה מקצועית	330	251	251
4007	תקינה חשבונאית (המוסד לתקינה)	1,070	1,070	1,063
4008	ביקורת ואכיפה	2,370	2,531	2,531
4010	חינוך הציבור	1,200	1,131	1,131
4011	ייעוץ לרשות	980	980	949
4012	ארגון ימי עיון	480	156	156
4015	קרן למחקרים אקדמיים	100	47	46
4016	קשרי חוץ בינלאומיים	490	490	482
4017	ביקורת פנימית	380	380	336
4018	הכנת דוחות כספיים	430	435	435
4019	הוצאות פרקליטות	1,650	1,321	1,321
	סה"כ מערכות מידע:	20,310	25,965	25,965
5003	אחזקת מחשבים	19,100	24,724	24,724
5004	רכישת מידע ממוחשב	1,210	1,241	1,241
	סה"כ תקציב פיתוח:	16,800	21,452	21,452
6001	מערכות מידע (תוכנה וחומרה)	16,500	21,265	21,265
6003	שיפורים במושכר/שיפוץ מבנים	300	187	187
	סה"כ רזרבה:	5,900	3,450	-
7005	רזרבה לשכר	3,450	3,450	-
7006	רזרבה להתייקרויות	2,450	-	-
	סה"כ הכנסות:	173,590	173,590	189,850
9001	אגרות תשקיף	60,690	60,690	67,648
9002	אגרות שנתיות	100,850	100,850	100,206
9003	הוצאות מימון, נטו	-	-	7,986
9004	אגרות מיועצי השקעות	12,050	14,010	14,010
9050	מימון מעודפים	28,630	8,353	28,630
	סה"כ הכנסות כולל מימון מעודפים:	202,220	202,220	198,203

מס' סעיף	שם הסעיף	תקציב מאושר 2023	תקציב מעודכן 2023	ביצוע תקציב 2023
	סה"כ הוצאות:	202,220	202,220	198,203
	סה"כ שכר:	115,820	109,163	109,031
	עובדים	[239]	[239]	[239]
1001	משכורות עובדי הרשות	92,000	86,397	86,397
1002	הפרשה לפנסיה ופיצויים	13,650	13,739	13,739
1003	שעות נוספות	4,600	3,851	3,851
1004	עובדים למשימות חולפות	220	202	203
	מתמחים במשפטים וסטודנטים	[34]	[34]	[34]
1005	משכורות מתמחים במשפטים וסטודנטים	3,650	3,620	3,620
1006	שכר יושב הראש	1,600	1,254	1,177
1008	תשלום הוצאות לחברי הרשות	100	100	44
	סה"כ הוצאות נלוות:	9,610	9,052	9,043
2001	הדרכה והשתלמות	1,100	962	962
2002	אחזקת כלי רכב	1,400	1,251	1,251
2004	נסיעות בארץ, אש"ל והובלות	7,050	6,779	6,779
2005	קרן למתן הלוואות	60	51	51
	סה"כ אחזקה:	21,100	21,307	21,307
3001	הוצאות ארגוניות	1,000	964	964
3002	צורכי משרד	590	574	574
3003	אחזקת בית ותיקונים	18,620	18,878	18,878
3004	דואר וטלפונים	540	550	550
3005	ציוד, מכונות וריהוט	350	341	341
	סה"כ פעילות מקצועית:	12,680	11,831	11,405
4002	רישוי יועצי השקעות ומנהלי תיקים	2,350	3,039	3,039
4004	הוצאות משפטיות	850	-	-335

תקציב מאושר לשנת 2024

באלפי ש"ח

מס' סעיף	שם הסעיף	תקציב מאושר 2024
סה"כ הוצאות:		
219,020		
סה"כ שכר:		
120,390		
	עובדים	[244]
1001	שכר ומיסים	96,400
1002	הפרשה לפנסיה ופיצויים	14,400
1003	שעות נוספות	4,500
1004	עובדים למשימות חולפות	220
	מתמחים במשפטים וסטודנטים	[34]
1005	משכורות מתמחים במשפטים וסטודנטים	3,800
1006	שכר יושב הראש	970
1008	תשלום הוצאות לחברי הרשות	100
סה"כ הוצאות נלוות:		
10,170		
2001	הדרכה והשתלמות	1,260
2002	אחזקת כלי רכב	1,460
2004	נסיעות בארץ, אש"ל והובלות	7,390
2005	קרן למתן הלוואות	60
סה"כ אחזקה:		
23,950		
3001	הוצאות ארגוניות	1,020
3002	צרכי משרד	760
3003	אחזקת בית ותיקונים	21,140
3004	דואר וטלפונים	580
3005	ציוד, מכונות וריהוט	450
סה"כ פעילות מקצועית:		
13,500		
4002	רישוי יועצי השקעות ומנהלי תיקים	3,400
4004	הוצאות משפטיות	840

מס' סעיף	שם הסעיף	תקציב מאושר 2024
4005	ספריה מקצועית	330
4007	תקינה חשבונאית (המוסד לתקינה)	1,020
4008	ביקורת ואכיפה	2,620
4010	חינוך הציבור	500
4011	ייעוץ לרשות	1,160
4012	ארגון ימי עיון	600
4015	קרן למחקרים אקדמיים	80
4016	קשרי חוץ בינלאומיים	510
4017	ביקורת פנימית	380
4018	הכנת דוחות כספיים	430
4019	הוצאות פרקליטות	1,630
סה"כ מערכות מידע:		
31,000		
5003	אחזקת מחשבים	30,500
5004	רכישת מידע ממוחשב	500
סה"כ תקציב פיתוח:		
13,900		
6001	מערכות מידע (תוכנה וחומרה)	13,000
6003	שיפורים במושכר/ שיפוץ מבנים	900
סה"כ רזרבה:		
6,110		
7005	רזרבה לשכר	3,570
7006	רזרבה להתייקרויות	2,540
סה"כ הכנסות כולל מימון מעודפים (הערכה):		
(219,020)		
9001	אגרות תשקיף	(60,350)
9002	אגרות שנתיות	(99,700)
9003	הכנסות/הוצאות מימון, נטו	-
9004	אגרות מיועצי השקעות וחברות ניהול תיקים	(15,000)
9050	מימון מעודפים	(43,970)

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

סטטוס הטיפול בבקשות חופש המידע שהוגשו לרשות בשנת 2023

2021	סטטוס הבקשה
5	הרשת מסרה את כל המידע המבוקש
8	הרשות מסרה חלק מן המידע המבוקש
5	הרשות דחתה את הבקשה למסירת מידע
0	הטיפול בבקשה טרם הסתיים
18	סך הכול

העילה שבגינה נדחו הבקשות (חלקית או במלואן), בהתאם לסעיפים המתאימים בחוק חופש המידע:

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

*חלק מן הבקשות נדחו או התקבלו חלקית בשל יותר מסיבה אחת סכום האגרות שניגבה במסגרת בקשות, לפי חוק חופש המידע - 124 ש"ח

זמני הטיפול בבקשות:



מעל 60 יום	60-31 יום	30-16 יום	עד 15 יום
17%	5%	56%	22%
מהבקשות	מהבקשות	מהבקשות	מהבקשות

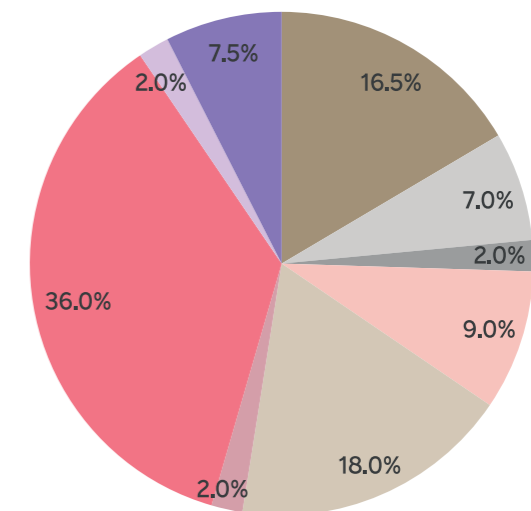
סה"כ 18 בקשות

להגשת בקשה ולשאלות בנושא אפשר לפנות לממונה על יישום החוק ברשות, עו"ד חוה בינשטוק, באמצעות דוא"ל: hofeshmeida@isa.gov.il

פניות ציבור

בשנת 2023 טיפלה הרשות בכ־880 פניות ציבור ממגוון פונים ובמגוון סוגיות. הנושאים שבגינם מוגשות פניות מטעם הציבור כוללים נושאים רוחביים ונקודתיים הנוגעים לפעילות הרשות והגורמים שהיא מפקחת עליהם, ביניהם תאגידי מדווחים; קרנות נאמנות; מתווכים פיננסיים בעלי רישיון – יועצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקים; הבורסה לניירות ערך וחבריה ופניות הנוגעות לתקינות המסחר בבורסה. הרשות רואה במנגנון הטיפול בפניות הציבור כלי וערוץ תקשורת מהותי בין ציבור המשקיעים בשוק ההון ובין הרשות המאפשר, בין היתר, ביקורת ופיקוח על התנהלות שחקנים שונים בשוק ההון, שיקוף והעלאת קשיים או כשלים, של התנהלות הגורמים שעליהם מפקחת הרשות ושל שוק ההון בכלל. נתוני פניות הציבור בשנה החולפת מעידים כי בשנה זו היקף פניות הציבור הבולט ביותר היה בנושא היבטי הרישוי והפיקוח בתחום מתווכי ההשקעות, בפניות הכוללות מידע מודיעיני וחשד לעבירות, וגם בפניות הנוגעות לגילוי ולדיווח של תאגידי מדווחים. נושאי פניות אלה הם בליבת תחומי האחריות של הרשות – פיקוח, גילוי, רישוי ואכיפה.

נתוני הפניות בפילוח לפי נושאי הפניות



- רישוי, פיקוח ואסדרה בתחום מתווכי ההשקעות
- מידע מודיעיני וחשד לעבירות
- גילוי ודיווח של תאגידי מדווחים
- ענייני מסחר ועניינים כלליים הנוגעים לפעילות הבורסה
- פעילות כללית של הרשות
- זירות סוחר
- השקעות ומיזמים לא מפוקחים
- קרנות נאמנות
- אחר

רשימת חוברות ועלוני מידע לציבור שהרשות פרסמה בשנה החולפת

ענף הפינטק בישראל – ניתוח בראי השוק והצרכן (ינואר 2023);

פעילות מערכי הייעוץ בבנקים (1 בינואר 2019 – 30 בספטמבר 2022) (ינואר 2023);

פעילות חברות בעלות רישיון לניהול תיקי השקעות (אפריל 2023);

מערכת הצבעה אינטרנטית בישראל והשתתפות משקיעים לא-מוסדיים (יולי 2023).

* כל הפרסומים באתר הרשות.

מלגות מחקר במימון הרשות

רשות ניירות ערך מעניקה מלגות למחקר בנושאים בעלי השפעה על המדיניות בשוק ההון בישראל, שיש להם זיקה לתחומי הפעילות של הרשות ולמטרותיה. 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 ומהות השפעותיו;
- היכולת להפיק מן המחקר יישומי אסדרה;
- התאמת כישורי החוקר והשכלתו לעריכת המחקר;
- האפשרות לסיים את המחקר בתוך פרק זמן הקצר משנתיים.

בשנת 2023 פורסם במסגרת זו מחקר בנושא 'מערכת הצבעה אינטרנטית בישראל והשתתפות משקיעים לא מוסדיים' (בשיתוף האקדמיה).

בשנה זו שולמו כ-12 אלף ש"ח בעבור מלגות מחקר. לא אושרו מלגות חדשות השנה.

מאגרי המידע של הרשות הרשומים לפי חוק הגנת הפרטיות

שם המאגר	תיאור ומטרות המאגר
פרטי הלקוחות של הגופים שעליהם מפקחת הרשות ושל מיזמים בשוק ההון	מידע על אודות פרטי הלקוחות של הגופים שהרשות מפקחת עליהם ושל מיזמים בשוק ההון לצורך פעילות פיקוח, ביקורת ואכיפה
בינה עסקית – BI	נתונים הקשורים במסחר בבורסה לצורך פיקוח על הוגנות המסחר ועל תקינותו
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 אחר החזקות בעלי עניין בתאגידיים מדווחים ובקרה עליהם
מאגר תשלום לספקים והנהלת חשבונות	תשלום לספקים והנהלת חשבונות
מאגר 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

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 חשבון 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 הבאים לידי ביטוי בפעילותה הפנים-ארגונית ובממשקי עבודתה מול המערכת הפיננסית, תעשיית שוק ההון וגורמי חוץ נוספים:

הרשות תאמץ סטנדרטים גבוהים של הגינות וישרה ותפעיל את סמכויותיה בשיקול דעת, בשוויון, בענייניות ובמידתיות.

מצוינות

הרשות תפעל לשכלל את יכולותיה ולהעמיק את מומחיותה בשוק ההון ובכל תחומי פעילותה, תוך טיוב ושיפור מתמידים של עבודתה ושל שיטותיה. נשיאה באחריות – הרשות תפעל מתוך תחושת אחריות כוללת המתייחסת 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 התפתחויות השוק ושל צורכי המשקיעים בארץ ובעולם, במטרה להוביל שוק הון מתקדם ואטרקטיבי.

יעילות

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.

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

אף שהרשות אינה תאגיד עסקי, היא רואה בדוגמה האישית למפוקחיה עיקרון חשוב שבו היא מבקשת להציג את פעילותה במגוון נושאים הקשורים בערכי אחריות תאגידית.



שקיפות ושיתוף הציבור בתהליכי קבלת החלטות

הרשות חותרת לקדם את השקיפות ואת שיתוף הציבור בתהליכי קבלת ההחלטות, בכפוף לחובותיה על פי דין ולשמירת יעילות פעולותיה. במסגרת זאת, אפשר לציין את הפעולות הבאות:

פרסום פרוטוקולים של מליאת הרשות

סעיף 13 לחוק ניירות ערך קובע כי ככלל אין לגלות מדיניות של הרשות. כדי להגביר ככל האפשר את שקיפות עבודתה של הרשות, החליטה מליאת הרשות לפרסם פרוטוקולים של דיוניה, בכפוף לחריגים שונים. מתכונת עריכת הפרוטוקולים השתנתה עם 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 בפרטיותם של אדם או של חברה, בעניינים מנהלתיים, סקירות ועדכונים בנושאים שונים. את הפרסומים אפשר לראות [באתר הרשות](#).

שיתוף הציבור ביוזמות אסדרה

לרשות ניירות ערך חלק מרכזי ביוזמת חקיקה הנוגעת לתחומי אחריותה הישירה ובקידומה. הרשות רואה חשיבות בשיתוף הציבור בשלבים השונים של קביעת האסדרה. שיתוף הציבור מסייע ליצור בהירות וודאות באשר לקביעת הרשות את האסדרה, והערות הציבור משפרות את היכולת להשיג את יעדי האסדרה בלי לייצר הכבדה עודפת על הגופים המפוקחים. שיתוף הציבור שניהלה הרשות במשך השנים, עוגן לאחרונה בהנחיות שקבעה מכוח חוק עקרונות האסדרה.



פרסומים באתר הרשות

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

בין היתר, מפרסמת הרשות להערות הציבור טיוטות של דברי חקיקה ושל הוראות הרשות וכן את דברי החקיקה ואת ההוראות שאושרו; עמדות סגל הרשות בסוגיות רחב משפטיות וחשבונאיות; תשובות לפניות מקדמיות שהוגשו לרשות בסוגיות משפטיות וחשבונאיות; החלטות אכיפה בנושאי עיצומים כספיים והליכי אכיפה מנהליים (בהתאם להוראות הדין בנדון); עמדות רשות שהוגשו לבית משפט; מחקרים כלכליים; הודעות מנהליות שונות.



סביבת עבודה הוגנת

הרשות רואה בהון אנושי איכותי משאב מרכזי להצלחת פעילותה ולעמידה ביעדיה, לטובת ציבור המשקיעים ופיתוח שוק ההון וכלכלת ישראל. 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 עומדים ערוצים מגוונים לקבלת עדכונים ולמיצוי זכויותיהם. בין ערוצים אלו: פורטל פנימי לעובדים, מדיניות דלת פתוחה, סקר שביעות רצון עובדים, מישוב והערכה וועד העובדים.

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.

איזון מגדרי

לאורך השנים פועלת הרשות לקידום שוויון זכויות מגדרי במליאה, בהנהלה ובקרב כלל העובדים. מנתוני ההעסקה ברשות לשנת 2023 עולה כי בקרב העובדים המועסקים ברשות 50% הם נשים ו-50% מהם גברים. כמו כן, בסגל הניהולי הכללי מועסקות כ-40% נשים, ובהנהלה הבכירה קיים ייצוג נשי של כ-38%. כמו כן, קיים שוויון מגדרי מלא ברמות השכר המשולמות לעובדות ולעובדים

ממונה למניעת הטרדות מיניות

הממונה למניעת הטרדות מיניות ברשות מקיימת לעיתים מזמנות 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 באוגוסט במשרדי הרשות, הלוואות בתנאים טובים, נופשים שנתיים, ימי גיבוש ועוד.

שירות מילואים

כ-20% מעובדי הרשות גויסו עם פרוץ מלחמת חרבות ברזל בצו 8, הרשות דואגת לשמור על קשר רציף עם המגויסים ועם בני משפחותיהם, ולהעניק להם מעטפת תמיכה מלאה להתמודדות עם אתגרי המלחמה.

נוסף לכך, פועלת הרשות להכשרה של המנהלים וצוות המטה להתמודדות עם חזרת אנשי המילואים, באופן שיסייע ויקל עליהם את המעברים המורכבים בין השירות במלחמה לעבודה ולשגרת הבית.

במהלך מלחמת חרבות ברזל ממשיכה הרשות לפעול ברציפות ותוך עמידה ביעדי השירות שקבעה בנהליה בתחומי פעילותה השונים (פיקוח, בקרה ואכיפה). עם פרוץ המלחמה גויסו למעלה מ-40 עובדים ומנהלים ברשות לשירות מילואים ארוך. הרשות נערכה לתרחיש ופעלה במסגרת נוהלי החירום שאימצה ותרגלה במהלך השנים, ללא פגיעה ברמות השירות הנדרשות ממנה מתוקף תפקידה כרגולטור של שוק ההון.

ממשקי עבודה מול ספקים

הרשות פועלת מול כ-2,060 ספקים שונים של מוצרים ושל שירותים הנדרשים לתפעולה השוטף. רובם המוחלט של הספקים הבינוניים והגדולים נבחר באמצעות מכרזים והליכי תיחור הנערכים בהתאם לחוק חובת המכרזים ולתקנותיו.

כמו כן, יש לציין כי 92.3% מספקי הרשות הם מקומיים והתשלומים המועברים אליהם מועילים 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 התשלומים לספקים ומקפידה על תשלום לספקיה על פי החוק.



תרומת ריהוט ומוצרי מחשוב

הרשות תורמת לקהילה ריהוט ומוצרי מחשוב שהתיישנו וכבר אין לה בהם צורך.

בשנת 2023 תרמה הרשות לחמישה גופים

שונים – עמותות וגופים ללא מטרת רווח

הפועלים למען החברה והסביבה –

את הפריטים הבאים:

10 טלוויזיות

23 מחשבים ניידים

2 טאבלטים

9 כיסאות

הגברת המודעות לצרכנות פיננסית אחראית

מעט לעת מקיימת רשות ניירות ערך סדנאות והרצאות לציבור הרחב כדי להקנות לו כלים בסיסיים להתנהלות פיננסית נבונה ולהיכרות עם שוק ההון. ההרצאות והסדנאות ניתנות לקבוצות ייעודיות או לקהל הרחב ללא תשלום.

ימי תרומה לקהילה

הרשות מקיימת עבור עובדיה ימי גיבוש בסימן תרומה לקהילה. אחת לשנתיים מובילה כל מחלקה ברשות פרויקט מול ארגונים ועמותות מגוונות, ונרתמת לסייע בהתאם לצורך העולה מן הארגונים. במהלך מלחמת 'חרבות ברזל' השתתפו עובדי הרשות, בעידוד הרשות ובסיועה, במגוון רחב של פעילויות התנדבות למען מפוני הדרום והצפון וחיילי צה"ל וסייעו להם באמצעות עמותות שונות. נוסף לכך, יזמה הרשות פעולות התנדבות קבוצתיות, כגון סיוע בקטיף לחקלאים ברחבי הארץ, סיוע בבישול ובשינוע של מזון לבסיסים וכן חלוקת חבילות שי למפונים ששהו בבתי מלון. כמו כן, נאספו תרומות עובדים לצורך קניית מזון, ציוד ומוצרי נוחות לחיילים בחזית ובעורף. עוד ארגנו העובדים יום כיף ואירועי הפוגה לילדים שפנו מבתיהם ולבני משפחותיהם. התגייסות העובדים לטובת הנפגעים מן הלחימה היא דוגמה מרגשת של ערבות הדדית ומעורבות חברתית.

תרומות מזון וביגוד

הרשות ועובדיה תורמים בשגרה מזון וביגוד לנוקמים. בשנת 2023 תרמו עובדי הרשות 227 קרטונים במשקל כולל של מאות ק"ג של פריטי לבוש וצעצועים, כתרומה למשפחות נזקקות. תרומות הביגוד מועברות ממכלי איסוף בגדים של עמותת 'פתחון לב' שהוצבו במשרדיה בירושלים ובתל אביב. לאחר הליך מיון קפדני נמסרים הבגדים הראויים לשימוש חוזר ישירות למקבלי הסיוע, דרך מרכזי הסיוע וחנויות 'באזר מכל הלב'. הביגוד הבלוי, שאינו ראוי לשימוש, מועבר למפעל המחזור של עמותת 'פתחון לב', שם מפרידים עובדים בעלי מוגבלויות מן הביגוד הבלוי מתכות, כפתורים ובדים הנמכרים למפעלי תעשייה. בכספי המכירה רוכשת העמותה סלי מזון לנוקמים.

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:

מחויבות לאחריות סביבתית

צמצום השימוש בנייר

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

מעקב ממוחשב

בשנת הדוח המשיכה הרשות בצמצום השימוש בנייר, ובשימוש במחשבים לצורך בחינה ומעקב אחר תשקיפים ודוחות של הגופים המפוקחים. כתוצאה ממהלך זה נחסכים מדי שנה הצורך בהדפסת דוחות ותשקיפים על פני אלפי עמודים.

המרת תהליכים וממשקי עבודה מול הגופים המפוקחים לפעילות מקוונת

כבשנים קודמות, גם השנה פעלה הרשות להמיר ככל האפשר את פעילותה מול הגופים המפוקחים לפעילות מקוונת, ללא שימוש בנייר. בשנה האחרונה התבצע מעבר הדרגתי לתשלום אגרות בשובר אלקטרוני. לדוגמה, את שוברי האגרה השנתיים משלמים התאגידים המפוקחים באופן מקוון. כמו כן, בימים אלה נמצאת הרשות בתהליך המרה של אגרת תשקיפי התאגידים משוברים מודפסים לאלקטרוניים.

ממשקי עבודה דיגיטליים

משקי העבודה של הרשות מול ספקיה, כדוגמת הזמנות רכש וחשבוניות, הם מקוונים. העבודה בממשק דיגיטלי נאמד בחיסכון של עשרות אלפי דפים. בשנה הקרובה גם תחום ההסכמים צפוי לעבור דיגיטציה, וצפוי לחסוך עוד אלפי דפים מדי שנה.

שימוש חוזר בנייר, עיתונים ובמעטפות פנימיות כדרך נוספת לחיסכון בנייר.



בעקבות הגידול בהיקף העבודה מן המשרד (עם החזרה לשגרה לאחר משבר הקורונה), נרכשו בשנת 2023 1,100 חבילות נייר, לעומת 950 בשנת 2021. ראוי לציין כי היקף זה נמוך משמעותית מן הכמויות שנרכשו בשנים שלפני משבר הקורונה (2,000 חבילות בשנת 2019 ו-3,250 חבילות בשנת 2018) ואף מן הכמות שנרכשה בשנת 2022, מייד לאחר המשבר. כפי שאפשר לראות, בשנת 2023 ירד ההיקף בכמעט 23% (חלק בשל השפעות המלחמה). כמו כן, כ-55% מכלל חבילות הנייר שרכשה הרשות בשנת הדוח היו ממוחזרות.



שנה	סה"כ חבילות נייר	סה"כ דפי נייר
2018	3,250	1,625,000
2019	2,000	1,000,000
2020	1,125	562,500
2021	950	475,000
2022	1,425	712,500
2023	1,100	550,500

מכלל חבילות הנייר שרכשה הרשות בשנת הדוח היו ממוחזרות.

הפחתת כמות הכלים החד-פעמיים

הרשות שמה לעצמה למטרה להפחית בצריכת כלים חד-פעמיים למינימום ההכרחי.

בשנת 2023 הסתכמו ההוצאות בגין רכישת כלים חד-פעמיים ב-21,918 ש"ח, למרות עליות מחיר חדות בכלל המשק בעקבות עליית הריבית, ובתחום הכלים החד-פעמיים בפרט. כמו כן, רכשה הרשות למטבחונים כוסות זכוכית מכל הסוגים ומגוון כלי אוכל וסכו"ם רב-פעמיים לשימוש העובדים, וכן סופק סט כלים וסכו"ם לשומרי הכשרות.

שנה	הוצאת על כלים חד פעמיים
2019	₪ 35,786
2020	₪ 30,161
2021	₪ 16,609
2022	₪ 14,618
2023	₪ 21,918

מדיניות השמירה על פרטיות והגנה מפני מתקפות סייבר

לרשות מדיניות של שמירה על פרטיות המידע והגנה מפני מתקפות סייבר הנגזרת מחוק הגנת הפרטיות ומתקן אבטחת מידע בינלאומי ISO27001, אשר מכון התקנים הסמיך אליו את הרשות.

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.

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.

בשנת הדוח הוטמעו כלי הגנת סייבר ואבטחת מידע חדשים המאפשרים, בין היתר, מעקב אחר פעילות חשודה ואחר סביבת ניהול המשתמשים, שינוי הרשאות של בעלי גישות, חוקים המדווחים על גישות ועל ניסיונות גישה למידע רגיש ודיווח על פעילות לא שגרתית. הרשות הייתה נתונה השנה לניסיונות של מתקפות סייבר רבות, אשר נכשלו הודות למערכות האבטחה המתוחכמות שמנעו את ניסיונות הפריצה.

צמצום זיהום סביבתי

רכבי רשות



33%

רכבים חסכוניים

הרשות רכשה רכבי מנהלה היברידיים, ובמסגרת רכבי הליסינג שהוצעו לעובדיה בחרו שישה ברכבים היברידיים, כך שכ-33% מן הרכבים שעליהם משלמת הרשות הם היברידיים וחסכוניים בדלק.

חיסכון באנרגייה

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



מחזור בקבוקים, פחיות ופסולת אלקטרונית

במשרדי הרשות מוצבים בכל קומה מכלים לאיסוף בקבוקים ופחיות למחזור וכן קרטונים לאיסוף סוללות ישנות. בשנת 2023 הועברו למחזור כ-2,050 בקבוקים ופחיות וכ-34 ק"ג סוללות משומשות.

2,050 34 ק"ג

בבקבוקים ופחיות הועברו למחזור
סוללות משומשות הועברו למחזור



מערכת טיהור אוויר

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

בטיחות וגהות בעבודה

הרשות מעסיקה ממונה בטיחות חיצוני העוסק בקידום תחום הבטיחות בעבודה במהלך כל השנה. כמו כן, הוכשרו במוסד לבטיחות ולגהות שני עובדים המסייעים לממונה הבטיחות החיצוני לפקח על הבטיחות בשוטף 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.

