

**הנדון: תגובת לובי 99 לקול הקורא בעניין מבנה הפיקוח הפיננסי בישראל**

בשם לובי 99 (חל"צ), אנו מתכבדים להגיש את תגובתנו לקול הקורא לקבלת התייחסות הציבור למבנה הפיקוח הפיננסי בישראל, שפורסם ביום 15.12.2021.

בתמצית, אנו מציעים לאחד את שלוש רשויות הפיקוח הפיננסי הקיימות כיום (הפיקוח על הבנקים, רשות ניירות ערך ורשות שוק ההון, ביטוח וחסכון) תחת רשות מאוחדת ('רשות לפיקוח פיננסי'), שלה יהיו ארבע מחלקות פיקוח והסדרה ענפיות: מחלקת הפיקוח על הבנקאות, מחלקת הפיקוח על הביטוח ושוק ההון, מחלקת ני"ע ומחלקת הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים. בראש הרשות המאוחדת תעמוד מועצת מנהלים, בה יהיו חברים ראשי המחלקות, שתדון בכל נושא השנוי במחלוקת, הנוגע לאחד או יותר מבעלי התפקידים הללו, והחלטותיה יהיו מחייבות. כן מוצע להקים מחלקת אכיפה, אשר תחקור עבירות הנוגעות לתאגידי הבנקאיים ולגופים המוסדיים.

**תוכן עניינים**

1. בעיות ברגולציה הפיננסית בישראל.....2
2. המבנה המוצע – מבט מלמעלה.....5
3. המבנה המוצע – עקרונות כלליים.....8
4. המבנה המוצע – פירוט על המחלקות השונות.....9
- 4.א. מחלקת הפיקוח על הבנקים – הרציונלים להפרדתה מבנק ישראל.....9
- 4.ב. מחלקת הפיקוח על הביטוח ושוק ההון.....11
- 4.ג. מחלקת הפיקוח על שירותים פיננסיים.....13
- 4.ד. מחלקת ני"ע.....14
- 4.ה. מחלקת מחקר.....15
- 4.ו. מחלקת אכיפה.....15
- נספח 1 – סמכויות איסוף המידע, האכיפה והענישה המוקנות לרגולטורים השונים כיום.....18
- נספח 2 – פרשות מרכזיות שאירעו בבנקים והתייחסות הפיקוח על הבנקים.....20
- נספח 3 – העיצומים הכספיים שהטיל הפיקוח על הבנקים בשנים 2018-2021.....22
- נספח 4 – העיצומים הכספיים שהטילו רשות ני"ע ורשות התחרות בשנים 2018-2020.....23

## 1. בעיות ברגולציה הפיננסית בישראל

המבנה המוצע נועד להתמודד עם הבעיות אותן זיהינו במבנה הפיקוח הפיננסי הקיים, ולכן נציג אותן בקצרה:

1. **ארביטרז' רגולטורי**: פעולות פיננסיות בעלות אופי דומה מוסדרות ומפוקחות בצורה שונה על-ידי רגולטורים פיננסיים שונים. לדוגמה, גוף מוסדי המעוניין להעניק הלוואה מותאמת לתאגיד עסקי כפוף לרגולציה שונה ופחות מחמירה מזו של בנק המעוניין להעניק את אותה הלוואה לאותו תאגיד עסקי.
2. **חוסר תיאום**: רגולטורים שונים מפעילים כלים רגולטוריים שונים כדי לטפל באותו כשל שוק או כתגובה לאותו אירוע נקודתי. לדוגמה, בתקופת משבר הקורונה היה חשש מתרחיש בו מספר רב של חברות ציבוריות ייקלעו לחוסר נזילות זמני, העלול לדרדר אותן למצב של חדלות פירעון, ולכן רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן – **"רשות שוק ההון"**) פרסמה נייר התייעצות בנושא "אספקת נזילות לחברות סולבנטיות עקב השלכות משבר הקורונה". מאוחר יותר רשות ניירות ערך (להלן – **"רשות ני"ע"**) יצאה בביקורת על התכנית הזו וגרסה כי "יש לקיים התייעצות רחבה ולקדם הצהרה משותפת של הרגולטורים הפיננסיים (רשות שוק ההון, בנק ישראל והפיקוח על הבנקים ורשות ני"ע) במסגרתה יוצג מתווה שלם והוליסטי...".<sup>1</sup> אמנם בשנת 2018 התקבל תיקון לחוק בנק ישראל במסגרתו הוקמה הוועדה ליציבות פיננסית, בה חברים הרגולטורים הפיננסיים השונים, אך ועדה זו, כשמה כן היא, דנה אך ורק ב"סיכונים מערכתיים", שהתממשותם עלולה לפגוע ביציבות המשק.
3. **היעדר מנגנון הכרעה במחלוקות בין הרגולטורים השונים** – כתוצאה מכך מחלוקות נמשכות זמן רב, ועד להכרעה בהן קיים חוסר ודאות. כך, למשל, בעניין מיזוג בנק מזרחי-טפחות ובנק אגוד, הפיקוח על הבנקים תמך במיזוג ואילו רשות התחרות התנגדה לו. לבסוף ההכרעה במחלוקת התקבלה על-ידי בית הדין לתחרות, וזאת כמעט שנה וחצי לאחר ההחלטה של רשות התחרות.<sup>2</sup>
4. **חוסר ראייה רוחבית של השלכות הרגולציה** – בא לידי ביטוי בשני היבטים עיקריים:

- א. **החלטות רגולטוריות מתקבלות בניגוד לתכלית של רפורמות מבניות שבוצעו לאורך השנים במשק הישראלי להגברת התחרות ולהקטנת הריכוזיות** – לדוגמה: תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים) (תיקון), התשפ"א-2021,<sup>3</sup> המתירות לגופים המוסדיים להשקיע בשיעורים גבוהים יותר בפרויקטים של תשתיות בישראל, מנוגדות למגמה השולטת ב-25 השנים האחרונות, של הפרדה בין גופים פיננסיים לגופים ריאליים, שמטרתה למנוע ריכוז כוח רב במשק בידי מספר מצומצם של גורמים פיננסיים ובעלי השליטה בהם.
- ב. **פעמים רבות, להחלטה של רגולטור פיננסי כלשהו קיימת השפעה גם על המוצרים שאינם תחת פיקוחו ונמצאים באחריותו של רגולטור פיננסי אחר** – הגופים הפיננסיים מעניקים קשת רחבה של מוצרים ופועלים באותם תחומים בשוק ההון והכספים. לכן, החלטות רגולטוריות שמתקבלות מבלי לקחת בחשבון את השלכות הרוחב עלולות לפגוע בסופו של דבר ביעילות השוק. לדוגמה: לרגולציה

<sup>1</sup> "גואטה בביקורת על תוכנית ברקת לסיוע לאג"ח הקונצרניות: 'לקדם מתווה שלם והוליסטי חף מתווים נפרדים וחלקיים'" **גלובס** 21.4.2020. [קישור](#)

<sup>2</sup> החלטת רשות התחרות התקבלה ביוני 2018 ([קישור](#)) ואילו הכרעת בית הדין לתחרות התקבלה בנובמבר 2019.

<sup>3</sup> [קישור](#) לפרסום התקנות ברשומות.

חדשה של רשות שוק ההון, שחייבה את הגופים המוסדיים לפתח מודל דירוג אשראי פנימי ואפשרה להם להתבסס על מודלים אלו גם בהחלטות ההשקעה המתקבלות בשוק האג"ח הסחיר, קיימת השפעה על גופים הנמצאים תחת הפיקוח של רשות ני"ע – חברות דירוג האשראי וקרנות הנאמנות, המתבססות על הדירוגים של חברות הדירוג.

5. **היעדר היבטים הנוגעים לקידום תחרות וחדשנות:** בניגוד לרשות שוק ההון, עבורה נקבע בחוק כי תפקידיה כוללים "קידום תחרות במערכת הפיננסית" ו"עידוד חדשנות טכנולוגית ועסקית בפעילותם של הגופים המפוקחים",<sup>4</sup> חוק ניירות ערך וחוק בנק ישראל אינם כוללים אמירות כאלה. כתוצאה מכך, נוצר חוסר איזון בין התפקידים האחרים של המפקחים הפיננסיים (של רשות ני"ע – "שמירת עניינם של ציבור המשקיעים",<sup>5</sup> ושל בנק ישראל – פיקוח על יציבות התאגידים הבנקאיים, שמירה על ניהולם התקין ושמירת ההגיינות ביחסים העסקיים שבין הבנקים ללקוחותיהם),<sup>6</sup> לבין הצורך הכלל משקי לקידום תחרות וחדשנות, על אחת כמה וכמה בענף הפיננסיים לו תפקיד חשוב בהקצאה היעילה של המשאבים במשק.

6. **קושי בהתאמה לשווקים משתנים:** בשנים האחרונות נוצרים גופים חדשים המספקים שירותים פיננסיים חדשים המצריכים פיקוח (לדוגמה, חברות פינטק, נותני שירותי תשלומים וספקי שירותי מידע פיננסי). ההחלטה תחת מי יפעלו הגופים הללו לא טריוויאלית וגוררת מאבקי כוח בין הרגולטורים. כך, למשל, רק לאחרונה צפה המחלוקת מי הרגולטור שיפקח על עולם הקריפטו.<sup>7</sup>

7. **חוסר אחידות בתקציב ובסמכויות האכיפה של הרגולטורים השונים:** תקציב רשות ני"ע לשנת 2022 עומד על 192.3 מיליון ש"ח;<sup>8</sup> ותקציב הפיקוח על הבנקים (הנכלל בתקציב "ביצוע תפקידי בנק ישראל") – על 273 מיליון ש"ח;<sup>9</sup> ותקציב רשות שוק ההון – על 73.6 מיליון ש"ח.<sup>10</sup> גם בסמכויות איסוף המידע, האכיפה והענישה יש פערים משמעותיים בין הסמכויות המוקנות לרגולטורים השונים, הנובעים ככל הנראה מכך שכל חוק תוקן בנפרד, טלאי על טלאי, בלי הסתכלות רוחבית ובלי שניתנה הדעת לשאלה האם ההבדלים בין הגופים המפוקחים מצדיקים את הפערים הללו. **לממונה על התחרות וליו"ר רשות ני"ע, העומדות בראש רשויות שלהן יש מחלקת חקירות, יש סמכויות רחבות היקף, ואילו הסמכויות של המפקח על הבנקים והממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון מצומצמות יותר (להבדלים נוספים ראונספח 1).**

8. **היעדר שימוש בסמכויות האכיפה של הפיקוח על הבנקים ורשות שוק ההון:** למרות שבשנים האחרונות אירעו מספר פרשות בעייתיות, בלשון המעטה, בבנקים השונים, שזכו לאמירות חריפות מצד הפיקוח על הבנקים (כגון פרשת דני דנקנר, פרשת הלבנת ההון בארה"ב, מתן הלוואות לטייקונים וקבוצות גדולות במשק – ראו הרחבה בנספח 2) – התגובה בפועל של הפיקוח הייתה רפה.

• **אכיפה פלילית:** למעט בעניין ההרשעה הפלילית של מר דני דנקנר, יו"ר דירקטוריון בנק הפועלים לשעבר, והחקירה הפלילית שנפתחה בהקשר זה בעניינו של מר ציון קינן, שמונה לאחר מכן למנכ"ל

<sup>4</sup> סעיף 1ג לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

<sup>5</sup> סעיף 2 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

<sup>6</sup> לפי אתר האינטרנט של הפיקוח על הבנקים. [קישור](#)

<sup>7</sup> "מטבע או נכס? ברשות ניירות ערך רוצים לטפל בקריפטו, ליברמן עוד לא החליט" [Ynet](#) 22.12.2021. [קישור](#)

<sup>8</sup> רשת ני"ע – הצעת תקציב לשנת 2022. [קישור](#)

<sup>9</sup> בנק ישראל – הצעת תקציב לשנת 2022. [קישור](#)

<sup>10</sup> הצעת תקציב לשנת 2021-2022 (רשויות פיקוח). [קישור](#)

הבנק, לא ידוע לנו על חקירות פליליות נוספות שנפתחו. לשם השוואה, בשנים 2016-2020 רשות ני"ע פתחה ב-44 חקירות פליליות,<sup>11</sup> ורשות התחרות – ב-22 חקירות פליליות.<sup>12</sup> אנו סבורים כי הסיבה העיקרית לכך היא העובדה שלפיקוח על הבנקים ולרשות שוק ההון אין מחלקת חקירות – החוק מאפשר להסמיך עובדים של הפיקוח על הבנקים לערוך חקירות אך הפיקוח לא עשה שימוש בסמכות זו; ואילו לרשות שוק ההון אין סמכות כזו כלל.

- **אכיפה אזרחית:** גם כאן ישנם פערים משמעותיים בין הפיקוח על הבנקים – שהטיל בשנים 2018-2021 עיצומים כספיים ב-8 מקרים בלבד, בסכום כולל של כ-6.6 מיליון ש"ח<sup>13</sup> (הרשימה המלאה בנספח 3) – לבין רשות התחרות ורשות ני"ע, שהטילו בשנים 2018-2020 עיצומים כספיים בסכום כולל של כ-111 מיליון ש"ח וכ-18 מיליון ש"ח, בהתאמה (ראו נספח 4, אין בידינו נתונים עבור שנת 2021, לגביה טרם פורסמו הדו"חות השנתיים של הרשויות הללו). כן יצוין כי כל העיצומים הכספיים שהטיל הפיקוח על הבנקים היו על הפרות בתחום הצרכני, מה שמתיישב עם עמדת הפיקוח שפורסמה רק בחודש שעבר, לפיה "עיצום כספי מוטל בגין הפרות שהן קלות לבירור ולהוכחה במישור העובדתי".<sup>14</sup>
- בשורה התחתונה, הפיקוח על הבנקים מטיל אמצעי אכיפה רק בגין הפרות שהן "קלות לבירור ולהוכחה", ודווקא בהפרות מורכבות וחמורות יותר – הוא מעדיף להגיע להסכמות מול הבנקים (להרחבה ראו פרק 1.4 בהמשך).

9. **שימוש נרחב בחובת הסודיות והיעדר פיקוח פרלמנטרי מספק על הרגולטורים הפיננסיים** – פקודת הבנקאות קובעת כי אין לגלות ידיעות ומסמכים שנמסרו מכוחה או מכוח חוק הבנקאות (רישוי), אלא אם הנגיד ראה שיש לגלותם לצורך תביעה פלילית, או בהסכמת התאגיד הבנקאי שממנו התקבל המידע. סעיפים דומים כלולים גם בחקיקה המתייחסת לרגולטורים פיננסיים אחרים. ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים (להלן – "ועדת החקירה הפרלמנטרית") קבעה בדו"ח שלה כי "חלק משמעותי מהמידע ומהמסמכים שהועדה ביקשה לא הועמדו לרשותה בשל הגבלות שעניינן סודיות". אנו סבורים כי לשם הבטחת פיקוח פרלמנטרי וציבורי אפקטיבי על הרגולטורים הפיננסיים, יש למצוא איזון ראוי יותר בין השיקולים השונים.

<sup>11</sup> לפי הדו"ח השנתי של רשות ני"ע לשנת 2020, בעמ' 48. [קישור](#)  
<sup>12</sup> בשנת 2020 – 5 חקירות ([קישור](#) לדו"ח); בשנת 2019 – 4 חקירות ([קישור](#) לדו"ח); בשנת 2018 – 4 חקירות ([קישור](#) לדו"ח); בשנת 2017 – 4 חקירות ([קישור](#) לדו"ח); ובשנת 2016 – 5 חקירות ([קישור](#) לדו"ח).  
<sup>13</sup> לפי ההודעות לתקשורת באתר האינטרנט של הפיקוח על הבנקים.  
<sup>14</sup> בנק ישראל, "מדיניות צעדי פיקוח, תיקון ואכיפה", ינואר 2022, בעמ' 22. [קישור](#)

## 2. המבנה המוצע – מבט מלמעלה

אנו מציעים לאחד את שלוש רשויות הפיקוח הפיננסי בישראל (הפיקוח על הבנקים, רשות ני"ע ורשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון) תחת רשות מאוחדת ('רשות לפיקוח פיננסי'), שלה יהיו ארבע מחלקות פיקוח והסדרה ענפיות ושלוש מחלקות תומכות (אכיפה, משפטית ומחקר). בראש הרשות המאוחדת תעמוד מועצת מנהלים שהחלטותיה יהיו מחייבות, אשר תמלא גם את תפקידיה של הוועדה ליציבות פיננסית,<sup>15</sup> שבתורה תבוטל.

המודל המוצע כולל את הוצאת הפיקוח על הבנקים מידי בנק ישראל (ראו הסבר לכך בפרק 4.א), חלוקה מחדשת של הסמכויות הקיימות בין המחלקות השונות ברשות המאוחדת, ואסדרה מחדש של חלק מהפעילויות הפיננסיות בשוק.

במודל המוצע, בנק ישראל, ישמש רק כמלווה של מוצא אחרון (Lender of last resort) מתוקף מטרותו הקבועה בחוק בנק ישראל "לתמוך ביציבותה של המערכת הפיננסית ובפעילות הסדירה".<sup>16</sup> זאת, במטרה לקיים הפרדה מוחלטת בין ניהול המדיניות המוניטרית לבין הפיקוח על הגופים הפיננסיים בישראל.

בנוסף, ההסדרה והפיקוח על כלל הגופים הפיננסיים מתוקף חוק איסור הלבנת הון יועבר לידי משרד המשפטים ויתנהל תחת הרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור.

החלוקה המוצעת של הסמכויות והתפקידים בין ארבע מחלקות הפיקוח וההסדרה, תחת הרשות המאוחדת לפיקוח פיננסי, תהיה כדלהלן:

1. **מחלקת הפיקוח על הבנקאות:** מחלקה זו תפקח על בנקים, חברות כרטיסי אשראי וגופי אשראי חוץ בנקאיים. תפקידי המחלקה:

- פיקוח על יציבות התאגידים הבנקאיים מהיבט ההגנה על כספי המפקידים.
- שמירה על הניהול התקין של המפוקחים.
- הגנה ושמירה על עניינם של לקוחות הגופים המפוקחים.
- קידום התחרות והחדשנות במערכת הבנקאית בכלל ובשוק האשראי בפרט.
- פיתוח והפעלה של כלים ושיטות למניעה של סיכונים מערכתיים או הפחתתם, וכן התרעה על סיכון מערכתי ממשי והמלצה על נקיטת אמצעים למניעה או להפחתת הסיכון.

2. **מחלקת הפיקוח על הביטוח ושוק ההון:** מחלקה זו תפקח על חברות ביטוח, גופים מוסדיים, חברי בורסה שאינם בנקים, מנהלי קרנות נאמנות וקרנות סל. תפקידי המחלקה:

- שמירה על יציבות וחוסן המוסדות המפוקחים על ידה ועל ניהולם התקין, כדי שיוכלו לעמוד בפירעון התחייבויותיהם לציבור.

<sup>15</sup> פרק י"א לחוק בנק ישראל.  
<sup>16</sup> סעיף 3(א)(3) לחוק בנק ישראל.

- הגנה ושמירה על עניינם של המבוטחים, העמיתים ולקוחות הגופים המפוקחים.
  - פיקוח על מילוי חובתם של הגופים המפוקחים לציבור המשקיעים והחוסכים.
  - קידום התחרות והחדשנות במערכת הפיננסית ובמיוחד בשוק ההון, הביטוח והחיסכון.
  - פיתוח והפעלה של כלים ושיטות למניעה של סיכונים מערכתיים או הפחתתם, וכן התרעה על סיכון מערכתי ממשי והמלצה על נקיטת אמצעים למניעה או להפחתת הסיכון.
3. **מחלקת הפיקוח על שירותים פיננסיים** : מחלקה זו תפקח על נותני שירותים פיננסיים (ציינג'ים, ארנקים דיגיטליים וכו'), יועצים פיננסיים (ראו פרק 4.ג), חברות דירוג אשראי, חברות תיווך באשראי, לשכות האשראי, זירות מסחר, חתמים, רכזי הצעה, ספקי שירותי מידע פיננסי, וכל נותני שירותים פיננסיים שאינם עלולים ליצור סיכון מערכתי. תפקידי המחלקה :
- קידום התחרות והחדשנות בעולם השירותים הפיננסיים.
  - שמירה על ההוגנות והמקצועיות של הגופים המפוקחים.
  - להבטיח שהמוצרים המוצעים לציבור יהיו ראויים ומתאימים.
4. **מחלקת ני"ע** : מחלקה זו תפקח על החברות המדווחות והבורסה לניירות ערך. תפקידי המחלקה :
- שמירה על ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות ערך.
  - פיקוח על תאגידי המציעים ניירות ערך לציבור
  - מתן היתרים לפרסום תשקיפים שעל פיהם מציעים התאגידי ני"ע לציבור ותשקיפים שעל פיהם מציעות קרנות הנאמנות את יחידותיהן לציבור.
  - הבטחת ניהולה התקין וההוגן של הבורסה.

השוואה בין מבנה הפיקוח הפיננסי הנוכחי לבין המבנה המוצע:

מבנה הפיקוח הפיננסי המוצע		רשות לפיקוח פיננסי (מועצת המנהלים)
בנקים	מחלקת הפיקוח על הבנקאות	
חברות כרטיסי אשראי		
חברות אשראי חוץ בנקאי (כולל גיוס חוב)		
גופים מוסדיים	מחלקת הפיקוח על הביטוח ושוק ההון	
חברות ביטוח		
מנהלי השקעות, קרנות נאמנות וקרנות סל		
חברי בורסה שאינם בנקים		
אגודות שיתופיות ובנקים קטנים	מחלקת ני"ע	
חברות מדווחות		
ניהול תקין של הבורסה	מחלקת הפיקוח על שירותים פיננסיים	
נותני שירותים פיננסיים (צ'יינג'ים, ארנקים דיגיטליים וכו')		
תיווך באשראי (הלוואות כספים באמצעות פלטפורמה טכנולוגית)		
חברות דירוג אשראי		
לשכות האשראי		
יועצים פיננסיים (יועץ השקעות, פנסיוני, ביטוח, משכנתאות)		
זירות מסחר		
רכי הצעה		
חתמים		
ספקי שירותי מידע פיננסי		
מחלקת אכיפה		
מחלקה משפטית		
מחלקת מחקר		

מבנה הפיקוח הפיננסי הנוכחי		בנק ישראל
בנקים	הפיקוח על הבנקים	
חברות כרטיסי אשראי		
גיוס חוב לאשראי חוץ בנקאי	מערך נתוני אשראי	
לשכות האשראי		
גופים מוסדיים	רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון	
חברות ביטוח		
אגודות שיתופיות ובנקים קטנים		
יועצי/משווקי/סוכני ביטוח ופנסיה		
אשראי חוץ בנקאי		
נותני שירותים פיננסיים (צ'יינג'ים, ארנקים דיגיטליים וכו')		
תיווך באשראי (הלוואות כספים באמצעות פלטפורמה טכנולוגית)	רשות ני"ע	
חברות מדווחות		
יועצים ומנהלי השקעות		
מנהלי קרנות נאמנות וקרנות סל		
חברות דירוג אשראי		
ניהול תקין של הבורסה		
זירות מסחר		
רכי הצעה		
חברי בורסה שאינם בנקים		
חתמים		
ספקי שירותי מידע פיננסי		
יועצי משכנתאות		

**בראש הרשות המאוחדת תעמוד מועצת מנהלים**, בה יהיו חברים ראש מחלקת הפיקוח על הבנקאות, ראש מחלקת הפיקוח על הביטוח ושוק ההון, ראש מחלקת הפיקוח על שירותים פיננסיים, ראש מחלקת ני"ע, הממונה על התחרות ונגיד בנק ישראל. **מועצת המנהלים תדון בכל נושא שנשנו במחלוקת, הנוגע לאחד או יותר מבעלי התפקידים הללו. החלטות המועצה יתקבלו ברוב קולות ויהיו מחייבות, וכך ניתן יהיה להתגבר על חלק מהבעיות שהצגנו לעיל.** נציין כי מבנה זה מתיישב גם עם הצעתו של פרופ' אבי בן-בסט בספר שהוא ערך בנושא.<sup>17</sup> בראש מועצת המנהלים יעמוד יו"ר הרשות לפיקוח פיננסי (פונקציה שאינה קיימת היום) והמועצה תעסוק בנושאים הבאים:

- תיאום ושיתוף פעולה בין ארבע מחלקות הפיקוח וההסדרה הענפיות ברשות המאוחדת וכן בינן לבין בנק ישראל בכל הקשור להגדרה, ניתוח, זיהוי, הערכה וניטור של סיכונים מערכתיים.
- קבלת התרעות ממחלקות הפיקוח וההסדרה על סיכון מערכתי ממשי; קבלת החלטות על נקיטת אמצעים למניעה או להפחתת הסיכון; מעקב אחר הפעולות וכן דיווח לראש הממשלה ושר האוצר (וזאת במקום הוועדה ליציבות פיננסית שתבוטל).

<sup>17</sup> הפיקוח על שוק ההון (עורך: אבי בן בסט, המכון הישראלי לדמוקרטיה, 2007).

- תיאום ושיתוף פעולה בין רשויות הפיקוח הפיננסיות לשם קידום תחרות וחדשנות והפחתת הריכוזיות במערכת הפיננסית בישראל.
- מתן רישוי והיתרים הנדרשים מתאגיד המבקש להיות תאגיד פיננסי המפוקח תחת מחלקת הפיקוח על הבנקים או מחלקת הפיקוח על הביטוח ושוק ההון (בנק, חברת ביטוח, גוף מוסדי) וממי שמבקש להיות בעל עניין או בעל שליטה בגופים אלה. זאת, במטרה לאפשר ראייה רחבית בכל הנוגע להגברת התחרות והפחתת הריכוזיות במערכת הפיננסית בישראל.
- הסדרת מבנה המערכת הפיננסית בישראל, במטרה לקדם את התחרות ולהקטין את הריכוזיות בענף, וזאת תוך בחינה מחודשת של מגבלות החזקה באמצעי שליטה בגופים פיננסיים ורף החזקה המינימלי לצורך קבלת היתר שליטה בגוף פיננסי. עוד תעסוק הוועדה, בשיתוף פעולה עם רשות התחרות, בבחינה ויישום של רפורמות מבניות לקידום התחרות והקטנת הריכוזיות בענף הבנקאות והביטוח.
- דיווחים תקופתיים לוועדה הפרלמנטרית לפיקוח על הרגולטורים הפיננסיים (פירוט בהמשך).

### **3. המבנה המוצע – עקרונות כלליים**

- **מינוי הרגולטורים הפיננסיים** – ככל שמקומו של הממנה בהיררכיה הממלכתית גבוה יותר, כך עצמאותו של ראש הרשות הממונה על ידו גדולה יותר. לפיכך אנו ממליצים כי יו"ר הרשות לפיקוח פיננסי ימונה על-ידי הממשלה לתקופה של 7 שנים, וכי מנהלי המחלקות ימונו על-ידי יו"ר הרשות לפיקוח פיננסי באישור הממשלה לכהונה בת 4 שנים.
- **תקצוב הרשות לפיקוח פיננסי** – תקציב הרשות יורכב מאגרות מהמפוקחים ומתקציב קבוע מצד המדינה, באופן שיביא בחשבון את חוסר השוויון במשאבי הרגולטורים הפיננסיים השונים שקיים היום.
- **פיקוח פרלמנטרי** – אנו תומכים בהמלצה של ועדת החקירה הפרלמנטרית, להקים ועדה פרלמנטרית שתפקד על הפיקוח על הרגולטורים הפיננסיים ותהיה רשאית לקבל לידיה גם מידע סודי (על אף הוראת הסודיות הקבועה בחוקים הפיננסיים), בדומה לוועדת חוץ וביטחון. במסגרת זו, יש לחייב את יו"ר הרשות לפיקוח פיננסי ואת כל מנהלי המחלקות במבנה המוצע (הן מחלקות הפיקוח וההסדרה הענפיות והן המחלקות התומכות) להופיע לפני הוועדה אחת לשנה.



#### 4. המבנה המוצע – פירוט על המחלקות השונות

##### 4.א. מחלקת הפיקוח על הבנקים – הרציונלים להפרדתה מבנק ישראל

1. **ניגוד עניינים** – הפקדת הפיקוח הציבורי בידי בנק ישראל, מעלה חשש לניגוד עניינים פוטנציאלי בין מטרות המרכזיות, לשמור על יציבות המחירים, ומטרותיו המשניות: תמיכה בצמיחה, בתעסוקה ובצמצום פערים חברתיים - לבין מדיניות הפיקוח המתמקדת ביציבות המוסדות הפיננסיים. וזאת מסיבות הבאות:

- **השפעת המדיניות המוניטרית על יציבות הגופים הפיננסיים**: למדיניות המוניטרית קיימת השפעה מכרעת על המגמות בערוצי החשיפה לסיכון של הגופים המוסדיים, העלולים לערער את יציבות המערכת הפיננסית במקרה של התממשות הסיכון. בין ערוצים אלה ניתן למנות את המצב המאקרו כלכלי (פעילות ריאלית, שוק העבודה, אינפלציה), שווקי הנכסים, האשראי במשק (עסקי וצרכני) ורמת נזילות<sup>18</sup> – כל אלה מושפעים מגובה הריבית הנקבעת על-ידי הוועדה המוניטרית. כפועל יוצא, להחלטות הוועדה המוניטרית קיימת השפעה על יציבותם של השחקנים השונים במערכת הפיננסית. הפקדת הפיקוח על שחקנים, שיציבותם מושפעת מקביעת המדיניות המוניטרית, בידי הגוף האמון על קביעת מדיניות זו, עלולה להעמיד את אותו גוף פיקוחי בפני ניגוד עניינים. זאת, בתרחיש בו קיימת סתירה בין הצעדים הנדרשים לצורך עמידה ביעדי המדיניות המוניטרית הקבועים בחוק, לבין המחויבות לשמור על יציבותם של הגופים הפיננסיים.

- **השפעת הגופים הפיננסיים על המדיניות המוניטרית**: הגופים המוסדיים, כשחקנים הדומיננטיים בשוק החוב הממשלתי הסחיר,<sup>19</sup> בשוק המניות והאג"ח הקונצרני<sup>20</sup> ובשוק המט"ח,<sup>21</sup> משפיעים באופן בלתי מבוטל על האינדיקטורים הכלכליים העומדים בבסיס היעדים של בנק ישראל.

לדוגמה, פעילות הגידור שמבצעים המשקיעים המוסדיים, כנגד השקעותיהם בחו"ל, יוצרת לחצי ייסוף המשפיעים על קצב האינפלציה, והעלולים, לדעת חברי הוועדה המוניטרית, להוביל לסגירה של חברות יצואניות<sup>22</sup> ובכך להשפיע על רמת הצמיחה והאבטלה במשק.

הפקדת הגופים הפיננסיים תחת פיקוחו של בנק ישראל, כאשר לפעילות המפוקחת יש השפעה על עצם עמידת הגוף המפקח ביעדו המרכזי וביעדי המשניים, עלולה ליצור ניגוד עניינים מובנה וחשש למראית עין, כי החלטות רגולטוריות הנוגעות ליעדים יציבותיים מתקבלות מתוך שיקולים הנוגעים ליעדי המדיניות המוניטרית.

2. **השפעות שבי רגולטורי על המדיניות המוניטרית** – שבי רגולטורי, במבנה פיקוחי בו הגוף המפקח משפיע גם על התנאים המאקרו הכלכליים מהם נגזרים רווחי הגופים המפוקחים, עלול לפגוע באמינות המדיניות המוניטרית ואף להקשות עליה להשיג את יעדיה הקבועים בחוק.

<sup>18</sup> דו"ח היציבות הפיננסית – דצמבר 2019. בנק ישראל. [כאן](#)

<sup>19</sup> דו"ח שנתי 2020: יחידת ניהול החוב הממשלתי – משרד האוצר. פרק 5 – השוק המשני. [כאן](#)

<sup>20</sup> התפתחויות בניהול כספי הציבור בישראל בעשור האחרון והשלכותיהן על שוק ההון - רשות ני"ע. [כאן](#)

<sup>21</sup> המסחר בשוק מטבע החוץ ברביע השלישי של שנת 2021 – בנק ישראל. [כאן](#)

<sup>22</sup> דיווח על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל כדי להחליט על המדיניות המוניטרית. [כאן](#)

להחלטות הוועדה המוניטרית, באשר לרמת הריבית קצרת הטווח במשק ולתוואי הריבית העתידית, קיימת השפעה על מרווחי האשראי במערכת הבנקאית<sup>23</sup> וכפועל יוצא על רווחי הבנקים. זאת ועוד, למדיניות מוניטרית מרחיבה ולא קונבנציונלית, כפי שמונהגת היום על-ידי בנק ישראל,<sup>24</sup> קיימת השפעה על עקום התשואות,<sup>25</sup> ממנו נגזרות ההתחייבויות הביטוחיות והאקטואריות ורווחי חברות הביטוח והגופים המוסדיים.<sup>26</sup>

**הממשקים התכופים של בנק ישראל כרגולטור עם הגופים הפיננסיים, הפועלים בסביבה עסקית עתירת רגולציה, עלולים להביא את בנק ישראל למצב של 'לכידה תרבותית', בו הוא מאמץ את ה'אקלים האינטלקטואלי' של הגופים המפוקחים ומזהה בטעות את האינטרס של הגוף המפוקח בתור האינטרס של הציבור.**<sup>27</sup>

מצב זה עלול להשפיע על הליך קבלת ההחלטות המוניטריות, תוך הכנסת שיקולים הנוגעים לרווחיות הגופים המפוקחים.

3. **ריכוז כוח רב בידי גוף אחד** – בנק ישראל הוא אחד מהסוכנויות המדינתיות האוטונומיות בעלות ההשפעה הרבה ביותר בישראל, אשר מחזיק במעמד מרכזי בשדה הפוליטי-כלכלי, ומומחיותו נשענת על ידע מדעי מקובל שקשה לערער על אמיתותו.<sup>28</sup> די בלבחון את הרכב הוועדה אליה ממוען מסמך זה,<sup>29</sup> בכדי להבין את תפקידו המכריע של בנק ישראל בקידום רפורמות מוסדיות במשק המקומי – שניים מתוך ששת חברי הוועדה הינם מטעם בנק ישראל (מספר נציגים הזהה רק לזה של משרד האוצר) ושלושת נציגי הציבור בוועדה נבחרו בהסכמת נגיד בנק ישראל.<sup>30</sup>

המצדדים ביתרון הכוח הרב שבידי בנק ישראל כמפקח על הבנקים, מציינים כי הניסיון מוכיח שכוח זה גורם לכך שאף בנק אינו רוצה 'להסתבך' עם בנק ישראל ובכך מושג ציות מלא להוראותיו, הפורמליות והבלתי פורמליות כאחד.<sup>31</sup> מנגד, יצירת גוף ציבורי בעל עוצמה גדולה מאוד עלולה לגרום להתרופפות האיזונים והבלמים שבין המפקחים למפוקחים.

<sup>23</sup> ריביות נמוכות ומירווח הריבית של הבנקים : האם הם תלויים במידת התחרות - בנק ישראל. [כאן](#)

<sup>24</sup> סיכום הדיון להחלטה על המדיניות המוניטרית. 22.11.21. [כאן](#)

<sup>25</sup> הגורמים שמסבירים את תשואות האג"ח הממשלתיות הארוכות בישראל ובמדינות ה-OECD. [כאן](#)

<sup>26</sup> סקירה חשבונאית של חברות הביטוח בישראל. רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון. [כאן](#)

<sup>27</sup> Preventing Regulatory Capture, Special Interest Influence and How to Limit It. Daniel Carpenter & David A. Moss. Harvard University (2014). P 19-20

<sup>28</sup> בנק ישראל – כלכלה פוליטית בעידן נאו-ליברלי, דניאל ממן וזאב רוזנהק (2009).

<sup>29</sup> "קול קורא לקבלת התייחסות הציבור למבנה הפיקוח הפיננסי בישראל", 15.12.2021. [כאן](#)

<sup>30</sup> החלטה מספר 240 של הממשלה מיום 1.8.2021 : בחינת מבנה הפיקוח הפיננסי בישראל. [כאן](#)

<sup>31</sup> הרגולציה הבנקאית בישראל: יציבות מערכתית מול הגנה צרכנית, פרופ' רות פלאטו – שנער, מאי 2014. [כאן](#)

#### 4.3. מחלקת הפיקוח על הביטוח ושוק ההון

הגופים המוסדיים מנהלים כספי ציבור בסך כ-1.8 טריליון ש"ח. למרות שמדובר בסכום אדיר, שגדל במהירות מדי שנה הודות לחוק פנסיה חובה, כיום רשות שוק ההון נאלצת להשקיע משאבים רבים על מנת לבצע תפקידים אחרים שהוטלו עליה עם הזמן – פיקוח על חברות אשראי חוץ בנקאי, נותני שירותים פיננסיים (ציינג'ים, ארנקים דיגיטליים וכו') וחברות תיווך באשראי (הלוואות כספים באמצעות פלטפורמה טכנולוגית).

**אנו סבורים כי על מנת לטייב את הפיקוח על הגופים המוסדיים – מחלקת הפיקוח על הביטוח ושוק ההון חייבת להתרכז במשימה זו, בדומה לפיקוח על הבנקים, והפיקוח על השירותים הפיננסיים שאינם עלולים ליצור סיכון מערכתי צריך להיות מועבר לידי רשות אחרת.**

לאחרונה נשמעים קולות הקוראים להכפיף את רשות שוק ההון, על כלל תפקידיה (כולל הפיקוח היציבותי על הגופים המוסדיים), לרשות ני"ע. אנו סבורים כי מדובר במהלך מוטעה, וזאת מהסיבות הבאות:

1. **שימור בעיית הביזור הרגולטורי והשארית בעיית הארביטראז' על כנה** – העברת הפיקוח על יציבות חברות הביטוח והגופים המוסדיים לידי רשות ני"ע, באמצעות מיזוג רשות שוק ההון לתוכה, עלולה ליצור קונפליקט בין הרשות הממוזגת לבין בנק ישראל, האמון על יציבות המערכת הבנקאית. משמעות המהלך הינה הותרת הפיקוח היציבותי במבנה המבוזר, כפי שקיים במבנה הנוכחי, תוך שימור הבעיות והקונפליקטים הקיימים כיום בין הרגולטורים הפיננסיים בכל הנוגע למבנה הסמכויות, הכלים הרגולטוריים, יחסי הגומלין ומנגנוני התיאום הפורמליים והלא פורמליים.<sup>32</sup> בעיות אלו מקבלות מענה במבנה המוצע על ידינו, בזכות קיומה של מועצת המנהלים ברשות המאוחדת, שחלק מתפקידה הוא תיאום בין מחלקות הפיקוח השונות.

2. **יצירת קונפליקט נוסף בין היבטים יציבותיים לשמירת ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות ערך** – כיום רשות ני"ע פועלת מכוח חוק ניירות ערך, שקובע כי תפקידה יהיה "שמירת ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות ערך".<sup>33</sup> רשות ני"ע רואה עצמה כפועלת לטובת ציבור המשקיעים באמצעות קביעת נורמות התנהגות גבוהות, אכיפתן כלפי הגופים הפעילים בשוק ופיתוח שוק מגוון ותחרותי.<sup>34</sup> והיא פועלת תוך אימוץ פילוסופיית הפיקוח של החקיקה הפדרלית האמריקאית המבוססת על גישת הגילוי הנאות.<sup>35</sup>

נשאלת השאלה, כיצד תנהג רשות רגולטורית המופקדת גם על שמירת היציבות הפיננסית וגם על שמירת ענייניו של ציבור המשקיעים, במקרים בהם גילוי עלול לערער את יציבותו של גוף פיננסי מסוים? כיצד נבטיח שפילוסופיית הגילוי עם מינימום התערבות בפעילות השווקים לא תשמש את רשות ני"ע בכל הנוגע להבטחת היציבות הפיננסית של הגופים תחת פיקוחה?

דוגמה נוספת לדילמה שעלולה להתעורר התרחשה בשיאו של משבר הקורונה. עם התפשטות מגפת הקורונה והטלתה בשווקים הפיננסיים במהלך הרבעון השני של שנת 2020 נרשמו פדיונות כבדים בשוק קרנות הנאמנות. פדיונות אלו הביאו למכירה לא סלקטיבית של מניות ואגרות חוב בשוק המקומי ולזינוק

<sup>32</sup> רגולציה בתנאים של ביזור: בין התנגדות לסינרגיה ומבט למציאות הרגולטורית בישראל. עדי אייל, ציפי איסר-איציק ואורן פרוז.

<sup>33</sup> כאן

<sup>34</sup> סעיף 2 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968.

<sup>35</sup> אודות הרשות – אתר רשות ני"ע. כאן

<sup>35</sup> הפיקוח על שוק ניירות הערך: האם די ב"גילוי נאות" – מאיר חת. כאן

בתשואות לפדיון בשוק האג"ח הקונצרני הסחיר.<sup>36</sup> בעקבות כך, חברות האג"ח נקלעו למצוקת אשראי עקב חוסר היכולת לגייס חוב בשוק הסחיר.<sup>37</sup> עולה השאלה אילו שיקולים תעדיף הרשות בבואה לבחון את השימוש בסמכותה לעצור את המסחר בקרנות הנאמנות? האם את אלה הנוגעים ליציבות הגופים הפיננסיים או את עניינו של המשקיע המעוניין למכור את נכסיו?<sup>38</sup>

3. **ויתור על ראייה מערכתית של סיכונים** – אחד מהמרכיבים של מערכת פיננסית יציבה, הפועלת באופן תקין ויעיל, הוא היכולת של השחקנים בשווקים הפיננסיים לסחור בנכסים פיננסיים במחירים המשקפים את התנאים הכלכליים הבסיסיים במשק ושאינם משתנים מהותית, אם אין שינוי בתנאים אלה.<sup>39</sup>

הצמיחה המהירה שהתרחשה בשנים האחרונות בתיק הנכסים הפיננסיים של הציבור,<sup>40</sup> העלייה בשיעור ההשקעות הפסיביות על השוק המקומי<sup>41</sup> והאפשרות לנייד בקלות את כספי החיסכון,<sup>42</sup> יצרו בשוק המקומי סיכון מסוג חדש שניתן לכנותו "Run on the Fund", המגדיר מצב בו זרם פדיונות מסיבי מאלץ את מנהלי הקרנות למכור שיעור משמעותי מאחזקותיהן בזמן קצר, וזאת במחירים נמוכים משמעותית משוויים הכלכלי. תרחיש שכזה התחולל בקרנות הנאמנות בחודש מרץ 2020 בעקבות משבר נגיף הקורונה, באופן שיצר משבר נזילות שהצריך את התערבותו של הבנק לשם תמיכה בתפקודו התקין של שוק ההון.<sup>43</sup>

תרחיש דומה עלול להתחולל גם במקרה של ניווד מהיר של כספים מקרנות החיסכון הפנסיוני בגוף ספציפי, עקב איבוד האמון של החוסכים ביכולות של אותו הגוף לשמור על ערך כספם. אמנם, קרנות החיסכון הפנסיוני אינן ממונפות, אולם בעשור האחרון ניכרת מגמת עלייה בהשקעות הגופים המוסדיים בנכסים לא סחירים,<sup>44</sup> באופן שעלול להקשות על גוף מוסדי ספציפי להנזיל את נכסי הקרן במטרה לעמוד בפדיונות.

איחוד רשות ני"ע עם רשות שוק ההון משמר את המצב בו קיימים שני רגולטורים המפקחים על גופים פיננסיים גדולים בעלי השפעה על יציבות כלל המערכת, באופן שלא מאפשר ראייה מערכתית וכוללת של כלל הסיכונים וההשפעות ההדדיות הקיימות במערכת הפיננסית. בעיה זו מוצאת פתרון במודל המוצע על ידינו, שבו מחלקת הפיקוח על הבנקאות ומחלקת הפיקוח על הביטוח ושוק ההון פועלות תחת אותו רגולטור ונעזרות במחלקת מחקר משותפת.

<sup>36</sup> רשות ני"ע: משבר הקורונה – אוגדן ניתוחים (יולי 2020). [כאן](#)  
<sup>37</sup> רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון: "מתווה דגל" – אספקת נזילות לחברות סולבנטיות עקב השלכות מגיפת הקורונה". [כאן](#)  
<sup>38</sup> יו"ר רשות ניירות ערך: "במקרה קיצון – נעצור את הפדיונות בקרנות". TheMarker (16.3.2020). [כאן](#)  
<sup>39</sup> בנק ישראל: מהי "יציבות פיננסית" ומה תפקידו של בנק ישראל בתחום: יאיר חיים – הממונה על תחום היציבות הפיננסית [כאן](#)  
<sup>40</sup> בנק ישראל: התפתחות בתיק הנכסים הפיננסיים של הציבור ברביע השלישי של שנת 2021. [כאן](#)  
<sup>41</sup> בנק ישראל: דוח היציבות הפיננסית, המחצית הראשונה של 2021. תיבה 3. [כאן](#)  
<sup>42</sup> רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון – דו"ח 2020: המסלוקה הפנסיונית – ממשק הניוד. [כאן](#)  
<sup>43</sup> בנק ישראל: הנזילות בשוקי אגרות החוב בישראל: ניתוח על רקע משבר הקורונה. [כאן](#)  
<sup>44</sup> רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון – דו"ח 2020: תיקי ההשקעות של הגופים המוסדיים. [כאן](#)

#### 4.ג. מחלקת הפיקוח על שירותים פיננסיים

על-פי המבנה שאנו מציעים, תוקם מחלקה נוספת שתפקח על נותני שירותים פיננסיים (צ'יינג'ים, ארנקים דיגיטליים וכו'), יועצים פיננסיים (לגישתנו יש לאחד את הפיקוח על הייעוץ והשיווק הפנסיוני, ושהמפקח על יועצים אלו יפקח גם על יועצי המשכנתאות – ראו בהמשך), חברות דירוג אשראי, חברות תיווך באשראי, לשכות האשראי, זירות מסחר, חתמים, רכזי הצעה, ספקי שירותי מידע פיננסי, וכל נותני שירותים פיננסיים שאינם עלולים ליצור סיכון מערכת.

הרציונל העומד בבסיס הצעה זו הוא הצורך ביצירת 'מרחב רגולטורי' פרו-תחרותי ומקדם חדשנות על-ידי מפקח המשוחרר מקונספציות יציבותיות.

#### איחוד הפיקוח על הייעוץ והשיווק הפנסיוני

הפיקוח על הייעוץ והשיווק הפיננסי בישראל מתחלק בין רשות ני"ע ורשות שוק ההון – הראשונה מפקחת על ייעוץ ושיווק השקעות בנכסים פיננסיים,<sup>45</sup> ואילו השנייה מפקחת על ייעוץ ושיווק מוצרים פנסיוניים<sup>46</sup> ועל סוכני הביטוח<sup>47</sup>. מבנה הפיקוח הנ"ל יוצר הפרדה, שאין לה בהכרח אחיזה בצורך אמיתי בשוק ההון,<sup>48</sup> בין אפיק החיסכון הפנסיוני להשקעה ואפיק החיסכון באמצעות מכשירים פיננסיים אחרים ולוקה במספר חוסרים, כפי שיפורט להלן:

1. **מניעת מתן ייעוץ פיננסי כולל** – ההפרדה בין ייעוץ פנסיוני לייעוץ השקעות מונעת מתן שירותי ייעוץ פיננסי המתבסס על כלל תיק הנכסים הפיננסיים של הלקוח, באופן שמאפשר התאמה מלאה של סיכון התיק לאופיו ורצונו של הלקוח. לדוגמה, יועץ פנסיוני, שאיננו יועץ השקעות, אינו רשאי לייעץ ללקוחותיו בכל הקשור להתאמת תיק הני"ע ו/או קרנות הנאמנות לרמת הסיכון הנדרשת עבורם, תוך התחשבות בהרכב קרנות ההשתלמות, קופות הגמל להשקעה ומסלולי חיסכון הפנסיוני שברשותם.

ההפרדה בין הייעוץ הפנסיוני לייעוץ ההשקעות איננה מתיישבת עם התפתחותו של שוק ההון המקומי שהביא להצטמצמות הפער בין הפתרונות המוצעים באפיקי החיסכון לטווח בינוני ארוך לבין מכשירי ההשקעה הסחירים ולהיפך. מכשירים כדוגמת קופת גמל להשקעה, קרן השתלמות (נזילה/לא נזילה) והשותפויות המוגבלות הסחירות להשקעה בחברות בענפי הטכנולוגיה, יכולות לשמש כהחזקה לטווחי זמן שונים באותו תיק נכסים מנוהל.

2. **חסמי כניסה גבוהים לתחום הייעוץ האובייקטיבי** – הצורך לעמוד בבחינות של שתי רשויות שונות (רשות ני"ע לצורך קבלת רישיון לייעוץ השקעות ורשות שוק ההון לצורך קבלת רישיון לייעוץ פנסיוני) וכן הדרישה לעבור שתי תקופות הכשרה שונות עבור כל רישיון, יוצר בפועל שני סוגים של יועצים פיננסיים תוך הפרדה דיכוטומית בין ייעוץ לניהול החסכונות באופן כללי (ייעוץ השקעות) לייעוץ השקעות הנוגע אך ורק לטווח הארוך (ייעוץ פנסיוני).

<sup>45</sup> חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995.

<sup>46</sup> חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), תשס"ה-2005.

<sup>47</sup> חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א-1981.

<sup>48</sup> "שרידי העבר ומשברי ההווה בשוק ההון: הרגולציה הפיננסית בישראל והמציאות לאחרי רפורמת בכר" - רן שורר ואשר בן-שטרית. כאן

גם במקרה בו גורם מייעץ מחזיק בשני הרישיונות, הצורך לעמוד בשני תקנים רגולטוריים – הכוללים כללי דיווח, רישום והתנהלות שונים מול הלקוחות – מקשים על מתן שירותי הייעוץ הכולל.

3. 'שטח רגולטורי מת' – במבנה הפיקוח הנוכחי על הייעוץ בתחומים פיננסיים, קיימים תחומי ייעוץ פיננסי שאינם מפוקחים וכן מכשירי השקעה שלא נדרש רישיון למתן ייעוץ עבורם.

הדוגמה הבולטת ביותר הוא ייעוץ המשכנתאות, שאינו מפוקח והעיסוק בו אינו מצריך קבלת רישיון. חוסר הפיקוח על יועצי המשכנתא פוגע בצרכנים בשני מובנים. ראשית, איכות השירות נפגעת, הן בשל היכולת של הבנקים לסרב לשתף פעולה עם נציגי לקוחות שאינם מפוקחים והן בשל חסמי הכניסה הנמוכים המאפשרים לכמעט כל אחד להציג עצמו כיועץ משכנתאות. שנית, חוסר הפיקוח על יועצי המשכנתאות מגביר את הסיכון להונאה אליו חשופים הלקוחות.<sup>49</sup>

כך גם במקרה של מתן ייעוץ בכל הנוגע לחיסכון באמצעות 'קופות הגמל להשקעה' – מכשיר חסכון שהתפתח בשנים האחרונות, כאפיק המתחרה בקרנות הנאמנות.<sup>50</sup> מאחר ולא מדובר במכשיר חיסכון סחיר, הרגולציה של יועצי ההשקעות לא חלה עליו; ומאחר ולא מדובר במכשיר חיסכון פנסיוני, הרגולציה של הייעוץ הפנסיוני לא חלה עליו. כך, יועץ פיננסי שאינו מפוקח יכול להעניק שירותי ייעוץ בכל הנוגע לחיסכון באמצעות קופת גמל להשקעה.

לאור כל אלה, אנו ממליצים לבטל את ההפרדה בין ייעוץ השקעות לייעוץ פנסיוני ואת האפשרות להעניק ייעוץ משכנתאות ללא רישיון מוסדר ולהסדיר את כל שירותי הייעוץ הפיננסי תחת רישיון אחד, שיפוקח ויוסדר על-ידי מחלקת הפיקוח על שירותים פיננסיים.

#### ד.4. מחלקת ני"ע

אחד מעקרונות היסוד בפיקוח על שוק ההון הוא חובת מתן מידע למשקיע,<sup>51</sup> וראוי שהשמירה על עקרון זה יופקד בידי רשות אחת, שטובת ציבור המשקיעים תעמוד בבסיס כל פעולותיה, ללא 'ערבוב' של שיקולי תחרות ויציבות. לגישתנו, כלל זה נכון גם לגבי שמירה על ניהולו התקין של המסחר בבורסה. לפיכך, יש לייחד את פעילותה של רשות ני"ע לפיקוח על החברות המדווחות והבורסה לניירות ערך, ולהוציא מסמכויותיה כל היבט פיקוחי הנוגע לתחרות, חדשנות ויציבות המערכת.

<sup>49</sup> המפקח על הבנקים: ניהול בנקאי תקין 329A - יועצי משכנתאות. כאן

<sup>50</sup> גלובס: "פוליסת חיסכון, קרן נאמנות או קופת גמל להשקעה – מה עדיף?".

<sup>51</sup> יוסף גרוס דיני ניירות ערך ובורסה, פרק ב: "עקרונות היסוד בפיקוח על שוק ההון. כאן

#### 4.ה. מחלקת מחקר

אחד היתרונות במודל הפיקוח המאוחד הוא היתרון לגודל וליעילות בשירותים התומכים בפעילות הרגולטור הפיננסי, ובכלל זה שירותי המחקר. מאחר ו'מסה קריטית' בתחום המחקר חיונית להחלפת דעות ורעיונות ולליבון בעיות, איחוד שירותי המחקר למחלקה אחת התומכת בכל מחלקות הפיקוח וההסדרה ברשות המאוחדת, ישביח את איכותם.<sup>52</sup>

יתרון נוסף באיחוד שירותי המחקר טמון בהיקף המידע אליו נחשפת יחידת המחקר המאוחדת. בעוד שיחידות מחקר בתוך מחלקות הפיקוח וההסדרה יהיו חשופות בעיקר למידע הנוגע לגופים המפוקחים תחת אותה מחלקה, מחלקת מחקר מאוחדת תיחשף לכלל המידע ברשות המאוחדת ותוכל לבסס את עבודתה על אינטגרציה של מכלול הענפים המפוקחים.

מאחר ומחלקות המחקר בגופי הפיקוח הפיננסי מסייעות בהבנת התהליכים הכלכליים, בזיהוי מגמות וסיכונים, בבחינה מקצועית של הצעדים הרגולטוריים ובגיבוש מדיניות,<sup>53</sup> לא ניתן להפריז בחשיבות של יצירת תשתית מחקרית איכותית ומבוססת נתונים, לשם קבלת החלטות רגולטוריות מושכלות.

זאת ועוד, מחלקת מחקר עצמאית ואיכותית, הנמצאת תחת מועצת המנהלים ברשות המאוחדת, תתרום להגברתה של האפקטיביות הרגולטורית תוך צמצום בעיות של שבי רגולטורי. זאת, דרך התבססות על מקורות עצמאיים של מומחיות שייתנו זווית שונה מזו המוצגת מצד הגופים המפוקחים ואף דרך חשיפת ראשי מחלקות הפיקוח וההסדרה לחוות דעת שונות שיכללו מנגנון של 'איפכא מסתברא'.<sup>54</sup>

#### 4.ו. מחלקת אכיפה

בין הבנקים והגופים המוסדיים לבין לקוחותיהם קיימים פערי כוחות גדול במיוחד, והחשש – אשר לא אחת התממש בפועל – הוא שהגופים הפיננסיים ינצלו את כוחם הרב על מנת לקדם את האינטרס שלהם על חשבון האינטרס של הלקוחות בצורה לא ראויה. אמצעי האכיפה והענישה העומדים לרשות הרגולטורים הפיננסיים נועדו למנוע מצבים כאלה וליצור הרתעה בקרב הגופים המפוקחים. על כן, כאשר המפקחים נמנעים מלנקוט בהליכי אכיפה משמעותיים – הדבר מאפשר את המשך קיומן של ההפרות, ללא הפנמה נאותה של העלויות הנגרמות לשוק.

נקיטה בהליכים פליליים יוצרת את ההרתעה הרבה ביותר בקרב הגופים המפוקחים. אלא שלפיקוח על הבנקים ולרשות שוק ההון אין מחלקת חקירה, והמדיניות היא שכאשר מתעורר חשד לפלילים – הנושא מועבר למשטרה. אך על אף ריבוי הפרשות הבעייתיות בבנקים השנים (ראו נספח 2), למעט בעניין ההרשעה הפלילית של מר דני דנקנר, יו"ר דירקטוריון בנק הפועלים לשעבר, והחקירה הפלילית שנפתחה בהקשר זה בעניינו של מר ציון קינן, לא ידוע לנו על חקירות פליליות נוספות שנפתחו.

<sup>52</sup> אבי בן בסט **המהפכה בשוק ההון: ישראל 2018-1985** פרק י' (2020)

<sup>53</sup> בנק ישראל: המחקר בבנק ישראל. [כאן](#)

<sup>54</sup> דינמיקה של שבי רגולטורי – חקר המקרה הישראלי, פרופ' גיא רולניק, ד"ר רועי שפירא, מוסד שמואל נאמן למחקר מדיניות לאומית. [כאן](#)



גם הטלת עיצומים כספיים על בעלי תפקיד יכולה לסייע בהגברת ההרתעה, אם כי במידה פחותה מאשר נקיטה בהליכים פליליים, אלא שעבור מרבית ההפרות המפקח על הבנקים אינו מוסמך להטיל עיצומים כספיים על בעלי תפקיד. גם בחינת 8 העיצומים הכספיים שהוטלו על התאגידים הבנקאיים עצמם בשנים 2018-2021, בסכום כולל של כ-6.6 מיליון ש"ח – מעלה כי מדובר בסכום נמוך, בוודאי כאשר משווים אותו הן להכנסות ולרווחים של התאגידים הבנקאיים, הנאמדים במיליארדי שקלים בשנה, מה שהופך את ההפרה למשתלמת; והן לעיצומים הכספיים שמטילות רשות ני"ע ורשות התחרות בסכומים גבוהים הרבה יותר (ראו בנספח 4).

**התגובה למרבית ההפרות אינה פתיחה בחקירה פלילית או הטלת עיצומים כספיים, אלא הסדרי אכיפה בלתי פורמליים בין הפיקוח על הבנקים לבין הגופים המפוקחים.** כך, למשל, הפיקוח טען בפני ועדת החקירה הפרלמנטרית כי משנת 2008 הוא היה מעורב ב"הזזת" 15 נושאי משרה בכירים במערכת הבנקאית, "לרוב בעקבות היבטים של ממשל תאגידי", באמצעות הליך בלתי פורמלי שלא פורסם לציבור.<sup>55</sup> בין אם הסיבה לנקיטה בהליכים אלו היא הרצון של הרגולטור להימנע מהליכים ממושכים שיובילו לבזבוז משאבים ולפגיעה ביציבות המערכת, ובין אם הדבר נובע מתופעות כמו שבי רגולטורי ורצון לשמור על "שקט תעשייתי" – לטעמנו הסדרי האכיפה הפורמליים הם בעייתיים משני טעמים עיקריים: ראשית, קיים חשש שהיעדר ההרתעה יוביל להמשך ביצוע ההפרות, והשמירה על עניינם של לקוחות הגופים הפיננסיים תיפגע. שנית, להסדרי אכיפה אלו לא מתלווים מסמכים רשמיים ורוב ההסכמות נערכות בעל-פה או באמצעות התכתבויות פנימיות. כתוצאה מכך, הם חשופים פחות לבקרה ולביקורת מצד הציבור ובתי המשפט וחשופים יותר להשפעות מצד בעלי עניין.

דו"ח ועדת החקירה הפרלמנטרית קבע כי "הפיקוח לא ביסס הרתעה רגולטורית אפקטיבית מול המערכת הבנקאית... היעדר הרתעה יעילה של הפיקוח מתבטא במגוון תחומים. בראש ובראשונה, הפיקוח אינו מפעיל כראוי אמצעי אכיפה, לא כלפי התאגידים הבנקאיים וגם לא כלפי נושאי המשרה, גם בתגובה על חריגות משמעותיות חוזרות ונשנות של אותו מפר מהוראות של המפקח... במקום להשתמש בכלי אכיפה משמעותיים ופורמליים להרתעת המערכת הבנקאית מהתנהלות בלתי תקינה, בין היתר בתהליכי מתן אשראי, מדיניות הפיקוח מדגישה תהליך של "דיאלוג" מתמשך עם התאגידים הבנקאיים ונושאי המשרה, שמטרתו תיקון ליקויים" (ההדגשות במקור).<sup>56</sup>

בתגובה לפרסום הדו"ח השיב בנק ישראל כי עולה "חשש כבד שחלק גדול מהמלצות הוועדה נקבעו מראש, מבלי קשר למידע הרב שהוצג בפני הוועדה וללא דיון מקצועי מספק, כנדרש בנושא מהותי כזה".<sup>57</sup> אולם למסקנה דומה הגיע דו"ח מבקר המדינה שפורסם בשנת 2002 בעניין קריסת הבנק למסחר ("הימנעות המחלקה לאורך שנים מלהטיל סנקציות על הבנק או על מנהליו, לאחר שמצאה הפרות חוזרות ונשנות בבנק, פגעה ביכולת ההרתעה מפני הפרות של הוראות נב"ת והוראות ספציפיות של המפקח לבנק")<sup>58</sup> ואף דו"ח ועדת החקירה לעניין ייסות מניות הבנקים שפורסם בשנת 1986, לפני כ-25 שנה: "אותה מדיניות של פעולה בדרכי הסברה, שיכנוע

<sup>55</sup> דו"ח ועדת החקירה הפרלמנטרית, בעמ' 38-39.

<sup>56</sup> דו"ח ועדת החקירה הפרלמנטרית, עמ' 57-58.

<sup>57</sup> תגובת בנק ישראל לפרסום דוח ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים (ועדת כבל), 16.4.2019. קישור

<sup>58</sup> דו"ח שנתי 53, "פיקוח המפקח על הבנקים בבנק ישראל על בנק למסחר בע"מ" 30.4.2003, בעמ' 978. קישור



וציפיה להסכמה של הבנקים, בלי להפעיל סמכות ומרות, עוברת כחוט השני לכל אורך היחסים שבין בנק ישראל והפיקוח על הבנקים, בבצעם את תפקידי ההכוונה והפיקוח המתחייבים על פי החוק, לבין הבנקים.<sup>59</sup>

ועדת החקירה הפרלמנטרית הגיעה למסקנה דומה לגבי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, שלפי דו"ח הוועדה הטילה משנת 2008 ועד לפרסום הדו"ח (אפריל 2019) 8 עיצומים כספיים בנושא האשראי, בסכום כולל של כ-14 מיליון ש"ח.<sup>60</sup> יצוין כי התקשינו למצוא מידע נוסף על עיצומים שהוטלו באתר הרשות או בדו"ח השנתי האחרון שלה.

לשני הרגולטורים הללו – המפקח על הבנקים והממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון – אין מחלקת חקירות. **ועדת החקירה הפרלמנטרית הציעה להקים מחלקת חקירות ייעודית הן בפיקוח על הבנקים והן ברשות שוק ההון**, שלהן יוקנו בחקיקה סמכויות הדומות לאלו של מחלקות החקירה ברשות ני"ע וברשות התחרות.

אנו חושבים שהקמת מחלקת חקירות היא קריטית לתפקוד מיטבי של הגופים המפוקחים. יו"ר רשות ני"ע והממונה על התחרות, שהופיעו בפני הוועדה, ציינו כי מחלקות החקירה הכפופות להן יצרו הרתעה וצברו מומחיות, ועל כן המשטרה לא היתה יכולה לבצע את העבודה במקומן.<sup>61</sup> עם זאת, רק לאחרונה הבהיר הפיקוח על הבנקים, פעם נוספת, שאין הוא מעוניין במחלקת חקירות שתהיה כפופה אליו:

"בנק ישראל והפיקוח על הבנקים בחנו בעבר האם צריך שתקום, בתוך בנק ישראל, זרוע אכיפה עצמאית והגיעו למסקנה כי אין מקום להקים בבנק ישראל או בפיקוח על הבנקים זרוע עצמאית קטנה של אכיפה פלילית. היקף העבירות הפוטנציאלי, המצומצם יחסית בענף הבנקאות (הענף מורכב כיום ממספר קטן של תאגידים) לא יאפשר ליצור את ההתמחות המיוחדת בחקירות פליליות. בנוסף, נדרשת הפרדה משמעותית ("חומות סיניות") בין עבודת הפיקוח על הבנקים, לבין פעילות החקירה וההעמדה לדין. הפיקוח היציבותי מקיים שיח פתוח וגלוי כאמצעי לזיהוי מוקדם של סיכונים והפחתתם; לעומת זאת, בתהליך פלילי ונחקר ולחשוד זכויות יסוד כמו זכות השתיקה, החיסיון מפני הפללה עצמית וחיסיון עורך דין-לקוח".<sup>62</sup>

לאור חוסר רצונו המופגן של הפיקוח על הבנקים במחלקת חקירות שתהיה כפופה אליו, והעובדה כי אופן פעילותו מבוסס על קיום דיאלוג עם הגופים המפוקחים ועבודה בשיתוף פעולה עימם – אנו סבורים כי במקום מחלקת חקירות הכפופה לרגולטורים הפיננסיים יש להקים מחלקת חקירות אחת שתחקור עבירות המבוצעות הן בגופים בנקאיים והן בגופים מוסדיים.

בברכה,



עו"ד נועה זלצרמן  
לוביסטית ציבורית



עו"ד לינור דויטש  
מנכ"לית



משה קאשי  
אחראי תחום פיננסי

<sup>59</sup> דוח ועדת החקירה לעניין ויסות מניות הבנקים, 1986, עמ' 261.

<sup>60</sup> דו"ח ועדת החקירה הפרלמנטרית, בעמ' 76.

<sup>61</sup> דו"ח ועדת החקירה הפרלמנטרית, בעמ' 59, 95 ו-110.

<sup>62</sup> בנק ישראל, "מדיניות צעדי פיקוח, תיקון ואכיפה", ינואר 2022, ה"ש 29 בעמ' 25. [קישור](#)

## נספח 1 – סמכויות איסוף המידע, האכיפה והענישה המוקנות לרגולטורים השונים כיום

### סמכויות איסוף מידע

כל הרגולטורים הפיננסיים מחייבים את הגופים המפוקחים להגיש דוחות תקופתיים על פעילותם, אך בנוגע ליתר האמצעים לאיסוף המידע יש פערים גדולים בסמכויות.

**לממונה על התחרות וליו"ר רשות ני"ע, העומדות בראש רשויות שלהן יש מחלקות חקירה, יש סמכויות רחבות היקף: לדרוש מכל אדם למסור להן ידיעות ומסמכים רלוונטיים ולחקור כל אדם. לרשויות אלו יש אף סמכויות חיפוש ותפיסת מסמכים (כאשר רשות ני"ע נדרשת לצו בית משפט כדי לממש סמכות זו).**

הסמכויות של המפקח על הבנקים ושל הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון מצומצמות יותר. המפקח על הבנקים והממונה על שוק ההון רשאים לדרוש מסמכים, אך סמכות המפקח על הבנקים מוגבלת לתאגיד בנקאי, לדירקטור בו, לעובדיו ולרואה החשבון שלו (בניגוד לסמכות רשות התחרות ורשות ני"ע שחלה על כל אדם). כלומר, למפקח על הבנקים אין סמכות לדרוש מסמך שבידי לקוחות הבנק.

חשוב מכך, **לפיקוח על הבנקים ולרשות שוק ההון אין מחלקת חקירות**, ולכן אין להם סמכות לחפש ולתפוס מסמכים וכן לחקור חשודים בביצוע עבירות על החוק.

### סמכויות אכיפה וענישה

לרשות ני"ע מוקנים אמצעי האכיפה המינהליים המגוונים ביותר. הרשות מוסמכת להטיל עיצום כספי בסכום של עד 1 מיליון ש"ח לתאגיד ו-50,000 ש"ח ליחיד, וניתן להגדיל את הסכום כאשר מדובר בהפרה נמשכת/חוזרת.<sup>63</sup> כיוון שמנגנון זה "יוחד להפרות הניתנות להוכחה בקלות יחסית ואינו נותן מענה להפרות המצריכות בירור עובדתי רחב",<sup>64</sup> נחקק בשנת 2011 חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011. חוק זה מאפשר לוועדה מינהלית שהוקמה מכוחו לקיים בירור ולהטיל על מי שביצע הפרה אמצעי אכיפה פוגעניים יותר: עיצום כספי בסכום של עד 5 מיליון ש"ח לתאגיד ו-1 מיליון ש"ח ליחיד; דרישה שהמפר ישלם לנפגע ההפרה; דרישה שהמפר ינקוט פעולות לתיקון ההפרה; איסור על מפר לכהן כנושא משרה בכירה בגוף מפוקח; ואף התליה של רישיון, אישור או היתר (דוגמת רישיון לניהול זירת סוחר) לתקופה שאינה עולה על שנה, ובאישור בית המשפט – להתלות לתקופה ארוכה יותר ואף לבטלו. ככלל, החלטות ועדת האכיפה המינהלית מפורסמות באתר האינטרנט של הרשות.

גם רשות התחרות מוסמכת להטיל עיצומים כספיים. בעבר המגבלה על הסכום המרבי שניתן להטיל על תאגיד שמחזור המכירות שלו עולה של 10 מיליון ש"ח עמדה על כ-24.5 מיליון ש"ח, אך בהצעת חוק ההגבלים העסקיים (תיקון מס' 20) (חיזוק האכיפה והקלת נטל האסדרה), התשע"ח-2018 ביקשה הרשות להסיר את המגבלה הזו,

<sup>63</sup> ביחס להפרות בדרגה הגבוהה ביותר של חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994. בחוקים אחרים נקבעו סכומים נמוכים יותר.

<sup>64</sup> דברי ההסבר להצעת חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"ע-2010. [קישור](#)

וזאת "כדי לייצר הרתעה אפקטיבית".<sup>65</sup> בסופו של דבר הוחלט על "תקרה" של 100 מיליון ש"ח על תאגיד שכזה, וזאת לצד עיצום כספי מרבי של 1 מיליון ש"ח על תאגיד אחר או על יחיד, שלא השתנתה. גם העיצומים הכספיים שמוטלים על-ידי רשות התחרות מפורסמים.

הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון מוסמך להטיל עיצום כספי בסכום של עד 2 מיליון ש"ח לתאגיד ו-150,000 ש"ח ליחיד, וניתן להגדיל את הסכום כאשר מדובר בהפרה נמשכת/חוזרת. הממונה **רשאי** לפרסם את דבר הטלת העיצומים,<sup>66</sup> בניגוד לחובה המוטלת על רשות ני"ע ורשות התחרות. לרשות הממונה עומדות סמכויות אכיפה נוספות, ביניהן: דרישה לגוף המפוקח להימנע מסוג פעולות מסויים; איסור חלוקת דיבידנד או רווחים לבעלי מניות; איסור מתן הטבות לדירקטורים ומנהלים; ובאישור שר האוצר – התליה או הגבלת סמכותו של נושא משרה או עובד, השעיית נושא משרה או העברתו מתפקיד, ואף מינוי מנהל מורשה או מפקח מיוחד מטעמו.

המפקח על הבנקים מוסמך להטיל עיצום כספי בסכום של עד 1.5 מיליון ש"ח (כתלות בהפרה).<sup>67</sup> **בהשוואה לרגולטורים אחרים, נראה שמדובר בסכום נמוך יחסית, ודאי אם מדובר בהפרה חמורה שביצע תאגיד בנקאי גדול** (נזכיר כי שוק הבנקאות הוא ריכוזי ביותר, כאשר שני הבנקים הגדולים מחזיקים בכ-60% מהשוק). המפקח אינו מוסמך להטיל עיצומים כספיים על בעל תפקיד בתאגיד בנקאי, למעט במקרה שבו דירקטור מונה או כיהן בתאגיד בנקאי בניגוד להוראות סעיפים 1א11 או 11ה לפקודת הבנקאות, 1941, ואז העיצום הכספי יעמוד על 60,000 ש"ח. הן כאשר מדובר בתאגיד והן כאשר מדובר ביחיד ניתן להגדיל את סכום העיצום הכספי כאשר מדובר בהפרה חוזרת/נמשכת. גם המפקח, כמו הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, **רשאי** לפרסם את דבר הטלת העיצומים. בנוסף, נגיד בנק ישראל מוסמך להטיל עיצומים כספיים על תאגיד בנקאי (במקרה של הפרות המעוגנות בחוק בנק ישראל) בסכום של עד 5 מיליון ש"ח ועל מנכ"ל תאגיד בנקאי (אם לא פיקח כראוי ולא נקט את כל האמצעים הסבירים למניעת הפרות) בסכום של 100,000 ש"ח וגם הוא רשאי (ולא חייב) לפרסם זאת.

לרשות המפקח על הבנקים עומדות סמכויות אכיפה נוספות, ביניהן: דרישה לבנק להימנע מסוג פעולות מסויים; איסור חלוקת דיבידנד או רווחים לבעלי מניות; איסור מתן הטבות לדירקטורים ומנהלים; התליה או הגבלת סמכותו של דירקטור או מנהל וכאשר הדבר איננו מספיק – העברת נושא המשרה מתפקידו. בנוסף, נגיד בנק ישראל רשאי להורות על מינוי מפקח מיוחד או מנהל מורשה מטעמו ואף לבטל רישיון של בנק.

נוסף על כך, החוקים מכוחם פועלים כל הרגולטורים הללו קובעים עבירות פליליות שבצידן עונשי מאסר וקנסות. אך בניגוד לרשות התחרות, שמוסמכת לפנות במישרין לבית המשפט, הרשויות האחרות נדרשות להעביר את ממצאי החקירה לפרקליטות. כן יצוין שבפיקוח על הבנקים וברשות שוק ההון – להן אין מחלקת חקירות – נדרשת קודם חקירה משטרתית.

<sup>65</sup> דברי ההסבר להצעת החוק. קישור

<sup>66</sup> למעט מכוח חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), המחייב את הממונה לפרסם עיצומים כספיים הניתנים מכוחו.

<sup>67</sup> זהו הסכום שנקבע בחוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א-1981. בפקודת הבנקאות, 1941, הסכום הוא נמוך יותר ועומד על מיליון ש"ח, וניתן להפחיתו בהתקיים נסיבות מסוימות.

## נספח 2 – פרשות מרכזיות שאירעו בבנקים והתייחסות הפיקוח על הבנקים

1. בשנת 2009 פורסמה טיוטת דו"ח ביקורת של הפיקוח על הבנקים בנושא אשראי לאנשים קשורים ובעלי עניין בבנק הפועלים. טיוטת הדו"ח הובילה בסופו של דבר לפתיחת חקירת המשטרה נגד דני דנקנר, יו"ר הבנק דאז, ולהרשעתו הפלילית, בין היתר בעבירות של מרמה והפרת אמונים בתאגיד.<sup>68</sup> טיוטת הדו"ח הובילה גם לפתיחת חקירה משטרתית נגד ציון קינן בגין אותן עבירות, בחשד שהוא קידם הלוואה פרטית לדנקנר, תוך הצגת נתונים מטעים לוועדת בעלי עניין ואנשים קשורים של הדירקטוריון. התיק נגדו נסגר מחוסר ראיות, אך הפרקליטות העבירה את חומרי החקירה בעניינו למפקח על הבנקים, כדי שיבחן אם יש בו כדי לפסול את מינויו לתפקיד מנכ"ל בנק הפועלים. בסופו של דבר המינוי נותר על כנו.<sup>69</sup>
2. בדצמבר 2014 חתם בנק לאומי על הסכמים עם הרשויות האמריקניות, הכוללים מסמך עובדות מוסכמות לפיו הבנק ושלוחותיו בחו"ל ביצעו פעולות שהיוו על-פי הדין האמריקאי סיוע בהכנה והצגה של דוחות ומסמכים שונים כוזבים לרשויות המס בארה"ב. הקנס הכולל שהוטל על הבנק במסגרת הפרשה עומד על כ-2 מיליון דולר.<sup>70</sup> בתמצית דו"ח ביקורת של הפיקוח על הבנקים, שפרסם בנק לאומי באוגוסט 2015 נקבע כי גם אם אין חובות בדיקה ודיווח של סוגיות מס לפי הדין הישראלי "אין בכך כדי לשחרר את הבנק מחובתו לנהל את סיכונים באופן תקין ולא לאפשר כי שירותיו הבנקאיים ינוצלו לצורך העלמת מס באמצעותו". כן נקבע כי "בעיקר האחריות... נושאים המנכ"לית ומנהל החטיבה לבנקאות פרטית בינלאומית"; כי "יו"ר הדירקטוריון לא דרש מההנהלה מידע מפורט יותר... ולא העלה את הנושא על סדר היום של הדירקטוריון עד ינואר 2010"; וכי "הדירקטוריון והמנכ"לית לא הסדירו מסגרת בקרה נאותה ובלתי תלויה על שלוחות חו"ל".<sup>71</sup> ציון כי גם בנק הפועלים ובנק המזרחי חתמו על הסכמים דומים מול הרשויות האמריקניות.
3. בנובמבר 2016 נחשף בתקשורת כי עובדת לשעבר בבנק הפועלים התלוננה כי מנכ"ל הבנק לשעבר, ציון קינן, תקף אותה מינית. עוד התברר כי הבנק מינה לנושא בורר, שאמנם לא מצא את התלונה מוצדקת, אך פסק לעובדת פיצויים המוערכים במיליוני שקלים. בתמצית דו"ח ביקורת של הפיקוח על הבנקים, שפרסם בנק הפועלים בדצמבר 2017, נקבע כי יו"ר הדירקטוריון לא דיווח על הטענות נגד המנכ"ל לשעבר לדירקטוריון הבנק ולפיקוח על הבנקים; כי התנהלותו משקפת "טעות חמורה בשיקול הדעת" וכי הוא פעל "בניגוד לנדרש על פי נוהל בנקאי תקין". למרות הקביעות החריפות הללו, נקבע בתמצית דו"ח הביקורת כי "הואיל ויו"ר הדירקטוריון לשעבר סיים את תפקידו בבנק על רקע פרשה זו, לא מצא הפיקוח על הבנקים לנקוט בהליכים מולו". הפיקוח הסתפק בצעדים אחרים, כגון חיזוק תהליכי העבודה והממשל התאגידי של הדירקטוריון וועדת הביקורת.<sup>72</sup>

<sup>68</sup> ת"פ (מחוזי ת"א) 47038-10-12 **מדינת ישראל נ' דנקנר** (פורסם בנבו, 17.10.2013).

<sup>69</sup> "החגיגה של דני, שרי וציון. כך חילק בנק הפועלים אשראי למקורבים" **הארץ** 25.7.2013. [קישור](#)

<sup>70</sup> רעות שפיגלמן, "בנק לאומי: פרשת העלמת המס בארה"ב נסגרה סופית" **כלכליסט**, 18.10.2016. [קישור](#)

<sup>71</sup> דיווח מיידי של בנק לאומי מיום 27.8.2015 שכותרתו "דוח ביקורת שערך הפיקוח על הבנקים בנושא: ניהול החשיפה לסיכונים בפעילות חוצה גבולות של לקוחות אמריקאים". [קישור](#)

<sup>72</sup> דיווח מיידי של בנק הפועלים מיום 25.12.2017 שכותרתו "תמצית דו"ח הפיקוח על הבנקים לבחינת תהליכי ממשל תאגידי בבנק בביורר טענה כנגד מנכ"ל לשעבר". [קישור](#)

4. מתן הלוואות ללוויים וקבוצות גדולות במשק שהסבו הפסדים ניכרים לציבור ולבנקים – במסמך של הפיקוח על הבנקים בנושא נקבע כי "כשלי האשראי הללו נבעו ברובם מהעמדת אשראי לחברות החזקה (במבנה פירמידאלי) במינוף גבוה (כלומר עם חוב גדול) שהלך ועלה עם השנים... זאת, לצד הסתמכות על שווי החברות כבסיס להעמדת האשראי והסתמכות יתר על היכולת והניסיון הקודם של האיש שעמד בראש הקבוצה ("אפקט הילה")... למעט במקרים בודדים, הביקורות לא העלו שהועמד אשראי משיקולים זרים ותוך ניגוד עניינים, אם כי הכלים של הפיקוח לבצע בדיקות שיאתרו מצבים כאלו הינם מוגבלים".<sup>73</sup> בוועדת החקירה הפרלמנטרית מסר הפיקוח על הבנקים לוועדה רשימה של 95 דוחות ביקורת של הפיקוח, שבהם מוצגות חריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין בעניינים הקשורים למתן אשראי ללוויים גדולים או לקבוצות לווים גדולות בשנים 2003-2017. לפי הפיקוח, ב-95 דוחות הביקורת נמצאו 168 מקרים שבהם נכתב במפורש כי הפיקוח מצא חריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין.<sup>74</sup>

---

<sup>73</sup> פרסום של הפיקוח על הבנקים מיום 19.2.2017 שכותרתו "אשראי ללוויים הגדולים – הלקחים מכשלי האשראי, פעולות הפיקוח על הבנקים והמצב כיום". קישור

<sup>74</sup> דו"ח ועדת החקירה הפרלמנטרית, בעמ' 32.

**נספח 3 – העיצומים הכספיים שהטיל הפיקוח על הבנקים בשנים 2018-2021<sup>75</sup>**

תאריך	התאגיד הבנקאי	סכום העיצום	ההפרה בגינה הוטל העיצום
דצמבר 2018	בנק דיסקונט	750,000 ש"ח	פרסומות לשיווק אשראי שאינן עומדות בדרישות החוק
	חברת "מקס"	1.350 מיליון ש"ח (תחילה הוטל סכום של 1.5 מיליון ש"ח, אך בהמשך הוא הופחת)	
פברואר 2019	חברת ישראלכרט	675,000 ש"ח	פרסומת לשיווק אשראי שאינה עומדת בדרישת החוק
אפריל 2019	בנק הפועלים	385,000 ש"ח	אי תיקון ליקוי בהתאם להוראות הפיקוח על הבנקים בנושא שליחת צ'קים בדואר ישראל
מאי 2019	בנק הפועלים	1,575,000 ש"ח	תקלה שנמצאה במכשירים האוטומטיים של הבנק למשיכת מזומנים
יוני 2021	חברת ישראלכרט	37,500 ש"ח	קשיים בקבלת מענה אנושי במוקד הטלפוני בעת בקשה לסיום התקשרות
יוני 2021	בנק לאומי	975,000 ש"ח	גביית עמלות בניגוד לקבוע בצו הבנקאות
אוגוסט 2021	חברת "מקס"	900,000 ש"ח	חיוב עסקה בכרטיס מבוטל

<sup>75</sup> לפי ההודעות לתקשורת באתר האינטרנט של הפיקוח על הבנקים.

**נספח 4 – העיצומים הכספיים שהטילו רשות ני"ע ורשות התחרות בשנים 2018-2020**

עיצומים שהטילה רשות התחרות<sup>76</sup>

<b>2018</b>			
גורם	עילה	סכום	מסגרת משפטית
שופרסל	הפרת הוראות חוק המזון	9,000,000	עיצום כספי
שופרסל	הפרת חובה שהוטלה עליה כתנאי למיזוג עם ניו פארם	290,000	צו מוסכם
דלק	הפעלת תחנות תדלוק בניגוד להוראות צו מוסכם קודם	257,000	צו מוסכם
אס או אס אנרגיה אקספרס בע"מ, אגלים השקעות בע"מ ועדינה מססה	העברת מניות בחברה הפרטית לפני קבלת אישור הממונה	128,000	צו מוסכם
טל הל יסכה וחברת טרי וחלק 1 בע"מ	תחילת ביצוע מיזוג מבלי שניתנה הסכמת הממונה למיזוג	210,000	צו מוסכם
יינות ביתן		2,000,000	צו מוסכם
פרשמרקט בע"מ, גלבו חצי חנים בע"מ וקשת טעמים בע"מ	הפרה של חובת הדיווח שבחוק המזון	180,000	עיצום כספי
שנפ ו-JCI	הסדר עליו חתמה החברה שהקים חשש לפגיעה בתחרות	1,350,000	צו מוסכם
חברת החשמל	אי העברת מסמכים במהלך בדיקה שערכה הרשות	3,000,000	צו מוסכם
<b>2019</b>			
גורם	עילה	סכום	מסגרת משפטית
חוליות (אגש"ח) בע"מ	ניצול מעמד מונופולסטי לרעה	2,595,000	צו מוסכם
בזק	ניצול מעמד מונופולסטי לרעה	30,500,000	עיצום כספי
החברה המרכזית	ניצול מעמד מונופולסטי לרעה	39,000,000	עיצום כספי
ג.מ מעיין אלפיים (07) בע"מ	הפרת דרישת הדיווח של קמעונאי בחוק המזון	60,000	עיצום כספי
אס או אס אנרגיה אקספרס בע"מ		8,400,000	עיצום כספי
<b>2020</b>			
גורם	עילה	סכום	מסגרת משפטית
בזק	אי מסירת מידע מלא לרשות	4,200,000	צו מוסכם
נמל אשדוד	ניצול מעמד לרעה	3,460,000	עיצום כספי
חברת SOS	ניצול מעמד מונופוליסטי לרעה	6,650,000	עיצום כספי
סה"כ		<b>111,280,000</b>	

<sup>76</sup> מבוסס על הדו"חות השנתיים של הרשות לשנים 2018-2020 (טרם פורסם דו"ח שנתי עבור שנת 2021).

**עיצומים שהטילה רשות ני"ע<sup>77</sup>**

<b>2018</b>		
<b>הסדרי אכיפה</b>		
<b>עיצום בפועל</b>	<b>עיצום על תנאי</b>	<b>צעדים נוספים</b>
רשות ני"ע נ' מימון ממן	200000	100000
רשות ני"ע נ' מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	500000	250000
רשות ני"ע נ' כהנא אביטל בתיה	90000	90000
רשות ני"ע נ' רבד בע"מ, יגאל אהובי ושרון זכות	1400000	
רשות ני"ע נ' ירון יוני	150000	
רשות ני"ע נ' יריב פז	180000	
רשות ני"ע נ' עובד צפניה	250000	
<b>עיצומים כספיים</b>		
<b>סכום העיצום</b>		
מוצרי מעברות בע"מ	115,027	
אופקטרא דל"ן והשקעות בע"מ	11,250	
ווי-בוקס דל"ן בע"מ	92,682	
אייביטרנס בע"מ	45,000	
נקסט ג'ן ביומד בע"מ	19,080	
אפיו אפריקה בע"מ	67,500	
נורדן טכנולוגיות בע"מ	22,500	
אנדימד בע"מ	22,500	
ביטפארמס טכנולוגיות בע"מ	16,500	
אינסוליון מדיקל בע"מ	31,680	
טוגדר פארמה בע"מ	30,000	
ב.ה. וואיטסטון גרופ בע"מ	48,900	
בע"מ SDB	10,500	
קפיטל פוינט בע"מ	94,958	
אלפא ביתא פקטורים (2016) בע"מ	11,600	
איי. אס. פי. אסט מנג'מנט בע"מ	90,518	
בנק לאומי לישראל בע"מ	300,000	
מתן ציזלר	6,500	
דנה דב	6,500	
בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ	120,000	
בנק מזרחי טפחות בע"מ	220,000	
להבה ניהול תיקי השקעות בע"מ	23,664	
אבשלום עטרי	5,000	
בע"מ	108,262	
אייטריד בע"מ	576,000	

<sup>77</sup> מבוסס על הדו"חות השנתיים של הרשות לשנים 2018-2020 (טרם פורסם דו"ח שנתי עבור שנת 2021).



2019		
הסדרי אכיפה		
עיצום בפועל	עיצום על תנאי	צעדים נוספים
850000	נהלים	בע"מ
1150000		מחשבים (1986) בע"מ
100000	100000	רשות ני"ע נ' אריה רימיני
500000	500000	רשות ני"ע נ' איטרייד בע"מ
150000	525000	רשות ני"ע נ' ווייז פארמה בע"מ, אור אייזנברג ורון מירון
100000	1880000	רשות ני"ע נ' כיטוב פארמה בע"מ, יצחק ישראל, פול ווימאק ושמחה ראק
	650000	בע"מ, צח יצחק חרמון ויגיל מנוביץ'
150000	150000	רשות ני"ע נ' עופר ארז
	150000	רשות ני"ע נ' אייל טובמן
	300000	רשות ני"ע נ' אינטו השקעות בע"מ
	300000	רשות ני"ע נ' קרן הגשמה בע"מ
200000	200000	רשות ני"ע נ' בוריס אברהמוב
120000	120000	רשות ני"ע נ' יינון עמית ואירית פרנקו
60000	60000	גל חת נ' רשות ני"ע
<b>עיצומים כספיים</b>		
<b>סכום העיצום</b>		
69,158		קבוצת פלסטו קרגל בע"מ
200,376		אאורה השקעות בע"מ
15,000		פנטחי נטוורק בע"מ
22,500		פנאקסיה מעבדות ישראל בע"מ
22,500		אינטרקויר בע"מ
54,000		נקסט ג'ן ביומד בע"מ
54,000		מדיוי תראפיוטיק בע"מ
34,143		לודן חברה להנדסה בע"מ
45,000		שפע ימים בע"מ
22,500		קמן קפיטל בע"מ
45,000		מדיוי תראפיוטיק בע"מ
45,000		אדזים השקעות בע"מ
135,000		ויטלה קפיטל בע"מ
107,572		רפק תקשורת ותשתיות בע"מ
15,000		אלגומיזר בע"מ
3,276		פנאקסיה מעבדות ישראל בע"מ
104,496		(2007) בע"מ
32,210		בע"מ
220,000		בנק לאומי לישראל בע"מ
54,164		אלומות ניהול תיקי השקעות בע"מ

			<b>2020</b>
			<b>הסדרי אכיפה</b>
<u>עצדים נוספים</u>	<u>עיצום על תנאי</u>	<u>עיצום בפועל</u>	
	150,000	150,000	רשות ני"ע נ' רונן קמחי
איסור בפועל לכהן כנושא משרה בגוף מפקח לתקופה של חצי שנה	200,000	200,000	רשות ני"ע נ' משה אורלינסקי
שנים	100,000		רשות ני"ע נ' ראובן חג'ג'
	50,000	45,000	רשות ני"ע נ' אילן גיא
שנים	100,000	8,000	רשות ני"ע נ' אברהם טל
	70,000	70,000	רשות ני"ע נ' אבנר שירה
	130,000	130,000	רשות ני"ע נ' וונטייז פי אל סי
איסור על תנאי לכהן כנושא משרה בגוף מפקח לתקופה של 9 חודשים	850,000	850,000	רשות ני"ע נ' אול-יר הולדינגס לימיטד ויואל גולדמן
נקיטת צעדים למניעת הישנות ההפרה - עדכון נוהל "הגשת פקודה תואמת" בחברה		1,000,000	רשות ני"ע נ' אקסלנס נשואה שירותי בורסה
נקיטת צעדים למניעת הישנות ההפרה - גיבוש נוהל דיווח בדגש על הכנת דוחות כספיים	1,500,000	1,500,000	רשות ני"ע נ' דורי בנייה בע"מ
תימנע מהגשת בקשה לרישיון "רכב הצעה" במשך 4 חודשים		250,000	רשות ני"ע נ' אקזיטוואלי בע"מ
איסור על תנאי לכהן כנושא משרה בגוף מפקח למשך 3 חודשים	150,000	150,000	רשות ני"ע נ' אפולו פאוור בע"מ ועודד רוזנברג
			עיצומים כספיים
			<u>סכום העיצום</u>
			95,313
			5,992
			5,992
			24,000
			30,000
			30,000
			75,806
			480,000
			125,000
			50,000
			20,000
			<b>17,997,119</b>
			סה"כ