

להלן פירוט אמות המידה לניתוב אירועים המהווים הפרה לכאורה של הוראות הדין בין הליך העיצום הכספי לבין הליך האכיפה המנהלי.

## כללי

### א. הוראות החוק הרלוונטיות

הוראות החוק הרלוונטיות להליך העיצום הכספי מעוגנות בפרק ח'3 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – "חוק ניירות ערך"), וההוראות הרלוונטיות להליך האכיפה המנהלי בסימן ב' לפרק ח'4 לחוק.

כך בהתאמה, מוסדרים הליכי העיצום הכספי והאכיפה המנהלית גם בפרקים י' ו-י"1 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן – "חוק השקעות משותפות"), ובפרקים ז'1 ו-ז'2 לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן – "חוק הייעוץ").

סעיף 52מד לחוק ניירות ערך קובע, כי החלטה, אם לקיים חקירה פלילית או בירור מנהלי, תתקבל על ידי יושב ראש הרשות בהתאם לשיקולים אלה בלבד: (1) חומרת המעשה ונסיבותיו; (2) הערכת טיבן ועוצמתן של הראיות הקשורות באותו מעשה; (3) מדיניות האכיפה של הרשות. לאור זאת, נדרשה הרשות לקבוע נוהל מסודר, שפורסם על ידה, ולפיו היא פועלת בעניין זה.

אף שלא נקבעה בחוק הוראה דומה לעניין קבלת החלטה האם לקיים הליך בירור מנהלי או עיצום כספי, הרי שהבחנה דומה וקביעתם של כללים מנחים מתבקשת גם בהתייחס להליכים אלה.

### ב. רשימת ההפרות בגינן ניתן לנקוט בהליכי עיצום כספי ואכיפה מנהלית

**עיצום כספי** - הפרות אלה מפורטות בתוספת החמישית לחוק ניירות ערך (סעיף 52טו(א) לחוק), בתוספת הראשונה לחוק השקעות משותפות ובתוספת השנייה לחוק הייעוץ. **הליך בירור הפרה או הליך אכיפה מנהלי** - הפרות אלה מפורטות בסעיפים 52סד(ב), 52סז, 54(א) לחוק ניירות ערך ובתוספת השביעית לחוק ניירות ערך (סעיף 52מג(א) לחוק), בתוספת השלישית לחוק השקעות משותפות ובתוספת הרביעית לחוק הייעוץ.

### ג. מאפיינים כלליים של ההפרות

**עיצום כספי** - ההפרות בגינן ניתן להטיל עיצום כספי מאופיינות בפשטות יחסית של הנסיבות, ובהיותן קלות להוכחה. הפרות אלה, רובן ככולן, עוסקות באי הגשה במועד, כלומר הגשה באיחור של עד שבעה ימים או אי הגשה כלל, של כל אחד מאלה: תשקיף, דוח, הודעה, או מסמך אחר שחלה חובה להגישו על פי החוק ו/או התקנות שמכוחו, ו/או בהגשתם מבלי שנכלל בהם הפירוט הנדרש לפי החוק והתקנות שמכוחו. עם זאת, ישנן הפרות נוספות כמפורט בתוספות הרלבנטיות לחוקים הנזכרים לעיל.

לצורך הטלת העיצום הכספי, לא נדרשת הוכחתו של יסוד נפשי<sup>1</sup>, ויש להוכיח לגבי ההפרות את ביצועו של היסוד ההתנהגותי בלבד.

**הליך אכיפה מנהלי** - ההפרות בגינן ניתן לנקוט בהליך האכיפה המנהלי, דורשות בחלק מהמקרים, הוכחת יסוד נפשי של רשלנות, הן משום חומרתן היחסית, והן משום שחלקן נסמכות על "מושגי שסתום", כגון "פרט חשוב למשקיע סביר" או "פרט מטעה"; בחלקן האחר של ההפרות נדרשת הוכחת רכיב היסוד העובדתי בלבד. להחלטה בדבר ניתוב אירוע להליך העיצום הכספי או להליך האכיפה המנהלי, השלכות רבות, כגון: זכויותיו הדיוניות של המפר, חומרת אמצעי האכיפה, מידת עצמאות ההליך, מורכבות ההליך ומשך ההליך.

**הצורך בקביעת אמות מידה לניתוב האירוע בין הליך העיצום הכספי להליך האכיפה המנהלי נובע בעיקרו מאלה:**

#### **א. קיומן של הוראות דומות בתוספות לחוקים הרלבנטיים**

ההפרות בשלהן ניתן להטיל עיצום כספי או לחילופין לפתוח בהליך אכיפה מנהלי נקבעו בשתי תוספות נפרדות לכל אחד מהחוקים הרלבנטיים. בהתייחס לחלק מההפרות ישנן הוראות דומות ומקבילות הן בתוספת לעניין העיצום הכספי והן בתוספת לעניין ההליך האכיפה המנהלי. זאת משום, שלעיתים מדובר במעשה או במחדל דומים, ואולם הנסיבות הסובבות את ההפרה עשויות להצביע על קולתה היחסית - ובמקרים אלה תנותב להליך העיצום הכספי, או לחילופין על חומרתה היחסית - ובמקרים אלה תנותב להליך האכיפה המנהלי. בנוסף, לעיתים נוצרות, כתוצאה ממסכת נסיבות מסוימת, מספר הפרות והרשות נדרשת לקבל החלטה, האם לנקוט בהליכים בהתייחס לכל אחת מהפרות אלה, כולן או חלקן, ואם כן, מהו ההליך הראוי שיש לנקוט. כמו כן, לעיתים ניתן לראות או לפרש מסכת נסיבות כלשהי באופן מקל או מחמיר, בהתאם להשקפה או למדיניות הנוהגת באותה עת ברשות. לפיכך, מתחייבת בחינת השאלה מהו ההליך המתאים בנסיבותיו של כל אירוע הפרה.

#### **ב. קיום נסיבות ושיקולים נוספים**

נסיבות ושיקולים רלבנטיים נוספים להפעלת שיקול הדעת בדבר ניתוב ההפרה להליך המתאים, עשויים להיות, בין היתר, כדלקמן:

- (1) פשטות/מורכבות הראיות העובדתיות, טיבן ועצמתן, ונסיבות האירוע בכללותן;
- (2) חומרתו או קולתו של המעשה או המחדל;
- (3) הערכת קיומו של יסוד נפשי של המעורבים בהפרה והיתכנות הוכחתו;
- (4) שיקולי מדיניות אכיפה כלליים של הרשות.

<sup>1</sup> כך נקבע בעת"מ (י-ם) 1092/09 קבוצת ברן בע"מ נ' רשות ניירות ערך (2009).

לאור האמור תפעיל הרשות את שיקול דעתה לצורך קבלת החלטות באשר לניתוב הפרות בין הליך העיצום הכספי להליך האכיפה המנהלית כמפורט להלן:

#### שלב א – בחינת הוראות הסעיפים בתוספות לחוק בהתייחס להפרה הרלוונטית

ראשית, תערך בחינה ראשונית בדבר ברור ההפרה ונסיבותיה ובחינת התאמתן לסעיף הרלוונטי בתוספות לחוקים הרלבנטיים, בין לצורך הטלת עיצום כספי ובין לצורך הליך האכיפה המנהלי. שנית, ככל שיש חפיפה בהוראות סעיפי ההפרה בתוספות הרלבנטיות לעיצום הכספי ולהליך האכיפה המנהלי, תערך בחינה של נסיבות ושיקולים רלבנטיים נוספים, כמפורט להלן.

#### שלב ב – בחירה בין המסלולים – פירוט נסיבות שיקולים רלבנטיים לבחינה

1. פשטות או מורכבות הראיות העובדתיות, טיבן, עצמתן, ונסיבות האירוע בכללותן;

ככל שנסיבות אירוע ההפרה פשוטות, ברורות, וקלות יותר להוכחה - הן עובדתית הן משפטית, ככל שההפרה טכנית מטבעה ועולה מתוך תיעוד ומסמכים ללא צורך בבירור נוסף (לדוגמא: תאגיד שלא הגיש דוח כספי במועד הקבוע לכך בחוק; תאגיד שלא מילא פרט/פרטים בדוח מידי לפי הפירוט הנדרש בתקנות) - ינותב המקרה להליך **עיצום כספי**.

ככל שנסיבות ההפרה מורכבות יותר - עובדתית ו/או משפטית ודורשות ברור נוסף, לרבות ברור הכרוך בדרישת מסמכים מרובים ו/או בקיום תשאול וראיונות עדים; ככל שההפרה נסמכת על "מושגי שסתום" כגון "פרט חשוב למשקיע הסביר" או "פרט מטעה"; ככל שההפרה כרוכה ביסוד נפשי של רשלנות הדורש בירור; וככל שעולים קושי מעשי או מורכבות בעריכת בירורים אלה (למשל, קושי באיתור מסמכים ו/או עדים וכד') על מנת לבסס קיומה של הפרה לכאורה - ינותב המקרה להליך **אכיפה מנהלי**.

2. קולתו או חומרתו של המעשה או המחדל

ככל שהמעשה או המחדל נשוא ההפרה קל וטכני יותר בנסיבותיו (כגון: אם מדובר בטעות או בהשמטה טכנית בעת מילוי נתון או בפרט מסוים בדוח מתוך רבה של פרטים או נתונים, או אם מדובר באיחור של מספר ימים בהגשת דוח שהיה צורך להגישו במועד קבוע מסויים מבלי שניכר אלמנט אפשרי של הטעיה) - ינותב המקרה להליך **עיצום כספי**. ככל שעולים מהמעשה או המחדל היבטים של חומרה בהפרה ובנסיבותיה, לדוגמא בהתייחס להיקף עסקאות רלבנטיות; לרווח והפסד כתוצאה מההפרה בפועל או בכוח; לריבוי משתתפים בהפרה; לחומרת ההטעיה (בהתייחס לחשיבות הנתון נשוא ההטעיה ולמובהקות ההטעיה); למידת החריגה מדרישות הדין; לשילוב מספר הפרות דין שונות יחדיו; למידת הנזק שנגרם/עלול היה להיגרם למשקיעים) - ינותב המקרה להליך **אכיפה מנהלי**.

כך גם בהתקיים מי מהמאפיינים הבאים: ככל שעולים היבטים של חומרה באפיוני המפר, לדוגמא: אם המפר הוא "שחקן חוזר" מאחר שביצע הפרה מנהלית והוטל עליו עיצום כספי או סנקציה מנהלית אחרת, נמצא בבירור/חקירה ברשות בשל ביצוע הפרה/עבירה, הוגש נגדו כתב אישום או הורשע בעבירה על מי מחוקי ניירות ערך; ככל שמעמדו של המפר (תאגיד/בעל רישיון) בשוק ההון, ו/או מעמדו של המפר בתוך התאגיד מעמד בכיר יותר ו/או עולה כי מדובר בניצול מעמדו זה בביצוע העבירה; ככל שמדובר בשיטתיות בביצוע ההפרה, לדוגמא, ההפרה בוצעה באופן חוזר, בתדירות גבוהה ובאופן מתמשך - ינותב המקרה להליך **האכיפה המנהלי**.

### 3. קיומו של יסוד נפשי של המעורבים בהפרה והיתכנות הוכחתו;

#### **בעיצום הכספי לא נדרשת הוכחת יסוד נפשי.**

לעומת זאת, על מנת לנתב אירוע הפרה להליך **האכיפה המנהלי**, יש לבחון את הדברים הבאים: האם בהתאם להגדרת ההפרה הקונקרטית הנדונה נדרשת הוכחת יסוד נפשי של רשלנות. ככל שהתשובה חיובית, יש לבחון האם נסיבות המקרה מעלות חשד לקיומה של התרשלות, האם יש ראיות לכך, והאם יש קושי בהוכחת היסוד הנפשי.

### 4. שיקולי מדיניות אכיפה כלליים של הרשות

**א. סדרי עדיפויות של הרשות** - סדר העדיפויות של הרשות בנקיטת פעולות אכיפה על ידה, משתנה מעת לעת, בין היתר, בהתאם לשינויים בשוק ההון, להתנהלות הגורמים המפוקחים על ידה, לשכיחות הפרות הנעשות על ידם, ולאמצעים העומדים לרשותה לצורך נקיטת פעולות האכיפה.

אלה ואחרים משליכים על שיקולי הרשות באשר למסלול האכיפתי המתאים במקרים הנבחנים על ידה. במסגרת זו בוחנת הרשות, בין היתר, מהו ההליך שבאמצעותו תושג הרתעה אפקטיבית יותר, בהתחשב, בין היתר, במהירות ויעילות ההליך, בחומרת הסנקציות שניתן להטיל באמצעותו, בקיומו של יתרון נוסף כלשהו להליך או לסנקציה מסוימים דווקא (תיקון הפרה ומניעתה בעתיד, שלילת רישיון וכד') ובמשאבים המוגבלים העומדים לרשותה לצורך נקיטת כלל הליכי האכיפה על ידה הן מנהליים הן פליליים והצורך בהקצאתם היעילה בהתחשב בכלל יעדיה של הרשות.

**ב. משך הזמן שחלף והשלכותיו** - נוכח תקופת ההתיישנות הקצרה יחסית, שנקבעה בהליך העיצום הכספי<sup>2</sup> ביחס לתקופת ההתיישנות שנקבעה בהליך האכיפה המנהלי<sup>3</sup>, יש לבחון האם חלף זמן ניכר מעת ביצוע ההפרה ולאור זאת האם האינטרס לאכיפה עדיין קיים ולא התאיין בשל חלוף הזמן.

<sup>2</sup> לפי סעיף 52טז(א) תקופת ההתיישנות בהליך העיצום הכספי היא שנה מהמועד שבו גילתה הרשות את ביצוע ההפרה או שלוש שנים ממועד ביצוע ההפרה, לפי המוקדם.

<sup>3</sup> לפי סעיף 52נט(א) תקופת ההתיישנות בהליך האכיפה המנהלי נעה בין שנה מהמועד שבו גילתה הרשות את ביצוע ההפרה לבין לבע שנים ממועד ביצוע ההפרה בהתאם לסיווג ההפרה. כמו כן, קיימת אפשרות להארכת התקופה מעבר לזמן האמור בהתאם לסעיף 52נט(ב).

- ג. מדיניות אכיפה בעבר ובהווה ושוויוניות באכיפה - האם ננקטו פעולות אכיפה בעבר בנושא הרלבנטי להפרה וכיצד טופלו מקרים דומים בעבר ; האם קיימים מקרים נוספים של אותן הפרות, שיש כוונה לטפל בהם באופן דומה.
- ד. נסיבות מקלות של המפר - מפר שחשף בעצמו את ההפרה, פעל לתיקונה ולמניעת הישנותה, בין היתר, על ידי יסוד מערכת אכיפה פנימית.