



## רשות ניירות ערך מחלקת אכיפה מינהלית

ט' אדר, תשע"ג

19 פברואר, 2013

לכבוד

מר יהודה וינשטיין

היועץ המשפטי לממשלה

### הנדון: דיווח על החלטות מותבי הוועדה לפי סעיף 52מב לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968

1. אנו מתכבדים להעביר לעיוןך דיווח על החלטות מותבי ועדת האכיפה המנהלית בהתאם לסעיף 52מב לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן "חוק ניירות ערך"), לשנת 2012, כדלהלן:

#### רקע

בראשית 2011 נכנס לתוקפו חוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה) התשע"א-2011. בחוק יוסד מנגנון אכיפה מנהלית חדש שמתקיים במקביל לאכיפה הפלילית הקיימת בחוק ניירות ערך. על פי החוק הוקמה ועדת אכיפה מנהלית המונה 6 חברים, אשר פועלת במותבים של שלושה שני חברים משמשים כיושבי ראש המותב והינם עובדי רשות. על פי החלטת יושב ראש הרשות נבחרו יושבי ראש שלא נמנו עם סגל עובדי הרשות הקיים והינם שופטים מחוזיים בדימוס. הם עוסקים במסגרת הרשות אך ורק בתפקידם כיושבי ראש המותבים. ארבעה חברים נוספים נבחרו על פי החוק על ידי שר המשפטים, שניים מתוכם משפטנים ושניים אנשי שוק ההון והתחום הפיננסי.

בדצמבר 2011 פרסמה ועדת האכיפה המנהלית את סדרי הדין לעבודתה, כנדרש על פי החוק. עם פרסומם החל מנגנון האכיפה המנהלית לפעול.

על פי חוק ניירות ערך, ההליכים המנהליים כנגד מפריס נפתחים בהחלטת יושב ראש הרשות. לפיכך הוקמה מחלקת האכיפה המנהלית ברשות, אשר מגבשת כתבי טענות מנהליים בשם הרשות, לאחר מעבר על תומר הברור המנהלי שמועבר אליה ממחלקת חקירות ומודיעין. לאחר מכן מנהלת מחלקת האכיפה המנהלית את תיק התביעה בשם הרשות בפני מותבי וועדת האכיפה המנהלית. ההליכים בפני הוועדה כוללים הליכי אכיפה בשל הפרות מנהליות של חוק ניירות ערך, חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן "חוק הייעוץ"), וחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994. בנוסף לכך, נדונים בפני הוועדה גם הליכים של בטול רישיון או התלייתו בשל פגם במהימנות של בעל רישיון יחיד על פי חוק הייעוץ.

סמכות נוספת המוקנית בחוק ליושב ראש הרשות הינה כריתת הסדרי אכיפה עם מפריס חלף ניהול הליכים כנגדם, המותנים בתנאים. מחלקת האכיפה המנהלית מנהלת, בשם יושב ראש הרשות, משאים ומתנים עם מפריס לכריתת הסדרים. לאחר גיבוש הסדר, מובא ההסדר לאישור מותב ועדת האכיפה המנהלית, כנדרש על פי דין.



## רשות ניירות ערך מחלקת אכיפה מינהלית

### פעילות האכיפה המנהלית בשנת 2012

במהלך שנת 2012, מתחילת הפעלתו של מנגנון האכיפה המנהלית, הגיעו לטיפול של מחלקת האכיפה המנהלית 11 תיקים מנהליים, מתוכם נפתחו הליכים מנהליים ב- 7 תיקים: ב- 4 תיקים הוגשו כתבי טענות בהפרות שונות למותבי ועדת האכיפה המנהלית וב- 3 תיקים הוגשה למותב הוועדה בקשה לאישור הסדר אכיפה בלתי חסר הסדר אכיפה; תיק אחד נסגר, בתיק נוסף הוגש כתב טענות בחודש ינואר 2013 ויתרת התיקים עדיין בטיפול המחלקה.

התפלגות תיקים מנהליים שנפתחו בשנת 2012:

סוג הפרה	מס' תיקים
דיווחים חסרים	1
פרט מטעה בדוח הצעת מדף והנעה ברשלנות	1
תרמית בניירות ערך (עסקאות עצמיות)	3
הפרות של חוק הייעוץ	2

ועדת האכיפה המנהלית פרסמה במהלך השנה הראשונה לפעילותה החלטות בשני הסדרי אכיפה ובשני תיקים מנהליים שהתנהלו במלואם<sup>1</sup>.

### תמצית החלטות מותבי ועדת האכיפה המנהלית

#### הליכי אכיפה מנהליים

#### תיק מנהלי 2/12 רשות ניירות ערך נ' רפאל דהן

ביום 14.11.12 פורסמה החלטת מותב ועדת האכיפה המנהלית בתיק מנהלי 2/12 רשות ניירות ערך נ' רפאל דהן, שניתנה ביום 13.9.12<sup>2</sup>, במסגרתה קבע המותב כי דהן ביצע 77 הפרות מנהליות לפי סעיף 54(א1)(2) לחוק ניירות ערך – הפרת המניפולציה בניירות ערך, בדרך של ביצוע עסקאות עצמיות. באשר ל- 34 עסקאות עצמיות נוספות שביצע בתקופה זו, קבע המותב כי דהן לא ענה בעת ביצוען על הגדרת "משקיע בניירות ערך" כנדרש בהפרה המנהלית ולכן אין לייחס לו הפרה בגין ביצוען.

דהן, שהינו "סוחר יום", נהג לפעול תדיר בשלב המסחר הרציף במניית אס אר אוברסיז השקעות בע"מ (כיום מנית להב אל.אר רילאסטייט בע"מ) ובין החודשים פברואר 2011 – ינואר 2012 ביצע 77 עסקאות עצמיות באמצעות חשבונות בשליטתו. במסגרת העסקאות העצמיות קנה ומכר את המניה הנ"ל כמעט בו זמנית כך שפקודת קניה מטעמו בחשבון אחד "פגשה" פקודת מכירה מטעמו בחשבון אחר. המותב קבע כי בעשותו כך פעל דהן להשפעה על שער מנית אס אר אוברסיז בניגוד לסעיף ההפרה.

המותב הטיל על דהן בגין הפרות אלה עיצום כספי בגובה של 50,000 ₪, בציינו כי הוא מתחשב, בין היתר, בנסיבותיו האישיות של המשיב והחרטה העמוקה שהביע, בראשוניותו של הדיון בהפרת

<sup>1</sup> בחודש פברואר 2013 התקבלה החלטה נוספת של ועדת האכיפה המנהלית בה אושר הסדר אכיפה נוסף.

<sup>2</sup> על פי סעיף 52 נא לחוק ניירות ערך פרסום החלטות של ועדת האכיפה המנהלית שאינן בהסדר מושהה למשך כ- 60 יום וכך גם אמצעי האכיפה המוטלים על המפר.



## רשות ניירות ערך מחלקת אכיפה מינהלית

המניפולציה במישור המנהלי ובהתחשב במדיניותו של יושב ראש הרשות בדבר מיתון הענישה בשנה הראשונה של יישום החוק.

המותב קבע כי פעולות אלה שביצע דהן הן מניפולציה אסורה מטבע בריאתו, מאחר ומדובר בפעולות המאיינות זו את זו, נעדרות כל טעם כלכלי, ממשות או בסיס לוגי בעולם המסחר, זולת ההשפעה המצופה על השער.

המותב קיבל, בהסתמך על דברי ההסבר בהצעת החוק, כי בחוק האכיפה המנהלית ההפרות הינן בעלות יסוד נפשי ברמות רשלנות לכל היותר, כאשר קיימת הבחנה בין הפרות מנהליות הדורשות על פי לשונן הוכחת רשלנות (מופיעים בהן המונחים "היה עליו לדעת" או המונח "ברשלנות") ובין הפרות בהן אין התייחסות בלשון ההפרה לעניין זה והינן הפרות בעלות יסוד נפשי נמוך יותר של אחריות קפידה.

לעניין הוכחת רכיב ההשפעה על השער, נתן המותב פרשנות רחבה למונח זה וקבע כי אלמנט ה"השפעה על השער" מתבטא לא רק ישירות על ידי שינוי בשער נייר הערך, אלא גם בעקיפין על ידי יצירת "נפח מסחר" מלאכותי בעצם בצוע העסקה אף שאינו גורם לתזוזה בשער נייר הערך בהשוואה לעסקה הקודמת לעסקה העצמית. זאת מאחר ויצירת נפח מסחר כוזב מצביעה על "התעניינות" כביכול של משקיעים אחרים ועשויה לפתות משקיעים להצטרף למסחר בנייר הערך על בסיס הרושם הכוזב ובכך ינוע שער נייר הערך.

המותב קיבל את טענת הרשות כי נטל הראיה המוטל על הרשות בהליך זה הינו בדומה לנטל הראיה בפסיקה במשפט המנהלי והוא הנטל להציב בפני הרשות המנהלית המחליטה (בענייננו מותב הוועדה המנהלית) תשתית ראייתית שרשות סבירה הייתה מסתמכת עליה לצורך קבלת החלטה הנדונה. המותב הסתמך על פרשנות רשות ניירות ערך למבחן זה, כדורש למעשה רמת הוכחה של הטיית מאזן ההסתברויות בדומה למבחן המקובל במשפט האזרחי.

### תיק מנהלי 3/12 רשות ניירות ערך נ' ישראל חזוט

ביום 25.2.13 פורסמה החלטת מותב ועדת האכיפה המנהלית בתיק מנהלי 3/12 רשות ניירות ערך נ' ישראל חזוט, שניתנה ביום 27.12.12, במסגרתה קבע המותב כי חזוט ביצע 28 הפרות מנהליות לפי סעיף 54(א1)(2) לחוק ניירות ערך – הפרת המניפולציה בניירות ערך, בדרך של ביצוע עסקאות עצמיות. לגבי 21 עסקאות נוספות, קבע המותב כי לא הוכח בעסקאות אלו רכיב ההשפעה על השער הנדרש בהפרה המנהלית, מאחר וחלק מהעסקאות לא הביאו לשינוי בשער נייר הערך בהשוואה לעסקה האחרונה או שגרמו לשינוי שער מזערי. כן קבע המותב, כי לא הוכחה בעסקאות אלה השפעה בעקיפין על ידי "ניפוח מחזורים".

המותב הטיל על חזוט בגין הפרות אלה עיצום כספי בסך 135,000 ₪, כאשר 35,000 ₪ לתשלום בפועל ועוד 100,000 ₪ עיצום כספי על תנאי, אשר ישולם על ידי חזוט אם במהלך שנה ממתן ההחלטה יבצע הפרה של סעיף 54 לחוק ניירות ערך, מנהלית או פלילית. בקובעו את אמצעי האכיפה שיוטלו על חזוט התחשב המותב במצבו הבריאותי הרעוע ובמצבו הכלכלי הקשה. אמצעי האכיפה על תנאי הוטל על חזוט בשל העובדה שהוכח בפני המותב כי חזוט המשיך לבצע עסקאות עצמיות בתדירות והיקף נמוכים גם לאחר הבירור המנהלי שהתקיים בעניינו.

המותב קבע כי חזוט, שהינו "סוחר יום", נהג לפעול תדיר במניית חברת ניסקו תעשיות (1992) בע"מ באמצעות חשבונות בשליטתו, דרך עמדת FMR שהועמדה לרשותו בחבר הבורסה וביצע בין החדשים פברואר 2011 – ינואר 2012, 28 עסקאות עצמיות בהן רכש בחשבון אחד ומכר בחשבון



## רשות ניירות ערך מחלקת אכיפה מינהלית

השני בו זמנית, כאשר בהקשר זה ציין המותב כי דרישת הסימולטניות בעסקה העצמית מתקיימת גם כאשר הפקודה הנגדית ניתנת דקות או שעות לאחר הפקודה הראשונה, שכן מדובר בסמיכות זמנים. עוד קבע המותב כי בעסקאות אלו השפיע חזוט ישירות באופן ברור ומובהק על שער נייר הערך.

לעניין הגדרת "משקיע בניירות ערך" קבע המותב כי פרשנות נכונה של המונח "פעולות" בהגדרה זו הינה כי יש לבחון את מספר הפקודות שהזרים המפר (כולל פקודות שלא בוצעו) בשלושה חודשים שקדמו לתחילת כל חודש בתקופת ההפרות.

עוד קבע המותב כי היסוד הנפשי הנדרש בהוכחת הפרת המניפולציה הינו אחריות קפידה, אולם נתגלעה מחלוקת בין חברי המותב באשר לשאלה האם כל הפרה מנהלית הישוקתת" בשאלת היסוד הנפשי הנדרש להוכחתה הינה הפרת אחריות קפידה והסוגיה הושארה בצריך עיון.

סוגיית נטל הראייה הנדרש בחליך המנהלי בחוק ניירות ערך הושארה אף היא בצריך עיון בתיק הנדון, לאור מחלוקת בין חברי המותב בסוגיה זו.

### הסדרי אכיפה

**תיק מנהלי 1/12 הסדר אכיפה בין יו"ר רשות ניירות ערך לבין מבטח שמיר, קבוצת תנובה ואייפקס:**

ביום 19.2.12 אישר מותב וועדת האכיפה המנהלית את הסדר האכיפה בין יו"ר רשות ניירות ערך לבין מבטח שמיר אחזקות בע"מ, קבוצת תנובה, אפ. תנ. בע"מ (אייפקס) ותאגיד ההחזקות (להלן ביחד – "המשיבות"), שנחתם ביום 25.1.12. במסגרת ההסדר, לא הודו המשיבות בעובדות ובהפרות אותן מצאה הרשות, אולם נכונו ליטול על עצמן עיצום כספי מוסכם ולנקוט בצעדים לתיקון ההפרה ולמניעת הישנותה.

הסדר האכיפה נחתם חלף נקיטה בחליך אכיפה מנהלי מלא בגין ביצוע הפרות מנהליות של אי הגשת הדוחות (שנתיים ורבעוניים) ואי צרוף דוחות תאגיד ההחזקות וקבוצת תנובה, בתקופה שבין הדוחות השנתיים ליום 31.12.2010 ועד לדוחות הכספיים ליום 30.9.2011. בקשר לכל דו"ח כאמור יוחסו למשיבות שתי הפרות הנעוצות בכך שלא הוגשו דו"חות מבטח שמיר וכן לא צורפו לדוחותיה של מבטח שמיר כנדרש דוחות תאגיד ההחזקות ודוחות קבוצת תנובה, ובסך הכל שמונה הפרות על סייק (2) לחלק ג' בתוספת השביעית לחוק ניירות ערך.

במסגרת ההסדר הוטלו על המשיבות אמצעי אכיפה של עיצום כספי בסכום של 15 מיליון ₪ והתחייבות לנקוט צעדים לתיקון ההפרה ולמניעת הישנותה. העיצום הכספי שולם על פי החלוקה שקבעו ביניהן המשיבות, שנקבעה בהסדר, כך שמבטח שמיר שילמה 4 מיליון ₪, קבוצת תנובה שילמה 7.5 מיליון ₪ ואייפקס שילמה 3.5 מיליון ₪. בנוסף, המשיבות התחייבו לפעול לתיקון ההפרה בדרך של הצגה מחדש של דוחותיה הכספיים של מבטח שמיר, החל מן הרבעון הראשון לשנת 2008 ובנוסף, לצרף את דוחותיה הכספיים של תנובה לשנים 2010 ו-2011. כמו כן, התחייבו במסגרת ההסדר למלא אחר הוראות הגילוי בעתיד ככל שתנובה תמשיך להיות רכיב משמעותי בעסקי מבטח שמיר.

מבטח שמיר היא חברה ציבורית, שרכשה ביחד עם קרנות אייפקס כ-76% ממניות קבוצת תנובה. הרכישה המשותפת נעשתה בתחילת שנת 2008 באמצעות תאגיד החזקות ייעודי של מבטח ואייפקס, שרכש בעקיפין כ-76% ממניות תנובה. לפיכך, מבטח שמיר החזיקה בעקיפין בכ-20.6% מכלל מניות תנובה ואילו אייפקס החזיקה כ-56% ממניות קבוצת תנובה.



## רשות ניירות ערך מחלקת אכיפה מינהלית

במהלך שנת 2008, קיימה הרשות דיונים מול מבטח שמיר, בהם הבהירה את עמדתה כי מאחר שהשקעתה של מבטח שמיר בתנובה מוגדרת ככנס פיננסי זמין למכירה, יש להציגה בדוחות הכספיים לפי שווי הוגן ולא לפי עלות, וכנגזר מכך גם לצרף הערכת שווי. מבטח שמיר אף נדרשה לתאר את השקעתה בתנובה בדוחות התקופתיים, על פי הנדרש בתקנות ניירות ערך. החל מן הרבעון הראשון של שנת 2010 רשות ניירות ערך דרשה גם את צירוף דוחות תאגיד ההחזקות ודוחות קבוצת תנובה מכוח היותם פרט חשוב למשקיע הסביר – וזאת בשים לב לחשיבותה הניכרת של ההשקעה בקבוצת תנובה ביחס לעסקי מבטח שמיר.

החל מן הרבעון הראשון לשנת 2008 ועד לרבעון השלישי לשנת 2011 לא הגישה מבטח שמיר את דוחותיה כנדרש על פי דין, והחל מן הרבעון הראשון 2010 גם לא צרפה את דוחות תאגיד ההחזקות ודוחות קבוצת תנובה על אף דרישת הרשות.

כתוצאה מאי-מתן הגילוי הושעו מניויתיה של מבטח שמיר מן המסחר בבורסה.

במקביל, במהלך תקופה זו תאגיד ההחזקות, קבוצת תנובה ואייפקס שהנה בעלת השליטה בתאגיד ההחזקות, לא קיימו לעמדת הרשות את החובה המוטלת עליהם על פי דין, בכך שלא סיפקו למבטח שמיר את הנתונים והדוחות הנדרשים לה על מנת לעמוד בחובותיה כתאגיד ציבורי, גם לא לאחר קבלת דרישה מן הרשות.

מותב ועדת האכיפה המנהלית אישר את הסדר האכיפה וקבע כי כאשר ברור כי נתוני עסקיו של התאגיד הפרטי שנקשר לתאגיד הציבורי, משליכים מהותית על זה האחרון, חייב התאגיד הפרטי לדעת כי בהתקשרות זו, הריחו קושר את עצמו גם לחובות הגילוי המוטלות על התאגיד הציבורי, כאילו היו חובותיו שלו.

**תיק מנהלי 5/12 הסדר אכיפה בין יו"ר רשות ניירות ערך לבין בנק לאומי לישראל בע"מ ולאומי חברה למימון בע"מ:**

ביום 12.12.12 אישר מותב ועדת האכיפה המנהלית את הסדר האכיפה בין יו"ר רשות ניירות ערך לבין **בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן – "הבנק")** ולאומי חברה למימון בע"מ (להלן – "לאומי למימון") (להלן ביחד – "המשיבות"), חברת בת בבעלות מלאה (100%) של הבנק, שנחתם ביום 12.11.12. במסגרת ההסדר הודו המשיבות בעובדות מוסכמות המתעדות את האירועים אשר לטעמה של הרשות, יוצרים את ההפרות המצוינות בהסדר. המשיבות לא הודו כי מעשים אלה מהווים מעשי רשלנות וכי בעשייתם בצעו את ההפרות, אך הסכימו ליטול על עצמן עיצום כספי מוסכם ולנקוט בצעדים למניעת הישנות ההפרות.

הסדר האכיפה נחתם חלף נקיטה בהליך אכיפה מנהלי מלא כנגד המשיבות בגין ביצוע הפרות מנהליות של אי גילוי פרט מהותי בדו"ח הצעת מדף ברשלנות, הפרה על פי סעיף (4) לחלק ג' לתוספת השביעית של חוק ניירות ערך והעלמת מידע מהותי מן הציבור בעת הצעת ני"ע (הנעה ברשלנות), הפרה על פי סעיף 54(א1) לחוק ניירות ערך.

במסגרת הסדר האכיפה הוטל על כל אחת מהמשיבות עיצום כספי בסך של 2 מיליון ₪ וסה"כ 4 מיליון ש"ח. בנוסף לתשלום העיצום הכספי האמור, המשיבות התחייבו לנקוט בצעדים למניעת הישנות ההפרות הנטענות. ראשית, בנק לאומי יודא כי מידע מהותי אודותיו יהא גלוי לציבור המשקיעים בעת שהוא מציע ניירות ערך לציבור, בין בעצמו ובין באמצעות חברות בת. בנוסף, המשיבות יגבשו ויישמו נוהל אכיפה פנימית חדש ואפקטיבי אשר יסדיר את הטיפול במידע מהותי שטרם פורסם על עסקי בנק לאומי לקראת הנפקה על ידי לאומי למימון ואו חברות בת אחרות



## רשות ניירות ערך מחלקת אכיפה מינהלית

המנפיקות עבור בנק לאומי, טרום ההנפקה. הנוהל יסדיר את אופן קבלת המידע הרלבנטי, הדיון במידע זה, השלכותיו על ההנפקה הצפויה, ואופן גילוי, טרום ההנפקה. המשיבות יוודאו כי הנוהל החדש יוטמע ויבוצע בפועל וכן יבדקו ויעדכנו אותו מעת לעת על מנת לוודא כי הוא אפקטיבי.

ביום 9.11.11 בשעה 21:33 פורסם על ידי לאומי מימון, דו"ח הצעת מדף להנפקת שתי סדרות של כתבי התחייבות נדחים צמודים ונושאים ריבית בהיקף של 2.18 מיליארד ₪, עבור בנק לאומי. על פי דו"ח הצעת המדף, המכרז למוסדיים התקיים ביום ה-8.11.11 ומועד קבלת ההזמנות מהציבור נקבע ליום 10.11.11, בין השעות 14:30 ל-16:30.

תוצאות המכרז פורסמו לציבור ע"י לאומי מימון ביום 10.11.11 (יום חמישי) בשעה 20:39.

שני ימי עסקים לאחר מכן, ביום 14.11.11 בשעה 9:30 פורסם ע"י הבנק דיווח מידי המהווה אזהרת רווח לגבי הרווח הצפוי של הבנק לרבעון השלישי של שנת 2011, לפיו הרווח הנקי הצפוי ברבעון השלישי יהיה נמוך משמעותית מהרווח שעליו דווח בשני הרבעונים הראשונים. לפי הדיווח, הירידה ברווח הנקי נגרמה עקב השלכות של ניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל, "ובמיוחד בשל ההשפעה המצטברת של ירידת הערך של ההשקעה במניות חברת פרטנר תקשורת בע"מ".

על פי העובדות שבהסדר, בחודש אוקטובר, במקביל להליכי הנפקה של בנק לאומי באמצעות לאומי למימון, וללא קשר להתקדמותם, התנהל בבנק הליך של דיון בהפחתת שווי ערכן של מניות פרטנר תקשורת בע"מ שבהחזקת בנק לאומי (באמצעות חברת הבת לאומי פרטנרס), והעברת ירידת הערך מקרן הון לדו"ח רווח והפסד, וזאת בשל ירידה חדה ומתמשכת בשווי.

לכצד ההפחתה הייתה צפויה השלכה משמעותית על הרווח הנקי של הבנק בדוחות הכספיים של הבנק שעמדו להתפרסם עד ה-30.11.11.

לעמדת הרשות, לא התקיים הליך מסודר ואפקטיבי לוודא כי ניתן לבצע את ההנפקה במועד בו בוצעה, באופן שלא יהיו פערי מידע בין בנק לאומי המגייס את הכספים ואחראי לפירעון החוב ובין ציבור המשקיעים.

לעמדת הרשות, תוצאת מהלכם של האירועים המתוארים בהסדר הינה כי, ברשלנות, לא נכלל מידע מהותי הנוגע להפחתת ערך המשפיעה על רווחי הבנק, בתשקיף (דו"ח הצעת מדף) שפרסם הבנק באמצעות חברת הבת שלו או באופן אחר, אף שהמידע היה בידי הבנק. לפיכך, רק שני ימי עסקים לאחר תום ההנפקה פרסם הבנק דו"ח מידי על מידע מהותי הנוגע להפחתת ערך המשפיעה על רווחיו.

מוותב ועדת האכיפה המנהלית אישר את הסדר האכיפה וקיבל את עמדת הרשות לעניין מהותיות המידע שלא ניתן לו גילוי, ולעניין החובה לקיים הליך מניח את הדעת לצורך זיהוי מידע מהותי שאינו ידוע לציבור במועד ההנפקה.

עוד קבע המותב כי נכונה עמדת הרשות כי לא התקיים הליך מניח את הדעת שאמור היה לזהות מידע מהותי, ככל שהיה קיים במועד ההנפקה, באשר לא היה בידעת לאומי למימון שבצע את ההנפקה בפועל. המותב הדגיש, כי ההפרדה התאגידית בין הבנק לבין הבנק הנחנה מפרות ההנפקה אסור שתביא לכך שמידע חיוני לציבור "ייפול בין הכסאות" ולא יגולה לציבור.



## רשות ניירות ערך מחלקת אכיפה מינהלית

2. בהתאם לסעיף 52מב לחוק ניירות ערך, הרשות תפרסם דיווח זה באתר האינטרנט שלה.
3. נשמח לסייע בכל שאלה או הבהרת. כן, במידה ותמצא לנכון להנחותינו לשנות ממתכונת דיווח זו, נעדכן את הדיווח בהתאם.

בכבוד רב,

  
ד"ר אילנה מודעי

מנהלת מחלקת אכיפה מינהלית

רשות ניירות ערך

העתק:

מר רו נורי, המשנה ליועץ המשפטי לממשלה לעניינים פליליים

גב' ענת אסיף, מחלקת ייעוץ וחקיקה (פלילי)