



**רשות ניירות ערך**  
**ISRAEL SECURITIES AUTHORITY**  
**www.isa.gov.il**  
**מחלקת חקירות מודיעין ובקרת מסחר**  
**עמדת סגל**

עמדות סגל הרשות המובאות להלן הינן עמדות מקצועיות המשקפות החלטות ועמדות של הסגל בסוגיות הנוגעות ליישום דיני ניירות ערך. תוכן העמדות המפורסמות מנחה את הרשות והסגל בהפעלת סמכותם והציבור יוכל להשתמש בהן ולהחליט בנסיבות דומות.

5 ינואר, 2021

**עמדת סגל משפטית בנושא סימנים לשימוש במידע פנים**

**1. הקדמה**

עבירת מידע הפנים הקבועה בפרק ח'1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק" או "חוק ניירות ערך") נועדה למנוע ניצול של יתרון בלתי הוגן של גורמים שבידם מידע על אודות החברה הציבורית, אשר איננו ידוע ליתר המשקיעים. במסגרת האיסורים הקבועים בפרק האמור נאסר על איש הפנים לעשות שימוש במידע הפנים שבדיו הן בדרך של ביצוע עסקאות בעצמו הן בדרך של העברת מידע הפנים לאדם אחר העשוי להשתמש בו.

עמדת סגל זו מציגה סממנים העשויים להצביע על ביצוע עבירה של שימוש במידע פנים, וכן דוגמאות לדפוסים שונים העלולים לעלות כדי שימוש במידע פנים. מטרת העמדה לשמש כלי עזר לפעילים בשוק ההון, לחברי הבורסה, לאנשי אכיפה פנימית, לאחרים העוסקים בתחום ולציבור המשקיעים בכללותו, בבואם לבחון אם התנהגויות שונות עולות כדי שימוש במידע פנים כמשמעותו בחוק ניירות ערך ובפסיקת בתי המשפט.

המטרה העומדת בבסיס האיסור על שימוש במידע פנים היא שמירה על הגינות שוק ההון. על מנת לשמור על הגינות זו, בא איסור זה ומונע ממקורבים למידע בחברות לנצל את מצבם באמצעות ביצוע עסקאות בניירות ערך שלגביהם הם מחזיקים במידע עודף. באותו הקשר ייאמר, כי אם יותר למקורבים לנצל מידע פנים לטובתם, יגבר החשש כי משקיעים "קטנים" ידירו רגליהם מן השוק, או, לחלופין, יעלו את "מחיר" כניסתם לשוק.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> ע"פ 5174/97 משה קרן נ' מדינת ישראל.



## 2. הגדרות רלוונטיות

סעיף 52א לחוק נירות ערך (התשכ"ח-1968) קובע הגדרות ובהן :

**"מידע פנים"** - מידע על התפתחות בחברה, על שינוי במצבה, על התפתחות או שינוי צפויים, או מידע אחר על החברה, אשר אינו ידוע לציבור ואשר אילו נודע לציבור היה בו כדי לגרום שינוי משמעותי במחיר נייר ערך של החברה או במחיר נייר ערך אחר, שנייר ערך של חברה הוא נכס בסיס שלו ;

**"איש פנים"**, בחברה -

- (1) דירקטור, מנהל כללי, בעל מניות עיקרי בחברה או אדם אחר שמעמדו או תפקידו בחברה או קשריו עמה נתנו לו גישה למידע פנים ביום הקובע או תוך ששת החדשים שקדמו לו ; לענין זה, "היום הקובע" - היום שבו נעשה שימוש במידע פנים ;
- (2) בן משפחה של אחד המנויים בפסקה (1) ;
- (3) תאגיד בשליטתו של אחד המנויים בפסקאות (1) ו-(2) ;

סעיף 52ב. (א) **העושה אחת מאלה עושה שימוש במידע פנים :**

- (1) העושה עסקה בנייר ערך של חברה - למעט בנייר ערך של חברה-בת או חברה קשורה שלא הנפיקו ניירות ערך לציבור על פי תשקיף או שניירות ערך שלהן אינם נסחרים בבורסה או העושה עסקה בנייר ערך אחר שנייר ערך של החברה הוא נכס בסיס שלו, והכל - כאשר מידע פנים מצוי בידו ;
- (2) המוסר מידע פנים או חוות דעת על נייר ערך של חברה או על נייר ערך אחר שנייר ערך של חברה הוא נכס בסיס שלו כאשר מידע פנים מצוי בידו, לאדם אשר הוא יודע, או יש יסוד סביר להניח, כי יעשה שימוש במידע הפנים או ינצל את חוות הדעת לצורך עסקה או ימסור אותה לאחר.

סעיף 52ג. **איש פנים בחברה העושה שימוש במידע פנים**, דינו - מאסר חמש שנים או קנס בשיעור פי חמישה מן הקנס הקבוע בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, התשל"ז-1977 (להלן - חוק העונשין).

סעיף 52ד. **העושה שימוש במידע פנים אשר הגיע לידו, במישרין או בעקיפין, מאדם אשר הוא יודע כי הוא איש פנים בחברה**, דינו - מאסר שנתיים או קנס בשיעור פי שניים וחצי מן הקנס הקבוע בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין.

## 3. סימנים מעידים שעשויים להעלות חשד לשימוש במידע פנים

המאפיינים הבאים עשויים להעיד על אפשרות כי נעשה שימוש במידע פנים. כל אחד מהם יכול לעמוד בפני עצמו או להתקיים לצד מאפיינים אחרים. הרשימה אינה מהווה רשימה סגורה. יודגש כי מדובר באינדיקציות בלבד, שאין בהתקיימות אחת או יותר כדי להביא למסקנה כי מדובר בשימוש מידע פנים :

- א. אדם פותח חשבון ובסמוך לאחר מכן נותן הוראת קנייה/מכירה של ני"ע מסוים במסחר בהיקף משמעותי, ובמיוחד אם אותו אדם מורה על ביצוע מידי או מורה על ביצוע עד לשעה מסוימת ;
- ב. אדם מבצע פעילות ראשונה (רכישה או מכירה) בני"ע בסמוך לפני פרסום דיווח מהותי ;
- ג. אדם מבצע פעולה או השקעה בעלת אופי שונה או חריג לפעילותו שקדמה לאותה הפעולה לדוגמא : סוג ני"ע ; היקף הפעילות ; גודל פקודה ; זמן אחזקה בני"ע ;



- ד. אדם מבקש למכור את כל תיק ההשקעות שלו, או לשחרר פקדון או לקחת הלוואה ומיד לרכוש בכל הכסף ני"ע של חברה אחת מסוימת;
- ה. אדם ביקש ביצוע מיידי להוראה שנתן בהתעלם משער נייר הערך בו תבוצע ההוראה;
- ו. פעילות משמעותית של בעל ענין בניירות הערך של החברה בה הוא בעל ענין, שקדמה לדיווח מהותי של חברה;
- ז. פעילות משמעותית של עובד חברה/שותף עסקי של החברה/ספק של החברה/יועץ של החברה, בניירות הערך של החברה, שקדמה לדיווח מהותי של החברה.
- ח. פעולות מנוגדות המבוצעות בפרקי זמן קצרים כשבטווח הזמן שביניהם ארע בחברה אירוע מהותי.

#### 4. דוגמאות לאירועי מידע פנים

- א. סמנכ"ל בחברה ציבורית שותף למו"מ לקראת חתימת חוזה בין החברה הציבורית לחברה זרה. המדובר בחוזה לשיווק והפצה של מוצרי החברה הציבורית בחו"ל, אשר עתיד להשפיע משמעותית על תוצאותיה הכספיות של החברה בשנים הקרובות. עם סיום המו"מ, ויום לפני נסיעת המנכ"ל לטקס החתימה על החוזה במשרדי החברה הזרה בחו"ל, רוכש הסמנכ"ל את מניות החברה הציבורית בבורסה. למחרת החתימה, מפרסמת החברה דיווח מיידי בו נודע לראשונה לציבור אודות חתימת החוזה.
- ב. עובד משרד ליחסי ציבור וקשרי משקיעים, מטפל בחברה ציבורית שהינה לקוח של המשרד. במסגרת עבודתו מקבל העובד מידע ונתונים מסמנכ"ל החברה הציבורית, אודות עסקאות מהותיות ודיווחים מיידיים שהחברה צפויה לפרסם, וזאת על מנת שיוכל להיערך ליצירת קשר מול משקיעים וגופי תקשורת, לאחר הפרסום של דיווחים אלה. העובד נוהג לרכוש את מניות החברה הציבורית, לאחר קבלת המידע מהסמנכ"ל אודות עסקאות מהותיות צפויות, ובטרם פרסום דיווח אודותיהן ע"י החברה.
- ג. מזכירת מנכ"ל בחברה ציבורית, התבקשה ע"י המנכ"ל להכין את המסמכים לחתימת חוזה עליו צפויה החברה הציבורית לחתום עם חברה אחרת, ואשר ישפיע מהותית על הכנסותיה של החברה הציבורית. לאחר שהמזכירה נחשפה למידע במסגרת תפקידה בחברה, היא מתקשרת לאביה ולבן זוגה ומעדכנת אותם על הכוונה לחתום על אותו חוזה באותו היום. האב ובן הזוג ממחרים ורוכשים את מניות החברה הציבורית. הדיווח אודות חתימת החוזה מפורסם ע"י החברה למחרת בבוקר.
- ד. עיתונאי קיבל בטעות מידע על תוצאות הדוחות הכספיים של חברה ציבורית לפני שהתפרסמו בציבור. הוא מוסר נתונים מהדוחות לחבר שלו שעיסוקו הוא מסחר בני"ע. הנתונים מצביעים על תוצאות נמוכות מהציפיות, והחבר מוכר את מניות אותה החברה כדי למנוע הפסד שעלול לספוג כתוצאה מירידת שער צפויה של המניות לאחר פרסום הדוחות הכספיים לציבור.
- ה. סמנכ"ל בחברה משתף את בן זוגו במידע על מו"מ לשיתוף פעולה עם חברה בינלאומית גדולה. יום לפני חתימת ההסכם, בן הזוג מעדכן את אחותו בהסכם המתגבש, ואומר לה כי כדאי לה לקנות את המניות כעת. עוד באותו היום, אחותו קונה את מניות החברה, ולמחרת מתפרסם הדיווח על שיתוף הפעולה וכך נודע לראשונה לציבור.
- ו. דירקטור בחברה ציבורית יוצא משיבת דירקטוריון בה הוחלט לבצע הצעת רכש מלאה לחברה-בת, ומספר על ההחלטה לידידה שלו ואומר לה לקנות מניות של שתי החברות. למחרת מפרסמת החברה את הצעת הרכש.
- ז. שני חברים לשירות המילואים נפגשים במסגרת השירות מדי פעם ונוהגים לשוחח על שוק הון. אחד מהם הוא מנכ"ל של חברה ציבורית וחברו נוהג ללחוץ עליו על מנת שימסור לו מידע שאינו ידוע לציבור על מנת שיוכל לנצל את מידע זה ולהפיק רווחים. מעשים אלה



עשויים לעלות לכדי שידול לעשיית שימוש במידע פנים. המנכ"ל נאות לעזור לחברו ומוסר לו שזה הזמן המתאים לרכוש את נייר הערך לפני שהמחיר יעלה (אף בלי למסור לו את המידע הספציפי שבו הוא מחזיק באותו זמן).

#### 5. הגנות

סעיף 52 לחוק ניירות ערך קובע מספר הגנות אשר במידה ואדם הוכיח אחת מהן, לא יישא באחריות פלילית או בחבות מינהלית, לפי הענין.

רשימת ההגנות המלאה מפורטת בסעיף 52 חוק ניירות ערך. לחוק לחצו [כאן](#).

#### 6. נמל מבטחים

רשות ניירות ערך פרסמה שתי עמדות סגל משפטיות בנוגע להגנת נמל מבטחים. האחת עניינה בהגנה מפני שימוש במידע פנים בעת ביצוע עסקאות בניירות ערך של תאגיד ע"י נושאי משרה בכירה, עובדים ובעלי מניות עיקריים בתאגיד. לעמדה לחצו [כאן](#). ואילו השנייה, הינה הגנת נמל מבטחים ברכישה עצמית של ניירות הערך של התאגיד. לעמדה לחצו [כאן](#).

ככלל, ביצוע פעילות בהתאם לתנאים המוגדרים בעמדות המצ"ב לא יגרור נקיטת הליכי אכיפה בגין שימוש במידע פנים.

אנשי קשר: עו"ד אבי ארוניס, רו"ח זוהר לויתן

טלפון: 03-7109898, פקס: 03-5663024