

26/8/10 37 ירד

שוק ההון / אחיו שרף

מהפכת האכיפה של רשות ניירות ערך

הרשות בפיקוחה על הפעילות בשוק ההון. מאפייני החליך המינהלי החדש יאפשרו לרשות לפתוח במספר רב של הליכים נגד מפרי החוק - תאגידים, מנכ"לים, דירקטור רים ועוברים - ולהגיע לסיוסם תוך זמן קצר ביותר, לפי רבוי אנשי הרשות שפורסמו בעבר, והליכים המינהליים צפויים להימשך שיטה חדשים לכל היותר, לעומת הליכים פליליים המתמשכים שנים ארוכות.

לצד משכו הקצר של החליך, חשוב לשים לב לכך שהסנקציות שיוטלו בעקבות תיו עשויות להיות חמורות ביותר. הוועדת שתנהל את החליך המינהלי תוסמך להטיל על המפירים עיצומים כספיים משמעותיים, בהיקף של עד 5 מיליון שקל על תאגיד ומיליון שקל על יחיד, להיכנס בפיצוי קר רבנות ההפדה, לכסל רישיונות או היתרים שניתנו על ידי הרשות, ובמקרים החמורים ביותר אף להטיל איסור על כהונה כנושאי משרה בכירה בחברות המפוקחות על ידי הרשות לתקופה של כמה שנים.

נראה כי פתיחת ערוץ האכיפה המינהלית כפני הרשות תיתן את ביטוייה במהירות, וניתן לצפות לשקף של הליכים מינהליים שתיווה הרשות מדי שנה. בהשוואה למצב הקיים כיום, שבו מנהלת הרשות מספר בוד של הליכים פליליים מדי שנה, התוצאה המתבקשת תהיה שינוי דרסטי בהתנהגות השחקנים השונים בשוק ההון.

הכותב הוא שותף וראש מחלקת שוק ההון במשרד עורכי הדין תדמור ושות', ובעבר היה היועץ המשפטי של אל על וסגן היועץ המשפטי של רשות ניירות ערך



י"ר רשות ניירות ערך, זעהר נושן

יצירת כלי האכיפה החדש, ההליך המינהלי, צפויה ליצור שינוי עמוק באכיפה הקיימת בשוק ההון

יצירת כלי האכיפה החדש, ההליך המינהלי, צפויה ליצור שינוי עמוק באכיפה הקיימת בשוק ההון, במיוחד על רקע מספרם המועט והוגיח של הליכים פליליים שבהם נוקטת הרשות כיום, ולחזק את כוהה של

אם הכל יתנהל בצמרי, תוך תקופה קצרה נויה עדים לכוושה ברמת האכיפה הקיימת בשוק ההון בישראל.

הצעת רשות ניירות ערך לתקון חוק ניירות ערך וחוקים נוספים שקשורים לפעילות בשוק ההון, נמצאת כיום בישרות האחרונה של הדינים בוועדת הכספים. עם סיומו של החליך החקיקה, צפיה הרשות לקבל סמכויות אכיפה מינהליות חדשות ומרחיקות לכת שיאפשרו לה לקיים הליכי אכיפה אפקטיביים ומהירים של דינו ני"ע בקרב חברות הנסחרות בבורסה, קרנות נאמנות, יועצי ומנהלי השקעות, נושאי משרה, דירקטורים והעובדים בכופים האלה.

אם תאושר הצעת החוק, תעמוד בפני הרשות האפשרות לפתוח בהליכים מינהליים נגד חברות ויחידים המפרים את דינו ני"ע, וזאת בנוסף להחמרת העונשים הקבוי עים בחוק כיום לעבירות הפליליות בתחום. משמעות השינוי המוצע היא עצומה. זהו שינוי משמעותי ביותר לחברות עצמן, אך יותר מכך זוהי מהפכה של ממש בכל הקשור לרמת החשיפה האישית של דירקטורים ונר שאי משרה אחרים בחברות.

אמצעי האכיפה הקיימים כיום לשימוש הרשות הוכחו כבלתי אפקטיביים ובלתי מסי פקים. בקצה האחד, ההליך הפלילי שעלתו גבוהה, משכו ארוך, השפעתו על הנחקרים תמורה ובסופו של דבר השפעתו הציבורית והרתעתית נמוכה. בקצה האחר, העיצום הכי ספי המוטל בעיקר על תאגידים, ביחס לעביר רות טכניות וקלות יחסית אינו מהווה בפועל איום משמעותי על התאגידים והיחידים הכי פופים לפיקוח הרשות.