

- 02 הסיפור המרכזי
- 03 המשרוקית
- 04 על סדר היום
- 12 כנס FUTURE SKILLS
- 16 שוק ההון והשקעות
- 23 גלובלי
- 25 רכב ותחבורה
- 26 כנס MAD
- 34 מאחורי החדשות
- 36 השער הנוסף

המהלך של רשות ניירות ערך
מסעיד את הרשת



"מהכללים הנוקשים בעולם": הצעד של רשות ני"ע נגד פיד ההשקעות עורך סערה - ובצדק

ברשות מקדמים הצעת חוק שתאפשר למשפיענים המייצגים ברשת לגבי השקעות להמשיך ולפעול ללא רישיון – אך תחייב אותם להזדהות ולהימנע מניגודי עניינים • משפטנים סבורים שעל אף ההנחיות, עדיין ניתן יהיה לפעול באנונימיות • בדיקת גלובס מגלה כי מדובר ברגולציה מהמחמירות בעולם שלא נהוגה במדינות אירופה ובארה"ב

עו"ד יונתן חימי ארנרייך, שותף במחלקת שוק ההון במשרד במשרד ארדינסט, כן נתן, טולדיאנו, ולשעבר ראש תחום ברשות ניירות ערך, מסביר שבשנים האחרונות פרסמו הרגולטורים בארה"ב, בבריטניה, בצרפת, בגרמניה, בהולנד ובאוסטרליה עמדות, מאמרי דעה ואזהרות בנושא, וכן השיקו קמפיילים חינוכיים. אלה כוללים אזהרות למשפיענים וקריאה לציבור להיזהר ממידע לא מבוסס ברשת. לדבריו, "אנחנו מכירים גם פעולות איכפה שבוצעו בחו"ל נגד משפיענים בעקבות פעילות כזו. כמו בישראל, הרגש הוא על גילוי נאות במסגרת של ייעוץ השקעות לציבור ברשת, בעיקר במקרים שבהם המשפיענים מקבלים תשלומים והטבות עבור הפרסומים". לפי הצעת החוק בישראל, מי שיפרסמו מידע כללי יידרשו לתת גילוי לגבי פרטי זהות שלהם ולציין כי אין ברשותם רישיון וכי הייעוץ שהם נתנים איננו אישי. ברשות אף מקדמים, כי הגילוי יכלול הסבר לגבי הסיכון הכרוך בייעוץ והאם המשפיען מחזיק בעצמו בניירות ערך או מקבל תמורה כלשהי – גם אם זניחה. האם בעולם ניתן לייעץ ולהישאר אנונימי? גבאי אומר, כי בארה"ב ניתן עקרונית לתת ייעוץ כללי מבלי להזדהות, אך אם מתברר שתחת חסות האנונימיות אותו אדם פעל באופן תרמיתי מדובר בעבירה והוא חשוף לסנקציות. באירופה, הכללים האוסרים על הונאות אמנם מונעים אנונימיות, אך מנגד הם מאפשרים מעט יותר גמישות בסיווג התכנים שאדם יכול לייצר לציבור מבלי

פיקוח על משפיענים פיננסיים ברשת

ארה"ב
מותר להעניק ייעוץ כללי מבלי להזדהות, אך שימוש באנונימיות לצורך תרמית הוא עבירה העשויה לגרום סנקציות אזרחיות ופליליות

אירופה
הכללים האוסרים על הונאות לא מתירים אנונימיות, ותרמית היא עבירה עם סנקציות, אך ניתן לשתף באופן גמיש יחסית בתכנים פיננסיים מבלי שהדבר נחשב לייעוץ

ישראל
כדי לקבל פטור מרישיון, משפיענים יידרשו להזדהות בשםם ולגלות שאינם מחזיקים ברישיון. יאסר גם עניין אישי בייעוץ או קבלת תמורה משמעותית עבור

אחר עם מגמות דומות בעולם. התופעות הללו הניעו את רשות ניירות ערך ליום הראשונה פיקוח על המידע הפיננסי הרץ ברשתות. הצעת חוק ממשלתית לעידוד הפעילות בשוק ההון, המסדירה את הנושא, אושרה בכנסת בקריאה הראשונה ביולי 2024, ומצויה מאז בדיונים בוועדת הכספים לצורך הכנתה להצבעות בקריאה השנייה והשלישית. רשות ני"ע מבקשת להתמודד בחוק עם התחום הפרוץ של ייעוץ השקעות שאיננו מכוון למשקיע ספציפי, ובכך לוקח בחשבון את המאפיינים והצרכים שלו, אלא מופנה לציבור הרחב באמצעות הפלטפורמות הדיגיטליות. לצורך כך, הצעת החוק קובעת לראשונה כללים לגבי "ייעוץ ושיווק השקעות כללי". לפי הצעת החוק, מי שמעניקים ייעוץ כללי באינטרנט מבלי שהדבר נוגע ישירות או בעקיפין לעיסוק שלהם, והייעוץ אינו כרוך בניגוד עניינים, יוכלו להמשיך ולעשות זאת ללא רישיון ייעוץ השקעות.

בעולם: פעולות איכפה לצד קמפינים חינוכיים

ישראל כאמור אינה לבד בניסיון להסדיר את התחום. הריון בנושא נבר באחרונה בעולם, וכיום ניתן לזהות מאמץ מצד רגולטורים דוגמת רשות ניירות ערך האמריקאית ומקבילתה הבריטית לאמץ כללים הדומים במתכונתם לזו שמקדמת רשות ני"ע בישראל – אך עם דגשים שונים ומתונה אחר ליישומם.

עמרים גיל

האם הצעת החוק שמקדמת רשות ניירות ערך לפיקוח על המשפיענים הפיננסיים, המשתפים את רכבות העוקבים אחריהם באינטרנט וברשתות החברתיות בעצות לגבי השקעות בשוק ההון, הופכת את ישראל לאחת המחמירות בעולם בנושא? לפי חלק מהמומחים, התשובה לכך היא חיובית. "בהשוואה לעולם, ההסדר שרשות ני"ע מקדמת הוא הנוקשה ביותר, הן ברמת התכנים הנחשבים לייעוץ והן ברמת המידע שאדם צריך לגלות על עצמו". כך אומר עו"ד ד"ר צבי גבאי, ראש מחלקת שוק ההון ורגולציה ולשעבר הממונה על האיכפה ברשות ניירות ערך. ואמנם, הצעת החוק מבקשת להרק את הפיקוח על שיתוף מידע ברשת הכולל אנליזות של ניירות ערך ונכסים פיננסיים, מתן המלצות השקעה באמצעות דואר אלקטרוני, ובינארם הרצאות מקוונות הכוללות המלצות להשקעה, ובלוגים בנושא. מדובר אפוא בהגדרה רחבה ומחמירה לייעוץ השקעות לציבור. בשנים האחרונות חל זינוק כפופולריות של הרשתות כוירה לדיונים פיננסיים. זאת במקביל לזינוק שחל מאז הקורונה בשיעורם של "משקיעי הריטייל", הפותחים ומנהלים בעצמם חשבונות מסחר. לפי נתוני הבורסה לניירות ערך, במחצית הראשונה של 2025 נפתחו בישראל כבר 87 אלף חשבונות מסחר חדשים, שנוספו ל-161 אלף החשבונות שנפתחו ב-2024. הרברים עולים בקנה

- < **מוסף הנדל"ן**
מחולק בסוף השבוע
- < **מוסף G**
מחולק בסוף השבוע
- < **מוסף תרבות**
מתחיל בשער האחורי בסופ"ש
- < **פודקאסטים**
נגישים באתר גלובס ובכל אפליקציות הפודקאסטים המובילות
- עיקבו אחרינו גם בפייסבוק, טוויטר, טלגרם, אינסטגרם ולינקדיין

גלובס, עיתון העסקים והכלכלה הראשון בישראל, פועל תחת קוד אתי, ערכים ונהלים שקופים ליצירת עיתונות אמינה, אחראית, ממונת, מכבדת ומינעה לפעולה. עיתונות שמתחזקת מידע יודע, בונה אמון ומעודדת למידה וגיבוש עמדה עצמאית של קוראיה.



גלובס

חיים בר און ז"ל, מו"ל 1984-1998
גלובס פבלישר עתונות (1983) בע"מ

מו"ל אלונה בר און
עורכת ראשית נעמה סיקולר

globes.co.il
sherut@globes.co.il
facebook.com/globesnews
twitter.com/globesnews

הצטרפות ל"גלובס" *5988
ר' אצ"ל 53 ראש"ל צ"ת 5126 7515002
03-9538888 .70

המשרוקית מארחת מושגים לאזרחות מיועדת

מדד מחירי הדיור מדד העלות של צריכת שירותי הדיור שכוללת מרכיבים כמו שכר דירה, ביטוח ומסים ממשלתיים

יש מעט מאוד מושגים שנשמעים טריוויאליים כמו "מחירי הדיור". אבל האמת היא שמדובר במונח המקמקם שלא פעם משתמשים בו כדי לתאר שני בדלים שונים: "מחירי הדיור" ו"מחירי הדיור".

דירות זה לא דיו

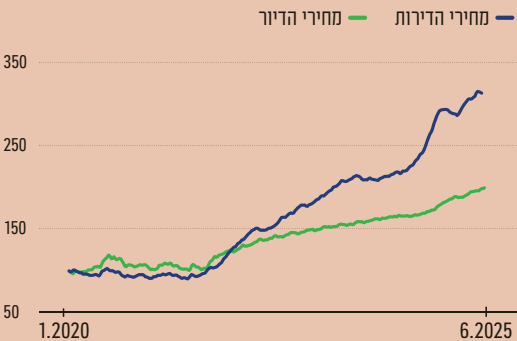
"מחירי הדיור" מתאר, ובכך, את מחירי הדיור. קראתם בגלובס על מכירת דירה בבת ים ב-1.63 מיליון שקלים או בית בקיבוץ יפעת ב-4.35 מיליון? המספרים האלה הם אכן מחירי הדיור, לפי ההגדרה. הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (למ"ס) מפרסמת מדי חודש את מדד מחירי הדיור שמבטא שינוי דו-חודשי במחירי הדיור על סמך עסקאות שבוצעו בשלושת החודשים שנכללו בחישוב. בחישוב המדד נכללות עסקאות נרל"ן למגורים בכל היישובים ברחבי הארץ ומתבצע בו תיקון סטטיסטי שנועד לגשר על הבדלי האיכות בין הדירות.

מה השווי של "דיו"?

לעומת מחירי הדיור, "מחירי הדיור" - שהם כרבע ממדד המחירים לצרכן המתפרסם מדי חודש - מתארים את העלות של צריכת שירותי דיו, כלומר, את העלויות שקשורות לעצם המגורים בדירה, כמו שכר דירה, ביטוח, תיווך ומיסים ממשלתיים על דיו (לא נכללות כאן העלויות של תחזוקת הדירה).

במילים פשוטות יותר, העלות של צריכת שירותי הדיור מבטאת את הערך הכלכלי של הזכות להתגורר בדירה מסוימת. איך מחשבים אותו? כשמשק הבית מתגורר בדירה שכורה, זה קל: שכר הדירה משמש הבית משלם נותן מספר קבוע.

מדד מחירי הדיור והדיו (ממוצע 2000-100)



מקור: עיבוד המשרוקית לנתוני הלמ"ס

אבל מה קורה כשמשק הבית גר בדירה בבעלותו ולא משלם לאף אחד שכר דירה? תיאורטית, אפשר היה להגיע למספר כזה אילו משק הבית היה משלם שכר דירה לעצמו. הפרקטיקה הזאת כמובן לא מציאותית, אבל ה"תרגיל" הוא לנסות לשאול את השאלה הזו בדיוק: מה היה שכר הדירה שמשכיר היה לוקח עבור המגורים בנכס הזה? כדי לאמוד את אותה שכירות רעיונית ("זקופה"), בלמ"ס משתמשים בחוזי שכירות חרשים ומתחרשים בחלוקה לאשכולות עם מאפיינים דומים של אוור, גודל דירה וגובה שכר הדירה.

מאז 1999, מדד המחירים לצרכן כולל את מחיר שירותי הדיור - אך לא כולל את מחירי הדיור. ההסבר הוא שהמדד בוחן את "סל הצריכה", ובעוד ששירותי דיו הם אכן דבר שצורכים אותו, בעלות על נכס (דירה) לא נחשבת מוצר צריכה.

יובל אינהון

מדי שבוע נציג כאן ונבאר מושגים מקצועיים מעולמות הממשל והמדיניות, המופיעים בהקשרים אקטואליים, במטרה להעמיק את הידע ואת ההיכרות של הקוראים עם המערכת הציבורית והאופן שבו היא משפיעה על חייהם. המוניטור הוא שיתוף פעולה של גלובס והמרכז להעצמת האזרח. **מדד המוניטור** ששוקב אחר יישום החלטות ממשלה וחקיקות מתפרסם אחת לשבועיים בגיליון סוף השבוע של גלובס

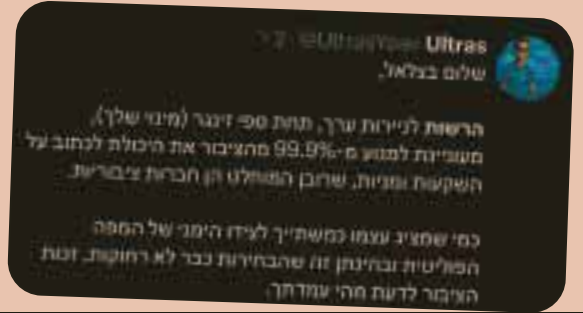
האישית, אבל אם אדם רוצה ליהנות מהפטור מרישיון ולשתף קהל בתכנים הנחשבים לייעוץ השקעות הוא יהיה חייב לגלות את זהותו. פעילות אנונימית תהיה חייבת ברישיון, ומתן ייעוץ ללא רישיון היא עבירה.

ברשות מבקשים למנוע מצב שבו משפיענים מעניקים עצות "כלליות", לכאורה, אך למעשה פועלים לגייס לקוחות עבור עיסוק אישי שלהם בשוק ההון. לאור זאת גם קובעת הצעת החוק, כי למשפיען אסור שיהיה עניין אישי לגבי העסקה או המניה שלגביה ייעץ.

כמו כן, הפטור מצורך ברישיון ייעוץ השקעות יותנה בכך שהמשפיען לא מקבל תמורה כגון דמי מנוי לצפייה בתוכן או תשלום על הפנייה של נרשמים למוסד המלמד כיצד לסחור בשוק ההון. ניתן יהיה לקבל תמורה בהיקף מצומצם, שלא מייצר הטיה לרעת הלקוחות.

בינתיים, ועדת הכספים טרם קיימה דיון בפרק המשפיענים בהצעה, ואם הצעת החוק "תיתקע" בגלל המשבר בקואליציה או אם יוקדמו הבהירות ברשות יצטרכו להחליט האם לקדמה באמצעות הנחיות גילוי שיפרסמו מטעמם.

עם זאת, המהלכים הללו לא סותמים את כל הפרצות המאפשרות הונאות פיננסיות. הצעת החוק למשל לא צפויה לחול על תוכנות למסרים מידיים, ובראש ווטסאפ. רק באחרונה פורסם בגלובס, כיצד קבוצות ווטסאפ שקריות, ששוקו כ"אקסלוסיביות", מילאו תפקיד מרכזי בהונאת משקיעים שגויסו דרכן לרכוש את מניותיה של החברה הסינית OST - רגע לפני שקרסה ב-99% תוך יומיים. במובן זה, ההגנה מפני הונאות תוסף להיות תלויה בעיקר בהעלאת המודעות בקרב המשקיעים ובאכיפה נגד נוכלים.



ספי זינגיר, יו"ר רשות ניירות ערך
צילום: יוסי כהן

ברשות מבקשים בין השאר לתנוע מצב שבו משפיענים מעניקים עצות "כלליות" לכאורה, אך למעשה פועלים לגייס לקוחות עבור עיסוק אישי שלהם בשוק ההון

שהרבר ייחשב כייעוץ השקעות. גם ביבשת, פרסום השקעות לציבור שנועד "לגזור שפון" באופן תרמיתי מהוה עבירה.

"יש פגיעה בפרטיות, אך זה למטרה ראויה"

הרישה להזדהות דווקא זוכה לתמיכה. "חלק גדול מהמידע המשותף ברשת על ידי אותם פרופילים נראה מקצועי לחלוטין, אך בפועל פעמים רבות מדובר בניתוחים סובייקטיביים וברעות של גורמים הפועלים ללא ניסיון, ללא ידע רחב, וללא רישיון", סבור חיימי ארנרייך. לדבריו, חשוב להבהיר מי עומד מאחורי הצגת הניתוחים וההמלצות כדי שהמשקיעים יוכלו לקבל החלטות מושכלות. "אמנם יש פגיעה מסוימת באנונימיות ובפרטיות של אותם פרופילים, אבל במידה מועטה זהו למטרה ראויה".

עיון בהצעת החוק מלמד, כי היא כלל לא אוסרת לחלוטין על אנונימיות - אלא קובעת כי מי שיעדיף שלא להזדהות בשמו לא ייהנה מהפטור מרישיון. גבאי מסביר, כי "אף אחד לא חייב לגלות את זהותו

עוד זווית

המתכננים הכיננסיים מברכים, הציננים מזהירים מסתימת כיות

המרבח לפרסם תכנים בנושא ברשתות החברתיות. לדבריו, "יש היום חברה שמשתמשים ברשתות בצורה נסולה ולא מקצועית ומטעים את הציבור".

"חינוך במקום רגולציה"

אל מול המתכננים הפיננסיים, שמחזיקים ברישיון (גם אם לעיתים חלקי), ניצבים שורת משקיעים עצמאיים, שבחרו בשנים האחרונות לנצל את הרשתות החברתיות כדי לטווח בפני עוקביהם את משנתם הפיננסית ולהגיב לאירועי היום. כך למשל, ידידיה אפק, לו 18 אלף עוקבים ב"א, שעקץ את החלטת הרשות. "הנה שרשרת עם המש מניות שיעלו פי 10 בחמש השנים הקרובות", צייץ בסוף השבוע,

הדיווחים על החלטת הרשות לקדם חוק שיגביל את הפעילות של המשפיענים הפיננסיים מכה גלים ברשתות החברתיות. על אף שפרטי החוק והמגבלות שהוא יחיל טרם ברורים, מי שצפויים להיות מושפעים ממנו מיהרו להגיב.

רבים בירכו על המהלך, בהם אורי מושקוביץ, מתכנן פיננסי ובעלים של סוכנות הילית קפיטל, שגם מפרסם תכנים פיננסיים בטיקטוק. "רשות ני"ע באה בדבק מקצועי שאם אין לך רישיון לעסוק בייעוץ השקעות, ואין לך הבנה של העולם הזה, אתה לא יכול לבוא וללמד אחרים איך להשקיע כסף. כל היועצים מהטיקטוק והאינסטגרם שאומרים לכם איפה לשים את הכסף בלי להכיר אתכם, זו הרמה הכי מסוכנת שיש". ביקורת דומה השמיע גם דור עתי, מתכנן פיננסי

איתן גרסטנפלד