



מבקר המדינה | היבטים בהתמודדות עם יוקר המחיה | טבת התשפ"ד | ינואר 2024

רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון

הפיקוח של רשות שוק ההון על הגופים המוסדיים המנהלים חיסכון ארוך טווח

הפיקוח של רשות שוק ההון על הגופים המוסדיים המנהלים חיסכון ארוך טווח

"גופים מוסדיים מנהלי חיסכון ארוך טווח" הם חברות המנהלות את כספי החיסכון של הציבור לטווח בינוני ולטווח ארוך במגוון מוצרים, כגון קרנות פנסייה, קופות גמל, פוליסות ביטוח חיים וקרנות השתלמות. פעילותם מפוקחת על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, שהוקמה בנובמבר 2016 כרשות עצמאית. בשנים 2010 - 2022 חל גידול שנתי ממוצע של כ-8% בהיקף הנכסים שמנהלים הגופים המוסדיים המפוקחים על ידי רשות שוק ההון, ובשנת 2022 שוויים הסתכם
ב-2.180 טריליון ש"ח. נוכח היקפם המשמעותי של נכסים אלו, המנוהלים עבור כלל הציבור, קיימת חשיבות רבה לתהליכי פיקוח ובקרה הדוקים של הרשות על מכלול הפעילות של הגופים המוסדיים, כדי להבטיח הגנה ושמירה על עניינם של מבוטחים ועמיתים.



|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **2.180 טריליון ש"ח** |  | כ-90% |  | 358 מיליארד ש"ח |  | 12 שנים |
| היקף החסכונות של הציבור המנוהלים על ידי הגופים המוסדיים נכון לסוף 2022 (כ-130% מהתוצר) |  | מהחיסכון הפנסיוני של הציבור מוחזק בידי 8 גופים מוסדיים |  | סך ההשקעות האלטרנטיביות[[1]](#footnote-2) של הגופים המוסדיים בשנת 2021 |  | לאחר תחילת עבודת הרשות על קודקס האסדרה[[2]](#footnote-3) הוא לא הושלם |
| **4 עיצומים כספיים בלבד** |  | 35%, 13% ו-20% בלבד |  | **0.36 מיליון ש"ח**  |  | **13 ביקורות בלבד** |
| הטילה הרשות במשך 7 שנים (2015 - 2022) בגין הפרות בתחומי פנסייה וגמל מתוקף חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005. סך העיצומים עמד על 4.2 מיליון ש"ח |  | היו שיעורי היקפי ההתקשרויות של הרשות בשנים 2020 - 2022 (בהתאמה) מהיקף התקציב השנתי שהגדירה להתקשרויות לביצוע ביקורות בגופים המוסדיים |  | התקציב לעובד ברשות שוק ההון, שהוא כמחצית מהתקציב לעובד ברשות ניירות ערך (0.71 מיליון ש"ח) וכשליש מהתקציב לעובד בבנק ישראל (1.17 מיליון ש"ח)  |  | עשתה הרשות בתחום סיכוני הסייבר, ומהן הסתיימו 3 בלבד  |

פעולות הביקורת

בין ספטמבר 2022 למרץ 2023 בדק משרד מבקר המדינה את הפיקוח של רשות שוק ההון על הגופים המוסדיים המנהלים חיסכון ארוך טווח של הציבור, לרבות קופות הגמל והפיצויים, קרנות ההשתלמות, קרנות הפנסיה וחברות הביטוח[[3]](#footnote-4). הביקורת התמקדה בפיקוח הרשות על פעילות הגופים המוסדיים בניהול כספי החיסכון של הציבור לטווח בינוני ולטווח ארוך. הביקורת בוצעה ברשות שוק ההון. פעולות השלמה בוצעו ברשות ניירות ערך, ברשות התחרות ובבנק ישראל. כן קיים צוות הביקורת פגישות עם נציגים נבחרים של חלק מהגופים המוסדיים, ושלח שאלונים לגופים מוסדיים - לחברות ביטוח, לבתי השקעות ולקופות גמל ענפיות. עד מועד סיום הביקורת השיבו 35 גופים מוסדיים לשאלון האמור, מבין 55 גופים שאליהם הוא נשלח.

תמונת המצב העולה מן הביקורת



משאבי רשות שוק ההון, מבנה הפיקוח הפיננסי ויחסי הגומלין בין הרשות למאסדרים פיננסיים

מעמדה של רשות שוק ההון - התקציב המקורי שהועמד לרשות שוק ההון בשנת 2022 נמוך ביחס למאסדרים מקבילים, וזאת אף שהיקף הנכסים המפוקחים על ידה הוא הגדול ביותר (כ-2.180 טריליון ש"ח) ונמצא בצמיחה מתמדת. הפער הניכר בין תקציבי הרשויות מקורו בהבדלים במספרי העובדים המועסקים בכל אחת מהן וברמות השכר בהן. נכון
ל-2022, השכר הממוצע של עובדי רשות שוק ההון הוא כ-16,800 ש"ח, של עובדי רשות ניירות ערך - כ-28,600 ש"ח ושל עובדי בנק ישראל - כ-35,700 ש"ח.

תקציב רשות שוק ההון - ב-2022 עמד ביצוע התקציב של רשות שוק ההון על 54.75 מיליון ש"ח מתוך 142.62 מיליון ש"ח (תקציב לאחר שינויים), כלומר נוצלו 38.39% מהתקציב לאחר שינויים. סך האגרות שגבתה רשות שוק ההון ב-2022 הוא כ-20.5 מיליון ש"ח, לעומת רשות ניירות ערך שגבתה כ-189.78 מיליון ש"ח. במסמכי הצעת התקציב לשנת 2023 שהגישה הרשות עלה הצורך להגדיל את תקציבה הכולל, בין היתר באמצעות שינוי מודל האגרות. עם זאת נכון למועד סיום הביקורת, הרשות טרם אימצה מודל חדש לגביית אגרות מהגופים המפוקחים השונים.

תקינת כוח אדם - בשנת 2022 עמד התקן על 204.5 עובדים, ואילו איוש העובדים בפועל עמד על 158 עובדים[[4]](#footnote-5), כלומר איוש של 77.3% בלבד. פערי השכר בין רשות שוק ההון למאסדרים הפיננסיים האחרים, דוגמת בנק ישראל ורשות ניירות ערך, מקשים על גיוס עובדים ובפרט עובדים בעלי מיומנות מתאימה לרשות, דבר המקשה עליה במילוי משימותיה. לדוגמה, התקציב המקורי לשנת 2022 לעובד ברשות שוק ההון עמד על 0.4 מיליון ש"ח והיה כמחצית מהתקציב לעובד ברשות ניירות ערך וכשליש מהתקציב לעובד בבנק ישראל.

יחסי הגומלין בין הרשות והמאסדרים הפיננסיים ומבנה הפיקוח הפיננסי - הוועדה[[5]](#footnote-6) שהוקמה מתוקף החלטת ממשלה מאוגוסט 2021 לבחינת מבנה הפיקוח הפיננסי, במטרה לשפר מבנה זה ולהגביר את התחרות בשווקים הפיננסיים, לא השלימה את פועלה ולא הגישה את המלצותיה לשר האוצר ולנגיד בנק ישראל בתוך 300 יום ממועד הקמתה.

הריכוזיות והתחרות בין גופים מוסדיים

ריכוזיות ותחרות בין הגופים המוסדיים - שוק החיסכון לטווח ארוך בישראל מאופיין בדומיננטיות גדולה: 8 גופים מוסדיים מחזיקים בכ-90% מחסכונות הציבור, שהיקפם הכספי כ-2 טריליון ש"ח. היקף ההחזקות הניכר של הגופים המוסדיים בחברות במשק הישראלי, והזהות היחסית בתמהילי ההשקעות של הגופים, מעלים חשש להקצאה לא יעילה של מקורות במשק ולסיכונים רוחביים. כמו כן, קיים סיכון לתנועה בו-זמנית של נכסים פיננסיים ולמימושם במקביל בעת חשיפתם לזעזועים. כלומר, עולה החשש שבמקרה של חוסר יציבות פיננסית גופים בעלי החזקות דומות יפעלו בצורה דומה, ובכך יעמיקו את השלכות המצב.

אפשרות הניוד של כספי הציבור בין הגופים המוסדיים - הגם שקיימת אפשרות לניוד בין הקופות, הרוב המוחלט של הבקשות להעברות כספים בין קרנות פנסייה שונות ובין קופות גמל שונות הוגשו על ידי עמיתים שצורפו בידי סוכנים (50% - 65% בקרנות הפנסייה ו-57% - 85% בקופות הגמל); הסוכנים מתוגמלים עבור צירוף לקוחות חדשים, ומשכך אין הדבר מעיד בהכרח על קיומה של תחרותיות המיטיבה עם החוסך או המבוטח.

תחרות בין שחקנים שונים במוצרי ההשקעה על הכסף הפנוי של הציבור - בפועל פוליסות חיסכון, למרות שמן, אינן משמשות מכשיר ביטוחי אלא מכשיר השקעה לטווח הקצר והבינוני בלא הגבלה על היקף הכספים המופקד בו מדי שנה. הטבות המס המגולמות בקופת הגמל להשקעה אומנם מעניקות לה יתרון מול פוליסת החיסכון, אך תקרת ההפקדה בה מעמידה אותה בנחיתות מול הפוליסה, בסכומים שמעבר לרובד ההשקעה הראשון. מאחר שרק חברות הביטוח רשאיות לשווק פוליסות חיסכון, התחרות בינן ובין בתי ההשקעות עלולה להיפגע בסכומים אלו. יתרה מזאת, דמי הניהול הממוצעים בפוליסות החיסכון עומדים על 0.94%, ואילו דמי הניהול הממוצעים בקופות הגמל להשקעה עומדים על 0.64% - פער מהותי של 0.3% נקודות אחוז; ועל כן היעדר התחרות ברובד ההשקעה הגבוה (שמעל תקרת ההפקדה לקופות) בא לידי ביטוי בדמי הניהול המשולמים.

פעולות רשות שוק ההון לפיקוח על הגופים המוסדיים

קודקס האסדרה - במועד סיום הביקורת, כ-12 שנים לאחר תחילת עבודת רשות שוק ההון על קודקס האסדרה, הוא לא הושלם, אף שיעד הרשות להשלמתו היה סוף שנת 2013. עדיין חסרים בו פרקים רבים והוא אינו מכיל את כלל הוראות הממונה על פני השנים. הרשות ממשיכה לפרסם חוזרים בנפרד מהקודקס ואינה מפרסמת תיקון לפרקי קודקס האסדרה כפי שהתחייבה לעשות. כך למעשה הגופים המוסדיים צריכים לציית הן להוראות הקודקס והן להוראות החוזרים שיוצאים במנותק ממנו.

הקשר של הרשות עם הגופים המוסדיים - כמחצית (54%; 19 מתוך 35) מהגופים המוסדיים שענו לשאלון שערך משרד מבקר המדינה (הנמנים עם קבוצת חברות הביטוח ובתי ההשקעות) הביעו שביעות רצון בינונית ומטה ממידת המקצועיות של הרפרנטים המטפלים בהם ברשות שוק ההון. כ-40% מהגופים המוסדיים שענו לשאלון השיבו שהם לא קיבלו מענה לפניות או לבקשות שלהם שהוגשו לרשות בחמש השנים האחרונות. כמו כן, בביקורת עלה כי ברשות שוק ההון אין אמנת שירות המסדירה את אופן מתן השירות לגופים המוסדיים, ובנוסף עלה כי בהיעדרה לא נקבעו רמות למתן השירות, לרבות אופן הפנייה, מדידת זמני מענה ומתכונת המענה לפניות הגופים המוסדיים לרשות. ברשות אין הליך של החלטות מקדמיות ("פרה רולינג"), למעט בנושאי חשבונאות, וככלל, לטענת הגופים המוסדיים, המענה של הרשות לפניותיהם ניתן בעל-פה ולא בכתב.

הטלת עיצומים כספיים מצד הרשות על הגופים המוסדיים - במשך 7 שנים (2015 - 2022) הוטלו 4 עיצומים על חברות המנהלות את כספי החיסכון הפנסיוני של הציבור בגין הפרות בתחומי פנסייה וגמל מתוקף חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, כ-13% מסך כל העיצומים שהוטלו בשנים אלה (יתר העיצומים הוטלו בתחום הביטוח, על נותני שירותים פיננסיים ועל סוכנים). סכום העיצומים היה 4.2 מיליון ש"ח, לאחר הפחתה של 60.8% מגובה הסנקציה הכולל (שנאמד ב-10.96 מיליון ש"ח), והיה 7.7% מגובה העיצומים הכולל לאחר הפחתה. היקפם הנמוך וסכומיהם הנמוכים של העיצומים שהוטלו על הגופים המוסדיים במהלך השנים פוגעים ביכולת הרשות להרתיע את הגופים המפוקחים מפני הפרת הוראות הדין. יצוין כי לעמדת הרשות קיימים כלים נוספים להרתעה בהם נעשה שימוש, ובכלל זה בידי הממונה הסמכות להורות על השבה של כספים במסגרת בירור תלונות ציבור שנמצאו כנגד גופים מוסדיים.

מערך ניהול הסיכונים - תהליך ההערכה הפיקוחי, שנועד לשמש בין היתר בסיס להערכת ניהול הסיכונים בגופים מוסדיים, התקיים רק בחברות הביטוח, והשימוש בו הופסק ב-2020 לשם שדרוגו, לפי דרישת הממונה על רשות שוק ההון דאז. לא הוסדר תהליך אחר מאז ועד מועד סיום הביקורת. אף לא גובש תהליך הערכה מקביל בגופים מוסדיים שאינם נמנים עם חברות הביטוח, למרות חשיבותו הרבה והכללתו בתוכנית העבודה של הרשות ל-2022. לא זו בלבד, אלא שעיקר הבחינה של הרשות בנוגע להסדרת מערך ניהול הסיכונים התבססה על שאלונים בדבר יישום עמדותיה במסגרת הליך RBS, עם זאת, הרשות לא ביצעה ביקורות פרטניות בכל הגופים המוסדיים בנוגע למערך ניהול הסיכונים מאז פרסום המסמך המרכז ב-2016, ולא בחנה אם יושמו עמדותיה לתיקון הכשלים. אין בידי רשות שוק ההון תמונת מצב עדכנית של הסיכונים הגלומים בפעילותו של כל גוף מוסדי, ואין היא נוהגת לדרוש עדכונים שוטפים על תוצרי תהליך ניהול הסיכונים, בפרט מגופים מוסדיים שאינם נמנים עם קבוצת חברות הביטוח.

**הפיקוח על סיכוני סייבר**

* + אין לרשות שוק ההון מידע על אופן יישום נוהל סיכוני הסייבר או חלקים מתוכו בגופים המוסדיים, ואין לה הערכה מבוססת, המתעדכנת תדיר, בדבר פרופיל הסיכון של כל אחד מגופים אלה. הרשות אינה דורשת מהגופים מידע באופן תדיר, דבר שהיה בו כדי לסייע לה להעריך את פרופיל סיכון הסייבר בכל גוף, אלא מבקשת מידע רק בהתממשות אירוע סייבר או כשל טכנולוגי, וזאת אף שבידיה אינדיקציה ליישומים חסרים. בהיעדר המידע נבצר מהרשות לייצר תמונת מצב עדכנית של יכולת הגופים להתגונן ביעילות באירועי סייבר ונבצר ממנה לאמוד את אופן יישום נוהלי חוזר סיכוני הסייבר ואת תועלתו. כן נפגעת יכולת הרשות להצביע על כשלים נקודתיים ורוחביים כדי למקד תשומות בטיוב ההגנה מפני התממשות סיכוני סייבר.
	+ הרשות ביצעה מספר ביקורות מצומצם (19 ביקורות שמתוכן 7 הושלמו) בשנים 2017 - 2022 כדי לאמוד את מוכנות הגופים המוסדיים לאירועי סייבר וניהול טכנולוגיות המידע, ורובן לא הושלמו. זאת ועוד, בשל מדיניות הרשות בתחום ניהול סיכוני הטכנולוגיה והסייבר לא הועמדו לרשות הגופים המוסדיים כלים משמעותיים שיכלו לסייע להם להתגונן מפני סיכוני סייבר ולטייב את מנגנוני ההגנה והמוכנות שלהם. הדבר התבטא ביישומים חסרים ביחס לאלה שקידמו מאסדרים פיננסיים אחרים לשיפור מערך ההגנה מפני התממשות סיכוני טכנולוגיה וסייבר.
	+ מאז שנת 2016 קיימה רשות שוק ההון 4 מפגשי שולחנות עגולים (מפגש אחד התקיים במאי 2023) ו-3 מפגשים מקצועיים בנושאי סייבר. המפגשים לא הוסדרו באופן קבוע למרות התועלות הגלומות בשיתוף המידע לשיפור יכולות ההתגוננות מול אירועי סייבר, ולא נערכו סיכומים של התוכן שעלה במסגרתם לצורך הפצתו לנציגי הגופים המוסדיים.
	+ בניגוד לפיקוח על הבנקים, אין בידי הרשות נתונים על מספר הגופים המוסדיים הנכללים ב-CERT הפיננסי[[6]](#footnote-7). זאת למרות החשיבות הגלומה בהצטרפות ל-CERT הפיננסי כדי להבטיח קבלת מידע שהגישה אליו מוגבלת או בלתי אפשרית.
	+ הרשות לא הסדירה ביצוע של תרגילי סייבר מגזריים ומבחני קיצון תקופתיים, המשמשים כלים מרכזיים בידי מאסדרים פיננסיים להערכה ולטיוב של יכולות ההתגוננות מפני אירועי סייבר.

מערכות המידע של רשות שוק ההון - המערכות הקיימות לניהול ידע ארגוני ברשות אינן מעודכנות, המערכות לשירות הציבור הרחב מיושנות ודורשות עדכון, וישנם חוסרים במערכות לניתוח הנתונים המתקבלים מהגופים המוסדיים. עוד נמצא כי מערכת המחשוב הפנימית שעומדת לרשות חטיבת ההשקעות לעיבוד דיווחי גופים מוסדיים אינה מאפשרת לשלוף נתונים באמצעות שאלות חיפוש בהתאם לצורכי החטיבה, ואינה יודעת לנטר חריגות מכללי ההשקעה, לזהות מוקדי חשיפה נקודתיים ומערכתיים ולהתריע עליהם באמצעות דגלים אדומים.

ביקורת ואכיפה של רשות שוק ההון על הגופים המוסדיים - נכון למועד סיום הביקורת לרשות אין תמונה כוללת של ביקורות שהיא מבצעת, וכך עולה חשש שייווצר מצב של ריבוי ביקורות בגוף מוסדי אחד ומיעוט ביקורות בגופים אחרים, שאינו תואם את תמונת הסיכונים העולים מהגופים המוסדיים. לרשות אין מתודולוגיה סדורה לתעדוף נושאי ביקורת וגופים מוסדיים שיעברו ביקורת המבוססת על תהליך הערכה פיקוחי סדור, זאת על אף היקף הגופים והתחומים המפוקחים על ידה. אין בה מנגנון של מעקב אחר תיקון ליקויים שעלו בעקבות הביקורות שערכה, ואין לה מידע סדור ונגיש בדבר היקף תיקון הליקויים על ידי הגופים המוסדיים שבוקרו. משך הביקורת הממוצע של כלל הביקורות שביצעה הרשות בשנים 2017 - 2022 היה 37.2 חודשים - יותר מ-3 שנים.

יכולות המודיעין של רשות שוק ההון - סביבת העבודה הממוחשבת של מחלקת המודיעין ברשות חסרה ומיושנת. מערכות המידע אינן מקושרות זו לזו ואינן מאפשרות ליחידת המודיעין (הכוללת בפועל מנהל אחד) לאתר גורמים שונים שהיא חוקרת ולהצליב מידע מכלל המערכות. ליחידה גם אין ציוד טכנולוגי מתקדם, וזאת בהיעדר כוח אדם ברשות וביחידת המודיעין בפרט ובהיעדר שימוש במערכת ממוחשבת לניהול הפניות. עולה חשש שכך נפגעת יכולת הרשות להרתיע עברייני שוק הון פוטנציאליים.

נושאי ליבה בפעילות הגופים המוסדיים והפיקוח עליהם

הפיקוח על השקעות אלטרנטיביות - אין ברשות שוק ההון נהלים סדורים לבחינת השקעות אלטרנטיביות. זאת ועוד, רק 21% מהביקורות שבוצעו ברשות בשנים 2017 - 2022 בתחום ההשקעות (מתוך 53 ביקורות בתחום ההשקעות) עסקו בהשקעות אלטרנטיביות; זאת אף ששיעורן בתיק הנכסים הוכפל בעשור האחרון ואף שנדרש חיזוק מערך הפיקוח על התחום לנוכח הגידול הצפוי בו, בין היתר בשל רפורמת אג"ח מיועדות.

השקעות אחריות וסיכוני **ESG**[[7]](#footnote-8) - הנוסח של חוזר ESG קיבל פרשנות שונה בגופים מוסדיים שונים לעניין החובות והציפיות הנגזרות ממנו; בהתאם, חלק מהגופים ראו בחוזר הוראה מחייבת ואחרים ראו בו עקרונות מנחים גרידא - פער שהתבטא בין היתר בשונות גדולה באופן יישומו.

הליך הגשת בקשות לאישור נושאי משרה בגופים המוסדיים - לצורך אישור מינוי נושא משרה מגישים הגופים המוסדיים לרפרנט הייעודי ברשות שוק ההון בקשה מפורטת בליווי מסמכים שונים. מיכון תהליך הגשת בקשות אלה בגופים המוסדיים יסייע לרפרנטים של הרשות בבדיקתן ובהצלבת מידע על המועמדים למשרות בהתאם למידע שנצבר עליהם במערכות השונות. בפועל הרשות לא נתנה עדיפות להקמת מערכת כאמור. על אף היקף הגופים המוסדיים הנתונים לפיקוחה (ובכלל זה הקופות הענפיות), מבוצע תהליך זה באמצעות טפסים ידניים שנסרקים למערכת ואינם מאפשרים הצלבת מידע או בחינת רקע של מועמדים בכלים ממוחשבים, אלא רק בהסתמך על הזיכרון הארגוני.

תדירות בחינת תקנות ההשקעה - אף שתקנות ההשקעה, שמטרתן להסדיר את תחום ההשקעות בגופים מוסדיים ולייצר אחידות במוצרי החיסכון הפנסיוני, הותקנו ב-2012 ועודכנו בשנים האחרונות, רשות שוק ההון לא הגדירה את הצורך בבחינה עיתית של האסדרה הקיימת בשים לב לשינוים בשווקים.



הקמת הקו החם - משרד מבקר המדינה רואה בחיוב את הקמתו של הקו החם על ידי רשות שוק ההון.

הסדרת אופן פרסום אסדרה חדשה על ידי רשות שוק ההון בחוק האסדרה - משרד מבקר המדינה רואה בחיוב את הסדרת אופן פרסום אסדרה חדשה על ידי רשות שוק ההון בהתאם לעקרונות שנקבעו בחוק עקרונות האסדרה, התשפ"ב-2021, אשר מטרתו לקדם אסדרה מיטבית של גורמי ממשלה ותאגידים ציבוריים, כך שישיגו יעד ברור ומעוגן בסמכויות המאסדר, בלא נטל רגולטורי עודף.

עיקרי המלצות הביקורת

לנוכח הגידול בהיקף הנכסים שמנהלים הגופים המוסדיים המפוקחים על ידי הרשות, העומד על כ-2,180 מיליארד ש"ח, מומלץ כי אגף התקציבים במשרד האוצר יבחן, בשיתוף הרשות, מהם המשאבים הנדרשים לרשות לשם עמידה במשימותיה, ואם יש צורך בהתאמות - יפעל להגדלת מקורותיה, לרבות אגרות, ויעמיד לה תקציבים ותקני כוח אדם מתאימים. איוש כוח האדם ברשות נדרש במיוחד לנוכח תפקידים נוספים וסמכויות שהוטלו עליה במהלך השנים. כמו כן מומלץ כי רשות שוק ההון, בשיתוף משרד האוצר, תבחן את תהליך מעבר כספי האגרות לרשות על מנת לעשות בהם שימוש במהלך השנה השוטפת.

לנוכח המחלוקות בין הגורמים השונים, על שר האוצר בשיתוף נגיד בנק ישראל לקדם הסכמות עם המאסדרים הפיננסיים לעניין מבנה האסדרה הפיננסית; הדבר יסייע בפתרון קשיים בתחומים כגון כפל אסדרה, ארביטרז' רגולטורי והיעדר אחידות באסדרה וכיוצא בזאת.

מומלץ כי משרד האוצר יבחן הקמת ועדת המשך ייעודית לבחינת היקף ההחזקות הניכר של הגופים המוסדיים בחברות במשק הישראלי, והזהות היחסית בתמהילי ההשקעות של הגופים, בהתאם להמלצות צוות הריכוזיות; זאת מכיוון שמדובר בכספי החיסכון לטווח ארוך של הציבור הישראלי, המנוהלים בנאמנות על ידי הגופים המוסדיים, והיקפם הכספי ניכר וממשיך לגדול מדי שנה.

על הרשות לסיים את מלאכת קודקס האסדרה שהתחילה בשנת 2012. כמו כן מומלץ לרשות להציג את הקודקס בצורה נגישה למשתמשים כך שיתאפשר חיפוש מתקדם בחיתוכים שונים, ולהמשיך להוציא חוזרים במתכונת של עדכון הקודקס.

מומלץ כי רשות שוק ההון תפרסם עמדות מקצועיות שלה, בדומה למאסדרים האחרים, ואף תשקול למסד מנגנון של פרה רולינג, כדי לשקף לגופים המוסדיים את עמדותיה בסוגיות שונות ובדרך זו לסייע להם בקבלת החלטות. כמו כן על רשות שוק ההון לשקול עריכת סקר שביעות רצון מהשירות הניתן על ידה לגופים המוסדיים, לשם שיפור שירות זה.

מומלץ כי רשות שוק ההון תבחן את הצורך בהגדלת מעורבותה בפיקוח על תחום ניהול סיכוני הטכנולוגיה והסייבר בגופים מוסדיים, כדי לטייב את מערכי האבטחה שגובשו במגזר. במסגרת זו מומלץ כי הרשות תבחן קיום תדיר של פורום מקצועי בקרב גופים מוסדיים לשיתוף מידע וידע בתחום ודרכים להפצתם, תמשיך לעודד גופים מוסדיים להצטרף ל-CERT הפיננסי ותעקוב אחר הצטרפותם, וכן תפעל לקידום שיתופי פעולה נוספים עם מערך הסייבר הלאומי כדי להבטיח העברת מידע חיוני לגופים מוסדיים ומיצוי כלי הפיקוח. עוד מומלץ כי הרשות תבחן שילוב של תרגילים מגזריים ומבחני קיצון בתחום הסייבר בעבודתה ותגדיר את פרקי הזמן לביצועם, תפעל להרחבת כמות הביקורות בתחום הסייבר, בהתאם לפרופיל הסיכון של כל גוף מוסדי, ותבחן דרכים לקבלת מידע תדיר ומלא על אופן יישום חוזר סיכוני הסייבר, שיתמוך בבניית פרופיל סיכון לכל גוף מוסדי ובטיוב הפעילות להגנה מפני אירועי סייבר.

מומלץ לרשות שוק ההון לסיים את הליך הקמת חטיבת טד"ם כדי שזו תוכל לספק לכלל יחידות הרשות את השירותים המחשוביים הנדרשים לעבודת הפיקוח על הגופים המוסדיים. כמו כן מומלץ כי חטיבת טד"ם תפעל לקידום סקרי סיכוני IT וסיכוני סייבר ייעודיים לרשות שוק ההון ובדיקות חדירה למערכות הרשות. על רשות שוק ההון לבחון את המשאבים הדרושים לה בתחום זה, בהתאם למטרות שהיא מעוניינת ליישם לפי תוכניות העבודה שלה, ועליה לנצל את התקציבים שהוקצו לה לשם מימוש ייעודה. מומלץ כי רשות שוק ההון תמשיך בפיתוח מערכת אג"ם (מערכת רוחבית לפיקוח אחר כלל הביקורות ברשות), כך שתכלול את כלל הביקורות המבוצעות על ידה, הן על ידה והן באמצעות רואי חשבון חיצוניים והן באמצעות עובדיה, ואת הניתוחים הרלוונטיים שיאפשרו להנהלת הרשות לראות בראייה רוחבית את כלל הביקורות המבוצעות בה; הדבר יכול לסייע בבניית תוכנית עבודה שנתית וגם בייעול הביקורות והגברת האפקטיביות שלהן. מעקב רוחבי מקיף אחר כלל הביקורות יאפשר לרשות לבחון את כמות הביקורות שנעשו באותו גוף מפוקח במהלך השנה ואת נחיצותן של ביקורות נוספות בו באותו תחום. הוא יאפשר לה גם בקרה על סבירות היקף השעות שנקבע למבקר, ההיקף הכולל של הביקורות, סך ההוצאות שהוטלו באותה שנה על כל גוף מפוקח, משך הביקורת וזמן שליחת דרישת התשלום וכן ניהול תקציבי המכרזים וחלוקתם בין המבקרים.



סך הנכסים המנוהלים על ידי הגופים המוסדיים ושיעורם מהתמ"ג, 2010 - 2022 (במיליארדי ש"ח)



על פי נתוני בנק ישראל, בעיבוד משרד מבקר המדינה.

סיכום

במשך שנים פעלה רשות שוק ההון כאגף במשרד האוצר (אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון), עד שהוקמה ב-2016 על פי חוק כרשות עצמאית, אולם במובנים רבים היא נותרה תלויה במשרד האוצר. בהשוואה למאסדרים פיננסיים אחרים משאבי הרשות דלים (התקציב לעובד ברשות שוק ההון הוא כמחצית מהתקציב לעובד ברשות ניירות ערך וכשליש מהתקציב לעובד בבנק ישראל), בעיקר בשל הגידול המשמעותי שחל בתפקידיה, והדבר משפיע על טיבן והיקפן של פעולות הפיקוח. המחסור במשאבים מעלה חשש כי תשומות הרשות לא יתאימו לכל תחומי הפעילות הנדרשים ממנה ויפגעו ביכולתה לפקח ביעילות על כספי החוסכים בחיסכון ארוך טווח. לפיכך, נדרש לבחון מחדש כיצד אפשר להבטיח כי לרשות יהיו יכולת מקצועית ומשאבים ראויים וכי תשומותיה ינוצלו ביעילות; זאת כדי לחזקה בתפקידה כשומר הסף של המבוטחים והחוסכים.

הביקורת העלתה כי יש דומיננטיות רבה של הגופים המוסדיים במשק הישראלי (היקף הנכסים המנוהלים על ידי הגופים המוסדיים נכון ל-2022 עומד על כ-130% מהתמ"ג), וכי קיים דמיון ניכר בין תיקי ההשקעות שלהם, ודברים אלה מעלים חשש להקצאה לא יעילה של מקורות המשאבים במשק. עוד הועלה כי רשות שוק ההון אינה מנצלת דייה את התקציב, וכי מערכות המחשוב שעליהן מתבססת עבודתה מיושנות וחסרות. נוסף על כך נמצא כי קיימים פערים בין המאסדרים הפיננסיים השונים ועלו ליקויים בתחום תהליכי האסדרה של הרשות, לרבות אי-השלמה של קודקס החקיקה. כמו כן תועדו חוסרים במערך הפיקוח על ניהול הסיכונים, בפרט בתחום הסייבר, ובמערך הביקורות והאכיפה של הרשות - שהוא חלק מהותי ממנגנון ההרתעה והפיקוח על הגופים המוסדיים.

נוכח הגידול בהיקף הנכסים שמנהלים הגופים המוסדיים המפוקחים על ידי הרשות, ונוכח הטלת תפקידים נוספים על הרשות במהלך השנים (למשל פיקוח על חברות ויחידים הפועלים בתחום השירותים הפיננסיים המוסדרים), מומלץ כי שר האוצר יבחן מה הן הדרכים הנדרשות לצורך חיזוקה של הרשות כך שתעמוד במשימותיה; מומלץ גם כי אגף התקציבים יבחן בשיתוף הרשות, מה הם המשאבים הנדרשים לרשות לשם כך, ואם יהיה צורך בהתאמות - להעמיד לה תקציבים ותקני כוח אדם מתאימים, בהתאמה למוטת סמכויותיה ובהשוואה למאסדרים האחרים. כל זאת כדי שיתאפשר לרשות למלא כראוי את התפקידים שהוטלו עליה מכוח החוק, ובהתאם לחובתה כלפי ציבור האזרחים החוסכים והמבוטחים. כמו כן, על הרשות לנצל את התקציבים שהוקצו לה כך שתוכל לפקח כראוי על פעילות הגופים המוסדיים.

1. השקעות בנכסים לא סחירים מחוץ לשוק ההון, ובהם נדל"ן, תשתיות, סחורות, הלוואות פרטיות, חברות טכנולוגיה וקרנות אלטרנטיביות (קרנות גידור, קרנות השקעה פרטיות, קרנות הון סיכון). [↑](#footnote-ref-2)
2. ספר אסדרה סדור שנועד לסייע בהתמצאות בהנחיות הרשות ולשמש אמצעי יעיל בידי הרשות לאכיפת הוראותיה, לפיקוח על הגופים המוסדיים ולהגנה על מבוטחים וחוסכים. [↑](#footnote-ref-3)
3. למעט קרנות הפנסייה הוותיקות - קופות גמל לקצבה שאינן קופות ביטוח שאושרו לראשונה לפי תקנות קופות גמל, לפני יום כ"ט בטבת התשנ"ה (1 בינואר 1995). [↑](#footnote-ref-4)
4. יש לציין כי קיימת אי-התאמה בין נתוני אגף תקציבים לבין נתוני רשות שוק ההון בדבר איוש התקנים בפועל. [↑](#footnote-ref-5)
5. ועדה שהוקמה על ידי שר האוצר בשיתוף נגיד בנק ישראל. חברי הוועדה: מנכ"ל משרד האוצר (יו"ר הוועדה), המשנה לנגיד בנק ישראל, ראש מטה נגיד בנק ישראל, הממונה על התקציבים במשרד האוצר, המשנה ליועץ המשפטי לממשלה, נציג המועצה הלאומית לכלכלה ונציגי ציבור. [↑](#footnote-ref-6)
6. מערך הסייבר הלאומי, בשיתוף משרדי הממשלה הרלוונטיים, הקים 7 תתי-מרכזים ארציים לניהול אירועי סייבר שמעניקים מענה מפני איומי סייבר ייחודיים בחלוקה למגזרים. ה-CERT (Computer Emergency Response Team) הפיננסי, המנוהל במשרד האוצר, משמש מעטפת הגנה של המדינה לגופים הפיננסיים. [↑](#footnote-ref-7)
7. ESG - השקעות אחראיות המתחשבות ברווחה החברתית נוסף על שיקולי רווח כלכלי. הן מתמקדות בערכים של ידידותיות לסביבה, צדק חברתי וממשל תאגידי. [↑](#footnote-ref-8)