

האוניברסיטה העברית בירושלים

סילבוס

שוק ההון בישראל מאחורי הקלעים ועד לקדמת הבמה - 55723

תאריך עדכון אחרון 16-09-2022

נקודות זכות באוניברסיטה העברית: 3

תואר: מוסמך

היחידה האקדמית שאחראית על הקורס: מנהל עסקים

השנה הראשונה בתואר בה ניתן ללמוד את הקורס: 0

סמסטר: סמסטר א'

שפת ההוראה: עברית

קמפוס: הר הצופים

מורה אחראי על הקורס (רכז): עו"ד עודד אופק

דוא"ל של המורה האחראי על הקורס: odedo@firon.co.il

שעות קבלה של רכז הקורס: זמינות שוטפת

מורי הקורס:

תאור כללי של הקורס:

כל אחד חולם להיות שחקן בשוק ההון.
מעטים יודעים ומכירים את שוק ההון מן המסד ועד הטפחות ומבינים איך שוק ההון מתנהל מחוץ למסגרת הנוצצת של הבורסה.
מה באמת קורה בתוך הדירקטוריונים ובתוך ועדות ההשקעה? מה מוביל את בתי ההשקעות ומה ההגבלות שחלות עליהם? אילו שיקולים בתי ההשקעות נדרשים לקחת לפני שהם מקבלים החלטת השקעה ואילו תהליכים תומכי החלטה הם נדרשים לקיים לפני שהם מבצעים עסקה בני"ע?
מהו שימוש במידע פנים ומהי הרצת מניות?
כיצד השפיע משבר הסאב-פריים משנת 2008 בארה"ב על שוק הנדל"ן בישראל?
מה ההבדל בין ברוקר לבין מנהל תיק השקעות לבין דילר? מה האחריות של מנהל תיקים ויועץ השקעות? מה זה Advisor-Robo? מהו מסחר אלגוריתמי? מהו מסחר בתדירות גבוהה (HFT)?
מהן קרנות נאמנות, קרנות סל, ETF, ומכשירים פיננסיים אחרים?
האם גם סוחרים בבורסה רשאים להשתמש בטכנולוגיות העתיד כמו Artificial-Data Big Intelligence?
מה זה פינטק? מהו IPO (הנפקה ראשונית)? מהי ICO (הנפקת מטבעות וירטואליים ראשונית)? מה ההבדל בין מניה לבין Bitcoin?
מהו הסדר חוב לחברה? מה התפקידים של נאמן לתעודות התחייבות?
ועוד ועוד ועוד.
מענה על שאלות אלה, פשוטות או מורכבות ככל שיהיו, מצריך ידע בסיסי, בין אם תאורטי ובין אם פרקטי, בעולם שוק ההון.
הקורס יקנה לסטודנטים ממשק שיגשר בין העולם התיאורטי הלימודי לעולם ההסדרה המעשי של שוק ההון. הקורס הגם שהוא כולל חומרים משפטיים מוגש, מועבר ומותאם במיוחד עבור סטודנטים שאינם מרקע משפטי וכך גם לא מצופה כי העבודה הסופית בהכרח תכלול ניתוח משפטי.
לכל סוגיה שתילמד בקורס יתלוו פרשות שחלקן התרחשו בחדרי חדרים וחלקן הפכו מתוקשרות.

מטרות הקורס:

להקנות לסטודנטים כלים והתמצאות בסביבת שוק ההון, בהיבטים וברובדים שונים שלו, ניירות ערך, מטבעות וירטואליים, מתווכי השקעות, בורסות ובכלל זה ההסדרה המלווה הנוגעת בפעילות כל אלה, וכן לרכוש כלים ראשוניים ליישום מעשי של הרגולציה בתחומים אלה.

תוצרי למידה

בסיומו של קורס זה, סטודנטים יהיו מסוגלים:

להכיר מושגי יסוד בשוק ההון, בתחום דיני ניירות ערך, מטבעות וירטואליים, אשראי, שירותים בנכסים פיננסיים, מתווכים פיננסיים, ובכלל זה הוראות הנוגעות בשימוש במידע פנים ותרמית, להכיר את מבנה שוק ההון וגופים עיקריים הפועלים בו ועקרונות כלליים באופן בו מנוהלים כספי הציבור בארץ וכן עקרונות של ממשל תאגידי ורגולציה בחברות שמנהלות כספי ציבור.

דרישות נוכחות (%) :

20% מהציון יורכב מנוכחות בקורס כאשר בכל מקרה קיימת חובת נוכחות ב- 75% מהשיעורים לצורך קבלת ציון.

שיטת ההוראה בקורס: הרצאות פרונטאליות ובכפוף למגבלות קורונה, מתוכננים 2 ימי עיון מחוץ לשטח האוניברסיטה שהפכו להיות בעלות שם: הראשון, ביקור בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ במסגרתו יערכו הרצאות של מומחים בעלי שם בשוק ההון (מבתי השקעות, מהבורסה וכיו"ב); והשני, יום עיון בקשר עם ניהול מסחר בחדר המסחר של אחד מבתי ההשקעות המובילים בישראל.

רשימת נושאים / תכנית הלימודים בקורס:

חומרי קריאה כלליים לקורס [ייתכן עדכון של הסיליבוס לקראת תחילת שנת הלימודים]:

• מוטי ימין, אמיר וסרמן תאגידים וניירות ערך (2006).

• חוק החברות, התשנ"ט-1999.

• חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

רשימת נושאים / תכנית הלימודים בקורס:

1. שרטוט מפת שוק ההון בישראל והכרת השחקנים בשוק

א. תאגידים ציבוריים;

1. ע"א 239/13 מכללת איסט לונדון השלוחה בישראל בע"מ (בפירוק) נ' עו"ד אמיר בירמן (פורסם בנבו, 25.07.2016).

ב. מנפיקי אג"ח ומוכרי חוב;

ג. נאמנים לתעודות התחייבות;

ד. נאמנים למניות;

1. ת"א (ת"א) 2832-01-12 רם בן ישי נ' יוסף שפט (פורסם בנבו, 23.06.2016).

ה. היצרנים הפיננסיים;

ו. המתווכים הפיננסיים;

הפונה למשקיע של רשות ניירות ערך -

<http://www.isa.gov.il/Financial%20Information/Pages/אין-להשקיע-אין.aspx>

ז. הבורסה;

1. נתן המנדינגר, ד"ר גתית גור גרשגורן, פרופ' שמואל האוזר "שינוי מבנה הבעלות בבורסה

(2016) "לישראל החזוי הבעלות ומבנה השפעות, רקע: (Demutualization)

2. מסחר בתדירות גבוהה - השפעותיו על שוק ההון והשפעות רגולציה עליו (דורון גרינברג, ד"ר גתית גור גרשגורן; אוקטובר 2015).

ח. חברי בורסה וברוקרים;

1. ת"א 1542-07 עמית ואח' נ' בנק הפועלים בע"מ ואח' (פורסם בנבו, 10.05.2016).

ט. חברות דירוג;

י. משקיעי נוסטרו;

יא. קרנות גידור/VC/PE;

יב. הרשויות המפקחות;

יג. זירות מסחר אלטרנטיביות;

1. אוריאל פרוקצ'יה, איריס ארגמן-בלהוסקי "זירות מסחר חלופיות לניירות-ערך" עיוני משפט לא (3) (2009) 565, 565-607.

יד. הנפקות אלטרנטיביות (הנפקת מטבעות קריפטוגרפיים כגון ביטקוין, אתריום, ריפל וכיו"ב).

טו. מוסדות בנקאיים, נותני אשראי ונותני שירותים בנקאים פיננסיים.

2. מושגי יסוד, תאוריות ורציונליים בשוק ההון, סוגי ניירות ערך ומכשירים פיננסיים

א. הכרת סוגי ניירות ערך ומכשירים פיננסיים;

1. יוסף גרוס, דיני ניירות ערך ובורסה (1973)

2. רשות ניירות ערך "פניה לקבלת החלטה מקדמית בעניין" "אופק אגודה שיתופית לניהול הון בע"מ"

(29.9.2013).

3. רשות ניירות ערך "עמדת סגל משפטית 103-34: סדרת ניירות ערך" (20.7.2014).

4. ת"א (מרכז) 36133-12-09 מלמד כהן נ' הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (פורסם בנבו, 29.01.2014).

5. ע"א 2462/97 פועלים ליסינג בע"מ נ' טיפול שורש, ניהול ושירותים למרפאות שיניים (ישראל מס' 1) בע"מ (פורסם בנבו, 16.03.1998).

6. רון שטיין "הפקטורינג תופס תאוצה ומרחיב את ארגז הכלים של החברות במשק" גלובס שוק ההון מכשירים פיננסיים 29.06.2017.

<https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did&eq;1001194545>

7. עת"מ (ת"א) ג.ג. פיירטרייד בע"מ נ' רשות לניירות ערך תל אביב (פורסם בנבו, 02.03.2017).
ב. שוק ראשוני ושוק משני;

ג. עקרון המהותיות והגילוי הנאות;

1. רשות ניירות ערך - ועדת האכיפה המנהלית - החלטה בעניין רשות ניירות ערך ובעניין מבטח שמיר ותנובה (18.2.2012).

2. עת"מ (ת"א) ג.ג. פיירטרייד בע"מ נ' רשות לניירות ערך תל אביב (פורסם בנבו, 02.03.2017).

3. ת"צ (ת"א) 49602-11-11 שלמה פיג'ו נ' מיכאל הירשברג (פורסם בנבו, 28.07.2016).

4. עת"מ (ת"א) 9141-09-15 ברק רוזן נ' רשות ניירות ערך (פורסם בנבו, 23.05.2016).

5. אלה לוי-זינרבי "הרשות - עורך דין אחראי להפרדת חובת גילוי בכל מסמך שהתערב בהכנתו - כמו ר"ח"; הלשכה: פגיעה ביכולת הפעולה של עוה"ד" גלובס דין וחשבון 29.06.2017.

<https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did&eq;1001194540>

ד. תאוריות לתמחור השוק (תאוריית השוק היעיל, תאוריית מלכת היופי ועוד);

3. בואו נקים חברה

תיאור סכמטי של הקמת חברה בשיתוף הכתה, ליווי תהליך ההקמה.

מושגי יסוד בדיני חברות.

מבנה ההון של החברה.

הפירמידה של האורגניזם בחברה - האסיפה הכללית, הדירקטוריון והמנכ"ל.

כללי בסיס בהקמת חברה.

4. ממשל תאגידי

א. מבנה תאגידי;

1. יוסף גרוס, דירקטורים ונושאי משרה בעידן הממשל התאגידי (2010).

2. ע"א 239/13 מכללת איסט לונדון השלוחה בישראל בע"מ (בפירוק) נ' עו"ד אמיר בירמן (פורסם בנבו, 25.07.2016).

ב. יו"ר/בעלים מול מנכ"ל -

מגדל (שלמה אליהו/ניר גלעד):

<https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did&eq;1001345862>

כלל (דני נוה/יורם נוה):

<https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did&eq;1001331987>

ג. תגמול מנהלי השקעות;

ד. שכר בכירים;

ה. התנהלות דירקטוריון וועדותיו;

1. זוהר גושן "הצבעה תוך ניגוד אינטרסים בדיני חברות" משפטים כ"ט 17, 17-73 (התשנ"ח).

2. תמ"ש (ת"א) 11211-10-15 פלוני נ' אלמונית (פורסם בנבו, 09.11.2016).

ה. Rule Judgment Business ותביעות נגזרות;

1. ת"א 47302-05-16 בטר פלייס ישראל (ח.ת.) 2009 בע"מ (בפירוק) ואח' נ' אגסי ואח' (פורסם בנבו, 12.09.2018)

2. ע"א 1267/16 בלו סקאי ליסינג תפעולי בע"מ נ' מיטבית סיבל באר שבע 1995 בע"מ (בכינוס

נכסים) (פורסם בנבו, 01.08.2016).

3. תנ"ג (ת"א) 7541-12-14 בעז תודאל לייבוביץ נ' אליהו יורש (פורסם בנבו, 02.06.2016).

4. בע"א 7735/14 אילן ורדניקוב נ' שאול אלוביץ פיננסיטק בע"מ (פורסם בנבו, 24.05.2015) - עקרונות של שיקול דעת עסקי בישראל.

5. עמיר ליכט "שם הורד: אמצעי זהירות ושיקול-דעת עסקי של נושא-משרה" משפט ועסקים י"ט 475, 536 ד-475 (2015).

6. ע"א 7657/17 רו"ח חן ברדיצ'ב בתפקידו כנאמן על הסדר הנושים של פויכטונגר תעשיות בע"מ נ' עזריאל פויכטונגר ואח' - כלל האחריות לבחינת היקף החובה החלה על בעל שליטה בחברה בעת מכירת שליטתו לגורם פרטי.

7. ע"א 6913/18 שמואל שקדי נ' הרודיום השקעות בע"מ ואח'.

8. ת"א 30851-01-16 חבס השקעות (1960) בע"מ נ' ברוך חבס ייזום (2005) בע"מ ואח'.
הגיע הזמן לגייס

5. המסחר בבורסה - היסטוריה בורסאית, שיטות המסחר בשוק ועידן ה-FinTech

א. מ-1553 ועד 2018: סקירת ההיסטוריה של המסחר בבורסה;

ב. הבורסה לניירות ערך בתל אביב ושינוי מבנה הבעלות בה;

1. נתן המנדינגר, ד"ר גתית גור גרשגורן, פרופ' שמואל האוזר שינוי מבנה הבעלות בבורסה (2016), לישראל החזוי הבעלות ומבנה השפעות, רקע: (Demutualization)

ג. הבורסות השונות בעולם;

ד. שיטות המסחר הקיימות בשוק;

ה. Data Big, Intelligence Artificial, Trading Algorithmic וטכנולוגיית ה-Blockchain ;

6. הצעה לציבור

הצעה לציבור.

IPO.

הנפקה של מניות.

הנפקה של תעודות התחייבות.

Crowd-funding

עע"מ 7313/14 רשות ניירות ערך נ' קבוצת קדם חיזוק וחידוש מבנים בע"מ (פורסם בנבו, 12.05.2015).

החלטת ועדת אכיפה מנהלית בענין קרן הגשמה:

http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Enforcement/Admin_Enforcement/4562/hesder101219/Documents/decision9122019.pdf

אמיר וסרמן וצפנת מזר-ליסט, חובת פרסום תשקיף כקו ההגנה של ציבור המשקיעים:

<https://hamishpat.colman.ac.il/wp-content/uploads/2019/01/%D7%95%D7%A1%D7%A8%D7%9E%D7%9F-%D7%95%D7%A6%D7%A4%D7%A0%D7%AA-%D7%9E%D7%96%D7%A8-%D7%9C%D7%99%D7%99%D7%A1%D7%98-%D7%97%D7%95%D7%91%D7%AA-%D7%A4%D7%A8%D7%A1%D7%95%D7%9D-%D7%AA%D7%A9%D7%A7%D7%99%D7%A3-%D7%9B%D7%A7%D7%95-%D7%94%D7%94%D7%92%D7%A0%D7%94-%D7%9C%D7%A6%D7%99%D7%91%D7%95%D7%A8-%D7%94%D7%9E%D7%A9%D7%A7%D7%99%D7%A2%D7%99%D7%9D-converted-1.pdf>

המדריך לגלקסיה להשקעה לא מפוקחת:

<http://www.isa.gov.il/Financial%20Information/Documents/MADRIH.pdf>

7. עבירות בדיני ניירות ערך: האיסור על תרמית ושימוש במידע פנים:

א. מהו מידע פנים ומהי תרמית;

1. ע"פ 220/17 נוחי דנקנר נ' מדינת ישראל (פורסם בנבו, 29/08/2018).

2. ת"פ (ת"א) 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' נוחי דנקנר (פורסם בנבו, 04.07.2016).

3. זוהר גושן "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים" משפטים ל 591, (1999).
4. אלה לוי-זינרוב "למרות הכרעת דין חמורה: עונש קל למורשעי "פרשת דש-איפקס" בעבירות מרמה בני"ע" גלובס דין וחשבון 09.02.2017
<https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did&eq;1001176254>
- ב. מהות האיסור, חשיבות הפיקוח של רשות ניירות ערך ואופן הפיקוח בפועל;
ג. הדגמות מפרשות בעבר.
1. רשות ניירות ערך – ועדת האכיפה המנהלית – החלטה בעניין רשות ניירות ערך ובעניין מבטח שמיר ותנובה (18.2.2012).
2. ע"פ 220/17 נוחי דנקנר נ' מדינת ישראל (פורסם בנבו, 29/08/2018).
8. המתווכים הפיננסיים
ניתוח הרגולציה החלה על המתווכים הפיננסיים, אחריותם בשוק ותרומתם לו, אחריותם כלפי לקוחותיהם, ועוד:
א. יועצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקים;
1. ע"א 8052/13 אורי מיליקובסקי נ' מיטלמן שמאי (פורסם בנבו, 13.07.2016).
2. ת"א (ת"א) 22366-06-12 וירה גרישורבה נ' שי רביב (פורסם בנבו, 28.09.2016).
ב. אנליסטים;
ג. ברוקרים;
ד. דילרים;
ה. קסטודיאנים;
• עלי בוקשפן, אסא כשר "המשפט והאתיקה בתחום התיווך הפיננסי" משפט וממשל טז 249, 249-305 (תשע"ה).
9. הגופים המוסדיים
א. מיהם הגופים המוסדיים, מגוון אחזקותיהם ומגבלות השקעה, תרומתם לשוק ההון ואחריותם כלפי הציבור;
הגמל וקופות הביטוח חברות: ההון שוק רשות מצד הפיקוח. i.
1. רע"א 9778/16 שולמית זליגמן נ' הפניקס החברה לביטוח בע"מ (פורסם בנבו, 31.05.2018).
2. עש"א (י-ם) 59410-03-16 נס א'ט' בע"מ נ' הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון (פורסם בנבו, 05.07.2016).
3. בג"ץ 3430/16 התאחדות חברות לביטוח חיים בע"מ נ' הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון משרד אוצר (פורסם בנבו, 30.06.2016).
4. רן שורר ואשחר בן-שטרית "שרידי העבר ומשברי ההווה בשוק ההון הישראלי: הרגולציה הפיננסית בישראל והמציאות אחרי רפורמת בכר" משפטים 643 (2011).
הנאמנות קרנות: ערך ניירות רשות מצד הפיקוח. ii.
ב. קרנות הנאמנות:
משותפות להשקעות היסטורי רקע. i.
1. ת"צ (ת"א) 61936-12-15 קרן פורסט ערך ii (מקבילה), שותפות מוגבלת נ' יוסף א. מימון (פורסם בנבו, 20.02.2017).
המכשיר פועל כיצד. ii.
1. ת"א 1542-07 עמית ואח' נ' בנק הפועלים בע"מ ואח' (פורסם בנבו, 10.05.2016).
משותפות השקעות על החל המשפטי ההסדר. iii.
נאמנות לקרנות נאמנים. iv.
1. תנ"ג (מרכז) 15430-07-12 אדיר שפירא נ' מדינת ישראל (פורסם בנבו, 14.11.2016).
השוק על והשלכותיה השפעותיה, בכר רפורמת. v.
ETF ו-ETN לבין שביניהם ומה, סל לקרנות הסל תעודות של הפיכתם. vi.
ג. אקטיביזם מוסדי:
אנטרופי חברת. i.

ii. כלליות באסיפות הצבעות;

iii. החברה בחיי מעורבות.

iv. Stakeholders;

v. להשקעות חברתית גישה.

10. השקעות בשוק הלא מפוקח:

תעשיית קרנות הגידור:

i. נאמנות מקרן גידור קרן שונה במה.

ii. למשקיעים והמכירה ההצעה כללי - הגידור קרנות על החלה הרגולציה היעדר שמא או הרגולציה.

iii. (GP, LP) בה ההשקעה ודרך הגידור קרן של ההתאגדות אופן.

iv. בבורסה הנסחרות גידור קרנות.

11. מוסדות בנקאיים, נותני אשראי ונותני שירותים בנקאיים פיננסיים.

היכרות עם תפקידי מוסדות בנקאיים, חברות אשראי חוץ בנקאיות, נותני שירותים בנקאיים פיננסיים.

חובות הגופים האמורים.

ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים

<https://main.knesset.gov.il/Activity/committees/Credit/Pages/default.aspx>

ת"א 47617-11-15 פלוני ואח' נ' בנק דיסקונט לישראל בע"מ.

12. מסחר אלטרנטיבי והשקעות אלטרנטיביות

א. זירות הסוחר:

i. הסוחר בזירות הנסחרים המכשירים.

ii. הסוחר בזירות הפרקטיקה.

iii. החלה הרגולציה ניתוח.

iv. הסוחר זירות על הפיקוח.

ב. מטבעות קריפטוגרפיים:

i. הקריפטו מטבעות של המאפיינים.

ii. (ICO) קריפטוגרפיים מטבעות הנפקת.

iii. במטבעות המסחר.

iv. בעסקאות מתווכים.

v. השוק על הפיקוח.

• הוועדה לבחינת אסדרה של הנפקת מטבעות קריפטוגרפיים מבוזרים לציבור, דוח ביניים (מרץ

2018)

חומר חובה לקריאה:

רק חומר שייקבע על ידי המרצה במהלך תקופת הלימודים. אין חומר קריאה חובה לקראת

השיעורים.

חומר לקריאה נוספת:

מרכיבי הציון הסופי:

מידע נוסף / הערות: