

ניוזלטר בנקאות ומימון
עדכוני חקיקה
רגולציה ופסיקה

מאז 2013

דבר המערכת

חברות וחברים יקרים,

אנו שמחים להציג בפניכם את גיליון **אוקטובר 2025** של הניוזלטר בתחום המימון והבנקאות.

בגיליון זה ריכזנו עבורכם עדכונים מרכזיים מעולמות החקיקה, הרגולציה והפסיקה בתחום המימון והבנקאות ומקווים שאלו יהיו לכם לעזר.

המשך שבוע נפלא!

אלי אליה, ראש תחום מימון ובנקאות
וחברי מערכת הניוזלטר

חברי המערכת



אולג זבורוב
עורך דין בכיר



חנה אטיאס
שותפה



נועה אבן ספיר
שותפה



אורי יצחק
שותף



אלי אליה
שותף | ראש התחום



איתי אלבאום
עורך דין



עמר לוין
עורך דין



עמית גולדנברג
עורך דין



עדי לובוצקי
עורכת דין

חברי מערכת ניוזלטר בנקאות ומימון: אלי אליה | אורי יצחק | נועה אבן ספיר | חנה אטיאס | אולג זבורוב
| עדי לובוצקי | עמית גולדנברג | עמר לוין | איתי אלבאום | סתיו סופר | יובל גרוסמן

עדכוני רגולציה

1

ממצאים עיקריים מסקר קציני אשראי של בנק ישראל לרביע השלישי 2025 (22.10.25)

ביום 22 באוקטובר 2025 בנק ישראל פרסם את ממצאי סקר קציני האשראי של בנק ישראל לרביע השלישי של 2025.

סקר קציני האשראי הוא סקר רבעוני חדש של בנק ישראל, הבוחן כיצד השתנו בחודשים האחרונים וכיצד צפויים להשתנות בחודשים הקרובים רמת הביקוש וההיצע לאשראי בקרב משקי הבית והעסקים. במסגרת הסקר נבחנים תחומי משכנתאות, אשראי צרכני והלוואות לעסקים לפי גודל וענפי פעילות, לצד הגורמים המובילים את הבנקים להקשיח או להקל את תנאי האשראי. המידע שנאסף נועד להשלים את הנתונים הסטטיסטיים שבידי בנק ישראל ולספק תמונה מלאה ועדכנית יותר על ההתפתחויות בשוק האשראי.

עיקרי הממצאים:

- **אשראי לעסקים זעירים וקטנים:** ברביע השלישי נרשם גידול בביקוש לאשראי במגזר זה. הבנקים צופים גידול נוסף בביקוש גם ברביע הבא.
- **אשראי לענפי הנדל"ן והבינוי:** הסקר מצביע על ירידה בביקוש לאשראי בענף זה, מגמה אשר מייחסים לשימוש גובר בחלופות מימון. מגמת ירידה צפויה להימשך גם ברביע הרביעי.
- **אשראי לדיור:** ברביע השלישי נרשמה ירידה מסוימת בביקוש למשכנתאות. עם זאת, הבנקים צופים גידול בביקוש לדיור ברביע הקרוב.
- **תנאי האשראי:** הסקר מצביע על כך שרווחי האשראי לדיור הוקשחו ברביע השלישי. בשאר המגזרים נמשכה מגמת ההגמשה של תנאי האשראי, בעיקר במרווחים הניתנים ללווים ברמת סיכון נמוכה, כאשר התחרות בשוק האשראי זוהתה על ידי התאגידים הבנקאיים כגורם העיקרי להמשך ההגמשה במרווחים במגזרים שאינם אשראי לדיור.

2

המדד החודשי לפעילות המשק עלה בחודש ספטמבר ב-1.8% (29.10.25)

ביום 29 באוקטובר 2025 בנק ישראל פרסם כי המדד החודשי לפעילות המשק (המשקף את הממוצע התלת-חודשי של אומדן קצב הצמיחה החודשי בתוצר) **עלה בחודש ספטמבר בשיעור של 1.8%**. המדד משקף את האומדן החודשי הממוצע לתקופה של יולי - ספטמבר, הכוללת את ההתאוששות הכלכלית לאחר מבצע "עם כלביא" בחודש יולי.

בהתבסס על בחינה של צמיחה ממוצעת בארבעת החודשים האחרונים, כאשר מנטרלים את השפעת התנודתיות הנובעת ממבצע "עם כלביא", נרשמה עלייה של 0.2% בלבד.

לפי פרסום בנק ישראל, על המדד השפיעו לחיוב נתוני רכישות בכרטיסי אשראי, נתוני יבוא ויצוא הסחורות, נתוני פדיון המסחר והייצור התעשייתי, וכן נתוני שוק העבודה. השפעות שליליות נרשמו מצד נתוני מדד מנהלי הרכש של ארה"ב ונתוני צריכת הבנזין.

בנוסף, במסגרת הפרסום עודכן כי נתוני המדד לחודשים קודמים תוקנו כלפי מעלה בעקבות השלמת נתונים ובשל התנודתיות שאפיינה את תקופת הייחוס.

עדכוני פסיקה

1

חדלת (ת"א) 46821-07-25 בזל 21 בע"מ נ' הממונה על הליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי
(בית המשפט המחוזי בת"א-יפו, בפני כבוד השופט ברנר, מיום 15.9.2025)

השורה התחתונה:

- לא ניתן לקבל טענה לפיה בשל מצב של מלחמה, לווה פטור מחובתו לפרוע הלוואה שנטל גם בחלוף שנתיים ממועד פרוץ המלחמה. החברה יכלה לנקוט באמצעים סבירים - דהיינו, מכירת הדירות שבבעלותה, גם אם במחיר שאינו מיטבי לדעתה - לצורך פירעון ההלוואות, כך שגם תניית כוח עליון לא הייתה פוטרת אותה מקיום חוביה במקרה דנן (כל שכן כאשר תניית כוח עליון לא חלה מפורשות על פירעון ההלוואה).

פסק הדין בקצרה:

- חברת בזל 21 בע"מ ("החברה") הינה חברת פרויקט שהוקמה לצורך ביצוע פרויקט התחדשות עירונית ברחוב בזל 21 בת"א. המבקשים הינם קבוצת מלווים פרטיים אשר הלוו לחברה כספים בסך כולל של 7,880,000 ש"ח במסגרת שורת הסכמי הלוואה שנחתמו בשנים 2022 ו-2023. לפי הסכמי הלוואה כאמור, מועד פירעון של ההלוואות נקבע ליום 31.12.2023, כאשר תשלומי הריבית מכוח ההלוואות יתבצעו אחת לרבעון. על אף האמור, ונכון למועד מתן ההחלטה (ספטמבר 2025) טרם נפרעו ההלוואות וכן לא שולמו למבקשים תשלומי הריבית כאמור. לפיכך, פנו המבקשים לביהמ"ש בטענה כי החברה הינה חדלת פירעון וכי יש להורות על פירוקה.
- טענת ההגנה המרכזית של החברה הייתה שמועד הפירעון של ההלוואות נדחה עקב מלחמת חרבות ברזל, המהווה אירוע מסוג "כוח עליון". כך, למרות שמועד הפירעון ההסכמי חלף, מועד הפירעון בפועל מוארך מאז מפאת מלחמת חרבות ברזל וכל זמן שזו נמשכת.
- סעיף 22 להסכמי הלוואה קבע כי כל המועדים בהסכמי הלוואה יידחו אם כתוצאה מכוח עליון נבצר מצד כלשהו לקיים את התחייבויותיו, כאשר מבצע מלחמתי או מלחמה מוגדרים ככוח עליון אם הינם משפיעים על אפשרות קיום ההתחייבות במועדה - ובלבד שלא היה ניתן, באמצעים סבירים, לקיים את ההתחייבות למרות אירועים כאמור. עם זאת, בסיפא של סעיף זה נכתב באופן שאינו משתמע לשתי פנים כי במקרה של אירוע כוח עליון, החברה תמשיך לעמוד בכל התחייבויותיה לפי ההסכמים, לרבות תשלום התמורה ו/או הריבית בגין ההלוואות, עד לפירעון בפועל. כלומר, החובה לפרוע את ההלוואות במועדן הוחרגה מפורשות מהגנת תניית הכוח העליון, כך שגם אירוע כוח עליון אינו דוחה את מועד הפירעון.
- יתרה מכך, לדעת השופט ברנר, גם אם לא הייתה קיימת בהסכם החרגה כאמור, לא ניתן לקבל טענה לפיה בשל מצב המלחמה, החברה הלווה פטורה מחובתה לפרוע את ההלוואה שנטלה גם בחלוף שנתיים מפרוץ המלחמה. זאת, שכן לשם פירעון חובותיה החברה הייתה יכולה בכל רגע נתון למכור את דירות הזים שבבעלותה, שכן דירות בתל אביב נמכרות כדבר שבשגרה גם בעת מלחמה - גם אם מכירה בעיתית שכזה עלולה להשפיע על המחיר שיתקבל בגינן. לפיכך, החברה לא הצליחה להוכיח שלא היה ניתן באמצעים סבירים לפרוע את ההלוואות, כאשר האמצעים הסבירים היו מכירת הדירות, גם אם במחיר שאינו מיטבי לדעתה של החברה. נראה שמדובר בטיעון מלאכותי שלא נועד אלא להכשיל את בקשת המבקשים ולטשטש את העובדה שהחברה אינה מסוגלת מבחינה תזרימית לפרוע את חובותיה למבקשים, ועל כן קיבל השופט את הבקשה ונתן צו לפתיחה בהליכים נגד החברה ולפירוקה.

רע"א 61142-07-25 מ.ר.מ. מרחבית אחזקות וניהול בע"מ נ' אילן ביוקלצ'ר בע"מ (בית המשפט העליון, בפני כבוד השופט עופר גרוסקופף, מיום 18.8.2025)

השורה התחתונה:

בית המשפט העליון קבע כי בנסיבות חריגות המצדיקות זאת, ניתן להתערב בהחלטות בית משפט של חדלות פירעון (על אף מומחיותו הייחודית) ולהורות על קיום הליך התמחרות נוסף, גם לאחר שהושלם הליך ההתמחרות הראשוני. בית המשפט נימק את התערבותו החריגה בשני טעמים מרכזיים:

- היחס להצעה מאוחרת בהליכי התמחרות - התערבות בהחלטות הנוגעות להליכי התמחרות שהסתיימו תיעשה רק במקרים חריגים, כאשר ההצעה המאוחרת מגלמת יתרון כלכלי בולט ומשמעותי. מדובר במבחן תלוי נסיבות, הבוחן את התועלת הצפויה לקופת הנשייה לעומת הפגיעה האפשרית בזוכה המקורי ובעיקרון סופיות ההליך.
- מעמדו של נושה מובטח בהליכי התמחרות - סעיף 248(ג) לחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח-2018 ("חוק חדלות פירעון"), מעניק לנושה מובטח מעמד מיוחד במימוש נכס משועבד על ידי הנאמן. לעמדתו של הנושה המובטח באשר לנאותות הליך ההתמחרות יש לייחס משקל משמעותי, כל עוד עמדתו אינה פוגעת בזכויות יתר נושי החברה.

פסק הדין בקצרה:

- מדובר בבקשת רשות ערעור על החלטת בית המשפט המחוזי מרכז-לוד (כב' השופטת מרב בן-ארי), אשר אישרה את תוצאות הליך ההתמחרות למכירת מניות מיעוט בשתי חברות פרטיות בתחום המחקר והפיתוח של טכנולוגיות חקלאיות - בטרסידס בע"מ (8% מהמניות) ובריזאקס בע"מ (כ-20% מהמניות), שהוחזקו על ידי חברת אילן ביוקלצ'ר בע"מ ("החברה"), המצויה בהליכי חדלות פירעון, ומהוות את עיקר נכסיה. המניות שועבדו לטובת המבקשות ("קבוצת מרחבית"), שהינה נושה מובטחת של החברה, להבטחת הלוואה שהעמידה לחברה בשנת 2019.
- בהחלטתו לאישור המכירה, בית המשפט קמא דחה בקשה מאוחרת של קבוצת מרחבית לקיים התמחרות נוספת או לרכוש את המניות במחיר גבוה ב-15% מהתמורה שהוצעה בהתמחרות.
- בתגובה לפתיחת הליכי חדלות הפירעון של החברה, הגישה קבוצת מרחבית בקשה כי מימוש המניות המשועבדות לטובתה ייעשה על ידה, בהתאם להוראות סעיף 248 לחוק חדלות פירעון. **במסגרת הבקשה טענה הקבוצה כי היא זכאית לממש את הבטוחות**, נוכח היותן משועבדות לה להבטחת הלוואה בסך של כ-18.8 מיליון ש"ח (כולל רכיב ריבית ומע"מ), בעוד שהיא העריכה את שווי המניות המשועבדות בטווח שבין 5 ל-11 מיליון ש"ח בלבד. קבוצת מרחבית הדגישה את הקושי המובנה בהערכת שווי המניות, מאחר שמדובר במניות מיעוט בחברות פרטיות, ולכן שוויין הכלכלי בפועל עשוי להיות נמוך משמעותית מהערכת השווי התיאורטית. הנאמן התנגד לעמדתה, וטען כי שווי המניות גבוה באופן משמעותי, למעלה מ-21.5 מיליון ש"ח, ולפיכך, בהתאם להוראות סעיף 248(א) לחוק, **יש לבצע את המימוש באמצעות הנאמן ולא על ידי הנושה המובטח**.
- בית המשפט קמא קבע כי מימוש המניות ייעשה על ידי הנאמן, וזאת לאור עמדתו כי שווי המניות חורג באופן ניכר מסכום החוב המובטח של קבוצת מרחבית. החלטה זו ניתנה בהתאם להוראות סעיף 248(א) לחוק חדלות פירעון, הקובע כי "היה אומדן שווי הנכס המשועבד ... גבוה באופן מובהק מהחוב המובטח - ימומש הנכס בידי הנאמן".

- בעקבות החלטה זו יזם הנאמן הליך מכירה מסודר בהתאם לנהלים, שבסיומו התקבלו שתי הצעות בלבד, אחת לכל אחת מהחברות: מר מנשה מזור, דירקטור ובעל השליטה בחברת ברידאקס, הציע לרכוש את מניותיה בסכום של 2.35 מיליון ש"ח; וקבוצת משקיעים מבין בעלי המניות בחברת בטרסידס הציעה לרכוש את מניותיה בסכום של 150,000 ש"ח. קבוצת מרחבית, על אף שהוזמנה להשתתף בהתמחרות על ידי הנאמן, בחרה שלא להגיש הצעה. לאחר סיום ההליך הגיש הנאמן בקשה לאישור המכירה, בציינו כי מדובר בהצעות סבירות בהתחשב בכך שמדובר במכירת מניות מיעוט בחברות פרטיות.

בקשת הנאמן לאישור מכירת המניות בבית המשפט המחוזי:

- **קבוצת מרחבית** התנגדה בטענה כי שווי המניות נמוך משמעותית מהחוב המובטח שלה (כ- 18.8 מיליון ש"ח), וכי יש לאפשר לה לממש את הבטוחות בעצמה או לקיים התמחרות חדשה, במיוחד מאחר שמדובר במכירה לגורמים פנימיים. היא הציעה לרכוש את המניות בתוספת של 15% על ההצעות הקיימות.
- מנגד, **הנאמן והמזכיר** טענו כי ההליך נוהל כדין ובהגנות, ההצעות משקפות את שווי השוק הריאלי של המניות, ופתיחת ההתמחרות תפגע בעקרון סופיות ההליך ובאינטרס ההסתמכות של המזכיר.
- **בית המשפט המחוזי** דחה את התנגדות קבוצת מרחבית, וקבע כי ההצעה המאוחרת אינה מהווה יתרון כלכלי משמעותי המצדיק פתיחת התמחרות נוספת, וכי סעיף 248(ג) לחוק חדלות פירעון אינו מקנה לנושה המובטח "זכות וטו" במקרה של אי שביעות רצון מתמורת המימוש, אלא רק נותן לו זכות לתת לנאמן הנחיות ביחס לאופן המימוש. בהתאם לכך, אושרה המכירה למזכיר המקוריים.

בקשת רשות הערעור:

- בתחילה קבע בית המשפט העליון (כב' השופט עופר גרוסקופף) כי יש לדון בבקשת רשות הערעור שהגישה קבוצת מרחבית על החלטת בית המשפט המחוזי לאשר את מכירת המניות המשועבדות, כאילו ניתנה רשות ערעור והוגש ערעור על פיה, בהתאם לסמכותו לפי תקנה 149(2)(ב) לתקנות סדר הדין האזרחי, תשע"ט-2018.

טענות הצדדים:

- **קבוצת מרחבית:** טענה כי סעיף 248(ג) לחוק חדלות פירעון מעניק לנושה המובטח מעמד מהותי בהליכי מימוש נכס משועבד, וכי הצעתה המאוחרת, הכוללת תוספת של 15% לתמורה, מצדיקה קיום התמחרות נוספת, במיוחד מאחר שמדובר במכירת מניות מיעוט לגורמים פנימיים ובמחיר הנמוך מערכן האמיתי.
- **הנאמן והמזכיר:** טענו כי ההליך נוהל כדין, ההצעות משקפות את שווי השוק הריאלי, וההצעה המאוחרת הוגשה בשיהוי ניכר. סעיף 248(ג) לחוק חדלות פירעון אינו מקנה לנושה המובטח סמכות למנוע את המכירה, אלא רק זכות מוגבלת להשפיע על אופן ביצועה, ופתיחת ההתמחרות מחדש תפגע בעקרון סופיות ההליך ובאינטרס ההסתמכות של המזכיר.
- **הממונה על הליכי חדלות פירעון:** תמך בקבלת הערעור, וסבר כי בנסיבות העניין, כאשר מדובר במכירת מניות מיעוט לגורמים פנימיים ובהצעה משופרת הכוללת תוספת משמעותית לתמורה, יש מקום לקיים התמחרות נוספת, וזאת מבלי שהדבר יביא לנזק לנושי החברה או לפגיעה באמון הציבור בהליכי חדלות פירעון.

החלטת בית המשפט העליון:

לאחר בחינת טענות הצדדים קבע בית המשפט כי מדובר במקרה חריג המצדיק התערבות בהחלטת בית המשפט של חדלות פירעון. השופט גרוסקופף עמד על שני נימוקים עיקריים המצדיקים את ההתערבות:

היחס להצעה מאוחרת בהליכי התמחרות:

- בית המשפט חזר על ההלכה לפיה פתיחה מחודשת של הליך התמחרות תיעשה רק במקרים חריגים, כאשר ההצעה המאוחרת מגלמת יתרון כלכלי בולט ומשמעותי. עם זאת, מדובר במבחן תלוי נסיבות, המחייב איזון בין התועלת לקופת הנשייה לבין הפגיעה האפשרית בעקרון סופיות ההליך ובאינטרס ההסתמכות של המציעים. במקרה זה, קובע בית המשפט כי הצעת קבוצת מרחבית, שכללה תוספת של 15% לתמורה, מצדיקה קיום התמחרות, מהטעמים הבאים:
- **אי-ודאות בשווי הנכס:** מדובר במניות מיעוט בחברות פרטיות, שקשה להעריך את שוויין, במיוחד כאשר רק גורמים פנימיים השתתפו בהתמחרות.
- **התחייבויות קבוצת מרחבית:** קבוצת מרחבית התחייבה לרכוש את המניות גם אם לא תוגשנה הצעות נוספות, ולהעמיד ערבויות כספיות, כך שלא תיגרם פגיעה בנושי החברה.
- **היעדר תחרות אמיתית:** מאחר שההתמחרות כללה הצעה בודדת ביחס לכל חברה, והמציעים הינם בעלי עניין ואינם מציעים "מן השורה", לא התקיימה תחרות ממשית, והחשש לפגיעה בעקרון הסופיות הוא מצומצם.

מעמדו של נושה מובטח בהליכי התמחרות:

- בית המשפט הדגיש כי סעיפים 243-250 לחוק חדלות פירעון, מעגנים הסדר חדש ומקיף לעניין מימוש נכסים משועבדים במסגרת הליכי חדלות פירעון. הסדר זה נועד לאזן בין זכויות הנושה המובטח לבין האינטרסים של יתר הנושים ושל קופת הנשייה. סעיף 248(ג) לחוק חדלות פירעון קובע כי "במימוש נכס משועבד בידי הנאמן... יפעל הנאמן בהתאם להנחיות הנושה המובטח", אלא אם סבר כי ההנחיות עלולות לפגוע בעניינם של נושים אחרים.
- השופט גרוסקופף נמנע ממתן פרשנות מחייבת לסעיף זה, מאחר שהמקרה שלפניו לא הצריך הכרעה עקרונית בשאלת היקף סמכותו של הנושה המובטח במימוש נכס משועבד על ידי הנאמן. עם זאת, ציין כי יש לייחס משקל משמעותי לעמדת הנושה המובטח באשר לנאותות הליך המכר, במיוחד כאשר מדובר בנכס המשועבד לטובתו ושאינו ודאות באשר לשווי האמיתי. עוד הוסיף כי אף אם הנכס נמכר על ידי הנאמן ולא על ידי הנושה המובטח, יש ליתן משקל ממשית לעמדת הנושה, כל עוד היא אינה באה על חשבון יתר הנושים.
- בנסיבות המקרה, מאחר שהמניות המשועבדות נמכרו על ידי הנאמן מבלי שנשקלה כראוי עמדת קבוצת מרחבית (הנושה המובטח) בנוגע לנאותות ההליך ולגובה התמורה, ראה בית המשפט בכך הצדקה נוספת להתערבות בהחלטת הערכאה הדיונית.
- **לסיכומו של דבר -** בית המשפט העליון ביטל את החלטת בית המשפט קמא והורה על קיום הליך מכירה נוסף, בכפוף למילוי תנאים שנקבעו לקבוצת מרחבית. התנאים כוללים הפקדת ערבות בנקאית אוטונומית בסך חצי מיליון ש"ח, התחייבות אישית בלתי מוגבלת של בעל מניות עיקרי בקבוצה, וכן התחייבות לרכישת המניות במחיר הגבוה ב-15% מההצעות המקוריות (אפשרות מכירה מובטחת לנאמן). אם לא תעמוד הקבוצה בהתחייבויותיה עד למועד שנקבע על ידי בית המשפט, תיותר החלטת בית המשפט קמא בתוקפה.