



רשות ניירות ערך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY
מחלקת תאגידים www.isa.gov.il

עמדת סגל

עמדות סגל הרשות המובאות להלן הינן עמדות מקצועיות המשקפות החלטות ועמדות של הסגל בסוגיות הנוגעות ליישום דיני ניירות ערך. תוכן העמדות המפורסמות מנחה את הרשות והסגל בהפעלת סמכותם והציבור יוכל להשתמש בהן ולהחילן בנסיבות דומות.

כ"ד תמוז תשע"ד
22 יולי 2014

עמדה משפטית מספר 4-108: חובת פרסום דוח שנתי על ענייני הנאמנות וזימון

אסיפת מחזיקים בתעודות התחייבות לאישור מינוי הנאמן

ביום 8 בנובמבר 2012 נכנסו לתוקף תיקונים 50 ו-51 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "התיקון לחוק", "החוק"), שעניינם, בין היתר, הבהרת והרחבת תפקיד הנאמן לתעודות התחייבות, וכן קביעת הסדרים באשר לניהול אספות מחזיקים בתעודות התחייבות (להלן: "אספות מחזיקים").

לאחרונה, הגיעו לפתחה של הרשות פניות, המתייחסות לשתי סוגיות המוסדרות במסגרת התיקון לחוק – האחת, מועד כניסתה לתוקף של חובת הנאמן להגיש לרשות ולבורסה דוח שנתי על ענייני הנאמנות, בהתאם לסעיף 1ח35(א) לחוק, והשנייה, מועד כניסתה לתוקף ותחולתה של חובת הנאמן לזמן אסיפת מחזיקים לאישור מינוי הנאמן, בהתאם לסעיף 1א)ב35 לחוק.

להלן תובא עמדת סגל הרשות בנוגע לסוגיות אלו.

1. מועד כניסתה לתוקף של חובת הנאמן להגיש דוח שנתי על ענייני הנאמנות.

במסגרת התיקון לחוק נקבע בסעיף 1ח35(א) לחוק כי:

"הנאמן חייב להגיש לרשות ולבורסה דוח שנתי על ענייני הנאמנות".

בהמשך, קובע סעיף 1ח35(ה) לחוק, כי:

"שר האוצר יקבע, לפי הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, הוראות בדבר דוחות או הודעות נוספים שעל נאמן להגיש לרשות או לבורסה וכן בדבר הפרטים שיש לכלול בדוחות או בהודעות שיש להגישם לפי סעיף קטן (א) או לפי סעיף קטן זה, צורתם, מועדי עריכתם והגשתם, ובדבר עדכון המנפיק על דיווח כאמור".

נכון למועד זה, תקנות כאמור טרם הותקנו.

לאור האמור, עלו שאלות הנוגעות למועד כניסתה לתוקף של חובת הנאמן להגיש לרשות ולבורסה דוח שנתי על ענייני הנאמנות.

עמדת סגל הרשות:

חובת נאמן להגיש למחזיקי תעודות ההתחייבות דוח שנתי על ענייני הנאמנות התקיימה עובר לתיקון לחוק ומעוגנת בסעיף 7(ב) לחוק הנאמנות, תשל"ט-1979 (להלן: "חוק הנאמנות") לפיו "הנאמן חייב לתת לנהנים דין וחשבון על ענייני הנאמנות אחת לשנה ובגמר כהונתו, ולמסור להם ידיעות נוספות לפי דרישתם הסבירה".

חובה זו השתמעה גם מסעיף 35ח(ה) לחוק בנוסחו לפני כניסתו לתוקף של התיקון לחוק, ולפיו "הנאמן יודיע למחזיקים בתעודות ההתחייבות על המקום והזמן שבהם ניתן לעיין בדוח השנתי על ענייני הנאמנות; הנאמן ישלח למחזיקים בתעודות ההתחייבות עותק מדוח כאמור על פי דרישתם...".

במסגרת התיקון לחוק, הוחלף סעיף 35ח(ה) המוזכר לעיל בסעיף 1ח35(א) לחוק. בדברי ההסבר להצעת התיקון לחוק נאמר כי:

"במסגרת סעיף זה מוצע להסדיר את חובות הדיווח החלות על הנאמן. כיום מוסמך שר האוצר לקבוע בתקנות מהם הפרטים שעל נאמן לכלול בדוח שנתי על ענייני הנאמנות (סעיף 35ח(ה)). סעיף זה אף קובע, כמפורט לעיל, את חובת הנאמן להודיע למחזיקים על המקום והזמן שבהם ניתן לעיין בדוח השנתי על ענייני הנאמנות. מעבר לכך, לא נקבעה הסדרה מפורשת, בין אם במסגרת החוק ובין אם בתקנות מכוחו, ביחס לשאר חובות הדיווח החלות על הנאמן. כמו כן, אין קביעה מפורשת בדבר החובה להגיש דוח שנתי על ענייני הנאמנות, הגם שחובה זו משתמעת מנוסח סעיף 35ח(ה) הנזכר לעיל... לכן, מוצע להגדיר באופן מפורש, במסגרת סעיף 1ח35, מהן חובות הדיווח החלות על הנאמן. במסגרת זו, מוצע לעגן במפורש את חובת הנאמן להגיש דוח שנתי על ענייני הנאמנות..."

מדברי ההסבר ניתן ללמוד, כי מטרת סעיף 1ח35 לחוק הייתה לעגן במפורש את חובת הנאמן להגיש דוח שנתי כאמור (וכן לעגן את אופן הגשתו הפומבית לרשות ולבורסה). מטרה זו עולה בקנה אחד גם עם תכליתו העיקרית של התיקון לחוק, להבהיר ולהרחיב את חובות הנאמן כלפי מחזיקי תעודות ההתחייבות. בשים לב לכך שחובה זו של הנאמן הייתה קיימת לפני התיקון לחוק, בין אם במסגרת חוק הנאמנות ובין אם באופן משתמע בנוסח החוק לפני התיקון לחוק, ברי כי התיקון לחוק לא נועד לצמצם את חובת הנאמן להגיש דוח שנתי, כי אם לתת לה תוקף מפורש. על כן, לעמדת סגל הרשות המסקנה המתבקשת היא שעצם החובה לערוך ולהגיש דוח שנתי נותרה כשהייתה, וכן הובהרה החובה להגישו בדיווח פומבי לרשות ולבורסה מכוח סעיף 1ח35(א) לחוק וזאת ממועד כניסתו לתוקף של התיקון לחוק.

פרשנות תכליתית זו עולה בקנה אחד גם עם הוראות התחילה שנקבעו בתיקון לחוק. כך, סעיף 29(א) לתיקון לחוק קובע, כי תחילתו של החוק שלושה חודשים מיום פרסומו. סעיף 29(ב) לתיקון לחוק מחריג מהוראה זו מספר סעיפים, לגביהם נקבע כי תחילתם במועד תחילתן של תקנות שיותקנו לפי אותם סעיפים. סעיף 1ח35(א) אינו אחד מהסעיפים לגביהם נקבע כאמור.

לעמדת סגל הרשות, סעיף 29(ב) לתיקון לחוק מהווה הסדר שלילי בקשר עם יתר סעיפי החוק שאינם מנויים במסגרתו, לרבות הסעיף העוסק בחובת ההגשה של הדוח השנתי של הנאמן לרשות ולבורסה.

לעניין סעיף 1ח35(ה) לחוק, המסדיר התקנת תקנות בקשר עם הדוח השנתי כאמור לעיל, עמדת סגל הרשות היא כי התקנות שיותקנו בעתיד מטרתן לצקת תוכן לעניין הפרטים שיש לכלול בדוח כאמור, מועד עריכתו והגשתו, אך הן לא אלה שמקימות את חובת הגשת הדוח עצמה.

לאור האמור לעיל, עמדת סגל הרשות היא כי סעיף 1ח35(א) לחוק נכנס לתוקף במועד תחילתו של התיקון לחוק – קרי, ביום 8 בנובמבר 2012, עוד טרם התקנת תקנות המרחיבות בדבר הפרטים אותם יכלול הדוח השנתי וטרם שהנאמן הפך לגורם מדווח.

2. מועד כניסתה לתוקף ותחולתה של חובת הנאמן לזמן אסיפת מחזיקים לאישור מינוי הנאמן.

במסגרת התיקון לחוק נקבע בסעיף 35 כדלקמן:

"(א) לא יציע אדם תעודות התחייבות לציבור אלא אם כן מינה המנפיק נאמן למחזיקים בתעודות התחייבות; נאמן ראשון ימונה בשטר נאמנות שייערך בין המנפיק לבין הנאמן וייחתם בידם, ותקופת מינויו תהיה עד מועד כינוסה של אסיפת המחזיקים בתעודות ההתחייבות שייכנס הנאמן לפי סעיף קטן (1א); לאחר מכן ימונה הנאמן בידי האסיפה שכונסה כאמור, תקופת מינויו תקבע על ידי האסיפה, ורשאית אסיפת מחזיקים בתעודות התחייבות לשוב ולמנותו לתקופת מינוי נוספות.

(1א) לא יאוחר מתום 14 ימים ממועד הגשת הדוח השנתי השני על ענייני הנאמנות לפי סעיף 1ח35(א), יזמן הנאמן אסיפת מחזיקים, לגבי כל סדרת תעודות התחייבות בנפרד; האסיפה תכונס לא יאוחר מתום שישים ימים ממועד הגשת הדוח השנתי על ענייני הנאמנות כאמור, וסדר יומה יכלול את מינוי הנאמן לתעודות התחייבות לתקופה שתקבע, דיון בדוח השנתי על ענייני הנאמנות וכן כל נושא אחר שנקבע על סדר היום כאמור בסעיף 35ב2."

לאחרונה, הגיעו לפתחה של הרשות פניות, המתייחסות למועד כניסתו לתוקף של סעיף 35ב(1א) לחוק, לאור העובדה ששאלה זו נגזרת משאלת מועד כניסתה לתוקף של החובה להגיש דוח שנתי על ענייני הנאמנות. בנוסף, עלתה שאלת תחולתו של סעיף 35ב(1א) לחוק על נאמנים לסדרות של תעודות התחייבות שהונפקו לפני כניסתו לתוקף של התיקון לחוק לרבות על הרחבות סדרה. זאת, לאור העובדה שהוראות התחולה של התיקון לחוק אינן מתייחסות לשאלה זו.

עמדת סגל הרשות:

חובת נאמן לזמן אסיפה לאישור מינויו קמה תוך 14 ימים ממועד הגשת הדוח השנתי השני על ענייני הנאמנות. לעמדת סגל הרשות, לאור העובדה שחובת נאמן להגיש דוח שנתי על ענייני הנאמנות נכנסה לתוקף כבר ביום 8 בנובמבר 2012, הרי שהחובה לזמן אסיפה לאישור מינוי הנאמן נכנסה גם היא לתוקף, ותחול בהתאם למועדים הקבועים בסעיף 35ב(א1) לחוק.

באשר לשאלת היקף תחולתה של החובה לזמן אסיפת מחזיקים לאישור מינוי נאמן לסדרות שהונפקו טרם כניסת התיקון לתוקף, סעיף 35ב(א) לחוק, בנוסחו לאחר כניסתו לתוקף של התיקון לחוק, מתייחס ל"נאמן ראשון", אשר ימונה בשטר נאמנות "שייערך" בין המנפיק לבין הנאמן. לגבי נאמן כאמור נקבע שתקופת מינויו תהיה עד למועד כינוס אסיפה "לפי סעיף קטן 1א)". בהתייחס לתעודות התחייבות שהונפקו לפני כניסתו לתוקף של התיקון לחוק, אירוע עריכת שטר הנאמנות ומינוי הנאמן הראשון כבר חלף עוד בטרם כניסתו לתוקף של התיקון לחוק. מכאן ניתן ללמוד, כי מטרת הסעיף הייתה ליצור הסדר חדש, שלא נועד לחול על נאמנים שמונו טרם כניסתו לתוקף.

סעיף 35ב(א1) לחוק הוא המשך ישיר של סעיף 35ב(א) לחוק, אשר כאמור, מתייחס לאופן מינוי הנאמן הראשון. מכאן, כי לעמדת סגל הרשות גם סעיף 35ב(א1) לא נועד לחול על נאמנים שמונו לפני כניסתו לתוקף של התיקון לחוק.¹

על כן, לעמדת סגל הרשות, חובת נאמן לכנס אסיפת מחזיקים לאישור מינוי בהתאם לסעיף 35ב(א1) לחוק חלה רק ביחס לנאמנים לסדרות של תעודות התחייבות שהונפקו לאחר כניסתו לתוקף של התיקון לחוק.

עוד בעניין זה, לעמדת סגל הרשות, חובת נאמן לכנס אסיפת מחזיקים לאישור מינויו גם לא חלה על הרחבות סדרה של תעודות התחייבות שהונפקה לפני כניסתו לתוקף של התיקון לחוק. אמנם ככלל, סגל הרשות רואה בהרחבה של סדרת תעודות התחייבות כהנפקת תעודות התחייבות חדשות. יחד עם זאת, הואיל ועל הסדרה המורחבת חל באופן אוטומטי שטר הנאמנות המקורי, אשר נערך עוד במועד ההנפקה הראשונה, ולסדרה בכללותה קיים כבר נאמן, שמונה גם הוא במועד ההנפקה הראשונה, חלים על הרחבת סדרה אותם הנימוקים שצוינו לעיל. לפיכך, ההסדר החדש שבבסיס סעיף 35ב(א1) לחוק לא נועד לחול גם על נאמן כאמור.

יובהר, כי אין באמור כדי לגרוע מזכותם של מחזיקי תעודות התחייבות, לרבות תעודות התחייבות שהונפקו לפני כניסתו לתוקף של התיקון לחוק, לדרוש כינוסה של אסיפת מחזיקים לאישור העברת נאמן מכהונתו, בהתאם לסעיף 35ד(ד) לחוק.

אנשי קשר: עו"ד יעל וייס-אפרון, עו"ד הילה אוסובסקי

טלפון: 02-6556444, פקס: 02-6513160

¹ חיזוק לעמדה זו ניתן למצוא בפרוטוקול ישיבה מס' 4 של ועדת משנה של ועדת הכספים, הכנסת ה-18, עמ' 3 ו-14 במאי 2012, שם נאמר כי הפעם הראשונה בה יוכלו המחזיקים להביע את עמדתם לעניין מינוי הנאמן תהיה באסיפת המחזיקים השנייה שתתכנס לאחר התשקיף, ובפרוטוקול ישיבה מס' 6 של ועדת משנה של ועדת הכספים, הכנסת ה-18, עמ' 4 ו-6 ביוני 2012, שם נאמר כי מינוי הנאמן בסעיף 35ב יהיה מכאן ולהבא.