

רשות ניירות ערך

תמצית דיון ישיבת רשות מס' 6-2004 שהתקיימה ביום 18.5.2004 במשרדי הרשות בירושלים

1. הצעה לתיקון תקנות ניירות ערך – חיתום

הצגת הנושא: חוק ניירות ערך תוקן על מנת לאפשר שיטות חיתום נוספות. התיקון יכנס לתוקף עם התקנת תקנות בנושא. השיטה המוצעת עלתה כבר בעבר לדיון אך ההצעה שונתה כחלק ממסקנות פרשיות שהיו בארה"ב בתקופת בועת ההיי-טק.

על פי המודל המוצע עתה האפשרות של החתם למכור בשיטה הדומה במהותה לזו הקיימת בארה"ב תתקיים אך ורק ביחס למכירה למשקיעים מוסדיים המנהלים כספם של אחרים (כמובן לא למנהלים עצמם).

ליתר המשקיעים יתקיים מכרז על כמות במחיר זהה לזה שנקבע למוסדיים.

תמצית הדיון בנושא: מוצע כי היכולת לשימוש בשיטה החדשה תקבע בתקנות כהוראת שעה ל- 5 שנים. עלתה שאלה מדוע לתקופה כה ארוכה והובהר כי מאחר שבנוסח החדש נקבעת השיטה בתקנות ולא בחוק כפי שהוצע בעבר לא יהיה קשה לבצע שינויים בשיטה גם לפני תום חמש השנים.

הודגש כי שיטת המכרז אינה מוחלפת אלא ניתנת אפשרות לשיטה חלופית וחתמים או חברות שיחפצו בכך יוכלו להמשיך ולעשות שימוש בשיטת המכרז.

נושאים נוספים המוסדרים בתקנות הנם בין היתר קיצור התקופה בין קביעת מחיר ניירות הערך המוצעים בהצעה לציבור על פי תשקיף ובין יום המכירה ומתן אפשרות ל"מסע חשיפה" (road show).

בדיון עלו חששות בפני בעיות הגלומות בשיטה החדשה והובהר כי ככל הנראה אין שיטה נטולת חסרונות אבל יש כאן הזדמנויות חדשות לשוק ההון במשיכת משקיעים זרים ואף אולי חתמים זרים לשוק וכי נעשה מאמץ להקטנת סיכונים על ידי לימוד שגיאות מהעולם.

כמו כן נסקרו בהרחבה כללים מוצעים חדשים למניעת ניגודי עניינים במקרים של חיתום לחברה קשורה לחתם או לחברה שקיבלה הלוואה מהותית מבנק הקשור לחתם.

החלטה: לאשר עקרונית את כללי ההנפקה והחיתום כפי שאלו באו לידי ביטוי בתקנות המוצעות. הנושא יובא לדיון סופי לאחר התאמה להערות נוספות שהתקבלו ולהמלצות ועדת בכר.

2. דוח הצעה לתיקון סעיף 22 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשס"ד-1994 (במסגרת הצעת תיקון מס' 10 לחוק)

הצגת הנושא:

בישיבת המליאה הקודמת הובאה לאישור הצעה לתיקון מס' 10 לחוק, במסגרתה הוצע לתקן גם את סעיף 22 לחוק, המטיל מגבלות על העסקת מנהל חיצוני לתיק השקעות של קרן, המנהל גם תיקי השקעות של קרנות בניהול מנהל אחר – תיקון שירכך את המגבלות. הרשות קיבלה את ההצעה לרכך את המגבלות, אולם הנוסח שהוצע לא אושר.

בדיון התגבשו שני עקרונות, אשר בהתאם להם התבקש הסגל לשנות את נוסח התיקון המוצע:

1. העובדה שמנהל תיקים מנהל תיקי השקעות של קרנות ליותר ממנהל קרן אחד היא לכשעצמה לא יוצרת ניגוד עניינים מספיק מובהק כדי שהדבר ייאסר. לכן הוצע כאן להבחין בין שני מקרים, בין מקרה אחד שבו חברת ניהול תיקים מנהלת תיקי השקעות של קרנות ששייכות למנהל שהוא בקבוצה שלה עצמה, ואז יש בעיה של ניגוד עניינים אם היא תנהל גם תיקי השקעות של קרנות של מנהל אחר - לבין מקרה שהיא רק מנהלת תיקי השקעות של קרנות בניהול מנהלים שונים, ואז ניגוד העניינים לא מספיק מובהק כדי שתוטל על כך מגבלה. בהצעה המתוקנת נקבע, לפיכך, שחברת ניהול תיקים שבקבוצה שלה יש גם מנהל קרן, היא עצמה לא תוכל לנהל תיקי השקעות של קרנות בניהול מנהל אחר, אבל חברה אחת (ישות משפטית אחרת שתוקם לצורך העניין הזה) כן תוכל, ובלבד שלא תעסיק את אותם עובדים. הכוונה היא שלא יהיה מצב בו אדם עובד בשני המקומות והישות המשפטית השונה רק תהיה לבוש משפטי שונה לאותם אנשים.

2. מי שמנהל את חשבון הנוסטרו של מנהל קרן לא ינהל תיק השקעות של קרנות בניהול אותו מנהל.

ההצעה המתוקנת המובאת עתה לאישור מבוססת על שני עקרונות אלה.

כמו כן, נוספה עוד הגבלה אחת, שלדעת הסגל מתבקשת ואין בה פגיעה באינטרס של הקטנת הריכוזיות. ההגבלה היא שעובד שכיר לא יוכל לעבוד אצל שני מנהלי קרנות. לאור הגישה שגובשה בישיבה הקודמת, נוספה הצעה לתיקון סעיף נוסף בחוק שלא הובא כאן לדיון – הסגל מצא לנכון להציע לבטל את המגבלה שקיימת היום בחוק על כהונה בוועדת השקעות של מנהלי קרנות שונים. הסגל סבר שאם אין ניגוד עניינים מובהק בניהול תיקי השקעות של קרנות בניהול מנהלים שונים, אין מקום לאיסור על חברות ביותר מועדת השקעות אחת, אבל החיל עליו את המגבלות הקיימות היום על דירקטוריון של מנהל קרן, דהיינו: איסור על כהונה כדירקטור ביותר משתי חברות לניהול השקעות נוספות - אלה לא רק מנהלי קרנות אחרים, אלא גם קופות גמל, חברות לייעוץ השקעות, חברות ביטוח וחברות חיתום - ומגבלה נוספת - לא יותר משליש מהדירקטורים של מנהל קרן יהיו חברים אפילו בעוד חברה אחת לניהול השקעות, היינו ששני שלישי לפחות יכהנו רק אצל אותו מנהל קרן.

לאשר את הצעה המתוקנת לתיקון סעיף 22 לחוק, בנוסח המוצע.

החלטה: