

## תמצית דיון ישיבת רשות מס' 10-2005 שהתקיימה ביום 15.11.2005 במשרדי הרשות בירושלים

### 1. גילוי בדבר שכר רואה חשבון מבקר

#### הצגת הנושא:

בפני המשתתפים בדיון הונחה נוסח ההנחיה המעודכן לאור הערות הציבור, ודברי הסבר להנחיה והערות הציבור שנתקבלו. ההנחיה מתייחסת לגילוי בדו"ח הדירקטוריון.

ביקורת דוחות כספיים, המבוצעת על ידי רואי רואה החשבון המבקר, הינה מכשיר ראשון במעלה להקניית אמינות למידע פיננסי המובא לציבור באמצעות דוחות כספיים. אמינות זו הינה אבן יסוד לפעילות תקינה של שוק ההון, ופגיעה בה מערערת את אמון הציבור בשוק זה ואת נכונותו להשקיע בו את כספו. ציבור המשתמשים בדוחות סומך על אמינות חוות הדעת בהאמינו, שהיא ניתנת ביושרה (INTEGRITY) ובאובייקטיביות.

על אף חשיבותו המכרעת של רואה החשבון המבקר כ"שומר סף" (GATEKEEPER) בולטת בהעדרה, בשוק ההון, השקיפות הראויה ביחס להתקשרות שבין החברה לרואה החשבון המבקר, אותה שקיפות-הדרושה לשם הערכת איכות הביקורת. זאת ועוד, תעשיית ראיית החשבון עברה מספר שינויים ניכרים בשנים האחרונות, כך שמשרדי ראיית חשבון יצרו קשרים הולכים וגדלים עם לקוחותיהם בתחומים שאינם עוסקים עוד אך ורק בביקורת של דוחות כספיים אלא גם מעניקים שירותים נלווים מסוימים שאינם קשורים לביקורת, עניינים העלולים להשפיע, גם עת הם במסגרת הוראות הדיון, על איכות הביקורת.

הנחיה זו קובעת כי על תאגידי מדווחים לפרט בדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי את כל השכר המשולם לרואה חשבון מבקר ע"י התאגיד המדווח וע"י חברות מאוחדות מהותיות שלו, תוך פיצול השכר האמור לסוגי השירותים הניתנים.

#### תמצית הדיון בנושא:

נערך דיון לאור הערות הציבור שהתקבלו. אחד מחברי המליאה העלה חשש כי הנחיית הגילוי תגרור לתחרות בתחום שכר הביקורת. הרשות הגיעה למסקנה שהניסיון במקומות אחרים בהם נדרש גילוי כאמור לא פגע באיכות הביקורת, שיפר את רמת שקיפות ההתקשרות בין החברות לרואי החשבון המבקרים ואף ואפשר לקבל אינדיקציות באשר לאיכות הביקורת שבוצעה.

החלטה: לאשר פרסום ההנחיה

### 2. זהות "בעל עניין" בתאגיד מדווח

#### הצגת הנושא:

"בעל עניין" מוגדר בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, בין היתר, כמי שמחזיק "בין לבד ובין ביחד עם אחרים, בין במישרין ובין בעקיפין, באמצעות נאמן, חברת נאמנות, חברת רישומים או בכל דרך אחרת" בחמישה אחוזים או יותר מהון המניות המונפק של התאגיד או מכח ההצבעה בו.

בפני המשתתפים הוצג נוסח נייר שהופץ לתגובות הציבור בחודש יולי 2004 בנוגע לזהות "בעל עניין" בתאגיד מדווח, והוצגו תגובות שנתקבלו בקשר עם נושאים מסוימים שנכללו בנוסח שפורסם לציבור.

המליאה נתבקשה לקבוע עמדתה באשר לזהות "בעל עניין" בתרחישים שונים של החזקה בעקיפין או של החזקה ביחד עם אחר בניירות ערך של תאגיד מדווח.

## **תמצית הדיון בנושא:**

על מנת להגביר את הוודאות באשר לזהות בעלי עניין במצבים שונים, ראוי כי הרשות תביע עמדתה באשר לפרשנות הראויה של הוראות החוק בנושא.

בנוסף, מוצאת הרשות לנכון ליזום תיקוני חקיקה, ככל שיידרשו, על מנת להבטיח גילוי נאות אודות בעלי עניין בתאגידים מדווחים.

## **החלטה:**

### **א. החזקה באמצעות תאגיד ו/או אשכול תאגידים**

בהקשרים שונים מקובל להצביע על שתי שיטות עיקריות לחישוב שיעור החזקות של בעל מניות באמצעות תאגיד ו/או אשכול תאגידים.

1. "שיטת איתור בעל השליטה" – בשיטה זו מאתרים את היחיד או היחידים השולטים בתאגיד המחזיק במישרין בניירות ערך של התאגיד המדווח, ומייחסים להם את כל האחזקות שהתאגיד בשליטתם מחזיק בתאגיד המדווח.

2. "שיטת המכפלות" - בשיטה זו מאתרים את היחיד או היחידים המחזיקים בזכויות בהון או בהצבעה בכל חוליה בשרשרת התאגידים המחזיקים בשירשור בתאגיד מדווח, ומכפילים את החזקותיהם הישירות בהחזקות התאגידים שבשרשרת הבעלות או ההצבעה עד לחוליה הנמוכה ביותר שהיא – התאגיד המדווח.

הבחירה בין שיטה זו או אחרת צריכה להיגזר בהתאם לתכלית שאותה מבקשים להשיג באמצעות בדיקת שיעורי האחזקות. התכלית העומדת ביסוד חובת הגילוי על החזקות בעלי עניין, מחייבת לדעת הרשות את בחירתה של "שיטת איתור בעל השליטה" דווקא כשיטה הראויה לצורך דיווח על אחזקות בעלי עניין בתאגיד המדווח.

על כן, עמדת הרשות היא שיש לפרש את המונח "בעל עניין" כך שיחיד המחזיק, בין במישרין ובין בעקיפין באמצעות תאגיד אחד או יותר (שירשור), בשליטה על חמישה אחוזים (או יותר) מההון המונפק או מכח ההצבעה של תאגיד מדווח, ייחשב כ"בעל עניין" בתאגיד המדווח (וזאת אף אם שיעור אחזקותיו ה"מתמטי" לפי "שיטת המכפלות" נופל מחמישה אחוזים).

על מנת להתמודד עם מקרים חריגים שבהם לא ניתן להצביע על בעל שליטה בתאגיד המחזיק במניות התאגיד המדווח, תיזום הרשות תיקון לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, לפיו ייקבע כי במידה וקיים קושי ממשי להצביע על בעל שליטה בתאגיד המחזיק, יידרש גילוי מפורש של עובדה זו וכן גילוי שכל כמי שמחזיק בעשרה אחוזים או יותר מהון התאגיד המחזיק.

### **ב. החזקה באמצעות שותפות רגילה**

כאשר שותפות רגילה (רשומה או לא רשומה) מחזיקה בחמישה אחוזים או יותר מההון המונפק של תאגיד מדווח או מכח ההצבעה בו, יראו כל אחד מהשותפים בשותפות כ"בעל עניין" בתאגיד המדווח.

במידה ואחד השותפים הנו תאגיד, יש לחזור למבחן "איתור בעל השליטה" הנזכר לעיל, במטרה לאתר מיהו בעל השליטה בשותף, והוא אשר יוגדר כבעל עניין בתאגיד המדווח.

### **ג. החזקה באמצעות שותפות מוגבלת**

כאשר שותפות מוגבלת מחזיקה בחמישה אחוזים או יותר מההון המונפק של

תאגיד מדווח או מכח ההצבעה בו, יראו את השותף הכללי בלבד כ"בעל עניין" בתאגיד המדווח.

במידה שהשותף הכללי הנו תאגיד, יש לחזור למבחן "איתור בעל השליטה" הנזכר לעיל, במטרה לאתר מיהו בעל השליטה בשותף הכללי, והוא אשר יוגדר כבעל עניין בתאגיד המדווח.

#### **ד. תיקון הגדרת המונח "בעל עניין" בסעיף 1 לחוק**

הגדרת 'בעל עניין' בחוק כוללת בחובה, בין היתר, גם תאגיד שבעל העניין "מחזיק עשרים וחמישה אחוזים או יותר מהון המניות המונפק שלו או מכח ההצבעה בו, או רשאי למנות עשרים וחמישה אחוזים או יותר מהדירקטורים שלו".

הגדרה זו אינה משרתת בהכרח את המטרות העומדות בבסיס קביעת חובות הגילוי והדיווח על שיעור אחזקותיהם של בעלי עניין, ואינה עולה בקנה אחד עם אימוץ מבחן איתור בעל השליטה לצורך קביעה מיהו "בעל עניין", שכן בעל העניין אינו יכול לשלוט באופן שבו התאגיד המוחזק על ידו יעשה שימוש בזכויות הנלוות למניות שהוא מחזיק בתאגיד המדווח.

לאור זאת, בכוונת הרשות ליזום תיקון להגדרת "בעל עניין" בחוק, באופן שלא תכלול גם תאגיד מוחזק.

בהקשר זה יודגש כי התיקון המוצע מתייחס להגדרת "בעל עניין" בכל הקשור לחובות הדיווח והגילוי בדבר שינויים באחזקות, אולם אין בכך כדי לגרוע מחובות הגילוי והפיקוח ביחס לעסקאות עם צדדים קשורים, שאז יש מקום להגדרה רחבה יותר, הרואה כ"צד קשור" הן את "בעל העניין" בחברה והן "תאגיד שאדם כאמור (דהיינו, מי שעונה להגדרת 'בעל עניין' על פי הרישא של ההגדרה) מחזיק עשרים וחמישה אחוזים או יותר מהון המניות המונפק שלו או מכח ההצבעה בו, או רשאי למנות עשרים וחמישה אחוזים או יותר מהדירקטורים שלו".

#### **ה. תיקון הגדרת "החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" בסעיף 1 לחוק**

ההגדרה ל"החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" בסעיף 1 לחוק קובעת בחלופה הראשונה שלה חזקה לפיה "יראו לכאורה כמחזיקים בניירות ערך או כרוכשים אותם ביחד: תאגיד המחזיק או הרוכש ניירות ערך יחד עם בעל עניין בו, או עם חברה קשורה שלו".

התוצאה המסתברת מיישום חזקה זו אינה עולה בקנה אחד עם אימוץ מבחן איתור בעל השליטה לצורך קביעה מיהו "בעל עניין". לאור זאת, בכוונת הרשות ליזום להגדרת "החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" באופן שתמחק החלופה הראשונה הנזכרת לעיל.

#### **ו. זכויותיו של נושה במניות בעל העניין ששועבדו לטובתו**

במקרים רבים בעלי עניין משעבדים את מניותיהם לנושים כבטחון להלוואה. הסכמי ההלוואה שמסדירים את תנאי ההלוואה והשעבודים קובעים לעיתים כי הפרות מסוימות של הסכם ההלוואה או אי עמידה בתנאים מסוימים מקנה לנושה זכות לדרוש את מימושן של המניות המשועבדות ואף זכות לעשות שימוש בזכויות ההצבעה מכוח אותן מניות.

בהקשר זה מתעוררת השאלה מהו המועד שבו יש לראות את הנושה כבעל עניין בתאגיד המדווח מכוח המניות ששועבדו לטובתו. ניתן להצביע על שלושה מועדים אפשריים: המועד בו נרשם השעבוד, המועד בו קמה זכות חוזית לנושה

למימוש השעבוד או המועד בו נקט הנושה בצעדים מעשיים למימוש השעבוד או מימוש זכויות ההצבעה הנלוות למניות המשועבדות.

לדעת הרשות, נכון לראות את הנושה כבעל עניין מכוח המניות המשועבדות לטובתו החל מהמועד בו נקט בצעדים מעשיים למימוש השעבוד או מימוש זכויות ההצבעה הנלוות למניות המשועבדות.

יחד עם זאת, לאור חשיבות המידע בדבר הקמת זכות חוזית לנושה למימוש השעבוד (אף אם בפועל טרם פעל למימוש זכות זו), יידרש גילוי בנוגע לזכויות הנושה במועד בו קמו (מבלי שיראו את הנושה כבעל עניין באותו מועד).

### **ז. החזקה בניירות ערך המירים שמימושם צפוי להפוך את המחזיק לבעל דבוקת שליטה**

הוחלט ליזום תיקון חקיקה, לצורך הקמת חובת גילוי על החזקותיו של אדם שאינו בעל עניין בתאגיד המדווח, אם הוא מחזיק בניירות ערך המירים שמימושם צפוי להפוך אותו לבעל דבוקת שליטה בתאגיד המדווח.

## **3. תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) (תיקון), התשס"ו-2005: תגמול נושאי משרה ובעלי עניין בחברות ציבוריות**

לפי הדין הקיים, תאגיד מדווח חייב לכלול בדוח התקופתי גילוי בדבר תשלומים שניתנו בשנת הדיווח לכל אחד מחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר בתאגיד, וכן טובות הנאה שניתנו לבעלי העניין בתאגיד, לפי תקנות 21 ו-22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

**הצגת הנושא:**

בפני המשתתפים הונחה טיוטת הצעה לתיקון התקנות בקשר להיקף ותוכן הגילוי שיידרש ביחס לתגמולים שניתנו, או שקמה מחויבות לתיתם, בשנת הדיווח, בשל כל בעל עניין המכהן כנושא משרה בכירה בתאגיד ובשל כל אחד מחמשת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בתאגיד, לרבות תגמולים שניתנו, או שקמה מחויבות לתיתם, לאחר בעבור מי מהם, מאת התאגיד או תאגיד בשליטתו.

כן כוללת הטיוטה הצעה לתיקון התקנות בקשר להיקף ותוכן הגילוי שיידרש ביחס לטובות הנאה שניתנו, או שקמה מחויבות לתיתן, בשנת הדיווח בשל כל בעל עניין שאינו מכהן כנושא משרה בכירה בתאגיד, מאת התאגיד, חברה בת שלו או חברה קשורה שלו.

על מנת להגביר את השקיפות ברמת הגילוי ביחס לנושאים המתוארים, ולאפשר השוואתיות בין התאגידים השונים, מוצע לתקן את התקנות העוסקות בגילוי בדבר תגמולים לנושאי משרה ובעלי עניין כאמור, כך שהדוח התקופתי יכלול דיווח מרוכז בדבר סוגי התגמולים השונים.

**תמצית הדיון  
בנושא:**

הוחלט לפרסם לתגובות והערות הציבור באתר האינטרנט של הרשות נוסח טיוטת הצעה לתיקון התקנות, בעניין הגילוי בדבר תגמולים לנושאי משרה בכירה ובעלי עניין.

**החלטה:**

#### 4. הצעה להארכת הנחיה לפי סעיף 36א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968: הוראות גילוי בהתקשרויות לרכישת נכסים

**הצגת הנושא:** ביום 16 בנובמבר 2004 אישרה מליאת הרשות לפרסום הנחיה לפי סעיף 36א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, שעניינה הוראות גילוי בהתקשרויות לרכישת נכסים.

הנחיית הגילוי, אשר נכנסה לתוקף ביום 1 בינואר 2005, נועדה להבהיר מהו היקף הגילוי הנדרש בדוח מיידית לפי תקנה 36א(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970, ביחס לרכישת נכס או מספר נכסים על ידי תאגיד מדווח, החל מהשלב בו מתנהל משא ומתן לקראת ביצוע הרכישה, דרך שלב החתימה על ההסכם וכלה בשלב ביצוע ה-Closing.

הנחיית הגילוי ביקשה להשיג שתי מטרות עיקריות: האחת – הבטחת מידע מינימאלי בעסקאות לרכישת נכסים. האחרת – יצירת סטנדרטיזציה באיכות הגילוי באמצעות דרישת גילוי לרשימה של נתונים מוגדרים מראש.

תוקף הנחיית הגילוי נקבע לשנה אחת בלבד, והיא עתידה לפקוע ביום 31.12.05, אלא אם יוחלט להאריכה בשנה נוספת.

בפני המשתתפים הונחה הצעה להאריך תוקפה של ההנחיה בשנה נוספת.

המליאה השתכנעה בחשיבות הגילוי הקבוע בהנחיה ותרומתו לאיכות הגילוי של דיווחים אודות רכישה עצמית בשנת 2005. עם זאת, על מנת שניתן יהיה להעריך האם בשלה העת לעגן את עיקרי ההנחיה בתקנות, יש מקום להאריך את תחולתה בשנה נוספת.

**תמצית הדיון  
בנושא:**

בכפוף לקבלת אישור שר האוצר, הוחלט להאריך בשנה נוספת את תחולת ההנחיה לפי סעיף 36א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, בנושא גילוי בהתקשרויות לרכישת נכסים, כך שתחול עד ליום 31.12.06.

**החלטה:**

#### 5. הסכמי שיתוף פעולה עם רשויות ניירות ערך של טורקיה ולוכסמבורג

**הצגת הנושא:** במקביל לשאיפת הרשות להצטרף להסכם הרב-צדדי עם רשויות ניירות ערך זרות החברות בארגון IOSCO, מעוניינת הרשות להתקשר אף בהסכמים דו-צדדיים, עם רשויות ניירות ערך זרות בהתאם להוראות פרק ט' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

הרחבת ההבנה ושיתוף הפעולה בין הרשות לבין רשויות ניירות ערך זרות תביא להשתלבות הרשות בגלובליזציה של הרגולציה העולמית בתחום שוקי ההון, להעמקת הפיקוח והאכיפה, להעצמת ההגנה על המשקיע בניירות ערך ולהגברת היושרה וההקפדה על נורמות ראויות בשווקים הפיננסיים בישראל ובעולם. המסגרת החוקית המסדירה את יחסי שיתוף הפעולה בין הרשות לבין רשות זרה אשר כרתה עם הרשות מזכר הבנה לשיתוף פעולה לביצוע ולאכיפה של דיני ניירות ערך, קבועה בפרק ט' לחוק. מסגרת חוקית זו מאפשרת לרשות להגיש סיוע לרשות חוץ, בתנאים הקבועים בחוק (זאת מעבר לשיתוף פעולה כללי יותר בין מדינות המוסדר בחוק עזרה משפטית בין מדינות, התשנ"ח 1998).

**תמצית הדיון  
בנושא:**

ההסכמים הדו-צדדיים המוצעים נבנו על בסיס ההסכם הרב צדדי של רשויות ניירות הערך האירופאיות המאוגדות במסגרת ה-(Committee of CESR),

European Securities Regulators) בשינויים המחויבים.

מליאת הרשות מסמיכה בזאת את יו"ר הרשות לחתום בשם הרשות על ההסכמים לשיתוף פעולה עם רשויות ניירות ערך זרות כדלקמן: הרשות התורכית והרשות הלוקסמבורגית, בנוסחים המצורפים.

**החלטה:**