



## רשות ניירות ערך

### פרוטוקול לישיבת רשות מספר 1-2013

שהתקיימה ביום א' 27.1.2013 בשעה 16:30 במשרדי הרשות בירושלים

#### משתתפים:

**חברי הרשות:** שמואל האוזר, יהלי כהנוב, אורלי שדה, שי פלפל, פנינה גיא, מיקי שניידר, בארי טאף, אייל אפשטיין, קרן בר חוה, האני חאגי יחיא.

**חברי הסגל:** עודד שפירר, אמיר וסרמן, מאיה גרטי-גלבוע, אביבה בן משה, אסף ברקוביץ, ישראל קליין, דודו לביא, חוה בינשטוק, שרונה מזליאן-לוי, מאיר ברטל, דודי מיכאלי, מיטל נעים, עזר צפריר, שרה קנדלר, דורית גילת, יעל אלכז, שרון אופיר, אבי לאור, אשרף ריאן, אורנה נחום, איציק זקן, יובל גרנות, יעל תנחומא, נתן השקוביץ.

### סדר היום

1. עדכון המליאה בתקנות לפי תיקון 21 לחוק השקעות משותפות בנאמנות.
  - א) טיוטות תקנות שהועלו להערות ציבור וחוזרות לאישור המליאה:
    - (1) סדרי טיפול ונהלי בדיקת תשקיפים.
    - (2) סיווג בפרסום של קרן.
    - (3) חישוב תשואה בקרן.
  - ב) טיוטות תקנות חדשות לעדכון המליאה:
    - (1) הון עצמי וביטוח.
    - (2) הגבלות אישיות.
2. עיתוי פרסומים באתר הרשות (במסגרת פרויקט ההקלות).
3. עדכון הקוד האתי של הרשות.
4. קבלת אישור מליאה עקרוני לפרסום תיקון הוראת הכנסים להערות הציבור.
5. הנוסח הסופי לתקנות נפט וגז.

## הדיון

1. הודעה בדבר סדרי טיפול בבקשות להתיר פרסומם של תשקיפי קרנות להשקעות משותפות בנאמנות לפי חוק השקעות משותפות בנאמנות (תיקון), התשע"ב - 2012 ונוהלי בדיקת תשקיף של קרן להשקעות משותפות בנאמנות לעניין היתר לפרסומו לפי חוק השקעות משותפות בנאמנות (תיקון), התשע"ב-2012.

### רקע

במהלך החודשים האחרונים מובאת על ידי סגל הרשות לאישור המליאה חקיקת משנה במטרה לקדמה בד בבד יחד עם קידום תיקון 21 לחוק השקעות משותפות בנאמנות. במסגרת זו הוצע לתקן את ההודעה בדבר סדרי טיפול בבקשות להתיר פרסומם של תשקיפי קרנות להשקעות משותפות בנאמנות לפי חוק השקעות משותפות בנאמנות (להלן - הודעת סדרי טיפול) וכן את נוהלי הבדיקה של תשקיף של קרן (להלן - נוהלי הבדיקה). כך שאלו יוחלו על כל השקעה משותפת בפני חברי המליאה הונחו לאישור טיוטת הודעת סדרי טיפול ונוהלי הבדיקה אשר נוסחו בדברי ההסבר להן פורסמו באתר הרשות להערות ציבור. הן הודעת סדרי טיפול והן נוהלי הבדיקה הם קבצים טכניים המסדירים את תהליך העבודה מול הרשות לאישור תשקיף ואופן בדיקת התשקיף על ידי הרשות, בהתאמה. ביחס להודעת סדרי טיפול נתקבלו הערות מעטות מהבורסה לניירות ערך בתל אביב, מאיגוד מנהלי הקרנות, וממשרדי עורכי דין המייצגים את מנהלי הקרנות. אופיין של ההערות הוא טכני במהותו. ההערות נבחנו בכובד ראש, והתקבלו בחלקן. יצוין כי ביחס להערה המופיעה כנספח והמתייחסת למספור חד חד ערכי של המוצר קודם להצעת היחידות לציבור - במסגרת דין ודברים מול הגורם המעיר עד למועד ישיבה זו קיבל הגורם המעיר את עמדת סגל הרשות. הערות שהתקבלו מוצאות את ביטוין בנוסח התקנות אשר הונח בפני חברי המליאה. ביחס לנהלי הבדיקה לא הוגשו לרשות כל הערות

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (סיווג קרנות לצורך פרסום)(תיקון), התשע"ב - 2012

### רקע

התיקון המוצע מעגן את הפרקטיקה לפיה הונחו מנהלי הקרנות לפעול בחוזר סגל הרשות, לפיה פרופיל החשיפה של הקרן הוא חלק משם הקרן. לפני מספר חדשים עודכנה המליאה בדבר הכוונה לפרסם להערות ציבור את טיוטת תיקון התקנות האמורות. בפני חברי המליאה הונחה לאישור טיוטת תיקון התקנות אשר נוסחה בדברי ההסבר לה פורסמו באתר הרשות להערות ציבור וצוין כי בגין תיקון זה לא הוגשו לרשות כל הערות ציבור.

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל השקעה משותפת ונאמן) (תיקון), התשע"ג-2012 ותקנות השקעות משותפות בנאמנות (הגבלות אישיות על דירקטור, חבר ועדת השקעות ועובד של מנהל השקעה משותפת) (תיקון), התשע"ג-2012 - עדכון בדבר פרסום להערות ציבור.

#### רקע

במהלך החודשים האחרונים מובאת על ידי סגל הרשות לאישור המליאה חקיקת משנה במטרה לקדמה בד בבד יחד עם קידום תיקון 21 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן - תיקון 21), אשר במסגרתו הונחה, בין היתר, התשתית המשפטית להסדרת מוצר מדד חדש הדומה במהותו ל-Exchange Traded Fund (ETF) האמריקאי. שייקרא "קרן סלי".

במסגרת זו עודכנו חברי המליאה כי בכוונת סגל הרשות להעלות להערות ציבור טיוטת תיקון לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת ההשקעות), התשנ"ו-1995 (להלן - "תקנות הון עצמי וביטוח") וטיוטת תיקון לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (הגבלות אישיות על דירקטור, חבר ועדת השקעות ועובד של מנהל קרן), התשנ"ט-1999 (להלן - "תקנות הגבלות אישיות") בהתאם לנוסחים ולדברי ההסבר אשר הונחו בפני חברי המליאה ביחס לתקנות הגבלות אישיות צוין בנוסף, כי ככל שיקודם חוק ההטרמה יבוצעו ההתאמות הנדרשות.

לאחר קבלת הערות הציבור וביצוע שינויים בנוסח התקנות, ככל שידרושו, יובא למליאה נוסח מעודכן של התקנות לצד פירוט הערות מרכזיות שניתנו על-ידי הציבור והתייחסות אליהן.

#### תקנות השקעות משותפות בנאמנות (חישוב תשואה) (תיקון), התשע"ב-2012

#### רקע

במהלך החודשים האחרונים מובאת על ידי סגל הרשות לאישור המליאה חקיקת משנה במטרה לקדמה בד בבד יחד עם קידום תיקון 21 לחוק השקעות משותפות בנאמנות.

במסגרת זו הוצע לתקן את תקנות השקעות משותפות בנאמנות (חישוב תשואה), התשנ"ה-1995 החלות על קרן.

לפני מספר חדשים עודכנה המליאה בדבר הכוונה לפרסם להערות ציבור את טיוטת תיקון התקנות האמורות. בפני חברי המליאה הונחה לאישור טיוטת תיקון התקנות אשר נוסחה ודברי ההסבר לה פורסמו באתר הרשות להערות ציבור וצוין כי בגין תיקון זה לא הוגשו לרשות כל הערות ציבור.

#### דיון

אחד מחברי המליאה ציין כי הוא רואה קושי בהסרת ההתייחסות לתקופות חישוב התשואה. תשובת הסגל לכך היתה כי התקופות שמוצע למחוק הן רק ביחס לחישוב התשואה הנדרש בתשקיף הואיל ותקופות אלו קבועות למועשה כבר בתקנות פרטי תשקיף.

שאלה נוספת היתה מדוע הנוסחה אינה מביאה בחשבון גם תקבולי דיבידנד. תשובת הסגל לכך היתה כי השפעת חלוקת הדיבידנד משתקפת במחיר הפדיון המחושב בהתאם לשווי הנקי של נכסי הקרן.

### החלטה

נוסחי ההודעה, נהלי הבדיקה והתקנות אושרו פה אחד.

## 2. עיתוי פרסומים באתר הרשות (במסגרת פרויקט ההקלות).

### רקע

רשות ניירות ערך מפרסמת כדבר שבשגרה באתר האינטרנט שלה פרסומים בדבר עמדותיה ופעולותיה בנושאים ובעניינים שונים שבסמכותה. במטרה להביא לידיעת הגורמים המפוקחים על ידי הרשות הוראות עדכניות החיוניות להתנהלותם, ולידיעת ציבור המשקיעים בכללותו חידושים ועדכונים רלבנטיים. הפרסומים כוללים קשת רחבה של נושאים, ובהם: טיוטות דברי חקיקה; דברי חקיקה שאושרו; טיוטות ונוסחים סופיים של הנחיות והוראות הרשות, עמדות סגל הרשות בסוגיות משפטיות וחשבונאיות; תשובות לפניות מקדמיות לרשות בסוגיות משפטיות וחשבונאיות; החלטות אכיפה; עמדות רשות שהוגשו לבית משפט, שאלות ותשובות. ממצאי ביקורות שנערכו על ידי הרשות, והודעות מנהליות שונות בפגישות עם גורמים מפוקחים נטען, כי תכיפות הפרסומים, ולעיתים גם מורכבות תוכנם, דורשת מעקב יומיומי אחר אתר הרשות, היוצר עומס על ההתנהלות השוטפת, ודורש עלויות ומשאבים נוספים (כוח אדם, זמן וכ"ו) לצורך יישומם והטמעתם. הסברה שעלתה היא כי ריכוז הפרסומים למספר מועדים קבועים, תבטא טוב יותר את התכליות שבבסיס הפרסום לציבור, ובהן הגברת הודאות המשפטית, הטמעת הוראות הדין, מתן הערות ציבור, וכ"ו.

לאור האמור, מוצע לקבוע נוהל פנימי לתקופת ניסיון של שנתיים (2013 – 2014), לפרסום עיתי (להלן "הנוהל המוצע"), לפיו חלף פרסומים באתר הרשות שנעשו עד היום על בסיס שוטף, ייעשה מאמץ לרכז את מרבית הפרסומים במספר מועדים קבועים במהלך השנה, בהם יעלו הפרסומים לאתר הרשות במקובץ ובאופן מרוכז, כמפורט להלן.

מחלקת תאגידיים: מרבית הפרסומים של מחלקת תאגידיים יעלו לאתר הרשות בארבעה מועדים קבועים, במהלך 10 הימים הראשונים של כל אחד מהחודשים העוקבים שלאחר המועדים הקבועים בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 להגשת כל אחד מהדוחות הכספיים (הרבעוניים והשנתיים) של התאגידיים הנדווחים. קרי, במהלך 10 הימים הראשונים של החודשים אפריל, יוני, ספטמבר ודצמבר.

מחלקת השקעות: מרבית הפרסומים של מחלקת השקעות יעלו לאתר הרשות בארבעה מועדים קבועים, שכל אחד מהם יחול במהלך 10 הימים הראשונים של החודשים מרץ, מאי, אוגוסט ונובמבר.

מקרים בהם הפרסום לא ייעשה במתכונת העתית - על אף האמור, מוצע לקבוע נוהל המוצע

רשימה לא סגורה של מקרים, לגביהם תיוותר מתכונת הפרסום השוטפת הקיימת, בעיקר בשל שיקולים של דחיפות או חשיבות מיוחדת. או כאשר אין בעצם הפרסום להטיל עומס נוסף על הגורמים המפוקחים, כגון נושא או עניין שיש בפרסומו חשיבות או דחיפות מיוחדת, או צורך מיוחד העולה מהשוק (לדוגמא. הבהרות לעניין תיקוני חקיקה עם כניסתם לתוקף; החלטות אכיפה שיש חשיבות בפרסומן המיידי); הודעות מנהליות שאין בפרסומן רגולציה חדשה, או שאינן משפיעות על התנהלות הגורמים המפוקחים (לדוגמא. חוזרים בעניין אגרות, הודעות בעניין סדרי טיפול בתשקיפים המתפרסמות מדי רבעון וכיו"ב). הודעות בדבר אירועים חיצוניים לרשות (לדוגמא, חקיקה שאושרה בכנסת ונכנסה לתוקף), פרסומים כלליים (לדוגמא, הרצאות ומצגות של יו"ר הרשות, ידיעות תקשורתיות, מחקרים כלכליים), פרסומים שניתן להם פומבי (לדוגמא, פסקי דין שפורסמו, עמדות שהוגשו לבית משפט, עמדות סגל, שנכללו בדיווחי תאגידים), טיוטות דברי חקיקה - פרסומם של דברי חקיקה נעשה בהתאם לנוהל שאומץ לאחרונה במליאת הרשות, שנועד להגביר את שיתוף הציבור בהליכי החקיקה שיוזמת הרשות מוצע, ככלל, כי הפרסום הראשון של טיוטת דבר חקיקה יעשה במתכונת העתית, ובאופן זה יפורסמו גם דברי חקיקה של הרשות (הנחיות או הוראות). לעומת זאת, פרסומים אחרים של טיוטות דברי חקיקה, כגון שינויי נוסח הנעשים בתהליך החקיקה, יפורסמו באופן שוטף במסגרת הערות הציבור בעקבות פרסום "מפת הדרכים" ומסמך ההקלות ברגולציה, התקבלו שתי תגובות רלבנטיות התומכות באימוצי של הנוהל המוצע באחת התגובות נכללה גם הצעה לפרט מעת לעת את כלל הפרסומים שהיו באותה תקופה.

לאור האמור, מוצע לאשר את מתכונת הפרסום העתי המוצעת וזאת לתקופת ניסיון של שנתיים

## דיון

ניתן עדכון קצר מצד הסגל בנושא תכנית ההקלות. צוין כי הנושא הנדון מהווה חלק מפרויקט ההקלות, שהוצג בפני המליאה קודם לפרסומו לציבור בחודש ספטמבר 2012, ואשר הערות הציבור לגביו התקבלו עד חודש דצמבר 2012, בדומה לנוהל הפרסום העיתי המובא עתה לאישור המליאה, יובאו בישיבות הקרובות נושאים נוספים המהווים אף הם חלק מפרויקט ההקלות לאישור המליאה. במסגרת כל נושא יובאו הערות הציבור הרלבנטיות לגביו, ובנוסף יוצג למליאה מכלול ההתייחסויות שקיבלנו, הנבחנות בימים אלו.

הוצגו הרציונלים העיקריים למתכונת הפרסום העתי, וצוין כי סגל הרשות החל בחודשים האחרונים לבחון את מתכונת הפרסום העתי באופן מעשי ולרכז פרסומים במידת האפשר.

אחד מחברי המליאה ביקש להבין מדוע נדרשת בחירה במתכונת הפרסום העיתי דווקא, ולא ניתן לנקוט במקביל בפרסום השוטף יחד עם הפרסום העיתי, כשכל אחד מהגורמים בשוק יבחר ויפעל באופן הפרסום המתאים לו. מי שירצה יעקוב אחר הפרסום השוטף, ומי שירצה יעקוב אחר הפרסום העיתי, כאשר התוקף המתייב של עמדות הרשות יחול ממועד הפרסום העיתי.

התשובה לכך היתה כי מטרת הנוהל המוצע היא להקל עם הגורמים המפוקחים. אם נמשיך בכל מקרה בפרסום השוטף, כפי שהוצע, הדבר עשוי ליצור בלבול, חוסר וודאות, ולא ישיג את ההקלה המוצעת, משום שאז הגורמים המפוקחים ירגישו מחויבים לבדוק את הפרסומים באופן שוטף. התקיים דיון בשאלה האמורה, תוך התייחסות לסוגיה אם אין צורך לפרסם עמדות באופן מיידי.

בהקשר האחרון צוין כי תהליך גיבוש העמדות ושיקופן נמשך ממילא זמן, כאשר אחד החריגים המוצעים בנוהל הוא פרסום עמדות דחופות או בעלות השלכות רחב, מוקדם ככל הניתן.

הערה נוספת שנדונה היא האפשרות להודיע. כי בנוסף לנוהל הפרסום העיתי המוצע, במועדי הפרסום העיתיים תהיה זמינות מוגברת של סגל הרשות לפניית ושאלות של הגורמים המפוקחים ו/או של גורמים מהציבור שיבקשו להעלות שאלות בקשר עם הפרסומים.

במענה לכך נאמר כי סגל הרשות משתדל להיות זמין בכל עת, ללא קשר לעיתוי הפרסומים. גם לפי הנוהל המוצע, לעתים יהיו שאלות רבות שלא במועד הפרסום העיתי. לדוגמא, לאחרונה היו שאלות רבות בנוגע לתיקון מספר 20 הנוגע לתגמול בכירים, שלא נבעו מפרסום של הרשות, אלא מכניסת תיקון החקיקה לתוקף. זו דוגמא למקרה בו פורסמה עמדת סגל מוקדם ככל הניתן ובה הבהרות שונות, כדי לתת מענה לשאלות הרבות שהגיעו מהשוק. קושי נוסף הוא כי לעתים לא ניתן לתת תשובות מהירות בעל-פה, אלא נדרשת בחינה מסודרת של הנושא. צוין כי אפשר יהיה לבחון זאת במסגרת דרכים נוספות להנגיש את הרשות לציבור.

אחד מחברי המליאה שאל אם כיום הפרסומים מופצים אוטומטית באי-מייל, וכן האם ניתן לקבל עדכון מאתר הרשות על כל שינוי שנעשה בו. החשיבות בהקשר זה היא ללמוד על הפרסומים האחרונים. במענה לכך הוסבר כי מזה כמה שנים יש רשימות תפוצה אשר הפעילים בשוק יכולים להיכלל בהן, כדי לקבל עדכונים. דרך נוספת להתעדכן היא באמצעות המבזקים המסודרים באופן כרונולוגי.

### החלטה

לאשר את הנוהל המוצע.

### 3. עדכון הקוד האתי של הרשות.

#### רקע

רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") הוקמה על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ותפקידה הוא שמירת ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות ערך, כפי שנקבע בחוק.

מגוון התפקידים והסמכויות הנתונים בידי הרשות על מחלקותיה השונות, יוצר אתגר בגיבוש ערכים וכללי פעולה אשר יחייבו את כלל הפועלים במסגרת הרשות. הקוד האתי נועד לקבוע עקרונות וכללים אשר ינחו את חברי מליאת הרשות ועובדיה במילוי תפקידם, ישפרו תהליכי עבודה פנימיים וחיצוניים וישקפו את רוח הרשות ותפקידה.

בקוד האתי מפורטים ערכי היסוד של הרשות: נאמנות לחוק ולתפקידי הרשות, מחויבות לעובדים, תודעת שירות, מקצועיות, מצוינות ו שקיפות. ערכים אלו נובעים זה מזה ומשלימים זה את זה כך שבעוד הרשות מחויבת לעובדיה, מחויבים עובדי הרשות לעמיתיהם אשר יחד פועלים בשיתוף פעולה עם גורמים הפועלים מול הרשות בשקיפות ותוך חתירה למצוינות. כחלק בלתי נפרד מערכי היסוד, מובאים גם כללי פעולה.

להלן יפורטו עיקרי ערכי היסוד האמורים

### **נאמנות לחוק ולתפקידי הרשות**

נאמנות לחוק ולתפקידי הרשות משמעה ציות לחוק ופעילות בטוהר מידות, מתוך מטרה לחזק את שוק ההון ולשמור על ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות ערך. פעילות על פי חוק היא חובה בסיסית של הרשות ועובדיה וסעיף זה בא להוסיף על האמור בכל דין, משמעות המושג טוהר מידות היא פעילות ביושרה ובניקיון כפיים תוך הפעלת שיקול דעת הוגן וענייני.

### **מחויבות לעובדים**

לאור עמדת הרשות לפיה הצלחתה תלויה בראש ובראשונה בהתבסס על כלל עובדיה - מההנהלה עד אחרון העובדים - רואה הרשות עצמה מחויבת לפעול לפיתוח וקידום עובדיה והפקת הפוטנציאל המרבי הטמון בכל אחד ואחד מהם, בכפוף למגבלות תקציביות וצורכי הרשות.

### **מקצועיות ומצוינות**

מקצועיות משמעה פעילות המבוססת על ידיעה והבנה של תחום הפעילות, בעוד המצוינות גלומה בביצוע הפעילות על הצד הטוב ביותר. המדובר הן על מחויבות פנימית (בתוך הרשות) והן על מחויבות חיצונית (עם גורמים לבר-רשותיים).

### **שקיפות**

שקיפות משמעה מתן האפשרות לאחר לדעת, להבין ולבקר את פעילותנו. משכך תקדם השקיפות את הוודאות והיציבות בשוק ההון.

הקוד האתי הוא מסמך דינמי, אשר נועד לקדם את הפעילות הראויה ברשות תוך כדי התמודדות עם סוגיות המתעוררות מדי יום ביומו עם חלוף הזמן ושינויים בנסיבות ייתכן שיידרשו שינויים בערכים המנחים את הפעילות ברשות או בכללי הפעולה.

הקוד האתי הראשון של הרשות הוכן ב-2004 על ידי צוות של הרשות ביחד עם פרופסור אסא כשר. הקוד נבחן שוב ב-2008, בשיתוף פעולה עם ד"ר יונתן מניחין. ב-2011 הקוד הורד מאתר הרשות עקב אי עדכון.

### **הדיון**

לשם העלאה מחדש של הקוד לאתר הרשות נבחנו הוראותיו, הובנו תהליכי הפיקוח וההטמעה של הקוד האתי, עודכנו הגורמים המעורבים בו ומונתה ועדת אתיקה וכן נמונה על יישום הקוד האתי.

הקוד חל הן על עובדי הרשות והן על חברי מליאת הרשות.

### **החלטה**

לאשר את הקוד האתי כשם שהוצג בפני חברי המליאה.

4. קבלת אישור מליאה עקרוני לפרסום תיקון הוראת הכנסים להערות הציבור.

### **רקע**

התיקון מוצע כחלק מיישום מתווה ההקלות ברגולציה שפורסם במסמך מפת הדרכים שפורסם להערות הציבור. חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות,

התשנ"ה - 1995, אוסר בסעיף 17(א) בין היתר. על יועץ השקעות לקבל טובת הנאה, במישרין או בעקיפין, בקשר עם ייעוץ השקעות זולת שכר והוצאות מהלקוח כפי שנקבעו בהסכם שנערך ביניהם. השתתפות יועצי השקעות בכנסים שעריכים מנהלי מוצרים פיננסיים, מבלי ששולמה תמורה בגין ההשתתפות, עלולה להוות קבלת טובת הנאה אסורה לפי החוק. בהוראות המקוריות שפורסמו ב- 2006 הותוו קווי המתאר לפעילויות היוזמות על ידי מנהלי הנכסים הפיננסיים בהן רשאים היועצים, להשתתף ללא ששולמה תמורה עבור השתתפותם, ומבלי שהשתתפותם בכנס באופן זה תיחשב כקבלת טובת הנאה. בשנת 2011 פורסם נוסח חדש של הוראות, בו יושמו לקחים ותובנות שהופקו במהלך יישום של ההוראות המקוריות. בו נקבע כי על מנת שיועצי השקעות יהיו רשאים להשתתף ב"כנס מטעם" מבלי שהדבר יהווה מבחינתם קבלת טובת הנאה אסורה על פי החוק, על הכנס לעסוק רק בהצגה של הנכסים הפיננסיים המנוהלים על ידי מארגן הכנס או נותן החסות לכנס או בהצגה של הגורמים העוסקים בניהול הנכסים הפיננסיים, לרבות הרצאות בנושאים מקצועיים אחרים שיועברו על ידם, באופן שמאפשר התרשמות ממקצועיותם. בתיקון מוצע להרחיב את התכנים המקצועיים שניתן לכלול בכנס באמצעות הגמשה מסוימת של התנאים המאפיינים "נושאים מקצועיים" כך שתאפשר גם העברת תכנים מקצועיים שאינם מהווים בהכרח העמקת הכרת הנכסים הפיננסיים המיושקים על ידי מארגן הכנס או נותן החסות לו, אולם הינם תכנים רלוונטיים לפעילות היועצים בהקשר רחב יותר, ובלבד שאין משולמת תמורה כלשהי למרצים עבור העברתם, התכנים אינם בידוריים ומשך הזמן המוקדש להם, איננו מרכזי ביחס לזמן המוקדש ליתר התכנים המועברים בכנס על פי התיקון. יועצי ההשקעות יהיו רשאים להשתתף בכפוף לתנאים הנ"ל, בכנס הכולל גם תכנים שמטרתם הרחבת ידיעותיו הכלליות של יועץ ההשקעות, הרלוונטיות לפעילותו כיועץ השקעות, אך לא כאשר מדובר בתכנים שמטרתם הרחבת ידיעות כללית אחרת.

בתיקון אף הוספה הבהרה לפיה הודעה מטעם עורך כנס מטעם בהזמנה לכנס, בה צוין מפורשות כי מתקיימים בכנס מאפייני כנס מותר לפי ההוראות, תהווה חזקה עבור יועץ ההשקעות כי הוא רשאי להשתתף בכנס לפי הוראות אלה. אם כי אין באמור כדי להסיר אחריותו של יועץ ההשקעות לוודא כי סדר היום של הכנס אינו סותר על פניו חזקה זו.

## דיון

### **השאלות שנדונו:**

**מדוע קבלת תמורה על ידי מרצה בנושא כלכלי כללי פוסלת את האפשרות של יועץ להשתתף בכנס בלי לשלם עבורו? הוצגה דעה לפיה מתן תשלום או החזר הוצאות למרצה אינם הופכים את הכנס לבלתי ראוי.**

קשה לדייק ולהגיד מתי מדובר בהרצאה שלא מגלמת בחיבה הטבה למאזין, מתי מדובר בסיטואציה שבה המרצה נושא תואר של פרופסור וההרצאה שלו בעלת הקשר אקדמי, אבל עצם ההיחשפות להרצאה מגלמת בתוכה הטבה מעבר לעניין המקצועי, לדוגמה הרצאה של זוכה פרס נובל. המטרה בתיקון לאפשר הכללת הרצאות כמו למשל של עובדי מדינה בכירים, כמו שר אוצר, נגיד בנק ישראל, מנכ"לים ו-CFO של חברות, שהם לא מקבלים תמורה עבור ההשתתפות שלהם בכנס וישנם ערכים מוספים שגלומים בהיחשפות לתכנים שלהם מבלי שהם יכללו גורם של הטבה. המטרה היא לנטרל את אלמנט ההטבה. הניסיון מלמד כי הבעיות העיקריות הן עם הזמנה של



גורמים בעלי פרופיל מאוד גבוה שעלות הזימון שלהם מאוד גבוהה על מנת להקנות לכנס גורם משיכה ובהגדרה הרי יש יחס, יש מתאם ישר בין האפיון של הכנס ככנס שמגלם בתוכו איזה גורם הטבה שמייצר תמריץ מאוד גבוה להשתתף בו לבין התכלית של ההוראה. סוכם כי ההערה תיבחן שוב בשלב שלאחר קבלת הערות ציבור.

**האם נעשתה איזושהי סטנדרטיזציה בין החובות החלות מכוח הסמכות של אגף שוק ההון והפיקוח על הבנקים? הוצגה הדעה כי יש צורך באחידות בהקשר זה.**

הממונה על שוק ההון פרסם חוזר הנוגע ליועצים פנסיוניים עם חובות דומות להוראה הקיימת, ולכן בלי ההקלה שאנחנו מציעים לכלול. הצורך בהתאמה ייבדק.

**אם ההזמנה כוללת הודעה של עורך הכנס שהכנס עומד בהוראות, לפי התיקון המוצע קיימת חזקה לטובת היועץ, לשם מה מוטל עליו עדיין לודא שעל פני הדברים סדר היום של הכנס אינו סותר חזקה זו?**

התפיסה הייתה שאנחנו רוצים להקל ולהעביר את הנטל העיקרי למארגני הכנס. מצד שני אנחנו גם לא יכולים להסיר לחלוטין את האחריות מהיועץ. לדוגמא, אם היועץ קורא את ההזמנה ורואה על פני ההזמנה גם שיש הופעה של זמרת מפורסמת ואחרי כן מסיבת ריקודים, הוא עדיין צריך להפעיל שיקול דעת ולהגיד שלמרות שמופיע ה-disclaimer הוא לא יכול ללכת לכנס. ניסינו בעצם לאזן בין שני הדברים. סוכם כי הנושא יבחן שוב לאחר קבלת הערות הציבור.

#### החלטה

**לאשר פרסום טיוטת תיקון ההוראה להערות הציבור בנוסח המוצע.**

#### 5. הנוסח הסופי לתקנות נפט וגז.

##### רקע

התיקון המוצע בתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף). תשכ"ט-1969 ובתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התשל"ל-1970 (להלן - התקנות) נועד לעגן, כהסדר קבע בתקנות, את הנחית הגילוי הקיימת אשר קובעת כללי גילוי בנוגע לפעילות חיפוש והפקת גז ונפט. הנחית הגילוי פורסמה מכוח סעיף 36 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 בחודש מרץ 2011, ועתידה לפקוע באופן סופי במאי 2013 (זאת לאחר שהוארך תוקפה בשנה נוספת על-ידי שר האוצר ולאחר הארכה נוספת בשל ההחלטה על התפזרות הכנסת).

ההצעה היא להמליץ לשר אוצר לתקן את התקנות כך שיעגנו את האמור בהנחיה כהסדר קבע בתקנות, וזאת תחת מספר שינויים, אשר העיקריים בהם מפורטים להלן:

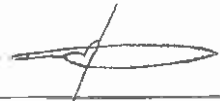
**א.** מוצע לכלול סמכות פטור אשר תאפשר לרשות לתן פטור מחובת הגילוי הקבועה בתקנות, מקצתה או כולה, ובלבד שמתן הפטור לא יפגע בענייניו של המשקיע בניירות ערך של התאגיד. פטור כאמור יכול וינתן לתאגיד מסוים או לסוגי תאגידים, להחלטה מסוימת או לסוגי החלטות. הרשות רשאית להתנות את מתן הפטור בציון פרטים אחרים.

**ב.** מוצע לבטל את הדרישה לצירוף תוות דעת עורך דין אודות נכונות תיאור זכויות התאגיד

בנכסי הנפט.

דיון והחלטה

לא היו לחברי המליאה הערות. ההחלטה אושרה פה אחד.



---

פרופ' שמואל האוזר, יו"ר הרשות