



רשות ניירות ערך

עיקרי דברים משיבת רשות מספר 6-2013

שהתקיימה ביום א' 23.6.2013 בשעה 15:30 במשרדי הרשות בירושלים

חברי המליאה:	שמואל האוזר, בארי טאף, האני חאג' יחיא, קרן בר חוה, פנינה גיא, מיקי שניידר, יהלי כהנוב, אורלי שדה (בטלפון).
--------------	--

עובדי רשות:	אמיר וסרמן, עודד שפירר, חנוך הגר, אורנה נחום, שרה קנדלר, אלחנן הרמור, דורית גילת, יובל גרנות, מאיה גרטי-גלבע, אבי וורשביאק, דודו לביא, אילנה מודעי, חוה בינשטוק, צפנת מזר, אורנית קרביץ, עדי טל, שיראל גוטמן-עמירה, יהודה אלגריסי, שרון אופיר, אופיר איל, איל גבע, ישראל קליין, אבי לאור, יעל אלבז, לימור אופז-רצון, סיגלית מירזייבה, גלית מילר, גיא דביר, אורן רוזנברג, איציק שורקי, מרב אורן.
-------------	---

על סדר היום

1. תיקון תקנות ניירות ערך בנושא דיווח כספי.
2. טיוטת הנחיית גילוי שכר בכירים.
3. תקנות לפי תיקון 21 :
 - (א) תקנות כללי השקעה של תעודות סל - חוזרות לאישור סופי של המליאה לאחר הערות ציבור.
 - (ב) תקנות חישוב תשואה בתעודת סל ובקרון סל - חוזרות לאישור סופי של המליאה לאחר הערות ציבור.
4. תיקון תקנות השקעות משותפות בנאמנות לצורך מתן הקלות בעניין פעילות של מנהל קרן בעד קרן שבניהולו בנגזרים.
5. תקנות דירוג.
6. רשימת אמונים וזהירות.
7. הוראת הכנסים.
8. תקנות השקעות משותפות - הצעת קרנות זרות לציבור בישראל.
9. הקלות בנושא האנליזות.
10. סופיות הסליקה במסלקות הבורסה.

הדיון

1. תיקון תקנות ניירות ערך בנושא דיווח כספי.

רקע:

ב- 12.12.2012 פורסמה להערות הציבור הצעה לתיקון תקנות ניירות ערך שבמסגרתה הוצע לתקן את תקנות ניירות ערך השונות העוסקות בנושאי דיווח כספי. עניינם של התיקונים המוצעים בהבהרת תקנות מסוימת, התאמתן לשינויים שחלו מאז התקנתן, עדכוני דרישות גילוי וכן הקלות נוספות בדרישות הגילוי וביטולן של חלק מהוראות הגילוי שסגל הרשות מצא כי אין מקום להותרתן, מטעמים שונים.

בחודש פברואר 2013 התקבלו הערות לשכת רואי חשבון בשילוב עם משרדי ראיית החשבון הגדולים בישראל.

לאחר בחינת הערות הציבור, ובעקבותיהן בחינה מעמיקה נוספת של כל דרישות הגילוי הנוספות הקבועות בתקנות דוחות כספיים, מוצע לבצע מספר תיקונים נוספים ביחס להצעת התיקון שפורסמה בחודש דצמבר 2012.

התיקון המוצע כעת כולל הצעה לביטול מספר רב של תקנות גילוי הקבועות בתקנות דוחות כספיים, ביטול הדרישה להכללת ביאור התאמה מלא בין תקני ה-IFRS לכללי החשבונאות שלפיהם ערך מנפיק חוץ את דוחותיו הכספיים (ככל שאלו אינם IFRS) וחיזוד הדרישה הקיימת להתאמה לרווח ולהון בלבד (באמצעות הוספת הבהרה כי כחלק מביאור ההתאמה יש לכלול פירוט של ההתאמות שבוצעו והסברים להן), הוספת סמכות פטור ליו"ר או עובד שהוא הסמיכו למתן הקלות למנפיקי חוץ מדרישות הגילוי הנוספות הקבועות בתקנות דוחות כספיים, מתן אפשרות להכללה בעסקה עם בעל שליטה למכירת חברה שהוחזקה על ידי התאגיד ודוחותיה צורפו לדוחות התאגיד כשאינם ערוכים לפי תקני ה-IFRS של הדוחות כפי שפורסמו לציבור חלף עריכתם מחדש לפי IFRS רק לצורך דוח העסקה, מתן אפשרות לכלול בדוח עסקה ובדוח הצעה פרטית דוחות כספיים בשפה האנגלית, הבהרת המבחנים המוצעים לצירוף כלולה בדוחות רבעוניים והבהרות נוספות. בפני המליאה הוצגה טבלה המרכזת את הערות הציבור שניתנו, את התייחסות סגל הרשות להערות אלה ואת התיקונים הנוספים שהוצעו לאחר הערות הציבור.

דיון והחלטה: לא היו הערות לחברי המליאה. הוחלט פה אחד לאשר את התיקון המוצע.

2. טיוטת הנחיית גילוי בדבר מדיניות תגמול ותנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה.

רקע:

ביום 12.12.2012 נכנס לתוקפו חוק החברות (תיקון מס' 20), התשע"ג-2012 ("תיקון 20"). תיקון זה מהווה נדבך משלים לתיקונים אחרונים לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") שעניינם ייעול הממשל התאגידי בחברות ציבוריות והגברת הממשל התאגידי בחברות שהנפיקו אגרות חוב לציבור.

מטרת תיקון 20 הינה להסדיר את מבנה התגמול לנושאי משרה בחברות ציבוריות ובחברות אגרות חוב, וכן לקבוע הליך מיוחד לאישורו. המנגנון שעוגן במסגרת תיקון 20 מבוסס במידה רבה על מנגנון הבעת העמדה בדבר תגמול נושאי משרה על ידי האסיפה הכללית המכונה "say on pay", אשר נוהג בארצות הברית ובמדינות נוספות בעולם, תוך התאמתו למאפיינים של החברות הנסחרות בישראל.

בתמצית, על פי תיקון 20, תאגידים מדווחים חייבים מעתה לאמץ מדיניות לענין תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה בחברה ("מדיניות תגמול"), המתייחסת, בין השאר, לעקרונות ולאמות מידה שנקבעו מפורשות בחוק. מדיניות התגמול תיקבע בידי דירקטוריון החברה, בהתאם להמלצות ועדה מיוחדת לעניין תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה ותובא גם לאישור האסיפה הכללית (כאשר בחברה ציבורית ידרש אישור שלה ברוב מקרב המיעוט). קביעתה הסופית של מדיניות התגמול תיוותר עם זאת בידי הדירקטוריון, לרבות מקום בו האסיפה הכללית תתנגד לאישורה. חריג לכלל זה יתקיים בקשר עם חברות הנשלטות בעקיפין, דרך מספר חברות, על ידי בעל שליטה ששליטתו האפקטיבית מקורה בהיקף מצומצם בלבד של הון אישי (כפי שחברות אלו מוגדרות בתיקון 20 – חברה נכדה ציבורית). במקרה של חברה נכדה ציבורית, החלטות האסיפה הכללית בקשר עם מדיניות התגמול ובקשר עם תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה שהובאו לפתחה תהיינה מחייבות ולא יהיה באפשרות הדירקטוריון לסטות מהן.

עוד במסגרת תיקון 20 עודכנו הליכי האישור של תנאי כהונה והעסקה של נושאי המשרה בחברה תוך הבחנה בין מנכ"ל, דירקטורים ונושאי משרה אחרים. בכלל זה, תידרש החברה להביא לאישור האסיפה הכללית את תנאי הכהונה וההעסקה של המנכ"ל, לאחר קביעתם על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון. גם בעניין זה, כמו בעניין מדיניות התגמול, תיוותר ההכרעה הסופית בידי הדירקטוריון.

יצוין, כי בימים אלו בוחן משרד המשפטים יחד עם רשות ניירות ערך עיגון הקלות וחריגים לסוגי חברות ועסקאות, בקשר עם החובות שהוטלו במסגרת תיקון 20. זאת מכוח הוראות סעיפים 267ג ו-284 לחוק החברות. ככל ויקבעו הקלות כאמור תעודכנה הוראות הגילוי בהתאם.

חוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו מכוחו מסדירים, בין היתר, הוראות גילוי בקשר עם תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה בחברה. מטרת הנחית הגילוי הינה להתאים את חובות הגילוי החלות על חברות בקשר עם תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה לחובות המהותיות שהוטלו עליהן לאחרונה במסגרת תיקון 20 עד לתיקון התקנות בנדון. בכלל זה, מוצע להסדיר במסגרת ההנחיה את פריטי הגילוי שתידרשנה חברות לכלול בזימוני אסיפות בעלי מניות לצורך אישור מדיניות תגמול או אישור תנאי כהונה של נושא משרה, במידה והלה נדרש על פי תיקון 20, באופן שבפני בעלי המניות יעמוד מלוא המידע הנדרש לצורך קבלת החלטת הצבעה על ידם; להסדיר את הגילוי הנדרש מחברות בדבר אישור תנאי כהונה של נושאי משרה בהתאם להליכים שנקבעו בתיקון 20 גם מקום בו לא נדרש אישורם על ידי בעלי המניות.

דיון:

לשאלת חברי המליאה הובהר, כי היכולת של דירקטוריון חברה לאשר מדיניות תגמול ותנאי כהונה של נושאי משרה גם במקרה של התנגדות האסיפה הכללית, נקבעה בתיקון 20, בעקבות המלצות ועדת נאמן. עוד הובהר כי הרציונאל המנחה בקביעה זו מקורו בהנחה כי הדירקטוריון הוא הגורם הנכון והראוי לאישור מתוקף תפקידו כאורגן הקובע את האסטרטגיה של החברה והמפקח על פעילותה, ובהינתן כי שכר הבכירים קשור קשר הדוק לקביעת האסטרטגיה של החברה וכי האסיפה הכללית אינה גוף מקצועי המתאים לניהול דיונים מורכבים בנושא שכר. יחד עם זאת, משרד המשפטים ביקש ליישם מודל כלשהו של ביקורת ציבורית על שכרם של נושאי המשרה. מודל זה אומץ בצורה של say on pay, אך להבדיל מהמודל שאומץ בארה"ב, בו שכר הבכירים מובא לבחינת האסיפה הכללית אחת לכמה שנים בדיעבד ולדירקטוריון יש את הסמכות להחליט האם הוא מאמץ את עמדת האסיפה הכללית או לא, הרי שלפי המודל שאומץ בארץ עמדת האסיפה הכללית ניתנת מראש ועובר להחלטת הדירקטוריון.

אחד מחברי המליאה הציע כי יש לקבוע הנחיות לעניין הנימוקים אשר בהתקיימם רשאי הדירקטוריון לסטות מהמלצת האסיפה הכללית. זאת, כיוון שיש חשש שהדירקטוריון יסתפק תמיד בהסבר גנרי לפיו הדירקטוריון הוא גורם מוסמך, בעל מומחיות ומקצועיות ועל כן שיקול דעתו עדיף על פני זה של האסיפה הכללית. סגל הרשות הסביר כי אינו רואה לנכון לקבוע כללים נוקשים לעניין זה משני טעמים עיקריים (מלבד מקצועיותם של חברי הדירקטוריון): ראשית, נוכח חובות הזהירות והאמונים החלות על חברי הדירקטוריון, הדירקטוריון יצטרך להראות כי שקל שיקולים ענייניים בגינם בחר לפעול בניגוד לעמדת האסיפה הכללית. שנית, תיקון 20 מוחל על מכלול רחב של נושאי משרה (לרבות סמנכ"לים) וקביעת שכרם של כל אחד מבעלי התפקידים השונים הינו מורכב. לא נכון להחיל את אותו כלל באופן גורף על כלל בעלי התפקידים, כאשר באופן אינהרנטי ניגוד העניינים הקיים עבורם הוא קטן בהרבה. גם מטעם זה, ראוי להשאיר בידי הדירקטוריון את שיקול הדעת הסופי.

שאלה נוספת שעלתה מצד חבר מליאה היתה בנושא תיקון 16 לחוק החברות, במסגרתו הוארכה תקופת הכהונה המרבית של דירקטורים חיצוניים - האם היה נכון לעשות זאת והאם הדבר לא הגדיל את כוחם של בעלי השליטה בחברות. סגל הרשות הסביר כי תיקון זה נעשה על רקע שינוי הרוב הנדרש לקבלת החלטה על מינוי דח"צים באופן אשר העביר את הכוח במינוי דח"צים לידי הציבור, להבדיל מבעל השליטה. משמזערו את היכולת של בעל השליטה להשפיע על מינוי הדח"צים, לא ראו לנכון להגביל את תקופת הכהונה של הדח"צים לשתי תקופות בלבד. הארכת תקופת הכהונה המרבית נועדה לאפשר התמקצעות של דירקטורים בתחומי החברות השונים ולחסוך בהכשרה מחדש של דח"צים מדי תקופות קצרות יחסית. לשאלה ביחס למעורבות האמיתית שיש לציבור בבחירת הדח"צים השיבו חברי הסגל כי בפועל, מאז תיקון 16, גדל מספר האספות הכלליות בהן לא אושרו מינויים של דח"צים.

החלטה: הוחלט פה אחד לפרסם את טיוטת הנחיית הגילוי להערות ציבור.

3.

תקנות לפי תיקון 21:

- (א) **תקנות כללי השקעה של תעודות סל - חוזרות לאישור סופי של המליאה לאחר הערות ציבור.**
- (ב) **תקנות חישוב תשואה בתעודת סל ובקרון סל - חוזרות לאישור סופי של המליאה לאחר הערות 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 (להלן – תיקון 21).

במסגרת זו אושרה בשנה שעברה במליאת הרשות טיוטת תקנות העוסקת במכשירים הפיננסיים בהם יותר לתעודות הסל לפעול, ובתנאים לביצוע פעולות אלו. טיוטה זו הועלתה להערות הציבור, ובפני המליאה הוצגו הנוסחים המתוקנים של תקנות השקעות משותפות בנאמנות (מכשירים פיננסיים שמותר לקנות ולהחזיק בתעודת סל ושיעוריהם המרביים, וביצוע עסקאות בתעודת סל), התשע"ג-2013 ושל ההוראה מכוחו, ופירוט הערות הציבור המרכזיות שהתקבלו.

אחד השינויים המרכזיים שבוצעו הוא ההעברה של חלק מההוראות ממסגרת רגולטורית של תקנות למסגרת רגולטורית של הוראת רשות, וזאת בשל כך שחלק מהתקנות פרטניות מאוד ומתייחסות לנושאים ספציפיים מאוד, כך שבהתייחס לדינאמיות של השוק המקום להסדרין הוא במסגרת של הוראה. מעבר זה הוא גם בקשה של מנפיקי תעודות הסל, על מנת לאפשר גמישות תפעולית בהסדרת כללי ההשקעה במקרה של שינויים בתנאי המכשירים הפיננסיים או ברגולציה העולמית. הסמכות בהקשר זה דומה לסמכות שניתנה לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במסגרת תקנות כללי ההשקעה לגופים מוסדיים שפורסמו בשנה שעברה.

כמו כן הועלו בשנה שעברה להערות הציבור תקנות השקעות משותפות בנאמנות (חישוב תשואת קרן סל ותעודת סל), התשע"ב-2012, העוסקות באופן חישוב התשואה של מחירי הפדיון של תעודות סל וקרנות סל, של נכסי המעקב שלהן ושל נכסי המעקב ההשוואתיים, ובתקופות החישוב של התשואה. בפני המליאה הוצגו הנוסחים המתוקנים של התקנות ופירוט הערות הציבור המרכזיות שהתקבלו.

דיון והחלטה: לא היו הערות לחברי המליאה. הוחלט פה אחד לאשר את נוסח התקנות וההוראה.

4.

תיקון תקנות השקעות משותפות בנאמנות לצורך מתן הקלות בעניין פעילות של מנהל קרן בעד קרן שבניהולו בנגזרים.

רקע:

בכוונת סגל הרשות לפרסם להערות ציבור תיקון של 3 קבצי תקנות הנוגע בעיקרו למתן הקלה למנהלי הקרנות בפעילות בנגזרים בחו"ל, וזאת בעקבות פניה של אחד ממנהלי

הקרנות לרשות בטענה שהדרישות הקיימות כיום בתקנות אינן מתיישבות עם המאפיינים של השקעה בהם בפועל. ההקלה שתינתן היא בעיקר בבדיקות הסחירות שעל מנהל הקרן לבצע בבואו לפעול בחוזים עתידיים או באופציות בחו"ל ובאופן שערוך של אופציות. לצורך כך, ובדומה לאופן שבו השקעה בנכסים בחו"ל בתעודות סל תיעשה לפי סעיף 97 לחוק, גם כאן ההתייחסות לפעילות בנגזרים בתקנות האופציות תיעשה בהוראה כאמור. באופן זה לרשות תינתן הגמישות הנדרשת למתן מענה לגורמים המפוקחים על ידה בהתאם לשינויים המהירים בשוק ההון.

דיון והחלטה: לא היו הערות לחברי המליאה. הוחלט פה אחד לפרסם את נוסח התקנות להערות ציבור.

5. תקנות דירוג.

רקע:

הצעת החוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי אושרה בועדת שרים לענייני חקיקה בתחילת החודש וצפויה לעלות לקריאה ראשונה במליאת הכנסת בתחילת החודש הבא. עם קידום החקיקה הראשית אנו מבקשים לקדם את החקיקה המשנית אשר תותקן מכוחו על מנת שכאשר ייכנס החוק לתוקף, יהיו התקנות מכוחו מוכנות ולא יחולו עיכובים בהפעלת החוק. מוצע לפרסם את טיוטת התקנות להערות הציבור, למשך 45 יום בהתאם לנוהל אותו אישרה מליאת הרשות ביום 25 ליולי 2012.

דיון והחלטה: לא היו הערות לחברי המליאה. הוחלט פה אחד לפרסם את תקנות הדירוג להערות הציבור.

6. רשימת אמונים וזהירות.

רקע:

חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן – "חוק השקעות משותפות"), קובע חובה למנהל קרן ולנאמן, לפעול במילוי תפקידיהם ובשימוש בסמכויותיהם בזהירות באמונה ובשקיפה. חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן – "חוק הייעוץ"), מטיל אף הוא על בעל רישיון חובה דומה כלפי לקוחותיו. חובות האמון וזהירות מבהירות את טיב היחסים בין המפוקחים ללקוחותיהם והם חלק מרכזי ומהותי בעיצוב יחסים אלה. למרות זאת, עד לפני כשנתיים, בחוק השקעות משותפות, להבדיל מחוק הייעוץ, לא היתה כל סנקציה על הפרתו. בחוק הייעוץ היתה נתונה הפרת חובות אלה לסנקציות משמעותיות באמצעות ועדת משמעת. חוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011 (להלן "חוק אכיפה מנהלית" או "תיקון החוק") אשר פורסם בינואר 2011, כלל תיקונים לחוק השקעות משותפות ולחוק הייעוץ, בהם נקבע בין היתר, כי אי עמידה בחובות הזהירות והאמון לפי

חוק השקעות משותפות או בחובת הזהירות לפי חוק הייעוץ, מהווה הפרה מנהלית אשר בגינה רשאי יהיה מותב ועדת האכיפה המנהלית, להשית אמצעי אכיפה מנהליים על מי שהפר את חובתו כאמור. ביחס לחוק הייעוץ, החליף מתווה זה את פרק הדין המשמעותי שנכלל עד אז בחוק.

חובות האמון והזהירות מנוסחות באמצעות מושגי שסתום, כמענה לעובדה לפיה במסגרת הליך החקיקה, לא ניתן לצפות כל תרחיש אשר יהווה התנהלות פסולה של נאמן, מנהל קרן או בעל רישיון (להלן - "מפוקחים") כלפי לקוחותיו. מושגי השסתום מעצם טבעם, משיתים על המפוקחים חובה שאינה מוגדרת, ומפוקח עלול למצוא עצמו במצב בו יושתו עליו אמצעי אכיפה מנהליים בגין מעשים או מחדלים אשר חובתו להימנע מהם לא הייתה ברורה דיה. במטרה להגביר את הוודאות בקרב המפוקחים באשר לחובות המוטלות עליהם, נקבעו בחוק אכיפה מנהלית, סעיפים המורים לרשות לפרסם רשימות מעשים או מחדלים אשר יש בהם בכדי להעיד כי המפוקחים הפרו את חובותיהם האמורות. פרסום הרשימות צפוי להקנות למפוקחים ודאות רבה יותר באשר לחובות שהפרתן עשויה להוות עילה לפתיחת הליך מנהלי. קביעת רשימות כאמור, כמו גם עריכת שינויים בהן, כרוכים בהליך פשוט וקצר יחסית בהשוואה להליך תיקון חוק או תקנות, ובכך מוענקת גמישות לרשות הנדרשת לרגולטור בתחום דינאמי זה.

יש לציין כי בהתאם לנוסח הסעיפים הרלוונטיים בחוק השקעות משותפות ובחוק הייעוץ, ביצוע מעשה אשר יהיה כלול ברשימות שיקבעו לא יגרור עמו בהכרח קביעה כי הופרה חובת אמונים או זהירות לפי העניין, וכי יש להשית אמצעי אכיפה על המפוקח. מדובר באירועים המהווים אך סיבה לבחינת הפרת חובות האמונים והזהירות, אשר תוצאותיה עשויות אומנם להביא להשטת אמצעי אכיפה, אך זאת רק במידה והרשות תסבור כי נסיבות המעשה אכן מעידות על הפרת חובת האמונים או הזהירות לפי העניין, ובכפוף כמובן, לקביעת מותב ועדת האכיפה המנהלית לפי פרק י' לחוק הקרנות ופרק ז' לחוק הייעוץ.

יובהר, כי פתיחת הליך מנהלי בגין מעשה המהווה הפרה בשל היותו מנוי באחת הרשימות, שמורה למקרים בהם בחינת המקרה תעלה, כי מדובר בהתנהגות שננקטה תוך סטייה מובהקת מאופן ההתנהגות הראוי, תוך בחינת כלל נסיבות המקרה.

רשימות המעשים והמחדלים הנוגעות לכל אחד מהחוקים האמורים גובשו על סמך ניסיון שנצבר במסגרת פעילות מחלקת השקעות המפקחת על הגורמים הרלבנטיים בדרך קזואיסטית, בעקבות מקרים שקרו, אך נוסחו באופן רחב יותר, על מנת לכלול מקרים שונים שעלולים לקרות, תוך הבאת דוגמאות כפועל יוצא מכך. בהתאם לתכלית קביעת הרשימות, עשויות הרשימות להתעדכן מעת לעת, לאחר בחינה.

בהתאם להחלטת מליאת הרשות הועלו הרשימות לאתר הרשות לקבלת הערות ציבור למשך 90 יום, זמן ארוך ביחס לנוהל הקבוע בעניין זה, וזאת בשל המשמעות האכיפתית הנודעת לרשימות אלו.

דיון:

חברי המליאה ביקשו לדעת כיצד סגל הרשות התמודד עם הביקורת מצד ציבור המפוקחים לפיה המעשים המנויים ברשימה מנוסחים באמצעות מושגי שסתום, אינם יוצרים ודאות

משפטית מספקת, ומותירים שיקול דעת רחב מדי בידי הרשות.

לשאלת חברי המליאה הובהר כי הטענות האמורות הובאו בחשבון בעת הכנת טיוטת הרשימות, ונבחנו בשנית בעקבות הערות הציבור. סגל הרשות סבור כי אמנם תכלית פרסום הרשימות היא יציקת תוכן ברור יותר לחובות האמונים והזהירות, אך לא היתה כוונה - ואין כל אפשרות מעשית - להחליפן ברשימות מעשים ספציפיים ודווקניים, מאחר ולא ניתן לצפות את כל המעשים והמחדלים שיש בהם כדי להפר את החובות האמורות. לשם הגדלת הבהירות, צורפו לרשימות דוגמאות, אך חשוב להדגיש כי הן בגדר דוגמאות בלבד, ואין לראותן כרשימת המעשים עצמה.

מידתיות הרשימות באה בין היתר לידי ביטוי בהבהרה הכלולה בהן כי פתיחת הליך מנהלי בגין מעשה או מחדל המנוי ברשימה תיעשה רק במקרים בהם בחינת נסיבות המקרה תעלה כי מדובר בסטייה מובהקת מסטנדרט ההתנהגות הראוי, תוך בחינת כלל נסיבות המקרה. כמו כן לגישת סגל הרשות אין לקבל את הטענה כי רשימת המעשים אמורה היתה לכלול רק מעשים "מוחלטים" שלא נדרש שיקול דעת לשם הקביעה כי בוצעו. כל הליך מנהלי כולל הפעלת שקול דעת. מי שעליו מוטלת החובה להכריע אם מעשה המנוי ברשימה בוצע או לא ולהחליט על הטלת סנקציות, אינו הרשות כי אם מותב מעין שיפוטי, שנבחר כבעל כישורים מתאימים להפעיל שיקול דעת שכזה (מורכב בין היתר משופטים בדימוס).

החלטה: הוחלט פה אחד לאשר פרסום הרשימות באתר הרשות.

7. הוראת הכנסים.

רקע:

בעקבות בקשות שהועלו בעיקר מצד יצרני מוצרים פיננסיים, כללה הרשות, במסגרת תכנית ההקלות ברגולציה שפרסמה במפת הדרכים, תכנית להרחיב את התכנים המקצועיים שניתן לכלול בכנס אשר נערך על ידי יצרני נכסים פיננסיים (להלן: "כנס מטעם"), מבלי שהדבר יפגע במעמדו ככנס שיועצי השקעות ומנהלי תיקים ללא זיקה, רשאים להשתתף בו ללא תשלום לנוכח איסור קבלת טובת ההנאה הקבוע בסעיף 17 לחוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות התשנ"ה - 1995. טיוטת התיקון המוצע של ההוראות פורסמה להערות ציבור וההערות העיקריות התקבלו מאיגוד הבנקים ואיגוד מנהלי הקרנות. להלן עיקרי התיקונים המוצעים, בהם שולבו ההערות שהתקבלו:

בנוסף החדש של ההוראות, הורחבו התכנים שניתן להעביר בכנס מטעם באופן שתאפשר גם העברת תכנים מקצועיים שאינם מהווים בהכרח העמקת הכרת הנכסים הפיננסיים המשווקים על ידי מארגן הכנס או נותן החסות לו או הצגה של הגורמים העוסקים בניהול הנכסים הפיננסיים. בהתאם להקלה המוצעת, יועצי ההשקעות יהיו רשאים להשתתף בכנס מטעם הכולל גם תכנים שמטרתם הרחבת ידיעותיו הכלליות של יועץ ההשקעות, הרלוונטיות לפעילותו כיועץ השקעות (להלן: "תכנים מקצועיים נלווים"), אך לא כאשר מדובר בתכנים שמטרתם הרחבת ידיעות כלליות אחרות, שכן בכנס הכולל תכנים מסוג זה, שאין להם תרומה להכרת הנכסים הפיננסיים או הגורמים העומדים מאחוריהם, או

להרחבת ידיעות היועץ בתחום פעילותו, יש משום מתן טובת הנאה. בנוסף, השתתפות היועץ בכנס מותנית בכך שלא משולמת תמורה כלשהי למרצים עבור העברתם, התכנים אינם בידוריים ומשך הזמן המוקדש להם איננו מרכזי ביחס לזמן המוקדש ליתר התכנים המועברים בכנס.

כמו כן, 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, בכפוף לכך שככל שמדובר ביועץ השקעות העובד בתאגיד בנקאי או בתאגיד מורשה, אישר התאגיד בו מועסק יועץ ההשקעות כי סדר היום של הכנס אינו סותר על פניו חזקה זו.

דיון:

הוצגו עיקרי שני התיקונים המקלים ביחס לנוסח הקיים של ההוראות - האפשרות לכלול בכנס מותר גם תכנים מקצועיים נלווים בכפוף למגבלות ההוראות והחזקה הקמה לטובת היועץ לעניין אפשרות השתתפותו בכנס כאשר ההזמנה לכנס כוללת הודעה בעניין עמידתו בדרישות ההוראות.

שניים מחברי המליאה סברו כי אין לקבוע מגבלת תשלום למי שמרצים על תכנים מקצועיים נלווים וכי על מגבלה בעניין זה להתייחס לתוכן המועבר בהרצאה ולא לתשלום. אחד מהם הוסיף כי קבלת תשלום נובעת משיקולים שונים ואין בקבלת התשלום או בהיעדרו כדי להעיד על טיבו של המידע המועבר. כך לדוגמה, הרצאה של פוליטיקאי נובעת מאינטרסים פוליטיים ולכן פוליטיקאי יסכים להרצות ללא קבלת תשלום ואילו פרופסור לכלכלה או מרצה אחר שמומחה בתחום השקעה מסוים, שיכול להעשיר רבות את היועצים המשתתפים בכנס, לא יסכים להרצות ללא תשלום. בנוסף, כאשר מרצה לא מתוגמל כספית עולה חשש לגבי טובות הנאה אחרות שהוא עשוי לקבל.

הוסבר על ידי סגל הרשות כי במתכונת המתוקנת של ההוראה נוצר האיזון המידתי בין האיסור הקיים בחוק לעניין קבלת טובות הנאה על ידי היועצים ובין הרצון לאפשר ליצרני הנכסים הפיננסיים לחשוף את מוצריהם בפני היועצים. יצרני הנכסים הפיננסיים אינם הפלטפורמה שצריכה לשמש להכשרת היועצים והנטל בעניין זה מושת למעשה על מעסיקי היועצים. אין מניעה שמעסיקי היועצים יארגנו כנסים ויזמנו מרצים בתשלום, המגבלה בהוראות חלה על כנסים שנערכים על ידי יצרני הנכסים הפיננסיים ובמסגרת זו נושאים בתשלום למרצים. היצרנים מעוניינים לקדם את המוצרים שלהם והדבר לגיטימי אך אין לעשות כן אגב מתן טובת הנאה ליועצים או למעסיקהם, אחרת עלולה להיווצר סיטואציה שיועצים יעדיפו במסגרת הייעוץ מוצרים מסוימים של יצרנים מסוימים בין שמדעת ובין שלא מדעת. הובהר כי מגבלת התשלום למרצים לא חלה מקום בו תכני ההרצאה נוגעים ליצרן ומוצריו, אלא רק ביחס להרצאות על תכנים נלווים.

החלטה: הוחלט ברוב דעות (התנגדות של חבר מליאה אחד והימנעות של חבר נוסף) לאשר את ההוראות ולפרסמן באתר הרשות. הוחלט עוד כי הנושא יעלה למליאה למתן דיווח על יישום ההוראה בעוד כשנתיים.

רקע:

תיקון 15 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, המונח על שולחנה של וועדת הכספים של הכנסת לדיון בנוסח לקראת קריאה שניה ושלישית, עתיד לשנות את ההסדר המשפטי להצעת היחידות של קרנות חוץ. במסגרת התיקון, מוצע לבטל את סמכות הרשות להעניק פטורים מהוראות החוק למנהלי קרנות חוץ, אלא לקבוע כברירת מחדל כי לא ניתן להציע לציבור בישראל קרנות חוץ, תוך הסמכת שר האוצר לקבוע בתקנות תנאים בהתקיים ניתן יהיה להציע קרנות כאמור, הפועלות בהתאם לדין מדינת החוץ המסדיר אותן, ומוצעות על פי תשקיף שקיבל היתר במדינת המוצא. יחד עם זאת מוצע להחיל חובות מסוימות בקשר עם הצעת קרנות אלו לציבור בישראל. התקנות המוצעות כוללות את התנאים המוצעים כאמור.

התיקון לחוק והמתווה לתנאים שיידרשו ביחס לקרנות חוץ שניתן יהיה להציע לציבור הונחו בשנים האחרונות, מספר פעמים, על שולחן המליאה וסעיפים שונים בו אושרו בעבר, בין השאר כחלק ממאמצי ישראל להצטרף לארגון ה-OECD, אך לאור התמורות שחלו בשוקי ההון בעולם (בעיקר כתוצאה מהמשבר הכלכלי בשנת 2008) וטענות בדבר פגיעה אפשרית ואפליה של ענף הקרנות המקומי (טענות בדבר פערים ברגולציה, אשר עשויים, לדעת מנהלי הקרנות, ליצור תחרות בלתי הוגנת בינם לבין מנהלי קרנות החוץ), נדרש סגל הרשות, פעם נוספת, לבחינת תיקוני החקיקה הנדרשים, תוך יצירת איזונים ראויים בין המגמה לפתוח את השוק המקומי לתחרות והצורך להגדיל את מגוון המוצרים הפיננסיים המוצעים לציבור לבין הצורך להמשיך ולייצר הגנה על מחזיקי היחידות.

התקנות המוצעות מביאות לידי ביטוי את המתווה שגובש על ידי סגל הרשות להסדרת הצעתן של קרנות החוץ לציבור. המתווה כפי שמיושם להלן, נבחר לאחר בחינת חלופות שונות, וכולל שינויים שמטרתם להדק יותר את מידת ההגנה על המשקיעים בישראל, מבלי לבצע בפועל פיקוח שוטף על מנהלי קרנות החוץ. הפיקוח על ההתנהלות השוטפת של אותן קרנות תהיה בידי הרשות המפקחת במדינת המוצא. המתווה מתבסס על בחירה בשתי שיטות הסדרה המוצעות לאימוץ לצורך הצעת הקרנות הזרות (הדין האמריקאי והדירקטיבה האירופאית). לפי אינדיקציה שקיבלנו, צפוי כי מרבית קרנות החוץ אשר יחידותיהן יוצעו לציבור בישראל, יהיו מוסדרות תחת הדירקטיבה האירופאית וזאת משיקולי מס. נייר עקרונות המשקף את המתווה המוצע הועבר לעיונם והערותיהם של מספר מנהלי קרנות חוץ שמגלים, בשנים האחרונות, התעניינות רבה בקידום האפשרות להציע קרנות זרות בישראל ומקיימים דיאלוג שוטף עם סגל הרשות בעניין, וזאת כדי לקבל אינדיקציה לכך שהמתווה יוצר תשתית סבירה לפעילות כאמור. עוד נציין כי במסגרת בחינת המתווה עלתה האפשרות לנסות ולייצר נקודת פתיחה שווה או זהה לקרנות החוץ מול הקרנות המקומיות, על ידי קביעת מגבלות זהות לאלה הקבועות לפי החוק בישראל, אפשרות שהוכחה כלא ישימה מאחר וקיימת שונות מובנית בין המוצרים. אימוץ המגבלות הקיימות בדין הישראלי לא היתה מאפשרת הצעת קרנות חוץ בארץ בפועל. יחד עם זאת, כדי לאפשר לקרנות המקומיות לשמור על היקף פעילותן בשוק ההון הישראלי (קרנות מתמחות בני"ע חוץ הינן מיעוט שולי בנכסים המנוהלים בענף) ולהגשים את תכלית פתיחת

השוק לקרנות החוץ, שהוא חשיפת המשקיעים בארץ לניהול נכסים מקצועי בשווקים אחרים, הוחלט שלא לאפשר הצעה לציבור של קרנות חוץ שמדיניות ההשקעות שלהן מתמחה בהשקעות בארץ.

עיקרי המתווה המוצע:

מחירי יחידות הקרן מתפרסמים באופן שוטף באתר אינטרנט; לגבי ETF - היחידות המוצעות רשומות למסחר בבורסה בחו"ל (הבורסות הרשומות בתוספות השניה והשלישית לחוק ניירות ערך);

השווי הכולל של נכסי הקרנות בניהול מנהל קרן החוץ וחברת האם שלו, הוא לפחות עשרים מיליארד דולרים של ארצות הברית (גם תיקים מנוהלים יילקחו בחשבון, לא רק קרנות); בניהולו של מנהל קרן החוץ לפחות חמש קרנות הפועלות על פי UCITS או ICA, שיחידותיהן מוצעות לציבור כבר חמש שנים, והשווי הכולל של הנכסים המוחזקים בכל אחת מהן, בכל עת במשך השנתיים שקדמו ליום שבו הגיש מנהל קרן החוץ בקשה להציע בישראל יחידות של קרן חוץ, לא פחת מ-500 מיליון דולרים של ארצות הברית; לא מדובר בהכרח באותן קרנות שיחידותיהן יוצעו בישראל.

מנהל קרן החוץ הפקיד לטובת הרשות ערבות בנקאית שערך בבנק בישראל בסכום שלא יפחת מ-1 מיליון ₪. הערבות תשמש להבטחת תשלום אגרות לרשות ועיצומים כספיים שעשויים להיות מוטלים על מנהל הקרן בשל הפרת הוראות החוק; הערבות ניתנת להמרה בפיקדון בבנק בישראל, המשועבד בשעבוד מדרגה ראשונה ושעבוד שוטף לטובת הרשות. אין מניעה כי הערבות תופקד ע"י צד שלישי.

מנהל הקרן הפקיד בבנק בישראל פיקדון כספי בסך 3 מיליון ₪ (הכוונה היא שהפיקדון ישמש כרית בטחון לגביית תשלומים שיגיעו למשקיעים בישראל, אם על פי החוק ואם לפי פסק דין); עלה ביום 31.12 בשנה כלשהי שווי היחידות המוחזקות בידי מפיצים בישראל על מיליארד ש"ח, יהיה יו"ר הרשות רשאי לדרוש הגדלת סכום הפיקדון כך שלא יעלה על 12 מיליון ש"ח, אם לדעתו, בהתחשב במאפייני הקרן ושווי היחידות המוחזקות בידי מחזיקים בישראל, הדבר נדרש לשם הבטחת עניינם של בעלי היחידות.

מנהל קרן החוץ מינה נציג בישראל, להיות איש קשר בינו לבין הרשות ובינו לבין בעלי יחידות בישראל. הנציג יכול שיהיה סניף של החברה עצמה, תאגיד מורשה לפי חוק הייעוץ, משרד עו"ד או משרד רו"ח העונים על תנאים מסוימים שייקבעו או מנהל קרן בישראל; בעל יחידות בישראל זכאי לתבוע את מנהל הקרן או את נציגו בבית משפט בישראל בשל נזק שנגרם לו עקב הפרה של הוראה לפי חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 בידי מי מהם או בשל הפרה של הדין על פיו פועלת הקרן בידי מנהל הקרן;

מנהל הקרן יפרסם כל דוח שעליו להגיש לפי הדין החל עליו במדינת המוצא ולפי התשקיף. הדוח יפורסם באופן שנקבע לכך במדינת המוצא וכן באמצעות מערכת המגנא בעברית או באנגלית;

על שיווק והפצת הקרנות בישראל יחולו כל ההוראות לפי חוק השקעות משותפות בנאמנות, לרבות הוראות בעניין פרסום, חישוב תשואה ותשלום עמלות הפצה למפיצים, זאת על מנת להבטיח תחרות הוגנת עם הקרנות הישראליות, והגנה זהה למשקיעים בהיבט זה.

את נושא תשלום האגרות בידי מנהלי קרנות החוץ, מוצע להסדיר במסגרת תקנות ניירות

ערך (אגרה שנתית)(תיקון), התשע"ג-2013 ותקנות ניירות ערך (אגרת בקשה למתן היתר לפרסום תשקיף)(תיקון), התשע"ג-2013. האגרות שישולמו לפי המוצע ישקפו את העובדה שתשומות הפיקוח על קרנות החוץ יהיו נמוכות באופן משמעותי מאלה המושקעות בפיקוח על קרנות מקומיות.

דיון:

חברי המליאה העלו חשש מפני העובדה כי הדירקטיבה האירופית אשר אומצה על ידי מדינות אירופה נועדה להסדיר את מוצר הקרנות הזרות אך אינה מסדירה את הפיקוח עליהן. בפועל, הפיקוח על קרנות החוץ ייעשה בהתאם לדין החל במדינות השונות באירופה, אשר אינו אפקטיבי באותו אופן בכל המדינות. סגל הרשות השיב כי אינו רואה עם כך בעייתיות ממספר טעמים. ראשית, נכון לסמוך על מדינות האיחוד כפי שהן סומכות זו על זו. בקרב חברות האיחוד אשר אמצו את הדירקטיבה קיים הסדר ה- single passport על פיו קרנות הפועלות על פי הדירקטיבה רשאיות להציע לציבור בכל אחת מן המדינות החברות בהסדר. שנית, אמנם לכאורה ההסדר המוצע מאפשר להציע קרנות מכל מיני מדינות, אבל בפועל, תעשיית הקרנות העיקרית מתרכזת במדינות מסוימות, בעיקר לוקסמבורג, אירלנד צרפת. שלישית, התנאים שנקבעו בהסדר המוצע יביאו לכך שהקרנות שיוצעו הן של גופי ענק בינלאומיים שפועלים בארה"ב ובמדינות מרכזיות באירופה, ומשכך בכל מקרה פועלות על פי סטנדרטים בינלאומיים, כמו למשל טמפלטון, בנק BNP הצרפתי, וגופים גדולים נוספים. גם בכך יש לדעת סגל הרשות כדי להקטין את החשיפה.

החלטה: הוחלט פה אחד לפרסם את טיוטות התקנות, לרבות התיקונים לתקנות האגרות, להערות ציבור.

9. הקלות בנושא האנליזות.

רקע:

בישיבת המליאה שנערכה ב-19 במאי 2013, הועלתה בפני חברי המליאה הצעה להקלה באיסור תגמול בגין ביצוע עבודות אנליזה, כחלק מיישום מתווה ההקלות ברגולציה שפורסם במסמך מפת הדרכים. לפי התיקון שהוצע, לצד ברירת המחדל לפיה ניתן לקבל תמורה עבור עבודות האנליזה רק ממי שרוכש אותן, הרשות תוסמך לקבוע בהוראה שתפרסם נסיבות מיוחדות במסגרתן יתאפשר לגופים המפרסמים עבודת אנליזה לקבל תגמול מהחברות המסוקרות עבור עבודתם. בעקבות הערותיהם של חברי המליאה הוחלט כי נכון יהיה להביא לאישור המליאה את סעיף ההסמכה יחד עם המנגנון המוצע להסדרת הנושא.

מובאת כעת בפני המליאה ההסדרה המלאה - טיוטת תיקון לחוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995 (להלן - חוק הייעוץ) וכן טיוטת הוראה מכוח החוק, אשר בכוונת סגל הרשות להעלות להערות ציבור. הטיוטה נכתבה לאחר דיונים עם הבורסה, המיועדת ליטול חלק בפרויקט האנליזות.

במסגרת ההוראות נקבעו שורה של נסיבות אשר בהתקיימן, חברות האנליזה יורשו לקבל תגמול מהחברות המסוקרות על ידן. אחד המנגנונים החשובים לעניין זה הוא מעורבותה של הבורסה בתהליך והיותה מעין "חיץ" בין החברה המסקרת לחברה המסוקרת. כך, בעוד שהחברות המסוקרות מממנות את הסיקור, הדבר נעשה באמצעות תיווך של הבורסה, אשר בוחרת את חברת האנליזה וקובעת את תנאי התשלום ואת יתר תנאי ההתקשרות בהתאם לקריטריונים ברורים.

מסקירה של הדין המשווה שנעשתה בעניין זה נמצא כי במדינות נוספות בעולם הבורסה מעורבת בתכניות דומות של סיקור אובייקטיבי, בעיקר עבור חברות קטנות יותר אשר לרוב לא מקבלות סיקור כלל.

לאחר קבלת הערות הציבור וביצוע שינויים בנוסחים, ככל שידרשו, יובאו למליאה נוסחים מעודכנים של הצעת החוק ושל ההוראה לצד פירוט הערות מרכזיות שניתנו על-ידי הציבור והתייחסות אליהן.

דיון:

חברי המליאה העירו כי קביעת רף תשלום מחברה מסוקרת אחת שאינו עולה על 10% מסך התשלומים הינו בעייתי שכן מחייב את החברה המסקרת להתקשר עם 10 חברות מסוקרות לפחות. סגל הרשות הסביר כי מטרת הסעיף להבטיח שלא תיווצר תלות בחברה מסוקרת אחת ולכן הדרישה היא לקיומן של לפחות 10 חברות מסוקרות.

חברי המליאה העירו כי קביעת איסור על הכללת מחיר יעד במסגרת האנליזה עלולה לעקר מתוכן את תועלת האנליזה ולהפוך אותה לרלבנטית ליום הוצאתה בלבד. לשיטתם, יש להשאיר את קביעת מחיר היעד לשיקול דעתו של האנליסט. סגל הרשות הסביר כי מטרת ההנחיה היתה לייצר אחידות בין עבודות האנליזה השונות. ואולם, הוחלט כי נושא זה יישקל בשנית לאחר קבלת הערות הציבור בנושא.

החלטה: הוחלט פה אחד לפרסם את טיוטת התיקון וההוראה להערות הציבור. הוחלט עוד כי האיסור על קביעת מחיר יעד במסגרת האנליזה יישקל בשנית לאחר קבלת הערות הציבור בנושא.

10. סופיות הסליקה במסלקות הבורסה.

רקע:

מערכות תשלומים, כהגדרתן בחוק מערכות תשלומים, הן מערכות שבהן מתקבלות, מועברות או מבוצעות הוראות תשלום בין גופים, שחלקם או כולם מחזיקים חשבון בבנק ישראל. באופן כללי יותר, מערכות תשלומים הן מערכות סליקה המשמשות להעברת תשלומים בין גופים.

באפריל 2012, פרסמה קרן המטבע הבינלאומית, במסגרת ה-FSAP, את דוח מדינה מספר 12/86 (להלן – "הדוח"). הדוח התייחס לתשלומים וסליקה במערכות תשלומים בעלות חשיבות מערכתית (סיסטמית) בישראל, והמלצותיו כללו שורה של נושאים הנוגעים לתיקון

חוק מערכות תשלומים. בנוסף, צוין גם הצורך בשיפור ההגנה על מסלקות הבורסה מבחינת סופיות הסליקה והגנה במקרה של הליכי פירוק, בהתאם לסעיפים 14 ו-15 לחוק מערכות תשלומים אשר לא שולבו בחוק ניירות ערך בתיקונים קודמים.

עוד ראוי להזכיר בהקשר זה את תיקון 19 לחוק החברות, אשר פורסם ביום 17.7.12 (להלן – "תיקון 19"); תיקון זה עסק בהליכי פשרה או הסדר שמטרתם הבראת החברה, ובין השאר טיפל בצו הקפאת הליכים ובאפשרות שצו כזה יינתן במעמד צד אחד. ברי כי אפשרות זו עלולה להביא לחשיפות בפעילות מערכות התשלומים והמסלקות, ומשכך היה בו כדי לחדד את הצורך בתיקון הנוכחי לחוק מערכות תשלומים ולהסדר המקביל הקבוע בחוק ניירות ערך.

החשיבות של העמדת ההגנה על המסלקות ברמה המיטבית הביאה במהלך שנת 2012 את סגל הרשות, בשיתוף עם הבורסה, לגבש תיקון נוסף לחוק ניירות ערך (להלן – "התיקון") על מנת לגשר על הפער בין חוק מערכות תשלומים לחוק ניירות ערך בכל הנוגע לסופיות הסליקה ולהגנה על המסלקות במקרה של הליכי חדלות פירעון של אחד מחבריה. זאת תוך התייחסות לדוח קרן המטבע הבינלאומית ולשינויי החקיקה דוגמת תיקון 19. התיקון נעשה תוך התייחסות למאפיינים המיוחדים של המסלקות, ובמטרה לשפר את פעילות המסלקות ושוק ההון בישראל.

עיקרי התיקון המוצע הם כדלקמן: (1) מוצע לקבוע כי פעולת סליקה, ובכלל זה, הוראת סליקה שניתנה למסלקה תהיה בלתי חוזרת וכי סופיות הסליקה תחול גם כלפי צדדים שלישיים לרבות כלפי בעל תפקיד שמונה לחבר מסלקה המצוי בהליכי חדלות פירעון; (2) מוצע לקבוע כי על חבר מסלקה להודיע למסלקה על כך שמונה לו בעל תפקיד (כגון: מפרק וכונס נכסים); (3) מוצע לקבוע כי מסלקה רשאית לבצע הוראות ופעולות סליקה כל עוד הוראת הסליקה התקבלה במסלקה לפני המועד הקובע כפי שהוגדר בהצעה; (4) מוצע כי תוענק עדיפות בדין להוראות התיקון, לרבות במקרה של הליכי חדלות פירעון כנגד חבר מסלקה, וכי ההגנה על הפעילות המבוצעת במסלקה על פי כללי המסלקה, תגבר על כל הוראת דין אחרת. לעניין זה, ומבלי לגרוע מסמכות המסלקה להפסיק לתת שירותים לחבר המצוי בהליכי חדלות פירעון, בית המשפט יוכל לקבוע בצו כי ההגנות למסלקה ימשיכו לחול על פעולות סליקה שהחבר כאמור צד להן, גם לאחר תחילתם של הליכי חדלות הפירעון; (5) מוצע לקבוע כי לא ניתן יהיה לחייב את המסלקה בחיוב כלשהו, בהשבה או בפיצוי בשל פעולת סליקה שביצעה על פי כללי המסלקה, במעשה או במחדל. (6) מוצע לקבוע כי לרשות תינתן הזכות להתייצב ולטעון את דבריה בכל הליך חדלות פירעון נגד חבר מסלקה.

דיון:

חברי המליאה עודכנו על כך שלא התקבלו הערות ציבור במהלך התקופה בה הועלתה טיוטת התזכיר להערות הציבור באתר הרשות.

סגל הרשות ציין כי הציפייה שלא תתקבלנה הערות ציבור אכן התממשה, וזאת ככל הנראה עקב העובדה שהוראות החוק עוסקות בתרחיש קיצון של נפילת חבר בורסה. מטבע הדברים תרחיש זה פחות מעניין את הגורמים המפוקחים, והגופים שכן עוסקים בנושא (לדוגמה:

הבורסה ובנק ישראל) כבר היו שותפים בצורה זו או אחרת התהליך.

החלטה: הוחלט פה אחד לקדם את הנושא, כאשר בשלב הראשון יופץ תזכיר תיקון חוק ניירות ערך בעניין סופיות הסליקה במסלקות הבורסה.