



רשות ניירות ערך

פרוטוקול משיבת רשות מספר 2-2019 שהתקיימה ביום א'

24.2.2019 בשעה 16:30 במשרדי הרשות בירושלים

החל מחודש ינואר 2012, הפרוטוקולים נערכים בדרך של תמצות עיקרי הדיון. הפרוטוקולים המפורסמים לציבור אינם כוללים נושאים שנקבע כי אינם מתאימים לפרסום, כגון דיונים בעניינים העלולים לפגוע בפרטיות של אדם או חברה, עניינים מנהלתיים, סקירות ועדכונים בנושאים שונים, וכדומה.

חברי המליאה: ענת גואטה (יו"ר), אורי גרינברגר, תמים סעד, ברוך לוברט, מיקי קהן, שלומית ברנע-פרגו, אילנית גביוס, ניצן שילון, מיכל עקביה.

עובדי רשות: אמיר וסרמן, עודד שפירר, אופיר איל, אילן ציוני, דורית קדוש, אורלי גולדשטיין, יפעת פלקון שניידר, גתית גור-גרשגורן, חנוך הגר, רוני בקמן, לירון כהן דניאלי, חוה בינשטוק, אבי וורשביאק, עדי לוי-שיינזינגר, דורית גילת, דודו לביא, נתן הרשקוביץ, שרה קנדלר.

על סדר היום

1. מידע כספי נפרד - עיקרי המלצות מעודכנות - עדכון המליאה לפני פרסום להערות הציבור;
2. הצעת צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של רכז הצעה למניעת הלבנת הון ומימון טרור), התשע"ט-2019;
3. הצעה לתיקון סעיף 82 לחוק השקעות משותפות בנאמנות ותקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרנות מחקות), התשע"ח-2018 - אישור המליאה אחרי הערות ציבור.

הדיון

1. מידע כספי נפרד - עיקרי המלצות מעודכנות - עדכון המליאה לפני פרסום להערות

הציבור;

רקע

מובאות לפני המליאה, המלצות מעודכנות למודל הדיווח בעניין כספי נפרד שגיבש הסגל לקראת פרסומן להערות הציבור. ההמלצות גובשו על רקע שורת מפגשים שקיים סגל הרשות עם גורמים בשוק, במטרה להגיע למודל שישקף את המכנה המשותף הרחב ביותר.

הוסבר כי עקרונות המדידה של המודל יתבססו על תקנה 9'ג לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, בדומה למצב כיום, שלפיה נתוני החברות הבנות מוצגות בשורה אחת במסגרת הדוחות הכספיים, והרווח הנקי וההון העצמי זהים יחסית לדוחות המאוחדים. לצד זאת, מוצעים במסגרת המודל מספר הקלות ושיפורים. ההקלה הראשונה נוגעת לאופן המדידה של עסקאות בין-חברתיות. הוסבר כי ההצעה כוללת שורת הקלות שיפשטו מדידות מורכבות שנדרשות לצורך עריכת דוחות הסולו בלבד, וזאת במטרה להקל על התאגידים. במסגרת הקלה נוספת המוצע להתאים את תדירות הדיווח לסוג החברה. חברות שהנפיקו אגרות חוב שמוחזקות בידי הציבור ימשיכו למסור את הדיווח כל רבעון וחברות שהנפיקו מניות בלבד יפרסמו דוח סולו רק בדוח השנתי. כמו כן, מוצע לפטור תאגידים קטנים שהנפיקו מניות בלבד מפרסום דוחות סולו באופן גורף (קרי, תאגידים כאמור לא ידרשו לפרסם דוח סולו שנתי או רבעוני). לעניין עריכת ביקורת או סקירה של הדוחות הכספיים, המצב יישאר כמו שהוא והדוחות יבוקרו או יסקרו לפי העניין, על ידי רואה החשבון המבקר. לעניין הגילוי, מוצע לדרוש הרחבה של הגילוי באופן שירכז במסגרת הביאורים לדוח הסולו נתונים אודות עסקאות בין-חברתיות שבוצעו על ידי התאגיד והחברות המוחזקות על ידו: הלוואות, ערבויות, דיבידנדים, דמי ניהול וכו'. תאגידים שהנפיקו אגרות חוב לציבור, ידרשו לפרסם עדכונים מהותיים לנתונים הללו בכל רבעון. כמו כן, מוצע להוסיף הוראת פטור מובנית לתקנה 9'ג, שלא קיימת כיום, לפיה החברות יוכלו לקבל החלטה לא לפרסם דוחות סולו כאשר אין בהם תוספת מידע מהותית. מעבר לזה, תתווסף סמכות ליו"ר הרשות לפטור תאגידים ממתן דוח סולו, במלואו או בחלקו. בנוסף, מוצע לאפשר לתאגידים לפרסם דוחו סולו על בסיס מורחב, יחד עם חברות המטה. הכוונה היא לחברות בנות שמוחזקות בשיעור של 100% או שאין בהן זכויות שאינן מקנות שליטה מהותיות; שאין בהן פעילות ריאלית; ושלא קיימות להן מגבלות על העברת משאבים.

דין

חברת מליאה שאלה האם ההנחה היא שדוח הסולו משמש לצרכי הערכת נזילות בלבד. במענה נאמר כי דוח הסולו מציג נתונים וביצועים של חברת האם בלבד ונתוני החברות הבנות מוצגות בשורת "השקעות". התפתחות במהלך השנים הביאה לכך שדוח הסולו משמש להערכת ניתוח נזילות, לרבות בחינה פיננסית לפני חלוקת דיבידנדים וכד'. לצרכי ניתוח שווי החברה, דוח הסולו לא ישקף את שווי החברה כולה, למעט כאשר כל הפעילות נמצאת בחברה האם.

חבר מליאה שאל מדוע שלא לפטור תאגידים מפרסום דוח סולו במידה שכל החברות הבנות ערבות לחוב שלהם. במענה הוסבר שלא קיימים מקרים רבים שהחברות הבנות ערבות לחוב ציבורי של החברה האם. סיטואציה כזו מעלה שאלות באשר לפרסום דוח סולו על ידי החברות הערבות, שכן הן אלו שצריכות לשלם את החוב לציבור במצב של כשל. עוד הוסבר כי הרעיון בפטור לחברות שאין להן אג"ח בציבור הוא ליצור אבחנה בין חברות עם אג"ח וללא אג"ח וכן בין חברות קטנות לחברות גדולות על מנת לחסוך בעלות הכנת הדוחות ולתת מענה לבעיות פרקטיות שעולות בדוחות סולו שערוכים בהתאם לכללי ה-IFRS. הציבור המחזיק באג"ח נמצא בעמדת נחיתות יחסית בהשוואה לגורמים פרטיים שנותנים אשראי לתאגיד, להם קיימת אפשרות לקבל נתונים מפורטים יותר על אלו שמוצגים במסגרת דוח הסולו.

לשאלת חבר מליאה אודות עיקרון הזניחות הוסבר כי בשנים האחרונות חברות פנו אל סגל הרשות בבקשה לפטור אותן מפרסום דוחות סולו מאחר שלא היה הבדל משמעותי בין הנתונים שמוצגים בדוח הסולו לבין הנתונים בדוחות המאוחדים. המבחן ששימש את הסגל לא היה מבחן מהותיות, אלא מבחן שמרני יותר של זניחות. כמו כן, במענה לשאלת חבר מליאה נאמר כי לא תופיע הגדרה כמותית למהותיות, וכי בחינות המהותיות נעשית בהתאם לעמדות סגל ופרקטיקות בנושא. כמו כן, הוסבר שעד היום לא הייתה לסגל אפשרות לפטור תאגיד פרסום דוח סולו, גם אם המידע הנוסף שניתן בו היה זניח. לאור זאת, ועל מנת להרחיב את סמכות הפטור למקרים נוספים מובאת ההצעה כאמור במסגרת התיקון.

לאחר קבלת הערות הציבור והטמעתן, תפורסם הצעה לתיקון התקנות, לצד פרסום עמדת סגל שבה יוסדרו הנושאים שלא דורשים תיקון של התקנות.

חברי המליאה עודכנו בדבר עקרונות המודל המוצע. ההצעה תפורסם להערות ציבור ותובא לאישור המליאה לאחר קבלת הערות הציבור והטמעתן.

2. הצעת צו איסור הלבנת הון (חובות זיהוי, דיווח וניהול רישומים של רכז הצעה למניעת הלבנת הון ומימון טרור), התשע"ט-2019;

רקע

במליאת אוקטובר 2018, הובאה בפני חברי המליאה טיוטת צו לאיסור הלבנת הון של רכז הצעה לפני פרסומה להערות ציבור. רכז הצעה מפעיל פלטפורמה אינטרנטית המאפשרת גיוס של הון או חוב על ידי חברות פרטיות באמצעות מימון המונים. טיוטת הצו שפורסמה דומה לצווים אחרים החלים על גופים מפוקחים, כמו מנהלי תיקים וחברי בורסה, תוך התחשבות במאפיינים הייחודיים של פעילות רכז הצעה, שהיא פעילות המאופיינת בסיכון נמוך להלבנת הון. הנוסח המוצע תואם, בשינויים המחויבים, גם את טיוטת צו איסור הלבנת הון שתחול על "מפעיל מערכת לתיווך באשראי" שאושר לפני מספר שבועות בוועדת חוקה, חוק ומשפט של הכנסת.

התקבלו מעט הערות ציבור על טיוטת הצו. אחת מההערות שהתקבלה נגעה לתנאים לקבלת הקלות מדרישות הצו לפעילות במערכת סגורה למחצה שהיא מערכת בה נעשה שימוש בכרטיס אשראי. פעילות כזו מאופיינת בסיכון נמוך להלבנת הון. הפונה הוא רכז הצעה שהציע שהתנאים למתן ההקלות (ובפרט חובת קיום זיהוי חזותי) יתחשבו גם הם בהערכת הסיכון להלבנת הון. ככל שהסיכון יותר נמוך, כך על הדרישות להיות נמוכות. הוחלט לקבל את ההערה התואמת גם לנוסח הצו החל על מפעיל מערכת לתיווך באשראי.

דיון

בתשובה לשאלת חבר המליאה מדוע במסגרת הצו (סעיף 16) מוטל על כל רכז הצעה לקבוע מדיניות, כלים וניהול סיכונים בעניין איסור הלבנת הון ומימון טרור לצורך מילוי חובותיו לפי הצו, ומדיניות זו לא נקבעת על ידי הרשות, נאמר כי סעיף זה קיים בכל צווי איסור הלבנת ההון וההוראה תואמת את עקרונות ה FATF שקובעים כי על כל גורם מפוקח לקבוע את מדיניותו וניהול הסיכונים שלו בעצמו. בנוסף, ככלל הצו מאוד מפורט ומתערב בפרטי פרטים, אך נושא ניהול הסיכונים הוא נושא בו על רכז הצעה לקחת אחריות ולקבוע מדיניות, בין השאר על פי אופיים של הלקוחות שלו והפעילות שהוא מקיים. בעניין זה אין מקום שהרשות תקבע לכל רכז הצעה איך לעבוד מבחינת ניהול הסיכונים של פעילותו הייחודית. יצוין כי הרשות מבצעת באופן שוטף ביקורת על פעילותם ורואה כיצד הם מנהלים את סיכוניהם בנושא הלבנת הון ומימון טרור.

לשאלת חבר המליאה הובהר כי ההבהרה ביחס ל"איש ציבור מקומי בסיכון גבוה" תינתן במסגרת חוזר שתפרסם הרשות מכוח סמכויותיה לאחר שהצו יחוקק וזאת,

בדומה לחוזרים שהוציאו רגולטורים אחרים בעניין זה, כמו רשות שוק ההון ובנק ישראל.

החלטה: חברי המליאה אישרו את נוסח טיוטת צו איסור הלבנת הון – רכז הצעה על מנת לקדם את הליך החקיקה בעניינה.

3. הצעה לתיקון סעיף 82 לחוק השקעות משותפות בנאמנות ותקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרנות מחקות), התשע"ח-2018 - אישור המליאה אחרי הערות ציבור.

רקע

במסגרת תיקון 28 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 (להלן: "תיקון 28" ו"החוק", בהתאמה) הפכו תעודות הסל לקרנות נאמנות. מתבקש אישור מליאה לקידום הליכי חקיקה הנוגעים למספר תיקונים בעניין תיקון 28 לאחר הליך הערות ציבור, כדלקמן:

1. תיקון סעיף 82(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות;

2. תיקונים אחדים בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרנות מחקות), התשע"ח 2018 (להלן: "תקנות קרנות מחקות");

3. תיקון בהוראה בדבר כללים לביצוע עסקאות בנגזרי OTC.

להלן פירוט אודות התיקונים המוצעים:

1. תיקון סעיף 82 לחוק ותיקון תקנה 13 לתקנות קרנות מחקות:

מטרת תיקונים אלו היא לשמר את מערכת הכללים וההסדרים שחלו על השקעת מוסדיים בתעודות סל בעולם שאחרי תיקון 28, וזאת נוכח ההכרה בחשיבות לשוק ההון בהחזקה של קרנות מחקות בנכסים המנוהלים על ידי הגופים המוסדיים.

במסגרת תיקון 28 תוקן סעיף 82 לחוק העיקרי, כך ששר האוצר הוסמך לקבוע תנאים בהם מנהל קרן יהיה רשאי להעניק תשלום למחזיק ביחידות הקרן. מטרת התיקון הייתה לאפשר לגופים מוסדיים להחזיק ביחידות של קרנות מחקות, שכן לפי הכללים החלים על גופים אלו, מוטלות מגבלות על פריעת שכר מנהל הקרן מנכסי הקופות שבניהולם. מכוח הסמכה זו נקבע בתקנה 13 לתקנות קרנות מחקות, כי מנהל קרן רשאי להחזיר לגופים מוסדיים את שכר מנהל הקרן שנגבה מהקרנות אותם הם מחזיקים בנכסים שבניהולם (להלן: "החזר דמי ניהול"). עם

זאת, שיעורו המירבי של ההחזר כפי שנקבע בסעיף 82(א)(7) הוא שיעור שכר מנהל הקרן.

זמן קצר לפני כניסת תיקון 28 לתוקף, הגיש איגוד תעודות הסל עתירה לבג"ץ, אשר בעיקרה עסקה במגבלות שחלו על הגופים המוסדיים המפוקחים על ידי רשות שוק ההון ביטוח וחסכון. אחת מהמגבלות שעמדה במרכז העתירה נגעה לאיסור תשלום שכר הנאמן לקרן מנכסי הקופות אותן מנהלים הגופים המוסדיים.

בכדי להסיר את החסם להחזקת הגופים המוסדיים בקרנות הסל, גובשו הסכמות עם רשות שוק ההון, ובין היתר הוסכם כי מנהלי קרנות הסל יורשו להשיב לגופים המוסדיים גם את שכר הנאמן, וזאת בנוסף לשכר מנהל הקרן המושב להם ממילא. הסכמות אלו אומצו במסגרת הודעת אי אכיפה (No Action), ובמקביל פורסמו באתר קשרי ממשל הצעות לתיקוני חקיקה אשר מעגנים הסכמות אלו. כעת מובא הנושא למליאת הרשות לאחר שהתקבלו הערות הציבור בענין.

מובהר, כי מנקודת המבט של הנאמן, אין לתיקון החקיקה כל השפעה או שינוי מצב. ההחזר יינתן על ידי מנהל הקרן והנאמן ממשיך לגבות את שכרו ישירות מהנכס המנוהל. במסגרת הליך הערות הציבור, התקבלה בקשת מנהלי הקרנות לאפשר לנאמן לממן מאמצעיו את ההחזר הנוגע לשכרו. לעמדת הסגל יש לדחות את הבקשה על מנת למנוע את האפשרות שמנהל הקרן יפעיל לחץ על הנאמן לוותר על שכרו, וזאת מתוך הכרה בתפקידו החשוב של הנאמן עבורו הוא זכאי לקבל שכר ראוי.

2. תיקון תקנות 6 ו-7 לתקנות קרנות מחקות ותיקון להוראה בדבר כללים לביצוע עסקאות בנגזרי OTC –

אגב הליך הערות ציבור התקבלה הערה לעניין החזר מסוג אחר – החזר עמלות היצירה/פידיון שקרן מחקה משולבת קרנות פתוחה (להלן: "קרן משולבת") נדרשת לשלם בהליך יצירה/פידיון של קרן סל (הערה הרלוונטית לקבוצה מאד מצומצמת של קרנות). ההערה שהתקבלה היא שיש לאפשר למנהל קרן הסל לבצע החזר של עמלות אלו מקום בו נרכשה קרן הסל בעד קרן משולבת או נפדתה על ידי קרן כאמור. בקרן משולבת יכול מנהל הקרן להתכסות ביחידות של קרנות מחקות על ידי רכישה של אלו במסחר (כאשר מדובר בקרנות סל) או על ידי מתן הוראות יצירה ופדיון. כאשר ההתכסות היא בקרנות סל באמצעות מתן הוראות יצירה ופדיון, מחשבון הקרן המשולבת ינוכו עמלות יצירה ופדיון, וזאת לפי תקנות 6 ו-7 לתקנות קרנות מחקות. כאשר גם הקרן המשולבת היא קרן סל, תשלום עמלות זה

יכוסה על ידי עמלות יצירה ופדיון שישולמו על ידי הציבור היוצר/פודה יחידות בקרן הסל המשולבת עצמה. כאשר הקרן המשולבת היא קרן פתוחה, הואיל ואין גביית עמלות כאמור ביצירה/פדיון של יחידותיה על ידי הציבור – העמלה מועמסת על בעלי היחידות הנמצאים כבר בקרן ולכן הוצע שהקרן המשולבת תקבל החזר בשווי עמלות אלו מקרנות הסל המוחזקות על ידה.

מוצע לקבל את ההערה מהטעמים הבאים – אילו התכסתה הקרן המשולבת ביחידות של קרנות מחקות פתוחות במקום קרנות סל, לא היתה משלמת עמלות יצירה ופדיון ואין מקום להבחנה על בסיס סוג היחידות בהן הקרן המשולבת מתכסה ביחס לבעלי היחידות המחזיקים בקרן המשולבת, וגם לא מתקיימת בנסיבות אלה התכלית של עידוד מנהל הקרן לרכוש עבור הקרן המשולבת יחידות במסחר על פני רכישתן ישירות מול עצמו.

יחד עם זאת, מקום שבקרן הסל המוחזקת עצמה מתכסה מנהל הקרן בעסקאות החלף, עשויה להיווצר עלות ישירה לקרן הסל בעת פדיון בידי הקרן המחזיקה, בשל הצורך לשבור את עסקאות החלף לצורך הפדיון. ככלל עלות זו מועמסת על הפודה אשר נושא בעמלת הפדיון.

מאחר ומוצע שהקרן המשולבת לא תישא בעמלת פדיון נוכח ההחלטה שהתקבלה כאמור, יש לדאוג שעלות שבירת עסקת החלף תועמס על מחיר הפדיון עבור פודה שהוא הקרן המשולבת המחזיקה. מוצע לעשות זאת על ידי תיקון מתאים בסעיף 6.3 להוראה למנהלי קרנות נאמנות והנאמנים בדבר כללים לביצוע עסקאות בנגזרי OTC (להלן: "הוראת OTC"), העוסק בזקיפת קנס השבירה על מחיר פדיון. תיקון זה ייכנס לתוקף רק עם כניסתו לתוקף של התיקון המוצע לתקנות 6 ו 7.

כמו כן, מבקש הסגל את אישור המליאה לקידום מספר תיקונים נוספים בהוראת OTC, כדלקמן:

1. כותרת סעיף 4 להוראה היא "תנאים שיתקיימו בעסקת החלף שאינה במימון", בפועל, חלק מהתנאים המפורטים תחת כותרת זו, צריכים להתקיים גם בעסקאות שמבצע מנהל הקרן בחוזה אקדמה (עסקאת פרווד במט"ח), לדוגמא - החובה לסלוק הפרשי MTM, מגבלה על אורך חיי העסקה וכו', בעקבות שאלות שהתקבלו לגבי החלת תנאים אלו גם על עסקאות חוזה אקדמה, נבקש לתקן את הנוסח כך שיהיה ברור אילו תנאים חלים הן על עסקת החלף (עסקת סוואפ) והן על חוזה אקדמה ואילו רק על עסקאות החלף.

יובהר כי בעת גיבוש ההוראה מול המנהלים הכוונה היתה שהתנאים יחולו גם ביחס לחוזי אקדמה ולכן מדובר בהבהרה.

2. סעיף 4.8 להוראה מאפשר למנהלי תעודות הסל לשעבר תקופת היערכות של חצי שנה מיום כניסת התיקון לתוקף, לצורך יישום סעיפי ההוראה העוסקים בחובת סליקה של הפרשי MTM בעסקאות בנגזרי OTC מול בנקים ישראלים. לבקשת האיגוד, מאחר שהיערכות הבנקים לעניין זה אורכת זמן ואינה פשוטה, מוצע להאריך תקופה זו בחצי שנה נוספת על מנת לאפשר את השלמת ההערכות.

דיון והחלטה: לא היו הערות לחברי המליאה. הוחלט, פה אחד, לאשר את קידום תיקוני החקיקה המוצעים.