



רשות ניירות ערך

פרוטוקול משיבת רשות מספר 3-2019 שהתקיימה ביום א'

31.3.2019 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), שלומית ברנע-פרגו, תמים סעד, האני חאג' יחיא, ברוך לוברט.

עובדי רשות: עודד שפירר, אופיר איל, רן ריפולד, אמיר וסרמן, גתית גור גרשגורן, אורנה נחום, לימור אופז-רצון, דורית גילת, דודו לביא, אלחנן הרמור, נתן הרשקוביץ, אורית שרייבר, חגי בן ארזה, שרה קנדלר, ליאור צוברי, אמיר הלמר, סיון חן, רוני עמיחי, דורית קדוש, רון קליין, יפעת פלקון-שניידר.

על סדר היום

1. טיוטת תקנות ניירות ערך (דיווח בשפה האנגלית), התשע"ט-2019 - אישור המליאה לאחר הערות ציבור;
2. הצעה לתיקון הכללים להסדרת קבלת טובת הנאה בעבור עבודת ניתוח - עדכון המליאה לפני פרסום להערות הציבור;
3. הצעה לתיקון חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 - ייעוץ השקעות כללי - עדכון המליאה לפני פרסום להערות הציבור;
4. ביטול חובת דיווח על שעות הביקורת של רואה החשבון המבקר - אישור המליאה לאחר פרסום להערות ציבור.

הדיון

1. טיוטת תקנות ניירות ערך (דיווח בשפה האנגלית), התשע"ט-2019 - אישור המליאה לאחר הערות ציבור;

רקע

מליאת הרשות אישרה בחודש נובמבר לפרסם להערות הציבור הצעה לתקנות דיווח באנגלית. מדובר בתקנות חדשות שיתירו דיווח בשפה האנגלית לחברות שנסחרות בישראל, באופן וולונטרי. היום קיימות בבורסה שתי קבוצות עיקריות של חברות שרשאיות לדווח באנגלית: חברות דואליות, המדווחות באנגלית לפי הדין הזר, וחברות טק-עלית, שבפועל, אינן מנצלות את האפשרות הזו. שתי קבוצות אלה אינן כוללות בהכרח את כל החברות העשויות למצוא עניין בדיווח בשפה האנגלית. כך למשל עשויות להיות מעוניינות בדיווח באנגלית, חברות גדולות המעוניינות למשוך אליהן משקיעים זרים, או חברות זרות שההתנהלות השוטפת שלהן היא בשפה האנגלית, והדיווח בעברית מהווה עבורן חסם למסחר בתל אביב.

לאור האמור, ביצענו בחינה שלימדה אותנו כי בורסות רבות ומובילות בעולם, הפועלות בשווקים ששפת האם בהן אינה אנגלית, מאפשרות לחברות לבחור לדווח באנגלית. חלק מהמדינות מאפשרות דיווח באנגלית לצד הדיווח בשפה המקומית, וחלק מהמדינות מאפשרות דיווח רק בשפה האנגלית. מחלקת תאגידים ניהלה גם שיח עם גורמים שונים בשוק, בין היתר עם עורכי דין וגופים מוסדיים וחתמים, רואי חשבון ובנקי השקעות. מהשיחות עלה שיש צדדים לכאן ולכאן. היתרונות למהלך יהיו משיכת משקיעים זרים לשוק ההון והסרת חסם בפני הגעה של חברות זרות ובינ"ל להיסחר בבורסה בת"א, כמו גם יישור קו עם סטנדרט בינלאומי של הבורסות הגדולות והמובילות בעולם. מנגד, עלו טענות לקשיי הסתגלות לשפה האנגלית שאינה שגורה כשפת אם בפיהם של המשקיעים והגורמים המקצועיים המקומיים שמלווים את החברות הציבוריות, שצריכים להיערך לקראת הדיווחים ולהכין את הדיווחים בשפה האנגלית. בנוסף יהיו גם השפעות על הרשות כרגולטור, מבחינת גיוס כוח אדם, מבחינת היערכות מחשובית שהעלויות שלה יכולות להיות מאוד גבוהות, וכן יהיה צורך בעדכון אתר הרשות.

השינוי המשמעותי המוצע בהשוואה לנוסח שפורסם להערות הציבור, נוגע לעניין המנגנון להחלפת שפת הדיווח, ואינו נובע מהערה שקיבלנו מהציבור. המנגנון שהוצע בתחילה היה דומה לזה הקבוע במקרה של החלפת שפת הדיווח לגבי חברות דואליות ולגבי חברות היי טק, לפיו נדרש אישור ברוב מיוחד להחלפת שפת הדיווח. במחשבה

נוספת, נראה שנקודת האיזון הראויה בין האינטרסים של המשקיעים לבין היכולת היישומית והמעשית של חברות להחליף את שפת הדיווח, מצדיקה סטייה מהמנגנון האמור ולכן מוצע שדירקטוריון החברה הוא זה שיחליט על החלפת שפת הדיווח, ופרסם על כך דוח מיידי, עם ההנמקות להחלטה. למחזיקים תהיה אפשרות להגיש התנגדות, בכתב, תוך 14 ימים ממועד פרסום הדוח המיידי. ככל שתגענה התנגדויות כאלה מגורמים המחזיקים למעלה מ-2% מהמניות או מתעודות ההתחייבות, החברה תכנס אספות לפי סוג ותידרש לאשר את החלטת הדירקטוריון ברוב מיוחד. חברות חדשות ייתנו גילוי על כך במועד ה-IPO בתשקיף.

דיון

לשאלת חבר המליאה מה היתרון בכך שהדירקטוריון יקבל החלטה כזאת, הושב כי ההנחה היא שהדירקטוריון רואה את טובת החברה ויחליט על החלפת שפת הדיווח בהתאם לעסקי החברה ותכניותיה, הוא יתן משקל לא רק לצרכי משקיעים מסוימים העשויים להסתייג מדיווחים באנגלית בגלל הקושי שלהם להתמודד עימם, אלא לצרכי כלל המשקיעים והחברה עצמה. עוד הוסף כי בשונה מהמנגנון לשינוי מתכונת הדיווח ברישום כפול, שם מדובר בשינוי של מתכונת הדיווח לפי דיני ניירות ערך זרים, כאן השינוי, פחות משמעותי בהקשר הזה כי עדיין נותרת אותה מערכת דינים, אותן הגנות למשקיע, והשינוי הוא רק בשפת הדיווח, לשפה האנגלית. לשאלת חבר המליאה האם השינוי אכן יהיה רק בשפה או המהות, והאם נגזר מכך שינוי גם בשפה בה מתנהלת החברה מול ספקים, לקוחות וכדומה, הושב כי מדובר בשינוי רק בשפת הדיווח. חבר מליאה ציין כי בסופו של דבר זו החלטה של הדירקטוריון, שצריכה להיות מבוססת על מכלול של שיקולים שקשורים ביתרונות וחסרונות של מעבר לשפה אחרת, והוא יוכל גם לבחון האם הוא רוצה לעשות התאמה של מערכות החברה שאינן קשורות בדיווח. ההצעה מתמודדת עם הפער שיש בין הרצון של המשקיעים הקיימים של החברה, אשר עשויים להעדיף את הסטטוס קוו, לבין משקיעים חדשים שהדירקטוריון רוצה לחשוף את החברה אליהם. המנגנון שהוצג הוא איזון נכון בכך שהוא נותן למשקיעים את האפשרות להתנגד ולהגיד את דברם באסיפות, אבל לא מלכתחילה ברוב מיוחד.

נסקרו הערות הציבור שהתקבלו. הערה אחת היתה לעצם התיקון ובמסגרתה נטען כי המהלך יפגע במשקיעים ישראלים שלא יבינו את השפה, וכי אף משקיעים דוברי אנגלית עלולים להיפגע שכן המונחים הם מאוד מקצועיים ומשפטיים ויווצר פער במידע. כאמור, זו הערה שלא התקבלה וההצעה היא לאפשר באופן וולונטרי לדווח באנגלית, לצד האיזון שייעשה באמצעות המנגנון של החלפת השפה ככל שמדובר

בחברה נסחרת ובאמצעות החובה לציין את שפת הדיווח כבר בתשקיף כאשר מדובר בחברה חדשה.

הערה אחרת היתה לגבי הגדרת מסמכי הגילוי דיווחו באנגלית. לפי הערה זו, ההגדרה המוצעת רחבה מדי וכוללת את כל המסמכים. כאשר מדווחים בעברית יש מסמכים שהתקנות מאפשרות לצרף באנגלית כגון דוחות כספיים של חברה כלולה מהותית, דוחות כספיים של חברה נערבת או הערכות שווי. בהערה התבקש לאפשר את זה גם בתמונת הראי, כלומר לאפשר צירוף של הצרופות האלה בעברית כאשר הדיווח הוא באנגלית. ההמלצה היא שלא לקבל את ההערה. מוצע שלא לאפשר הוספת צרופות בעברית, אלא שכל הדיווח יהיה 100% באנגלית, על בסיס ההנחה כי משקיעים דוברי השפה העברית מסוגלים להתמודד עם פריטי גילוי באנגלית (כפי שנעשה כיום), בעוד שמשקיעים דוברי אנגלית לא יהיו מסוגלים להתמודד עם חלקי דיווח בעברית. כלומר, משקיעים זרים שיתבססו על כך שהדיווח נמסר בשפה האנגלית, לא יוכלו להתמודד עם חלקי דיווח בשפה העברית. לכן חברה שתעבור לדווח באנגלית תצטרך לקחת בחשבון את כל העלויות שיהיו כרוכות בכך, לרבות תרגום לאנגלית של דוחות אחרים שיצורפו לדיווחים.

חברי המליאה אישרו את נוסח התיקון וקידומו בחקיקה.

2. + 3. הצעה לתיקון הכללים להסדרת קבלת טובת הנאה בעבור עבודת ניתוח –

עדכון המליאה לפני פרסום להערות ציבור; הצעה לתיקון חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 - ייעוץ השקעות כללי - עדכון המליאה לפני פרסום להערות הציבור

שני הנושאים יוצגו יחד כיוון שהרקע שלהם משותף. חוק הייעוץ מטיל חובת רישוי על כל מי שעוסק ב"ייעוץ השקעות" כהגדרתו בסעיף 1 לחוק, ועל בעלי הרישיון חלים חובות הקבועות בחוק. הגדרת "ייעוץ השקעות" היא רחבה וכוללת כל המלצה על ביצוע עסקה בניירות ערך או בנכס פיננסי. בעת חקיקת החוק, החקיקה כוונה לייעוץ ההשקעות הקלאסי שהתנהל בעיקר בבנקים, בו ייעוץ ההשקעות הוא אישי וציפיית הלקוח היא שהייעוץ יתבסס על המאפיינים וההעדפות האישיות שלו, כפי ששוקפו לייעוץ ההשקעות. גם החובות המוטלות על פי החוק על יועץ ההשקעות מתייחסות למערכת יחסים "אישית" בין יועץ ההשקעות ללקוח. כך על בעלי הרישיון כאמור, חלות חובות הכוללות בין היתר, עריכת בירור של צרכיו והנחיותיו של הלקוח והתאמת השירות לצרכים אלה, חובת עריכת הסכם עם הלקוח, גילוי ניגודי עניינים שיש לייעוץ וקבלת הסכמת הלקוח לפעילות זו ועוד.

על מנת להתמודד עם מצב זה, פרסמה הרשות מספר הוראות מכוח החוק שנועדו לאפשר את התאמת הרגולציה לשירותי ייעוץ "כלליים". כך הוסדר תחום הגילוי במתן עבודות הניתוח (אנליזה) באמצעות הוראת רשות מכוח סעיף 28 לחוק, וכך גם נקבעה הוראת רשות אחרת העוסקת במתן שירותים באמצעים טכנולוגיים, במסגרתה הוסדרו פעילויות ייעוץ השקעות וניהול תיקים באמצעים טכנולוגיים (פעילויות כדוגמת שירותי איתותים, מסחר חברתי ועוד).

על אף היותו סוג של ייעוץ השקעות כללי, שבעניינו מוצע פטור כפי שיפורט בהמשך, מוצע להסדיר באופן אחר מתן אנליזות, וזאת לנוכח ההשפעה שיש לאנליזות על שוק ההון בכללותו. בהקשר זה מוצע:

- לחייב אנליסטים המועסקים בגופים מפוקחים להירשם במרשם שתקים הרשות;
- לחייב את הגופים המפוקחים לוודא את הכשרתם והתאמתם של האנליסטים לתפקיד;

- לחייב את הגופים המפוקחים בגילוי אודות הרישום במרשם;

- על האנליסט, או על נותן שרות ייעוץ השקעות כללי במסגרת גוף מפוקח יחולו חובות גילוי החלות על מי שעוסק בייעוץ השקעות כללי. אנליסט רשום לא יוכל לפרסם אנליזות מחוץ למסגרת בה התבצע רישומו.

בנוסף, מוצע תיקון עקיף בחוק ניירות ערך שיסימך את הרשות לקבוע כללים נפרדים לעניין אנליזה בעת הנפקה, לרבות בידי חתמים ומפיצים.

ההצעה בעניין עבודות ניתוח אנליזה

רקע

מדובר בתיקון שמטרתו לעודד את שוק האנליזות בכלים שיש בידינו, בטווח זמנים קצר יחסית ועד לתיקון חוק הייעוץ הכללי. חוק הייעוץ מקנה סמכות לרשות לקבוע נסיבות מיוחדות במסגרתן יתאפשר לגופים המפרסמים עבודת אנליזה לקבל תמורה מהחברות המסוקרות על ידם, ובלבד שיובטח כי התמורה מתקבלת באופן שבו יצמצם החשש שקבלתה תשפיע על עבודת הניתוח. מכוח סעיף זה נקבעו כללי הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (קבלת טובת הנאה בעבור עבודת ניתוח), התשע"ד - 2014 (להלן: "כללי התגמול"), המסדירים כיום את תוכנית הבורסה המאפשרת קבלת תמורה עבור אנליזה בנוגע לחברות היי-טק ולחברות תעשייה.

בנוסף, ביולי 2018 אישרה מליאת הרשות תיקון של כללי התגמול, המאפשר לאנליסטים בעלי רישיון לקבל טובת הנאה ישירות מהחברה המסוקרת עבור עבודות אנליזה הנערכות בהתייחס להנפקה ראשונה, תוך קביעת כללים שיש בהם כדי לצמצם את ניגודי העניינים.

הנפקה ראשונה לציבור יכולה להיחשב כ"נסיבות מיוחדות" שכן במועד זה אין מספיק מידע על החברה המנפיקה וניירות הערך, גם מבחינת המחיר וגם מבחינת ההיסטוריה של החברה בעמידה בחובות מכוח החוק. אחד התנאים שנכלל בתיקון שאושר היה דרישה כי האנליסט יהיה בעל רישיון. משיחות שקיים סגל הרשות עם גורמים בשוק עלה שתנאי זה מהווה חסם ולכן נראה שחברות לא עשו שימוש בתיקון הזה. עוד עלה בבדיקות שעיקר פעילות האנליזה, שאינה לצרכים פנימיים, נערכת על ידי חתמים ומפיצים וגורמים הקשורים אליהם, ויש מקום להסדיר פעילות זו על מנת ליצור כללים ברורים ואחידים בתחום.

לאור האמור, מוצע לתקן את כללי התגמול בשני מישורים בכפוף לקביעת כללים שמטרתם צמצום ניגודי העניינים: האחד, מתן אפשרות לקבל תמורה באופן ישיר מחברה מסוקרת בהנפקה ראשונה, גם לחברות שאינן בעלות רישיון – יצוין כי החיסרון בפתרון זה נעוץ בכך שהחברות יוכלו לבחור האם להיות בעלות רישיון אם לא, וככל הנראה מרביתן יבחרו שלא להיות בעלות רישיון ויפרסמו אנליזות ללקוחות כשירים בלבד. בנוסף, על פי נוסח החוק לא ניתן יהיה להטיל עיצום כספי על חברה שאינה בעלת רישיון שתפר את הכללים.

והשני, התרת פרסום אנליזות בהנפקה ראשונה וחוזרת על ידי חברה שקשורה לחתם או מפיץ – יש יתרונות לנוכחות גופים קשורים לחתמים בתחום האנליזה נוכח ניסיונם בשוק ההון וחשיבותם. בד בבד, מוצע לקבוע פרק נפרד שיעסוק בחברות אלה ובו יקבעו כללים נוספים. בכלל זה מוצע להתנות את מתן האנליזות בקיומן של חומות סיניות אפקטיביות בין החתם/המפיץ המעורב בהנפקת החברה המסוקרת ובין האנליסט הקשור אליו, וכן מנגנונים לצמצום ניגודי העניינים.

תוארו הכללים המוצעים: תקופת ההתקשרות תהיה מינימום למשך שנה ולפחות עד שלוש שנים. במהלך התקופה הזאת, על האנליסט יהיה לפרסם אנליזות אחרי פרסום דוחות וגם אם מתקיימים אירועים מהותיים אחרים; התשלום צריך להיות בעד השתתפות בכל התכנית, ולא לגבי עבודת אנליזה מסוימת, התשלום לשנה הראשונה יבוצע בעת ההתקשרות מראש. התשלום יהיה אחיד, ואם לגבי כל החברות המסוקרות; במקרה של תשלום דיפרנציאלי, אז לכל הפחות שייקבעו קריטריונים אחידים ואובייקטיביים שלא תלויים במחיר ההנפקה או בתוצאות שלה; התגמול

מתאגיד מנפיק אחד, לא יעלה על 5% מסך ההכנסות של התאגיד המסקר בשנה הקודמת להתקשרות, על מנת שלא ליצור תלות; האנליסט לא יורשה לדון עם התאגיד המסקר, על התוצאות האפשריות של האנליזה לפני ההתקשרות; התאגיד המנפיק רשאי להעיר הערות לטייטה, לפני פרסומה, אבל רק לגבי מידע עובדתי, שהוא יכול לתקן ולא לגבי ההמלצה או לגבי מחיר היעד; אין להתחייב במועד כתיבת ההסכם כי תינתן עבודת ניתוח חיובית או ייקבע מחיר יעד כלשהו; אסור לתאגיד המסקר להחזיק באמצעי שליטה בתאגיד המנפיק; אם התאגיד המסקר עוסק גם בייעוץ השקעות או בניהול תיקים אז ייאסר עליו להעדיף את ניירות הערך של התאגיד המנפיק שהוא מסקר, כשהוא נותן ייעוץ השקעות או עוסק בניהול תיקים ביחס ללקוחות שלו; אסור לעובדים למסקר או לעובדיו להשתתף בקידום ההנפקה של התאגיד המנפיק וידרשו נהלי עבודה שיבטיחו את אמינות עבודת הניתוח. בנוסף תקבע חובה כללית לפיה יש לאתר ולנהל את ניגודי העניינים ובין היתר לקבוע כללים לתגמול עובדים שלא יהיו תלויים בתוצאה של העבודה. עוד מוצע, לקבוע כללים בנוגע לגילוי. מעבר להוראות גילוי ואנליזה, שקובעות הוראות הספציפיות לגבי עבודות אנליזה, יינתנו גם פרטים לגבי פרטי ההתקשרות, היקף התמורה, המתכונת של עבודת הניתוח, מועדי הפרסומים, אופן הפרסומים וגילוי של כל מחירי היעד שנתן התאגיד, במסגרת עבודתו שהוא ערך להצעה ראשונה לפי המסלול הזה. ולצד גם את המחיר שנקבע בפועל ביום הראשון אחרי ההנפקה, שבוע ימים אחרי ההנפקה ושלושים יום לאחר ההנפקה.

לגבי פרסום אנליזה על ידי חברה הקשורה לחתם, בנוסף לכללים שפורטו לעיל מוצעים כללים המתייחסים לניגודי העניינים שקיימים בסיטואציה הזו. ובכלל זה, הקמת חומות סיניות; כללים שנועדו להבטיח שלא יהיה קשר אחר בהעברת מידע בנוגע לתאגיד המנפיק ולהנפקה; כללים שנועדו להבטיח שלא תהיה השפעה או לחץ של החתם על התאגיד המסקר ועל התוצאות של האנליזה; ייאסר על החתם להעביר תשלום לחברה הקשורה וכן מוצע לקבוע תקופה שקטה לפני ואחרי ההנפקה בה החברה שקשורה לחתם לא תפרסם אנליזה. בהנפקה חוזרת, מדובר על 14 ימים לפני מועד ההנפקה ולאחר ההנפקה, בין אם זו הנפקה ראשונית ובין אם מדובר בהנפקה חוזרת, שלושה חודשים לאחר ההנפקה.

דיון

לשאלת חבר המליאה האם הכלל של החומות הסיניות מוגדר דיו ואולי כדאי להגדירו יותר הוסבר שהוחלט להציע כלל רחב הקובע מתווה כללי שיאפשר לרשות לבחון את תגובת השוק ולאחר מכן לשקול אם עולה הצורך למקד את הכלל או לתת דגשים. הוסבר כי הכללים המוצעים מבוססים על כללי ה-FINRA (ארה"ב) שחלים בעניין הזה.

סגל הרשות עיין גם בנוהל בנקאי תקין שעוסק בחומות סיניות ובטייטה של חוזר פנימי שעסק בחומות סיניות בהקשר של תעודות סל. עוד צוין כי החשש שראינו מניסיון בעניינים אחרים, בהם הרשות קבעה כללים מפורטים מאוד מתוך כוונה לבחון אחר כך אם יש צורך להקל בהם, גם אחרי שנעשו ההקלות הגורמים המפוקחים נותרו במסגרת הראשונית שנקבעה. בכל מקרה צפויות להתקבל הערות ציבור וסגל הרשות יבחן אותן ויפעל בהתאם. עוד צוין כי משקל גדול צריך לתת ליכולת החיזוי של האנליסט, והמוניטין המצטבר שלו יתבסס על הגילוי שינתן לאופן בו התיישבו תחזיות העבר שלו עם המציאות.

הנוסח המוצע יפורסם להערות הציבור.

ההצעה בעניין ייעוץ כללי

נסקרו הרקע להצעה ועיקריה:

התמורות של השנים האחרונות הביאו לכך שפעילויות רבות משנות צורה, והאמצעים הטכנולוגיים מאפשרים ביתר קלות לפנות לציבור רחב חלף אינטראקציה אישית בין יועץ לבין לקוח. תמורות אלה המחישו את הצורך להגדיר ולהסדיר באופן אחר את תחום הייעוץ הניתן לציבור רחב באופן שאינו אישי (להלן - ייעוץ כללי) ולהבחינו מהייעוץ האישי המוסדר כיום במסגרת חוק הייעוץ.

עיקרי ההצעה:

מוצע להגדיר באופן נפרד "ייעוץ השקעות כללי" כייעוץ שלא נחזה להיות שירות אישי ושאינו כולל אינטראקציה אישית בין נותן השירות ללקוח. סוג זה של ייעוץ לא יחויב ברישיון ולא יחולו עליו מרבית הוראות החוק. במקביל יוטלו על העוסקים בייעוץ השקעות כללי חובות גילוי, הכוללות את מהות השירות, פרטים אודות נותן השירות ועל ניגודי עניינים אפשריים, וכן איסורים מסוימים על קיום אינטראקציה, באופן שיספק מעטפת הגנות מתאימה לציבור המשקיעים ויבטיח תיאום ציפיות בין נותן השירות למקבלו וימנע יצירת מצגים שאינם מתיישבים עם מהותו של השירות כשירות ייעוץ השקעות כללי.

דיון

חבר מליאה שאל האם הסיכון ללקוחות אינו דווקא גדול יותר כאשר הפעילות נעשית באמצעות אפליקציה, וכאשר אין ברור של צרכים. לטעמו, לא בהכרח כל ייעוץ כללי טעון הסדרה קלה יותר, שכן בראיית הלקוח יתכן שיפגע יותר מייעוץ כללי מאשר מייעוץ אישי. בנוסף לכך, ייעוץ פרטני בו ידועים זהות וצרכי הלקוח צפוי להיות מקצועי יותר

וגם מסיבה זו מדוע להקל דווקא עם ייעוץ כללי? בתשובה הוסבר, כי הכוונה היא לפטור את העוסקים בייעוץ כללי ממרבית הוראות החוק, שכן אלו הוראות שאינן מתאימות לייעוץ כזה. היתרון של קיומם של שירותים אלו הוא התרומה לשוק ההון הנובעת מהגדלה וגיוון המידע המצוי בשוק. עוד הוסבר, כי מילת המפתח בהקשר זה היא תיאום ציפיות, וזהו עיקרון שנכלל בחוק במסגרת רפורמת בכר כאשר התאפשר מתן "שיווק השקעות" תוך גילוי מתאים ללקוח לגבי ההטיה שעשויה להיות למשווק. באופן דומה, הרעיון הוא כי כל עוד יהיה תיאום ציפיות בין נותן הייעוץ למקבלו, הגדלת המידע הזמין היא חיובית, והשוק ייצור בעצמו את מנגנוני הסינון באמצעות המוניטין של נותן השירות. קביעת חובת רישוי יוצרת חסם ומונעת מהמידע להגיע לכלל המשקיעים. זהו צעד שמתאים את הרגולציה להתפתחויות הנוכחיות בשוק.

הנוסח המוצע יפורסם להערות הציבור.

4. ביטול חובת דיווח על שעות הביקורת של רואה החשבון המבקר - אישור המליאה לאחר פרסום להערות הציבור.

רקע

במליאת חודש נובמבר הוצגה למליאה הצעה לתיקון התוספת השביעית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים, לגבי ביטול חובת הדיווח על שעות הביקורת של רואה חשבון מבקר. ההצעה פורסמה באתר הרשות ל-45 ימים. נתקבלו מעט הערות. נזכיר בקצרה, שתקנה 10 לתקנות הדוחות קובעת את החובה לגלות פרטים בנוגע לרואה החשבון המבקר של החברה. התוספת מפרטת מה הגילוי צריך לכלול: את השם, את פירוט השכר, את שעות העבודה, עקרונות לקביעת שכר הטרחה, האם היו שינויים בו והסברי הדירקטוריון לכך וגם אם היו שינויים מהותיים בשעות העבודה, וכן לגבי החלפת המבקר. הצורך בגילוי נובע מהיות רואה החשבון המבקר שומר סף, והמטרה היא לאפשר פיקוח על קיום הוראות אי התלות ובנוסף, לעודד את איכות הביקורת. במהלך השנים עלתה הטענה לפיה דווקא פרסום המידע הזה, גורם לירידה בשכר הטרחה ופוגע באיכות הליך הביקורת. לשכת רואי החשבון ביקשה שנפעל בנושא על מנת לשמור על איכות הביקורת. יצוין, כי גילוי על השכר ולא גילוי על מספר שעות, הוא הגילוי המקובל בעולם. מעט הערות התקבלו מהציבור: אחת ההערות ביקשה לחייב פרסום שם השותף המבקר, אנחנו חושבים שנכון שהמידע הזה יפורסם לציבור, אבל אנחנו פועלים כרגע במישורים אחרים כדי לקבוע זאת ולכן לא מוצע בשלב זה תיקון מתאים לנוסח התקנות. ככל שלא נצליח בדרכים האחרות, במסגרת חוות דעת רואה חשבון, ייתכן שיהיה צורך בקביעת הוראה מתאימה בתקנות. הערת ציבור נוספת התייחסה לקביעת פורמט אחיד בטבלה. גם כיום החובה לדווח תוך אבחנה בין שירותי

ביקורת ושירותים הנלווים לביקורת לרבות שירותי מס ובין שירותים אחרים שרואה החשבון מעניק לחברה, קבועה בתקנות. ההוראה חודדה עוד יותר בתיקון המוצע לתקנות. בהקשר זה, נתבקשנו לקבוע חובה לפרט בטבלה את השירותים האחרים שניתנים לחברה, וביתר פירוט לגבי שירותים אחרים כולל נתוני השוואה ביחס לשנה הקודמת. אנו סבורים שמדובר בהרחבה שאינה נדרשת ומשכך מוצע לדחות את ההערה.

דיון

בתגובה לאמירת חבר מליאה כי דיווח כאמור אינו מקובל בעולם, הובהר כי אמנם באנגליה קיימת דרישה לרמת פירוט המתבקשת ואולם היא חלה על חברות גדולות ולא על חברות קטנות ובינוניות. לשאלת חבר מליאה איך הפטור מדיווח על שעות העבודה של רואה חשבון מבקר משרת את ציבור המשקיעים, הושב כי הדיווח על שעות העבודה אינו מקובל בעולם והוא המצאה ישראלית. הדיווח על השעות לא בהכרח מספק את המידע שהמשקיעים נזקקים לו. גם אם מדובר בהרבה שעות, לא תמיד יש בכך כדי לשקף את איכות השעות, שהרי לא שעת מתמחה כשעת שותף בחברה. עוד נאמר על ידי חבר המליאה כי מיעוט שעות ביקורת עלול לפגוע באינטרסים של המשקיעים משום שלא תתקיים בקרה ראויה. דווקא החשיפה של מספר השעות, עשויה להבטיח זאת. ניתן לשקף כמה שעות מתוכן הן שעות של מתמחה וכמה שעות שותף בכיר. לא אחת, נשמעה ביקורת על כך שחברות קרסו והסתבר בדיעבד שהביקורת הפנימית הייתה מאוד מצומצמת. בתשובה נאמר כי ניתן גילוי לגבי השכר, וזו צריכה להיות אינדיקציה מספיק טובה לגבי איכות הביקורת. ההפרדה בין שירותי הביקורת והשירותים שנלווים לה לבין שירותים אחרים מאפשרת לראות כמה החברה משקיעה בשירותי הביקורת. הובהר כי התיקון לא מתייחס למבקר פנים, לגביו עדיין נדרש לגלות את היקף התמורה שהוא מקבל והיקף השעות שהוא משקיע. הירידה בשכר הטרחה של רואי החשבון עלולה בסופו של דבר לשקף גם ירידה באיכות הביקורת, כי אף אחד לא עובד חינם. לכן שמירה על שכרו של רואה החשבון משרת גם את האינטרס של הגנה על ציבור המשקיעים.

הוסבר כי הטיפול בשכר הטרחה של רואה החשבון התחיל לפני שנים רבות. הטענה לפיה הגילוי גורם לירידה בשכר הטרחה אינה חדשה אף היא, ולא נשמעה רק מצד לשכת רואי החשבון אלא מצד גורמים רבים בשוק ראיית החשבון, ואכן זוהתה ירידה בשכר הטרחה. הרשות לא עוסקת בנושא מתוך דאגה להכנסות רואי החשבון, אלא מתוך דאגה לאיכות הביקורת שרואה החשבון המבקר מבצע. כחלק מהאסטרטגיה של הרשות והפעולות הננקטות מכוחה באופן שוטף, הרשות פועלת לבדיקת איכות

הביקורת ולחיצוק מעמד רואה החשבון כשומר סף, לרבות אכיפה היכן שנדרש. אין בגילוי על השעות כשלעצמו כדי להניח את הדעת לגבי איכות הביקורת שמבוצעת על ידי רואה חשבון מבקר, שכן אלה שעות שלעתים מבוצעות ברובן על-ידי מתמחים בתחילת דרכם. התגמול הוא קבוע ולכן מספר השעות לא מעיד על איכות הביקורת. בנוסף, לא נמצא קשר ישיר בין כמות הריסטייטמנטים לבין מספר שעות ביקורת שבוצעו. הניסיון מראה כי עשויה להיות טעות מהותית בדוח כספי גם כשבוצעו שעות ביקורת רבות. לכן דרישת פירוט השעות אינה דרישת גילוי שמקובלת בעולם במדינות המערביות, ישראל חריגה בהקשר זה, וכבר בשנת 2014 ביקשנו לתקן את התקנות וליישר קו עם מדינות אחרות בעולם.

חבר מליאה אמר שכמשקיע היה מעדיף לדעת את כמות השעות, ושאל אם נבחנה האפשרות לפרסם רק את כמות השעות ולא את השכר. לכך הושב כי הכוונה היא לפנות ממדדים שהם לכאורה כמותיים ואובייקטיביים אך לא משקפים בהכרח את איכות עבודת הביקורת להגברת הפיקוח על עבודת המבקר. חבר המליאה אמר שיתכן שצריך למצוא קריטריונים אחרים שישקפו איכות. בהקשר זה צוין כי אם נותר על גילוי גובה השכר הכולל, עלולה להיפגע מטרה אחרת של גילוי זה, והיא שיקוף מידת אי התלות של רואה החשבון המבקר בגוף המבוקר.

חבר מליאה הוסיף כי לגבי השכר, אפשר למצוא ציון של תעריף הן ברשות החברות ממשלתיות הן בחשב הכללי. המקומות הללו מהווים בנצ'מרק משמעותי. ומכאן שהם עדיין יהוו סוג של עוגן למחיר ולכן לא בהכרח יהיה שינוי בירידה בשכר הטרחה.

לנוכח הודעת חברת מליאה כי היא מבקשת שלא להצביע בעניין זה בשל ניגוד עניינים פוטנציאלי, הוחלט כי יתקיים דיון המשך בנושא בלעדיה בישיבת המליאה הבאה.

הנושא לא הוכרע ויתקיים דיון בו בישיבת המליאה הבאה.