

י"ב באדר התשפ"ג
5 במרץ, 2023

הצעה לתיקוני תקנות בעניין גיוון בדירקטוריונים של תאגידים מדווחים, קרנות נאמנות וחברות ניהול תיקים גדולות – אישור המליאה לאחר פרסום הערות הציבור

מליאת רשות ניירות ערך (להלן – המליאה) אישרה בישיבתה ביום 28 בפברואר 2023 את ההצעה לתיקוני תקנות בעניין גיוון מגדרי בדירקטוריונים של תאגידים מדווחים, קרנות נאמנות וחברות ניהול תיקים גדולות, כפי שפורט להלן:

רקע:

בשנים האחרונות מתחזקת התפיסה לקידום שוויון כחלק מערכי היסוד של שיקולי חברה, סביבה וממשל (ESG-Environmental, Social, Governance). ניכר כי נוצר עניין בקרב משקיעים בשוקי הון בעולם בתחום ההשקעות האחראיות ומתן דגש גדול יותר לשיקולים אלה. עניין זה גדל, בין היתר, עם התחזקותן של תנועות לצמצום הפגיעה באקלים וקידום צדק חברתי ועם מגפת הקורונה שהביאה לעליה במודעות לקשר בין בריאות, סביבה, חברה וכלכלה. בנוסף, ניתן לראות שיח גובר בשאלת תכלית החברה והשיקולים שעליה לשקול, תוך מגמה מתגברת לכלול בתכלית החברה הכרה בקהלים ואינטרסים מגוונים.¹

בתחום השוויון בין גברים לנשים, נראה כי עדיין קיימים פערים בהיבטים רבים בעולם ובישראל על אף שכמחצית מהאוכלוסייה היא נשים.² בעולם התאגידים הציבוריים, מתקיים דיון כבר שנים בשאלה האם ובאיזה אופן יש לחתור לגיוון מגדרי, בפרט בדירקטוריונים של תאגידים. הדירקטוריון הנו אורגן בעל כוח משמעותי בהיותו מפקח, מייעץ ומעצב את האסטרטגיה של

¹ ע' בוקשפן "עשרים ומאה שנים לשאלת תכלית החברה- הצעה להתאמת סעיף 11 לחוק החברות לעידן התאגידי המודרני" המשפט כ"ו (תשפ"א, 2021) 180-141; י' צ' שטרן "תכלית החברה העסקית- פרשנות והשפעות מעשיות" משפטים ל"ב(2) (תשס"ב, 2002) 380-327; מ' אגמון גונן "לא עוד מועדון לגברים בלבד: חובתם של המשקיעים המוסדיים לקדם שוויון לנשים בדירקטוריון" המשפט כ"ו (תשפ"א, 2021) 109-57; [

² למשל, ראו לקט נתונים לרגל יום האישה הבין-לאומי 2022, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בקישור https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2022/076/11_22_076b.pdf; הכנסת, מדד המגדר- אי שוויון מגדרי בישראל, ראו ב: https://fs.knesset.gov.il/24/Committees/24_cs_bg_616337.pdf.

החברה, ומכאן התפיסה כי שוויון בדירקטוריון עשוי להשפיע גם על שוויון בהיבטים אחרים ובכך לקדם שוויון חברתי.

ישנן עמדות שונות בנוגע להצדקות בדבר גיוון מגדרי בדירקטוריון ובדבר השפעותיו. יש הסוברים כי גיוון מגדרי בדירקטוריון אינו תורם לשיפור ביצועי החברה או אף פוגע בביצועי החברה ולפיכך אין מקום לחברה לשקול שיקולים מעין אלה.³ ראו למשל את הטענות שעלו ביחס להצעות מהתקופה האחרונה בארה"ב בנוגע להוראות גיוון מגדרי – הוראה של בורסת הנאסד"ק בעניין גילוי של חברות הנסחרות בה לגבי גיוון בדירקטוריון וחקיקה במדינת קליפורניה בדבר גיוון מגדרי בדירקטוריון (חקיקה זו נתקפה גם בבתי המשפט ונקבע כי אינה חוקתית).⁴

מן העבר השני, יש הסוברים כי לגיוון מגדרי יש השפעה חיובית על ביצועי החברה ומשכך ראוי לקדמו. ישנם מחקרים המצדדים בעמדה לפיה גיוון מגדרי משפר את הממשל התאגידי בחברה, אשר מראים כי גיוון בדירקטוריון משקף תפיסה של הכלה; יכולת להביא נקודות מבט שונות; שיפור התקשורת בחברה; טיוב תהליכי קבלת החלטות; שיפור תהליכי פיקוח ובקרה ומיצוי יכולת איתור נושאי התפקיד הטובים ביותר לחברה. במחקר שבחן את החברות הכלולות ברשימת ה-Fortune 500, נמצא למשל כי ככל ששיעור הנשים גבוה יותר כך הביצועים הפיננסיים של החברה היו טובים יותר.⁵ במחקר נוסף, נמצא כי לייצוג נשי בדירקטוריון יש השפעה חיובית על הציות של החברות וכי ככל שיש ייצוג גבוה יותר של נשים בדירקטוריון הסיכוי שהחברה תפר את החוק הוא נמוך יותר.⁶ ואולם, הקושי העיקרי במחקרים מסוג זה, המבקשים לבדוק את הקשר בין גיוון מגדרי ובין איכות הפעילות העסקית או איכות הממשל התאגידי הנו זיהוי קשר סיבתי מובהק בין הדברים.⁷

גישה נוספת היא כי גם אם תרומתו של גיוון מגדרי בדירקטוריון לשיפור ביצועי החברה אינה מוכחת, הרי שיש בו ערך בקידום שוויון חברתי בפני עצמו וכי גיוון מגדרי בדירקטוריון משקף ייצוג

³ Fried, J. M. (2021) Will Nasdaq's Diversity Rules Harm Investors?. *Harv. Bus. L. Rev. Online*, 12, 1
Rhode, D. L. & Packel, A. K. (2014). Diversity on corporate boards: How much difference does difference make. *Del. J. Corp. L.*, 39, 377 ;
Hwang, S., Shivdasani, A. & Simintzi, E. (2018). Mandating women on boards: Evidence from the United States. *Kenan Institute of Private Enterprise Research Paper*, (18-34);
Eckbo, B. E., Nygaard, K. & Thorburn, K. S. (2022). Valuation effects of Norway's board gender-quota law revisited. *Management Science*, 68(6), 4112-4134;
von Meyerinck, F., Niessen-Ruenzi, A., Schmid, M., & Davidoff Solomon, S. (2021). As California Goes, so Goes the Nation? Board Gender Quotas and Shareholders' Distaste of Government Interventions. *Board Gender Quotas and Shareholders' Distaste of Government Interventions* (August 31, 2021). *European Corporate Governance Institute-Finance Working Paper*, (785)

⁴ שם, וכן:

Daniel Greene, Vincent J. Intintoli and Kathleen M. Khale " Do Board Gender Quotas Affect Firm Value? Evidence from California Senate Bill No. 826" *Journal of Corporate Finance* (2020) Vol. 60, Issue C.

⁵ Lois Joy, *Advancing Women Leaders: The Connection Between Women Board Directors and Women Corporate Officers* (Catalyst, 2008).

⁶ Lowenstein Lazar, Ruthy and Baum, Ido and Gafni, Dalit, *Gender and Corporate Crime : Do Women on the Board of Directors Reduce Corporate Bad Behavior?* (February 28, 2022). *Michigan Journal of Gender & Law*, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4045490>

⁷ Morehead Dworkin, T., & Schipani, C. A. (2018). The Role of Gender Diversity in Corporate Governance. *U. Pa. J. Bus. L.*, 21, 105 ;Fried, J. M. (2021). Will Nasdaq's Diversity Rules Harm Investors?. *Harv. Bus. L. Rev. Online*, 12, 1 .

ראוי של ציבור המשקיעים. מנגד, גישה הפוכה עשויה לגרום כי דיני ניירות ערך ודיני התאגידים אינם הכלי המתאים לקידום ערכים חברתיים בכלל ושוויון מגדרי בפרט.

הרשות רואה חשיבות בקידום השוויון והגדלת ייצוג הנשים בדירקטוריונים של הגופים המפוקחים על ידה. לשם כך, הקימה יו"ר הרשות את פורום +35 באוקטובר 2021 במטרה לקדם ייצוג של לפחות 35% נשים בהרכב הדירקטוריונים של כלל התאגידים המדווחים, קרנות נאמנות וחברות לניהול תיקים גדולות עד לשנת 2026. הפורום פועל להעלאת מודעות הציבור, החברות הציבוריות והגופים המוסדיים לנושא, באמצעות שיח עם החברות הציבוריות והגופים המוסדיים, ייזום והשתתפות בכנסים, הצגת נתונים בצורה גלויה באתר הפורום ועוד. מאז החלה פעילות הפורום ניתן לראות עליה בשיעור הנשים בדירקטוריונים של תאגידים מדווחים. הנתונים מצביעים על כך שבמשך העשור האחרון עד שנת 2020, השיעור הממוצע של נשים בדירקטוריונים עלה מ-18% ל-24% ומאז ייסוד הפורום שיעור זה עלה לכ-27%. עוד יצוין כי שיעור החברות הציבוריות בישראל אשר בדירקטוריון שלהן יש למעלה מ-35% נשים עמד בשנת 2020 על 16%⁸ ועלה בשנת 2022 ל-23% בקירוב (ללא חברות דואליות וחברות בתהליכי פירוק).

מסקר שערך סגל הרשות במאי 2022, עליו השיבו 91 תאגידים מדווחים, עולה כי בכ-77% מהתאגידים אין מדיניות בעניין גיוון הון אנושי או הון מגדרי ובכ-65% מהתאגידים הדירקטוריון לא דן בנושא גיוון הון אנושי או גיוון מגדרי בהנהלה ובדירקטוריון בשנתיים האחרונות. משמע, הנושא לא נמצא במודעות גבוהה בקרב התאגידים המדווחים.

דין משווה בישראל ובעולם:

הייצוג הנמוך של נשים בדירקטוריון אינו תופעה ייחודית לישראל. מדינות שונות בעולם נקטו בגישות שונות לקידום גיוון בדירקטוריון ובכלל זה גיוון מגדרי. בישראל, חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות") עוסק כבר היום בגיוון מגדרי וקובע כי מקום בו כל חברי הדירקטוריון, שאינם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם, הם בני מין אחד, יש למנות דירקטור חיצוני בן המין השני.⁹ מעבר לכך, בתיקון מס' 16 לחוק החברות, נקבעו הוראות ממשל תאגידי מומלצות, לפיהן בעת מינוי דירקטור בחברה ציבורית, יש לגוון את הרכב הדירקטוריון בהתחשב במינו של המועמד, נוסף על החובה לגוון בהתחשב בידע ובניסיון של המועמד, בהתאם לצרכיה המיוחדים של החברה.¹⁰

בנוגע לגופים פיננסיים בישראל, נקבע בחוזר רשות שוק ההון כי יינתן ייצוג הולם לשני המינים.¹¹ בהוראות ניהול בנקאי תקין 301 שפרסם הפיקוח על הבנקים נקבע כי יש לתת ייצוג הולם לשני המינים בדירקטוריון של תאגיד בנקאי, ולכן התאגידים הבנקאיים נדרשים לקבוע מדיניות לשיעור הגיוון המגדרי בהם, לרבות טווח הזמן ואבני הדרך להשגת היעד.¹²

העיסוק בנושא הגיוון המגדרי בדירקטוריון מתרחב במדינות השונות בעולם. לפי דוח ארגון ה-OECD, ב-60% מ-50 המדינות החברות בארגון, ישנה דרישה רגולטורית, מחייבת או מומלצת,

⁸ הנתון שהיה ידוע במועד הקמת הפורום.

⁹ סעיף 239(ד) לחוק החברות תשנ"ט-1999.

¹⁰ פריט 2 בתוספת הראשונה לחוק החברות.

¹¹ סעיף 10 לחוזר גופים מוסדיים 2018-9-31 "דירקטוריון גוף מוסדי".

¹² הוראה 301 ניהול בנקאי תקין [29] (04/22) דירקטוריון, בנק ישראל.

למכסה של נשים בדירקטוריון וכן המלצה לגילוי על אודות הגיוון המגדרי בדירקטוריון של חברות ציבוריות.¹³ יצוין כי לאחרונה פרסם הארגון להערות הציבור עדכון להוראות ממשל תאגידי, הכולל, בין היתר, ניסיון לקדם נושאים מעולם ה-ESG, ובכלל זה הנושא של גיוון מגדרי.

חלק מהמדינות קבעו המלצות בנוגע לגיוון מגדרי או חובת מכסות ייעודיות לנשים בדירקטוריון, כך למשל בספרד, גרמניה, נורבגיה איטליה וצרפת.¹⁴ ביוני 2022, למעלה מעשור מהמועד בו הנושא עלה לראשונה, ה-EUROPIAN COMMISSION הגיעה להסכמות בנוגע לדירקטיבה המכונה "Women on Boards". הדירקטיבה תחייב את המדינות החברות באיחוד להחיל על חברות ציבוריות גדולות (בעלות יותר מ-250 עובדים) לעמוד ביעד של 40% נשים מקרב הדירקטורים שאינם נושאי משרה בתאגיד או 33% נשים מכלל הדירקטוריון. החובה תיכנס לתוקף ביוני 2026. במדינות אחרות נקבעו דרישות גילוי ודיווח אודות גיוון ובכלל זה גיוון מגדרי בדירקטוריון, לדוגמה בארה"ב, בריטניה ובקנדה שיפורטו להלן.¹⁵

ארה"ב:

בשנת 2009 נקבעה חובה בחוק כי על חברות לגלות האם הדירקטוריון מתחשב בשיקולי גיוון בבחינת מועמדים לדירקטוריון, ואם כן, כיצד. בנוסף, על חברות שהדירקטוריון שלהן קבע מדיניות גיוון להסביר איך המדיניות מיושמת וכיצד נמדדת יעילותה. עם זאת, ההוראה מאפשרת לכל חברה להגדיר את הגיוון בדרך שנראית ראויה בעיניה ואינה מתייחסת באופן מפורש לגיוון כזה או אחר.¹⁶ במהלך השנים ה-SEC ניסה לקדם הצעות חוק שעסקו בדרישות גילוי בעניין הגיוון המגדרי בדירקטוריון, אך הצעות אלה לא התקדמו.¹⁷ מעבר לכך, בשנת 2019 פרסם ה-SEC שתי פרשנויות לחוק בהן הביע דעתו כי הוא רואה חשיבות בגיוון בדירקטוריון ועל כן, מצפה לגילוי משמעותי אודות הגיוון בדירקטוריון. פרשנויות אלה אינן משנות את המצב החוקי ואולם הן מבהירות את עמדת ה-SEC לפיהן נדרש כי על הגילוי הנדרש בנוגע לגיוון לפרט אם הדירקטוריון או ועדת המינויים שוקלים אחד מהקריטריונים הבאים: גזע, מגדר, מוצא אתני, דת, לאום, בעלי מוגבלויות, נטייה מינית ורקע תרבותי, מקום בו מועמד מאשר לחברה לפרסם זאת. כמו כן, אם החברה קבעה מדיניות בנוגע לגיוון עליה לגלותה ואת הקריטריונים הכלולים בה במסגרת זימון אסיפת בעלי המניות.¹⁸

בשלהי שנת 2021, ה-SEC אישר הנחייה של בורסת הנאסד"ק בעניין גיוון בדירקטוריון, הנוקטת במודל אמצ' או הסבר, ולפיה בשלב הראשון, החל מאוגוסט 2023 יכהן לפחות "דירקטור מגוון" אחד בדירקטוריון, וככל שחברה תבחר לא לקיים דרישה זו עליה להסביר את הסיבה לכך. בשלב שני, החל מאוגוסט 2025/2026 (תלוי ברשימה שבה נסחרת החברה), בחברות הנסחרות בנאסד"ק

¹³ OECD (2021). "OECD Corporate Governance Facetbook 2021", <https://www.oecd.org/daf/ca/corporate-governance-factbook.htm>, 165.

¹⁴ בספרד, נורבגיה וצרפת נקבעה כחובה מכסת ייצוג של 40% של נשים בדירקטוריון, לפחות. בגרמניה נקבעה מכסת ייצוג של לפחות 30% נשים בדירקטוריון. בצרפת החובה רחבה יותר וחל גם על מנהלים בכירים וכן, היא דורשת גילוי בנוגע למדיניות הגיוון, אמצעי היישום ותוצאות שהושגו. גם בספרד נקבעה חובת גילוי בנוגע למדיניות שוויון.

¹⁵ קישור לדירקטיבה: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_22_3478
¹⁶ 17 C.F.R. 229.407(c)(2)(vi)(2012)

¹⁷ Improving Corporate Governance Through Diversity Act of 2019, H.R. 1018, 116th Cong.; Helene Banks, Cahill Gordon & Reindel LLP. (2019). Board Diversity: Steering the ship under the watchful Eyes of Shareholders, Lawmakers, And Regulators. Practical Law, 1-4.

¹⁸ 401(e) of Regulation S-K (17 C.F.R. § 229.401(e) and Item 407(c)(2)(vi) (17 C.F.R. § 229.407(c)(2)(vi));
שם, בעמ' 1-4.

בהן יש יותר מחמישה דירקטורים, יכהנו לפחות שני "דירקטורים מגוונים" בדירקטוריון, כך שדירקטור אחד יהיה חייב להיות אישה ואחד מיעוט לא מיוצג או להט"ב, ככל שהחברה תבחר לא לקיים דרישה זו עליה להסביר את הסיבה לכך. מעבר לכך, על החברות לפרסם נתונים סטטיסטיים אודות הגיוון בדירקטוריון. עם זאת ניתנו הקלות מסוימות לחברות זרות הנסחרות בבורסת הנאסד"ק בכך ששני "הדירקטורים המגוונים" יכולים להיות נשים וכן הקלות לחברות קטנות (בעלות 5 דירקטורים או פחות) בכך שיהיה להם דירקטור מגוון אחד. כמו כן ניתנו הקלות לחברות אלה בהיקף הדיווח הסטטיסטי שעליהן לדווח.

בריטניה:

באפריל 2022 נכנסה לתוקף מדיניות אמץ או הסבר שקבע ה-FCA. לפי המדיניות המומלצת דירקטוריון של תאגיד מדווח יכלול ייצוג של 40% נשים עד שנת 2025, ובנוסף לפחות באחד מתפקידי ההנהלה הבכירים תכהן אישה וכן ייצוג של דירקטור אחד לפחות ממיעוט אתני לא לבן. חברה שאינה מאמצת את ההמלצה נדרשת להסביר את הסיבה לכך. בנוסף, על התאגידים המדווחים לכלול בדוחות הכספיים השנתיים טבלה אשר מפרטת מספרית את גיוון הדירקטוריון וההנהלה הביצועית בהיבטי מגדר ומוצא.¹⁹ מעבר לכך, על הצהרת ממשל תאגידי לכלול תיאור של מדיניות הגיוון של ההנהלה הפיקוחית והאדמיניסטרטיבית של התאגיד בכל הנוגע לגיל, מגדר, מוצא, נטייה מינית, מוגבלות, רקע מקצועי וסוציו אקונומי, תוך פירוט מטרתה של המדיניות, איך היא מיושמת והתוצאות בתקופת הדיווח. באם לא מיושמת מדיניות גיוון, על התאגיד לכלול הסבר לכך בהצהרת הממשל התאגידי.²⁰ למדיניות זו קדם תהליך עמוק שנמשך כעשור במהלכו פעלו גופים פרטיים במעורבות ממשלתית שהציבה את נושא הגברת הגיוון בדירקטוריונים על סדר היום והביאה לשינוי מייצוג של 12.5% נשים בדירקטוריון בשנת 2011 לייצוג של כשליש בתוך כעשור.

קנדה:

חברות ציבוריות מחויבות להציג לבעלי המניות באסיפה שנתית מידע אודות הגיוון בדירקטוריון ובהנהלה.²¹ על החברות למסור גילוי אודות מספר הדירקטורים וחברי ההנהלה ושיעור הדירקטורים וחברי ההנהלה המגוונים (ארבע קבוצות- נשים, בעלי מוגבלויות, מיעוטים, לאומים); האם הדירקטוריון או ועדת המינויים שוקלים במסגרת שיקוליהם את רמת הייצוג של קבוצות אלו בדירקטוריון באיתור ומינוי מועמדים או הארכת כהונה; ואם הדירקטוריון או ועדת המינויים אכן שוקלים זאת, על התאגיד להסביר כיצד נעשה הדבר. מעבר לכך, חברות ציבוריות חייבות לדווח על המדיניות והיעדים שלהן בעניין זה או להסביר מדוע אם אין להן יעדים כאלה.²²

¹⁹ ראו את מדיניות ה-FCA : Diversity and inclusion on company boards and executive management
<https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps22-3.pdf>
Corporate governance statements DTR 7.2.8A;

²¹ Canada Business Corporations Act (CBCA) (R.S.C.,1985, c. C-44): Part XIV: Diversity in corporations

²² ראו באתר ממשלת קנדה: <https://www.ic.gc.ca/eic/site/cd-dgc.nsf/eng/cs08317.html>;
Leon Yehuda Anidjar* & Casimiro A. ; <https://www.ic.gc.ca/eic/site/cd-dgc.nsf/eng/cs09445.html>;
Nigro BOARD GENDER DIVERSITY: THE STATE OF THE ART.

התיקון המוצע:

במטרה לקדם גיוון הון אנושי בדירקטוריונים של תאגידיים מדווחים, קרנות נאמנות וחברות ניהול תיקים גדולות, ובהתאם להוראות חוק החברות העוסקות בגיוון מגדרי, למגמה המתפתחת בעולם ולעניין שמגלים משקיעים במידע על אודות הרכב הדירקטוריון והגיוון המגדרי, מוצע להטיל חובת גילוי על הגורמים המוזכרים לעיל בנוגע לגיוון מגדרי בדירקטוריון וכן לגבי מדיניות בעניין גיוון הון אנושי, כפי שיפורט להלן:

א. **גילוי סטטיסטי** – מוצע לקבוע כי תאגיד מדווח יידרש לגלות בתשקיף ובדוח התקופתי נתונים אודות הגיוון המגדרי בדירקטוריון תוך פירוט מספר הדירקטורים מכל מגדר ושיעורם מסך חברי הדירקטוריון. וכן, מוצע לקבוע כי קרן נאמנות תגלה פרטים אלה בתשקיף, המתפרסם אחת לשנה וכי חברת ניהול תיקים גדולה תגלה פרטים אלו בדו"ח השנתי המוגש לרשות.

יצוין כי ההצעה שפורסמה להערות ציבור כללה חובת דיווח כאמור בשני סטים של תקנות, ואולם לאור העובדה כי הגילוי בדוח הדירקטוריון לפי תקנה 10(ב)(16) לתקנות (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 חל גם על הגילוי בתשקיף²³ הוחלט למחוק מהתיקון המוצע את התיקון של התוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף וטיוטת תשקיף-מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

ב. **גילוי במינוי דירקטור** – מוצע לקבוע כי תאגיד מדווח ומנהל קרן נאמנות יידרשו לגלות בדיווח על מינוי דירקטור את מגדרו, ככל שמסר אותו. בבחינת המלצה זו עלה החשש כי לגילוי עלולה להיות השפעה שלילית בכך שהוא שם זרקור על המגדר של הדירקטור ולא על זהות המועמד ואיכותו. עם זאת, נראה כי חשש זה נמוך, שכן כבר היום ניתן לדעת על פי רוב את מין הדירקטור נוכח הפרסום בדוח האסיפה והתועלת שעשויה לצמוח מגילוי המידע באופן ברור לציבור המשקיעים עולה על החשש האמור.

ג. **גילוי על מדיניות גיוון הון אנושי** – מוצע לקבוע כי תאגיד מדווח יידרש לגלות בתשקיף ובדוח התקופתי ומנהל קרן יידרש לגלות בתשקיף העיקרי, האם קיימת לו מדיניות לגיוון הון אנושי בחברה. ככל שקיימת מדיניות כאמור, יידרש התאגיד או מנהל הקרן לפרט את עיקרי המדיניות והאופן בו הדירקטוריון פועל כדי ליישמה. יצוין כי הכוונה הייתה לייצר חובת גילוי שמטרתה שיקוף המצב העובדתי בנוגע לקיומה של מדיניות בחברה ולא הייתה כוונה לחייב את הדירקטוריון לקיים דיון בעניין. לפיכך, מוצע לערוך שינוי בנוסח המוצע כדי להבהיר עניין זה (ראו את הנוסח המוצע לתקנה 10(ב)(16) לתקנות (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ותקנה 27(א) לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (פרטי תשקיף של קרן, מבנהו וצורתו), התש"ע-2000). עם זאת, יש להניח כי דרישת הגילוי כאמור במסגרת דוח הדירקטוריון תעודד דירקטוריונים לדון בנושא זה.

יצוין, כי במקביל לתיקון התקנות העוסקות בגילוי, בוחן משרד המשפטים תיקון לתוספת הראשונה לחוק החברות, אשר סעיף 2 שלה עוסק בגיוון הרכב הדירקטוריון, והכוונה היא ששני התיקונים הנעשים בתיאום יתכתבו זה עם זה.

²³ מכוח תקנה 44א(א) לתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף וטיוטת תשקיף-מבנה וצורה), תשכ"ט-1969.

קביעת דרישות גילוי בנושא הרכב הדירקטוריון מעוררת שאלות שונות :

כך למשל, סגל הרשות בחן את השאלה האם ראוי שדרישות הגילוי בנוגע לגילוי הסטטיסטי ולגילוי במינוי דירקטור יתייחסו לגיוון ההון האנושי בדירקטוריון בהיבטים נוספים ולא לגיוון מגדרי בלבד, וכן האם לכלול דרישות בנוגע לגיוון מגדרי בהנהלת התאגיד ולא בדירקטוריון בלבד.

לאחר שקילת הדברים הוחלט במסגרת המליאה להתמקד בגילוי אודות גיוון מגדרי בדירקטוריון.

סיבה מרכזית לכך היא שכיום חוק החברות מתמקד בגיוון הרכב הדירקטוריון בהיבטי מגדר, ועל כן עיסוק בנושא זה גם בהיבטי הגילוי הינו תואם את הוראותיו הנוכחיות של חוק החברות. שיקולים נוספים לכך הם כי מדובר במכנה משותף במדינות העולם העוסקות בגיוון הרכב הדירקטוריון, וכי עניינו קבוצה גדולה מאוד (כמחצית האוכלוסייה).

חוק החברות אינו עוסק כיום בגיוון מגדרי או אחר בהנהלת התאגיד או בדרגי עבודה אחרים של החברות. כמו-כן, עשויים להיות הבדלים ניכרים בין תאגידיים בקשר עם ההון האנושי שלהם (כגון מספר העובדים, עבודה בישראל או בחו"ל, וכדומה), ועל כן מוצע לכלול דרישת גילוי כללית באופייה לגבי גיוון ההון האנושי בתאגיד.

שאלה אחרת שנשקלה היא האם ראוי לקבוע חובת גילוי שתתייחס לעמידה ברף מסוים לייצוג נשי או להסתפק בחובת גילוי כללית. הוחלט כי האפשרות השנייה עדיפה. ראשית, כיום חוק החברות אינו קובע רף מחייב או מומלץ בנושא גיוון מגדרי, למעט החובה המנויה בסעיף 239 לחוק. שנית, קביעה של רף כאמור עשויה מחד לעודד הגעה אליו, אולם מאידך עלולה "לסמן" כי די באותו רף, או לחלופין, כי מינוין של נשים לדירקטוריון נעשה על בסיס הרף ולא על בסיס כישוריהן. לבסוף, קביעה של רף אינה מביאה בחשבון את ההבדלים והנסיבות השונות של כל תאגיד ותאגיד. על כן, הוחלט בשלב זה וכל עוד חוק החברות לא תוקן בהקשר זה, לפעול ללא חובה להתייחס לרף מסוים בגילוי, ולהותיר יעדים כאלה כוולונטריים (בדומה ליעד שנקבע בפרום +35).

הערות ציבור :

כאמור לעיל, לאחר עדכון המליאה, ההצעה פורסמה להערות הציבור באתר הרשות והתקבלו הערות מגורמים שונים : הרשות לקידום מעמד האישה, שדולת הנשים ודירקטוריות מובילות שינוי, הוועדה לקידום נשים – איגוד הדירקטורים בישראל, איגוד מנהלי קרנות להשקעה בנאמנות וגורם פרטי. להלן עיקרי הערות הציבור והחלטות המליאה בעניינן :

1. **הוצע לשנות את המינוח לשוויון מגדרי** – נטען כי נשים אינה עוד קבוצת מיעוט באוכלוסייה אלא הן מהוות 51% מהאוכלוסייה ולכן המונח בו עושים שימוש צריך לשקף את השאיפה לשוויון מגדרי ולא רק גיוון. על כן, הוצע להחליף את המונח "גיוון מגדרי" ב"שוויון מגדרי" או "קידום שוויון מגדרי".

• **הוחלט לדחות את ההערה** – כפי שפורט בטיטת ההצעה, משרד המשפטים שוקל לקדם תיקון בתוספת לחוק החברות אשר יקבע מכסה לגיוון מגדרי בדירקטוריון. לכן, כל עוד לא תוקן חוק החברות באופן זה המונח "גיוון מגדרי" הוא המונח המתאים לעמדתנו. עוד יצוין כי זהו המונח המקובל בהתייחסות לנושא במדינות אחרות (שנסקרו גם בטיטת ההצעה).

2. **הוצע לאמץ יעדים מדידים** – על מנת לקדם שינוי ממשי ולא הצהרה כללית בעד גיוון נטען כי יש לאמץ יעדים מדידים, כדוגמת חובה לגיוון מגדרי של 50% נוכח העובדה כי נשים מהוות מחצית מן האוכלוסייה.

• **הוחלט לדחות את ההערה** – חוק ניירות ערך אינו האכסניה המתאימה לכך. יצוין, כי בתיקון שנבחן על-ידי משרד המשפטים לתוספת לחוק החברות הוצע לקבוע מכסה לגיוון מגדרי בדירקטוריון, אך גם זאת כהוראה מומלצת ולא מחייבת.

3. **פרסום הנתונים שנאספו לציבור** – לא מצוין אם הנתונים שייאספו יפורסמו באופן ציבורי ומה תהיה מידת הנגישות אליהם. אם כן, מוצע לפרסם את הנתונים כדוח שנתי ולפרסמו באופן נגיש לציבור כדי להגדיל את השפעת הדיווח.

• הדיווחים של התאגידים המדווחים ושל קרנות הנאמנות הם דיווחים פומביים שמפורסמים באתר המגנ"א. הדיווחים של מנהלי תיקים לרשות אינם דיווחים פומביים ועל כן, בכוונת הרשות לפרסם בעתיד תובנות או נתונים סטטיסטיים שיתבססו על דיווחים אלה. הרשות תשקול פרסום של דוח שנתי בעניין.

4. **הצעה להחיל אכיפה** – הוער כי טיוטת ההצעה כוללת תיקונים וולונטריים שנתונים לשיקול דעת החברות. לכן, הוצע להחיל אכיפה על תיקונים אלו במטרה לייצר רף המחייב את החברות שעוסקות בכספי הציבור ויוצר מחויבות של החברות כלפי הרגולטור והציבור.

• **הוחלט לדחות את ההערה** – טיוטת ההצעה כוללת חובות דיווח בלבד ולא רף מחייב. עם זאת, הגילוי שמוצע לקבוע בטיטת ההצעה אינו וולונטרי אלא מנדטורי, ומשכך תתאפשר אכיפה בגין הפרה של חובות הגילוי המוצעות.

5. **הצעה להוסיף פרטי גילוי** – הוער כי מספר הדירקטורים מכל מין ושיעורם מתוך הדירקטוריון מהווים נתונים חשובים, אך אין להסתפק בהם ויש לדרוש פירוט של תפקידים בכירים בהם מכהנות נשים, לרבות תפקידי יו"ר דירקטוריון, יו"ר ועדות מרכזיות וחברות בוועדות שונות וכן, שקיפות בשכר בקרב הדירקטורים ונושאי המשרה בדירקטוריון.

• **הוחלט לדחות את ההערה** – המידע המבוקש בנוגע לפירוט התפקידים של הדירקטור בדירקטוריון החברה נכלל כבר היום בהתאם להוראות החוק בדוח השנתי של החברות ובתשקיפיהן. בעניין שקיפות בשכר, הדין הקיים מחייב חברות לכלול גילוי בדבר התגמולים המשולמים לדירקטורים בחברה בדיווחיהן השנתיים ובתשקיפים.

6. **הוצע לשנות את הנוסח במקום "אימץ התאגיד" ל"אימץ הדירקטוריון"** – מוצע כי במקום לכתוב בנוסח "אימץ התאגיד", יש לכתוב "אימץ הדירקטוריון", זאת מאחר שהנושא נדרש להגיע לפתחו של הדירקטוריון, אשר יחליט ביחס אליו באופן פוזיטיבי. המונח "תאגיד" כולל גם הנהלה במקרים בהם לא נקבע אחרת. הנושא אינו ברמת ההנהלה אלא ברמת הדירקטוריון ולכן, עולה החשש שהנהלות יבצעו גילוי על המצב הקיים מבלי לקיים על כך דיון בדירקטוריון.

• **הוחלט לדחות את ההערה** – חובת הגילוי שמוצע לקבוע היא אכן מתן גילוי על אודות המצב הקיים. מטרת הגילוי היא לשקף את המצב העובדתי הקיים בתאגיד בנוגע לשאלה אם קיימת מדיניות של גיוון מגדרי בתאגיד, אך לא לחייב את

הדירקטוריון לקבוע מדיניות כאמור או לחייבו לדון בעניין הצורך בקביעת מדיניות כאמור. על מנת להבהיר עניין זה בוצע תיקון בנוסח. יחד עם זאת, יש להניח כי דרישת הגילוי עשויה להניע דירקטוריונים לקיים דיון בעניין.

7. **הוצע לנקוט בגישת "אמץ או הסבר"** – הוצע לנקוט בגישת "אמץ או הסבר" בעניין אימוץ מדיניות ויעדים, בדומה לנעשה בארה"ב, קנדה ואנגליה. בחובת ההנמקה יש כדי להעביר מסר ערכי באשר לצורך לקדם שוויון מגדרי באופן משמעותי יותר מאשר ציון העובדה לבדה. בנוסף, מהנימוק ניתן יהיה ללמוד על יחסם של המדווחים לנושא.

• **הוחלט לדחות את ההערה באופן חלקי** – ההצעה הנוכחית מתבססת על חוק החברות. בנוסחו הקיים, חוק החברות אינו דורש אימוץ מדיניות ויעדים בנושא שוויון מגדרי. על כן, הרשות סבורה כי גישת "אמץ או גלה" מתאימה יותר בנסיבות אלה. יחד עם זאת, ככל שחוק החברות יתוקן, יהיה מקום לשקול אם לתקן גם את מנגנון הגילוי לגישת "אמץ או הסבר".

8. **הוצע לבטל את ההסתייגות "ככל שמסר" לגבי דיווח על מגדר של דירקטור** – הרשות יזמה בעבר שינוי שיחייב דיווח על מינו של הדירקטור בעת המינוי. כלומר, חיוב על דיווח מינו של הדירקטור הוא מצב קיים. לכן, מוצע לבטל את ההסתייגות "ככל שמסר", ולעגן את חובת הדיווח בתקנות.

• **הוחלט לדחות את ההערה** – מטרת התיקון המוצע היא להחיל חובה על תאגיד מדווח לגלות מידע בנוגע לגיוון המגדרי בתאגיד, ובכלל זה, את מגדרו של דירקטור ממונה. עם זאת, אין מטרת התיקון המוצע לחייב דירקטור למסור את מגדרו אם אין הוא מעוניין בכך. על מנת לאזן בין הרצון לקדם גיוון מגדרי מחד, לבין זכותו של הדירקטור כפרט, יש לקבוע את חובת הגילוי בהתאם למידע שנמסר מהדירקטור.

9. **הוצע לבטל את חובת הדיווח של מנהלי קרנות** – לטענת איגוד מנהלי הקרנות, הטלת חובת הגילוי תהיה מנוגדת לעמדת הרשות, לפיה יש לקצר את מבנה הגילוי בתשקיפים של מנהלי הקרנות ולעבור לגילוי במודל מקוצר (אירופי). דרישות הגילוי בטיוטת ההצעה ייצרו מעמסה מיותרת על מנהלי הקרנות בפרט, מאחר שבדרך כלל מנהלי הקרנות הם חברות פרטיות ואין לצפות מהם לגילוי דומה כמו הגילוי המצופה מחברות ציבוריות. לכן, יש לבטל את דרישת הגילוי בתקנות פרטי תשקיף.

• **הוחלט לדחות את ההערה** – דרישות הגילוי החלות על מנהלי קרנות הנאמנות והיקפן משקף איזון בין מידע שנדרש למשקיעים לצורך קבלת החלטה מושכלת בנוגע להשקעותיהם לבין העיקרון שלפיו לא יידרש מידע מעבר לנדרש שיצור מעמסה מיותרת. לעמדתנו, דרישת הגילוי בטיוטה המוצעת כוללת מידע רלוונטי למשקיעים בחברות ניהול הקרנות אשר לא יוצר מעמסה מיותרת. יצוין כי אין זה הנושא היחידי בו מנהלי הקרנות נדרשים בגילוי תשקיפי בנושאי מדיניות – כך למשל, בחירת השקעות ואופן ניהולן, הצבעה באסיפות מחזיקים, מדיניות בחירת קסטודיאן, או בגילוי בנושאי ממשל תאגידי. שם נדרש, למשל, פירוט על אודות חברי דירקטוריון ובעלי תפקיד במנהל הקרן.

פטור לעניין חוק עקרונות האסדרה, התשפ"ב-2021:

בתקופה שבין אישורה הראשוני של הרשות בעניין התיקון המוצע שבנדון (נובמבר 2022) למועד שבו ההצעה הובאה לאישורה של המליאה בשנית לאחר בחינת הערות הציבור (פברואר 2022), נכנס לתוקף חוק עקרונות האסדרה. משכך, החל מחודש ינואר 2023, חלה על הרשות חובה לערוך דוח הערכת רגולציה (RIA) בהתאם לחוק זה. עם זאת, בחוק עקרונות האסדרה מנויים מספר חריגים, אשר בהתקייםם חל פטור מעריכת דוח כאמור. אחד הפטורים עוסק במקרה בו בוצעו פעולות משמעותיות לקידום האסדרה טרם מועד התחילה של החוק, כפי שקבע העומד בראש התאגיד הציבורי (סעיף 2)44 לחוק עקרונות האסדרה). במקרה דנן, קבעה המליאה כי הפטור כאמור מתקיים, נוכח הפעולות המשמעותיות שנעשו בקשר עם ההצעה טרם כניסתו לתוקף של חוק עקרונות האסדרה. נפרט להלן את הפעולות העיקריות שנערכו על ידי הרשות בהקשר זה:

- א. הקמת "פורום 35+" באוקטובר 2021, במסגרת פעילותו נעשתה בחינה והיכרות עם הנושא באופן מעמיק, ובכלל זה, בחינת העובדות והנתונים בנוגע לחברות הציבוריות ובחינת דין משווה בעניין; סגל הרשות ערך סקר בקרב התאגידים המדווחים בעניין מדיניות גיוון הון אנושי או מגדרי; התקיימו מפגשים של הפורום וכן פגישות בין סגל הרשות לבין גורמים רלבנטיים שונים מהשוק, כגון: מנהלי חברות, יושבי ראש, בעלי שליטה בחברות, מנהלי השקעות ומקבלי החלטות בגופים מוסדיים, מובילי דעה, עמותות ואנשי אקדמיה;
- ב. גיבוש ההצעה, לרבות שיח עם משרד המשפטים וכן צעדים לקידומה נעשו טרם כניסת חוק עקרונות האסדרה לתוקף. בין היתר עדכון מליאת הרשות על אודות התיקון המוצע ופרסום ההצעה להערות ציבור בחודש נובמבר 2022.

בנוסף, מדובר בהצעה המתכתבת עם המדיניות הקבועה בפריט השני לתוספת הראשונה לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), בנוסחו כיום, שתכליתו קידום גיוון בהרכב הדירקטוריונים. ההצעה הנדונה הינה הצעה נקודתית שתכליתה לקדם את אותה תכלית באמצעות חובות גילוי.

נוסחים משולבים²⁴

א. הצעה לתיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:

(...)

10(ב)16. גיוון מגדרי בדירקטוריון

- (א) יובאו נתונים לגבי מספר הדירקטורים בדירקטוריון החברה מכל מגדר ושיעורם מתוך כלל הדירקטורים בתאגיד.
- (ב) יצוין אם קיימת בתאגיד מדיניות לעידוד גיוון הרכב הדירקטוריון, לרבות בקשר עם תהליך איתור ומינוי הדירקטורים; קיימת מדיניות כאמור, יפורטו המדיניות והאמצעים בהם משתמש התאגיד כדי ליישמה.

(...)

26. הדירקטורים של התאגיד

²⁴ השינויים המסומנים בעקוב אחר שינויים, הינם ביחס לנוסח שפורסם להערות הציבור בנובמבר 2022.

(א) לגבי כל אחד מן הדירקטורים והדירקטורים החליפים של התאגיד יצוינו :

(1) שמו ;

(א1) מספר הזיהוי שלו ;

(ב1) **מגדרו, ככל שמסר ;**

(2) תאריך הלידה שלו ;

(...)

ב. הצעה לתיקון תקנות השקעות משותפות בנאמנות (פרטי תשקיף של קרן, מבנהו וצורתו), התש"ע-2009

27. תחת הכותרת "דירקטוריון מנהל הקרן" יצוינו הפרטים האלה :

(1) שמות חברי הדירקטוריון ; שמו של יושב ראש הדירקטוריון, אם מונה, יצוין ראשון ברשימה וליד שמו התואר יושב ראש ; ליד שמותיהם של הדירקטורים החיצוניים יצוין "דירקטור חיצוני" ;

(2) לגבי כל אחד מן הדירקטורים :

(א) מספר תעודת הזהות שלו או מספר הדרכון שלו אם הוא תושב חוץ, שנת לידתו, כתובת מגוריו, מענו להמצאת דברי דואר, לרבות כתבי בי-דין, **ומגדר - ככל שמסר ;**

(ב) אם הוא בעל תואר אקדמי – תוארו האקדמי, התחום שבו ניתן ושם המוסד שהעניק את התואר ;

(ג) מועד תחילת כהונתו כדירקטור במנהל הקרן ;

(ד) עיסוקיו העיקריים בחמש השנים האחרונות ועיסוקיו הנוכחיים הנוספים, התאגידים או המוסדות שהועסק בהם בשנים האמורות, ותקופת כל עיסוק כאמור – החודש והשנה של תחילת כל תקופה והחודש והשנה של סיומה ;

(ה) תפקיד נוסף שממלא במנהל הקרן, לרבות אם הוא עובד של מנהל הקרן ;

(ו) האם הוא בעל ידע מקצועי כהגדרתו בתקנה 11 לתקנות הון עצמי וביטוח, ואם כן – התואר ותיאור העיסוק שהקנו לו את הידע המקצועי כאמור ;

(ז) נוסף על מנהל הקרן, מספר חברות ניהול השקעות כמשמעותן בסעיף 16(ב) לחוק, שבהן הוא מכהן כדירקטור ושמותיהן, ואם אינו מכהן בחברות כאמור – יצוין הדבר ;

(ח) היה דירקטור בן משפחה של דירקטור אחר, של חבר ועדת השקעות, של המנהל הכללי, או של בעל עניין במנהל הקרן – יצוין הדבר ; לעניין זה, "בן משפחה" – כהגדרתו בחוק ניירות ערך ;

(א2) **יצוין אם קיימת במנהל קרן מדיניות לעידוד גיוון הרכב הדירקטוריון, לרבות בקשר עם תהליך איתור ומינוי דירקטורים ; קיימת מדיניות כאמור, יפורטו המדיניות והאמצעים בהם משתמש מנהל הקרן כדי ליישמה.**

(3) מספר הדירקטורים שחדלו לכהן בדירקטוריון מנהל הקרן בשנים עשר החודשים שקדמו למועד פרסום התשקיף ; הסתיימה כהונתו של דירקטור בנסיבות שיש בהן עניין לציבור – שם הדירקטור, מועד סיום כהונתו ונסיבות סיום הכהונה.

ג. הצעה לתיקון תקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (זוחות), התשע"ב-2012

35. (א) לגבי כל אחד מבעלי השליטה, שאינם בעלי השליטה בחברה ציבורית השולטת בתאגיד המורשה וכן לגבי כל אחד מן הדירקטורים של התאגיד המורשה, המנהל הכללי וסגן המנהל הכללי, יצוינו הפרטים האלה:

- (1) שמו ;
- (2) מספר זהותו במרשם האוכלוסין או מספר הדרכון שלו ;
- (3) התפקיד שהוא ממלא בתאגיד המורשה ;
- (4) תיאור תפקידים שהוא מילא בתאגידים אחרים שעיסוקים נוספים במהלך השנה האחרונה ;
- (5) האם הוכרז כפסול דין או כפושט רגל וטרם ניתן לו הפטור כאמור בסעיף 62 לפקודת פשיטת הרגל ;
- (6) לגבי דירקטור בחברת ניהול תיקים גדולה - מגדרו, ככל שמסר.