



רשות ניירות ערך

הצעה להסדרת שינוי מבנה הבורסה
טרומס תזכיר חוק ניירות ערך (תיקון מס'... (שינוי מבנה הבורסה),
התשע"ה - 2014

נוסח להערות ציבור

הערות ותגובות תתקבלנה עד ליום 25/12/2014

אנשי קשר: עוה"ד מאיה מרינוב-שיפר ואביטל קרופניק

טל': 02-6556456, פקס: 02-6513646 דוא"ל: seclaw@isa.gov.il

נבקש להפנות את תשומת ליבכם לנוהל שפרסמה הרשות בעניין ייזום אסדרה, ראו:
http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_7067.pdf. בהתאם לנוהל זה ההערות המרכזיות מאת הציבור יובאו
במסמך המרכז את נוסח האסדרה שגובש, תוך ציון שמות המגיבים מקרב הציבור. ראו גם סעיף 7 לאותו הנוהל,
בדבר בקשות מיוחדות להימנע מפרסום שמי כאמור.

א. מטרת החוק המוצע והצורך בו

הבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן - "הבורסה" או "הבורסה בתל אביב") הינה חברה פרטית בע"מ שהתאגדה בשנת 1953 כחברה מוגבלת בערבות ללא הון מניות והינה חברה שלא למטרות רווח, דהיינו, היא אינה רשאית לחלק רווחים. מכאן שחברי הבורסה שהם גם בעליה, אינם מחזיקים בזכויות הוניות. בנוסף, כיום ישנה זהות מלאה בין הבעלות על הבורסה לבין זכות הגישה למסחר. כלומר, רק הגופים שהינם בעלים של הבורסה (חברי הבורסה) נהנים מגישה למסחר.

על רקע השפל במחזורי המסחר בבורסה במהלך השנים האחרונות, שפל שפגע בשוק המשני ובשוק הראשוני גם יחד, מינה יושב ראש רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") בחודש מאי 2013 את ה"וועדה לשכלול המסחר ולעידוד הנזילות בבורסה" (להלן - "הוועדה"). הנתונים אותם בחנה הוועדה הצביעו על ירידה של 50% במחזורי המסחר היומיים במניות בשנת 2013 לעומת שנת 2007. ירידת המחזורים בשוק המניות היא מגמה

שנצפתה גם במקומות אחרים בעולם, אולם שיעור ירידת המחזורים במניות בבורסה בתל אביב היה חד יותר באופן יחסי. מגמת הירידה במחזורי המסחר התרחשה בשוק המניות בכללותו ולא רק במגזרים מסוימים: ירידת המחזורים התרחשה בכל הענפים (לרוב ביחס דומה), במניות החברות הדואליות (חברות שרשמו את מניותיהן למסחר הן בבורסה בתל אביב והן בבורסה אחרת בחוץ לארץ) בדומה למניות החברות המקומיות, ובקרב החברות הגדולות כמו בקרב החברות הקטנות. בחינת הנתונים העלתה גם כי רוב המסחר היומי במניות מרוכז בחברות הגדולות. כלומר, כחמישים עד שישים מהמניות הרשומות למסחר בבורסה נסחרות בהיקפים משמעותיים, ומחזור המסחר הכולל שלהן מהווה כ-83% עד 85% מסך המחזור היומי. בתקופת המשבר הכלכלי (סוף 2008-2009), נתח המסחר היומי של החברות הגדולות נשק ל-90%, כלומר 90% מהמסחר רוכז בידי 10% מהחברות. בדומה לשוק המניות, בשוק הנגזרים מחזור המסחר באופציות על מדד ת"א-25 בשנת 2013 היה נמוך ביותר משליש מהמחזור שבתחילת שנת 2007. במקביל לירידה בהיקפי המסחר חלה ירידה גם בצד ההיצע. הירידה בהיצע התבטאה בירידה בהיקפי ההנפקות הראשוניות בשוק המניות, ובמספר החברות שנמחקו מהמסחר.

יש מספר רב של גורמים אפשריים לירידה במחזורי המסחר בבורסה, לרבות גורמים מקרו-כלכליים שאינם בשליטת הבורסה. הוועדה בחנה את הגורמים השונים והמלצתה המרכזית הייתה שינוי מבנה הבעלות על הבורסה ומעבר ממודל של חברים ללא זכויות הוניות למודל של תאגיד למטרות רווח, באופן המנתק ככל האפשר בין הבעלות לבין החברות תוך מזעור ניגודי העניינים בין ניהול הבורסה ובין האינטרסים השונים של כל הפעילים בבורסה. ממסקנות הוועדה עלה כי בורסות בעולם אשר זנחו את המודל של שותפות במבנה של קואופרטיב ועברו למודל של תאגיד הפועל למטרת רווח הצליחו לשפר פרמטרים חשובים בפעילותן ובהם: שקיפות וממשל תאגידי, אטרקטיביות, יעילות, סחירות, נגישות להון, ושיתופי פעולה עם בורסות אחרות ועם משקיעים. הצעת חוק זו מבוססת בין היתר על מסקנות הוועדה והמלצותיה.

מטרת הצעת חוק זו אם כן, היא הסדרת שינוי מבנה הבעלות על הבורסה תוך הפיכתה לחברה למטרות רווח. כפי שהוצג לעיל, מטרתו המרכזית של הליך שינוי המבנה היא הפיכת הבורסה לגורם תחרותי ויעיל יותר מכפי שהוא היום, המסוגל להוות תחרות משמעותית לבורסות בשווקים בינלאומיים ולזירות מסחר אלטרנטיביות בארץ ובח"ל.

מטרה נוספת של ההליך האמור, היא הרחבת בסיס החברות בבורסה והנגשתה למספר גדול יותר של גורמים בעלי זכות מסחר. לאחר השינוי המבני, הגישה למסחר לא תהא עוד תלויה בקיומן של זכויות בעלות בבורסה אלא תהא מבוססת על התקשרות חוזית בין הבורסה לבין חברים פוטנציאליים, דבר שיאפשר להגדיל את מספר בעלי זכויות המסחר בבורסה במנותק ממספר בעליה ובזהותם. יצוין כי כיום, מספר החברים בעלי גישה למסחר בבורסה בתל אביב נמוך משמעותית מהמספר המקביל בבורסות מקבילות בעולם. המעבר מהתאגדות שאינה למטרות רווח להתאגדות למטרות רווח במבנה של בעלות

המופרדת מהגישה למסחר, יאפשר לבורסה להגיב באופן יעיל יותר ללחצי תחרות ולפעול בנפרד מהאינטרסים של החברים, ובכך ליצור בורסה "מוכוונת שוק" פשוטה ויעילה. השינוי המבני ידרוש מהבורסה להתמקד בעסקיה באופן המשרת אותה כבורסה, את בעלי מניותיה ואת כלל המשתמשים בשירותיה ולא רק את חברי הבורסה. הצורך במתן דין וחשבון לבעלי המניות, שחלקם אינם חברי בורסה, והעובדה שעליה לפעול למטרות רווח יגרמו לכך שפעולותיה תתבצענה באופן התואם את צורכי כלל השוק ובאופן תחרותי ויעיל יותר.

בנוסף נועד השינוי המבני להניח תשתית איתנה והכרחית לשיתופי פעולה אסטרטגיים עתידיים עם בורסות זרות ומשקיעים אסטרטגים, לפעילותן של בורסות נוספות בישראל ולאפשרות לגייס הון לפיתוח הבורסה עצמה אשר בכוחם לתרום להרחבת בסיס הבעלות בבורסה ולגיוון האינטרסים של בעליה.

במסגרת השינוי המבני המוצע ולנוכח חשיבות הבורסה כמשאב לאומי החיוני לפעילות שוק ההון והכלכלה בישראל, קובעת הצעת החוק כי הבורסה תפעל להבטחת עניינו של הציבור בפעילותה. כמו כן, פועלת הצעת החוק לחזק את מנגנוני הפיקוח על פעילות הבורסה, הן באופן פנימי בתוך הבורסה בצורה של קביעת הסדרי ממשל תאגידי לטיפול בניגודי העניינים העשויים להתעורר כתוצאה ממבנה הבעלות החדש, והן באופן חיצוני בצורה של פיקוח רגולטורי על קיום תנאי רישיון, קבלת היתרי שליטה וקביעת סמכויות פיקוח ואכיפה של הרשות ביחס לבורסה.

לבסוף, ובמבט רחב יותר, נועד השינוי המוצע לחזק את מעמדה של הבורסה כתשתית חיונית לפעילות שוק ההון והכלכלה בישראל ולהרחיב את פעילותה. כל זאת תוך הבטחה כי הבורסה תפעל לקידום הגינות ויעילות המסחר, אשר בתורם יקרינו על אמון הציבור בשוק ההון וימשכו תאגידי להירשם למסחר בבורסה תוך הגדלת היקפי הפעילות בשוק הראשוני והמשני.

בחינת הליכי שינוי מבני של בורסות בעולם מעלה כי שינוי מבני מהווה אמצעי התורם להתמודדות הבורסה עם האתגרים העומדים בפניה, מעודד שיתופי פעולה ומיזוגים בין בורסות במקומות שונים בעולם ואף מאפשר לבורסות לגייס הון כישות עצמאית באמצעות הנפקת ניירות הערך שלה ורישומם למסחר.

ב. עיקרי החוק המוצע

נכון להיום זכויות ההצבעה בבורסה מתחלקות באופן שווה בין כל חברי הבורסה. נוכח אופן התאגדות הבורסה כגוף שאינו למטרות רווח, חברי הבורסה אינם מחזיקים בזכויות הוניות כלשהן. עם שינוי מבנה הבורסה, הפיכתה לחברה למטרות רווח והפרדת זכויות הבעלות מזכויות המסחר, יחזיק כל בעל מניות בבורסה בזכויות הצבעה ובזכויות הוניות, בהתאם לחלוקה שתוחלט על דעתם. השינוי המבני ייעשה אם כן על ידי הבורסה וחבריה,

ותיקון החקיקה נועד לקבוע שינויים בפרק ח' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 (להלן - "חוק ניירות ערך"), על מנת שהשינוי המבני המבוקש יתאפשר.

מוצע אם כן לקבוע בחוק ניירות ערך, בין היתר, את היסודות הבאים אשר יאפשרו את שינוי מבנה הבורסה:

1. **קביעת תנאים לרישיון** – מוצע לבטל את התנאי הקבוע כיום בחוק ניירות ערך בדבר איסור חלוקת רווחי הבורסה על מנת לאפשר לבורסה להפוך לחברה למטרות רווח הרשאית לחלק רווחים לבעליה. בנוסף, מוצע לפרוט בחוק את התנאים לקבלת רישיון על מנת לתת מענה עתידי לאפשרות להקים בורסה לניירות ערך נוספת בישראל, לרבות פנייה של בורסה זרה המבקשת לפעול בישראל.

2. **קביעת איסור שליטה בבורסה ללא היתר** – מוצע לקבוע מנגנון של קבלת היתרי שליטה בגין החזקה של אמצעי שליטה בשיעור של 5% או יותר. מנגנונים כאלה קיימים בארץ לגבי כל המוסדות הפיננסיים האחרים ומקובלים בבורסות בעולם.

3. **קביעת הסדרי ממשל תאגידי** – ההסדרים העיקריים בתחום הממשל התאגידי בהם מוצע לערוך שינויים נוגעים למינוי הדירקטוריון, הרכבו ותפקידיו; קביעת איסור על מנכ"ל הבורסה לכהן כדירקטור; תנאי כשירות לדירקטורים בלתי תלויים והוראות הנוגעות לועדות דירקטוריון הרכבן ותפקידן.

4. **קביעת סמכויות פיקוח ואכיפה ביחס לבורסה** – מוצע לתקן את החוק על מנת להשוות את סמכויות הרשות ביחס לבורסה, לסמכויות הקיימות לרשות ביחס לכלל הגורמים המפוקחים על ידה, כמו גם לקבוע סמכויות נוספות הנדרשות לפיקוח על הבורסה, ביחוד כאשר היא משנה פניה ומתחילה לפעול כתאגיד למטרות רווח.

ג. **לתיקונים המוצעים לא צפויה השפעה על תקציב המדינה.**

ד. **לתיקונים המוצעים לא צפויה השפעה על ההיבט המנהלי והתקן במשרד האוצר.**

ה. **מצ"ב נוסח החוק המוצע.**

הצעת חוק מטעם הממשלה:

הצעת חוק לתיקון חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (תיקון מס'...)(...)

1. תיקון סעיף 1 בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968¹ (להלן - החוק), בהגדרה "גורם מפוקח" במקום פרט (6) יבוא:
" (6) בורסה וחבר בורסה;".

2. הוספת כותרת לפני סעיף 45 יבוא:

"סימן א: רישיון והיתר שליטה"

3. תיקון סעיף 45 בסעיף 45 לחוק, במקום הכותרת יבוא "איסור עיסוק בלא רישיון", סעיף קטן (א) לא יסומן וסעיף קטן (ב) יימחק.

4. סעיף 45א לחוק בטל ואחריו יבוא:
ביטול סעיף 45א
והוספת סעיפים
1א45 עד 28א45

"בקשה לרישיון 1א45. (א) חברה המבקשת לפתוח בורסה (בסימן זה - המבקשת), תגיש לשר האוצר בקשה בכתב לקבלת רישיון.

(ב) בבקשה לקבלת רישיון תכלול המבקשת פרטים, מסמכים ודוחות, כפי שיקבע השר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה.

(ג) שר האוצר או הרשות רשאים לדרוש מהמבקשת פרטים, מסמכים ודוחות נוספים, אם ראו כי הדבר דרוש לצורך החלטה בבקשה.

2א45. שר האוצר יעניק למבקשת רישיון, אם ראה תנאים למתן רישיון שהתקיימו לגביה כל אלה:

(1) היא מאוגדת כחברה לפי חוק החברות או שהיא רשומה כחברת חוץ לפי סעיף 346 לחוק החברות;

(2) תקנון ההתאגדות שלה מייחד מטרותיה לניהול בורסה לניירות ערך;

¹ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשע"ד, עמ' 432.

(3) היא התקינה תקנון כאמור בסעיף 46 והתקנון אושר על ידי שר האוצר אחרי התייעצות עם הרשות ועל ידי ועדת הכספים של הכנסת;

(4) היא או חברה המוחזקת על ידה לא עוסקת בפעילות אחרת מלבד פעילות כבורסה כאמור בסעיף 11א45;

(5) היא שילמה את האגרות שנקבעו לפי סעיף 55א אם נקבעו;

(6) היא עומדת בדרישות הון עצמי וביטוח שקבע שר האוצר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, ורשאי השר לקבוע הוראות שונות לגבי בורסות שונות;

(7) הרשות לא הביעה התנגדותה למתן הרישיון; הרשות רשאית להתנגד למתן הרישיון כאמור, בין היתר מטעמים הנוגעים למהימנותה של המבקשת, למהימנותו של בעל שליטה בה או למהימנותו של נושא משרה בכירה במבקשת או בבעל שליטה בה וכן מחשש לאי עמידתה של המבקשת בתנאי הרישיון או לאי יכולתה לקיים חובותיה לפי החוק.

החלטה בבקשה 3א45. סבר השר כי יש להיעתר לבקשה, יעניק רישיון למבקשת; סבר השר כי יש להתנות תנאים ברישיון או כי אין להיעתר לבקשה, יודיע למבקשת את נימוקיו וייתן לה הזדמנות להביא טענותיה בפניו, לפני מתן החלטתו.

ביטול רישיון 4א45. (א) שר האוצר בהתייעצות עם הרשות רשאי לבטל רישיונה של בורסה, לאחר שניתנה לה הזדמנות לטעון את טענותיה בפניו, אם התקיים לגביה אחד מאלה:

(1) הרישיון ניתן לה על יסוד מידע כוזב;

(2) חדל להתקיים בבורסה תנאי מהתנאים לרישיונה לפי סעיף 2א45;

(3) הרשות מצאה כי התקיימו נסיבות המנויות ברשימה לפי סעיף קטן (ג) המעידות על כך שאין היא ראויה לשמש בורסה (להלן - פגם במהימנות); נסיבות כאמור ייבחנו לגבי הבורסה, בעל שליטה בה ונושא משרה בכירה בה או בבעל השליטה בו;

(4) הבורסה לא תיקנה את ההפרה כפי שהורה לה יושב ראש הרשות לפי סעיף קטן (ב) או שלא תיקנה את ההפרה בתוך התקופה שעליה הורה.

(ב) מצא יושב ראש הרשות כי בורסה הפרה הוראה מהוראות חוק זה או הוראה או הנחיה של הרשות, רשאי הוא להורות על תיקון ההפרה בתוך תקופה שיוורה עליה.

(ג) הרשות תקבע רשימה של נסיבות שיש בהן כדי להעיד על פגם במהימנות של בורסה, של בעל שליטה בה או של נושא משרה בכירה בה או בבעל שליטה בה; רשימה כאמור תפורסם באתר האינטרנט של הרשות ותיכנס לתוקף בתום 30 ימים מיום הפרסום, ואולם שינוי ברשימה לא יחול על הליך תלוי ועומד לפי סעיף קטן (א)(3); הודעה על פרסום הרשימה ועל כל שינוי שלה, ומועד תחילתם, תפורסם ברשומות.

היתר שליטה 5א45. (א) לא יחזיק אדם יותר מחמישה אחוזים מסוג מסוים של אמצעי שליטה בבורסה, או בשיעור נמוך יותר המקנה שליטה בבורסה, אלא על פי היתר מאת יושב ראש הרשות;

(ב) לא יחזיק אדם סוג מסוים של אמצעי שליטה בבורסה בשיעור העולה על עשרים אחוזים, אלא על פי היתר מאת יושב ראש הרשות.

(ג) לא יחזיק אדם סוג מסוים של אמצעי שליטה בבורסה בשיעור העולה על חמישים אחוזים, אלא על פי היתר מאת שר האוצר.

(ד) שר האוצר לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה רשאי לקבוע בצו שיעורים נמוכים מהשיעורים האמורים בסעיפים קטנים (ב) עד (ג), ובלבד שלא יפחת מחמישה אחוזים.

(ה) שר האוצר ויושב ראש הרשות רשאים שלא לתת היתר לפי סעיף זה מטעמים אלה:

(1) טעמים הנוגעים למהימנותו של מבקש ההיתר או של נושא משרה בכירה במבקש ההיתר;

(2) חשש לפגיעה באינטרס הציבורי או בטובת המדינה;

(3) חשש לפגיעה ביכולת הבורסה לעמוד בחובותיה, כולן או חלקן;

(4) קיומם של ניגודי עניינים בין מבקש ההיתר או תאגיד קשור אליו לבין הבורסה;

(5) חשש לפגיעה בניהולה התקין וההוגן של הבורסה.

(ו) החזקת אמצעי שליטה בלא קבלת היתר מתאים לפי סעיף זה, לא תקנה זכויות כלשהן מעבר לזכויות שמקנה החזקה בשיעור שאינו טעון היתר כאמור.

6א45. מי שמחזיק אמצעי שליטה בבורסה, לא יעביר אותם לאחר בידועו שהנעבר זקוק להיתר לפי סעיף 5א45 ואין בידו היתר כאמור.

העברת אמצעי שליטה

ביטול שינוי או
התליה של היתר

7א45. מצא יושב ראש הרשות או שר האוצר, לפי העניין, כי חדל להתקיים לגבי בעל היתר תנאי מהותי מתנאי ההיתר, הוא הפר תנאי כאמור או שהתקיימו נסיבות המנויות ברשימה לפי סעיף 4א45, המעידות על פגם במהימנותו של בעל ההיתר או של נושא משרה בכירה בבעל ההיתר, וסבר כי הפגם ניתן לתיקון, רשאים הם להורות על תיקונו בתוך תקופה שיקבעו; לא היה הפגם ניתן לתיקון או חלפה התקופה שקבע יושב ראש הרשות או שר האוצר, לפי העניין, והפגם לא תוקן, רשאים הם, לאחר שנתנו לבעל ההיתר הזדמנות לטעון את טענותיו, להתלות את ההיתר שניתן לו לפי סעיף 5א45, לשנותו או לבטלו, בהחלטה מנומקת בכתב.

חובת הודעה של
מחזיק היתר
שליטה על פגם
במהימנות

8א45. התקיימה במי שמחזיק אמצעי שליטה בבורסה בשיעור הטעון היתר לפי סעיף 5א45 או בנושא משרה בכירה בו, אחת הנסיבות כמפורט להלן יודיע המחזיק לרשות, מיד כשנודע לו על כך:

(1) אחת מהנסיבות לפי סעיפים 4א45(ג) או 9א45(א);

(2) לעניין מחזיק שהוא תאגיד – ניתן צו לפירוקו או מונה כונס נכסים לנכסיו או לחלק מהותי מהם בשל אי-תשלום חוב, ולעניין מחזיק שהוא יחיד או לגבי נושא משרה בכירה בו ניתן לגביו צו כינוס נכסים בהליכי פשיטת רגל או שהוא הוכרז פסול דין.

סימן ב: חובות הבורסה

<p>45א9. (א) בורסה תודיע לרשות על התקיימות אחת הנסיבות המנויות ברשימה לפי סעיפים 45א4(ג) או 45א8(2) לחוק או בסעיף 27(ג) לחוק הייעוץ, לגבי בורסה, בעל שליטה בה, נושא משרה בכירה בה או בבעל שליטה בה, עם היוודע לה על כך ולא יאוחר מתום יום העסקים הראשון לאחר מכן.</p>	<p>חובת הודעה של הבורסה על פגם במהימנות</p>
<p>(ב) נושא משרה בכירה בבורסה וכן בעל שליטה בבורסה ונושא משרה בכירה בבעל השליטה כאמור, יודיעו לבורסה על התקיימות נסיבה מהנסיבות לפי סעיף קטן (א), מיד כשנודע להם על כך, ויכללו בהודעתם את הפרטים הדרושים לבורסה כדי למלא את חובתה לפי אותו סעיף קטן.</p>	
<p>45א.10 בורסה תהיה עצמאית בביצוע פעולותיה ותפעל תוך הבטחת עניינו של הציבור בפעילותה.</p>	<p>עצמאות פעילות הבורסה</p>
<p>45א.11 (א) בורסה תעסוק בפעילותה כבורסה בלבד, ואולם רשאית היא, בכפוף להוראות כל דין, לתת שירותי סליקה ומשמורת וכן שירותים נלווים הקשורים בטיבם לעיסוקה כבורסה ואינם מעוררים חשש ממשי לניגוד עניינים.</p>	<p>ייחוד העיסוק</p>
<p>(ב) הרשות רשאית לקבוע כי שירותים נלווים מסוימים לא ייחשבו כמעוררים חשש לניגוד עניינים לעניין סעיף קטן (א).</p>	
<p>45א.12 בורסה לא תבצע עסקאות לחשבונה העצמי במסגרת הבורסה אותה היא מפעילה.</p>	<p>איסור ביצוע עסקאות כנגד הון עצמי</p>
<p>45א.13 בורסה תקבע נהלים בכל ענין מהותי הנוגע לפעילותה, ותפעל ליישומם; בלי לגרוע מכלליות האמור, רשאית הרשות לקבוע עניינים שבהם חובה על הבורסה לקבוע נהלים כאמור, לרבות לצורך ניהול תקין והגון של הבורסה ולהתמודדות עם ניגודי עניינים בפעילותה.</p>	<p>קביעת נהלים</p>

קביעת הסדרים 45א (א) בורסה תקצה משאבים ותקבע הסדרים
14. בעניינים הבאים, להנחת דעתה של הרשות, ותפעל
לפיהם:

(1) הבטחת עמידה בתנאים למתן רישיון
לפי סעיף 2א45 וחובותיה על פי חוק זה.

(2) האמצעים הטכניים הדרושים לצורך
פעילות כבורסה, ובכלל זה מערכות מחשב
וטכנולוגיה;

(3) פיקוח על ציות חברי הבורסה
ועובדיה לדרישות החוק ולכללי הבורסה
ולזיהוי תנאי מסחר בלתי תקינים
והתנהגות אסורה לפי החוק;

(4) דרישות ארגוניות שעל בורסה
לקיים, לרבות הסדרים לזיהוי ולניהול
ניגודי העניינים בפעילותה, אמצעים לזיהוי
סיכונים אליהם היא חשופה ולניהולם;

(5) הסדרי סליקה הולמים.

(ב) מצא יושב ראש הרשות כי לא התקיימו
הסדרים המבטיחים את עניינו של ציבור
המשקיעים או את ניהולה התקין וההוגן של
הבורסה (בסעיף קטן זה - "ליקוי"), רשאי הוא
להורות על תיקון הליקוי בתוך תקופה שיוורה
ויחולו לעניין זה הוראות סעיף 4א45(א)(4).

סימן ג: ממשל תאגידי

הגדרות 45א בסימן זה, "דירקטור בלתי תלוי" - כהגדרתו בחוק
15. החברות, ובהתאם לדרישות המנויות בסעיף
18א45(א) ו - (ב).

דירקטוריון של 45א (א) רוב חברי הדירקטוריון של בורסה, יהיו
16. דירקטורים בלתי תלויים. בורסה

(ב) בין חברי הדירקטוריון של בורסה יהיו
אלה:

(1) שלושה דירקטורים בלתי תלויים
שתמנה ועדת המינויים על דעת יושב ראש
הרשות;

(2) דירקטור שימנה שר האוצר;

(3) דירקטור שימנה נגיד בנק ישראל.

(ג) דירקטוריון בורסה יבחר על דעת יושב ראש
הרשות, אחד מחבריו שמתקיימים בו תנאי
הכשירות לדירקטור בלתי תלוי בבורסה, לכהן
כיושב ראש הדירקטוריון.

ועדת מינויים² 45א (א) בוועדת המינויים יכהנו ארבעה חברים
17. אלה:

(1) שופט שמינה שר המשפטים
בהסכמת נשיא בית המשפט העליון, שיהיה
יושב ראש הוועדה ולו קול מכריע במקרה
של דעות שקולות;

(2) יושב ראש הרשות;

(3) יושב ראש הדירקטוריון;

(4) דיקן הפקולטה למנהל עסקים של
האוניברסיטה בעיר שבה נמצאת הבורסה,
או חבר הסגל האקדמי שהוא מינה, ובלבד
שמתקיימים בו תנאי הכשירות לדירקטור
בלתי תלוי בבורסה.

(ב) ועדת המינויים תקבע את נהלי עבודתה
ואת סדרי דיוניה.

² קיים היום בסעיף 45א(ד)-(ה) לחוק אך מקומו שונה.

(א) כדירקטור בלתי תלוי בבורסה ימונה מי שהוא בעל כשירות מקצועית בתחומים הקשורים לפעילות בורסה ודירקטור בלתי תלוי אחד לפחות יהיה בעל מומחיות חשבונאית; שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות, יקבע תנאים ומבחנים לדירקטור בעל כשירות מקצועית ולדירקטור בעל מומחיות חשבונאית.

(ב) דירקטור בלתי תלוי בבורסה, לא יהיה חבר בורסה, לא יהיה בעל עניין בתאגיד מדווח או בבורסה בשנתיים שלפני מועד המינוי ולא יהיה בעל זיקה לחבר בורסה, לבורסה, לנושאי משרה בבורסה או בחבר בורסה, לתאגיד בשליטת בורסה או חבר בורסה, לבעל שליטה בבורסה או בחבר בורסה או למי שנותן שירותים בשכר דרך קבע לאחד מהם; שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות אמות מידה נוספות לכשירות דירקטור בלתי תלוי בבורסה.

לעניין זה, "בעל זיקה" - מי שקיים בשנתיים שלפני מועד המינוי יחסי עבודה, קשרים עסקיים או מקצועיים דרך כלל או העולים כדי קשרים מהותיים, למעט כהונה כדירקטור בלתי תלוי בתאגיד מדווח או בבורסה; שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות, רשאי לקבוע כי עניינים מסוימים בתנאים שקבע, לא יהיו זיקה.

(ג) לא ימונה לדירקטור בבורסה ולא יכהן כדירקטור בבורסה - מי שהוא המנהל הכללי של הבורסה, מנהל העסקים הראשי של הבורסה, משנה למנהל כללי של הבורסה, סגן המנהל הכללי של הבורסה, מנהל הכפוף במישרין למנהל הכללי של הבורסה וכל ממלא תפקיד כאמור בבורסה אף אם תוארו שונה;

(ד) הוראות סעיפים 224א, 224ב, 226 ו - 226א לחוק החברות יחולו על הבורסה כאילו הייתה חברה ציבורית בשינויים המחויבים ובכל מקום במקום "בחברה ציבורית או בחברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב" יקראו "בבורסה" ובמקום "לחברה" יקראו "לבורסה".

תקופת כהונה ופקיעת כהונה 45א (א) תקופת כהונתו של דירקטור בלתי תלוי בבורסה תהיה שלוש שנים וניתן לבחור בו לשתי תקופות כהונה נוספות של שלוש שנים כל אחת. 19.

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), תקופת כהונתו של יושב ראש הדירקטוריון תהיה חמש שנים וניתן לבחור בו לשתי תקופות כהונה נוספות של שלוש שנים כל אחת.

(ג) ³ דירקטור בלתי תלוי שמונה על יד ועדת המינויים בבורסה לא יפוטר וכהונתו לא תופסק לפני תום התקופה שלה נתמנה אלא בהתקיים אחד מאלה:

(1) הוא התפטר במסירת כתב התפטרות;

(2) הוא נעדר מארבע ישיבות רצופות של הדירקטוריון או משש ישיבות בתוך שנה, זולת אם ועדת המינויים אישרה את המשך כהונתו, לאחר שהשתכנעה כי הייתה הצדקה סבירה להיעדרות;

(3) לדעת ועדת המינויים נבצר ממנו למלא את תפקידו;

³ קיים היום בסעיף 45ב(א) לחוק אך מקומו שונה.

(4) ועדת המנויים מצאה כי הוא חדל לקיים תנאי מן התנאים הדרושים לפי חוק זה למינויו כדירקטור בלתי תלוי או כי הפר את חובת האמונים לבורסה או שהתקיים בו אחד התנאים הפוסלים אדם מלשמש דירקטור בלתי תלוי.

(ד) ⁴ דירקטור בלתי תלוי בבורסה שהתפטר מכהונתו בדירקטוריון לפני תום התקופה שלה התמנה, ימסור הודעה בכתב לדירקטוריון על נימוקי פרישתו ויעביר העתק ההודעה ליושב ראש הרשות.

איסור עשיית עסקה בניירות ערך⁵ 45א הוראות סעיף 5(א) ו-5(ב) יחולו על חברי דירקטוריון של בורסה ועל עובדי בורסה, אלא שההודעה לפי סעיף 5(ב) תימסר לגביהם ליושב ראש הרשות וליושב ראש דירקטוריון הבורסה.

השתתפות בוועדות 45א בכל ועדת דירקטוריון בורסה הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון יכהן לפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים שמונו על ידי ועדת המינויים כאמור בסעיף 45א16(ב)1.

כינוס ישיבות דירקטוריון 45א דירקטוריון בורסה יתכנס לפי הצורך ולפחות אחת לשלושה חודשים. 22

סמכויות דירקטוריון בורסה 45א (א) הדירקטוריון יתווה את מדיניות הבורסה ויפקח על ביצועי המנהל הכללי, ובכלל זה - ותפקידיו 23

(1) יודא כי נשמרת יציבות הבורסה ;

(2) יודא כי הבורסה מתנהלת באופן תקין והוגן ;

(3) יאשר את כללי הבורסה ;

⁴ קיים היום בסעיף 45ב(ב) לחוק אך מקומו שונה.
⁵ קיים היום בסעיף 45ג לחוק אך מקומו שונה.

(4) יוודא כי חברי הבורסה מצייתים לכללי הבורסה ולדרישות החוק החלות לגביהם;

(5) ידווח לאסיפה השנתית על מצב ענייני הבורסה ועל התוצאות העסקיות של פעילותה;

(6) יחליט על חלוקה כאמור בסעיפים 307 ו-308 לחוק החברות ובלבד שאין בכך בכדי לפגוע בניהולה התקין וההוגן של הבורסה;

(7) ימנה מבקר פנימי, יבחן את תפקודו וידון בממצאיו ובדרכים לתיקון הליקויים שמצא; לעניין זה, יחולו הוראות סעיפים 146 עד 153 לחוק החברות, בשינויים המחויבים;

(8) יוודא כי עומדים לרשות המבקר הפנימי המשאבים והכלים הנחוצים לו לשם מילוי תפקידו, בשים לב, בין השאר, לצרכיה המיוחדים של הבורסה ולמאפייני פעילותה;

(9) יחליט בפעולות ובעיסקות הטעונות אישורו לפי התקנון או לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275 לחוק החברות;

(10) ידון בכל נושא בעל חשיבות מהותית לפעילות הבורסה או לפיקוח ובקרה עליה.

(ב) סמכויות הדירקטוריון לפי סעיף זה אינן ניתנות לאצילה למנהל הכללי למעט כמפורט בסעיף 288(ב)(2) לחוק החברות.

ועדת ביקורת 45 (א) דירקטוריון בורסה ימנה מבין חבריו ועדת ביקורת. 24.

(ב) מספר חבריה של ועדת ביקורת לא יפחת משלושה, כל הדירקטורים הבלתי תלויים שמונו על ידי ועדת המינויים כאמור בסעיף 16א45(ב)(1) יהיו חברים בה ורוב חבריה יהיו דירקטורים בלתי תלויים.

(ג) יושב ראש ועדת ביקורת יהיה דירקטור בלתי תלוי שמונה על ידי ועדת המינויים כאמור בסעיף 16א45(ב)(1).

(ד) אלה לא יהיו חברים בוועדת ביקורת:

(1) יושב ראש הדירקטוריון;

(2) דירקטור המועסק בידי הבורסה או המועסק בידי בעל שליטה בה או בידי תאגיד בשליטת בעל שליטה כאמור;

(3) דירקטור הנותן שירותים, דרך קבע, לבורסה, לבעל שליטה בה או לתאגיד בשליטת בעל שליטה כאמור;

(4) נושא משרה, בעל שליטה או בעל עניין בתאגיד מדווח;

(5) דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה בבורסה;

(6) בעל השליטה בבורסה או קרובו.

(ה) מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת לא יהיה נוכח בישיבות הוועדה, בעת הדיון ובעת קבלת ההחלטות, אלא אם קבע יושב ראש הוועדה כי הוא נדרש לשם הצגת נושא מסוים; ואולם -

(1) עובד בורסה שאינו בעל שליטה בבורסה או קרובו, רשאי להיות נוכח בישיבות הוועדה בעת הדיון, ובלבד שהחלטה תתקבל בלא נוכחותו;

(2) בלי לגרוע מפסקה (1), היועץ המשפטי ומזכיר בורסה שאינם בעל שליטה או קרובו, רשאים להיות נוכחים בעת הדיון ובעת קבלת ההחלטות, אם ביקשה זאת הוועדה.

(ו) הוראות סעיף 116 לחוק החברות יחול לגבי ועדת ביקורת של בורסה בשינויים המחויבים.

(ז) המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בועדת ביקורת יהיה רוב חברי הוועדה, ובלבד שרוב הנוכחים הם דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות מונה על ידי ועדת המינויים כאמור בסעיף 16א45(ב)(1).

(ח) אלה תפקידי ועדת ביקורת:

(1) התפקידים המנויים בסעיף 117 לחוק החברות לענין חברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב כהגדרתה בחוק החברות;

(2) לבחון ממצאי ביקורת ולוודא הפקה ויישום לקחים לאורם;

(3) להפעיל בקרות ראויות לזיהוי וטיפול במצבים של ניגוד עניינים בפעילות הבורסה ובכלל זה לאשר כל פעולה בה מתעורר חשש לניגוד עניינים;

(4) להמליץ על מינוי מבקר פנים ולוודא כי עומדים לרשותו המשאבים והכלים הנחוצים לו לשם מילוי תפקידו, בשים לב, בין השאר, לצרכיה המיוחדים של הבורסה ולגודלה;

(5) לבחון ולאשר שירותים נלווים אותם מבקשת הבורסה לספק.

(ט) ועדת ביקורת תגיש לדירקטוריון הבורסה, אחת לשנה לפחות, דוח ובו סקירת העניינים בהם דנה הוועדה.

45א (א) דירקטוריון בורסה ימנה מבין חבריו ועדת אסדרה. 25.

(ב) הוראות סעיף 45א24(ב), (ג), (ד), (ז) ו - (ט) יחולו על ועדת אסדרה.

(ג) אלה תפקידי ועדת אסדרה:

(1) לוודא כי הבורסה מפעילה את סמכויות הפיקוח והאסדרה הנתונות לה לגבי חברי הבורסה באופן יעיל ונאות ובכלל זה -

(א) לבחון ולאשר מדיניות, תכניות עבודה והליכי פיקוח ואסדרה בהם נוקטת הבורסה;

(ב) לבחון ולאשר את היקף המימון והמשאבים הנוספים המוקצים על ידי הבורסה לפעילות פיקוחית ואסדרתית;

(ג) לוודא כי הבורסה מפעילה את סמכויות הפיקוח הנתונות לה כנדרש לפי חוק זה ולפי הוראות תקנון הבורסה, לרבות בעניין הפיקוח על חברי הבורסה;

(ד) לאשר החלטות הנוגעות לציות חברי הבורסה להוראות החלות עליהם ולאכיפתן;

(ה) להגיש לדירקטוריון הבורסה דוחות בנושאים האמורים בפסקה זו.

(2) לאשר כל החלטה הנוגעת לשינוי תקנון הבורסה או ההנחיות לפי התקנון טרם הצגתו לדירקטוריון הבורסה לשם אישורו ואולם רשאית הרשות להורות כי לגבי שינויים מסוימים בתקנון הבורסה או בהנחיות לפיו לא יידרש אישור ועדת האסדרה לתיקון כאמור;

(3) ליזום תיקון תקנון הבורסה ולהציגו בפני דירקטוריון הבורסה; לא אישר דירקטוריון הבורסה תיקון כאמור, רשאית ועדת האסדרה להציג את התיקון המוצע לרשות;

(4) לוודא קיומם של נהלים שהבורסה מחויבת לקבוע.

(ד) ועדת הביקורת רשאית לשמש גם כוועדת אסדרה.

ועדת תגמול 45א (א) דירקטוריון בורסה ימנה מבין חבריו ועדת תגמול. 26.

(ב) הוראות סעיף 45א24(ב) עד (ז) יחולו לגבי ועדת התגמול בשינויים המחויבים.

(ג) תפקידה של ועדת התגמול הוא להמליץ לדירקטוריון על קביעת מדיניות תגמול בהתאם לשיקולים המנויים בסעיף 267ב לחוק החברות, לבחון את יישום מדיניות התגמול ולהמליץ לדירקטוריון מזמן לזמן על עדכונה לפי הצורך.

מינוי ופיטורין של 45א (א) המנהל הכללי ימונה ויפוטר בידי המנהל הכללי 27. הדירקטוריון. ונושאי משרה בכירה

(ב) נושאי משרה בכירה בבורסה, למעט דירקטורים ומנהל כללי, ימונו ויפוטרו על ידי המנהל הכללי.

תחולת הוראות 45א (א) הוראות סימן זה יחולו בנוסף על הוראות חוק החברות 28. חוק החברות.

(ב) הוראות סעיפים 268 עד 275 לחוק החברות החלות על חברת פרטית שהיא חברת אגרות חוב כהגדרתה בחוק החברות, יחולו על בורסה בשינויים המחוייבים.”.

5. ביטול סעיפים 45ב סעיפים 45ב עד 45ד בטלים. עד 45ד

6. הוספת כותרת לפני סעיף 46 יבוא:

”סימן ד’: תקנון הבורסה ורישום למסחר”⁶.

7. ביטול סעיף 47 סעיף 47 בטל.

8. הוספת כותרת לפני סעיף 50א יבוא:

”סימן ה’: מסלקות”.

9. הוספת כותרת לפני סעיף 51 יבוא:

”סימן ו’: פיקוח על הבורסה והוראות כלליות”.

10. הוספת סעיפים אחרי סעיף 51 יבוא: 51א-51ג

”ערעור ועתירה על 51א. (א) הרואה עצמו נפגע על ידי החלטת הבורסה בחלטות הבורסה⁷ בשיפוט משמעתית, רשאי לערער על כך לבית המשפט.

⁶ סימן ד' יורכב מהסעיפים הקיימים היום בחוק – סעיפים 46 (תקנון הבורסה), 46א (הנחיות זמניות), 46ב (שוויון זכויות הצבעה), 46ג (חובת מחזיקי מניות יסוד), 48 (שינויים של תקנון הבורסה), 49 (פרסום תקנון הבורסה) לחוק ⁷ קיים היום בסעיף 47 לחוק אך מקומו שונה.

(ב) הרואה עצמו נפגע על ידי החלטת הבורסה שאינה כאמור בסעיף קטן (א), שאינה החלטה תוך כדי המסחר בבורסה ושאינה החלטה בעניין תקנון או הנחיות, רשאי לעתור על כך למחלקה הכלכלית כמשמעותה בסעיף 42 לחוק בתי המשפט [נוסח משולב], התשמ"ד-1984; הודעה בדבר פתיחת הליך לפי סעיף קטן זה תומצא לרשות והרשות רשאית להתייצב באותו הליך ולהשמיע את דבריה; לעניין זה, "החלטה בעניין תקנון או הנחיות" – החלטה לפי סעיפים 46 ו-46א שעניינה קביעת תקנון הבורסה, הנחיות או הנחיות זמניות, לרבות החלטה על שינויים או על ביטולם.

איסור הצעה למתן 51.ב. לא יפנה אדם בהצעה למתן שירותי מסחר בבורסה שירותי מסחר בבורסה ללא רישיון הפועלת ללא רישיון; על אף האמור רשאי יושב ראש הרשות להתיר לאדם להציע שירותי מסחר כאמור, במקרים ובנסיבות מיוחדים ובתנאים שיקבע, אם מצא שאין בכך בכדי לפגוע במשקיעים בישראל; ורשאי יושב ראש הרשות לשקול, בין השאר, את מספר וזהות הניצעים, סוג ניירות הערך המוצעים, אופן ההצעה ופיקוח זר ככל שישנו.

פטור מהוראות החוק 51.ג. סבר יושב ראש הרשות כי אין בכך כדי לפגוע בענייניו של ציבור המשקיעים, רשאי הוא לקבוע כי בורסה בעלת רישיון לפי חוק זה המשתפת פעולה עם בורסה זרה, תהיה פטורה מהוראות לפי פרק זה בין השאר, אם מצא שהדין הזר החל עליה מבטיח די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל ואינו מתיישב עם הוראות הדין בישראל; יושב ראש הרשות רשאי להתנות מתן פטור כאמור בתנאים.

תיקון סעיף 52 11. שם הסעיף ישתנה ל"הגדרות", במקום המילים "ניירות ערך" - לרבות ניירות ערך שאינם כלולים בהגדרה שבסעיף 1 ולרבות יחידות של קרן סגורה כהגדרתה בחוק להשקעות משותפות.", יבוא:

””בורסה” – מערכת המפגישה פקודות של קונים ומוכרים בניירות
ערך תוך שימוש בשיטת מסחר הפועלת על פי כללים שנקבעו מראש או
משכללת את העסקאות או מבצעת ביחס לניירות ערך את הפעולות
המבוצעות בדרך כלל על ידי בורסה במשמעותה המקובלת, למעט זירת
סוחר כהגדרתה בסעיף 44יב;

”ניירות ערך” - כהגדרת מכשיר פיננסי בסעיף 44יב.”.

תיקון סעיף 52נו .12 בסעיף 52נו לחוק, בסעיף קטן (א), בסופו יבוא:

”(6) בורסה.”.

תיקון סעיף 53 .13 בסעיף 53(ב), בפסקה (7) במקום ”45(א)” יבוא ”45”.

תיקון סעיף 156 .14 בסעיף 156 לחוק, המילים ”על בורסה” ימחקו.

כללי

הבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן - "הבורסה" או "הבורסה בתל אביב") הינה חברה פרטית בע"מ שהתאגדה בשנת 1953 כחברה מוגבלת בערבות ללא הון מניות והינה חברה שלא למטרות רווח, דהיינו, היא אינה רשאית לחלק רווחים. מכאן שחברי הבורסה שהם גם בעליה, אינם מחזיקים בזכויות הוניות. בנוסף, כיום ישנה זהות מלאה בין הבעלות על הבורסה לבין זכות הגישה למסחר. כלומר, רק הגופים שהינם בעלים של הבורסה (חברי הבורסה) נהנים מגישה למסחר.

על רקע השפל במחזורי המסחר בבורסה בשנים האחרונות, שפל שפגע בשוק המשני ובשוק הראשוני גם יחד, מינה יושב ראש רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") בחודש מאי 2013 את ה"וועדה לשכלול המסחר ולעידוד הנזילות בבורסה" (להלן - "הוועדה"). הנתונים אותם בחנה הוועדה הצביעו על ירידה של 50% במחזורי המסחר היומיים במניות בשנת 2013 לעומת שנת 2007. ירידת המחזורים בשוק המניות היא מגמה שנצפתה גם במקומות אחרים בעולם, אולם שיעור ירידת המחזורים במניות בבורסה בתל אביב היה חד יותר באופן יחסי. מגמת הירידה במחזורי המסחר התרחשה בשוק המניות בכללותו ולא רק במגזרים מסוימים: ירידת המחזורים התרחשה בכל הענפים (לרוב ביחס דומה), במניות החברות הדואליות (חברות שרשמו את מניותיהן למסחר הן בבורסה בתל אביב והן בבורסה אחרת בחוץ לארץ) בדומה למניות החברות המקומיות, ובקרב החברות הגדולות כמו בקרב החברות הקטנות. בחינת הנתונים העלתה גם כי רוב המסחר היומי במניות מרוכז בחברות הגדולות. כלומר, כחמישים עד שישים מהמניות הרשומות למסחר בבורסה נסחרות בהיקפים משמעותיים, ומחזור המסחר הכולל שלהן מהווה כ-83% עד 85% מסך המחזור היומי. בתקופת המשבר הכלכלי (סוף 2008-2009), נתח המסחר היומי של החברות הגדולות נשק ל-90%, כלומר 90% מהמסחר רוכז בידי 10% מהחברות. בדומה לשוק המניות, בשוק הנגזרים מחזור המסחר באופציות על מדד ת"א-25 בשנת 2013 היה נמוך ביותר משליש מהמחזור שבתחילת שנת 2007. במקביל לירידה בהיקפי המסחר חלה ירידה גם בצד ההיצע. הירידה בהיצע התבטאה בירידה בהיקפי ההנפקות הראשוניות בשוק המניות, ובמספר החברות שנמחקו מהמסחר.

יש מספר רב של גורמים אפשריים לירידה במחזורי המסחר בבורסה, לרבות גורמים מקרו-כלכליים שאינם בשליטת הבורסה. הוועדה בחנה את הגורמים השונים והמלצתה המרכזית של הוועדה הייתה שינוי מבנה הבעלות על הבורסה ומעבר ממודל של חברים ללא זכויות הוניות למודל של תאגיד למטרות רווח, באופן המנתק ככל האפשר בין הבעלות לבין החברות תוך מזעור ניגודי העניינים בין ניהול הבורסה ובין האינטרסים השונים של כל הפעילים בבורסה. ממסקנות הוועדה עלה כי בורסות בעולם אשר זנחו את המודל של שותפות במבנה של קואופרטיב ועברו למודל של תאגיד הפועל למטרת רווח

הצליחו לשפר פרמטרים חשובים בפעילותן ובהם: שקיפות וממשל תאגידי, אטרקטיביות, יעילות, סחירות, נגישות להון, ושיתופי פעולה עם בורסות אחרות ועם משקיעים. הצעת חוק זו מבוססת בין היתר על מסקנות הוועדה והמלצותיה.

מטרת הצעת חוק זו אם כן, היא הסדרת שינוי מבנה הבעלות על הבורסה תוך הפיכתה לחברה למטרות רווח. כפי שהוצג לעיל, מטרתו המרכזית של הליך שינוי המבנה היא הפיכת הבורסה לגורם תחרותי ויעיל יותר מכפי שהוא היום, המסוגל להוות תחרות משמעותית לבורסות בשווקים בינלאומיים ולזירות מסחר אלטרנטיביות בארץ ובח"ל.

מטרה נוספת של ההליך האמור, היא הרחבת בסיס החברות בבורסה והנגשתה למספר גדול יותר של גורמים בעלי זכות מסחר. לאחר השינוי המבני, הגישה למסחר לא תהא עוד תלויה בקיומן של זכויות בעלות בבורסה אלא תהא מבוססת על התקשרות חוזית בין הבורסה לבין חברים פוטנציאליים, דבר שיאפשר להגדיל את מספר בעלי זכויות המסחר בבורסה במנותק ממספר בעליה ובהותם. יצוין כי כיום, מספר החברים בעלי גישה למסחר בבורסה בתל אביב נמוך משמעותית מהמספר המקביל בבורסות מקבילות בעולם. המעבר מהתאגדות שאינה למטרות רווח להתאגדות למטרות רווח במבנה של בעלות המופרדת מהגישה למסחר, יאפשר לבורסה להגיב באופן יעיל יותר ללחצי תחרות ולפעול בנפרד מהאינטרסים של החברים, ובכך ליצור בורסה "מוכוונת שוק" פשוטה ויעילה. השינוי המבני ידרוש מהבורסה להתמקד בעסקיה באופן המשרת אותה כבורסה, את בעלי מניותיה ואת כלל המשמשים בשירותיה ולא רק את חברי הבורסה. הצורך במתן דין וחשבון לבעלי המניות, שחלקם אינם חברי בורסה, והעובדה שעליה לפעול למטרות רווח יגרמו לכך שפעולותיה תתבצענה באופן התואם את צורכי כלל השוק ובאופן תחרותי ויעיל יותר.

בנוסף נועד השינוי המבני להניח תשתית איתנה והכרחית לשיתופי פעולה אסטרטגיים עתידיים עם בורסות זרות ומשקיעים אסטרטגים, לפעילותן של בורסות נוספות בישראל ולאפשרות לגייס הון לפיתוח הבורסה עצמה אשר בכוחם לתרום להרחבת בסיס הבעלות בבורסה ולגיוון האינטרסים של בעליה.

במסגרת השינוי המבני המוצע ולנוכח חשיבות הבורסה כמשאב לאומי החיוני לפעילות שוק ההון והכלכלה בישראל, קובעת הצעת החוק כי הבורסה תפעל להבטחת עניינו של הציבור בפעילותה. כמו כן, פועלת הצעת החוק לחזק את מנגנוני הפיקוח על פעילות הבורסה, הן באופן פנימי בתוך הבורסה בצורה של קביעת הסדרי ממשל תאגידי לטיפול בניגודי העניינים העשויים להתעורר כתוצאה ממבנה הבעלות החדש, והן באופן חיצוני בצורה של פיקוח רגולטורי על קיום תנאי רישיון, קבלת היתרי שליטה וקביעת סמכויות פיקוח ואכיפה של הרשות ביחס לבורסה.

לבסוף, ובמבט רחב יותר, נועד השינוי המוצע לחזק את מעמדה של הבורסה כתשתית חיונית לפעילות שוק ההון והכלכלה בישראל ולהרחיב את פעילותה. כל זאת תוך הבטחה כי הבורסה תפעל לקידום הגינות ויעילות המסחר, אשר בתורם יקרינו על אמון הציבור בשוק ההון וימשכו תאגידי להירשם למסחר בבורסה תוך הגדלת היקפי הפעילות בשוק

הראשוני והמשני.

בחינת הליכי שינוי מבני של בורסות בעולם מעלה כי שינוי מבני מהווה אמצעי התורם להתמודדות הבורסה עם האתגרים העומדים בפניה, מעודד שיתופי פעולה ומיזוגים בין בורסות במקומות שונים בעולם ואף מאפשר לבורסות לגייס הון כישות עצמאית באמצעות הנפקת ניירות הערך שלה ורישומם למסחר.

נכון להיום זכויות ההצבעה בבורסה מתחלקות באופן שווה בין כל חברי הבורסה. נוכח אופן התאגדות הבורסה כגוף שאינו למטרות רווח, חברי הבורסה אינם מחזיקים בזכויות הוניות כלשהן. עם שינוי מבנה הבורסה, הפיכתה לחברה למטרות רווח והפרדת זכויות הבעלות מזכויות המסחר, יחזיק כל בעל מניות בבורסה בזכויות הצבעה ובזכויות הוניות, בהתאם לחלוקה שתוחלט על דעתם. השינוי המבני ייעשה אם כן על ידי הבורסה וחבריה, ותיקון החקיקה נועד לקבוע שינויים בפרק ח' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 (להלן – "החוק" או "חוק ניירות ערך"), על מנת שהשינוי המבני המבוקש יתאפשר.

סעיף 1

בסעיף 1 לחוק ניירות ערך קובעת הגדרת "גורם מפוקח" את זהות הגורמים המפוקחים על ידי הרשות. הגדרה זו משמשת במקומות שונים לאורך החוק לצורך קביעת סמכויות פיקוח ואכיפה של הרשות ביחס לגורמים המפוקחים על ידה.

סעיף 51 לחוק ניירות ערך קובע כי הרשות תפקח על ניהולה התקין וההוגן של הבורסה. יחד עם זאת לא כל סמכויות הפיקוח והאכיפה אשר קיימות לרשות לגבי כלל הגורמים המפוקחים על ידה, נתונות לרשות ביחס לבורסה שכן היא אינה מוגדרת כ"גורם מפוקח" בסעיף 1 לחוק. הפיכת הבורסה לחברה למטרות רווח וגיוון הרכב הבעלות בה, אינטרס הגנת המשקיעים וכן הצורך לעמוד בסטנדרטים בינלאומיים, מחייבים הגברת הפיקוח הקיים על הבורסה והקניית אמצעי פיקוח ואכיפה כמקובל לגבי כלל הגורמים המפוקחים על ידי הרשות, באופן שיבטיח הגברת השקיפות והניהול התקין וההוגן של הבורסה. לפיכך יחד עם השינוי המבני של הבורסה מוצע להשוות את סמכויות הפיקוח והאכיפה של הרשות המוקנות לה בחוק ניירות ערך ביחס לבורסה, לסמכויות הפיקוח והאכיפה הקיימות לרשות ביחס לכלל הגורמים המפוקחים על ידה. לאור האמור, מוצע להוסיף את הבורסה לרשימה הגורמים המנויים תחת הגדרת המונח "גורם מפוקח" שבסעיף 1 לחוק.

סעיף 2

פרק ח' לחוק קובע את ההוראות החלות על הבורסה. לאור הסעיפים החדשים שמוצע להוסיף לפרק זה, מוצע גם לחלק את הפרק לסימנים. סימן א' המוצע יעסוק בנושא רישיון הבורסה והיתרי השליטה.

סעיף 3 תיקון סעיף 45

סעיף 45 לחוק במתכונתו הנוכחית, קובע את חובת קבלת רישיון מידי שר האוצר לשם ניהול בורסה לניירות ערך. סעיף זה גם קובע את התנאים למתן רישיון לניהול בורסה, בהם: ייחוד מטרותיה לניהול בורסה לניירות ערך, איסור על חלוקת רווחים לחבריה וקיומו של תקנון הבורסה המסדיר את פעילותה. מעבר לתנאים מינימליים אלה החוק הקיים אינו קובע דרישות נוספות החלות על חברה המבקשת להפעיל בורסה לניירות ערך בישראל.

על מנת לאפשר לבורסה להפוך לחברה למטרות רווח הרשאית לחלק רווחים לבעליה, מוצע לבטל את התנאי הקבוע בסעיף קטן (ב)(2) לסעיף 45 לחוק, בדבר איסור חלוקת רווחים. בנוסף, מוצע לפרוט בחוק את התנאים לקבלת רישיון על מנת לתת מענה לאפשרות לפיה תקום בורסה לניירות ערך נוספת בישראל, לרבות אם מדובר בפנייה של בורסה זרה אשר תבקש לפעול בישראל. לשם כך, מוצע למחוק את סעיף קטן (ב), הקובע את התנאים לרישיון בורסה, ולקבוע את התנאים לרישיון בורסה בסעיף נפרד, סעיף 2א45 המפורט להלן.

נוסחו של סעיף קטן (ב) שמוצע למחוק הוא:

”(ב) רישיון לפי סעיף זה יינתן לחברה שאינה מגבילה את מספר חבריה ואשר –

- (1) תזכיר ההתאגדות שלה מייחד מטרותיה לניהול בורסה לניירות ערך;
- (2) תקנות ההתאגדות שלה מבטיחות כי רווחיה ישמשו רק למטרותיה ולא יחולקו בין חבריה, וכי בפירוקה תשמש יתרת נכסיה למטרות שיקבע שר האוצר; הוראת פסקה זו תחול עד לאחר מתן שני רישיונות או יותר לפי סעיף 45(א);
- (3) התקינה תקנון כאמור בסעיף 46 והתקנון אושר על ידי שר האוצר אחרי התייעצות עם הרשות ועל ידי ועדת הכספים של הכנסת;
- (4) הבורסה שבהנהלתה תהיה בעיר שאין בה בורסה מכבר.”

סעיף 4 ביטול סעיף 45א

מוצע לבטל את סעיף 45א לחוק הקובע הסדר בדבר דירקטוריון הבורסה ולקבוע הסדר חדש בנושא זה בסימן ג' המוצע העוסק בממשל תאגידי של הבורסה, ובייחוד בסעיף 16א45, כפי שיוסבר בהרחבה לדברי ההסבר לסעיף זה להלן.

נוסחו של סעיף 45א שמוצע לבטל הוא:

”45א. (א) דירקטוריון בורסה (להלן - הדירקטוריון) יהיה מורכב מאלה:

- (1) שבעה דירקטורים שיבחרו חברי הבורסה כפי שנקבע במסמכי ההתאגדות שלה;
- (2) חמישה דירקטורים שתמנה ועדת המינויים על דעת יושב ראש הרשות (להלן - דירקטורים חיצוניים);
- (3) דירקטור שימנה שר האוצר;
- (4) דירקטור שימנה נגיד בנק ישראל;

(5) יושב ראש הדירקטוריון, שיבחר הדירקטוריון על דעת יושב ראש הרשות, ובלבד שמתקיימים בו תנאי הכשירות לדירקטור חיצון כאמור בסעיף קטן (ו) והוא אינו בעל ענין בתאגיד שניירות ערך שלו רשומים למסחר בבורסה;

(6) המנהל הכללי של הבורסה שיבחר הדירקטוריון, ובלבד שמתקיימים בו תנאי הכשירות לדירקטור חיצון כאמור בסעיף קטן (ו) והוא אינו בעל ענין בתאגיד שניירות ערך שלו רשומים למסחר בבורסה; למנהל הכללי של הבורסה לא תהיה זכות הצבעה.

(ב) תקופת כהונתו של דירקטור חיצון תהיה שנתיים, וניתן למנותו לשתי תקופות כהונה נוספות של שנתיים כל אחת; חלפו לפחות שנתיים מתום הכהונה כאמור, ניתן לשוב ולמנותו דירקטור חיצון.

(ג) תקופת כהונתו של יושב ראש הדירקטוריון תהיה חמש שנים, וניתן לבחור בו לתקופת כהונה נוספת אחת של חמש שנים.

(ד) לענין סעיף זה וסעיף 45ב –

”ועדת המינויים” - ועדה המורכבת מארבעה חברים אלה:

(1) שופט שמינה שר המשפטים בהסכמת נשיא בית המשפט העליון, שיהיה יושב ראש הוועדה ולו קול מכריע במקרה של דעות שקולות;

(2) יושב ראש הרשות;

(3) יושב ראש הדירקטוריון;

(4) דיקן הפקולטה למינהל עסקים של האוניברסיטה בעיר שבה נמצאת הבורסה, או חבר הסגל האקדמי שהוא מינה, ובלבד שמתקיימים בו תנאי הכשירות לדירקטור חיצון; “בעל ענין” - בעצמו או יחד עם בן משפחה שלו.

(ה) ועדת המינויים תקבע את נהלי עבודתה ואת סדרי דיוניה.

(ו) דירקטור חיצון לא יהיה חבר בורסה או בעל ענין בו או עובד שלו, או בעל ענין או עובד בתאגיד בשליטת חבר בורסה, או עובד של בעל שליטה בחבר בורסה, או מי שנותן שירותים בשכר דרך קבע לאחד מאלה, או בעל ענין מכוח החזקת מניות בתאגיד שניירות ערך שלו רשומים למסחר בבורסה; שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות אמות מידה נוספות לכשירות דירקטור חיצון.”

הוספת סעיפים 1א45 ו 2א45 הגשת בקשה ותנאים למתן לרישיון

מוצע לקבוע בסעיף 1א45 כי חברה המבקשת לפתוח בורסה (להלן – “המבקשת”) תגיש על כך בקשה מפורטת לשר האוצר. בסעיף 2א45 מוצע לקבוע כי התנאים לרישומה של בורסה על ידי שר האוצר יהיו כדלקמן:

(1) היא מאוגדת כחברה לפי חוק החברות, התשנ”ט-1999 (להלן – “חוק החברות”) או שהיא רשומה כחברת חוץ לפי סעיף 346 לחוק האמור. כלומר, החברה תחויב

להירשם כחברת חוץ בישראל, בין אם מקיימת מקום עסקים בישראל, כמשמעותו לפי חוק החברות, ובין אם לאו. בכך יובטח כי למבקשת לפתוח בורסה בישראל, יהיה כתובת להמצאת כתבי בי דין לחברה בישראל.

(2) תקנון ההתאגדות שלה מייחד מטרותיה לניהול בורסה לניירות ערך.

(3) היא התקינה תקנון כאמור בסעיף 46 לחוק ניירות ערך והתקנון אושר על ידי שר האוצר בהתייעצות עם הרשות וועדת הכספים של הכנסת.

(4) היא או חברה המוחזקת על ידה לא עוסקת בפעילות אחרת מלבד פעילות כבורסה כאמור בסעיף 11א45 המוצע להלן, הקובע כי הבורסה תעסוק רק בפעילות כבורסה ומתן שירותים נלווים הקשורים בטיבם לפעילות הבורסה ואינם מעוררים חשש לניגוד עניינים.

(5) היא שילמה את האגרות שנקבעו לפי סעיף 55 לחוק ניירות ערך, אם נקבעו.

(6) היא עומדת בדרישות שייקבעו בידי שר האוצר בתקנות לעניין הון עצמי וביטוח. מטרת דרישות אלה היא להבטיח "כרית ביטחון" של הבורסה וכן להבטיח כי הבורסה תהיה בעלת בסיס כלכלי איתן המאפשר לה להתמודד עם הסיכונים הגלומים בפעילותה.

(7) הרשות לא הביעה התנגדות למתן הרישיון. מוצע לקבוע כי הרשות תוכל להתנגד למתן הרישיון, בין היתר מטעמים הנוגעים למהימנותה של המבקשת, של בעל שליטה בה או של נושא משרה בכירה באחד מהם. אמת המידה המוצעת היא היותם של הגורמים האמורים מתאימים וראויים לתפקידם (Fit and Proper) וזאת ברוח החקיקה הקיימת לעניין זה גם ביחס לקרנות נאמנות, יועצי השקעות, מנהלי תיקים ויתר הגורמים המפוקחים על ידי הרשות. כמו כן יכולה הרשות להתנגד למתן הרישיון מחשש לאי עמידתה של המבקשת בתנאי הרישיון או לאי יכולתה לקיים חובותיה לפי החוק.

הוספת סעיף 3א45 החלטה בבקשת רישיון

מוצע לקבוע בסעיף 3א45 כי שר האוצר ייעתר לבקשת רישיון העומדת בתנאים הקבועים בסעיף 2א45. כמו כן, מוצע להסמיך את שר האוצר להתנות תנאים ברישיון או לא להיעתר לבקשת הרישיון, במקרים שבהם הדבר נדרש להבטחת פעילות הבורסה על פי החוק או על מנת להבטיח את עניינו של ציבור המשקיעים או את ניהולה התקין וההוגן של הבורסה, וזאת לאחר הודעת נימוקי שר האוצר למבקשת ומתן זכות טיעון לפני החלטת השר.

הוספת סעיף 4א45 ביטול רישיון בורסה

סעיף קטן (א) – מוצע לקבוע בסעיף 4א45 את העילות לפיהן רשאי שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות, לבטל את רשיונה של הבורסה לאחר שניתנה לה הזדמנות לטעון את טענותיה לפניו, כדלקמן: רישום החברה כבורסה נעשה על יסוד מידע כוזב, חדל

להתקיים בבורסה תנאי מן התנאים לרישיונה הקבועים בסעיף 2א45, מטעמים הנוגעים למהימנותה של הבורסה או למהימנותו של בעל שליטה בה, או למהימנותו של נושא משרה בכירה באחד מהם, בהתאם לרשימת נסיבות שתקבע הרשות כאמור בסעיף קטן (ג) לאותו סעיף, או במקרה בו הבורסה לא תיקנה הפרה כפי שהורה לה יושב ראש הרשות לפי סעיף קטן (ב) או שלא תיקנה את ההפרה בתוך התקופה עליה הורה.

ביטול רישיון בגין פגם במהימנות הוא הסדר הדומה במהותו להסדר הקבוע כיום ביחס לכמה גופים המפוקחים על ידי הרשות. בין הגופים האמורים ניתן למנות נאמן לפי סעיף 10א לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד – 1994 (להלן – "חוק השקעות משותפות"), מנהל קרן לפי סעיף 15 לחוק השקעות משותפות ובעל רישיון לפי סעיף 10א(1) לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 (להלן – "חוק הייעוץ").

סעיף קטן (ב) – מוצע להסמיך את יושב ראש הרשות לדרוש מהבורסה תיקון הפרה במידה ומצא כי הבורסה הפרה הוראה מהוראות החוק או הוראה או הנחיה של הרשות. הוראה זו דומה להוראה הקבועה בסעיף 15א(א) לחוק השקעות משותפות ולסעיף 7 לחוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ד – 2014 (להלן – "חוק הדירוג").

סעיף קטן (ג) – מוצע לקבוע כי הרשות תקבע רשימה של נסיבות שיש בהן כדי להעיד על פגם במהימנות של הבורסה, של בעל שליטה בה או של נושא משרה בכירה באחד מהם. רשימה כאמור תפורסם באתר האינטרנט של הרשות והודעה על פרסום הרשימה ועל כל שינוי בה ומועד תחילתם, תפורסם ברשומות. יצוין כי רשימה כזו כבר מצויה באתר הרשות⁸ לגבי יתר הגורמים המפוקחים על ידי הרשות (יועצי השקעות, מנהלי תיקים וקרנות נאמנות) בהתאם לסמכות הרשות המוקנית לה כאמור בסעיפים המנויים לעיל בחוק השקעות משותפות ובחוק הייעוץ ביחס לגופים אחרים המפוקחים על ידי הרשות.

הוספת סעיפים 5א45-8א45 היתר שליטה, העברתו, ביטולו וחובת הודעה של מחזיק היתר שליטה על פגם במהימנות

תהליך המעבר של הבורסה מחברה בבעלות משותפת של חברי הבורסה בתאגיד אשר אינו ראוי לחלק רווחים, למבנה של חברה בבעלות פרטית או ציבורית, הפועלת למטרות רווח ואשר נועדה לשרת את בעלי מניותיה, יוצר, כאמור, הפרדה בין זכויות הבעלות וההצבעה מחד, לבין הזכות של חברי הבורסה לגישה ישירה למסחר מאידך. תהליך זה משנה את מבנה ההחזקות בבורסה אף שפעילותה כבורסה נותרת בעינה ושתכליתה הציבורית החיונית לכלכלת המדינה נשמרת. חשיבותה של הבורסה כתשתית לאומית חיונית, גוזרת הטלת מגבלות על היווצרות בעלי שליטה בבורסה, כמו גם מגבלות על זהות בעלי השליטה. מגבלות אלה עשויות לכלול הגבלת בעלי שליטה זרים והתניית היתרי שליטה בהוכחת יכולת ומומחיות לנהל בורסה וכן בעמידה במבחני מהימנות (Fit and Proper).

⁸ לעיון ברשימה המפורסמת באתר הרשות, ראו הקישור הבא - http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Enforcement/Admin_Enforcement/5534/Pages/default.aspx

בנוסף, במצב זה נדרש פיקוח הדוק על מבנה הבעלות של הבורסה ועל בעלי השליטה בה, שכן לאחר השינוי המבני, הבורסה עשויה להעניק שירותים נוספים שיתכן ויתחרו בשירותי חברי הבורסה הנוכחיים, למשל באמצעות מתן גישה ישירה למסחר למשתתפים נוספים. במצב זה יש לצמצם את ניגודי העניינים בין הבורסה לבין חבריה ולוודא שקבלת ההחלטות על ידי הנהלת הבורסה תהיה יעילה ולא תושפע מניגודי עניינים. לפיכך, מוצע לקבוע מנגנון של קבלת היתרי שליטה בגין החזקה של אמצעי שליטה בשיעור של חמישה אחוזים או יותר. מנגנונים כאלה קיימים בארץ לגבי כל המוסדות הפיננסיים האחרים ומקובלים בבורסות בעולם.

מוצע לקבוע בסעיפים קטנים (א) ו-(ב) כי לרשות תהא הסמכות לתת היתר שליטה במקרים בהם מדובר בהחזקה של יותר מחמישה אחוזים מסוג מסוים של אמצעי שליטה בבורסה או בשיעור של יותר מעשרים אחוזים, בעוד שסעיף קטן (ג) עוסק במצב בו הבקשה הינה לקבלת היתר שליטה בבורסה בשיעור העולה על חמישים אחוזים מאמצעי השליטה בבורסה, ואז מוצע כי סמכות מתן ההיתר תהא נתונה לשר האוצר. בסעיף קטן (ד) מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע שיעורי החזקה נמוכים יותר מחמישים אחוז הדורשים קבלת היתר שליטה, ובלבד שלא יפחתו מחמישה אחוזים.

בסעיף קטן (ה) מוצע לקבוע את הטעמים שבגינם רשאים יושב ראש הרשות ושר האוצר להחליט שלא לתת היתר שליטה: טעמים הנוגעים למהימנותו של מבקש ההיתר או של נושא משרה בכירה בו, חשש לפגיעה באינטרס הציבורי או בטובת המדינה, חשש לפגיעה ביכולת הבורסה לעמוד בחובותיה, קיומם של ניגודי עניינים בין מבקש ההיתר או תאגיד קשור אליו לבין הבורסה וחשש לפגיעה בניהולה התקין וההוגן של הבורסה.

מוצע לקבוע בסעיף קטן (ו) כי החזקת אמצעי שליטה בלא קבלת היתר מתאים לפי סעיף זה, לא תקנה זכויות כלשהן, כדוגמת זכויות הצבעה או זכויות לקבלת רווחים בחלוקה, מעבר לזכויות שמקנה החזקה בשיעור שאינו טעון היתר כאמור.

בסעיף 6א45 מוצע לקבוע כי מי שמחזיק אמצעי שליטה בבורסה לא רשאי להעבירו לאחר ביודעו שמקבל אמצעי השליטה נדרש להיתר שליטה לפי סעיף 5א45, ואין בידו היתר כאמור.

בסעיף 7א45 מוצע לקבוע כי אם מצא יושב ראש הרשות או שר האוצר, לפי היתר השליטה הרלוונטי כקבוע בסעיף 5א45, שחדל להתקיים בבעל היתר תנאי מהותי מתנאי ההיתר או שהוא הפר תנאי כאמור או שמתקיימת נסיבה המעידה על פגם במהימנותו מהרשימה האמורה בסעיף 4א45(ג), רשאי הוא להורות על תיקון הפגם שנמצא, ואם הפגם לא ניתן לתיקון או לא תוקן בהתאם להוראתו, רשאי יושב ראש הרשות או שר האוצר, לפי העניין, להתלות את ההיתר, לשנותו או לבטלו לאחר שניתנה לבעל ההיתר זכות טיעון.

על מנת שיושב ראש הרשות או שר האוצר, לפי העניין, יוכלו להפעיל את סמכותם האמורה בסעיף 7א45, מוצע לקבוע בסעיף 8א45 חובת הודעה של מחזיק היתר על פגם במהימנותו או במהימנותו של נושא משרה בכירה בו וכן הודעה על מקרה בו ניתן צו לפירוק או מינוי כונס נכסים לעניין מחזיק היתר שהינו תאגיד, או צו כינוס נכסים בהליכי

פשיטת רגל או הכרזת פסול דין לעניין מחזיק היתר שהוא יחיד או נושא משרה בכירה בו. הסדר זה דומה במהותו להסדר הקבוע כיום בסעיף 1ב23 לחוק השקעות משותפות ביחס לחובת הודעה של מחזיקי אמצעי שליטה במנהל קרן בשיעור הטעון היתר.

סימן ב חובות הבורסה

הוספת סעיף 9א45 חובת הודעה של הבורסה על פגם במהימנות

מוצע לקבוע כי על הבורסה תחול חובה להודיע לרשות על התקיימות נסיבה של פגם במהימנות כמפורט בסעיף. הסדר זה דומה במהותו להסדר הקבוע כיום ביחס למנהל קרן לפי סעיף 13א לחוק השקעות משותפות ובעל רישיון לפי סעיף 27(ג) לחוק הייעוץ. על מנת שהבורסה תוכל למלא את חובת הדיווח, מוצע לקבוע בסעיף קטן (ב) כי נושא משרה בכירה בבורסה, בעל שליטה ונושא משרה בכירה בבעל השליטה כאמור, יודיעו לבורסה על התקיימות נסיבה של פגם במהימנותם מיד כשנודע להם על כך.

הוספת סעיף 10א45 עצמאות פעילות הבורסה

לנוכח חשיבותה של הבורסה כתשתית לאומית חיונית וכגורם חשוב ומכריע בשוק ההון בפרט ובכלכלת המשק בכלל, מוצע לקבוע סעיף 10א45 כי הבורסה תהיה עצמאית בביצוע פעולותיה ותפעל תוך הבטחת עניינו של הציבור בפעילותה. הבורסה כחברה עסקית אמורה לפעול על פי שיקולים עסקיים להשאת רווחיה, לפי קביעתו של סעיף 11 לחוק החברות. בשל חשיבות הבורסה, כאמור לעיל, ופעילותה המרכזית בשוק, מוצע לקבוע בנוסח סעיף 10א45 כי הבורסה תהיה עצמאית בביצוע פעולותיה ותפעל תוך הבטחת עניינו של הציבור בפעילותה, זאת לשם הבטחת עצמאותה והכוונת הבורסה לשקול שיקולי רוחב של הגנת הציבור בכללותו, מעבר לשיקולים עסקיים של השאת רווחים.

הוספת סעיף 11א45 ייחוד עיסוק

לפי הנוסח המוצע העיסוק היחיד של בורסה יהיה עיסוקה בפעילות כבורסה. מדובר גם באחד מתנאי מתן הרישיון, כקבוע בסעיף 2א45(4). עם זאת ובעיקר לנוכח השינויים המשמעותיים שחלו בשוק ההון בשנים האחרונות, נוצר הכרח לאפשר לבורסה להעניק שירותים נלווים הקשורים בטיבם לעיסוקה כבורסה. לאור האמור, מוצע להתיר לבורסה לתת שירותים נלווים הקשורים בטיבם לעיסוק הבורסה ובלבד ששירותים אלו אינם מעוררים חשש לניגוד עניינים. כך למשל, אפשר שהבורסה תעסוק בשירותי סליקה ובהפצת מידע. נוסף על כך, מוצע בסעיף קטן (ב) לאפשר לרשות לקבוע כי שירותים נלווים מסוימים לא ייחשבו כמעוררי חשש לניגוד עניינים כאמור.

הוספת סעיף 12א45 איסור ביצוע עסקאות כנגד הון עצמי

בשל ניגוד העניינים האינהרנטי בין פעילותה הבורסאית של הבורסה לבין פעילותה העצמאית בשוק ההון כחברה עסקית, מוצע לאסור על הבורסה לבצע עסקאות לחשבונה העצמי במסגרת הבורסה אותה היא מפעילה.

הוספת סעיף 13א45 קביעת נהלים

מוצע לחייב את הבורסה לקבוע ולאכוף נהלים בכל עניין מהותי הנוגע לפעילותה ולפעול ליישומם. בנוסף, מוצע להסמיך את הרשות לקבוע עניינים שבהם חובה על בורסה לקבוע נהלים כאמור, לרבות לצורך ניהול תקין והגון של הבורסה ולהתמודדות עם ניגודי עניינים בפעילותה. כך למשל יכול שייקבע נוהל בנוגע להליך רישום למסחר של ניירות ערך ונוהל שקיפות התקינה הבורסאית.

הוספת סעיף 14א45 קביעת הסדרים

מוצע לחייב את הבורסה להקצות משאבים ולקבוע הסדרים לגבי העניינים המפורטים בסעיף 14א45, כדלקמן: הבטחת עמידה בתנאים למתן רישיון הקבועים בסעיף 2א45 ובחובותיה לפי החוק, האמצעים הטכניים הדרושים לצורך פעילותה כבורסה, פיקוח על ציות חברי הבורסה ועובדיה לדרישות החוק ולכללי הבורסה, דרישות ארגוניות שעל הבורסה לקיים והסדרי סליקה הולמים; והכל להנחת דעתה של הרשות.

בסעיף קטן (ב) מוצע לקבוע כי יושב ראש הרשות יהא רשאי להורות לבורסה לתקן ליקוי שחל בהסדרים כאמור, וזאת בתוך תקופה שיקבע יושב ראש הרשות. לעניין זה יחול ההסדר הקבוע בסעיף 4א(א)4(4) לפיו במידה והבורסה לא תיקנה את הליקוי או לא תיקנה אותו בתוך התקופה עליה הורה יושב ראש הרשות, ניתן יהיה לבטל את רישיונה.

סימן ג ממשל תאגידי

כללי

הוראות הממשל תאגידי הינם אוסף של עקרונות וכללים המגדירים את אופן ההתנהלות הראוי של תאגידים בהיבטי פיקוח ובקרה. על אף שעקרונות הממשל התאגידי מתייחסים ומופנים בראש ובראשונה לתאגידים שניירות הערך שלהם הונפקו לציבור, הרי במקרים רבים, משמשות ההוראות האמורות ארגונים ותאגידים אחרים בהם יש לציבור עניין, ולעיתים העקרונות מאומצים אף על ידי ארגונים פרטיים.

בעוד שבחברות ציבוריות מנגנוני הממשל התאגידי נועדו להתמודד, בדרך כלל עם בעיית הנציג המאפיינת את דרך פעילותן, הרי שביחס לבורסה, האינטרס לקיומו של ממשל

תאגידי נעוץ בעיקר במעמדה המיוחד בכלכלה ובאינטרס הציבורי הכרוך בתפקודה ולצורך הנובע מכך בשמירת יציבות הבורסה ורציפות פעילותה.

אינטרס נוסף להחלת עקרונות מוגברים של ממשל תאגידי בבורסה הינו שהוראות הממשל התאגידי המובאות בהצעה זו, מבקשות בין היתר, להתמודד עם ניגודי העניינים הקיימים בפעילותה של הבורסה ושל חבריה לאור שינוי המבנה העתידי בבורסה והמעבר למודל של פעילות למטרת רווח. ניגודי העניינים האמורים עשויים לנבוע בין היתר מהעובדה שלחברי בורסה יש אינטרסים הנובעים מפעילויות נלוות לפעילותם כתברי בורסה ומהיות הבורסה בעלת אופי פיקוחי לצד היותה חברה עסקית.

מוצע אם כן להחיל ביחס לבורסה הוראות הנוגעות לממשל תאגידי באופן בו יושג איזון בין הרצון לספק סביבה עסקית לבורסה, ובין הצורך בקיומם של מנגנוני פיקוח בלתי תלויים מאידך. מוצע להתבסס על כללי הממשל התאגידי הקבועים כיום בחוק החברות ביחס לחברות ציבוריות או לחברות פרטיות שהן חברות איגרות חוב ועל ההוראות הייחודיות הקיימות כבר היום בחוק ניירות ערך ביחס לדירקטוריון הבורסה, בכפוף להתאמות הנדרשות בשל אופי הפעילות והמבנה של הבורסה ולאור היותה חברה פרטית. יובהר, כי ההוראות המוצעות יחולו בנוסף על הוראות חוק החברות כפי שהן חלות לגבי כל חברה וכך למשל, על בורסה שהיא חברה ציבורית, יחולו גם ההוראות החלות לעניין זה על חברה ציבורית לפי חוק החברות.

הוספת סעיף 15א45 הגדרות

מוצע להגדיר את המונח דירקטור בלתי תלוי באמצעות הפניה להגדרה בסעיף 1 לחוק החברות. עוד מוצע, להוסיף על תנאי הכשירות הקבועים בחוק החברות, תנאי כשירות הנדרשים בשל אופייה הייחודי של הבורסה הקבועים בסעיף 18א45, כפי שיורחב בדברי ההסבר לסעיף האמור להלן.

הוספת סעיף 16א45 דירקטוריון של בורסה

על הרכב דירקטוריון להיקבע באופן המאזן בין אובייקטיביות, מקצועיות וניהול סיכונים בניהול הארגון. כמו בכל חברה, סוג ההחלטה העומדת לפתחו של הדירקטוריון, משפיע על נקודת האיזון הרצויה בהרכבו. כך, כאשר על הפרק עומדת החלטה לאשר עסקה המגלמת ניגוד עניינים עם בעל השליטה, האובייקטיביות בהרכב הדירקטוריון מקבלת משנה חשיבות. לעומת זאת, כאשר על הפרק עומדת החלטה עסקית בלתי נגועה, המקצועיות בהרכב הדירקטוריון מקבלת משנה חשיבות. אחת הדרכים ליצירת נקודות איזון שונות בצמתי קבלת החלטות בעלות אופי שונה, היא יצירת ועדות דירקטוריון בעלות הרכב מתאים, אשר ידונו בנושאים בהם נדרשת נקודת איזון שונה מזו הקיימת בהרכב הדירקטוריון המלא.

במטרה להבטיח את האינטרס הציבורי, נהוג במקומות רבים לכלול במסגרת דירקטוריון בורסה דירקטורים עצמאיים שתפקידם לוודא כי הבורסה נותנת משקל ראוי

לתפקידיה הפיקוחיים ולעניין הציבורי בתפקודה. בקביעת הרכבו של דירקטוריון הבורסה, בולט הצורך לאזן בין הצורך בהסדרי ממשל תאגידי אשר יספקו מנגנוני הגנה לבורסה כמשאב לאומי לבין זכותם של בעלי המניות לנהל את הבורסה בהיותה חברה פרטית למטרות רווח.

סעיף 45א לחוק ניירות ערך בנוסחו כיום קובע, כי דירקטוריון הבורסה יורכב משישה עשר דירקטורים: חמישה שימונו על ידי וועדת המינויים; דירקטור אחד שימונה על ידי שר האוצר; דירקטור אחד שימונה על ידי נגיד בנק ישראל; יושב ראש הדירקטוריון שימונה על ידי חברי הדירקטוריון על דעת יושב ראש הרשות; המנהל הכללי שימונה על ידי הדירקטוריון; ושבעה דירקטורים שימונו על ידי חברי הבורסה.

לפי הוראת הסעיף, על שבעה מתוך שישה עשר חברי הדירקטוריון לעמוד בתנאים לדירקטור חיצון הקבועים בסעיף 45א(ו) לחוק ניירות ערך. מדובר בחמשת הדירקטורים הממונים על ידי ועדת המינויים, ביושב ראש הדירקטוריון ובמנהל הכללי. על אלה יש להוסיף את שני חברי הדירקטוריון הממונים על ידי שר האוצר ועל ידי נגיד בנק ישראל.

לאחר שינוי המבנה בבורסה, הרכב זה עשוי שלא לשקף את מבנה הבעלות החדש ולא לייצג את האינטרסים של בעלי המניות החדשים ובשל כך לפגוע ביעילות פעילותו של הדירקטוריון. עם זאת, הצורך בהבטחת תפקודה של הבורסה כמשאב לאומי נותר בעינו.

לאור האמור לעיל, מוצע כאמור בסעיף 4 בסעיף 4 להצעת החוק לבטל את סעיף 45א לחוק ניירות ערך, ובמקומו לקבוע בסעיף 16א(א) כי רוב חברי הדירקטוריון יהיו דירקטורים בלתי תלויים. עוד מוצע לקבוע בסעיף קטן (ב), כי ועדת המינויים תמנה שלושה דירקטורים, בלתי תלויים, בנוסף לדירקטורים הממונים על ידי שר האוצר ונגיד בנק ישראל, וכן לקבוע בסעיף קטן (ג) כי הדירקטוריון, על דעת יושב ראש הרשות, ימנה אחד מבין חבריו לכהן כיושב ראש הדירקטוריון ובלבד שמתקיימים בו תנאי הכשירות לדירקטור בלתי תלוי בבורסה.

לפי הנוסח המוצע, לא תיקבע מגבלה ביחס למספר חברי הדירקטוריון ומשכך הבורסה תהיה זו שתקבע את מספר חברי הדירקטוריון בעצמה, בהתאם להוראת סעיף 219(א) לחוק החברות, וצפוי כי המספר האמור יצטמצם ביחס למספר החברים המכהנים בדירקטוריון הבורסה נכון להיום. שינוי זה צפוי לתרום אף הוא ליעילות פעילות הדירקטוריון.

עוד יצוין כי המרת המונח "דירקטור חיצון" הקבוע היום בסעיף 45א לחוק ניירות ערך, במונח "דירקטור בלתי תלוי" השאוב מחוק החברות נועדה למנוע קיומם של מונחים מקבילים שעשוי ליצור בלבול ואי הבנות. כפי שיוסבר בהמשך, מוצע כי דרישות הכשירות לדירקטור בלתי תלוי בבורסה יכללו את דרישות הכשירות לגורם זה הקבועות בחוק החברות, תוך הוספת דרישות ייחודיות הנגזרות מאופייה הייחודי של הבורסה.

הוספת סעיף 17א45 ועדת מינויים

בסעיף 45א(ד) ו - (ה) לחוק ניירות ערך קבועים כיום הרכב ועדת המינויים ודרך קביעת

נהליה ודרך פעולתה. מוצע לאמץ הסדרים אלה במתכונתם הנוכחית, בנוסח סעיף 17א45.

הוספת סעיף 18א45 כשירות למינוי

תנאי הכשירות לכהונה בדירקטוריון הבורסה כפי שהם מפורטים כיום בסעיף 4א45 לחוק ניירות ערך, טעונים התאמה להתפתחויות בתחום הממשל התאגידי במהלך העשור האחרון, אשר באו לידי ביטוי בתיקונים שנערכו לחוק החברות. עם זאת, אימוץ תנאי הכשירות הקיימים כיום במסגרת חוק החברות לא יספק מענה הולם למטרות העומדות בבסיס כהונתם של דירקטורים בלתי תלויים בדירקטוריון הבורסה ועל כן יש לקבוע גם הוראות ייחודיות לדירקטוריון הבורסה בעניין זה.

בדומה לקבוע בחוק החברות, מוצע לקבוע שני סוגי כשירות לדירקטור בלתי תלוי בבורסה: כשירות הנובעת מיכולת מקצועית (בה עוסק סעיף קטן (א) לסעיף 18א45) וכשירות הנובעת מהעדר תלות (בה עוסק סעיף קטן (ב) לסעיף 18א45).

סעיף קטן (א) עוסק כאמור בכשירות הנובעת מיכולת מקצועית ומוצע לקבוע בו כי על דירקטור בלתי תלוי בבורסה להיות בעל כשירות מקצועית בתחומים הקשורים לפעילות בורסה וכי על דירקטור בלתי תלוי אחד לפחות להיות בעל מומחיות חשבונאית. בדרך זו יובטח כי היבטים חשבונאיים ופיננסיים הנוגעים לפעילות הבורסה יהיו חשופים לבחינתו של דירקטור בלתי תלוי בעל מיומנות בתחום. לפי המוצע באותו סעיף קטן, ובדומה להסדר ביחס לחברות ציבוריות, שר האוצר יוסמך לקבוע תנאים ומבחנים לדירקטור בעל כשירות מקצועית ולדירקטור בעל מומחיות חשבונאית.

סעיף קטן (ב) עוסק כאמור בכשירות הנובעת מהעדר תלות. כיום סעיף 4א45(ו) לחוק ניירות ערך אוסר שני סוגי זיקות העשויות לפגום בעצמאות חברי דירקטוריון הבורסה: (א) זיקה לחברי הבורסה או מי מטעמם; (ב) בעל עניין מכוח החזקת מניות בתאגיד שניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסה.

מוצע אם כן, להתבסס על ההסדר הקיים היום בחוק תוך הרחבתו והתאמתו לאופייה הייחודי של הבורסה. לפיכך, מוצע לקבוע תנאי כשירות בדמות כללי אי תלות בבורסה, בחבר בורסה או מי מטעמם. לא מוצע לקבוע כללי אי תלות גורפים בכל תאגיד הנסחר בבורסה על מנת שלא להגביל יתר על המידה את מספר המועמדים לתפקיד דירקטור בלתי תלוי, אך עם זאת, לפי הנוסח המוצע, לא יוכל לכהן כדירקטור בלתי תלוי בבורסה, מי שהיה בעל עניין בתאגיד מדווח או בבורסה מכוח החזקותיו בשנתיים שלפני מועד המינוי.

עוד מוצע, כי חלף המצב הקיים הקבוע בסעיף 4א45(א)(6) לחוק לפיו המנהל הכללי מכהן כדירקטור ללא זכות הצבעה, מוצע לקבוע בסעיף קטן (ג) כי לא ימונה לדירקטור ולא יכהן כדירקטור מי שהוא המנהל הכללי של הבורסה, מנהל העסקים הראשי של הבורסה, משנה למנהל כללי של הבורסה, סגן המנהל הכללי של הבורסה, מנהל הכפוף במישרין למנהל הכללי של הבורסה וכל ממלא תפקיד כאמור בבורסה אף אם תוארו שונה. התיקון יצור הפרדה בין הדירקטוריון כגוף מפקח ובין נושאי המשרה בבורסה שהם חלק מהנהלתה, המפוקחים על ידי הדירקטוריון כמקובל בקשר עם חברות ציבוריות.

לבסוף מוצע בסעיף קטן (ד) להחיל ביחס לבורסה מספר הוראות הקבועות בחוק החברות הנוגעות לכהונת דירקטוריון בחברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב. הוראות אלה נוגעות לתנאי כשירות כללית למינוי; הצהרת מועמד לכהן כדירקטור; הגבלת מינוי עקב הרשעה והגבלת מינוי עקב החלטה של ועדת האכיפה המנהלית.

הוספת סעיף 19א45 תקופת כהונה ופקיעת כהונה

מוצע לקבוע בסעיף קטן (א) כי, בדומה לקבוע בסעיף 245 לחוק החברות לגבי דירקטור חיצוני, תוגבל תקופת כהונתו של דירקטור בלתי תלוי לתקופה בת שלוש שנים, וניתן יהיה לבחור בו לשתי תקופות כהונה נוספות של שלוש שנים כל אחת.

בסעיף קטן (ב) מוצע לקבוע כי על אף עמידתו של יושב ראש הדירקטוריון בתנאי הכשירות של דירקטור בלתי תלוי, תקופת כהונתו תהיה שונה מזו של דירקטור בלתי תלוי הקבועה כאמור בסעיף קטן (א), ותעמוד על חמש שנים עם אפשרות להארכה לשתי תקופות כהונה נוספות בנות שלוש שנים כל אחת. קביעה זו נובעת מאופיו הייחודי ומחשיבות תפקידו של יושב ראש הדירקטוריון.

עוד מוצע לקבוע בסעיף קטן (ג), כי ביחס לפקיעת כהונה של דירקטור בלתי תלוי שמונה על ידי ועדת המינויים, יוותרו ההוראות לעניין פקיעת כהונה של דירקטור חיצוני, הקבועות כיום בסעיף 45ב(א) לחוק ניירות ערך. ביחס לדירקטור בלתי תלוי שלא מונה על ידי ועדת המינויים, יחולו הוראות חוק החברות החלות על דירקטור בלתי תלוי, כפי שנקבע בסעיף 249ג לחוק החברות.

מוצע לאמץ בסעיף קטן (ד) לעניין התפטרות דירקטור בלתי תלוי, את ההסדר הקיים היום לגבי התפטרות דירקטור חיצוני הקבוע בסעיף 45ב(ב) לחוק ניירות ערך.

הוספת סעיף 20א45 איסור עשיית עסקה בניירות ערך

מוצע לאמץ את הוראת סעיף 45ג לחוק ניירות ערך בדבר איסור עשיית עסקה בניירות ערך, במתכונתו הנוכחית.

הוספת סעיפים 21א45 ו- 22א45 השתתפות בוועדות וכינוס ישיבות דירקטוריון

כדי לחזק את הפיקוח והבקרה על בעלי השליטה ונושאי המשרה בחברות ציבוריות ובחברות פרטיות שהן חברות אגרות חוב, קבועות בחוק החברות מספר הוראות החלות רק ביחס לחברות האמורות. מוצע להחיל גם לגבי הבורסה מספר הוראות החלות לגבי חברות אלה.

מוצע אם כן לקבוע בסעיף 21א45 הוראה כדוגמת זו הקבועה בסעיף 243 לחוק החברות ולפיה בכל ועדת דירקטוריון בורסה, הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון, יכהן לפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים שמונו על ידי ועדת המינויים.

עוד מוצע לאמץ בסעיף 22א45 את ההוראה הקבועה בסעיף 97 לחוק החברות, הנוגעת

לתדירות כינוס הדירקטוריון בחברות ציבוריות ובחברות פרטיות שהן חברות אגרות חוב. בעוד שביחס לחברה פרטית שאינה חברת אגרות חוב, קובע חוק החברות כי הדירקטוריון יתכנס לפי הצורך ולפחות אחת לשנה, לגבי חברה ציבוריות וחברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב נקבע כי מועד ההתכנסות יהיה לפי הצורך ולפחות אחת לשלושה חודשים. מוצע, כי גם ביחס לבורסה, יקבע כי הדירקטוריון יתכנס לישיבות לפי הצורך ולפחות אחת לשלושה חודשים.

הוספת סעיף 23א45 סמכויות דירקטוריון בורסה ותפקידיו

בדומה להוראת סעיף 92 לחוק החברות, אשר חל על הבורסה מתוקף היותה חברה, מוצע לקבוע בסעיף 23א45(א) סמכויות ותפקידים ספציפיים לדירקטוריון הבורסה, בהתאם לטיבה ולמאפייני פעילותה של הבורסה. בנוסף, גם כן בהתאם לסעיף 92 האמור לחוק החברות, מוצע לקבוע בסעיף קטן (ב) איסור על האצלת תפקידי דירקטוריון המפורטים בסעיף קטן (א) למנהל הכללי, למעט הנפקת מניות וניירות ערך אחרים עד לגבול ההון הרשום.

הוספת סעיף 24א45 ועדת ביקורת

סעיף 114 לחוק החברות קובע כי דירקטוריון חברה ציבורית או חברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב ימנה מבין חבריו ועדת ביקורת.

ניגודי העניינים הגלומים בפעילותה של הבורסה, מחייבים ביסוס מעמדו של גורם מאזן במסגרת הדירקטוריון. הוראות חוק החברות בעניין זה מקנות את הסמכות לוועדת הביקורת, הן באמצעות הגדרת הרכבה והן באמצעות הגדרת סמכויותיה.

מוצע לקבוע בסעיף קטן (א) כי גם על דירקטוריון בורסה יהיה למנות ועדת ביקורת. עוד מוצע לקבוע בסעיפים קטנים (ב) עד (ה) הוראות הנוגעות להרכבה של ועדת הביקורת והוראות ביחס לנוכחות בישיבות ועדת ביקורת באופן שיבטיח כי ההחלטות שיתקבלו במסגרתה יהיו בלתי תלויות.

כן מוצע בסעיף קטן (ו) להחיל על ועדת ביקורת של הבורסה, את הוראות סעיף 116 לחוק החברות שעניינו זימון המבקר הפנימי לישיבות ועדת הביקורת. בסעיף קטן (ז) מוצע לאמץ לעניין ועדת ביקורת את ההסדר מסעיף 116א לחוק החברות בשינויים המחוייבים, כך שהמניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדת הביקורת יורכב מרוב חברי הוועדה ובלבד שרוב הנוכחים הם דירקטורים בלתי תלויים ולפחות אחד מהם מונה על ידי ועדת המינויים כאמור בסעיף 16א45(ב)1.

סעיף 117 לחוק החברות קובע את תפקידיה של ועדת הביקורת. מוצע לקבוע בסעיף קטן (ח) כי תפקידי ועדת הביקורת בבורסה יהיו התפקידים המנויים בסעיף האמור לעניין חברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב. לפי המוצע, בנוסף לתפקידים הקבועים בחוק החברות, על ועדת הביקורת יוטל לבחון ממצאי ביקורת ולוודא הפקה ויישום לקחים לאורם (פסקה 2) לאותו סעיף קטן); להפעיל בקרה הנוגעת לניגודי עניינים בפעילות

הבורסה ולאשר כל פעולה בה מתעורר חשש לניגוד עניינים (פסקה 3) לאותו סעיף קטן); להמליץ על מינוי מבקר פנים ולוודא כי עומדים לרשותו המשאבים והכלים הנחוצים לו לשם מילוי תפקידו (פסקה 4) לאותו סעיף קטן) ולבחון ולאשר שירותים נלווים אותם מבקשת הבורסה לספק (פסקה 5) לאותו סעיף קטן).
עוד מוצע לקבוע בסעיף קטן (ט) כי ועדת ביקורת תגיש לדירקטוריון הבורסה אחת לשנה לפחות, דוח של סקירת העניינים בהם דנה ועדת הביקורת.

הוספת סעיף 25א45 ועדת אסדרה

מערך האינטרסים השונים הנארג סביב פעילותה של הבורסה, בפרט לאחר השינוי במבנה הבורסה, מביא לכך כי ניגודי עניינים רבים ומגוונים קיימים בין בעלי האינטרסים השונים בפעילותה. עם גורמים אלה ניתן למנות, בין היתר, את חברי הבורסה; תאגידים שניירות הערך שלהם רשומים למסחר בבורסה; תאגידים הנותנים שירותים לבורסה; ועוד.
כך למשל, הפיקוח של בורסה על חבריה כולל בחובו ניגוד אינטרסים מובנה, הנובע מכך שהבורסה מבקשת לקדם את פעילות החברים ומאידיך עליה לפקח עליהם. דוגמה נוספת נוגעת לפיקוח על עמלות הבורסה מאחר ובנושא זה קיים מתח מובנה בין שאיפת חברי הבורסה למזער את חיוביהם אל מול האינטרס הציבורי לשמר את איתנותה. בנוסף, עשויים להתעורר ניגודי עניינים בין הבורסה לבין החברות הרשומות בה למסחר נוכח ממשקים שונים שיתקיימו בין הבורסה לבין אותן חברות, כגון קבלת שירותים או רכישת מוצרים מחברות אלה, או ניגודי עניינים הנובעים מאינטרס הבורסה כי יתאפשר רישום למסחר ומסחר בניירות הערך של חברות רבות ככל הניתן ומאידיך האינטרס הציבורי כי כללי הבורסה יגבילו רישום למסחר ומסחר לשם הגנת ציבור המשקיעים ושמירת ענייניו לאורך זמן. מובן כי קיימים גם ניגודי העניינים המאפיינים חברות עסקיות, ונוגעים למערכת היחסים שבין החברה ובעלי המניות בה או בין בעלי המניות והנהלת החברה.
בשל הקשיים המיוחדים המאפיינים את הבורסה כחברה למטרות רווח, נדרש מנגנון שינטרל את ניגודי העניינים המובנים בפעילותה, ויודא כי סמכויות הפיקוח והאסדרה של הבורסה מתקיימות בצורה נאותה.

לפי המוצע בנוסח סעיף 25א45, ועדת האסדרה שתמונה על ידי דירקטוריון הבורסה, תמלא דרישה זו. סעיף קטן (ב) המוצע מחיל על ועדת אסדרה חלק מההסדרים הקבועים בסעיף 24א45 ביחס לוועדת ביקורת, ביניהם הוראות בנוגע להרכב הוועדה, מניין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה וחובת הגשה לדירקטוריון הבורסה דוח בדבר העניינים בהם דנה הוועדה, אחת לשנה לפחות. הרכב הוועדה יבטיח עצמאות והעדר תלות ויאפשר לה למלא את תפקידיה.

בסעיף קטן (ג) מוצע לקבוע את תפקידי ועדת האסדרה אשר יכללו ענייני רגולציה ופיקוח עצמי. הסעיף פורט את תפקידי ועדת האסדרה אשר יכללו, בין היתר, אחריות לוודא כי הבורסה מפעילה את סמכויות הפיקוח והאסדרה הנתונות לה לגבי חברי הבורסה באופן יעיל ונאות, לרבות פיקוח על חברי הבורסה, חובות הנוגעות לדיווח,

אישור תקנים, תכניות עבודה ותכניות ביצוע, ממצאי ביקורת והקצאת תקציבים, אישור כל החלטה הנוגעת לשינוי תקנון הבורסה או ההנחיות לפי התקנון טרם הצגתו לדירקטוריון הבורסה לשם אישורו, סמכות להציע וליזום תיקון תקנון הבורסה וכן וידוא קיומם של נהלים שעל הבורסה לאמץ. בנוגע לתפקיד ועדת האסדרה לאשר כל החלטה הנוגעת לשינוי תקנון הבורסה או ההנחיות לפיו, מוצע כי הרשות תהיה רשאית לקבוע כי שינויים מסוימים בתקנון או בהנחיות לפיו, לא יידרשו את אישור ועדת האסדרה. זאת במטרה לפטור מהצורך לאשר בוועדת אסדרה (בנוסף לאישור הנדרש ממילא בדירקטוריון) עניינים הנוגעים לפעילותה העסקית והאופרטיבית של הבורסה ולא להפעלת סמכותה הפיקוחית או לניגודי עניינים שונים הכרוכים בפעילותה.

לאור העובדה כי גם הרכבה של ועדת הביקורת מבטיח עצמאות באמצעות הצבת דרישות הרכב דומות, וכי עשויה להתקיים חפיפה מסויימת בין עבודת שתי הוועדות, מוצע להתיר בסעיף קטן (ד) איחוד ועדות הביקורת והאסדרה, לפי שיקול דעתו של הדירקטוריון. באופן זה ניתן יהיה לחסוך בעלויות ולפשט את עבודת הוועדות.

הוספת סעיף 26א45 ועדת תגמול

סעיף 118א לחוק החברות קובע כי על דירקטוריון של חברה ציבורית או חברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב למנות ועדת תגמול. סעיף 118ב לחוק האמור קובע את תפקידיה של הועדה. סעיפים אלה נקבעו כחלק מתיקון 20 לחוק החברות, שקבע הוראות שונות לעניין אופן קביעת תנאי כהונתם והעסקתם של נושאי משרה בחברה ציבוריות ובחברות פרטיות שהן חברות אגרות חוב. הסדרי תגמול מוטים היוו אחד הגורמים למשבר הפיננסי הגלובאלי שסיכן את איתנותם הפיננסית של גופים שונים. בהינתן שהבורסה הינה משאב לאומי בעל חשיבות סיסטמית, ולאור העובדה כי הסדרי תגמול לא נאותים עשויים ליצור תמריצים המעודדים נטילת סיכונים חריגים, מוצע להחיל על הבורסה את ההוראות הקבועות בחוק החברות על חברות פרטיות שהן חברות אגרות חוב בעניין הליך אישור שכרם של נושאי המשרה.

מוצע אם כן לקבוע בסעיף קטן (א) כי על דירקטוריון בורסה יהיה למנות ועדת תגמול מקרב חבריו. בסעיף קטן (ב) מוצע להחיל על ועדת תגמול חלק מההסדרים הקבועים בסעיף 24א45 ביחס לוועדת ביקורת, ביניהם הוראות בנוגע להרכב הועדה לצורך שמירת עצמאותה, הוראות בנוגע לנוכחות בישיבות הועדה, זימון מבקר פנימי של הבורסה לישיבות הועדה והוראות לעניין המניין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה. בסעיף קטן (ג) מוצע לקבוע כי תפקידי ועדת התגמול יהיו אלה המנויים בחוק החברות. ועדת התגמול תהיה מנגנון שיסייע בידי דירקטוריון הבורסה בבואו לקבוע את תנאי כהונתם והעסקתם של נושאי משרה בבורסה.

יישום ההצעה יביא להגברת הפיקוח על תגמול נושאי המשרה, תוך מתן דגש הולם לנושא זה בממשל התאגידי של הבורסה. יישום ההצעה אף נועד ולהבטיח כי הסדרי התגמול בבורסה יהיו עקביים עם מסגרת ניהול הסיכונים ועם המטרות ארוכות הטווח של

הוספת סעיף 27א45 מינוי ופיטורין של המנהל הכללי ונושאי משרה בכירה

סעיף 119(א) לחוק החברות קובע חובת מינוי מנהל כללי בחברה ציבורית ובחברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב וסעיף 250 לחוק החברות קובע כי המנהל הכללי ימונה ויפוטר בידי הדירקטוריון, אלא אם נקבע אחרת בתקנון. הוראה משלימה לגבי מינוי ופיטורים של נושאי משרה, קיימת בסעיף 251 לחוק החברות הקובע שמינוי ופיטורים של נושאי משרה בחברה ציבורית ובחברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב, למעט דירקטורים ומנהל כללי, ייעשו על ידי המנהל הכללי, אלא אם נקבע אחרת בתקנון.

סעיף 27א45 המוצע מאמץ את הוראות סעיפים 119, 250 ו-251 לחוק החברות בשינויים המחויבים, כך שבסעיף קטן (א) מוצע לקבוע את חובת מינוי מנהל כללי לבורסה על ידי דירקטוריון הבורסה ואילו בסעיף קטן (ב) מוצע לקבוע את סמכות המנהל הכללי למנות ולפטר נושאי משרה בכירה בבורסה, למעט דירקטורים ומנהל כללי. יצוין כי בנוסחו היום, סעיף 45א(6) לחוק ניירות ערך קובע את חובת מינוי מנהל כללי על ידי הדירקטוריון. לנוכח ההצעה לבטל את סעיף 45א בסעיף 4 להצעת החוק, בשל אי התאמתו להסדרי הממשל התאגידי המוצעים להחיל על הבורסה כחברה למטרות רווח, הוכנסה חובה זו בנוסחה המעודכן בסעיף זה.

הוספת סעיף 28א45 תחולת הוראות חוק החברות

מוצע להבהיר כי הוראות חוק ניירות ערך הנוגעות לכללי הממשל התאגידי של הבורסה, כפי שהן מוצעות בתזכיר חוק זה, יחולו על הבורסה בנוסף לכללי הממשל התאגידי החלים על כל חברה מכוח חוק החברות. כל עוד תהיה הבורסה חברה פרטית, יחולו לגביה גם הוראות חוק החברות הנוגעות לחברה פרטית. במידה והבורסה תהפוך לתאגיד מדווח, יחולו עליה גם הוראות חוק החברות בהתאם למעמדה. עוד מוצע, לקבוע בסעיף קטן (ב) כי הוראות סעיפים 268 עד 275 לחוק החברות החלות על חברות פרטיות שהן חברות אגרות חוב לעניין עסקאות עם בעלי עניין, יחולו גם על הבורסה.

סעיף 5 ביטול סעיפים 45ב עד 45ד

מוצע לבטל את סעיף 45ב לחוק ניירות ערך העוסק בפקיעת כהונה של דירקטור חיצוני, ולאמץ את ההסדרים הקבועים בו להוראות סעיפים 19א45(ג) עד (ד) לעיל, אשר עוסקים בפקיעת כהונה של דירקטור בלתי תלוי.

כך גם מוצע לבטל את סעיף 45ג אשר אומץ במלואו בהוראת סעיף 20א45 המוצע לעיל, וכן את סעיף 45ד שנמצא שאין בו צורך לנוכח הוראתו הנוכחית של סעיף 51(ג) לחוק ניירות ערך הקובע כי הבורסה מחויבת למסור לרשות דוחות על פעולותיה וידיעות על ענייניה במועדים ולפי הפרטים שתקבע הרשות.

נוסחם של סעיפים 45 עד 45 תמוצע לבטל הוא :

45"ב. (א) דירקטור חיצון יחדל לכהן בתפקידו לפני תום התקופה אשר לה נתמנה אם נתקיים אחד מאלה :

(1) הוא התפטר במסירת כתב התפטרות ;

(2) הוא נעדר מארבע ישיבות רצופות של הדירקטוריון או משש ישיבות בתוך שנה, זולת אם ועדת המינויים אישרה את המשך כהונתו לאחר שהשתכנעה כי היתה הצדקה סבירה להיעדרות ;

(3) לדעת ועדת המינויים נבצר ממנו למלא את תפקידו ;

(4) לדעת ועדת המינויים נתקיים בו אחד התנאים הפוסלים אדם מלשמש דירקטור חיצון.

(ב) דירקטור חיצון שהתפטר מכהונתו בדירקטוריון לפני תום התקופה אשר לה נתמנה, ימסור הודעה בכתב לדירקטוריון על נימוקי פרישתו ויעביר העתק ההודעה ליושב ראש הרשות.

45ג. הוראות סעיף 5(א) ו-5(ב) יחולו על חברי דירקטוריון של בורסה ועל עובדי בורסה, אלא שההודעה לפי סעיף 5(ב) תימסר לגביהם ליושב ראש הרשות וליושב ראש הדירקטוריון.

45ד. הבורסה תגיש לרשם ולרשות, תוך ששה חדשים מתום כל שנת חשבון שלה, את דו"חותיה הכספיים והודעה כאמור בסעיף 123א לפקודת החברות [נוסח חדש], תשמ"ג-1983.

סעיפים 6, 8 - 9 הוספת כותרות

על מנת להקל על ההתמצאות בהוראות החוק מוצע לחלק את פרק ח' לחוק לסימנים לפי נושאים ולהוסיף כותרות מתאימות.

סעיף 7 ביטול סעיף 47

סעיף 47 עוסק בהליכי ערעור ועתירה על החלטות הבורסה. נוכח השינויים המוצעים בחוק, מיקומו של הסעיף אינו מתאים לסימן ד' העוסק בתקנון הבורסה וברישום למסחר בה. על כן מוצע לבטל סעיף זה ולאמץ את ההסדר הקבוע בו בסימן ו', העוסק בפיקוח על הבורסה, בסעיף 51א.

נוסחו של סעיף 47 שמוצע לבטל הוא :

47" (א) הרואה עצמו נפגע על ידי החלטת הבורסה בשיפוט משמעתי, רשאי לערער על כך לבית המשפט.

(ב) הרואה עצמו נפגע על ידי החלטת הבורסה שאינה כאמור בסעיף קטן (א) שאינה החלטה תוך כדי המסחר בבורסה ושאינה החלטה בעניין תקנון או הנחיות, רשאי

לעתור על כך למחלקה הכלכלית כמשמעותה בסעיף 42 לחוק בתי המשפט [נוסח משולב], התשמ"ד-1984; הודעה בדבר פתיחת הליך לפי סעיף קטן זה תומצא לרשות והרשות רשאית להתייצב באותו הליך ולהשמיע את דברה; לעניין זה, "החלטה בעניין תקנון או הנחיות" – החלטה לפי סעיפים 46 ו-46א שעניינה קביעת תקנון הבורסה, הנחיות או הנחיות זמניות, לרבות החלטה על שינויים או על ביטולם."

סעיף 10 הוספת סעיפים 51-51א

סעיף 51א ערעור ועתירה על החלטות הבורסה

מוצע כי סעיף 51א יאמץ במלואו את ההסדר הקבוע בסעיף 47 לחוק ניירות ערך, ראו דברי הסבר לסעיף 7, ביטול סעיף 47.

סעיף 51ב איסור הצעה למתן שירותי מסחר בבורסה ללא רישיון

בכדי להבטיח את אפקטיביות האכיפה על פעילות הבורסה, וכדי להבטיח הגנה על ציבור המשקיעים ולמנוע עקיפה של הוראות הדין, מוצע כי מעבר לאיסור לפעול כבורסה ללא רישיון הקבוע היום בסעיף 45 לחוק ניירות ערך, יקבע בסעיף 51ב המוצע, איסור על הצעת שירותי מסחר (solicitation) בבורסה הפועלת ללא רישיון.

לצד האיסור, מוצע להעניק ליושב ראש הרשות את הסמכות להתיר לאדם להציע שירותי מסחר כאמור, במקרים ובנסיבות מיוחדים, אם מצא כי אין בכך בכדי לפגוע במשקיעים בישראל. לצורך כך, רשאי יושב ראש הרשות לשקול, בין השאר, את מספר וזהות הניצעים, סוג ניירות הערך המוצעים, אופן ההצעה ופיקוח זר ככל שישנו. הסמכה זו נועדה לאפשר במידת הצורך פעילות מוגבלת בלבד, אשר לא תהווה תחליף לפעילות הטעונה רישיון או תיצור ארביטראז' רגולטורי מול הפעילות המפוקחת.

סעיף 51ג פטור מהוראות החוק

בעתיד יתכנו שיתופי פעולה בין בורסות זרות ובורסות ישראליות. מטרתו של סעיף 51ג המוצע הינה לאפשר גמישות ביחס למצבים אלו, תוך מתן אפשרות ליושב ראש הרשות לפטור במידת הצורך מהוראה מסוימת החלה על בורסה בעלת רישיון לפי חוק זה, במקרה בו הוראת דין זרה החלה עליה אינה מתיישבת עם הוראות הדין המקומי, ונמצא כי היא מבטיחה די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.

סעיף 11 תיקון סעיף 52

מוצע לקבוע הגדרות מיוחדות לפרק זה. ההגדרה של בורסה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך

הינה "בורסה לניירות ערך שקיבלה רישיון לפי סעיף 45". מוצע לקבוע הגדרה אחרת לצורך פרק זה, אשר תגדיר מהותית את פעולתה של הבורסה, וממנה תיגזר חובת הרישוי. מוצע לקבוע כי בורסה היא מערכת המפגישה פקודות של קונים או מוכרים בניירות ערך תוך שימוש בשיטת מסחר הפועלת על פי כללים שנקבעו מראש או משכללת את העסקאות או מבצעת ביחס לניירות ערך את הפעולות המבוצעות בדרך כלל על ידי בורסה במשמעותה המקובלת, למעט זירת סוחר כהגדרתה בסעיף 44א לחוק ניירות ערך. עוד מוצע לשנות את הגדרת המונח "ניירות ערך" הקבועה בסעיף 52 לחוק לצורך פרק זה. מוצע כי הגדרת ניירות ערך תהיה ההגדרה הקבועה בסעיף 44ב לחוק. ההגדרה הקבועה היום בסעיף 52 היא הגדרה צרה ואינה כוללת את כל סוגי הנכסים אשר ניתן לסחור בהם בבורסה. המונח בסעיף 44ב לחוק הוא רחב ומתאים יותר לצורכי הפרק, באשר הוא כולל, בין היתר, נגזרים.

סעיף 12 תיקון סעיף 52נו

סימן ג' בפרק ח'4 לחוק ניירות ערך קובע את אמצעי האכיפה המנהליים שרשאי מותב האכיפה המנהלית להטיל. סעיף 52נו(א) מעניק למותב האכיפה המנהלית את הסמכות לאסור על אדם שהפר הוראה המנויה בחלק ג' של התוספת השביעית לחוק, לכהן כנושא משרה בכירה בגופים המפורטים בסעיף (תאגיד בעל רישיון לפי חוק הייעוץ, מנהל קרן או נאמן, תאגיד מדווח, חתם, חברה בעלת רישיון זירה כמשמעותה בפרק ז'3 לחוק ניירות ערך). מוצע להוסיף את הבורסה לרשימת הגופים לגביהם ניתן להטיל איסור כאמור.

סעיף 13 תיקון סעיף 53

לאור תיקון סעיף 45 לחוק וביטול סעיפי המשנה בו, מוצע לתקן את ההפניה שבסעיף 53(ב) לסעיף האמור.

סעיף 14 תיקון סעיף 156

סעיף 156 לחוק מעניק לרשות סמכות לערוך ביקורת ולדרוש מסמכים וידיעות בתאגיד עליו חל החוק גם באמצעות מי שאינו עובד הרשות, אלא באמצעות מיקור חוץ. כיום מוחרגת הבורסה מהסמכות האמורה. מוצע לבטל החרגה זו ולאפשר לרשות לערוך ביקורת בבורסה גם על ידי הסמכת מי שאינו עובד הרשות, כפי שקיים לגבי כלל הגורמים המפוקחים על ידה.