



רשות ניירות ערך



בנק ישראל
הפיקוח על הבנקים

ח' אב תשע"ד
4 אוגוסט 2014

החזקת מניות הבנקים על ידי חברות המנפיקות תעודות סל

בנק ישראל ורשות ניירות ערך (להלן: "המפקחים") עוסקים, כל אחד בתחום הנתון לפיקוחו, בהסדרת פעילותם של גופים הפועלים בשוקי הכספים וההון בישראל, שבין היתר מנהלים כספי אחרים (להלן: "גופים מפוקחים").

בשל מבנהו של שוק ההון בישראל וממדיו, ובשל בעיות שהתעוררו ביחס להחזקת מניות בנקים על ידי חברות המנפיקות תעודות סל, מתבקש פתרון שיעלה בקנה אחד עם חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 (להלן – "חוק הבנקאות") ועם חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – "חוק ניירות ערך"), לעניין הגדרת "בעל עניין".

רקע

מנפיקי תעודות הסל מנפיקים, בין היתר, תעודות סל העוקבות אחר מדד ת"א בנקים. תעודות סל אלה גייסו בשנים האחרונות מיליארדי שקלים, בין היתר, מגופים מוסדיים שביקשו להיחשף לתשואת מדד ת"א בנקים וביקשו להימנע מרכישה ישירה של מניות הבנקים בישראל.

בתי ההשקעות השונים, לרבות אלה המנפיקים ומנהלים תעודות סל, מחזיקים במניות בנקים עבור ציבור לקוחותיהם במגוון הפעילויות שהם מנהלים – קרנות פנסיה, קופות גמל, קרנות נאמנות, תעודות סל ועוד. בהתאם לחוק הבנקאות, החזקת בית השקעות במניות הבנקים כאמור לעיל, נכללת במניין ההחזקות של בית ההשקעות (ואם יש בעל שליטה בו, נכללת במניין החזקותיו) לצורך המגבלה הקבועה בחוק הבנקאות לגבי החזקה של לא יותר מ-5% מכל סוג של אמצעי שליטה בבנק ללא צורך בקבלת היתר החזקה.

הגידול בהיקף הגיוסים בתעודות סל העוקבות אחר מדד ת"א בנקים, כמו גם המיזוגים בין חברות המנפיקות תעודות סל, הביאו לעליה משמעותית בהיקף ההחזקות במניות הבנקים של בתי ההשקעות המנהלים תעודות סל העוקבות אחר מדדים הכוללים את מניות הבנקים (ת"א בנקים, ת"א 25 ות"א 100).

במטרה לאפשר לבתי ההשקעות להמשיך ולהציע ללקוחותיהם מגוון פעילויות של ניהול נכסים, מוצע להלן מתווה פעולה המתייחס להנפקת תעודות סל העוקבות אחר מדד הבנקים, אשר יעביר את הבעלות על כל אחד מאמצעי השליטה בבנק מהחברה המנפיקה את תעודת הסל למחזיק הסופי בתעודת הסל.

יחד עם זאת, אם אימוץ המתווה המוצע יצור בעיה מיידית לגופים מוסדיים מסוימים, שכתוצאה מהסבת תעודות סל על מדד ת"א בנקים לתעודות סל שקופות (כמשמעותן להלן) יחזיקו מעל 5% ממניות בנק אחד או יותר (בשל ייחוס ההחזקה של מניות הבנקים למחזיק המוסדי הסופי של תעודת הסל השקופה),

בנק ישראל ישקול מתן פתרון לאותם גופים מוסדיים שיפנו אליו, באופן שיאפשר הפחתה הדרגתית של החזקותיהם עד לשיעור המותר בחוק.

המתווה המוצע

עקרונות

1. מתווה זה יחול רק ביחס למדד ת"א בנקים, ולא יהא רלוונטי למדד ת"א 25, מדד ת"א 100 או מדדים אחרים.

2. מנפיק תעודת סל יוכל להנפיק ולנהל, אם יבחר לעשות זאת, ובכפוף להוראות כל דין, **שני סוגי תעודות:**

2.1. תעודת סל "שקופה" בה כל ארבעת הסוגים של אמצעי השליטה בנכסי התעודה (מניות הבנקים), כהגדרת "אמצעי שליטה" בחוק הבנקאות, יהיו בבעלות המשקיעים¹.

2.2. תעודת סל "אטומה" הפועלת לפי המודל הקיים (לגביה מיוחסות החזקות במניות הבנקים למנפיק תעודת הסל).

כל מנפיק תעודת סל יהא רשאי לבחור אם להנפיק ולנהל תעודה מסוג זה או אחר, או את שני סוגי התעודות במקביל.

ככל שמנפיק תעודת סל יבקש להפוך תעודת סל קיימת לתעודה שקופה, ייעשה הדבר בכפוף לכל דין (לרבות בדרך של אישור אסיפת המשקיעים בתעודה). האחריות לשינוי כאמור ולכל טענה שתהיה למשקיעים בתעודת סל בהקשר זה תחול על מנפיק תעודת הסל בלבד, והדבר יובהר בדיווחיו.

3. על המתווה המוצע לגבי תעודת סל "שקופה" לעמוד בשני מבחנים מצטברים:

3.1. מבחן משפטי – למי שייך כל אחד מסוגי אמצעי השליטה בנכסי תעודת הסל "שקופה"?

המבנה המשפטי של תעודת הסל "שקופה" יהיה כזה שיבטיח כי אף אחד מהסוגים של אמצעי שליטה בנכסי התעודה (מניות הבנקים) לא יהיה בבעלות מנפיק התעודה. מטרה זו תושג באמצעות נאמן אשר יחזיק בנאמנות את נכסי התעודה עבור המשקיעים, בחשבון על שמו. הנאמן יאפשר, באמצעות מתן ייפוי כח למנפיק תעודת הסל לבצע קניות ומכירות של נכסים. הנאמן יהיה רשאי להצביע מכח המניות המוחזקות רק בשמו ומטעמו של כל אחד מהמשקיעים, בלא הפעלת שיקול דעת על-ידי הנאמן.

3.2. מבחן תפעולי – האם יש למשקיע יכולת לממש את זכות ההצבעה?

על כל המשקיעים, שיהיו כאמור בעלי אמצעי השליטה בנכסי התעודה, להיות בעלי היכולת התפעולית לממש את זכויות ההצבעה הנובעות מהחזקתם באמצעי השליטה. עד לבניית מערכת מתאימה, חזקה כי למחזיק פרטי אין את היכולת לממש את זכות ההצבעה.

¹ המשקיעים הם המחזיקים הסופיים בתעודת הסל (ultimate holder).

מובהר, כי ההכרה בהתקיימות המבחן המשפטי והתפעולי לצורך ייחוס החזקות כאמור למשקיעים הסופיים ולא למנפיק תעודות הסל, תהיה הן לצורך חוק הבנקאות (קביעת שיעור החזקה באמצעי שליטה מכל סוג של המשקיע) והן לצורך הגדרת "בעל עניין" בהתאם לחוק ניירות ערך.

4. בנוסף לעקרונות האמורים לעיל, יחולו גם כל התנאים הבאים :

4.1. לעניין מימוש זכות ההצבעה מכח מניות הבנק על ידי המשקיעים :

4.1.1. מנפיק התעודה ידווח למשקיעים על אפשרות ההצבעה, באמצעות מערכת המגני"א, בתוך 7 ימים לאחר פרסום הודעת זימון של אסיפת בעלי מניות על-ידי בנק הנכלל במדד.

4.1.2. הנאמן יפעיל את זכויות ההצבעה בהתאם להוראות שיקבל מהמשקיעים בתעודת הסל, ללא הפעלת שיקול דעת של הנאמן לגבי אופן ההצבעה, ולאחר שאימת את עובדת היותם משקיעים בתעודת הסל; על המנגנון להפעלת זכויות ההצבעה כאמור לקבל אישור מראש של רשות ניירות ערך ובנק ישראל, בכל הנוגע להתקיימות המבחן התפעולי.

לעניין זה מובהר :

- ככל שקיימת על המשקיע חובה מכח הדין לבצע פעולות בגין השקעתו בניירות ערך, כגון חובת הצבעה החלה על גופים מוסדיים מסוימים, יחולו חובות אלה גם ביחס למניות הכלולות במדד.
- במקרה בו המשקיע בחר שלא לעשות שימוש בזכות ההצבעה שלו, הנאמן אינו רשאי להפעיל את אותה זכות הצבעה.
- מנפיק התעודה לא ישתמש בזכויות ההצבעה, ולא יקבל ייפוי כח לשימוש בזכויות אלו.

4.1.3. הנאמן לא יחזיק במניות הבנק הנכלל במדד ת"א בנקים שלא כנאמן ולא יהיה בעל זכות הצבעה במניות הבנק הנכלל במדד ת"א בנקים, למעט הצבעה בשמו ומטעמו של אחר, בלא שהנאמן יפעיל שיקול דעת, אלא אם קיבל היתר לפי סעיף 34(א1) לחוק הבנקאות.

4.1.4. אין מניעה כי חברה לנאמנות שהיא תאגיד עזר כהגדרתו בחוק הבנקאות תשמש כנאמן לתעודת סל שקופה. נאמן כאמור, יהא רשאי לעשות שימוש בזכויות ההצבעה של מניות הבנקים הכלולים במדד ת"א בנקים, לרבות מניות הבנק השולט בו, בהתאם לדרך הפעלת זכויות ההצבעה של הציבור המפורטות במסמך זה.

4.2. לעניין פעילות מנפיק תעודת הסל השקופה :

4.2.1. ההתכסות בתעודת הסל תבצע באמצעות מניות בנקים בלבד ;

- 4.2.2. מנפיק תעודת הסל יהיה רשאי רק לרכוש ולמכור את מניות המדד בהתאם למשקלוותיהם במדד, ללא חשיפה לסיכון שוק, למעט חשיפות זניחות הנובעות מפערי עיתוי בין פעילות הכיסוי לפעילות המסחר בתעודות הסל;
- 4.2.3. מנפיק תעודת הסל לא ישאיל את המניות המוחזקות בידי הנאמן;
- 4.2.4. דמי הניהול בתעודת הסל ייגזרו משווי הנכס הנעקב בנוסחת ההמרה (ולא יהיו מבוססי תוצאות פעילות);
- 4.2.5. מנפיק תעודת הסל ידווח על בסיס תקופתי על ההחזקות בתעודה השקופה, תוך ציון כי אמצעי השליטה במניות הבנק הנכלל במדד מוקנות למשקיעים, וזאת באופן שיתואם מול המפקחים.
- 4.3. מנפיק תעודת הסל השקופה ייתן גילוי והסבר בתשקיפיו ובדוחותיו השנתיים, לכך שהחזקותיו של מחזיק תעודה שקופה (משקיע) במניות הבנק הנכלל במדד יימנו יחד עם החזקותיו (הישירות והעקיפות) האחרות של המשקיע באותו בנק ויחולו עליו הוראות הדין, לרבות חובת דיווח וחובת קבלת היתר החזקה, מראש, והכל - במידת הצורך;
- 4.4. בסמוך לפני אסיפה של אחד מהבנקים הנכלל במדד, ידווח מנפיק התעודה השקופה למשקיעים, באמצעות המגני"א, על היקף החזקות הציבור בבנקים הנכללים במדד, בגין החזקותיהם בתעודה השקופה.

פרופ' שמואל האוזר
יו"ר רשות ניירות ערך

דוד זקן
המפקח על הבנקים