

א. טיוטת חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (שינוי מבנה הבורסה), התשע"ו-2016 - הסמכת

ועדת השרים לענייני חקיקה

ב. טיוטת חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (רישום צולב), התשע"ו - 2016 - הסמכת ועדת

השרים לענייני חקיקה

### הצעה להחלטה

מ ח ל י ט י מ :

א. לאשר עקרונית את טיוטת חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (שינוי מבנה הבורסה), התשע"ו-2016, המצ"ב.

ב. לאשר עקרונית את טיוטת חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (רישום צולב), התשע"ו - 2016, המצ"ב.

ג. להסמיך את ועדת השרים לענייני חקיקה לאשר, על דעת הממשלה, את נוסחן הסופי של הצעות החוק הנ"ל שתוגשנה לכנסת.

## דברי הסבר

### רקע כללי

**לעניין טיוטת חוק ניירות ערך (תיקון מס'...)(שינוי מבנה הבורסה), התשע"ו-2016 -**

הבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן – **הבורסה**) היא חברה פרטית שהתאגדה בשנת 1953 כחברה מוגבלת בערבות ללא הון מניות. הבורסה התאגדה כחברה שלא למטרות רווח, דהיינו, היא אינה רשאית לחלק רווחים. מכאן שהבעלים של הבורסה כיום אינם מחזיקים בזכויות הוניות. בנוסף, קיימת זהות מלאה בין הבעלות על הבורסה לבין זכות הגישה למסחר, דהיינו, רק הבעלים של הבורסה - חברי הבורסה - נהנים מגישה למסחר. מוצע ליצור שינוי במבנה הבעלות על הבורסה והפיכתה לחברה למטרות רווח. הלך שינוי המבנה נועד להפוך את הבורסה לגורם תחרותי ויעיל יותר מכפי שהוא היום, המסוגל להוות תחרות משמעותית לבורסות בשווקים בינלאומיים ולזירות מסחר אלטרנטיביות בארץ ובחו"ל. בנוסף, שינוי מבנה הבעלות יאפשר את הרחבת בסיס החברות בבורסה והנגשתה למספר גדול יותר של גורמים בעלי זכות מסחר.

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. בכך תיווצר בורסה מוכוונת שוק, פשוטה ויעילה. כמו כן, נועד השינוי המבני להניח תשתית איתנה לשיתופי פעולה עתידיים עם בורסות ומשקיעים זרים, לפעילותן של בורסות נוספות בישראל ולאפשרות גיוס 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 בישראל, יש בטיטת החוק כדי לחזק את מנגנוני הפיקוח על פעילות הבורסה. הן מנגנוני הפיקוח הפנימיים בתוך הבורסה - באמצעות קביעת הסדרי ממשל תאגידי לטיפול בניגודי העניינים העשויים להתעורר כתוצאה ממבנה הבעלות החדש, והן מנגנוני הפיקוח החיצוניים - באמצעות פיקוח רגולטורי על קיום תנאי רישיון, קבלת היתרי החזקה ושליטה וכן קביעת סמכויות פיקוח ואכיפה של הרשות ביחס לבורסה.

בנוסף, על מנת לגוון את הרכב בעלי המניות בבורסה ולתמרץ את חברי הבורסה הנוכחיים למכור את החזקותיהם בבורסה, מוצע כי החזקותיהם מעבר לשיעור של חמישה אחוזים יורדמו ולא יקנו כל זכויות. עוד מוצע, כי כאשר בעלי המניות הנוכחיים בבורסה ימכרו את החזקותיהם הם יחוייבו להעביר לבורסה את מלוא ההפרש בין שווי של המניות שברשותם בהתאם להון העצמי של הבורסה לבין מחיר המכירה. סכום זה ישמש את הבורסה להפחתת עמלות ופיתוח טכנולוגי ולא ישמש לחלוקת דינדינד.

**לעניין טיוטת חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (רישום צולב), התשע"ו – 2016 -**

נזילות הבורסה מוכרת כאבן יסוד לקיומו של שוק הון פעיל ומשוכלל וכגורם בעל השפעה יתרה על התנהלותם של השחקנים בשוק זה. בורסה נזילה חשובה הן למשקיעים בה והן לתאגידים הנסחרים בה; נזילות גבוהה ומסחר ער מאפשרים ביצוע עסקאות בקלות יחסית

ובמחירים הקרובים לערכים הכלכליים של הנכסים הנסחרים ובו בזמן מקטינים את עלויות ההון או החוב של התאגידים המנפיקים. הנזילות תורמת גם לקידום שוק ההנפקות שבמסגרתו נעשית העברת הון בין ציבור החוסכים לבין התאגידים ונבנה ממשק ראוי להקצאה יעילה של משאבים במשק, לצמיחתו ולרווחתו.

בטיטת החוק מוצע לעגן מנגנון אשר יאפשר רישום צולב לא וולונטרי (Cross-Listing) בבורסה של חברות הנסחרות באחת משתי הבורסות הגדולות בארה"ב. זאת מבלי שתידרש לכך הסכמה, מעורבות או יידוע של החברות הרלוונטיות (Involuntary Cross Listing) ומבלי שחברות אלה יפוקחו על ידי הרשות או שיחולו עליהן דרישות גילוי מכוח חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. טיטת החוק תשמש נדבך נוסף בגיוון הנכסים הנסחרים בבורסה, הגברת עניין המשקיעים בה, הגדלת מחזורי המסחר בבורסה והפחתת עלויות העסקאות בניירות ערך זרים.

בהתאם לסעיף 39 לתקנון הממשלה דין החלטת ועדת השרים לענייני חקיקה ואכיפת החוק כדין החלטת ממשלה בתוך שבועיים ממועד הפצת ההחלטה לידיעת חברי הממשלה, אם לא הוגש עליה ערר בתוך התקופה האמורה.

בהתאם לסעיף 41 לתקנון הממשלה, רשאית הממשלה לקבוע כי החלטות ועדת השרים תהיינה "על דעת הממשלה", או כי עניין מסוים הנדון בוועדת השרים יהיה "על דעת הממשלה". דין החלטות ועדת השרים במקרה האמור כדין החלטת ממשלה בישיבתה ואין להגיש ערר על החלטת ועדת השרים שהיא "על דעת הממשלה".

הבורסה לניירות ערך בתל אביב מרכזת את עיקר הפעילות בשוק ההון בישראל. פיתוחו של שוק ההון ושל המסחר והנזילות בבורסה הינם בעלי חשיבות עליונה לכלכלת ישראל. קידומן המהיר של טיטות החוק המוצעות חיוני לשם עידוד שוק ההון והקצאת ההון והמשאבים בכלכלה הישראלית. אשר על כן, ועל מנת שניתן יהיה לקדם את הליכי החקיקה בכנסת של הטיטות המוצעות בטרם סיומו של מושב הקיץ, מוצע לאשר עקרונית את טיטות החוק ולהסמיק את ועדת השרים לענייני חקיקה לאשרן על דעת הממשלה.

#### **נתונים כלכליים והשפעה על משק המדינה**

לתיקוני החוקים המוצעים צפויה השפעה חיובית על המסחר והנזילות בבורסה ועל שוק ההון בישראל.

#### **תקציב**

לתיקוני החוקים המוצעים לא צפויה השפעה על תקציב המדינה.

#### **השפעת ההצעה על מצבת כח האדם**

לתיקוני החוקים המוצעים אין השפעה על ההיבט המנהלי והתקן המנהלי.

**עמדת שרים אחרים שהצעה נוגעת לתחום סמכותם**

לא רלבנטי

**החלטות קודמות של הממשלה בנושא**

אין

**עמדת היועץ המשפטי של המשרד יוזם ההצעה**

מצורפת חוות דעת של היועץ המשפטי (בפועל) למשרד האוצר.

**סיווגים\***

סיווג ראשי: 07

סיווג משני:

תחום פעולה עיקרי: אחר

מוגש על ידי שר האוצר

כ"ג בסיון התשע"ו  
29 ביוני 2016

## חוות דעת משפטית הנלווית להצעת החלטה לממשלה ולוועדות השרים

נושא הצעת ההחלטה:

טיוטת חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (שינוי מבנה הבורסה), התשע"ו-2016 וטיוטת חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (רישום צולב), התשע"ו – 2016.

תמצית הצעה בהתייחס להיבטי המשפטיים:

בהתאם לסעיף 39 לתקנון הממשלה דין החלטות ועדת השרים לענייני חקיקה ואכיפת החוק כדין החלטות ממשלה בתוך שבועיים ממועד הפצת ההחלטה לידיעת חברי הממשלה, אם לא הוגש עליה ערר בתוך התקופה האמורה.

בהתאם לסעיף 41 לתקנון הממשלה, רשאית הממשלה לקבוע כי החלטות ועדת שרים תהיינה "על דעת הממשלה", או כי עניין מסוים הנדון בוועדת שרים יהיה "על דעת הממשלה". דין החלטות ועדת שרים במקרה האמור כדין החלטות ממשלה בישיבתה ואין להגיש ערר על החלטות ועדת שרים שהיא "על דעת הממשלה".

הבורסה לניירות ערך בתל אביב מרכזת את עיקר הפעילות בשוק ההון בישראל. פיתוחו של שוק ההון ושל המסחר והנזילות בבורסה הינם בעלי חשיבות עליונה לכלכלת ישראל. קידומן המהיר של טיוטות החוק המוצעות חיוני לשם עידוד שוק ההון והקצאת ההון וחמשאבים בכלכלה הישראלית. אשר על כן, ועל מנת שניתן יהיה לקדם את הליכי החקיקה בכנסת של הטיוטות המוצעות בטרם סיומו של מושב הקיץ, מוצע לאשר עקרונית את טיוטות החוק ולהסמך את ועדת שרים לענייני חקיקה לאשרן על דעת הממשלה.

קשיים משפטיים, ככל שישנם, ודרכי פתרון:

אין.

עמדת היועצים המשפטיים של משרדים אחרים שהצעת ההחלטה נוגעת להם:

אין.

עמדת היועץ המשפטי של המשרד שהשר העומד בראשו מגיש את ההצעה:

לנוכח כל האמור, אין מניעה משפטית בקבלת ההחלטה המוצעת.



היועץ המשפטי (בפועל) למשרד האוצר

אסי מסינג

חתימה

תפקיד

שם

## טיוטת חוק

### א. שם החוק המוצע

חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (שינוי מבנה הבורסה), התשע"ו-2016.

### ב. 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 חברי הבורסה, שהינם הבעלים של הבורסה נהנים מגישה למסחר.

מטרת הצעת חוק זו לאפשר שינוי מבנה הבעלות על הבורסה תוך הפיכתה לחברה למטרות רווח. 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 ומזהותם. יצוין כי כיום, מספר החברים בעלי גישה למסחר בבורסה בתל אביב נמוך משמעותית ממספרם בבורסות מקבילות בעולם.

השינוי שתואר, יאפשר לבורסה להגיב באופן יעיל יותר ללחצי תחרות ולפעול בנפרד מהאינטרסים של חבריה, ובכך ליצור בורסה מוכוונת שוק פשוטה ויעילה. בנוסף, נועד השינוי המבני להניח תשתית איתנה והכרחית לשיתופי פעולה אסטרטגיים עתידיים עם בורסות זרות ומשקיעים אסטרטגים, לפעילותן של בורסות נוספות בישראל ולאפשרות גיוס 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, מוצע לחזק את מנגנוני הפיקוח על פעילות הבורסה, הן מנגנוני הפיקוח הפנימיים בתוך הבורסה באמצעות קביעת הסדרי ממשל תאגידי לטיפול בניגודי העניינים העשויים להתעורר כתוצאה ממבנה

הבעלות החדש, והן אלה החיצוניים באמצעות פיקוח רגולטורי על קיום תנאי רישיון, קבלת היתרי החזקה ושליטה וקביעת סמכויות פיקוח ואכיפה של רשות ניירות ערך (להלן – "הרשות") ביחס לבורסה.

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.

שינוי מבנה הבעלות בבורסה יוביל לביטול השליטה ההיסטורית מאז ייסוד הבורסה של הבנקים בבורסה. על מנת לגוון את הרכב בעלי המניות בבורסה ולתמרץ את חברי הבורסה הנוכחיים למכור את החזקותיהם בבורסה מוצע לקבוע כי החזקותיהם מעבר לשיעור של חמישה אחוזים יורדמו ולא יקנו כל זכויות.

הצעת החוק כוללת הוראה לפיה ידרשו בעלי המניות הנוכחים של הבורסה למכור חלק ניכר מאחזקותיהם. הוראה זו מהווה, לפי הנטען, פגיעה לכאורה בזכות הקניין שלבעלי המניות האמורים. עם זאת, בשים לב לכך שהבורסה היא תאגיד ללא מטרות רווח וכתוצאה מכך, זכויות הבעלות בה אינן מקנות זכות לקבלת רווחים הרי שהפגיעה הנטענת בזכויות המחזיקים מצומצמת. בנוסף, מכירת זכויות הבעלות בבורסה תניב אף היא רווחים לבעלי הבורסה. מעבר לזאת, הוראות לפיהן נדרשים היתרי אחזקה ושליטה במוסדות פיננסיים שונים רווחת בחקיקה הישראלית ומשקפת הבנה לפיה מתן אפשרות שליטה בגופים פיננסיים מחייבת בחינה מוקדמת של הרגולטור הרלוונטי באשר לזהות מבקש ההיתר וזאת על מנת להימנע ממסירת גוף פיננסי מרכזי בידי מי שעשוי להימצא בניגוד עניינים או במידי מי שאין לו את הקישורים והיכולת לקיים את פעילות המוסד באופן נאות. מבחינה זו, מעמדה המרכזי של הבורסה בשוק ההון מצדיק לטעמנו קביעה כי אחזקות, וקל וחומר שליטה, בבורסה תתאפשר רק למי שקיבל היתר לכך וזאת בדומה למצב הקיים בגופים פיננסיים נוספים במשק.

בנוסף הצעת החוק כוללת הוראה המטילה מיסוי גבוה במיוחד על מכירת ההחזקות של בעלי הבורסה. המאפיינים ה'ציבוריים' המשמעותיים שיש לבורסה, בהיותה תשתית ציבורית חיונית בחיי הכלכלה בישראל וכן העובדה שבעלי הבורסה מחזיקים בזכויות הוניות מוחלשות, מצדיקים הטלת מיסוי – שתועבר לבורסה לטובת כלל הציבור – בשל התועלת שתצמח לבעלי הבורסה בעקבות השינוי המבני המוצע. מדובר ברישיון מונופוליסטי משופר שמקבלים בעלי הבורסה לשימוש בתשתית ציבורית חיונית ועל כן מוצדק להטיל את המיסוי כאמור, שיופנה הן לטובת הציבור והן לטובת הבורסה (שבעליה הנוכחיים עשויים

להיות חלק מבעליה לאחר השינוי).

### ג. עיקרי החוק המוצע

1. **שינוי מבנה הבעלות בבורסה** - על מנת לאפשר לבורסה להפוך לחברה למטרות רווח הרשאית לחלק רווחים לבעליה, מוצע למחוק את התנאי הקבוע היום בסעיף 45(ב)(2) לחוק ניירות ערך בדבר איסור חלוקת רווחים. תיקון זה יאפשר הפרדת זכויות הבעלות וההצבעה בבורסה מזכות החברות בבורסה לצרכי גישה למסחר.

2. **חיזוק מנגנוני הפיקוח על הבורסה** - 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 לצד 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 ליתר הגורמים המפוקחים על ידה.

3. **מתן רישיון והיתרי החזקה בבורסה** – מוצע להסמיך את שר האוצר להעניק רישיון לפתיחת בורסה. כן מוצע להסמיך את הרשות בהסכמת שר האוצר לתת היתר החזקה למחזיק ביותר מחמישה אחוזים מסוג מסוים של אמצעי שליטה בבורסה.

4. **פעילות הבורסה** - בשל חשיבות הבורסה כתשתית לאומית חיונית וכגורם חשוב ומכריע בשוק ההון בפרט ובכלכלת המשק בכלל, מוצע לקבוע כי הבורסה תפעל משיקולים מקצועיים תוך הבטחת עניינו של הציבור בפעילותה, זאת לשם הבטחת מקצועיותה והכוונת הבורסה לשקול שיקולי רוחב של הגנת הציבור בכללותו, מעבר לשיקולים עסקיים של השאת רווחים, כקבוע בסעיף 11 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן – "חוק החברות").

5. **ממשל תאגידי** – מוצע 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. 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. ההוראות המוצעות יחולו בנוסף על הוראות חוק החברות כפי שהן חלות לגבי כל חברה.

6. מתן רישיון להפעלת מסלקה – מוצע לקבוע בחוק את חובת הרישוי למסלקות ואת התנאים למתן רישיון כאמור.

#### ד. השפעת החוק המוצע על החוק הקיים

בחוק ניירות ערך יתוקנו סעיפים 1, 3, 35א, 35טז, 35ל, 44א, 45, 46 עד 48, 50 עד 52, 52נו, 53, 56 והתוספת השביעית, יוחלפו סעיפים 45א עד 45ד, 49, יוספו סימנים א' ו - ב' לפרק ח', סעיפים 45ה עד 45יז, 49א, 49ב, 50א, 50ב עד 50ב5 ו - 50ד ; בחוק המשכון התשכ"ז-1967 יתוקן סעיף 17 ; בחוק הבנקאות (שירות ללקוח) התשמ"א-1981 יוסף סעיף 2א5 ; בחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 יתוקנו סעיף 24 ו - 27א ; בפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] יתוקנו סעיפים 1, 63, 104ד, 104ה, ו - 105ג ; בחוק בתי המשפט [נוסח משולב], התשמ"ד-1984 יתוקן סעיף 42ג ; בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995, יתוקנו סעיפים 1 ו - 8 ; בחוק השקעות משותפות בנאמנות התשנ"ד - 1994 יתוקנו סעיפים 1, 63 ו - 76 ; בחוק החברות התשנ"ט-1999 יתוקנו סעיפים 1 ו - 298 ; בחוק הסכמים בנכסים פיננסיים, התשס"ו - 2006 יתוקן סעיף 1 ; בחוק מערכות תשלומים, התשס"ח-2008 יתוקן סעיף 1 ; בחוק בנק ישראל התש"ע-2010 יתוקן סעיף 1 ובחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 תתוקן התוספת.

#### ה. השפעת החוק המוצע על התקן המינהלי ועל תקציב המדינה

אין

#### ו. הערות המשרדים

התקבלו הערות מחלקת ייעוץ וחקיקה במשרד המשפטים, בין היתר, להסדרי האחזקה באמצעי השליטה בבורסה, להוראות המעבר ולאחריות הפלילית שתושת בגין הפרת הוראות החקיקה. הערות אלה הוטמעו בנוסח הטיוטה המוצעת.

ז. המשנה ליועץ המשפטי לממשלה (כלכלי פיסקאלי) סומך את ידיו על הצעת החוק

תיקוני נסחות יערכו טרם הבאת החוק לקריאה ראשונה במליאת הכנסת.

ח. הממונה על התקציבים אינו מתנגד לחוק המוצע.

ט. מצורפים נוסח החוק המוצע ודברי ההסבר לו.

## הצעת חוק מטעם הממשלה:

### הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (שינוי מבנה הבורסה), התשע"ו-2016

- תיקון סעיף 1 1. בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968<sup>1</sup> (להלן – החוק העיקרי), בסעיף 1 -
- (1) אחרי ההגדרה "מנפיק" יבוא:
- "מסלקה" – כהגדרתה בסעיף 44לא;";
- (2) במקום ההגדרה "בורסה" יבוא:
- "בורסה" – כהגדרתה בסעיף 44לא;";
- (3) בהגדרה "בורסה בחו"ל", במקום "בורסה לניירות ערך" יבוא "חברה המנהלת מערכת למסחר בניירות ערך כהגדרתה בסעיף 44לא;";
- (4) אחרי ההגדרה "בורסה בחו"ל" יבוא:
- "חבר בורסה" – מי שהוא חבר הבורסה בהתאם לתקנון הבורסה כמשמעותו בסעיף 46;";
- (5) בהגדרה "גורם מפוקח" -
- (א) במקום פרט (6) יבוא:
- "(6) בורסה וחבר בורסה;";
- (ב) בפרט (7), אחרי "מסלקה" יבוא "וחבר מסלקה;".
- תיקון סעיף 3 2. בסעיף 3(ג)(1) לחוק העיקרי, המילים "לניירות ערך" – יימחקו.
- תיקון סעיף 35א 3. בסעיף 35א לחוק העיקרי, ההגדרה "חבר בורסה" – תימחק.
- תיקון סעיף 35טז 4. בסעיף 35טז לחוק העיקרי, ההגדרה "חבר בורסה" – תימחק.
- תיקון סעיף 35ל 5. בסעיף 35ל(א) לחוק העיקרי, בהגדרה "בורסה מחוץ לישראל", במקום "בורסה לניירות ערך" יבוא "חברה המנהלת מערכת למסחר בניירות ערך כהגדרתה בסעיף 44לא".
- תיקון סעיף 1א44 6. בסעיף 1א44 לחוק העיקרי, ההגדרה "חבר בורסה" – תימחק.
- החלפת כותרת פרק 7. במקום כותרת פרק ח' לחוק העיקרי יבוא:
- ח'

**"פרק ח': בורסה ומסלקה".**

<sup>1</sup> ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשע"ד, עמ' 432.

- הוספת סימן א' 8. לפני סעיף 45 לחוק העיקרי, תחת כותרת פרק ח' יבוא:
- וכותרת סימן ב'

### **"סימן א': הגדרות**

הגדרות 44לא. בפרק זה -

"בורסה" - חברה שקיבלה רישיון להקמה ולניהול של מערכת למסחר בניירות ערך לפי סעיף 45;

"מסלקה" - חברה שניתן לה, לפי הוראות פרק זה, רישיון לפתיחה ולניהול של מערכת סליקה;

"מערכת למסחר בניירות ערך" - מערכת רב-צדדית שבאמצעותה מתנהל מסחר בניירות ערך, בדרך של הפגשת פקודות קנייה ופקודות מכירה של ניירות ערך ושכלול עסקאות בין קונים ומוכרים של ניירות ערך, והכל תוך שימוש בשיטת מסחר הפועלת על פי כללים שנקבעו מראש;

"מערכת סליקה" - אחת מאלה:

(1) מערכת מרכזית שבאמצעותה מתבצעת סליקת עסקאות בניירות ערך;

(2) מערכת הנותנת שירותי משמורת מרכזית (Central Securities Depository) של ניירות ערך ששוכללה לגביהם עסקה, מיד לאחר שכלולה;

(3) מערכת המשמשת צד נגדי מרכזי (Central Counterparty) בעסקאות בניירות ערך; לעניין זה, "צד נגדי מרכזי", בעסקה בניירות ערך - גורם המבטיח לצדדים לעסקה בניירות ערך את מימושה, בין השאר בדרך של מתן ערבות;

"נותן ההיתר" - אחד מאלה:

(1) לעניין היתר החזקה - הרשות, בהסכמת שר האוצר;

(2) לעניין היתר שליטה – שר האוצר לאחר  
התייעצות עם הרשות;

"סליקה", של עסקה בנייר ערך - העברת נייר ערך  
או התמורה בעדו, בין צדדים לעסקה בנייר  
הערך, בהתאם לעסקה.

**סימן ב': בורסה".**

תיקון סעיף 45 .9 בסעיף 45 לחוק העיקרי -

(1) במקום כותרת השוליים יבוא "רישיון בורסה";

(2) בסעיף קטן (א), במקום הסיפה החל במילים "בורסה לניירות ערך"  
יבוא "מערכת למסחר בניירות ערך אלא אם יש בידו רישיון שניתן לו לפי  
הוראות סימן זה (להלן – רישיון בורסה)".

(3) סעיף קטן (ב) - בטל.

החלפת סעיפים 45א עד 45ד לחוק העיקרי יבוא: 10.

עד 45ד והוספת

סעיפים 45ה עד

45יז

"תנאים ושיקולים 45א. (א) שר האוצר רשאי, לאחר התייעצות עם  
למתן רישיון הרשות, להעניק רישיון בורסה לחברה כהגדרתה  
בורסה בחוק החברות שמתקיימים לגביה כל אלה:

(1) היא עוסקת אך ורק בניהול מערכת  
למסחר בניירות ערך ובמתן שירותים נלווים  
כאמור בסעיף 45ג;

(2) תקנון ההתאגדות שלה אינו כולל  
הוראות שיש בהן כדי לפגוע בניהולה התקין  
וההוגן;

(3) היא התקינה תקנון כאמור בסעיף 46  
והתקנון אושר בידי הרשות ושר האוצר;

(4) כל התאגידים שהיא מחזיקה באמצעי  
שליטה בהם עוסקים אך ורק בעיסוקים  
המותרים לבורסה לפי סעיף 45ג;

(5) יש לה מיומנות טכנית ואמצעים מתאימים לצורך הפעלת מערכת למסחר בניירות ערך באופן שיבטיח את יציבות המערכת, אמינותה, זמינותה ואבטחת המידע שבה;

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

(7) היא עומדת בדרישות לעניין הון עצמי, ביטוח, פיקדון וערבות שקבע שר האוצר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, ורשאי השר לקבוע הוראות שונות לגבי חברות שונות המבקשות רישיון לפי סימן זה.

(ב) בהחלטה בבקשת חברה למתן רישיון לפי סעיף קטן (א) יובאו בחשבון, בין השאר, עניינים אלה:

(1) תכניות הפעולה של המבקשת וסיכוייה להגשימן;

(2) מיומנותם של נושאי המשרה במבקשת והתאמתם לתפקידם;

(3) האמצעים הכספיים של המבקשת;

(4) האמצעים הכספיים והרקע העסקי של בעלי השליטה במבקשת;

(5) שיקולים שבטובת הציבור;

(6) שיקולים הנוגעים למהימנותה של המבקשת, למהימנותו של בעל שליטה בה או למהימנותו של נושא משרה בכירה במבקשת או בבעל שליטה בה.

בקשה לרישיון 445. (א) בקשה לקבלת רישיון בורסה תוגש לרשות;  
בורסה הרשות רשאית לקבוע הוראות לעניין אופן הגשת  
הבקשה, הפרטים שייכללו בה והמסמכים שיצורפו  
לה.

(ב) יושב ראש הרשות או עובד הרשות שהוא  
הסמיכו לכך בכתב רשאים לדרוש מהמבקשת  
פרטים או מסמכים, בנוסף על הנדרש לפי סעיף  
קטן (א), אם ראו כי הדבר דרוש לצורך החלטה  
בבקשה.

דיווח על שינוי 445.ג. חל שינוי מהותי בפרט מהפרטים שמסרה המבקשת  
בפרטי הבקשה או לרשות במסגרת בקשתה או במסמכים שצורפו לה,  
במסמכים שצורפו לה תדווח על כך לרשות, מיד משנודע לה על כך ולא  
יאחר מתום יום העסקים הראשון שלאחר המועד  
שבו נודע לבורסה לראשונה על השינוי ותצרף את  
המסמכים הנוגעים לעניין.

תנאים ברישיון 445.ד. שר האוצר רשאי, בהתייעצות עם הרשות, לקבוע  
בורסה ברישיון בורסה תנאים והגבלות, ורשאי הוא כאמור  
לשנותם בכל עת, ובלבד שלא יקבע תנאים או  
הגבלות כאמור, או ישנה אותם, אלא אם כן הודיע  
למבקשת את נימוקיו ונתן לה הזדמנות לטעון את  
טענותיה לפניו, לפני קביעתם.

ביטול רישיון 445.ה. (א) שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות, רשאי  
בורסה או התלייתו לבטל או להתלות רישיון בורסה, אם מתקיים לגבי  
הבורסה אחד מאלה:

(1) הרישיון ניתן לה על יסוד מידע כוזב  
או שגוי;

(2) חדל להתקיים בה תנאי מהתנאים  
למתן רישיון כאמור בסעיף 445א(א) או תנאי  
מהתנאים שנקבעו ברישיון לפי סעיף 445;

(3) מתקיימים לגביה הליכי חדלות  
פירעון כהגדרתם בסעיף 350א לחוק  
החברות;

(4) מתקיימת נסיבה מהנסיבות המנויות ברשימה שנקבעה לפי סעיף קטן (ב) המעידה על פגם במהימנותה; נסיבות כאמור ייבחנו לגבי הבורסה, בעל שליטה בה ונושא משרה בכירה בבורסה או בבעל שליטה בה;

(5) היא הפרה הוראה כאמור בסעיף קטן (ג) ולא תיקנה את ההפרה כפי שהורה לה יושב ראש הרשות לפי אותו סעיף קטן או שלא תיקנה את ההפרה בתוך התקופה שעליה הורה.

(ב) הרשות תקבע רשימה של נסיבות שיש בהן כדי להעיד על פגם במהימנות של בורסה, של בעל שליטה בה או של נושא משרה בכירה בבורסה 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.

(ג) מצא יושב ראש הרשות כי בורסה הפרה הוראה מההוראות לפי חוק זה או הוראה או הנחיה של הרשות, רשאי הוא להורות לבורסה לתקן את ההפרה בתוך תקופה שיורה עליה.

(ד) שר האוצר לא יבטל רישיון כאמור בסעיף קטן (א) ולא יתלה רישיון כאמור באותו סעיף קטן אלא לאחר שנתן הזדמנות לבורסה לטעון טענותיה לפניו או לפני מי שהוא הסמיך לכך, בדרך שהורה.

(א) 145. בורסה תודיע לרשות על התקיימות אחת הנסיבות המנויות בסעיף 27(ג) לחוק הייעוץ לגביה, לגבי בעל שליטה בה או לגבי נושא משרה בכירה בה או בבעל שליטה בה, מיד משנודע לה על כך ולא יאוחר מתום יום העסקים הראשון לאחר מכן.

חובת הודעה  
לרשות

(ב) נושא משרה בכירה בבורסה או בבעל שליטה בבורסה וכן בעל שליטה כאמור, יודיעו לבורסה על התקיימות נסיבה מהנסיבות כאמור בסעיף קטן (א), מיד משנודע להם על כך; הודעה לפי סעיף קטן זה תכלול את הפרטים הדרושים לבורסה כדי למלא את חובתה לפי סעיף קטן (א).

שליטה והחזקת  
אמצעי שליטה  
בבורסה  
145. (א) לא יחזיק אדם חמישה אחוזים או יותר מסוג מסוים של אמצעי שליטה בבורסה, אלא על פי היתר שנתנה הרשות בהסכמת שר האוצר (בסימן זה – היתר החזקה).

(ב) לא ישלוט אדם בבורסה אלא על פי היתר שנתן שר האוצר לאחר התייעצות עם הרשות (בסימן זה – היתר שליטה).

(ג) במתן היתר לפי סעיף זה יובאו בחשבון שיקולים אלה:

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

(2) קיומם של ניגודי עניינים בין מבקש ההיתר או תאגיד קשור אליו לבין הבורסה או חברה קשורה לבורסה;

(3) ההשלכות האפשריות של מתן ההיתר על ניהולה התקין וההוגן של הבורסה, ועל יכולתה לקיים את חובותיה, כולן או חלקן;

(4) שיקולים שבטובת הציבור;

(5) לעניין היתר שליטה - שיקולים הנוגעים למדיניות משרד האוצר בעניין מתן היתר שליטה בבורסה, במקרה שאותה בורסה היא החברה היחידה שבידיה רישיון בורסה.



(ד) נותן ההיתר רשאי לקבוע בו תנאים והגבלות ורשאי הוא לשנותם בכל עת, ובלבד שלא יקבע תנאים או הגבלות כאמור, אלא אם כן הודיע לבעל ההיתר את נימוקיו ונתן לו הזדמנות לטעון את טענותיו לפניו, לפני קביעתם.

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

(ו) הוראות סעיף זה יחולו גם על החזקת אמצעי שליטה בבורסה כערוכה לחיוב, למעט אמצעי שליטה כאמור שנועדו בתום לב לשמש כערוכה לחיוב.

(ז) לא יינתן היתר לפי סעיף זה לחבר בורסה או לתאגיד בנקאי גם אם אינו חבר בורסה.

(ח) הוראות סעיף זה לא יחולו על החזקת אמצעי שליטה בבורסה בידי בנק ישראל.

העברת אמצעי שליטה בבורסה	45ח. מי שמחזיק אמצעי שליטה בבורסה, לא יעביר אותם לאחר בידעו שהנעבר זקוק להיתר לפי סעיף 45ז ואין בידו היתר כאמור.
--------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

שינוי או ביטול היתר	45ט. (א) נותן ההיתר רשאי לשנות היתר החזקה או היתר שליטה שנתן, או לבטלו, בהחלטה מנומקת בכתב, אם מצא כי מתקיים אחד מאלה (בסעיף זה – פגם):
---------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

(1) בבעל ההיתר חדל להתקיים תנאי מהתנאים למתן היתר;

(2) בבעל ההיתר חדל להתקיים תנאי מהותי מתנאי ההיתר או שהוא הפר תנאי כאמור;

(3) מתקיימת נסיבה מהנסיבות המנויות ברשימה לפי סעיף 45(ב), שיש בה כדי להעיד על פגם במהימנותו של בעל ההיתר או של נושא משרה בכירה בבעל ההיתר.

(ב) נותן ההיתר לא יתלה, ישנה או יבטל היתר שנתן אלא לאחר שנתן לבעל ההיתר הזדמנות לטעון את טענותיו, ואם הורה נותן ההיתר על תיקון הפגם כאמור בסעיף קטן (ג) – גם לאחר שחלפה התקופה לתיקונו.

(ג) סבר נותן ההיתר כי הפגם ניתן לתיקון, רשאי הוא להורות על תיקונו בתוך תקופה שיוורה.

חובת הודעה על פגם במהימנות 45. התקיימה במי ששולט בבורסה או במי שמחזיק אמצעי שליטה בבורסה בשיעור הטעון היתר לפי סעיף 45, או בנושא משרה בכירה באחד מהם, נסיבה מהנסיבות כמפורט להלן, יודיע השולט או המחזיק כאמור לרשות ולשר האוצר מיד משנודע לו על כך:

(1) אחת הנסיבות המנויות בסעיף 27(ג) לחוק הייעוץ;

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

הוראות למי שפעל 45.א. (א) ראה יושב ראש הרשות שאדם הוא בעל בלא היתר שליטה בבורסה או מחזיק אמצעי שליטה בבורסה בשיעור הטעון היתר לפי סעיף 45 (בסעיף זה – היתר), בלא שבידו היתר, רשאי הוא, לאחר שנתן לאותו אדם הזדמנות לטעון את טענותיו, להורות –

(1) על מכירת אמצעי השליטה שמחזיק אותו אדם, כולם או חלקם, בתוך תקופה שיקבע, כך שלא יחזיק אמצעי שליטה מסוג כלשהו מעל השיעור המותר להחזקה בלא היתר;

(2) שלא יופעלו זכויות ההצבעה או זכויות למינוי דירקטור או מנהל כללי מכוח אמצעי שליטה שמחזיק אותו אדם בלא היתר;

(3) שהצבעה מכוח אמצעי שליטה שהחזיק אותו אדם בלא היתר, לא תבוא במניין הקולות באותה הצבעה;

(4) על ביטול מינויו של דירקטור או מנהל כללי שנגרם בידי אותו אדם.

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), היה אדם בעל שליטה בבורסה מכוח העברת אמצעי שליטה על פי דין, או החזיק אדם אמצעי שליטה בבורסה מכוח העברה על פי דין בשיעור הטעון היתר, רשאי יושב ראש הרשות, לאחר שנתן לאותו אדם הזדמנות לטעון את טענותיו, להורות לו למכור את אמצעי השליטה האמורים, כולם או חלקם, בתוך תקופה שיורה, כך שלא יהיה עוד בעל שליטה כאמור או שלא יחזיק אמצעי שליטה מסוג כלשהו מעל השיעור המותר להחזקה בלא היתר.

(ג) הורה יושב ראש הרשות לפי הוראות סעיף קטן (ב) למכור אמצעי שליטה, רשאי הוא לתת הוראה כאמור בסעיף קטן (א)(2) עד (4), בשינויים המחויבים.

(ד) לא מכר המחזיק את אמצעי השליטה בהתאם להוראות יושב ראש הרשות לפי סעיפים קטנים (א) או (ב), רשאי בית המשפט, לבקשת הרשות, למנות כונס נכסים למכירת אמצעי השליטה כאמור.

פעילות בורסה 45יב. בורסה תפעל באופן תקין והוגן תוך הבטחת עניינו של הציבור.

עיסוקים מותרים 45יג. (א) בורסה או חברה שבורסה מחזיקה לבורסה באמצעי שליטה בה תעסוק אך ורק בניהול מערכת למסחר בניירות ערך.

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), רשאת בורסה, בכפוף להוראות כל דין, לעסוק במתן שירותים נלווים בהתקיים אחד מאלה:

(1) השירותים הנלווים אינם מעוררים חשש ממשי לניגוד עניינים עם עיסוקה בניהול מערכת למסחר בניירות ערך;

(2) השירותים הנלווים חיוניים לעיסוקה של הבורסה בניהול מערכת למסחר בניירות ערך והרשות קבעה כי הבורסה רשאית לעסוק בהם, בתנאים שקבעה הרשות, אף אם הם מעוררים חשש ממשי לניגוד עניינים עם עיסוקה בניהול מערכת למסחר בניירות ערך.

(ג) הרשות רשאית לקבוע כי שירותים נלווים מסוימים ייחשבו לכאלה שמעוררים חשש ממשי לניגוד עניינים לעניין סעיף זה.

(ד) בורסה רשאית לספק שירותים נלווים המעוררים חשש לניגוד עניינים רק באישורה של ועדת הביקורת, ובתנאים שתקבע הוועדה.

(ה) בסעיף זה -

"שירותים נלווים" – שירותי סליקה של עסקאות בניירות ערך, שירותי משמורת של ניירות ערך ושירותים אחרים שהם שירותים נלווים הקשורים בטיבם לעיסוקה של בורסה בניהול מערכת למסחר בניירות ערך.

הגבלה על ביצוע 45יד. בורסה לא תבצע עסקה לחשבונה העצמי, אלא  
עסקה בידי בורסה בהיתר מאת הרשות.  
לחשבונה העצמי

קביעת נהלים 45טו. (א) בורסה תקבע, לשם הסדרת פעילותה,  
והקצאת משאבים נהלים כמפורט להלן, תפעל להבטחת יישומם  
ליישומם ובכלל זה תקצה משאבים לכך:

(1) נהלים להבטחת עמידתה בתנאים  
למתן רישיון לפי סעיף 45א, בתנאים  
שנקבעו ברישיון לפי סעיף 45ד ובחובותיה  
לפי חוק זה;

(2) נהלים בדבר האמצעים הטכניים  
הדרושים לבורסה לצורך פעילותה, ובכלל  
זה מערכות מחשב או מערכות טכנולוגיות  
אחרות;

(3) נהלים לעניין פיקוח על ציות חברי  
הבורסה לכללים שנקבעו בתקנון  
הבורסה;

(4) נהלים לעניין פיקוח על ציות חברי  
הבורסה ועובדיה לנהלים שקבעה הבורסה  
לפי סעיף זה;

(5) נהלים לעניין פיקוח על פעילות  
חברי הבורסה ועובדיה לשם הבטחת  
תקינות המסחר;

(6) נהלים שעניינם הבטחת ניהולה  
התקין וההוגן של הבורסה, ובכלל זה  
נהלים לאיתור ולטיפול בניגודי עניינים  
בפעילותה וכן נהלים לזיהוי סיכונים  
שאליהם חשופה הבורסה ולניהול סיכונים  
כאמור;

(7) נהלים בדבר הסדרי סליקה הולמים  
של עסקאות בניירות ערך;

(8) נהלים בעניינים שתקבע הרשות.

(ב) מצא יושב ראש הרשות כי לא נקבעו נהלים לפי סעיף קטן (א) או שהבורסה לא פעלה להבטחת יישומם של נהלים כאמור או לא הקצתה משאבים לכך, יחולו לעניין זה הוראות סעיף 45ה(ג).

ימי המסחר 45טז. המסחר בבורסה יתקיים בימים ב' עד ו' בשבוע, בבורסה שאינם ימי מנוחה כמשמעותם בסעיף 18א לפקודת סדרי השלטון והמשפט, התש"ח-1948 (ע"ר מס' 2, תוס' א', עמ' 1), או ימי מנוחה שנקבעו בחיקוק; שר האוצר רשאי לשנות בצו את ימי המסחר בבורסה.

חובה לפרסם 45יז. בורסה תפרסם באתר האינטרנט שלה, וכן בדרך עמלות מסחר אחרת שקבעה הרשות, אם קבעה, את עמלות וסליקה המסחר ועמלות הסליקה שחברי הבורסה גובים מלקוחותיהם, וכל שינוי שלהן."

11. תיקון סעיף 46 בסעיף 46(א)(2)(ט) לחוק העיקרי, אחרי "בבורסה מחוץ לישראל" יבוא "כהגדרתה בסעיף 35ל(א)".

12. ביטול סעיף 46א בסעיף 46א לחוק העיקרי - בטל.

13. תיקון סעיף 47 בסעיף 47(ב) לחוק העיקרי, במקום "החלטה לפי סעיפים 46 ו-46א שעניינה קביעת תקנון הבורסה, הנחיות או הנחיות זמניות" יבוא "החלטה לפי סעיף 46 שעניינה קביעת תקנון הבורסה או הנחיות".

14. תיקון סעיף 48 בסעיף 48 לחוק העיקרי –

(1) בסעיף קטן (א), במקום הסיפה החל במילים "השינוי טעון אישור" יבוא "השינוי טעון אישור הרשות; אישרה הרשות את השינוי, תמסור לשר האוצר הודעה על שינוי התקנון והשינוי יכנס לתוקף בתום עשרה ימים מיום מסירת ההודעה, אלא אם כן הודיע שר האוצר לפני תום התקופה האמורה כי הוא מתנגד לשינוי";

(2) בסעיף קטן (ב), במקום הסיפה החל במילים "רשאי שר האוצר" יבוא "רשאית הרשות לשנותו; החליטה הרשות על שינוי התקנון, תמסור לשר האוצר הודעה על כך והשינוי יקבל תוקף בתום עשרה ימים מיום מסירת ההודעה או במועד מאוחר יותר שתורה עליו הרשות אלא אם כן הודיע שר האוצר להרשות לפני המועד האמור, כי הוא מתנגד לשינוי.

(3) סעיף קטן (ג) – בטל.

החלפת סעיף 49 15. במקום סעיף 49 לחוק העיקרי יבוא :

"פרסום תקנון 49. תקנון הבורסה וההנחיות שנקבעו לגבי תקנון הבורסה וההנחיות הבורסה לפי סעיף 46(ד), וכל שינוי בהם, לגביו יפורסמו בדרך שיוורה יושב ראש הרשות.

איסור הצעה למתן 49א. (א) לא יפנה אדם בהצעה למתן שירותי שירותי מסחר בניירות מסחר, באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך, אלא אם כן המערכת מנוהלת בידי באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך שאינה מנוהלת בידי בורסה.

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), רשאי יושב ראש הרשות להתיר לאדם לפנות בהצעה למתן שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך שאינה מנוהלת בידי בורסה, בתנאים שיקבע, אם מצא שאין בכך כדי לפגוע במשקיעים בישראל.

פטור מתחולת 49ב. סבר יושב ראש הרשות כי אין בכך כדי לפגוע בהוראות לפי פרק ח' הוא לקבוע, בהסכמת שר האוצר, כי בורסה בעלת רישיון לפי חוק זה המשתפת פעולה עם בורסה זרה, תהיה פטורה מהוראות לפי פרק זה כולן או חלקן, 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, בהסכמת שר האוצר, רשאי להתנות מתן פטור כאמור בתנאים."

תיקון סעיף 50 16. בסעיף 50 לחוק העיקרי -

(1) במקום כותרת השוליים יבוא "רציפות פעולתה של מערכת למסחר בניירות ערך";

(2) בסעיף קטן (א), במקום "לא תיסגר הבורסה" יבוא "לא תפסיק בורסה את פעולתה של המערכת למסחר בניירות ערך";

(3) בסעיף קטן (ב), במקום "סגירת הבורסה" יבוא "הפסקת פעולתה של המערכת למסחר בניירות ערך";

(4) בסעיף קטן (ג), במקום המילים "לסגור את הבורסה" יבוא "להפסיק את פעולת המערכת למסחר בניירות ערך" ובמקום הסיפה החל במילים "להורות שלא תיסגר" יבוא "להורות לבורסה שלא להפסיק את פעולת המערכת האמורה, ואם הפסיקה את פעולתה – להורות לה לשוב ולחדשה";

(5) אחרי סעיף קטן (ג) יבוא:

"(ד) הפסיקה בורסה את פעולתה של מערכת למסחר בניירות ערך, או היה לשר האוצר חשש ממשי שהבורסה תפסיק את פעולתה של המערכת האמורה, יחולו הוראות אלה:

(1) שר האוצר רשאי להורות לבורסה לשוב ולחדש את פעולתה של המערכת למסחר בניירות ערך;



(2) יושב ראש הרשות רשאי, בהסכמת שר האוצר, למנות אדם שיופקד על המשך פעולת המערכת למסחר בניירות ערך (בסעיף זה - הממונה) ולקבוע את תפקידיו וסמכויותיו; הממונה יהיה אחראי לפעולתה של המערכת למסחר בניירות ערך עד שיפסיקו להתקיים הנסיבות שבשלן היה לשר האוצר חשש ממשי כאמור ברישה של סעיף קטן זה, או עד שינתן לחברה אחרת רישיון לפי סעיף 45 לגבי מערכת כאמור.

(3) בידי הממונה יהיו כל התפקידים והסמכויות הדרושים להבטחת המשך פעילות הבורסה, לרבות התפקידים והסמכויות שבידי המנהל הכללי של הבורסה, הדירקטוריון וועדות הדירקטוריון, ואלה לא ימלאו את תפקידיהם ולא ישתמשו בסמכויותיהם כל עוד מינוי הממונה בתוקף, והכל בכפוף להוראות שנתן יושב ראש הרשות באישור שר האוצר; עובדי הבורסה ימלאו אחר הוראות הממונה; הבורסה תשלם לממונה שכר כפי שיורה יושב ראש הרשות, באישור שר האוצר.

(4) יושב ראש הרשות ימנה את הממונה לפי הוראות פסקה (2) לאחר שנתן לבורסה הזדמנות להשמיע את טענותיה, אלא אם כן מתקיימות נסיבות המחייבות, לדעת יושב ראש הרשות ושר האוצר, מינוי דחוף.

(5) מינוי הממונה לפי סעיף קטן זה יהיה לתקופה שיקבע יושב ראש הרשות ושלא תעלה על שנה אחת (בסעיף קטן זה – תקופת המינוי); ואולם, רשאי יושב ראש הרשות, בהסכמת שר האוצר, להאריך את תקופת המינוי לתקופות נוספות שלא יעלו על שישה חודשים כל אחת, וכן להחליף את הממונה בכל עת.

(6) כל עוד מינוי הממונה בתוקף, לא תקבל הבורסה החלטה על פירוקה מרצון, אלא אם הסכים לכך הממונה, בכתב."

הוספת כותרת סימן 17. לפני סעיף 50א לחוק יבוא:

ח'

#### **"סימן ג': מסלקה".**

תיקון סעיף 50א 18. בסעיף 50א לחוק -

(1) במקום הכותרת יבוא "חובת רישוי ויציבות מסלקה";

(2) בסעיף קטן (א) -

(א) בהגדרה "בורסה", אחרי "בורסה מחוץ לישראל" יבוא "כהגדרתה בסעיף 35ל(א);

(ב) בהגדרה "חבר בורסה", במקום הסיפה עד המילים "כמשמעותו בסעיף 46, ולעניין" יבוא "לעניין";

(ג) ההגדרה "מסלקה" – תימחק;

(3) אחרי סעיף קטן (א) יבוא:

"(א1) לא יפתח אדם ולא ינהל מערכת סליקה אלא ברישיון שניתן לו לפי הוראות סימן זה (בסימן זה – רישיון מסלקה).

(א2) שר האוצר רשאי, לאחר התייעצות עם הרשות, להעניק רישיון מסלקה לחברה שמתקיימים לגביה כל אלה:

(1) היא עומדת בתנאים שקבע שר האוצר בתקנות, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לרבות תנאים לעניין הון עצמי, ביטוח, פיקדון וערבות, ורשאי השר לקבוע כאמור הוראות שונות לגבי חברות המבקשות רישיון להפעלת סוגים שונים של מערכות סליקה לפי סימן זה.

(2) היא שילמה את האגרות שנקבעו לפי סעיף 55א, אם נקבעו.

(א3) בהחלטה בבקשת חברה למתן רישיון מסלקה לפי סעיף קטן (א2) יובאו בחשבון, בין השאר, העניינים המנויים בסעיף 45א(ב).

(א4) הוראות סעיפים 45ב ו-45ג יחולו, בשינויים המחויבים, לעניין הגשת בקשה למתן רישיון מסלקה והחובה לדווח לרשות על שינוי בפרטי הבקשה או במסמכים שצורפו לה, לפי העניין.

(א5) הוראות סעיף 45ד יחולו, בשינויים המחויבים, לעניין הסמכות לקבוע תנאים ברישיון מסלקה ולשנותם.

(א6) הוראות סעיף 45ה יחולו, בשינויים המחויבים, לעניין ביטול רישיון מסלקה או התלייתו; שר האוצר רשאי, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לקבוע עילות נוספות לביטול רישיון מסלקה או התלייתו.

(א7) הוראות סעיף 145, סימן ג' וסעיף 45 יחולו, בשינויים המחויבים, לעניין מסלקה.

(א7) סבר יושב ראש הרשות כי אין בכך כדי לפגוע בענייניו של ציבור המשקיעים, רשאי הוא לקבוע, בהסכמת שר האוצר, כי מסלקה מסוימת מסוימת המבקשת רישיון מסלקה, תהיה פטורה מההוראות לפי פרק זה כולן או חלקן; יושב ראש הרשות, בהסכמת שר האוצר, רשאי להתנות מתן פטור כאמור בתנאים."

(4) בסעיף קטן (ה), אחרי "מכירת ניירות הערך בבורסה" יבוא "בדרך של קבלת בעלות בניירות הערך, בדרך של קבלת הכספים ששילם נותן השעבוד למתווך הפיננסי, מהמתווך הפיננסי".

הוספת סעיף 1א50 19. אחרי סעיף 50א לחוק העיקרי יבוא:

"עיסוקים מותרים 1א50. (א) מסלקה או חברה שמסלקה מחזיקה למסלקה באמצעי שליטה בה תעסוק אך ורק בניהול מערכת סליקה.

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), רשאית מסלקה או חברה שמסלקה מחזיקה אמצעי שליטה בה, בכפוף להוראות כל דין, לתת שירותים אחרים שהם שירותים נלווים הקשורים בטיבם לעיסוקה של המסלקה בניהול מערכת סליקה (בסעיף זה – שירותים נלווים), ובלבד ששירותים נלווים כאמור אינם מעוררים חשש ממשי לניגוד עניינים עם עיסוקה כאמור.

(ג) הוראות סעיף 45ג(ב) ו-(ג) יחולו, בשינויים המחויבים, לעניין מתן שירותים נלווים בידי מסלקה."

תיקון סעיף 50ב 20. בסעיף 50ב לחוק העיקרי -

(1) האמור בו יסומן "(א)", ובו -

(א) ברישה, המילים "כהגדרתה בסעיף 50א" – יימחקו;

(ב) בפסקה (1), במקום "של המסלקה" יבוא "של המסלקה או מערכת הסליקה", במקום "מי שאושר על ידיה כחבר בה (בסעיף זה – חבר מסלקה)" יבוא "חבר מסלקה" ובסופה יבוא "שינוי של כללים לעניין החברות במסלקה שגובשו לפי פסקה זו טעון אישור הרשות";

(ג) אחרי פסקה (1) יבוא:

"(א1) גיבושם של כללים לעניין עמלות, דמי רישום או דמי טיפול בעד שירותי המסלקה.";

(ד) בפסקה (2), במקום "הפעלת המסלקה" יבוא "הפעלת מערכת הסליקה";

(ה) בפסקה (4), במקום "במסלקה" יבוא "במערכת הסליקה";

(2) אחרי סעיף קטן (א) יבוא:

"(ב) (1) מסלקה תאפשר לכל בורסה או חבר מסלקה (בסעיף זה – משתמש) וכן לכל אדם אחר שאינו משתמש (בסעיף זה – לקוח) לקבל ממנה שירותים, ולא תסרב סירוב בלתי סביר להעניק שירותים כאמור.

(2) על אף האמור בפסקה (1), רשאי יושב ראש הרשות לפטור מסלקה מסוימת ממתן שירות למשתמש מסוים, לאחר שנתן לאותו משתמש הזדמנות להשמיע את טענותיו ומטעמים שיירשמו, ורשאי יושב ראש הרשות לפטור מסלקות ממתן שירות ללקוח בנסיבות שעליהן יורה."

הוספת כותרת 21. אחרי סעיף 250 לחוק העיקרי יבוא:  
סימן ה'

**"סימן ד': ממשל תאגידי**

**סימן משנה א': הגדרות ותחולה**

הגדרות 250ב. בסימן זה -

"בן משפחה" – לרבות אח או הורה של בן הזוג או בן זוגו של כל אחד מאלה.

"דירקטור בלתי תלוי" - כהגדרתו בחוק החברות, ושמתיימות בו דרישות הכשירות לפי סעיף 750(א) ו-(ב);

"ועדת האיתור" – כמשמעותה בסעיף 14ב50.

תחולת הוראות 3ב50. (א) הוראות סימן זה יחולו בנוסף על הוראות חוק החברות על בורסה חוק החברות, ואולם במקרה של סתירה יגברו הוראות סימן זה.

(ב) לכל מונח אחר בסימן זה תהיה המשמעות הנודעת לו בחוק החברות אלא אם כן נקבע במפורש אחרת.

#### **סימן משנה ב': בורסה - ממשל תאגידי**

דירקטוריון של 4ב50. (א) דירקטוריון של בורסה (בסימן משנה זה – הדירקטוריון) יכלול חמישה עשר חברים לכל היותר ורוב חבריו יהיו דירקטורים בלתי תלויים.

(ב) הדירקטוריון יכלול שלושה דירקטורים בלתי תלויים לפחות, שימונו בידי האסיפה הכללית, לפי המלצת ועדת האיתור.

(ג) הייתה בורסה חייבת במינוי דירקטורים חיצוניים לפי הוראות סעיף 239(א) לחוק החברות, ימונו הדירקטורים החיצוניים מבין המועמדים שעליהם המליצה ועדת האיתור.

(ד) הדירקטוריון יבחר אחד מחבריו לכהן כיושב ראש הדירקטוריון.

(ה) לא עמד הרכב הדירקטוריון בדרישות כל דין, רשאי הדירקטוריון למנות, באופן מדי, דירקטורים כנדרש לשם השלמת הרכב הדירקטוריון בהתאם להוראות לפי סעיף זה; דירקטור שמונה בידי הדירקטוריון לפי הוראות סעיף קטן זה יכהן עד כינוסה של האסיפה הכללית הבאה של הבורסה.

(ו) שר האוצר בהתייעצות עם הרשות רשאי לקבוע הוראות נוספות לעניין הרכב הדירקטוריון.

אישור מינוי נושא 5ב50. (א) לא יכהן אדם כנושא משרה בבורסה, אלא משרה בבורסה אם כן נמסרה ליושב ראש הרשות הודעה, שישים

ימים לפחות לפני תחילת הכהונה, ויושב ראש הרשות לא הודיע בתוך התקופה האמורה על התנגדותו למינוי האמור, או שהודיע כי אינו מתנגד למינוי.

(ב) החלטת יושב ראש הרשות להתנגד למינוי תהיה מנומקת, בכתב ותינתן לאחר שנתן למועמד הזדמנות להשמיע את טענותיו, והוא יביא בחשבון לעניין זה את התאמתו של המועמד לתפקיד המוצע, לרבות ניסיונו העסקי, יושרו, יושרתו, וקשריו, מכל סוג שהוא, עם הבורסה או עם נושא משרה בה או עם חבר בורסה או נושא משרה בו, ואם המועמד כיהן בעבר כנושא משרה בבורסה או בחבר בורסה – גם את תפקודו בתקופת כהונתו כאמור; לעניין מועמד לכהונת דירקטור בלתי תלוי, יביא יושב ראש הרשות בחשבון גם את עיסוקיו ועסקיו האחרים של המועמד ואת התאמתו של הרכב הדירקטוריון לתחומי פעולתה של הבורסה.

(ג) מונה נושא משרה בבורסה, ולאחר מינויו התבררו פרטים נוספים או חדשים לעניין השיקולים האמורים בסעיף קטן (ב), רשאי יושב ראש הרשות, לאחר שנתן לו הזדמנות להשמיע את טענותיו, להורות על הפסקת כהונתו, בשל הפרטים הנוספים או החדשים כאמור.

(ד) בסעיף זה, "נושא משרה" – דירקטור, מנהל כללי, מבקר פנימי ויועץ משפטי, וכן מי שיושב ראש הרשות יקבע ובלבד שקביעתו לא תכלול יותר משבעה בעלי תפקידים בבורסה.

כשירות למינוי 6ב50. (א) עובד של הבורסה או מי שמועסק על ידי הבורסה או על ידי חברה קשורה לבורסה, למעט

דירקטור בבורסה העסקה כדירקטור בחברה כאמור, לא ימונה ולא יכהן כדירקטור בבורסה.

(ב) הוראות סעיפים 224א, 224ב, 226 ו-226א לחוק החברות, החלות לעניין מינוי דירקטור בחברה ציבורית, יחולו, בשינויים המחויבים, לעניין מינוי דירקטור בבורסה.

כשירות למינוי דירקטור בלתי תלוי בבורסה תלוי בבורסה יחיד שהוא בעל כשירות מקצועית בהתאם לתנאים ולמבחנים שנקבעו לפי סעיף 240(א1)(2) לחוק החברות ובלבד שדירקטור בלתי תלוי אחד לפחות יהיה בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית, בהתאם לאותם תנאים ומבחנים.

(ב) לא ימונה לדירקטור בלתי תלוי בבורסה ולא יכהן כדירקטור כאמור -

(1) חבר בורסה או בעל שליטה בחבר בורסה;

(2) בעל עניין בתאגיד מדווח מכוח החזקת מניות;

(3) בעל עניין בבורסה או בחבר בורסה בשנתיים שקדמו למועד המינוי;

(4) בן משפחה של חבר בורסה, של נושא משרה בבורסה או בחבר בורסה, של בעל שליטה בבורסה או בחבר בורסה או של מי שנותן שירותים בשכר דרך קבע לאחד מאלה;

(5) מי שיש לו במועד המינני או בשנתיים שקדמו למועד המינני, זיקה לחבר בורסה, לנושא משרה בחבר בורסה, לתאגיד בשליטת חבר בורסה או לבעל שליטה בחבר בורסה או מי שנותן שירותים בשכר דרך קבע לאחד מאלה או לבורסה; ואולם לא יראו דירקטור במסלקה כבעל זיקה לעניין מינוי כדירקטור בלתי תלוי בבורסה, וכן לא יראו דירקטור בבורסה כבעל זיקה לעניין מינוי כדירקטור בלתי תלוי במסלקה, רק בשל כהונתם כאמור;

בסעיף קטן זה, "זיקה" – כהגדרתה לפי סעיף 240(ב) לחוק החברות.

(ג) שר האוצר בהתייעצות עם שר המשפטים ועם הרשות, רשאי לקבוע בתקנות דרישות נוספות לכשירות דירקטור בלתי תלוי בבורסה.

8150. (א) תקופת כהונתו של דירקטור בלתי תלוי שמונה לפי המלצת וועדת האיתור תהיה שלוש שנים וניתן לשוב ולמנותו לשתי תקופות כהונה נוספות של שלוש שנים כל אחת.	תקופת כהונה ופקיעת כהונה של דירקטור בלתי תלוי שמונה לפי המלצת ועדת האיתור
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------

(ב) תקופת כהונתו של יושב ראש הדירקטוריון תהיה חמש שנים וניתן לשוב ולמנותו לתקופת כהונה נוספת אחת של שלוש שנים; לעניין תקופת כהונתו של דירקטור בלתי תלוי כאמור בסעיף קטן (א), יראו את תקופת הכהונה כיושב ראש הדירקטוריון כתקופת כהונה כדירקטור בלתי תלוי שמונה לפי המלצת ועדת האיתור.



(ג) דירקטור בלתי תלוי שמונה לפי המלצת ועדת האיתור לא יפוטר וכהונתו לא תופסק לפני תום תקופת כהונתו, אלא אם כן מתקיים אחד מאלה:

(1) הוא התפטר במסירת כתב התפטרות לדירקטוריון;

(2) הוא נעדר מארבע ישיבות רצופות של הדירקטוריון או משש ישיבות דירקטוריון בתוך שנה, אלא אם כן ועדת האיתור אישרה את המשך כהונתו, לאחר שהשתכנעה כי הייתה הצדקה סבירה להיעדרו;

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

(4) ועדת האיתור מצאה כי חדל להתקיים לגביו תנאי הדרוש לפי חוק זה למינויו כדירקטור בלתי תלוי, הוא הפר את חובת האמונים לבורסה או שמתקיים לגביו תנאי מהתנאים הפוסלים אדם מלשמש דירקטור בלתי תלוי.

(ד) דירקטור בלתי תלוי שהתפטר מכהונתו בדירקטוריון לפני תום תקופת כהונתו, ימסור לדירקטוריון הודעה בכתב על נימוקי פרישתו ויעביר העתק ממנה ליושב ראש הרשות.

השתתפות בוועדות 9ב50. בכל ועדת דירקטוריון הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון יכהן דירקטור אחד לפחות מהדירקטורים הבלתי תלויים שמונו לפי המלצת ועדת האיתור כאמור בסעיף 14ב50(ג).

כינוס ישיבות	50ב	הדירקטוריון יתכנס לישיבות לפי צורכי הבורסה,
הדירקטוריון	10.	ויקיים שנים עשר ישיבות בשנה, לפחות.

סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו

50ב (א) נוסף על תפקידיו לפי סעיף 92 לחוק החברות, אחראי דירקטוריון בורסה לקביעת נהלים להסדרת פעילות הבורסה לפי סעיף 45טו, ולהבטחת יישומם, וכן -

(1) ינקוט אמצעי בקרה ופיקוח מתאימים כדי להבטיח שמירה על יציבות הבורסה;

(2) ינקוט אמצעי בקרה ופיקוח מתאימים כדי להבטיח שהבורסה מתנהלת באופן תקין והוגן;

(3) יאשר את הכללים שנקבעו בתקנון הבורסה;

(4) ינקוט אמצעי בקרה ופיקוח מתאימים כדי להבטיח את ציות חברי הבורסה לכללים שנקבעו בתקנון הבורסה;

(5) ימנה מבקר פנימי לבורסה לפי הוראות סעיף 16ב50;

(6) ידון בכל נושא בעל חשיבות מהותית לפעילות הבורסה או לפיקוח ולבקרה על פעילותה.

(ב) סמכויות הדירקטוריון לפי סעיף זה אינן ניתנות לאצילה למנהל הכללי של הבורסה.

ועדת ביקורת

50ב (א) הדירקטוריון ימנה מבין חבריו ועדת ביקורת. 12.

(ב) בוועדת הביקורת יהיו חברים שלושה מבין הדירקטורים הבלתי תלויים שמונו לפי המלצת ועדת האיתור כאמור בסעיף 14ב50(ג), לפחות, וכל חברה יהיו דירקטורים בלתי תלויים; יושב ראש הדירקטוריון לא יהיה חבר בוועדת הביקורת.

(ג) ועדת הביקורת תבחר אחד מחבריה שהוא דירקטור בלתי תלוי שמונה לפי המלצת ועדת האיתור כאמור בסעיף 14ב50(ג), לשמש יושב ראש הוועדה.

(ד) הוראות סעיפים 115(ה) ו-116 לחוק החברות יחולו, בשינויים המחויבים, לעניין ועדת הביקורת.

(ה) המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדת הביקורת יהיה רוב חברי הוועדה, ובלבד שאחד מהם לפחות הוא דירקטור בלתי תלוי שמונה לפי המלצת ועדת האיתור כאמור בסעיף 14ב50(ג).

(ו) ועדת הביקורת תמלא, נוסף על התפקידים המנויים בסעיף 117 לחוק החברות, את התפקידים האלה:

(1) תפעיל תהליכי בקרה ראויים לשם איתור מצבים של ניגוד עניינים בפעילות הבורסה וטיפול בהם, ובכלל זה תקבע דרכים לאישור פעולות שמתעורר לגביהן חשש לניגוד עניינים;

(2) תבחן ממצאי ביקורת ותוודא שהופקו מהם לקחים ושיושמו הלקחים שהופקו;

(3) תציע לדירקטוריון מועמד לתפקיד המבקר הפנימי;

(4) תאשר לבורסה לספק שירותים נלווים מסוימים המעוררים חשש לניגוד עניינים; לעניין זה, "שירותים נלווים" – כהגדרתם בסעיף 45ג(ה);

(5) תנקוט אמצעי בקרה ופיקוח מתאימים כדי להבטיח שהבורסה מפעילה את סמכויות הפיקוח והאסדרה הנתונות לה לפי פרק זה לגבי חברי הבורסה באופן יעיל והוגן, ובכלל זה -

(א) תבחן ותאשר מדיניות ותכניות עבודה של הבורסה לעניין הפעלת סמכויות פיקוח ואסדרה וכן תבחן ותאשר הליכים שקבעה הבורסה לשם יישום המדיניות או תכניות העבודה כאמור ;

(ב) תבחן ותאשר את היקף המשאבים שמקצה הבורסה לגיבוש מדיניות ולהכנת תכניות עבודה לעניין פיקוח ואסדרה וכן לביצוע הליכי פיקוח ואסדרה לשם יישום המדיניות או תכניות העבודה כאמור ;

(ג) תבטיח שהבורסה מפעילה את סמכויות הפיקוח והאסדרה הנתונות לה כנדרש בהתאם להוראות לפי פרק זה או בהתאם להוראות תקנון הבורסה.

לעניין זה, "סמכויות פיקוח ואסדרה" - סמכויות מכוח הסמכות לקבוע נהלים לפי סעיף 45טו(א)(3) ו-(4) ומכוח הכללים שנקבעו בתקנון הבורסה לפי סעיף 46(א)(1) או (3) לעניין החברות בבורסה או בעניינים הנוגעים לחברי הבורסה.

(ז) הוראות סעיף 118 לחוק החברות לא יחולו לעניין בורסה.

- ועדת תגמול 50ב (א) הדירקטוריון ימנה מבין חבריו ועדת תגמול שתמלא את התפקידים המנויים בסעיף 13. 118ב לחוק החברות.
- (ב) הוראות סעיף 50ב12(ב) עד (ה) יחולו לעניין ועדת התגמול, בשינויים המחויבים.
- (ג) הדירקטוריון רשאי לקבוע כי ועדת ביקורת תשמש גם ועדת תגמול.
- ועדת האיתור 50ב (א) לבורסה תהיה ועדה לאיתור מועמדים לכהונת דירקטור בלתי תלוי (בסימן זה – ועדת האיתור); הוועדה תכלול שלושה חברים, והם:
- (1) שופט שמינה שר המשפטים בהסכמת נשיא בית המשפט העליון, והוא יהיה היושב ראש;
- (2) יושב ראש הדירקטוריון;
- (3) איש סגל אקדמי בכיר במוסד להשכלה גבוהה או מי שהיה איש סגל כאמור, שמינה יושב ראש הרשות.
- (ב) לא ימונה ולא יכהן כחבר ועדת האיתור לפי סעיף קטן (א)1 או (3) מי שאינו כשיר להתמנות לדירקטור בלתי תלוי בבורסה לפי סעיף 50ב7(ב).
- (ג) ועדת האיתור תציע לאסיפה הכללית של הבורסה שני מועמדים לפחות לכל משרה פנויה לכהונת דירקטור בלתי תלוי, כנדרש לשם השלמת המספר המזערי של דירקטורים בלתי תלויים בהתאם להוראות סעיף 50ב4(ב).
- (ד) ועדת האיתור תקבע את נהלי עבודתה ואת סדרי דיוניה.

(ה) חבר ועדת האיתור לא ייחשב למחזיק באמצעי שליטה בבורסה או לשולט בבורסה רק בשל חברותו בוועדה; ועדת האיתור לא תיחשב למחזיקה באמצעי שליטה בבורסה או לבעלת שליטה בבורסה.

מינוי ופיטורין של 150 (א) לבורסה יהיה מנהל כללי; המנהל הכללי המנהל הכללי 15. ונושאי משרה בכירה

(ב) נושאי משרה בבורסה, למעט דירקטורים, ימונו ויפוטרו בידי המנהל הכללי.

מבקר פנימי 150 (א) הוראות פרק רביעי לחלק הרביעי בחוק החברות 16. יחולו, בשינויים המחויבים, על בורסה כאילו הייתה חברה ציבורית.

עסקאות עם בעלי 1750 הוראות פרק חמישי לחלק השישי בחוק החברות עניין . החלות על חברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב כהגדרתה בחוק החברות, יחולו על בורסה שאינה חברה ציבורית.

איסור עשיית 150 הוראות סעיף 5(א) ו-5(ב) יחולו בשינויים עסקה בניירות ערך 18. המחויבים על חבר הדירקטוריון ועל עובד בורסה, אלא שההודעה לפי סעיף 5(ב) תימסר לגביהם ליושב ראש הרשות וליושב ראש הדירקטוריון.

#### סימן משנה ג': מסלקה - ממשל תאגידי

תחולת הוראות 150 הוראות סימן משנה ד' בסימן ב' למעט סעיפים סימן משנה ב' על 19. 450(ב) ו-5(ג), 850(ד), 1450 ו-1250(ח), וכן מסלקה הוראות סעיפים 50(ד) עד 50(ח) ו-1750 יחולו לעניין מסלקה, בשינויים המחויבים ובשינויים אלה:

(1) על אף האמור בסעיף 750(א), לא תחול הדרישה שרוב חברי הדירקטוריון יהיו דירקטורים בלתי תלויים;

(2) על אף האמור בסעיף 7ב50(ב), יכלול דירקטוריון מסלקה שלושה דירקטורים בלתי תלויים לפחות, ולא תחול הדרישה לעניין מינויים לפי המלצת ועדת האיתור;

(3) על אף האמור בסעיף 9ב50, יכהן בכל ועדת דירקטוריון מסלקה הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון, דירקטור בלתי תלוי אחד לפחות, ולא תחול הדרישה לעניין מינויו לפי המלצת ועדת האיתור;

(4) על אף האמור בסעיף 10ב50, יתכנס דירקטוריון מסלקה לשיבות לפי צרכי המסלקה ויקיים ארבע ישיבות בשנה, לפחות;

(5) על אף האמור בסעיף 11ב50(א), דירקטוריון מסלקה רשאי להחליט על חלוקה כאמור באותו סעיף, ובלבד שאין בכך כדי לפגוע ביציבותה ובניהולה התקין וההוגן של המסלקה;

(6) על אף האמור בסעיף 12ב50(ב), (ג) ו-(ה) -

(א) לא תחול הדרישה שבסעיף 12ב50(ב) שלפיה יהיו חברים בוועדת הביקורת שלושה לפחות מבין הדירקטורים הבלתי תלויים שמונו לפי המלצת ועדת האיתור כאמור בסעיף 14ב50(ב);

(ב) יושב ראש ועדת הביקורת ייבחר בידי הוועדה מבין הדירקטורים הבלתי תלויים, ולא תחול הדרישה שבסעיף 12ב50(ג) לעניין מינויים לפי המלצת ועדת האיתור;

(ג) לא תחול הדרישה שבסעיף 12ב50(ה) לעניין המניין החוקי בוועדת הביקורת, שלפיה אחד לפחות מבין הדירקטורים הבלתי תלויים הנוכחים בישיבת ועדת הביקורת מונה לפי המלצת ועדת האיתור;

(7) בסופו של סעיף 13ב50(א) יקראו "בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים של המסלקה";

הוספת סעיף 50ד 22. אחרי סעיף 50ג לחוק העיקרי יבוא :

"תקנות 50ד. שר האוצר רשאי לקבוע, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, בתקנות הוראות לעניין בורסה או מסלקה, דרך כלל או לסוגים של בורסות או מסלקות."

#### סימן ה': פיקוח הרשות

תיקון סעיף 50ג 23. בסעיף 50ג לחוק העיקרי -

- (1) בסעיף קטן (א), המילים "כהגדרתה בסעיף 50א" – יימחקו ואחרי "יציבותה ויעילותה" יבוא "של מערכת הסליקה";
- (2) בסעיף קטן (ב), המילים "כמשמעותם בסעיף 50ב(1)" – יימחקו ובמקום "להפעיל את המסלקה" יבוא "להפעיל את מערכת הסליקה";
- (3) בסעיף קטן (ג), המילים "כמשמעותם בסעיף 50ב(1)" – יימחקו;
- (4) בסעיף קטן (ד), המילים "כמשמעותו בסעיף 50ב(1)" – יימחקו;
- (5) אחרי סעיף קטן (ד) יבוא :

"(ד1) הוראות סעיף 51 יחולו, בשינויים המחויבים, לעניין מסלקה."

- (6) בסעיף קטן (ה), בהגדרה "כללי מסלקה", במקום "מופעלת מסלקה" יבוא "פועלת מסלקה, ובכלל זה הכללים שעל פיהם מפעילה המסלקה את מערכת הסליקה".

תיקון סעיף 51 24. בסעיף 51 לחוק העיקרי -

- (1) בסעיף קטן (ב), אחרי "בניגוד" יבוא "לנהלים שקבעה או בניגוד";
- (2) בסעיף קטן (ג), במקום המילים "ולפי הפרטים" יבוא "לפי הפרטים ובדרך" ובסופו יבוא "הרשות רשאית לקבוע הוראות לעניין פרסומם לציבור של הדוחות";
- (3) סעיף קטן (ד) בטל.



- תיקון סעיף 52 25. בסעיף 52 לחוק העיקרי, בהגדרה "ניירות ערך", במקום הסיפה החל במילים "ולרבות יחידות של קרן סגורה" יבוא "והם מכשיר פיננסי כהגדרתו בסעיף 44יב".
- תיקון סעיף 52נו 26. בסעיף 52נו לחוק, בסעיף קטן (א), בסופו יבוא :
- "(7) בורסה."
- תיקון סעיף 53 27. בסעיף 53(ב) לחוק -
- בפסקה (1), במקום "או 45ג" יבוא "או 18ב50(איסור עסקה בני"ע)";
- אחרי פסקה (7) יבוא :
- "(7א) פנה בהצעה למתן שירותי מסחר בבורסה ללא רישיון בניגוד להוראות סעיף 49א;"
- תיקון סעיף 156 28. בסעיף 156 לחוק העיקרי, המילים "על בורסה" - ימחקו.
- תיקון תוספת 29. בתוספת השביעית, בחלק ג', בפרט (8), במקום "בורסה לניירות ערך" יבוא "מערכת למסחר בניירות ערך כהגדרתה בסעיף 44לא".
- תיקון חוק המשכון 30. בחוק המשכון, התשכ"ז-1967,<sup>2</sup> בסעיף 17 -
- (1) בהגדרה "גוף מוסדי", בפסקה (5), במקום "בהתאם לתקנון הבורסה כמשמעותו בסעיף 46 לחוק ניירות ערך" יבוא "כהגדרתו בחוק ניירות ערך";
- (2) בהגדרה "משכון ניירות ערך", בפסקה (2), במקום "בסעיף 50א לחוק ניירות ערך" יבוא "בחוק ניירות ערך".
- תיקון חוק 31. בחוק הבנקאות (שירות ללקוח) התשמ"א-1981,<sup>3</sup> אחרי סעיף 1א5 יבוא :
- הבנקאות (שירות ללקוח)

<sup>2</sup> ס"ח התשכ"ז, עמ' 48; התשס"ח, עמ' 191.

<sup>3</sup> ס"ח התשמ"א, עמ' 258; התשע"ו, עמ' 868.

"הודעה ללקוח 2א5. בלי לגרוע מהוראות סעיפים 5 ו-5א, תאגיד בנקאי המבקש לפתוח חשבון ניירות ערך, כי באפשרותו לקבל שירות כאמור גם באמצעות חבר בורסה כהגדרתו בחוק ניירות ערך, וכי עמלות המסחר ועמלות הסליקה שגובים חברי הבורסה מתפרסמות באתר האינטרנט של הבורסה לפי סעיף 45 לחוק האמור."

32. תיקון חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981<sup>4</sup> - בחוק הבנקאות (רישוי) הוכנסו שינויים.

- (1) בסעיף 24(ב), במקום הסיפה החל במילים "בבורסה לניירות ערך" יבוא "בבורסה כהגדרתה בחוק ניירות ערך";
- (2) בסעיף 27א, במקום "כמשמעותה בחוק ניירות ערך" יבוא "כהגדרתה בחוק ניירות ערך".

33. תיקון פקודת מס הכנסה בפקודת מס הכנסה [נוסח חדש]<sup>5</sup> -

- (1) בסעיף 1, בהגדרה "בורסה", במקום הרישה עד המילים "או בורסה לניירות ערך מחוץ לישראל" יבוא "בורסה כהגדרתה בחוק ניירות ערך או בורסה מחוץ לישראל";
- (2) בסעיף 63(ד), במקום "בבורסה לניירות ערך בתל אביב" יבוא "בבורסה כהגדרתה בחוק ניירות ערך";
- (3) בסעיף 104ד(2), במקום "הנסחרות בבורסה" יבוא "הנסחרות באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך כהגדרתה בסעיף 44לא לחוק ניירות ערך";
- (4) בסעיף 104ה(א), במקום "הנסחרים בבורסה" יבוא "הנסחרים באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך כהגדרתה בסעיף 44לא לחוק ניירות ערך";
- (5) בסעיף 105ג(א)(7)(ג), במקום "הנסחרות בבורסה" יבוא "הנסחרות באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך כהגדרתה בסעיף 44לא לחוק ניירות ערך";

<sup>4</sup> ס"ח התשמ"א, עמ' 232; התשע"ו, עמ' 53.  
<sup>5</sup> דמ"י, נוסח חדש 6, עמ' 120; ס"ח התשע"ו, עמ' 885.

34. תיקון חוק בתי המשפט [נוסח משולב], התשמ"ד-1984, בסעיף 42(א)(3), במקום המשפט [נוסח משולב]
35. תיקון חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995<sup>6</sup> -

(1) בסעיף 1 -

- (א) ההגדרות "התחייבות חיתומית" ו-"חבר בורסה" יימחקו ;
- (ב) אחרי ההגדרה "מנהל קרן" יבוא :
- "מערכת למסחר בניירות ערך" – כהגדרתה בסעיף 44 לא לחוק ניירות ערך ;"
- (ג) בהגדרה "'בן משפחה", "בעל ענין", "הון עצמי", "פרט מטעה", "שליטה", "בורסה", "החזקה" ו"רכישה", אחרי "'הון עצמי" יבוא "'התחייבות חיתומית", "חבר בורסה" ;
- (2) בסעיף 8(ב)(1), במקום "פעולות בבורסה" יבוא "פעולות באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך".

36. תיקון חוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994<sup>7</sup> -

- (1) בסעיף 1, במקום ההגדרה "בורסה בישראל" יבוא :
- "בורסה בישראל" – בורסה כהגדרתה בחוק ניירות ערך ;"
- (2) בסעיף 63, בהגדרה "עסקת מכירה בחסר", במקום "מכירה בבורסה או בשוק מוסדר" יבוא "מכירה באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך כהגדרתה בסעיף 44 לא לחוק ניירות ערך או באמצעות שוק מוסדר" ובמקום "באמצעות הבורסה" יבוא "בבורסה בישראל" ;
- (3) בסעיף 76(א), במקום "הנסחרים בבורסה" יבוא "הנסחרים באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך כהגדרתה בסעיף 44 לא לחוק ניירות ערך".

37. תיקון חוק החברות, בחוק החברות, התשנ"ט-1999<sup>8</sup> -

<sup>6</sup> ס"ח התשנ"ה, עמ' 416 ; התשע"ו, עמ' 691.  
<sup>7</sup> ס"ח התשנ"ד, עמ' 308 ; התשע"ו, עמ' 691.



תיקון חוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות 41. בחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ד-2013<sup>12</sup> (להלן-חוק הריכוזיות), בתוספת, אחרי פרט 22, יבוא -

טור א'	טור ב'	טור ג'
23. מערכת למסחר בניירות ערך	23.1 תחום הפעילות שלגביו נדרש רישיון לפתיחה וניהול של מערכת למסחר בניירות ערך לפי סעיף 45 לחוק ניירות ערך	-
24. מערכת לסליקת עסקאות בניירות ערך	24.1 תחום הפעילות שלגביו נדרש רישיון לפתיחה ולניהול של מערכת סליקה לפי סעיף 50 לחוק ניירות ערך	"-

תחילה 42. (א) תחילתו של חוק זה שלושה חודשים מיום פרסומו (להלן - יום התחילה).

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), הוראות סימן משנה ג' בסימן ד' (ממשל תאגידי) לפרק ח' לחוק העיקרי, תחילתן לעניין מסלקה קיימת בתום שנה מיום התחילה.

(ג) בסעיף זה ובסעיפים 40 ו-41 -

"הבורסה בתל אביב" – בורסה שקיבלה רישיון לפי סעיף 45 לחוק העיקרי, ערב יום התחילה;

"מסלקה קיימת" – מסלקה המנויה בפסקאות (1) או (2) להגדרה "מסלקה" שבסעיף 50א(א) לחוק העיקרי כנוסחו ערב יום התחילה.

הבורסה בתל אביב 43. (א) על אף ביטולן בסעיף 10 לחוק זה, הוראות סעיפים 45א(א) עד (ג) ו-45ב לחוק העיקרי כנוסחם ערב יום התחילה ימשיכו לחול לעניין דירקטוריון הבורסה בתל אביב עד תום שנה מיום התחילה או עד למינוי דירקטוריון לפי הוראות סימן משנה ב' בסימן ד' לפרק ח' לחוק העיקרי כנוסחן בסעיף 10 לחוק זה, לפי המוקדם.

<sup>12</sup> ס"ח התשע"ד, עמ' 92.

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), הוראות סעיף 45א(א)(3) ו-(4) לחוק העיקרי כנוסחו ערב יום התחילה ימשיכו לחול לעניין דירקטוריון הבורסה עד תום שלוש שנים מיום אישור הסדר כאמור בסעיף קטן (ו); שר האוצר בהתייעצות עם הרשות רשאי להאריך את התקופה האמורה לתקופה נוספת שלא תעלה על שנתיים.

(ג) על אף ביטולו בסעיף 24(3) לחוק זה, הוראת סעיף 51(ד) לחוק העיקרי כנוסחו ערב יום התחילה תמשיך לחול עד תום שלוש שנים מיום אישור הסדר כאמור בסעיף קטן (ו);

(ד) על אף האמור בסעיף 39(א), תחילתו של סעיף 45ט לחוק העיקרי כנוסחו בסעיף 10 לחוק זה, לעניין הבורסה בתל אביב, בתום שניים עשר חודשים מיום התחילה.

(ה) רישיון שניתן לבורסה בתל אביב ערב יום התחילה יראו אותו כרישיון שניתן לפי הוראות סימן ב' לפרק ח' לחוק העיקרי כנוסחו בסעיף 10 לחוק זה, והוא יהיה בתוקף עד תום תקופת תוקפו אלא אם כן בוטל קודם לכן לפי הוראות הסימן האמור.

(ו) הבורסה בתל אביב תגיש לבית המשפט, בתוך שישה חודשים מיום פרסומו של חוק זה, בקשה לאישור הצעה להסדר בדבר הקצאת הון המניות של הבורסה בין חבריה (בסעיף זה – בקשה לאישור הסדר).

(ז) ההוראות המפורטות להלן יחולו לעניין שליטה והחזקת אמצעי שליטה בבורסה בתל אביב:

(1) החל מיום פרסומו של חוק זה וכל עוד הבורסה בתל אביב היא חברה שרואים את חבריה, לפי הוראות סעיף 370 לחוק החברות, כבעלי מניות בחברה שיש לה הון מניות ללא ערך נקוב -

(א) מי שהחזיק כדין ערב יום התחילה אמצעי שליטה בבורסה בשיעור של יותר מ-5%, יראו אותו כמי שבידו היתר לפי סעיף 45ז;

(ב) לא יחזיק אדם אמצעי שליטה בבורסה מעבר לאמצעי השליטה שהחזיק בהם ערב יום התחילה, אלא בהיתר מאת הרשות, בהסכמת השר; על היתר לפי סעיף קטן זה יחולו הוראות סעיף 45ח(ג) עד (ו) ו-(ח) לחוק העיקרי כנוסחו בסעיף 10 לחוק זה;

(2) אישר בית המשפט הסדר בדבר הקצאת הון המניות של הבורסה בתל אביב לפי הוראות סעיף 350 לחוק החברות (בסעיף זה – הסדר), והחזיק אדם, לאחר אישור ההסדר, אמצעי שליטה בשיעור גבוה מ-5% מכלל אמצעי השליטה בה, יחולו לעניין מחזיק כאמור, ממועד אישור ההסדר ועד תום חמש שנים מהמועד האמור או עד מועד הנפקת מניות הבורסה בתל אביב לציבור ורישומן למסחר, לפי המוקדם (בסעיף זה – תקופת המעבר), הוראות אלה:

(א) הוראות סעיף 45ח(א) לחוק העיקרי כנוסחו בסעיף 10 לחוק זה, לא יחולו;

(ב) אמצעי השליטה שבהחזקתו לא יקנו לו זכויות מעבר לזכויות שמקנה החזקה בשיעור של חמישה אחוזים מכלל אמצעי השליטה בבורסה.

(3) הסתיימה תקופת המעבר, יחולו לעניין מחזיק כאמור בפסקה (2) הוראות סעיף 45ח לחוק העיקרי כנוסחן בסעיף 10 לחוק זה.

(ח) מי שכיהן, ערב יום התחילה, כדירקטור חיצון בבורסה בתל אביב או כיושב ראש הדירקטוריון שלה, יראו אותו כדירקטור בלתי תלוי שמונה לפי המלצת ועדת האיתור בהתאם להוראות סימן ד' לפרק ח' לחוק העיקרי כנוסחו בסעיף 10 לחוק זה.

(ט) על אף ביטולו של סעיף 46א לחוק העיקרי, בסעיף 12 לחוק זה, הנחיות זמניות שקבעה הבורסה בתל אביב לפי סעיף 46א האמור ושהיו בתוקף ערב יום התחילה, ימשיכו לחול עד תום תקופת תוקפן אלא אם כן בוטלו קודם לכן.

(י) על אף האמור בכל דין -

(1) רווח הון שצמח לחבר הבורסה בתל אביב כתוצאה מאישור ההסדר, לא יחויב במס; לעניין חישוב רווח ההון יראו את יום הרכישה והמחיר המקורי כפי שהיו בידי חבר הבורסה לפני מועד אישור ההסדר;

לעניין זה, "יום הרכישה" ו"המחיר המקורי" – כהגדרתם בסעיף 88 לפקודת מס הכנסה, התשכ"א-1961<sup>13</sup>;

<sup>13</sup> דיני מדינת ישראל, נוסח חדש 6, עמ' 120.

(2) מכר אדם אמצעי שליטה בבורסה בתל אביב שהחזיק בהם לפני מועד אישור ההסדר, ועלתה תמורת המכירה על שווי אמצעי השליטה הנמכרים, יעביר המוכר לבורסה סכום בגובה ההפרש בין תמורת המכירה ובין שווי אמצעי השליטה הנמכרים; לעניין זה - "שווי אמצעי השליטה הנמכרים" - שיעור אמצעי השליטה הנמכרים מתוך כלל אמצעי השליטה בבורסה במועד השינוי, כשהוא מוכפל בהון העצמי של הבורסה בהתאם לדוחותיה הכספיים לשנת 2014; הבורסה רשאית לעשות שימוש בסכומים שהועברו לה לפי פסקה זו לשם הפחתת עמלות והשקעה בתשתיות טכנולוגיות, ולשם כך בלבד.

(יא) על אף האמור בסעיף 36, הבורסה בתל אביב לא תוכל לחלק רווחים לחבריה, לראשונה, אלא אם כן מתקיימים שני אלה:

איסור חלוקת  
דיבידנד לראשונה

(1) אושר לגביה הסדר;

(2) מתקיימות לגביה הוראות סימן ה' לפרק ח' לחוק העיקרי כנוסחן בסעיף 10 לחוק זה.

(א) מסלקה קיימת יראו אותה כאילו ניתן לה רישיון לפי הוראות סעיף קטן (א2) של סעיף 50א לחוק העיקרי כנוסחו בסעיף 21 לחוק זה.

מסלקות קיימות – 44.  
תחולה והוראת  
מעבר

(ב) הבורסה בתל אביב יראו אותה כאילו ניתן לה היתר שליטה במסלקות שבשליטתה ערב יום התחילה, לפי הוראות סימן ג' לפרק ח' לחוק העיקרי כנוסחן בסעיף 10 לחוק זה, כפי שהוחלו בסעיף 50ד לחוק העיקרי כנוסחו בסעיף 26 לחוק זה.



## 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 ניירות ערך שלהן 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 ובחו"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 ומזהותם. יצוין כי כיום, מספר החברים בעלי גישה למסחר בבורסה בתל אביב נמוך משמעותית ממספרם 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 צרכי 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 גיוס הון לפיתוח הבורסה עצמה, אשר בכוחם לתרום להרחבת בסיס הבעלות בבורסה ולגיוון האינטרסים של בעליה.

לנוכח חשיבות הבורסה כמשאב לאומי החיוני לפעילות שוק ההון והכלכלה בישראל, קובעת הצעת החוק כי הבורסה תפעל להבטחת עניינו של הציבור בפעילותה. כמו כן, מבקשת הצעת החוק לחזק את מנגנוני הפיקוח על פעילות הבורסה, הן מנגנוני הפיקוח הפנימיים בתוך הבורסה באמצעות קביעת הסדרי ממשל תאגידי לטיפול בניגודי העניינים העשויים להתעורר כתוצאה ממבנה הבעלות החדש, והן אלה החיצוניים באמצעות פיקוח רגולטורי על קיום תנאי רישיון, קבלת היתרי שליטה החזקה 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 תאגידים 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. כאמור, 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

נוכח הוראות החוק, נדרש לערוך תיקונים בהגדרות של מושגי מפתח בחוק. כך, הצעת החוק כוללת הוראות לעניין קבלת רישיון להפעיל מערכת למסחר בניירות ערך, וזאת כדי לשנות את המצב הקיים, בו קיימת ופועלת רק בורסה אחת בישראל. הגדרת "בורסה" הקיימת בסעיף 1 לחוק כנוסחו דהיום, הינה: "'בורסה" - בורסה לניירות ערך שקיבלה רשיון לפי סעיף 45". בהגדרה זו לא קיימת הפרדה בין הבורסה כמערכת למסחר בניירות ערך לבין הבורסה כתאגיד המפעיל מערכת זו. הוראות הרישוי החדשות הכלולות בהצעת החוק מחייבות לשנות את ההגדרה לנוסח המוצע: "'בורסה" - חברה שקיבלה רישיון להקמה ולניהול של מערכת למסחר בניירות ערך לפי סעיף 45". כך, מובהר כי מונח זה מתייחס לתאגיד המנהל את המערכת, ולא למערכת עצמה, ונוצרת בהירות מושגית טובה יותר. שינוי הגדרה זו מחייב תיקונים נוספים במקומות בהם נעשה שימוש במושג "בורסה".

בנוסף, לנוכח השינוי המבני של הבורסה והפרדת זכויות הבעלות וההצבעה בבורסה מזכות החברות בבורסה לצרכי גישה למסחר, נדרש להגדיר חבר בורסה במשמעותו המיועדת לצרכי גישה למסחר בלבד, ללא זכויות הבעלות וההצבעה בבורסה שיישמרו לבעלי מניות הבורסה בלבד. לפיכך, מוצע להגדיר "חבר בורסה" כמי שהוא חבר הבורסה בהתאם להוראות שנקבעו בתקנון הבורסה. הגדרה זוהי מצויה כיום בסעיף 35א לחוק. כמו כן, מוצע להוסיף את הבורסה ואת חברי המסלקה לרשימה הגורמים המנויים בהגדרת המונח "גורם מפוקח" שבסעיף 1 לחוק. הגדרת "גורם מפוקח" בסעיף 1 לחוק ניירות ערך קובעת את זהות הגורמים המפוקחים על ידי הרשות. הגדרה זו משמשת בסעיפים 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 ניהול 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. כך למשל, סעיף 52סז לחוק קובע כי לעניין פרק ח'4 לחוק העוסק בהטלת אמצעי אכיפה מינהליים, גורם מפוקח שגרם להצגת פרט מטעה לרשות בדיווח, מסמך או הודעה אותם הוא נדרש להגיש לפי כל דין, כשהיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות את הרשות, יחשב כמבצע הפרה של הוראה המנויה בחלק ג' לתוספת השביעית לחוק. הטלת אחריות דומה על גורם מפוקח קבועה בסעיף 54(א1) לחוק. כך גם, סעיף 56א(א2) לחוק, המאפשר ליושב ראש הרשות או לעובד הרשות שהוא הסמיכו לכך בכתב, להיכנס למקום בו מתקיימת פעילות של גורם מפוקח ולדרוש מסירת מסמכים.

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 את הניהול התקין וההוגן של הבורסה.

כך גם ההסדרה המוטלת לראשונה במסגרת הצעת החוק על מסלקות הבורסה, לרבות בעניין חובת רישוי, חובת קבלת היתרי שליטה והחזקה וכללי ממשל תאגידי, מחייבת את הגברת הפיקוח שמקיימת הרשות גם על המסלקות ועל חבריהן. הגדרת "גורם מפוקח" קובעת היום רק את המסלקה בגדרה, אך לנוכח הניתוק האפשרי כאמור בין הבורסה לבין המסלקה ובין חברי הבורסה וחברי המסלקה ולנוכח האסדרה החדשה המוצעת בהצעת החוק ביחס למסלקות, מוצע לכלול בהגדרת "גורם מפוקח" גם את חברי המסלקה, לצורך הקניית אמצעי פיקוח ואכיפה של הרשות גם ביחס אליהם.

לפיכך יחד עם השינוי המבני של הבורסה והטלת האסדרה החדשה על המסלקות ופעילותן, מוצע להשוות את סמכויות הפיקוח והאכיפה של הרשות המוקנות לה בחוק ניירות ערך ביחס לבורסה, למסלקה ולחבריהן, לסמכויות הפיקוח והאכיפה הקיימות לרשות ביחס לכלל הגורמים המפוקחים על ידה.

## סעיף 2

בסעיף 3(ג1) לחוק נעשה שימוש במונח "בורסה לניירות ערך". נוכח ההגדרה החדשה למונח "בורסה" המילים "לניירות ערך" מתייתרות ומוצע למחוקן.

## סעיפים 3 עד 6

נוכח ההגדרה המוצעת למונח "חבר בורסה" כאמור לעיל, מוצע למחוק את ההגדרות הנוספות הקיימות בחוק, ולמונח זה תהיה משמעות אחידה.

## סעיף 7

פרק ח' לחוק קובע את ההוראות החלות על הבורסה. נוכח השינוי במבנה הפרק והכללת הוראות המסדירות גם את הפעלתן של מסלקות ניירות ערך, מוצע לשנות את שם הפרק משמו הנוכחי "הבורסה" לשם המוצע "בורסה ומסלקה".

## **סעיף 8**

על מנת להקל על ההתמצאות בהוראות החוק מוצע לחלק את פרק ח' לחוק לסימנים לפי נושאים ולהוסיף כותרות מתאימות. סימן א' המוצע יעסוק בהגדרות למונחים החוזרים בפרק, ואילו סימן ב' יעסוק בהוראות הנוגעות לחובת הרישוי והתנאים למתן רישיון והיתרי שליטה בבורסה.

מוצע להגדיר את המונח "מערכת למסחר בניירות ערך" באופן מהותי, כמערכת רב-צדדית שבאמצעותה מתנהל מסחר בניירות ערך, בדרך של הפגשת פקודות קנייה ופקודות מכירה של ניירות ערך ושכלול עסקאות בין קונים ומוכרים של ניירות ערך, והכל תוך שימוש בשיטת מסחר הפועלת על פי כללים שנקבעו מראש. הגדרה זו מבוססת על הגדרות במערכות דינים מקבילות בחו"ל.

## **סעיף 9**

### **תיקון סעיף 45 לחוק**

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.

נוכח ההוראות החדשות החלות על רישוי הבורסה, מוצע לבטל את סעיף קטן (ב), הקובע את התנאים לרישיון בורסה, ולקבוע את התנאים לרישיון בורסה בסעיף נפרד. נוסחו של סעיף קטן (ב) שמוצע למחוק הוא:

"(ב) רשיון 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 חברה, 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 10 החלפת סעיפים 45א עד 45ד

מוצע לבטל את סעיף 45א לחוק הקובע הוראות בדבר דירקטוריון הבורסה ולקבוע הסדר חדש בנושא זה בסימן ג' המוצע העוסק בממשל תאגידי של הבורסה, כפי שיוסבר בהרחבה בדברי 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."

נוכח ביטול הוראות הנוגעות לדירקטוריון הבורסה כאמור לעיל, מוצע לבטל את סעיף 445 לחוק ניירות ערך העוסק בפקיעת כהונה של דירקטור חיצון, ולאמץ את ההסדרים הקבועים בו בהוראות סעיפים 50 להלן, אשר עוסקים בפקיעת כהונה של דירקטור בלתי תלוי.

כך גם מוצע לבטל את סעיף 445 אשר אומץ במלואו בהוראת סעיף 1850 המוצע להלן, וכן את סעיף 445 שנמצא שאין בו צורך לנוכח הוראתו הכללית 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 445 עד 445 שמוצע לבטל הוא:

"445. (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.

445. 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.

445. 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."

#### **הוספת סעיפים 145 ו 245 בקשה לרישיון ותנאים ושיקולים למתן לרישיון**

מוצע לקבוע בסעיף 145 כי חברה המבקשת לפתוח בורסה (להלן – "המבקשת") תגיש על כך בקשה מפורטת. בסעיף 445 מוצע לקבוע כי שר האוצר רשאי בהתבסס על השיקולים

הקבועים בסעיף קטן (ב) להעניק רישיון לחברה כהגדרתה בחוק החברות שעומדת בתנאים המפורטים :

(1) היא עוסקת אך ורק בניהול מערכת למסחר בניירות ערך ובמתן שירותים נלווים כאמור בסעיף 45ג

(2) תקנון ההתאגדות שלה אינו כולל הוראות שיש בהן כדי לפגוע בניהולה התקין וההוגן ;

(3) היא התקינה תקנון כאמור בסעיף 46 והתקנון אושר בידי הרשות ושר האוצר ;

(4) כל התאגידים שהיא מחזיקה באמצעי שליטה בהם עוסקים אך ורק בעיסוקים המותרים לבורסה לפי סעיף 45ג ;

(5) יש לה מיומנות טכנית ואמצעים מתאימים לצורך הפעלת מערכת למסחר בניירות ערך באופן שיבטיח את יציבות המערכת, אמינותה, זמינותה ואבטחת המידע שבה ;

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

(7) היא עומדת בדרישות לעניין הון עצמי, ביטוח, פיקדון וערבות שקבע שר האוצר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת. 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.

יודגש כי על מנת לאפשר לבורסה להפוך לחברה למטרות רווח הרשאית לחלק רווחים לבעליה, נמחק התנאי הקבוע היום בסעיף 45(ב)(2) לחוק ניירות ערך בדבר איסור חלוקת רווחים.

מוצע לקבוע בסעיף קטן (ב) את השיקולים למתן רישיון בורסה לפי פרק זה ובהם :

(1) תכניות הפעולה של המבקשת וסיכוייה להגשימן.

(2) מיומנותם של נושאי המשרה במבקשת והתאמתם לתפקידם.

(3) האמצעים הכספיים של המבקשת.

(4) האמצעים הכספיים והרקע העסקי של בעלי אמצעי השליטה במבקשת.

(5) האמצעים הטכניים והיכולת התפעולית של המבקשת.

(6) שיקולים שבטובת הציבור.

(7) טעמים הנוגעים למהימנות המבקשת, בעל שליטה בה או של נושא משרה בכירה במבקשת או בבעל שליטה בה.

שיקולים דומים קבועים גם בסעיף 6 לחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 (להלן – "חוק הבנקאות (רישוי)") ובסעיף 17 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח),



התשמ"א-1981 (להלן – "חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)").

#### **הוספת סעיף 45ב**

סעיף 45ב קובע כי בקשה למתן רישיון בורסה תוגש לרשות, והיא רשאית לקבוע הוראות לעניין אופן הגשת הבקשה הפרטים שייכללו בה והמסמכים שיצורפו לה.

#### **הוספת סעיף 45ג**

מוצע להוסיף את סעיף 45ג, הקובע כי מבקשת רישיון אשר חל שינוי בפרט מהפרטים שמסרה, תודיע על כך לרשות מיד, ולא יאוחר מתום יום העסקים הראשון שלאחר המועד שבו נודע לבורסה לראשונה על השינוי.

#### **הוספת סעיף 45ד**

מוצע לקבוע בסעיף 45ד כי שר האוצר רשאי לקבוע תנאים והגבלות ברישיון בורסה או לשנותם בכל עת, וזאת לאחר הודעת נימוקי שר האוצר למבקשת ומתן זכות טיעון לפני החלטתה.

#### **הוספת סעיף 45ה ביטול רישיון**

**סעיף קטן (א)** – מוצע לקבוע בסעיף 45ה (א) את העילות לפיהן רשאי שר האוצר לבטל את רישיונה של הבורסה לאחר שניתנה לה הזדמנות לטעון את טענותיה לפניו, כדלקמן: מתן רישיון לפתיחת בורסה נעשה על יסוד מידע כוזב, חדל להתקיים בבורסה תנאי מן התנאים למתן רישיון הקבועים בסעיף 45א(א) או מהתנאים ברישיון לפי סעיף 45ד, מתקיימים לגביה הליכי חדלות פירעון כהגדרתם בסעיף 350א לחוק החברות, אם מתקיימים תנאים המעידים על פגם במהימנות 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 (ב) 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 10(א1) לחוק הסדרת העיסוק בייצוג השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 (להלן – "חוק הייעוץ").

**סעיף קטן (ב)** - 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 הרשות<sup>14</sup> לגבי הגורמים המפוקחים על ידי הרשות (יועצי השקעות, מנהלי תיקים וקרנות נאמנות, זירות סוחר לחשבונו העצמי וחברות דירוג אשראי) בהתאם לסמכות הרשות המוקנית לה כאמור בסעיפים המנויים לעיל בחוק השקעות משותפות ובחוק הייעוץ ביחס לגופים המפוקחים על ידי הרשות.

**סעיף קטן (ג) – 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 44ג(ג) לחוק ניירות ערך, בסעיף 15א(א) לחוק השקעות משותפות ולסעיף 7 לחוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ד - 2014 (להלן – "חוק הדירוג").**

#### **הוספת סעיף 145 חובת הודעה לרשות**

מוצע לקבוע בסעיף 145 כי בורסה ונושא משרה בכירה בבורסה או בבעל שליטה בבורסה יודיעו לרשות על התקיימות אחת הנסיבות המנויות בסעיף 27ג(ג) לחוק הייעוץ לגביה, לגבי בעל שליטה בה או לגבי נושא משרה בכירה בה או בבעל שליטה בה, מיד משנודע לה על כך ולא יאוחר מתום יום העסקים הראשון לאחר מכן. על מנת ששר האוצר יוכל לממש את סמכותו לשקול ביטול רישיון לפי סעיף 45 המוצע, מוצע לקבוע כי על הבורסה תחול חובה להודיע 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 27ג(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 סעיפים 145 עד 145 היתר החזקה והיתר שליטה, העברת אמצעי שליטה, ביטול, שינוי או התליה של היתר וחובת הודעה של מחזיק היתר החזקה או היתר שליטה על פגם במהימנות**

תהליך המעבר של הבורסה מחברה בבעלות משותפת של חברי הבורסה בתאגיד אשר אינו רשאי 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 ושכללית הצבורית החיונית לכלכלת המדינה נשמרת. חשיבותה של הבורסה כתשתית לאומית חיונית, גוזרת

<sup>14</sup> 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](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)

הטלת מגבלות על היווצרות בעלי עניין המחזיקים מעל חמישה אחוזים בסוג מסוים של אמצעי שליטה בבורסה ועל בעלי שליטה בבורסה, כמו גם מגבלות על זהות בעלי עניין מכח החזקה או בעלי שליטה כאמור. מגבלות אלה עשויות לכלול הגבלת בעלי עניין כאמור והתניית היתרי החזקה בהוכחת יכולת ומומחיות לנהל בורסה וכן בעמידה במבחני מהימנות (Fit and Proper).

בנוסף, במצב זה נדרש פיקוח הדוק על מבנה הבעלות של הבורסה ועל בעלי היתרי ההחזקה, 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. לאור כל האמור, מוצע לקבוע מנגנון של קבלת היתרי החזקה בגין החזקה של אמצעי שליטה בשיעור של חמישה אחוזים או יותר. קבלת היתר שליטה תתאפשר רק בגין בורסות אחרות, ככל שיקומו בעתיד, אך לא הבורסה הקיימת.

מוצע לקבוע בסעיף 45(א) כי אדם לא יחזיק יותר מחמישה אחוזים מסוג מסוים של אמצעי שליטה בבורסה, אלא על פי היתר החזקה מאת שר האוצר. בסעיף קטן (ב) לאותו סעיף מוצע לקבוע הסדר דומה לעניין קבלת היתר שליטה בבורסה.

בסעיף 45(ג) מוצע לקבוע את השיקולים שיובאו בחשבון בעת מתן היתר החזקה או היתר שליטה כאמור: טעמים הנוגעים למהימנותו של מבקש ההיתר או של נושא משרה בכירה בו, קיומם של ניגודי עניינים בין מבקש ההיתר או תאגיד קשור אליו לבין הבורסה והשלכות על ניהולה התקין וההוגן של הבורסה שיקולים שבטובת הציבור ולעניין מתן היתר שליטה בבורסה שהיא בורסה יחידה - שיקולים הנוגעים למדיניות משרד האוצר בעניין מתן היתר שליטה בבורסה.

בסעיף 45(ד) מוצע לקבוע כי נותן ההיתר רשאי, בדרך שבה הוא נותן היתר, לקבוע בו תנאים והגבלות ורשאי הוא לשנותם בכל עת, ובלבד שלא יקבע תנאים או הגבלות כאמור, אלא אם כן הודיע לבעל ההיתר את נימוקיו ונתן לו הזדמנות לטעון את טענותיו לפניו, לפני קביעתם.

בסעיף 45(ה) מוצע לקבוע כי שליטה בבורסה או 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 45(ו) מוצע לקבוע כי חובת קבלת היתר החזקה או היתר שליטה תחול גם על מי שמחזיק אמצעי שליטה בבורסה כערוכה לחיוב. יחד עם זאת, מוצע להחריג החזקות אמצעי שליטה בשיעורים קטנים מאוד שנועדו בתום לב לשמש כערוכה לחיוב בחשבונות ניירות ערך של לקוחות, על מנת לאפשר לתאגידים בנקאיים בטחונות בשיעורים כאמור במהלך העסקים הרגיל בתיקי לקוחותיהם, מבלי להידרש לקבל היתר החזקה בגין כך. נוסח זהה קבוע גם בסעיף 34(ז) לחוק הבנקאות (רישוי).

בסעיף 45(ז) מוצע לקבוע כי חבר בורסה או תאגיד בנקאי לא יקבלו היתר החזקה או היתר שליטה לפי סעיף זה. כאמור לעיל, אחת ממטרות הליך השינוי המבני בבורסה היא הרחבת בסיס החברות בה על ידי ניתוק בין החברות לבעלות, ובאופן זה לאפשר לבורסה לפעול באופן עצמאי לטובת קידום עסקיה במנותק מטובת חבריה. על מנת להגשים מטרה זו, מוצע לקבוע במפורש כי חבר בורסה או תאגיד בנקאי – אשר משמשים היום גם כבעלי הבורסה וגם כחבריה – לא יוכלו לקבל היתר החזקה של מעל חמישה אחוזים מסוג מסוים של אמצעי שליטה בבורסה, באופן אשר יחייב הכנסת גיוון להרכב בעלי המניות בבורסה. בסעיף 45(ח) מוצע להחריג את בנק ישראל מדרישת קבלת היתר לפי סעיף זה. בסעיף 45(ט) מוצע לקבוע הגדרה לבורסה בתל אביב, שהינה הבורסה היחידה הקיימת כיום.

#### **הוספת סעיף 45ח**

בסעיף 45ח מוצע לקבוע כי מי שמחזיק אמצעי שליטה בבורסה לא רשאי להעבירו לאחר בידעו שמקבל אמצעי השליטה נדרש להיתר החזקה או להיתר שליטה לפי סעיף 45ז, ואין בידו היתר כאמור.

#### **הוספת סעיף 45ט**

בסעיף 45ט מוצע לקבוע כי אם מצא שר האוצר שחדל להתקיים בבעל היתר תנאי מהותי מתנאי ההיתר או שהוא הפר תנאי כאמור או שמתקיימת נסיבה המעידה על פגם במהימנותו מהרשימה האמורה בסעיף 45(ב), רשאי הוא להורות על תיקון הפגם שנמצא, ואם הפגם לא ניתן לתיקון או לא תוקן בהתאם להוראתו, רשאי שר האוצר להתלות את ההיתר, לשנותו או לבטלו לאחר שניתנה לבעל ההיתר זכות טיעון.

#### **הוספת סעיף 45י**

על מנת ששר האוצר יוכל להפעיל את סמכותה האמורה בסעיף 45ט, מוצע לקבוע בסעיף 45א8 חובת הודעה של מחזיק היתר על פגם במהימנותו או במהימנותו של נושא משרה בכירה בו וכן אם מדובר בתאגיד - הודעה כי ניתן צו לפירוקו או מונה כונס נכסים לנכסיו או לחלק מהותי מהם בשל אי-תשלום חוב, ואם מדובר ביחיד – כי ניתן לגביו צו כינוס נכסים בהליכי פשיטת רגל או שהוא הוכרז פסול דין. הסדר זה דומה במהותו להסדר הקבוע כיום בסעיף 123ב לחוק השקעות משותפות ביחס לחובת הודעה של מחזיקי אמצעי שליטה במנהל קרן בשיעור הטעון היתר.

#### **הוספת סעיף 45יא**

נוכח חובת קבלת היתרי השליטה והאחזקה בבורסה, מוצע לאפשר ליו"ר הרשות לתת הוראות למי שפועל ללא היתר מתאים, כך שניתן יהיה להפעיל כלפיו פעולות אכיפה. הסמכויות הנתונות ליו"ר הרשות כוללות: מתן הוראה למכור את אמצעי השליטה

שברשות המחזיק ללא היתר; מתן הוראה שלא יופעלו זכויות ההצבעה או זכויות למינוי דירקטור או מנהל כללי מכוח אמצעי שליטה שמחזיק אותו אדם בלא היתר; מתן הוראה שהצבעה מכוח אמצעי שליטה שהחזיק אותו אדם בלא היתר, לא תבוא במניין הקולות באותה הצבעה, ומתן הוראה על ביטול מינוי של דירקטור או מנכ"ל שנעשה על ידי מחזיק ללא היתר.

בסעיף קטן (ב) מוצע ליצור הסדר שונה לאדם המחזיק ללא היתר מכוח העברה על פי דין, כגון במקרה של ירושה. גם במקרה זה מוצע לתת סמכות ליו"ר הרשות להורות למחזיק למכור את אמצעי השליטה שברשותו, לאחר שניתנה לו הזדמנות לטעון את טענותיו בעניין זה.

בסעיף קטן (ג) מוצע ליתן סמכות ליו"ר הרשות לתת הוראות הנוגעות לשימוש באמצעי השליטה למי שמחזיקי מכוח העברה על פי דין, ויו"ר הרשות הורה לו למכור את אמצעי השליטה ברשותו, כאמור בסעיף קטן (ב).

כדי לאכוף באופן אפקטיבי את חובת קבלת ההיתר, מוצע בסעיף קטן (ד) כי אם לא מכר המחזיק את אמצעי השליטה בהתאם להוראות יושב ראש הרשות לפי סעיפים קטנים (א) או (ב), רשאי בית המשפט, לבקשת הרשות, למנות כונס נכסים למכירת אמצעי השליטה כאמור.

הסדר זה מבוסס על הסדרים מקבילים בסעיף 44כז לחוק, לגבי זירות סוחר, ובחוק הבנקאות (רישוי).

### **פעילות הבורסה**

### **הוספת סעיף 45יב**

לאחר השינוי המבני, הבורסה כחברה עסקית אמורה לפעול על פי שיקולים עסקיים להשאת רווחיה, בין היתר, לפי קביעתו של סעיף 11 לחוק החברות. יחד עם זאת, בשל חשיבות הבורסה כתשתית לאומית חיונית וכגורם חשוב ומכריע בשוק ההון בפרט ובכלכלת המשק בכלל, מוצע לקבוע בנוסח סעיף 45יב כי הבורסה תפעל באופן תקין והוגן תוך הבטחת עניינו של הציבור בפעילותה, זאת לשם הכוונת הבורסה לשקול שיקולים של הגנת הציבור בכללותו, מעבר לשיקולים עסקיים של השאת רווחים. בנוסף, לפי סעיף 51 לחוק מוטלת על הרשות החובה לפקח על ניהולה התקין וההוגן של הבורסה, ובסעיף המוצע יש בכדי לעגן את החובה הזו אף על הבורסה עצמה.

### **עיסוקים מותרים לבורסה**

### **הוספת סעיף 45יג**

מוצע כי העיסוק היחיד של בורסה או של חברה המוחזקת על ידה, יהיה עיסוקה בפעילותה כבורסה. מדובר גם באחד מתנאי מתן הרישיון, כקבוע בסעיף 45א(א)(1). 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 בסעיף קטן (ב) לבורסה או לחברה המוחזקת על ידה לתת שירותי סליקה, משמורת ושירותים נלווים אחרים הקשורים בטיבם לעיסוק כבורסה ובלבד

ששירותים אלו אינם מעוררים חשש ממשי לניגוד עניינים. כך למשל, אפשר שהבורסה תעסוק בשירותי הפצת מידע. נוסף על כך, מוצע לאפשר לרשות לקבוע כי שירותים נלווים מסוימים ייחשבו כמעוררי חשש ממשי לניגוד עניינים כאמור.

בסעיף קטן (ג) מוצע לאפשר לרשות לקבוע כי שירותים נלווים מסוימים ייחשבו כשירותים נלווים הקשורים בטיבם לעיסוק כבורסה והכרחיים לפעילות הבורסה והבורסה תורשה לעסוק בהם, אף אם הם מעוררים חשש ממשי לניגוד עניינים. בסעיף קטן (ד) מוצע לקבוע כי בורסה רשאית לספק שירותים נלווים המעוררים חשש לניגוד עניינים רק באישורה של ועדת הביקורת, ובתנאים שתקבע הוועדה.

#### **הוספת סעיף 45ד**

#### **איסור ביצוע עסקאות כנגד הון עצמי**

בשל ניגוד העניינים המובנה בין פעילותה הבורסאית של הבורסה לבין פעילותה העצמאית בשוק ההון כחברה עסקית, מוצע לאסור על הבורסה לבצע עסקאות לחשבונה העצמי, אלא בהיתר של הרשות.

#### **הוספת סעיף 45טו**

#### **קביעת נהלים והקצאת משאבים ליישומם**

מוצע לחייב את הבורסה לקבוע נהלים ולהקצות משאבים ליישומם לגבי העניינים המפורטים בסעיף 45טו(א), כדלקמן: הבטחת עמידה עמידתה בתנאים למתן רישיון לפי סעיף 45א, בתנאים שנקבעו ברישיון לפי סעיף 45ד ובחובותיה לפי חוק זה, האמצעים הטכניים הדרושים לצורך פעילותה כבורסה ובכלל זה מערכות מחשב או מערכות טכנולוגיות אחרות, פיקוח על ציות חברי הבורסה לכללים שנקבעו בתקנון הבורסה, פיקוח על ציות חברי הבורסה ועובדיה לנהלים שקבעה הבורסה לפי סעיף זה, פיקוח על פעילות חברי הבורסה ועובדיה לשם הבטחת תקינות המסחר, הבטחת ניהול התקין וההוגן של הבורסה, ובכלל זה נהלים לאיתור ולטיפול בניגודי עניינים בפעילותה וכן נהלים לזיהוי סיכונים שאליהם חשופה הבורסה ולניהול סיכונים כאמור, הסדרי סליקה הולמים והסדרים בעניינים נוספים שתקבע הרשות.

בסעיף קטן (ב) מוצע לקבוע כי אם מצא יושב ראש הרשות שהבורסה אינה עומדת בחובתה האמורה לקבוע נהלים להקצות משאבים ליישומן, יחול ההסדר הקבוע בסעיף 45ה(ג) לפיו יושב ראש הרשות רשאי להורות לבורסה לתקן הפרה בתוך תקופה שיוורה עליה.

#### **הוספת סעיף 45טז**

#### **ימי המסחר בבורסה**

ימי המסחר בבורסה בתל אביב כיום הם הימים א' - ה' בשבוע. ימי מסחר אלו שונים מהנהוג בבורסה אחרות בעולם, שם נהוג לקיים את המסחר בימים ב' - ו' בשבוע. שוני זה יוצר קושי מסוים בפעילות הבורסה, ומקשה על המשקיעים להגיב באופן מותאם למגמות והתפתחויות בשוק ההון העולמי.

כדי להשוות את המצב לזה הנהוג בחו"ל, מוצע לקבוע כי ימי המסחר בבורסה יהיו כנהוג בחו"ל, אך כדי לאפשר גמישות לקביעת שינויים, מוצע להסמיק את שר האוצר לשנות את ימי המסחר בצו.

#### **הוספת סעיף 45ז פרסם עמלות מסחר וסליקה**

כדי לעודד את התחרות בין חברי הבורסה והוריד את עמלות המסחר והסליקה המושגות על ציבור המשקיעים, מוצע לחייב את הבורסה לפרסם לציבור את עמלות המסחר והסליקה שחברי הבורסה גובים מלקוחותיהם, כך שמידע זה יהיה נגיש לציבור והוא יוכל לקבל החלטות מושכלות ביחס לבחירה בהתקשרות עם חבר בורסה לשם מסחר בניירות ערך.

#### **סעיף 11 תיקון סעיף 46**

כדי ליצור בהירות מושגית וודאות משפטית, מוצע להוסיף לביטוי "בבורסה מחוץ לישראל" בסעיף 46 הפנייה להגדרת מונח זה בסעיף 35(א), המגדיר בורסה מחוץ לישראל באופן הבא: "בורסה לניירות ערך, שוק מוסדר או רשימת מסחר בכל אחד מהם, שאינם בישראל, לרבות בורסה בחו"ל".

#### **סעיפים 12-13 ביטול סעיף 46 ותיקון סעיף 47**

סעיף 46 לחוק עוסק בהוראות בעניין הנחיות זמניות. השימוש בהנחיות זמניות נועד לבחון הוראות בטרם קביעתן כהוראות קבע בתקנון הבורסה, ודורשות את אישור הרשות ויידוע של שר האוצר וועדת הכספים של הכנסת. מוצע לבטל מנגנון זה, נוכח העובדה כי מדובר במנגנון מסורבל ומכביד. נוסחו של סעיף 46א שמוצע לבטל הוא:

"46א. (א) על אף האמור בסעיף 46 רשאית הבורסה, אם ראתה צורך בכך, לקבוע הנחיות זמניות בעניינים לפי סעיף 46, לשם בחינתם בטרם ייקבעו כהוראות קבע בתקנון הבורסה.

(ב) הנחיות זמניות טעונות אישור הרשות.

(ג) הודעה על הנחיות זמניות תמסור הרשות לשר האוצר ולועדת הכספים של הכנסת והן יקבלו תוקף בתום ארבעה עשר ימים מיום מסירת ההודעה, אם עד אז לא באה דרישה מצד חבר הועדה שהועדה תבטל אותן; באה דרישה כאמור, תדון בה הועדה, וההנחיות יקבלו תוקף בתום שלושים ימים מיום הדרישה, אם הועדה לא ביטלה אותן.

(ד) תקפן של הנחיות זמניות יהיה לתקופה שלא תעלה על שנה, ואולם באישור

הרשות ניתן להאריך לתקופה שלא תעלה על שנה נוספת.

(ה) הבורסה תדווח לרשות, במועד ובדרך שתורה הרשות, על אופן יישומן של

הנחיות זמניות ועל תוצאות הפעלתן.

(ו) הנחיות זמניות יפורסמו בדרך שבה מתפרסם תקנון הבורסה ותיקון לתקנון

כאמור בסעיף 49.

נוכח ביטול מנגנון ההנחיות הזמניות, מוצע לתקן בהתאם את סעיף 47, בו מוזכרות

#### **לסעיף 14**

#### **תיקון סעיף 48**

סעיף 48 לחוק ניירות ערך קובע את המנגנון לאישור שינויים בתקנון הבורסה, וכולל מעבר לאישור הרשות ושר האוצר, גם אישור של ועדת הכספים של הכנסת. מוצע לשנות מנגנון זה, כך שיידרש רק אישור הרשות, אשר תודיע על כך לשר האוצר. התיקון ייכנס לתוקף תוך עשרה ימים, אם לא באה דרישה מצד שר האוצר לבטלו.

כמו כן מוצע לתקן את סעיף קטן (ב), העוסק בהוראת הרשות על שינוי בתקנון הבורסה. תיקון זה מתאים את הליך האישור לשינוי תקנון הבורסה בסעיף קטן (א), גם להוראת הרשות על שינוי התקנון כאמור בסעיף קטן (ב).

נוכח שינוי מנגנון האישור והסמכות הנתונה לרשות להורות על שינוי התקנון, מתייתר סעיף קטן (ג) ומוצע לבטלו. נוסחו של הסעיף הוא כדלקמן: "שינוי לפי סעיף קטן (ב) לא יבוטל או ישונה על ידי הבורסה אלא בהסכמת שר האוצר".

#### **סעיף 15**

#### **החלפת סעיף 49**

סעיף 49 עוסק בפרסום תקנון הבורסה וההנחיות לפיו. מוצע להחליפו, כך שהסמכות להורות על אופן הפרסום תעבור משר האוצר ליושב ראש הרשות, וזאת בכדי להקל ולהגמיש את קביעת הליכי הפרסום. נוסחו של סעיף 49 דהיום הוא: "תקנון הבורסה וכל שינוי בו יפורסמו בדרך שיוורה שר האוצר".

#### **הוספת סעיף 49א**

בכדי 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 51 המוצע, איסור על הצעת שירותי מסחר (solicitation) בבורסה הפועלת ללא רישיון. בורסה לעניין סעיף זה היא בורסה כהגדרתה כאמור בסעיף 45 לחוק. מטרת האיסור היא למנוע פעולות של פרסום ושיווק שמטרתן לשכנע אחרים לפעול בבורסה שאינה פועלת כדין.

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 של הפניה לשירותי בורסה שאינה בעלת רישיון על פי החוק, אשר לא תהווה תחליף לפעילות הטעונה רישיון או תיצור ארביטריז' רגולטורי מול הפעילות המפוקחת.

#### **הוספת סעיף 49ב**



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, בהסכמת שר האוצר, 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.

#### **לסעיף 16 תיקון סעיף 50**

סעיף 50 עוסק ברציפות פעילות הבורסה וקובע כי לא תיסגר בורסה אלא אם יש לדעתה או לדעת שר האוצר הכרח לעשות כן לטובת ציבור המשקיעים, ולא תיסגר בורסה ליותר מיום עסקים אחד אלא באישור שר האוצר. לאור השינויים המוצעים באופן פעילות הבורסה והאפשרות להפיכתה לגוף עסקי מחד, וחשיבותה המרכזית לשוק ההון מאידך, מוצע לתקן סעיף זה על מנת למנוע כל חשש לפגיעה במשק במקרים בהם ייפגע ניהולה השוטף של הבורסה תחת ניהול או שליטה אחרים.

בנוסף, נוכח שינויי ההגדרות למונח "בורסה" והוספת המונח "מערכת למסחר בניירות ערך" יש צורך לתקן גם בסעיף זה את ניסוח הסעיף, כך שזה יתאים להגדרות החדשות. מוצע להוסיף את סעיף קטן (ד), אשר מסדיר את סמכויות שר האוצר במקרה בו הפסיקה הבורסה את המסחר או אם קיים חשש שתפסיק. לפי ההסדר המוצע, רשאי שר האוצר להורות על חידוש פעילות המסחר וכן למנות ממונה שיפעיל את מערכת המסחר בניירות ערך. הסעיף המוצע עוסק בסמכויות הממונה, פעולות של האורגנים בבורסה בתקופת כהונת הממונה וכן בשכר שישולם לממונה. לפי המוצע מינוי הממונה יהי רק לאחר שניתנה אפשרות לבורסה לטעון את טענותיה בפני יושב ראש הרשות. תקופת המינוי תהיה שנה, אך ניתן להאריך את התקופה בתקופות נוספות של שישה חודשים כל אחת, וכן להחליף את הממונה. כמו כן חל איסור לבורסה להחליט על פירוקה מרצון, אלא אם הסכים לכך הממונה בכתב. הוראות דומות מצויות בסעיף 4ה לחוק התקשורת (בזק ושידורים), התשמ"ב-1982 וכן בסעיף 20 לחוק משק הגז הטבעי, התשס"ב-2002.

#### **סעיף 17 הוספת כותרת סימן ג'**

לאור חלוקת הפרק לסימנים, מוצע להוסיף כותרת לסימן ג' אשר יעסוק במסלקות ניירות ערך.

#### **סעיף 18 תיקון סעיף 50א**

בחוק ניירות ערך לא קבועה כיום חובת רישוי למסלקות. ישנה חובת רישוי לבורסה בלבד מתוך הנחה שהמסלקה נמצאת בשליטת הבורסה, כמוגדר כעת בסעיף 50א לחוק. כמו כן, לא מוטלות על המסלקות דרישות ארגוניות ומבניות, כגון הוראות ממשל תאגידי, הוראות בדבר כשירות, הרכב, חלוקת תפקידים ואחריות של בעלי ההנהלה הבכירה וחברי הדירקטוריון במסלקה, חובות שמירת רישומים, דרישות בדבר זהות חברי המסלקה

ובעלי המניות במסלקה וכיוצא באלה.

הדין הקיים הקבוע בסעיף 350 קובע רק כי באחריות המסלקות למלא את התנאים והדרישות החלים עליהן לפי החוק, לרבות גיבוי כללים לצורך שמירת יציבותן ויעילותן של המסלקות, קיום אמצעים לניהול סיכונים קיימים או פוטנציאליים במסלקות וקיומם של הסדרי גיבוי במסלקות למקרה חירום. כמו כן, הדין קובע כי באחריות הרשות לבצע בקרה על המסלקות בכדי לוודא את יציבותן ויעילותן והיא אף רשאית להורות למסלקות להתקין או לשנות את כלליה או להתקין או לשנותם בעצמה.

בשנים האחרונות קיימת מגמה עולמית להסדרת פעילותן של המסלקות. רגולציה חשובה בנושא זה הינה הרגולציה האירופאית 648/2012 (להלן: "ה-EMIR")<sup>15</sup>, אשר מחייבת את המדינות האירופאיות ברישוי מסלקות וביישום אמצעי מזעור סיכונים הכרוכים בפעילות מסלקות במטרה לשמור על יציבותן, יעילותן ותפקודן. כחלק מההסדרה של מוסדות פיננסים תחת רגולציית ה-EMIR באיחוד האירופי, רשאים אלה לפעול מול מסלקה שאינה חברה באיחוד האירופי, רק בתנאי שהאחרונה עומדת בתנאי ההכרה של הרגולציה האמורה, כמסלקה המפוקחת בסטנדרטים מקבילים לסטנדרט האירופי. אי עמידה בתנאי הכרה אלו, תמנע מגופים פיננסים אירופאים לעבוד עם מסלקות שאינן עומדות בסטנדרטים אלה. מאחר והוראות חוק ניירות ערך כיום אינן מאפשרות עמידה בעקרונות כאמור, נדרש תיקון חקיקה ליישום העקרונות ולהשלמת התשתית המשפטית הנדרשת.

מוצע אם כן לתקן את סעיף 350 לחוק על מנת לקבוע חובת רישוי למסלקה. לשם כך, מוצע לתקן את סעיף קטן (א), ולשנות את הגדרות מסוימות בו, כך שאלו יותאמו לשינויי המונחים וההגדרות בחוק זה לעיל.

בנוסף, מוצע לקבוע בסעיף זה הגדרה מהותית למסלקה ממנה תיגזר חובת הרישוי. הגדרה זו תקבע כי מסלקה היא חברה שניתן לה, לפי הוראות סימן זה, רישיון לפתיחה ולניהול של מערכת סליקה. מערכת סליקה תוגדר כאחת מאלו:

1. מערכת מרכזית שבאמצעותה מתבצעת סליקת עסקאות בניירות ערך;
  2. מערכת הנותנת שירותי משמורת מרכזית (Central Securities Depository) של ניירות ערך; לעניין זה, "מתן שירותי משמורת מרכזית", של ניירות ערך – מתן שירותי משמורת מרכזית, לראשונה, לגבי ניירות ערך ששוכללה לגביהם עסקה;
  3. מערכת המשמשת צד נגדי מרכזי (Central Counterparty) בעסקאות בניירות ערך; לעניין זה, "צד נגדי מרכזי", בעסקה בניירות ערך – גורם המבטיח לצדדים לעסקה בניירות ערך את מימושה, בין השאר בדרך של מתן ערבות.
- מוצע להוסיף הגדרה מהותית למונח "סליקה", אשר אינו מוגדר כיום בחוק, ולקבוע כי הגדרת המונח היא "סליקה", של עסקה בנייר ערך - העברת נייר ערך או התמורה בעדו, בין צדדים לעסקה בנייר הערך, בהתאם לעסקה.

<sup>15</sup> [REGULATION \(EU\) No 648/2012 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories](#)

מוצע לקבוע בסעיפים קטנים (א1) ו-(א2) את חובת הרישוי למסלקות, ולהסמך את שר האוצר בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לקבוע תנאים למתן רישיון לרבות בעניין הון עצמי, ביטוח, ערבות ופקדון. כן מוצע לקבוע בסעיף קטן (א3) כי שר האוצר רשאי לפי שיקול דעתו, בהתבסס על השיקולים הקבועים בסעיף 45א(ב) בעניין מתן רישיון לבורסה, לתת רישיון לחברה המבקשת להפעיל מערכת סליקה.

בסעיף קטן (א4) מוצע כי הוראות סעיפים 45 ו-45ג, העוסקים בהוראות להגשת בקשה לרישיון בורסה ובחובה של מבקשת להודיע על שינוי פרט מהותי, יחולו על בקשה למתן רישיון מסלקה.

בסעיף קטן (א5) מוצע לקבוע כי הוראות סעיף 45ד לעניין קביעת תנאים ברישיון יחולו גם על מסלקה.

בסעיף קטן (א6) מוצע לקבוע כי הוראות סעיף 45ה, הקובעות עילות לביטול רישיון בורסה, יחולו גם על מסלקה וכן כי שר האוצר בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, יהיה רשאי לקבוע עילות לביטול רישיון נוספות.

בסעיף קטן (א7) מוצע להחיל את הוראות סעיפים 45ו (חובת הודעה לרשות), סימן ג' (45ז עד 45יא היתרים) וסעיף 45יז (קביעת נהלים) על מסלקות.

בסעיף קטן (א8) מוצע להסמך את יושב ראש הרשות, בהסכמת שר האוצר, לפטור מסלקה מהוראות פרק זה, כולן או חלקן, במידה וסבר שאין בכך כדי לפגוע בענייניו של ציבור המשקיעים.

בנוסף לאמור לעיל, מוצע לתקן את סעיף קטן (ה) של סעיף 50א ולקבוע כי מימוש שעבוד של ניירות ערך בידי המסלקה עשוי להיות בדרך של קבלת בעלות בניירות הערך, או בדרך של קבלת הכספים ששילם נותן השעבוד למתווך הפיננסי וזאת בנוסף לאופני המימוש האחרים הנזכרים בסעיף זה בנוסחו היום. השלמת סליקה של הפעולות שהתבצעו בבורסה, במקרה של כשל של חבר מסלקה, חייבת להתבצע באופן מהיר. סליקה במועד הינה בעלת חשיבות עליונה לשוק ההון, ויש הכרח להיערך לכך שניתן יהיה לקיים את התחייבויותיו של החבר שכשל כלפי החברים האחרים מהר ככל הניתן, ולאפשר את המשך הפעילות התקינה של המסלקות ושל המסחר בבורסה והמשך תפקוד רצוף של שוק ההון. הוספת אפשרות למסלקה לממש שעבוד של ניירות ערך בדרך של קבלת בעלות בניירות הערך תאפשר הנזלה מהירה של בטוחות בין בדרך של קבלת אשראי ובין באמצעות ביצוע עסקת ריפו כנגד ניירות הערך.

## **הוספת סעיף 1א50**

## **סעיף 19**

מוצע להוסיף את סעיף 1א50, ואשר בו ייקבעו הוראות בדבר עיסוקים מותרים למסלקה. הסעיף קובע כי עיסוקה הבלעדי של מסלקה יהיה ניהול מערכת סליקה, אך מותר למסלקה להעניק שירותים נלווים הקשורים בטיבם לעיסוקה של המסלקה בניהול מערכת סליקה. בנוסף מוצע לקבוע כי הרשות רשאית לקבוע כי שירותים נלווים מסוימים ייחשבו לכאלה שמעוררים חשש ממשי לניגוד עניינים, וכן להחיל את סעיפים 45ג(ב) ו-45ג(ג).

העוסקים בעיסוקים מותרים לבורסה.

## **סעיף 20**

### **תיקון סעיף 250ב**

מוצע להוסיף לרשימת התנאים המנויים בסעיף 250ב שהמסלקה אחראית למילויים גם כללים לקביעת עמלות, דמי רישום ודמי טיפול שהיא גובה עבור שירותיה. כן מוצע להוסיף את סעיף קטן (ב) אשר יקבע כי שינוי של כללי המסלקה הנוגעים לתנאי החברות במסלקה, טעונה קבלת אישור הרשות.

## **לסעיף 21**

### **הוספת סעיף 150ב**

בדומה לקבוע בסעיף 31יא לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה – 2005, מוצע לקבוע חובה על המסלקה לאפשר לכל משתמש ולכל לקוח לקבל שירותים מהמסלקה, וכי היא לא תסרב סירוב בלתי סביר לתת שירות כאמור, אלא אם כן יושב ראש הרשות פטר מסלקה ממתן שירות למשתמש מסוים, או לקבוע פטור ממתן שירות בהתקיים נסיבות שיקבע.

## **סימן ד'**

### **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.

הוראות הממשל התאגידי המובאות בהצעה זו, מבקשות גם 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 למשל, מהעובדה שלחברי בורסה יש אינטרסים מפעילויות נלוות לפעילותם כחברי 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. על בורסה שהיא חברה ציבורית, יחולו גם ההוראות החלות לעניין זה על חברה ציבורית לפי חוק החברות.

#### **הוספת סעיף 2ב50 הגדרות**

מוצע להגדיר את המונח "בן משפחה" לרבות אח או הורה של בן הזוג או בן זוגו של כל אחד מאלה ולהגדיר את המונח דירקטור בלתי תלוי כהגדרתו בסעיף 1 לחוק החברות, אך שמתקיימים דרישות כשירות נוספות לפי סעיף 7ב50(א) ו-(ב). על דרישות אלו יורחב בדברי ההסבר לסעיף האמור להלן.

#### **הוספת סעיף 3ב50 תחולת הוראות חוק החברות**

מוצע לקבוע כי הוראות סימן זה יחולו בנוסף להוראות חוק החברות. זאת, לשם הבהרה כי הוראות אלו נועדו להוסיף על ההוראות החלות על הבורסה מכוח היותה חברה ולא לגרוע מהם, וכדי ליצור וודאות משפטית ביחס לאפשרות העתידית שהבורסה תהפוך לחברה ציבורית ויחולו עליה החובות החלות על חברה כזו.

#### **סימן משנה ב': בורסה – ממשל תאגידי**

##### **הוספת סעיף 4ב50 דירקטוריון של בורסה**

על הרכב הדירקטוריון 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 4א5 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 הנוכחי, 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 10 להצעת החוק לבטל את סעיף 45 לחוק ניירות ערך, ובמקומו מוצע לקבוע בסעיף 45ב(א) כי דירקטוריון של בורסה יכלול לא יותר מחמישה עשר דירקטורים וכי רוב חבריו יהיו דירקטורים בלתי תלויים. הגבלת המספר המרבי של דירקטורים בדירקטוריון הבורסה נועדה לתרום להגברת יעילות עבודת דירקטוריון הבורסה על מנת שיוכל לתפקד באופן אפקטיבי ומקצועי מול אתגרי השוק. הגבלה דומה קבועה גם בהוראת ניהול בנקאי תקין מס' 301 הקובעת ביחס לתאגידים בנקאיים כי הרכב דירקטוריון יכלול לא פחות משבעה דירקטורים ולא יותר מחמישה עשר. יצוין כי המרת המונח "דירקטור חיצון" הקבוע היום בסעיף 45 לחוק ניירות ערך, במונח "דירקטור בלתי תלוי" השאוב מחוק החברות נועדה למנוע קיומם של מונחים מקבילים שעשוי ליצור בלבול ואי הבנות.

בסעיף קטן (ב), מוצע לקבוע כי לפחות שלושה מהדירקטורים הבלתי תלויים ימונו בידי האסיפה הכללית בהמלצת ועדה לאיתור מועמדים לכהונת דירקטורים בלתי תלויים (להלן – "ועדת האיתור"), ובסעיף קטן (ג) ייקבע כי הדירקטוריון יבחר אחד מחבריו לשמש כיושב ראש.

בסעיף קטן (ד) מוצע לקבוע כי במידה ולא עמד הרכב הדירקטוריון בדרישות כל דין, רשאי הדירקטוריון למנות דירקטורים חדשים לשם השלמת ההרכב הדרוש לפי הדין. מינוי זה יעמוד בתוקף עד לכינוס האסיפה הכללית של הבורסה.

בסעיף קטן (ה) מוצע לקבוע כי לשר האוצר בהתייעצות עם הרשות תהיה הסמכות לקבוע הוראות נוספות לעניין הרכב הדירקטוריון.

#### **אישור מינוי נושא משרה בכירה בבורסה**

#### **הוספת סעיף 5ב50**

בחוק כנוסחו דהיום נקבע כי נושאי משרה בכירה בבורסה ימונו "על דעת יושב ראש הרשות". מונח זה הינו עמום ואינו מבהיר את הליך אישור המינוי בידי יושב ראש הרשות. מוצע לקבוע בסעיף 5ב50 כי על מינוי של נושא משרה בכירה תודיע הבורסה 60 ימים טרם תחילת כהונתו. יושב ראש הרשות רשאי להתנגד למינוי האמור. בסעיף קטן (ב) מוצע

לקבוע כי החלטת יושב ראש הרשות להתנגד למינוי תהיה מנומקת, בכתב ותינתן לאחר שנתן למועמד הזדמנות להשמיע את טענותיו, וכן כי ההחלטה תתבסס על שיקולים המפורטים בסעיף קטן זה. בסעיף קטן (ג) מוצע להסמיך את יושב ראש הרשות להורות על הפסקת כהונה של נושא משרה בכירה אם לאחר מינויו התבררו פרטים נוספים או חדשים לעניין השיקולים האמורים בסעיף קטן (ב), וזאת לאחר שניתן לו הזדמנות לטעון את טענותיו.

#### **הוספת סעיף 6ב50 כשירות למינוי דירקטור בבורסה**

כדי לשמור על ממשל תאגידי תקין ולמזער את ניגודי העניינים בבורסה, מוצע לאסור על עובד של הבורסה או מי שמועסק על ידי הבורסה או על ידי חברה קשורה לבורסה, למעט העסקה כדירקטור בחברה כאמור, לכהן כדירקטור בבורסה. התיקון יצור הפרדה בין הדירקטוריון כגוף מפקח, ובין עובדי הבורסה והמועסקים על ידה שלא כדירקטורים, המפוקחים על ידי הדירקטוריון כמקובל בקשר עם חברות ציבוריות. בסעיף קטן (ב) מוצע להחיל את הוראות סעיפים 224א, 224ב, ו-226א לחוק החברות, הנוגעות לכהונת דירקטוריון בחברה פרטית שהיא חברה 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 7ב50 כשירות למינוי כדירקטור בלתי תלוי בבורסה**

תנאי הכשירות לכהונה בדירקטוריון הבורסה כפי שהם מפורטים כיום בסעיף 45א לחוק ניירות ערך, טעונים התאמה להתפתחויות שחלו 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 מוצע 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)) וכשירות הנובעת מהעדר תלות (בה עוסק סעיף קטן (ב)).

סעיף קטן (א) עוסק כאמור בכשירות הנובעת מיכולת מקצועית ומוצע לקבוע בו כי על דירקטור בלתי תלוי בבורסה להיות יחיד בעל כשירות מקצועית וכי על דירקטור בלתי תלוי אחד לפחות להיות בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית, בהתאם לתנאים ולמבחנים שנקבעו לפי סעיף 240(א1)(2) לחוק החברות ביחס לדירקטור חיצוני. בדרך זו יובטח כי היבטים חשבונאיים ופיננסיים הנוגעים לפעילות הבורסה יהיו נתונים לבחינתו של דירקטור בלתי תלוי בעל מיומנות בתחום. לפי המוצע, שר האוצר בהתייעצות עם הרשות, יוסמך לקבוע בתקנות תנאים ומבחנים נוספים לדירקטור בעל כשירות מקצועית ולדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.

סעיף קטן (ב) עוסק כאמור בכשירות הנובעת מהעדר תלות. כיום סעיף 45א(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. בנוסף,

מוצע, להתבסס על ההסדר הקיים היום בחוק תוך הרחבתו והתאמתו לאופייה הייחודי של הבורסה. מוצע להחיל על הבורסה, גם אם אינה חברה ציבורית את הוראות חוק החברות הנוגעות לדירקטורים בלתי תלויים, כך שתיאסר זיקה של דירקטור בלתי תלוי לבורסה או לבעל שליטה בה. בנוסף, מוצע לקבוע תנאי כשירות בדמות כללי אי תלות בחבר בורסה או מי מטעמם, וכמו כן לא יוכל לכהן כדירקטור בלתי תלוי בבורסה, מי שהיה בעל עניין מכוח החזקותיו בתאגיד שניירות הערך שלו נסחרים בבורסה או בעל עניין בבורסה או בחבר בורסה בשנתיים שלפני מועד המינוי. כן מוצע לקבוע איסור על מינוי דירקטור בלתי תלוי של קרוב או של בעל זיקה לחבר בורסה, לבורסה, לנושאי משרה בהם, לתאגיד בשליטתם, לבעל שליטה בהם או מי שנותן שירותים בשכר דרך קבע לאחד מהם או לבורסה, ומוצע לקבוע כי זיקה לעניין זה תהיה כהגדרתה בסעיף 241 לחוק החברות.

בסעיף קטן (ג) מוצע כי שר האוצר בהתייעצות עם שר המשפטים ועם הרשות, רשאי לקבוע בתקנות דרישות נוספות לכשירות דירקטור בלתי תלוי בבורסה.

#### **הוספת סעיף 8ב50 תקופת כהונה ופקיעת כהונה של דירקטור בלתי**

##### **תלוי שמונה לפי המלצת ועדת האיתור**

בדומה לקבוע בסעיף 245 לחוק החברות לגבי דירקטור חיצוני, מוצע לקבוע בסעיף קטן (א), כי 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 שיושב ראש הדירקטוריון נדרש לעמוד בתנאי הכשירות של דירקטור בלתי תלוי, תקופת כהונתו תהיה שונה מזו של דירקטור בלתי תלוי הקבועה כאמור בסעיף קטן (א), ותעמוד על שלוש שנים עם אפשרות להארכה לתקופת כהונה אחת נוספת של שלוש שנים. קביעה זו נובעת מאופיו הייחודי ומחשיבות תפקידו של יושב ראש הדירקטוריון.

עוד מוצע בסעיף קטן (ג), כי יוותרו ההוראות לעניין פקיעת כהונה של דירקטור חיצון, הקבועות כיום בסעיף 45ב(א) לחוק ניירות ערך תוך המרת סמכות ועדת המינויים כקבוע היום בחוק, בסמכות וועדת האיתור להחליט על המשך כהונת הדירקטור הבלתי תלוי במקרה של היעדרות משיבות הדירקטוריון, להחליט על נבצרות דירקטור בלתי תלוי ממילוי תפקידו או להחליט כי דירקטור בלתי תלוי חדל לקיים תנאי מהתנאים הדרושים למינויו או כי הפר את חובת האמונים לבורסה או שהתקיים בו אחד התנאים הפוסלים אדם מלשמש דירקטור בלתי תלוי.

בסעיף קטן (ד) מוצע להשאיר לעניין התפטרות דירקטור בלתי תלוי, את ההסדר



הקיים היום לגבי התפטרות דירקטור חיצון הקבוע בסעיף 45ב(ב) לחוק ניירות ערך.

#### **השתתפות בוועדות**

#### **הוספת סעיף 9ב50**

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 9ב50 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 בהמלצת ועדת האיתור.

#### **כינוס ישיבות הדירקטוריון**

#### **הוספת סעיף 10ב50**

מוצע לקבוע בסעיף 10ב50 כי דירקטוריון הבורסה יתכנס לפי הצורך ויקיים לפחות 12 ישיבות בשנה. זאת, כדי לוודא כי הדירקטוריון פועל באופן שוטף למילוי תפקידו.

#### **סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו**

#### **הוספת סעיף 11ב50**

סעיף 92 לחוק החברות הקובע את סמכויות הדירקטוריון בחברה ותפקידיו, חל על הבורסה מתוקף היותה חברה. יחד עם זאת, מוצע לקבוע בסעיף 22א45(א) סמכויות ותפקידים נוספים וספציפיים לדירקטוריון הבורסה, בהתאם לטיבה ולמאפייני פעילותה. כך, למשל, נכללים בין תחומי אחריות הדירקטוריון: נקיטה באמצעי בקרה ופיקוח ראויים על מנת לוודא כי נשמרת יציבות הבורסה, כי הבורסה מתנהלת באופן תקין והוגן וכי חברי הבורסה מציינים לכלליה, אישור כללי הבורסה, דיווח לאסיפה השנתית על מצב ענייני הבורסה והתוצאות העסקיות של פעילותה, החלטה על חלוקה, מינוי מבקר פנימי תוך בחינת תפקודו וכן דיון בכל נושא בעל חשיבות מהותית לפעילות הבורסה או לפיקוח ובקרה עליה.

בנוסף, בהתאמה לסעיף 92 האמור לחוק החברות, מוצע לקבוע בסעיף קטן (ב) איסור על האצלת תפקידי דירקטוריון המפורטים בסעיף קטן (א) למנהל הכללי.

#### **וועדת ביקורת**

#### **הוספת סעיף 12ב50**

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 הבורסה על חבריה כולל בחובו ניגוד אינטרסים מובנה, הנובע מכך שהבורסה מבקשת לקדם את פעילות החברים ומאידך 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 של הבורסה. 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 ומאידך 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 ניגודי העניינים המיוחדים המאפיינים את הבורסה כחברה למטרות רווח, נדרש מנגנון שינהל את ניגודי העניינים המובנים בפעילותה, ויוודא כי סמכויות הפיקוח והאסדרה של הבורסה מתקיימות בצורה נאותה. מוצע כי מנגנון זה יוקם בבורסה בצורה של הקמת ועדת ביקורת. לשם כך מוצע כי יאומצו הוראות דומות להוראות חוק החברות בעניין ועדת הביקורת המקנות את הסמכות לוועדת הביקורת ומגדירות את הרכבה ואת סמכויותיה, תוך התאמתן לצרכיה הייחודיים כאמור של הבורסה.

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

כן מוצע בסעיף קטן (ד) להחיל על ועדת הביקורת של הבורסה, את הוראות סעיף 116 לחוק החברות שעניינו זימון המבקר הפנימי לישיבות ועדת הביקורת. בסעיף קטן (ה) מוצע לאמץ לעניין ועדת הביקורת את ההסדר הקבוע בסעיף 116א לחוק החברות בשינויים המחוייבים, כך שהמניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדת הביקורת יורכב מרוב חברי הועדה ובלבד שרוב הנוכחים הם דירקטורים בלתי תלויים ולפחות אחד מהם מונה בהמלצת ועדת האיתור כאמור בסעיף 4ב50.

סעיף 117 לחוק החברות קובע את תפקידיה של ועדת הביקורת. מוצע לקבוע בסעיף קטן (ו) כי תפקידי ועדת הביקורת בבורסה יהיו התפקידים המנויים בסעיף האמור לעניין חברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב. בנוסף, על ועדת הביקורת יוטלו התפקידים הבאים: להפעיל תהליכי בקרה ראויים לשם איתור מצבים של ניגוד עניינים בפעילות הבורסה וטיפול בהם, ובכלל זה לקבוע דרכים לאישור פעולות שמתעורר לגביהן חשש לניגוד עניינים (פסקה 2) לאותו סעיף קטן; לבחון ממצאי ביקורת ולוודא שהופקו מהם לקחים ושהלקחים יושמו (פסקה 3) לאותו סעיף קטן; להציע לדירקטוריון מועמד לתפקיד המבקר הפנימי (פסקה 4) לאותו סעיף קטן; לאשר לבורסה לספק שירותים נלווים מסוימים המעוררים חשש לניגוד עניינים (פסקה 5) לאותו סעיף קטן) ולנקוט אמצעי בקרה ופיקוח מתאימים כדי להבטיח שהבורסה מפעילה את סמכויות הפיקוח והאסדרה הנתונות לה תוך אישור המדיניות, תכניות עבודה והליכי פיקוח ואסדרה בהם

נוקטת הבורסה, בחינת ואישור היקף המימון והמשאבים הנוספים המוקצים לפעילות פיקוחית ואסדרתית, וידוא הפעלה כנדרש של סמכויות הפיקוח של הבורסה הנתונות לה לפי החוק ולפי הוראות תקנון הבורסה ואישור ואכיפת החלטות הנוגעות לציות חברי הבורסה להוראות החלות עליהם (פסקה 6) על פסקאות המשנה שלה לאותו סעיף קטן).

#### **וועדת תגמול**

#### **הוספת סעיף 13ב50**

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 ציבורית ובחברות פרטיות שהן חברות אגרות חוב. 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 12ב50 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 את תפקידי ועדת התגמול כדלקמן, בדומה לקבוע בסעיף 118ב לחוק החברות: להמליץ לדירקטוריון על קביעת מדיניות תגמול לנושאי משרה בהתאם לשיקולים המנויים בסעיף 267ב לחוק החברות, לבחון את יישום מדיניות התגמול, להמליץ לדירקטוריון מזמן לזמן על עדכון מדיניות התגמול לפי הצורך וכן התפקידים המנויים בפסקאות (3) ו-(4) לסעיף 118ב לחוק החברות.

ועדת התגמול תהיה מנגנון שיסייע בידי דירקטוריון הבורסה בבואו לקבוע את תנאי כהונתם והעסקתם של נושאי משרה בבורסה. לאור העובדה כי הרכבה של ועדת תגמול זהה להרכב של ועדת הביקורת, מוצע להתיר בסעיף קטן (ד) את איחוד ועדת הביקורת עם ועדת התגמול, לפי שיקול דעתו של הדירקטוריון.

ועדת תגמול בבורסה תביא להגברת הפיקוח על תגמול נושאי המשרה, תוך מתן דגש הולם לנושא זה בממשל התאגידי של הבורסה, ונועדה להבטיח כי הסדרי התגמול בבורסה יהיו עקביים עם מסגרת ניהול הסיכונים ועם המטרות ארוכות הטווח של הבורסה.

#### **וועדת האיתור**

#### **הוספת סעיף 14ב50**

בסעיף 45א(ד) ו - (ה) לחוק ניירות ערך קבועים כיום הרכב ועדת מינויים ודרך קביעת נהליה ודרך פעולתה. מוצע לקבוע כי ועדת המינויים תהפוך להיות ועדת איתור, דהיינו, היא תהפוך מוועדה ממנה לוועדה ממליצה המציעה מועמדים לכהונת דירקטורים בלתי

תלויים, מתוכם תבחר האסיפה הכללית של הבורסה לפחות שלושה דירקטורים בלתי תלויים על דעת יושב ראש הרשות.

בסעיף קטן (א) מוצע לקבוע כי בוועדת האיתור יכהנו שלושה חברים: שופט שמינה שר המשפטים בהסכמת נשיא בית המשפט העליון, שיהיה יושב ראש ועדת האיתור, יושב ראש דירקטוריון הבורסה ואיש סגל אקדמי בכיר במוסדות להשכלה גבוהה או מי שהיה איש סגל כאמור שמינה יושב ראש הרשות ובלבד שמתקיימים בו תנאי הכשירות לדירקטור בלתי תלוי בבורסה. מדובר בהרכב דומה להרכב ועדת המינויים הקבוע בסעיף 45א(ד) לחוק ניירות ערך בנוסחו היום, תוך הסרת חברותו של יושב ראש הרשות. הסרת חברותו של יושב ראש הרשות מאוזנת בסמכות הנתונה להתנגד למינוי נושא משרה בכירה בבורסה, כאמור לעיל.

שינוי נוסף המוצע בהרכב הוועדה כאמור, הוא המרת חברותו של דיקן הפקולטה למנהל עסקים של האוניברסיטה בעיר שבה נמצאת הבורסה או חבר הסגל האקדמי שהוא מינה, כנדרש בסעיף 45א(ד)(4) לחוק ניירות ערך בנוסחו היום, בדרישה המקבילה של חברות איש סגל אקדמי בכיר במוסדות להשכלה גבוהה או מי שהיה איש סגל כאמור שמינה יושב ראש הרשות. נוסח זה דומה לנוסח הקיים היום בסעיף 36א(ב)(2) לחוק הבנקאות (רישוי) ביחס לחברים בוועדה למינוי דירקטורים בתאגידים בנקאיים. כך גם הדרישה המוצעת תואמת מהותית את התנאי הקבוע היום בחוק, ומגמישה אותו לגבי פתיחת בורסה בעיר שלא קיימת בה אוניברסיטה בעלת פקולטה למנהל עסקים.

בסעיף קטן (ב) מוצע לקבוע כי לא ימונה ולא יכהן כחבר ועדת האיתור מי שאינו כשיר להתמנות לדירקטור בלתי תלוי בבורסה לפי סעיף 75ב(ב). דרישה דומה קבועה בסעיף 36 לחוק הבנקאות (רישוי) ביחס לחברי הוועדה למינוי דירקטורים בתאגיד בנקאי ובסעיף 41ד לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) ביחס לחברי הוועדה למינוי דירקטורים במבטח בלא שולט.

בסעיף קטן (ג) מוצע לקבוע כי ועדת האיתור תציע לפחות שני מועמדים לכל משרה פנויה לכהונת דירקטור בלתי תלוי, כנדרש לשם השלמת המספר המרבי של דירקטורים לפי הקבוע בסעיף 45ב(ב), כלומר לא יותר מחמישה עשר דירקטורים עם רוב דירקטורים בלתי תלויים, זאת, כדי לעגן את מעמדה של הוועדה כוועדה ממליצה ולא ממנה, ולאפשר לאסיפה הכללית לבחור מבין מגוון של מועמדים מומלצים. תפקיד דומה מוקנה בסעיף 11ד לפקודת הבנקאות, 1941 (להלן – "פקודת הבנקאות") לוועדה למינוי דירקטורים בתאגידים בנקאיים ובסעיף 41א לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) לוועדה למינוי דירקטורים במבטחים בלא שולט.

בסעיף קטן (ד) מוצע לעגן את נוסח סעיף 45א(ה) לחוק ניירות ערך היום, הקובע כי בוועדת האיתור תקבע את נהלי עבודתה וסדרי דיוניה.

בסעיף קטן (ד) מוצע לקבוע כי חבר ועדת האיתור לא ייחשב למחזיק באמצעי שליטה בבורסה או לשולט בבורסה רק בשל חברותו בוועדה וכי ועדת האיתור לא תיחשב למחזיקה באמצעי שליטה בבורסה או לבעלת שליטה בבורסה על מנת שלא יידרש קבלת

היתר החזקה או היתר שליטה עבורם. קביעה דומה קיימת בסעיף 36א(ג) לחוק הבנקאות (רישוי) ביחס לוועדה למינוי דירקטורים בתאגידים בנקאיים ובסעיף 41ג(ג) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) ביחס לוועדה למינוי דירקטורים במבטחים בלא שולט.

#### **הוספת סעיף 15ב50 מינוי ופיטורין של המנהל הכללי ונושאי משרה בכירה**

סעיף 119א(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 ויפטר 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 25א45 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(א)(6) לחוק ניירות ערך קובע את חובת מינוי מנהל כללי על ידי הדירקטוריון. לנוכח ההצעה לבטל את סעיף 45א כולו בסעיף 4 להצעת החוק, הוכנסה חובה זו בסעיף זה.

#### **הוספת סעיפים 16ב50 ו-17ב50 מבקר פנימי ועסקאות בעלי עניין**

מוצע להחיל על בורסה את הוראות חוק החברות הנוגעות למבקר פנימי, וכן הוראות הנוגעות לעסקאות בעלי עניין, כאילו הייתה הבורסה חברה ציבורית. אימוץ הוראות אלה מחוק החברות נעשה במטרה להבטיח תהליכי בקרה פנימית בבורסה, וכן הליכי אישור ובדיקה נאותים של עסקאות עם בעלי עניין בבורסה.

#### **הוספת סעיף 18ב50 איסור עשיית עסקה בניירות ערך**

מוצע להשאיר את ההסדר הקיים היום בסעיף 45ג לחוק ניירות ערך בדבר איסור עשיית עסקה בניירות ערך על ידי חברי דירקטוריון הבורסה ועובדיו.

#### **הוספת סימן משנה ג': מסלקה – ממשל תאגידי**

כדי לשפר את ההתמצאות בחוק, מוצע לחלק את ההוראות להלן לסימן משנה נפרד אשר יעסוק בהוראות ממשל תאגידי החלות על מסלקות ניירות ערך.

#### **הוספת סעיף 19ב50 תחולת הוראות סימן משנה ב' על מסלקה**

מוצע להחיל הוראות ממשל תאגידי החלות על בורסה, גם על מסלקה, בשינויים מסוימים הנגזרים מהשוני בתפקידן ובחשיבותן. מוצע להחיל על המסלקות את ההוראות החלות על

הבורסה בעניינים הבאים: היתרי החזקה ושליטה (למעט איסור השליטה במסלקות הקיימות הנשלטות בידי הבורסה), ייחודיות העיסוק, כהונת דירקטורים בלתי תלויים, סמכויות הדירקטוריון ותפקידו, ועדת ביקורת, ועדת תגמול והחלת הוראות חוק החברות לעניין עסקאות עם בעלי עניין, גם על המסלקה, בדומה להחלתן על הבורסה. כן מוצע להחיל על המסלקות את ההוראות לגבי רציפות פעילות הבורסה ופיקוח הרשות על פעילות הבורסה. הוראות אלה יחולו על המסלקות בשינויים המחויבים ובשינויים המפורטים בסעיף. כך למשל מוצע כי במסלקות לא תחול דרישת המלצת ועדת איתור מועמדים לכהונת דירקטורים בלתי תלויים ואישור הרשות. בנוסף מוצע להסמיך את שר האוצר בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לקבוע תקנות בנוגע למסלקות.

#### **תיקון סעיף 50ג**

#### **סעיף 22**

נוכח התיקונים בהגדרת "מסלקה" כאמור לעיל והגדרת המונח "מערכת סליקה", נוצר צורך לתקן את האזכורים של מונחים אלו בסעיף 50ג. בסעיף קטן (ד1) מוצע לקבוע כי הוראות סעיף 51, העוסק בפיקוח הרשות על פעולות הבורסה, יחול, בשינויים המחויבים, גם על מסלקה.

#### **הוספת סעיף 50ד**

#### **סעיף 23**

מוצע לקבוע כי תינתן סמכות לשר האוצר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, בתקנות הוראות לעניין בורסה או מסלקה, דרך כלל או לסוגים של בורסות או מסלקות.

#### **סעיף 24 תיקון סעיף 51**

סעיף 51(ב) קובע כי "סברה הרשות, לאחר שנתנה ליושב ראש דירקטוריון הבורסה הזדמנות נאותה לטעון את טענותיו, כי הבורסה פועלת בניגוד להוראות תקנונה או הנחיותיה או בדרך שיש בה משום פגיעה בניהולה התקין וההוגן, תפנה הרשות לבורסה ותורה לה על דרך הפעולה הראויה". מוצע להוסיף לסעיף קטן (ב) גם את הנהלים שתקבע הבורסה בעניינים שונים, כמפורט בסעיף 45טו לעיל.

בנוסף, סעיף 51(ג) קובע את חובת הבורסה להגיד דוחות לרשות לפי דרישתה. מוצע להסמיך את הרשות לקבוע גם את דרכי הפרסום לציבור של הדוחות האמורים.

#### **סעיף 25 החלפת סעיף 52**

מוצע לשנות את הגדרת המונח "ניירות ערך" הקבועה בסעיף 52 לחוק לצורך פרק זה. מוצע כי הגדרת ניירות ערך תהיה ההגדרה הקבועה בסעיף 44יב לחוק. ההגדרה הקבועה היום בסעיף 52 היא הגדרה לא ברורה וניתנת לפרשנויות שונות, שכן היא משתמשת במונח "לרבות", ומוסיפה ניירות ערך שאינם כלולים בהגדרה שבסעיף 1.

## **סעיף 26      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 27      תיקון סעיף 53**

לאור תיקון סעיף 45 לחוק וביטול סעיפי המשנה בו, מוצע לתקן את ההפניה שבסעיף 53(ב) לסעיף האמור.  
עוד מוצע לקבוע, כי פנייה בהצעה למתן שירותי מסחר בבורסה ללא רישיון תהיה עבירה פלילית.

## **סעיף 28      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.

## **סעיף 29      תיקון התוספת השביעית**

התוספת השביעית לחוק עוסקת בהפרות בגינן ניתן להטיל עיצום כספי. נוכח שינוי הגדרת המונח "בורסה" ויצירת המונח "מערכת למסחר בניירות ערך", יש לתקן את פרט (8) לחלק ג', אשר לגביו המונח הנכון לפי ההגדרות החדשות הוא "מערכת למסחר בניירות ערך".

## **סעיפים 30, 32, 33 ו- 35 עד 37      תיקונים טכניים**

לאור שינויים שמוצע לערוך בהגדרות הקיימות בחוק ניירות ערך, יש לערוך התאמות במספר חוקים בהם קבועה הפנייה להגדרות בהן מוצע לערוך שינוי.

## **סעיף 31      תיקון חוק הבנקאות (שירות ללקוח)**

מוצע להוסיף לחוק הבנקאות (שירות ללקוח) התשמ"א-1981 את סעיף 2א5, המחייב תאגידים בנקאיים לציין בפני לקוח המבקש לפתוח ולנהל באמצעותם חשבון ניירות ערך,

כי באפשרותו לקבל שירות כאמור גם באמצעות חבר בורסה כהגדרתו בחוק ניירות ערך, וכי עמלות המסחר ועמלות הסליקה שגובים חברי הבורסה מתפרסמות באתר האינטרנט של הבורסה לפי סעיף 45 לחוק האמור. סעיף זה נועד לשפר את התחרותיות בין חברי הבורסה ולהבהיר לציבור כי מסחר בניירות ערך מתאפשר אף שלא אצל תאגידים בנקאיים. הפניית הלקוחות לעמלות המסחר והסליקה אשר חובה על הבורסה לפרסם כאמור לעיל, נועדה לאפשר ללקוחות להשוות בין העמלות שגובים חברי הבורסה השונים ולבצע החלטה מושכלת.

#### **סעיף 34 תיקון חוק בתי המשפט**

נוכח ביטול מנגנון ההנחיות הזמניות ושינוי הליך האישור של שינויים בתקנון הבורסה כאמור לעיל, יש צורך לתקן את הוראות סעיף 42ג(א)(3) לחוק בתי המשפט [נוסח משולב], התשמ"ד-1984.

#### **סעיף 40 תיקון חוק בנק ישראל**

#### **סעיף 41 תיקון התוספת לחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד – 2013**

לאור חשיבותם המשקית של הבורסה והמסלקות, ובדומה למסלקה הפנסיונית, מוצע להוסיף לתוספת של החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 (להלן – חוק הריכוזיות), כך שיהיה צורך בשקילת שיקולי ריכוזיות כלל משקית ושיקולי תחרותיות ענפית בהקצאת זכויות בהן.

תיקון זה רלוונטי להליכי הקצאה של זכויות לפי חוק זה, לרבות רישיונות והיתרים. עם זאת, חוק הריכוזיות אינו חל על רישיונות והיתרים מכוח הוראות המעבר הקבועות בסעיפים 38(ד), 39(א) ו-38(ו)(1)(א) וסעיף 39(ב), ולכן אינו חל על החזקה קיימת בבורסה בתל אביב או במסלקות הבורסה.

#### **סעיף 42 תחילה**

מוצע לקבוע בסעיף קטן (א) כי תחילת החוק יהיה שלושה חודשים מיום פרסומו (להלן – "יום התחילה").

בנוסף מוצע לקבוע הוראת מעבר בסעיף קטן (ב) לגבי הוראות ממשל תאגידי במסלקה הקיימת ערב מועד התחילה, כך שהוראות אלו יחולו על מסלקה כאמור תוך שנה מיום התחילה.

#### **סעיף 43 הבורסה בתל אביב - תחילה, תחולה והוראת מעבר**

מוצע לקבוע בסעיף קטן (א) כי הוראות סעיפים 45א(א) עד (ג) ו-45ב לחוק הקיים, העוסקות בדירקטוריון הבורסה, יחולו על הבורסה בתל אביב עד שנה מיום התחילה או



עד למינוי דירקטוריון לפי הוראות סימן משנה ב' בסימן ד' לפרק ח' לחוק העיקרי כנוסחן בסעיף 10 לחוק זה, לפי המוקדם. מטרת ההוראה היא לשמר את הרכב הדירקטוריון הקיים ולאפשר לבורסה הקיימת תקופת מעבר לצורך התארגנות ועמידה בתנאים החדשים.

בסעיף קטן (ב) מוצע לקבוע כי הוראות סעיף 45א(א)(3) ו-(4) לחוק, העוסקות במינוי דירקטור מטעם שר האוצר ודירקטור מטעם נגיד בנק ישראל, יוסיפו לחול עד תום שלוש שנים ממועד השינוי המבני של הבורסה והפיכתה לחברה בעל הון מניות. שר האוצר בהתייעצות עם הרשות רשאי להאריך את התקופה האמורה לתקופה נוספת שלא תעלה על שנתיים.

בסעיף קטן (ג) מוצע לקבוע, כי סעיף 51(ד), שעניינו נוכחות נציג הרשות באסיפות הכלליות ובישיבות של דירקטוריון הבורסה ושל ועדותיה יוסיף אף הוא לחול עד תום שלוש שנים ממועד השינוי המבני של הבורסה והפיכתה לחברה בעל הון מניות.

בסעיף קטן (ד) מוצע לקבוע כי תחילתו של סעיף 45טז כמוצע בחוק זה, אשר קובע כי ימי המסחר של הבורסה יהיו הימים ב' – ו' בשבוע, תהיה בתום תריסר חודשים ממועד התחילה, וזאת כדי לאפשר לבורסה להיערך לשינוי בימי המסחר.

בסעיף קטן (ה) מוצע כי יראו את הבורסה בתל אביב שמחזיקה ברישיון לפי סעיף 45 לחוק ניירות ערך בערב יום התחילה, כמי שקיבלה רישיון לפי חוק זה, והיא תוכל להמשיך לפעול על פי הרישיון הקיים, אשר יהיה בתוקף עד תום תקופת תוקפו אלא אם כן בוטל קודם לכן.

שינוי מבנה ההתאגדות של הבורסה בתל אביב לחברת מניות מחייב אישור של בית המשפט לפי סעיף 350 לחוק החברות. על כן, בסעיף קטן (ו) מוצע לקבוע כי הבורסה בתל אביב תגיש לבית המשפט, בתוך שישה חודשים מיום פרסומו של חוק זה, בקשה לאישור הצעה להסדר בדבר הקצאת הון המניות של הבורסה בין חבריה.

בסעיף קטן (ז) מוצע לקבוע הוראות מעבר לעניין החזקת אמצעי שליטה ביחס לבורסה בתל אביב. הוראה זו מחולקת לשניים ומתייחסת לשתי תקופות, התקופה בה טרם אישר בית המשפט את ההסדר המחיל את שינוי מבנה ההתאגדות הבורסה, והתקופה שלאחר אישורו של הסדר כאמור.

בפסקה (1) מוצע לקבוע כי עד למועד ביצוע הסדר, יראו את מי שמחזיק מעל 5% מאמצעי השליטה בבורסה כמחזיק בהיתר, ומנגד לא תתאפשר הגדלה של אמצעי השליטה שבידי כל אחד מהמחזיקים אלא בהיתר מאת הרשות.

בפסקה (2) מוצע לקבוע כי במקרה בו בוצעה הסדר יחולו ההוראות הבאות עד תום חמש שנים מיום הסדר או עד מועד הנפקת מניות הבורסה לציבור ורישומן למסחר, לפי המוקדם: אחזקת אמצעי שליטה בשיעור הגבוה משיעור של חמישה אחוזים מכלל אמצעי השליטה בבורסה (להלן – "שיעור ההחזקה"), לא תקנה זכויות בשיעור העולה על חמישה אחוזים מכלל אמצעי השליטה בבורסה בניכוי כלל אמצעי השליטה בבורסה שהיו בידי מחזיקים שהחזיקו באמצעי שליטה בבורסה, בשיעור גבוה משיעור ההחזקה. כלומר,

ההחזקות שברשות אדם המחזיק באמצעי שליטה בבורסה בתל אביב נבחנות לא ביחס לכלל אמצעי השליטה בבורסה, אלא ביחס לכלל אמצעי השליטה שלא הורדמו, ויתרת אמצעי השליטה שבידיו החורגת מעבר לשיעור זה, מורדמת, הינו לא ניתנות זכויות מכוחם. לדוגמא: במקרה בו קיים אדם אחד המחזיק בעשרים אחוזים מאמצעי השליטה בבורסה, החזקתו תקנה לו זכויות בשיעור של חמש חלקי שמונים וחמש בלבד.

בנוסף, מוצע לקבוע כי אדם כאמור לא יידרש לקבל היתר החזקה לפי סעיף 45א(א) לחוק בגין החזקותיו ערב יום הסדר. יודגש כי בחלוף חמש שנים מיום הסדר, יחולו הוראות החוק, היינו, לא יהא רשאי אדם כאמור להחזיק אמצעי שליטה בשיעור גבוה משיעור ההחזקה ולא יקנו אמצעי השליטה שבהחזקתו זכויות בשיעור גבוה מזה אלא על פי היתר.

מקום בו עד יום תחילת החוק לא אושר הסדר כאמור, מוצע לקבוע, כי עד לביצועה של השוואה כאמור, יחול סעיף 45 לחוק רק במקרה בו עלה שיעור ההחזקה שבידי אדם המחזיק באמצעי שליטה בבורסה, מעל לשיעור ההחזקה שהיה קיים בידי ערב יום התחילה. כך, לא יידרשו מחזיקי אמצעי שליטה בבורסה בתל אביב לקבל היתר בגין החזקתם הנוכחית, אלא רק בגין הגדלת החזקה זו.

בסעיף קטן (ח) מוצע לקבוע כי דירקטורים חיצונים ויושב ראש דירקטוריון שמונו בבורסה בתל אביב לפני יום התחילה, ייחשבו כעונים על תנאי הכשירות למינוי דירקטורים בלתי תלויים בבורסה שמונו לפי המלצת וועדת האיתור כקבוע בסעיף ד' לפרק ח'.

בסעיף קטן (ט) מוצע לקבוע כי על אף ביטול סעיף 46 לחוק ניירות ערך כנוסחו בסעיף 10 לחוק זה, הנחיות זמניות שנקבעו בבורסה ונכנסו לתוקפם ערב יום התחילה, ימשיכו לחול עד מועד פקיעתן.

סעיף קטן (י) מיועד מחד, לפטור ריווח הון שנוצר כתוצאה מאישור ההסדר לפי פסקה (2) שבסעיף קטן (ז). למותר לציין כי הסעיף אינו פוטר העברות עסקיות שאינן נוגעות ישירות להסדר. המחיר המקורי ויום הרכישה כהגדרתם בפרק ה' לפקודת מס הכנסה, התשכ"א-1961 יותרו כפי שהיו טרם הסדר. ובנוסף, לקבוע כי בעת מכירת אמצעי השליטה יועבר בבורסה ההפרש שבין מחיר המכירה לשווי המניות המועברות בעת הסדר כהגדרתו בסעיף.

בסעיף קטן (יא) מוצע לקבוע כי הבורסה בתל אביב תוכל לחלק דיבידנד רק אם אושר לגביה הסדר כאמור, וכן כי היא מקיימת את הוראות הממשל התאגידי לפי חוק זה.

#### **סעיף 44 מסלקות קיימות – תחולה והוראת מעבר**

מוצע לקבוע כי מסלקה קיימת יראו אותה כאילו קיבלה רישיון לפי חוק זה. בנוסף מוצע כי יראו את הבורסה בתל אביב, השולטת נכון להיום על המסלקות, כבעלת היתר שליטה במסלקות אלו.



## טיוטת חוק

### א. שם החוק המוצע

חוק ניירות ערך (תיקון מס' ...) (רישום צולב), התשע"ו – 2016.

### ב. מטרת החוק המוצע והצורך בו

נזילות הבורסה מוכרת כאבן יסוד לקיומו של שוק הון פעיל ומשוכלל, וכגורם בעל השפעה יתרה על התנהלותם של השחקנים בשוק זה. בורסה נזילה חשובה הן למשקיעים בה והן לתאגידים הנסחרים בה; נזילות גבוהה ומסחר ער מאפשרים ביצוע עסקאות בקלות יחסית ובמחירים הקרובים לערכים הכלכליים של הנכסים הנסחרים, ובו בזמן מקטינים את עלויות ההון או החוב של התאגידים המנפיקים. הנזילות תורמת גם לקידום שוק ההנפקות במסגרתו נעשית העברת הון בין ציבור החוסכים לבין התאגידים, ונבנה ממשק ראוי להקצאה יעילה של משאבים במשק, לצמיחתו ולרווחתו.

מטרת הצעת חוק זו, היא הגברת הנזילות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן- "הבורסה") ושכלול שוק ההון המקומי, בין היתר באמצעות גיוון הנכסים הנסחרים בבורסה ובתוך כך הגברת עניין המשקיעים בה, הגדלת מחזורי המסחר והפחתת עלויות העסקאות בניירות ערך זרים.

### ג. עיקרי החוק המוצע

עיון מנגנון אשר יאפשר רישום צולב לא וולונטרי (Cross-Listing) בבורסה, דהיינו, רישום מניות של חברות הנסחרות בבורסות זרות, גם בבורסה המקומית, וזאת מבלי שתידרש לכך הסכמתן, מעורבותן ואף יידוען של החברות הרלוונטיות (Involuntary Cross Listing).

מנגנוני רישום צולב מהסוג המוצע, אומצו בגרמניה<sup>1</sup> ולאחרונה בשווייץ<sup>2</sup>, כחלק מתהליכי הגלובליזציה והתחרות הגוברת בין הבורסות על כספם של משקיעים מקומיים וזרים. על מנת לאפשר ולתמרץ אופן רישום זה, אומצו במדינות שהוזכרו הקלות בכללים החלים דרך כלל על רישום למסחר, וזאת על מנת ליצור הליך רישום פשוט, קל ונגיש יותר למניותיהן של החברות הזרות.

בדומה למנגנונים אלה, מוצע לאפשר רישום למסחר בבורסה של מניות חברות זרות גדולות ביותר, הנסחרות באחת משתי הבורסות הגדולות בארה"ב, מבלי שיחולו על אותן חברות דרישות גילוי מכוח חוק ניירות ערך ותקנותיו או פיקוח של רשות ניירות ערך בעניינן.

<sup>1</sup> בורסת ה-FWB בפרנקפורט, סגמנט ה- (Open Market) Quotation Board.  
<sup>2</sup> בורסת SIX Swiss Exchange בשווייץ, סגמנט ה-SFS (Sponsored Foreign Shares).

**ד. השפעת החוק המוצע על החוק הקיים**

בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 יתוקנו סעיפים 15ב ו - 46ב ויוספו פרק ה'3א ותוספת שנייה א.

**ה. השפעת החוק המוצע על התקן המינהלי ועל תקציב המדינה**

אין

**ו. הערות המשרדים**

התקבלו הערות מחלקת ייעוץ וחקיקה במשרד המשפטים בין היתר באשר לזכות התביעה הנזיקית המופחתת שתקום למשקיעים ונקבעו מנגנונים חלופיים שעיקרם גילוי ואזהרות לציבור המשקיעים. הערות אלה הוטמעו בנוסח הטיוטה המוצעת.

**ז. המשנה ליועץ המשפטי לממשלה (כלכלי פיסקאלי) סומך את ידיו על הצעת החוק**

במידה ויתקבלו הערות נוספות להצעת החוק, יבחנו ההערות בשיתוף עם משרד המשפטים לפני הדיון בממשלה ובוועדת הכספים של הכנסת.

**ח. הממונה על התקציבים אינו מתנגד לחוק המוצע.**

**ט. מצורפים נוסח החוק המוצע ודברי ההסבר לו.**

## הצעת חוק מטעם הממשלה:

### הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס'...), התשע"ו - 2016

תיקון סעיף 15ב 1. בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968<sup>3</sup> (להלן – החוק), בסעיף 15ב, אחר פסקה (5) יבוא:

"(6) (א) רישום למסחר על ידי הבורסה בהתאם להוראות פרק ה'א, של מניות תאגיד, שלא על פי בקשת התאגיד;

(ב) הצעה בדרך של זכויות הנעשית על-ידי התאגיד שמניותיו רשומות למסחר בבורסה לפי סעיף קטן (א), הנעשית מחוץ לישראל ומופנית לכלל בעלי המניות מסוגן של המניות;

(ג) הצעה של ניירות ערך הנעשית מחוץ לישראל ומופנית לכלל בעלי המניות מסוג המניות הרשומות למסחר של תאגיד כאמור בסעיף קטן (א), בתמורה למניותיהם."

הוספת פרק ה'א 2. אחרי סעיף 35לג לחוק יבוא:

#### "פרק ה'א: רישום למסחר על ידי הבורסה של מניות תאגיד הנסחרות בבורסה זרה

תנאים לרישום 35לג1 הבורסה רשאית לרשום למסחר מניות של תאגיד למסחר על ידי . אם התקיימו כל אלה: הבורסה

(א) המניות רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך המנויה בתוספת השניה א' (להלן – "בורסה זרה");

(ב) לתאגיד אין זיקה של ממש לישראל, ולעניין זה הוא מקיים בין היתר את כל אלה:

(1) התאגד מחוץ לישראל;

(2) ניהול עסקיו, למעט פעילות שאינה מהותית, נעשה מחוץ לישראל;

<sup>3</sup> ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשע"ה, עמ' 181.

(3) רוב חברי הדירקטוריון  
ונושאי המשרה של התאגיד אינם  
תושבי ישראל;

(4) נכסי התאגיד, למעט נכסים  
שאינם מהותיים, נמצאים מחוץ  
לישראל;

(ג) במועד הרישום, שווי מניות התאגיד  
בבורסה בחו"ל גבוה מ- 50 מיליארד דולר  
ארה"ב אלא אם שר האוצר, לפי הצעת  
הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת,  
קבע שווי מניות שונה;

(ד) מספר התאגידים שמניותיהם  
רשומות למסחר בבורסה לפי פרק זה נמוך  
מחמישים אלא אם שר האוצר, לפי הצעת  
הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת,  
קבע מספר שונה של תאגידים.

אי תחולת הוראות 35לג2 הוראות פרק ו' לא יחולו לעניין מניות שנרשמו  
פרק ו' למסחר לפי פרק זה.

קביעת הוראות 35לג3 (א) שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות  
ובאישור ועדת הכספים של הכנסת רשאי לקבוע  
הוראות ותנאים נוספים בעניין רישום ומחיקה  
מהמסחר של מניות שנרשמו למסחר לפי פרק זה;

(ב) הרשות תקבע הוראות לעניין בידול  
ואזהרות לציבור בנוגע למסחר במניות שנרשמו  
למסחר לפי פרק זה; הוראות כאמור יפורסמו  
באתר הרשות והודעה על פרסומן ומועד תחילתן  
תפורסם ברשומות.

אגרות שתשלם 35לג4 שר האוצר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה  
הבורסה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת יקבע הוראות  
לעניין אגרות שתשלם הבורסה עבור רישום  
ומסחר במניות לפי פרק זה."

תיקון סעיף 46ב 3. בסעיף 46ב לחוק העיקרי, בסופו יבוא :

"(ג) הוראות סעיף זה לא יחולו על רישום מניות למסחר לפי פרק ה'א.3".

הוספת התוספת השנייה א' 4. אחרי התוספת השנייה יבוא :

**"תוספת שנייה א'**

**(סעיף 35לג1)**

**בורסה זרה**

אלה הבורסות הזרות לעניין פרק ה'א3 לחוק :

(1) New York Stock Exchange (NYSE);

(2) National Association of Securities Dealers Automated Quotation Global Select Market (NASDAQ).".

תחילה 5. תחילתו של חוק זה תשעים ימים מיום פרסומו (להלן – יום התחילה); יום התחילה יהיה גם יום תחילתן של הוראות לפי סעיף 35לג3 ו - 35לג4.



## דברי הסבר

### כללי:

הנזילות בבורסה הוכרה זה מכבר כאבן יסוד לקיומו של שוק הון פעיל ומשוכלל, וכגורם בעל השפעה יתרה על התנהלותם של השחקנים בשוק זה. בורסה נזילה חשובה הן למשקיעים בה והן לתאגידים הנסחרים בה. נזילות גבוהה ומסחר ער מאפשרים ביצוע עסקאות בקלות יחסית ובמחירים הקרובים לערכים הכלכליים של הנכסים הנסחרים, ובו בזמן מקטינים את עלויות ההון או החוב של התאגידים המנפיקים. הנזילות תורמת גם לקידום שוק ההנפקות במסגרתו נעשית העברת הון בין ציבור החוסכים לבין התאגידים, ונבנה ממשק ראוי להקצאה יעילה של משאבים במשק, לצמיחתו ולרווחתו.

ברקע דברים אלו, וכחלק ממאמציהן המשותפים של רשות ניירות ערך והבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן - "הבורסה") להביא לשיפור נזילות הבורסה והמסחר בה, מוצע לאמץ בישראל מנגנון רישום צולב (Cross-Listing), המתיר רישום מניות חברות הנסחרות בבורסות זרות, גם בבורסה המקומית, וזאת מבלי שתידרש לכך הסכמתן, מעורבותן ואף יידוען של החברות הרלוונטיות (Involuntary Cross Listing).

מנגנוני רישום צולב מסוג זה אומצו בגרמניה<sup>4</sup> ולאחרונה בשווייץ<sup>5</sup>, כחלק מתהליכי הגלובליזציה והתחרות הגוברת בין הבורסות על כספי משקיעים מקומיים וזרים. על מנת לאפשר אופן רישום זה, אומצו הקלות בכללים החלים דרך כלל על רישום כאמור במטרה לאפשר הליך רישום פשוט, קל ונגיש יותר למניותיהן של החברות הזרות.

בדומה למנגנונים אלה, מוצע לאפשר רישום למסחר בבורסה של מניות חברות זרות גדולות ביותר, הנסחרות באחת משתי הבורסות הגדולות ביותר בארה"ב, מבלי שיחולו על אותן חברות דרישות גילוי מכוח חוק ניירות ערך ותקנותיו פיקוח של רשות ניירות ערך בעניין (להלן - "הרישום הצולב").

### לסעיף 1 תיקון סעיף 15ב

סעיף 15 לחוק ניירות ערך קובע כי לא יעשה אדם הצעה לציבור אלא על-פי תשקיף אשר הרשות התירה את פרסומו. החוק מגדיר הצעה לציבור כפעולה המיועדת להניע ציבור לרכוש ניירות ערך, ובכלל זה רישום ניירות ערך למסחר בבורסה.

בהתאם לכך, הרישום הצולב, במסגרתו ירשמו מניות זרות למסחר בבורסה, יהיה למעשה הצעה לציבור שתחסה תחת תחולת סעיף 15, ומשכך ניתן יהיה בצע אותה רק על-פי תשקיף שקיבל את היתר הרשות. על מנת למנוע מצב זה ולאפשר רישום למסחר על ידי הבורסה, בין היתר, בפטור מתשקיף, מוצע להחריג מסעיף 15 לחוק רישום צולב של מניות למסחר על-ידי הבורסה הנעשה על-פי תנאים שיקבעו בפרק ייעודי לעניין זה.

<sup>4</sup> בורסת ה-FWB בפרנקפורט, סגמנט ה-(Open Market) Quotation Board.

<sup>5</sup> בורסת SIX Swiss Exchange בשווייץ, סגמנט ה-SFS (Sponsored Foreign Shares).

בנוסף, מוצע להחריג מסעיף 15 האמור, הנפקת זכויות או הצעת רכש חליפין, הנעשות על-ידי התאגיד שמניותיו נרשמו למסחר בבורסה ברישום צולב, ובלבד שהן נעשות באופן שוויוני לכל בעלי המניות מן הסוג הרשום למסחר בבורסה. אף שבנסיבות אלו פעולות התאגיד תהוונה דה פקטו הצעה לציבור בישראל, אותם השיקולים המצדיקים מתן הפטור מתשקיף לרישום המניות למסחר, מצדיקים גם מתן פטור מתשקיף לפעולות אלו.

#### **לסעיף 2 ולסעיף 4      הוספת פרק ה'3א והתוספת השנייה א'**

#### **הוספת סעיף 35לג1 והתוספת השנייה א'**

על מנת להבטיח יישום זהיר של הרישום הצולב, תוך שמירה על ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל, מוצע לקבוע מספר מגבלות הנוגעות למאפייני החברות שניתן יהיה לרשום את מניותיהן למסחר באמצעות הרישום הצולב:

(א) בשים לב לייחודו של מנגנון הרישום הצולב, המחליש את ההגנה לה זוכים למשקיעים במסגרתו, בהיבטי גילוי ופיקוח, מוצע לקבוע כי רק בורסות שיקבעו בתוספת ייעודית לעניין זה, תוכרנה לצורך הרישום הצולב.

לפי המוצע, ניתן יהיה לרשום ברישום צולב רק מניות של חברות הנסחרות ב - New York Stock Exchange (NYSE) או ב - Market National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ) – Global Select.

בורסות אלה, מציבות דרישות גבוהות כתנאי סף לרישום למסחר, ומשמעת השוק ביחס לחברות הנסחרות בהן היא הגבוהה ביותר. בהתאם, ניתן לצפות כי איכות הגילוי הניתן על-ידי החברות הזרות הנסחרות בבורסות אלו גבוהה, ועל כן צמצום המנגנון לבורסות אלו בלבד עשוי להוות תחליף להגנה הניתנת לציבור המשקיעים בארץ מכוח דיני ניירות הערך המקומיים.

(ב) מוצע להגביל את המנגנון לרישום מניות של חברות שאינן בעלות זיקה ישראלית. מגבלה זו נועדה למנוע פגיעה בשוק ההנפקות המקומי.

לפי המוצע, חברה תחשב כחברה שאין לה זיקה לישראל אם למיטב הידיעה היא מקיימת לפחות את התנאים המצטברים הבאים: התאגדה מחוץ לישראל; עסקיה, למעט פעילות שאינה מהותית, מנוהלים מחוץ לישראל; לפחות שני שלישי מחברי הדירקטוריון ונושאי המשרה שלה אינם אזרחי ישראל ונכסיה, למעט נכסים שאינם מהותיים, נמצאים מחוץ לישראל.

(ג) מוצע לקבוע כי ניתן יהיה לרשום למסחר רק ניירות ערך של תאגיד ששווי השוק שלו גבוה מ - 50 מיליארד דולר ארה"ב. למגבלה זו מספר תכליות: ההגבלה תבטיח שהמנגנון לא יהווה מסלול חלופי למסלול הרישום הכפול, על כל ההשלכות

הנלוות לכך; ההנחה היא כי ביחס לחברות בסדר גודל כזה, קיימים פיקוח ומשמעת שוק הדוקים בשוק הזר, כך שהפגיעה בציבור המשקיעים בישראל כתוצאה מהיעדר הגנות כלשהן מכוח הדין המקומי תצומצם; מגבלה זו תצמצם את היצע החברות שניתן יהא לרשום את מניותיהן למסחר במסגרת המנגנון, כך שיישמר יישום מבוקר וזהיר של המנגנון ויימנע מצב בו המסחר במניות שאינן מפקחות יתפוס נתח גדול מהמסחר הכולל בבורסה. מגבלה זו תיבחן שנית בחלוף שמונה עשר חודשים מכניסת המנגנון לתוקף ויערכו בה שינויים בהתאם לניסיון שייצבר בהפעלתו.

(ד) מוצע לקבוע כי מספר התאגידים שמניותיהם ירשמו למסחר לפי המנגנון המוצע, לא יעלה על 50.

### **הוספת סעיף 35לג2**

פרק ו', מסדיר את חובות הדיווח השוטף לרשות ולבורסה החלות על תאגיד שניירות הערך שלו נסחרים בבורסה או רשומים בה למסחר. לאחר הרישום הצולב, יתקיים בבורסה מסחר במניות שנרשמו. עם זאת, היות והרישום יעשה שלא ביוזמת החברות שמניותיהן ירשמו, מוצע לקבוע כי הוראות פרק ו' לחוק, לא יחולו לעניין מניות שנרשמו ברישום צולב.

### **הוספת סעיף 35לג3**

מוצע לקבוע, כי שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, יוסמך לקבוע הוראות ותנאים נוספים בעניין רישום ומחיקה של מניות שנרשמו למסחר לפי המנגנון המוצע. עוד מוצע לקבוע, כי הרשות תהיה רשאית לקבוע הוראות שיאפשרו לציבור לעמוד על ההבדלים בפיקוח ובאסדרה החלה על המניות שירשמו ברישום הצולב, ועל הסיכונים הכרוכים בהשקעה במניות הרשומות ברישום צולב.

### **הוספת סעיף 35לג4**

מוצע לקבוע כי שר האוצר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה, ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, יהיה רשאי לקבוע הוראות לעניין אגרות שתשלם הבורסה עבור רישום ומסחר במניות באמצעות הרישום הצולב.

## **לסעיף 3 תיקון סעיף 46**

סעיף 46 לחוק ניירות ערך קובע, בין היתר, כי לא תרשום בורסה למסחר בה מניות, אלא אם הבטיחה שבהן החברה שמניותיה נרשמות לראשונה, יש סוג מניות אחד בלבד המקנה זכויות הצבעה שוות ביחס לערכן הנקוב, למעט חריגים ייחודיים. מאחר שהרישום הצולב, אינו כפוף לפיקוח הרשות ועל מנת לאפשר רישום של חברות שמניותיהן מקנות זכויות

הצבעה שונות, מוצע לתקן את הסעיף כך שלא יחול על רישום צולב של מניות למסחר.

## **לסעיף 5 תחילה**

מוצע לקבוע כי החוק יחול תשעים ימים מיום פרסומו, מועד זה יהיה גם מועד תחילתן של הוראות לעניין בידול ואזהרות לציבור בנוגע למסחר במניות שנרשמו ברישום צולב ובעניין אגרות שתשלם הבורסה עבור רישום צולב ומסחר במניות שנרשמו ברישום צולב.