



רשומות

הצעות חוק

ה מ מ ש ל ה

9 ביולי 2013

786

ב' באב התשע"ג

עמוד

הצעת חוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ג–2013. 1098

מבוא

חברות דירוג בעולם כולו עוסקות במתן חוות דעת מעריכה על יכולת העמידה של בעל חוב בהתחייבויותיו או על פעילויות או נכסים אחרים. כך למשל, קיימות חברות דירוג שעוסקות בדירוג קרנות נאמנות. ואולם מרבית חברות הדירוג מתמקדות בדירוג אשראי, אשר פועל יוצא של דירוג זה הוא צמצום חוסר הסימטריה במידע הקיים בין מלווים ללווים, לגבי יכולת פירעון החוב של הלווים.

הצעת חוק זו מתמקדת בפעילות דירוג האשראי. פעילותן של חברות הדירוג החלה עוד בראשית המאה ה-20. במהלך השנים גברה השפעתן וכיום הן מהוות גורם דומיננטי בהשפעתן על פעילות שוקי ההון בעולם. הדירוגים מעוררים עניין רב בקרב משקיעים ומנפיקים כאחד, ומהווים מרכיב קריטי בהליכי גיוס חוב של תאגידים. באמצעות סולמות דירוג, חברות הדירוג מביעות את עמדתן לגבי הסתברות החזר החוב של ישויות שונות, ויוצרות בכך כלי תומך השקעה. ההבחנה המקובלת היא בין התחייבויות המדרגות ב"דרגת השקעה" (investment grade) – אשר ההסתברות כי ישולמו במועדן טובה, לבין התחייבויות הנופלות מ"דרגת השקעה" – הנחשבות ספקולטיביות ומסוכנות יותר מאלה הראשונות.

דירוג הניתן על ידי חברות הדירוג משפיע על הריבית שהלווה נדרש לשלם, ובשל מגבלות אסדרתיות (רגולטוריות) וכן מגבלות וולונטריות על נכסי הגופים המוסדיים, משפיע הדירוג גם על החלק שמהווה החוב המונפק מתיק ההשקעות של המשקיעים המוסדיים.

כיום פעילות חברות הדירוג בישראל מוסדרת בצורה עקיפה בלבד. האסדרה האמורה מעוגנת בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב–2012. בתקנות האמורות דירוג מוגדר כך: "דירוג חוב בישראל או במדינת חוץ מאושרת, שקבעה חברה מדרגת שאישר הממונה או שאישרה הרשות לניירות ערך או דירוג חוב לתאגיד על פי מודל דירוג פנימי שאישר הממונה; נקבעו לחוב כמה דירוגים, יראו את הנמוך ביותר כדירוג". על חברה המבקשת לקבל אישור כאמור להגיש בקשה בכתב לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן – הממונה). כמפורט בנוהל הגשת בקשת אישור להקמת חברה מדרגת, ולפעול בהתאם לכללים המצוינים בחזר שפרסם הממונה. האסדרה מעוגנת בתוך תקנות הנוגעות לענייניהן של קופות הגמל, ולא בכדי – מאחר שהדירוג מהווה גורם מאבחן להשקעות מותרות לקופות הגמל.

באופן דומה, ניתן למצוא הסדרים חקיקתיים אחרים המשתמשים במדר זה ומפנים גם הם לאותן תקנות. כך לדוגמה, חוק ניירות ערך, התשכ"ח–1968 (להלן – חוק ניירות ערך), ותקנות מכוחו קובעים כי הדירוג יהווה מדד לצורך הקלות שונו (למשל – הצורך בגילוי רחב ביחס לתאגיד ערב או האפשרות שאמצעי זה יהווה סנן לכניסה להסדר הצעה לציבור על פי תשקיף מדף). גם חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד–1994 (להלן – חוק השקעות משותפות), ותקנות מכוחו קובעים מגבלות ביחס לשיעור הנכסים המותרים בהחזקה בקרנות, הנגזר בין השאר מדירוג תעודות החוב אשר במצבת הנכסים וכיוצא באלה. דירוג אשר אינו משמש בסיס להסתמכות רגולטורית אינו מוסדר.

גלובליזציה, התפתחות ההנדסה הפיננסית ודוח באול 2, הרחיבו את תפקידן של חברות הדירוג בשנים האחרונות. במשבר ה"סאב-פריים" ובמשבר האשראי שבא בעקבותיו, באו לידי ביטוי כשלים בפעילותן של חברות הדירוג שהתבטאו בעיקר במגבלות מתודולוגיות הדירוג, בבעיות של ניגודי עניינים ובהעדר שקיפות בתהליך הדירוג. תרומתם של כשלים אלה לחלקן של חברות הדירוג במשבר, התעצמה עוד יותר לנוכח הסתמכות היתר של המשקיעים על תוצרי תהליך הדירוג. התפקיד המרכזי שמילאו חברות הדירוג במשברים אלה הביא לתמימות דעים בקרב הרגולטורים בארה"ב ובאירופה, לגבי הצורך בבחינה מחודשת והעמקת האסדרה בתחום זה. נראה כי גם בישראל יש מקום לשכלל את הסדרת פעילותן של חברות הדירוג ולהגביר את הפיקוח עליהן.

לאור האמור, מוצע להסדיר בחקיקה ראשית, באמצעות חוק ייעודי, את פעילותן של חברות הדירוג ולהכפיף אותן לפיקוח רשות ניירות ערך (להלן – הרשות), במטרה להגן על ציבור המשקיעים ולהבטיח שהליך הדירוג והדירוג יהיו אמינים, איכותיים ובלתי תלויים. עקב הפעילות הרגולטורית הבינלאומית ובשל האופי הבינלאומי של פעילות חברות הדירוג הפועלות בישראל, מוצע כי עיקרי ההסדר בישראל ייקבעו, ככל שהדבר מתאים למאפייני הפעילות בישראל, תוך התחשבות בהסדרים הקיימים ואלה המתגבשים באירופה ובארצות הברית.

מוצע לקבוע כי דירוג יוכל להתבצע אך ורק על ידי חברה שנרשמה בהתאם לחוק זה. בחוק ייקבעו תנאי הכשירות של חברות הדירוג, בין השאר: דרישות ארגוניות ותפעוליות, דרישות שמטרתן עצמאות ומניעת ניגודי עניינים, דרישת מהימנות של בעלי שליטה וההנהלה, דרישות המבטיחות יכולת של חברת הדירוג לבצע דירוג ולעמוד בהוראות החוק ופיקוח של החברה על תפקודם. לא מוצע לקבוע חובת רישום נפרדת למועסקי חברת הדירוג. דרישת הרישום ושאר הוראות החוק יחולו רק ביחס לפעילות בעלת זיקה ישראלית ברורה, קרי – על חברת דירוג המדרגת מכשירים פיננסיים המוצעים לציבור בישראל או המדרגת חברות המציעות נכסים אלה או ערבות להם.

מוצע כי על חברות הדירוג יוטלו חובות שתכליתן, בין השאר, צמצום ניגודי העניינים בעבודתן, הסדרת ההתמודדות עם ניגוד עניינים מקום שבו הוא קיים והגברת שקיפות הדירוג. כמו כן מוצע לקבוע סמכויות פיקוח ואכיפה על פעילותן של חברות הדירוג, לרבות אמצעי אכיפה מינהליים בשל הפרת ההוראות שייקבעו.

בדומה למתכונת הפיקוח על חברות בעלות רישיון לפי חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן – חוק הייעוץ), ועל פעילות מנהלי הקרנות לפי חוק השקעות משותפות, שלגביהן אין הרשות מקיימת פיקוח לגבי שיקולי ההשקעה, מוצע לקבוע כי הרשות לא תתערב בתוכן הדירוג ובמתודולוגיה שלו, אך תידרש חשיפה של המתודולוגיות והמידע העומדים בבסיס הדירוג, בהיקף ובדרך שייקבעו בהוראות, במטרה להבטיח בקרה על אמינות הדירוג.

הצעת חוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ג–2013

פרק א': הגדרות

הגדרות

1. בחוק זה –

"גורם קשור", לתאגיד – כל אחד מאלה:

- (1) בעל שליטה בתאגיד או מי שנשלט על ידו או על ידי התאגיד;
 - (2) נושא משרה בכירה באחד מהמנויים בפסקה (1);
 - (3) בן משפחה של אחד מהמנויים בפסקאות (1) או (2);
 - (4) עובד של אחד מהמנויים בפסקה (1) או מי שמועסק על ידי אחד מהמנויים בפסקה (1);
 - (5) תאגיד שבשליטת אחד מהמנויים בפסקאות (1) עד (3);
- "בן משפחה", "נושא משרה בכירה", "פרט מטעה", "שליטה" ו"אמצעי שליטה" – כהגדרתם בחוק ניירות ערך;
- "דירוג" – הערכת יכולת הפירעון של תאגיד כישות או הערכת סיכויי הפירעון של מכשיר פיננסי שהונפק, על פי סולם השוואתי שנקבע לעניין יכולת עמידה בהתחייבויות, בהתאם לשליטת הערכה שקבעה חברת דירוג;
- "חברת דירוג" – חברה העוסקת בדירוג שנרשמה לפי חוק זה;
- "חוק החברות" – חוק החברות, התשנ"ט–1999¹;
- "חוק הייעוץ" – חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה–1995²;
- "חוק השקעות משותפות בנאמנות" – חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד–1994³;
- "חוק ניירות ערך" – חוק ניירות ערך, התשכ"ח–1968⁴;
- "מכשיר פיננסי" – כל אחד מאלה:

ד ב ר י ה ס ב ר

פרק א': הגדרות

סעיף 1 להגדרה "גורם קשור", לתאגיד – מוצע לכלול בהגדרה של "גורם קשור" את מי ששולט בתאגיד, מי שנשלט על ידו או על ידי התאגיד וכן נושא משרה בכירה בו ובן משפחה של מי מהם. עוד כוללת ההגדרה עובד או מי שמועסק על ידי בעל שליטה בתאגיד או על ידי מי שנשלט על ידו ותאגיד הנשלט בידי מי מהמוזכרים לעיל. הגדרה זו דרושה לצורך הקביעה מי הם הגורמים שלגביהם ניתן לקבוע בתקנות דרישות הנוגעות לניגודי עניינים בינם לבין פעילות חברת הדירוג.

להגדרה "דירוג" – מוצע להגדיר "דירוג" כהערכת יכולת הפירעון של תאגיד כישות או הערכת סיכויי הפירעון

של מכשיר פיננסי שהונפק, והכל על פי סולם השוואתי שנקבע לעניין יכולת העמידה בהתחייבויות, בהתאם לשליטת הערכה שקבעה חברת דירוג. הגדרה זו מאבחת את פעילותם של המדרגים מפעילות אנליזה, אשר גם בה קיימים יסודות של הערכת ערכם של ניירות ערך, ואולם אין היא מתמקדת בהשוואת נייר הערך לניירות ערך אחרים. עבודות אנליזה כאמור ימשיכו להיות מטופלות כסוג של ייעוץ השקעות בהתאם להוראות חוק הייעוץ. כמו כן מבחינה ההגדרה האמורה בין פעילות דירוג כמשמעה בחוק לבין פעילויות דירוג או הערכה אחרות, כגון דירוג קרנות נאמנות או הערכות שווי לנכסים או לחברות.

להגדרה "חברת דירוג" – מוצע לקבוע כי "חברת דירוג" תהיה חברה העוסקת בדירוג שנרשמה לפי חוק זה.

¹ ס"ח התשנ"ט עמ' 189.

² ס"ח התשנ"ה, עמ' 416.

³ ס"ח התשנ"ד, עמ' 308.

- (1) ניירות ערך כהגדרתם בחוק ניירות ערך;
 - (2) ניירות ערך המונפקים בידי הממשלה;
 - (3) יחידות של קרן סגורה כהגדרתה בחוק השקעות משותפות בנאמנות;
 - (4) הסכם או הסדר שערכו נגזר מערכם של מטבעות, סחורות (Commodities), שערי ריבית, שערי חליפין, מדדים או מכשיר פיננסי אחר;
 - (5) כל מכשיר פיננסי אחר שקבע השר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת;
- "הרשות" – רשות ניירות ערך, כהגדרתה בסעיף 2 לחוק ניירות ערך;
- "שיטת הערכה" – שיטת הערכה שקבעה חברת דירוג לפי סעיף 12;
- "השר" – שר האוצר;
- "תאגיד מדורג" – תאגיד שנקבע לגביו דירוג, או תאגיד שהנפיק או הוציא מכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או היה ערב למכשיר פיננסי כאמור.

פרק ב': רישום חברות דירוג

2. (א) לא יעסוק אדם בדירוג אלא אם כן נרשם כחברת דירוג.

איסור עיסוק בלא רישום
- (ב) לא יתחזה אדם לחברת דירוג, ולא ישתמש בכל תואר או כינוי העשויים ליצור רושם שהוא חברת דירוג.
3. (א) חברה המבקשת להירשם כחברת דירוג (להלן – המבקשת) תגיש ליושב ראש בקשה לרישום הרשות בקשה לרישום.
- (ב) בבקשה לרישום תכלול המבקשת פרטים, מסמכים ודוחות, כפי שיקבע השר, לפי הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה.
4. יושב ראש הרשות ירשום את המבקשת כחברת דירוג, אם ראה שהתקיימו לגביה כל רישום חברת דירוג אלה:

ד ב ר י ה ס ב ר

מקובלים גם ביחס לבעלי היתר אחרים בדין, כגון עורכי דין ווראי חשבון, ותכליתם למנוע הטעיית הציבור שעה שניתן שירות, הגם שאינו שירות שהוא חלק מפעולת הדירוג עצמה (למשל – שיווק חברה כחברת דירוג, על אף שאינה כזו, לצורך עידוד התקשרות עמה לשירותי אנליזה, מתן הערכות שווי וכיוצא באלה).

סעיפים 3 ו-4 מוצע לקבוע כי חברה המבקשת להירשם כחברת דירוג (להלן – המבקשת) תגיש על כך בקשה ליושב ראש הרשות. יובהר כי על חברת דירוג יהיה לעמוד בתנאי הרישום המפורטים בחוק גם במהלך פעילותה השוטפת, וזאת מעבר לדרישות לפי סעיף 42 אשר קובעות הוראות הנוגעות לפעילותה השוטפת של חברת דירוג. מוצע כי התנאים לרישומה של חברה על ידי הרשות יהיו כדלקמן:

(1) החברה תהיה מאוגדת כחברה לפי חוק החברות התשנ"ט-1999 (להלן – חוק החברות), או לחלופין – תהיה רשומה כחברת חוץ לפי סעיף 346 לחוק האמורה. החברה תחויב להירשם כחברת חוץ בישראל, בין אם היא מקיימת

להגדרה "מכשיר פיננסי" – ההגדרה "ניירות ערך" הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, היא הגדרה צרה ואינה כוללת את כל סוגי הנכסים אשר לגביהם ניתן לקיים פעילות דירוג. מוצע על כן לקבוע את המונח "מכשיר פיננסי" אשר נקבע בחוק ניירות ערך (תיקון מס' 42), התש"ע-2010 (פורסם בס"ח התש"ע, עמ' 2243). מונח זה הוא מונח רחב ומתאים יותר לצורכי החוק המוצע.

להגדרה "תאגיד מדורג" – מוצע לקבוע כי ההוראות שיחולו על תאגיד מדורג יחולו גם לגבי תאגיד שהנפיק או הוציא מכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או שהיה ערב למכשיר פיננסי כאמור.

פרק ב': רישום חברת דירוג

סעיף 2 מוצע לקבוע כי רק חברת דירוג, שהיא כאמור חברה שנרשמה על פי החוק, תהיה רשאית לעסוק בדירוג כהגדרתו בחוק. כמו כן מוצע לאסור על אדם להתחזות לחברת דירוג ולהשתמש בתואר או בכינוי העשוי ליצור רושם שהוא חברת דירוג. איסורים כגון אלה

⁴ ס"ח התשכ"ח עמ' 234.

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

(2) היא לא עוסקת בפעילות אחרת מלבד דירוג ומתן שירותים כאמור בסעיף 17;

(3) היא עומדת בדרישות שקבע השר, לפי הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, בעניינים המפורטים להלן, ורשאי השר לקבוע הוראות שונות לגבי דירוג סוגים שונים של מכשירים פיננסיים:

(א) הון עצמי וביטוח;

(ב) האמצעים הטכניים הדרושים לצורך פעילות חברת דירוג;

(4) היא שילמה את האגרות שנקבעו לפי סעיף 41, אם נקבעו.

5. (א) לא יסרב יושב ראש הרשות לרשום מבקשת שמתקיימות בה הוראות סעיף 4, אלא מטעמים הנוגעים למאמינותה של המבקשת, למאמינותו של בעל שליטה בה או למאמינותו של נושא משרה בכירה במבקשת או בבעל שליטה בה, ולאחר שנתן למבקשת הזדמנות להשמיע את טענותיה.

(ב) סבר יושב ראש הרשות כי יש להתנות תנאים ברישום חברת דירוג או כי אין להיעתר לבקשת הרישום, יודיע למבקשת את נימוקיו וייתן לה הזדמנות להביא את טענותיה לפניו לפני מתן החלטתו.

6. (א) חברת דירוג תודיע לרשות על התקיימות אחת הנסיבות המפורטות להלן, בארץ או בחוץ לארץ, לגבי חברת הדירוג, נושא משרה בכירה בה או בעל שליטה בה, עם היוודע לה על כך ולא יאוחר מתום יום העסקים הראשון לאחר מכן:

סירוב לרשום חברת דירוג

חובת הודעה לרשות לעניין פגם במהימנות

ד ב ר י ה ס ב ר

המפורטת תיעשה בדרך של תקנות. יצוין כי בניגוד לקבוע בחוק הייעוץ לגבי עובדים המועסקים על ידי תאגיד מורשה לפי החוק האמור, מוצע כי לא תהיה דרישת רישוי או רישום פרטנית של העובדים בחברת הדירוג, אך על הכשרת העובדים ומספרם ביחס לנפח הפעילות בחברת דירוג להיות ברמה שתניח את דעת הרשות;

(5) המבקשת שילמה את האגרות שנקבעו לפי סעיף 41, אם נקבעו אגרות כאמור.

סעיף 5 מוצע לקבוע כי יושב ראש הרשות יהיה רשאי להימנע מלרשום חברת דירוג, על אף שהתקיימו כל התנאים המנויים בחוק, ובתקנות ובכללים מכוחו, לאחר שנתן לחברה הזדמנות להשמיע את טענותיה, רק מטעמים הנוגעים למאמינותה של המבקשת, של בעל שליטה בה או של נושא משרה בכירה בכל אחד מהם. אמת המידה המוצעת היא היותם של הגורמים האמורים "fit and proper" ברוח החקיקה שהתקבלה בעקבות ועדת בבר לעניין קרנות נאמנות, יועצי השקעות, מנהלי תיקים ועוד. כמו כן מוצע להסמיך את יושב ראש הרשות להתנות תנאים למתן הרישיון במקרים שבהם התניית התנאים נדרשת להבטחת פעילות החברה על פי החוק, למשל התניית רישומה של חברת הדירוג באי-העסקתו של גורם מסוים בה.

סעיף 6 מוצע לקבוע כי על חברת דירוג תחול החובה להודיע לרשות על התקיימות נסיבה של פגם במהימנות כמפורט בסעיף. הסדר זה דומה במהותו להסדר הקבוע כיום ביחס לכמה גופים המפוקחים על ידי הרשות.

מקום עסקים בישראל כמשמעותו לפי חוק החברות, ובין אם לאו. בכך יהיה כדי להבטיח כתובת להמצאת כתבי ביידין לחברה בישראל;

(2) עיסוקה הבלעדי של החברה הוא דירוג ומתן שירותים בתנאים הקבועים בסעיף 17, אשר נועדו למנוע ניגוד עניינים ולהבטיח שקיפות בפעילות חברת הדירוג. אחת המטרות המרכזיות של החוק היא צמצום ניגודי העניינים הקיימים בעבודת הדירוג והסדרת ההתמודדות עם פוטנציאל ניגודי העניינים מקום שבו הוא קיים. לפיכך, מוצע לקבוע תנאי זה, כדי לצמצם את ניגודי העניינים האפשריים בין העיסוק בדירוג לבין עיסוקים אחרים;

(3) המבקשת עומדת בדרישות שייקבעו בידי שר האוצר בתקנות לעניין הון עצמי וביטוח. מטרת דרישות אלה היא להבטיח כרית ביטחון לציבור המשקיעים, וכן להבטיח כי החברה המבצעת דירוגים על פי החוק תהיה בעלת בסיס כלכלי שיאפשר ביצוע הדירוג באיכות גבוהה;

(4) ברשות המבקשת האמצעים הטכניים הדרושים לשם פעילותה כחברת דירוג, בין השאר, דרישות בעניין כוח אדם, אמצעים טכנולוגיים ומיומנות טכנית מספקת. מטרתה של דרישה זו היא להבטיח כי מבקשת הרישיון תניח את דעתה של הרשות כי יש לה אמצעים, מערכות מחשב וכוח אדם המאפשרים את פעילותה התקינה ומילוי חובותיה על פי החוק ולהבטיח איכות ומקצועיות בפעילות החברה. כדי ליצור את המימוש הנדרשת להשגת מטרה זו נוכח ההתפתחות הטכנולוגית, מוצע לקבוע כי ההסדרה

(1) הרשעה בעבירה;

(2) הגשת כתב אישום או התקיימות הליך משמעת, בשל ביצוע עבירה;

(3) חקירה או בירור מינהלי בקשר עם ביצוע עבירה או הפרה של הוראת דין כלכלי, על ידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך בירור מינהלי, לפי העניין;

(4) תשלום חבות כספית כחלופה להליך פלילי כהגדרתה בסעיף 260(א) לחוק החברות, בקשר עם הפרת הוראות דין כלכלי, וכן קיומו של הליך מינהלי בשל הפרת הוראות כאמור, שתוצאתו האפשרית היא הטלת אמצעי אכיפה מינהלי;

(5) תשלום עיצום כספי או קבלת דרישה לתשלום כאמור, בשל הפרת הוראת דין כלכלי;

(6) פסק דין בתביעה אזרחית או תביעה אזרחית שהוגשה בשל הפרת הוראת דין כלכלי, לרבות בדרך של תביעה מכוח סעיף 63 לפקודת הנוזיקין [נוסח חדש]⁵, ובלבד שתביעה כאמור כללה טענת תרמית או רשלנות.

(ב) נושא משרה בכירה בחברת דירוג ובעל שליטה בחברת דירוג, יודיעו לחברת הדירוג על אירוע כאמור בפסקאות (1) עד (6) שבסעיף קטן (א), מיד כשנודע להם על כך; הודעה לפי סעיף קטן זה תכלול את הפרטים הדרושים לחברת הדירוג כדי למלא את חובתה לפי סעיף קטן (א).

(ג) בסעיף זה, "הוראת דין כלכלי" ו"עבירה" – כהגדרתן בסעיף 9א(ד) לחוק השקעות משותפות בנאמנות.

7. (א) הרשות רשאית לבטל רישומה של חברת דירוג, לאחר שנתנה לה הזדמנות להביא ביטול רישום לפניה את טענותיה, אם התקיים לגבי חברת הדירוג אחד מאלה:

(1) רישום חברת הדירוג נעשה על יסוד מידע כוזב;

(2) חברת הדירוג חדלה לעסוק בדירוג במשך תקופה רצופה של שישה חודשים;

(3) חדל להתקיים בחברת הדירוג תנאי מן התנאים לרישומה לפי סעיף 4;

(4) התקיימו נסיבות המנויות ברשימה לפי סעיף קטן (ג), המעידות על כך שאין היא ראויה לשמש חברת דירוג (להלן – פגם במהימנות); נסיבות כאמור ייבחנו לגבי אלה:

ד ב ר י ה ס ב ר

עוד מוצע להסמיך את יושב ראש הרשות לדרוש תיקון הפגם אם אחד התנאים לרישום או הוראות חוק זה חדלו להתקיים, וכן להסמיך את הרשות לבטל את רישום החברה אם הפגם לא תוקן, וזאת בכפוף לחובת שימוע. הוראה זו דומה להוראה הקבועה בסעיף 15(א) לחוק השקעות משותפות. ביטול רישומה של חברת הדירוג לפי סעיף זה כולל את האפשרות לבטל את הרישום אף לתקופה קצובה.

כמו כן מוצע לקבוע כי על חברת דירוג אשר חדלה לעסוק בדירוג, להודיע על כך ליושב ראש הרשות בכתב וכי רישומה יבוטל. כדי שלא לפגוע בענייניו של ציבור המשקיעים, מוצע לקבוע כי יושב ראש הרשות רשאי ליתן הוראות לחברה אשר רישומה יבוטל.

בין הגופים האמורים ניתן למנות מנהל קרן לפי סעיף 15(א) לחוק השקעות משותפות ובעל רישיון לפי חוק הייעוץ כאמור בסעיף 10(א) לחוק הייעוץ.

סעיף 7 מוצע לקבוע את העילות שלפיהן רשאית הרשות לבטל את רישומה של חברת דירוג, כדלקמן: רישום החברה נעשה על יסוד מידע כוזב; החברה חדלה לעסוק בדירוג במשך תקופה רצופה של שישה חודשים; חדל להתקיים בחברה הרשומה תנאי מן התנאים לרישומה, וטעמים הנוגעים למהימנותה של המבקשת או למהימנותה של בעל שליטה בה, או נושא משרה בהם, בהתאם לרשימת נסיבות שתקבע הרשות. הרשימה תמנה נסיבות שיש בהן כדי להעיד על פגם במהימנות. רשימה כאמור תפורסם באתר האינטרנט של הרשות והודעה על פרסום הרשימה ועל כל שינוי בה ומועד תחילתה, תפורסם ברשומות.

⁵ דיני מדינת ישראל, נוסח חדש 10, עמ' 266.

(א) חברת הדירוג;

(ב) בעל שליטה בחברת הדירוג;

(ג) נושא משרה בכירה בכל אחד מן המפורטים בפסקאות משנה (א)

או (ב);

(5) חברת הדירוג לא תיקנה את ההפרה כפי שהורה לה יושב ראש הרשות לפי סעיף קטן (ב), או שלא תיקנה את ההפרה בתוך התקופה שעליה הורה.

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

(ג) הרשות תקבע רשימה של נסיבות שיש בהן כדי להעיד על פגם במהימנות של חברת דירוג, של נושא משרה בכירה בחברת דירוג או של בעל שליטה בחברת דירוג; 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)(4); הודעה על פרסום הרשימה ועל כל שינוי שלה, ומועד תחילתה, תפורסם ברשומות.

(ד) חברת דירוג אשר חדלה לעסוק בדירוג תודיע על כך בכתב לציבור וליושב ראש הרשות, ורשומה יבוטל; ואולם יושב ראש הרשות רשאי ליתן הוראות לחברה שרישומה בוטל, אם מצא שיש בהוראות כאמור כדי לשמור על ענייניו של ציבור המשקיעים.

פרק ג': ממשל תאגידי

8. (א) בפרק זה, "דירקטור חיצוני" ו"חברת איגרות חוב" – כהגדרתם בחוק החברות.

(ב) רוב חברי הדירקטוריון של חברת דירוג יהיו בעלי מומחיות פיננסית ושליש לפחות מחברי הדירקטוריון של חברה כאמור, יהיו דירקטורים חיצוניים בעלי מומחיות פיננסית; לעניין מינוי דירקטורים חיצוניים, דין חברת דירוג פרטית כדין חברת איגרות חוב ויחולו הוראות סעיפים 239 עד 249 לחוק החברות, בשינויים המחויבים, ואולם לא יאשר הדירקטוריון את מינויו של דירקטור חיצוני כאמור בסעיף 242(ב) סיפה אלא לאחר שהדירקטורים החיצוניים המכהנים בדקו ואישרו כי מתקיימים לגבי תנאי הכשירות לפי סעיף זה.

(ג) השר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים, רשאי לקבוע תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות פיננסית.

ד ב ר י ה ס ב ר

וזאת חלק אישור ועדת הביקורת הקבוע בסעיף 239(ה) לחוק החברות.

כמו כן מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע בתקנות תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות פיננסית. לפי המוצע יוסמך שר האוצר לקבוע גם תקנות לעניין תפקידים נוספים שעל דירקטורים חיצוניים יהיה למלא. הכוונה היא לתפקידים הדומים באופיים לאלה המוטלים על ועדת ביקורת שמונתה לפי סעיף 114 לחוק החברות.

תפקידיו של דירקטוריון בחברה הרשומה יכללו פיקוח על פעילות החברה הרשומה ועל מנגנוני הבקרה המצויים בה, אך לא יכללו התערבות בשיטות הדירוג ובפעילות הדירוג עצמה. זאת משום שהתערבות כאמור תעמיד את הדירקטורים בניגוד עניינים בין תפקידם כדירקטורים המעורבים בפעילות העסקית של חברת הדירוג ובין הצורך לעצב את הליך הדירוג כך שיהיה

פרק ג': ממשל תאגידי

סעיפים מוצע להחיל את הוראות חוק החברות הנוגעות לכהונת דירקטוריון בחברת איגרות חוב, ביחס לחברת דירוג שהיא חברה פרטית, תוך קביעת כמה שינויים לעניין זה. באופן זה יושג איזון בין הרצון לספק סביבה עסקית סבירה לחברות הדירוג בלי שיושתו עליה החובות המושתות על חברה ציבורית מחד גיסא, ובין הצורך בקיומם של מנגנוני פיקוח בלתי תלויים בחברה מאידך גיסא. יובהר, כי על חברת דירוג שהיא חברה ציבורית כהגדרתה בחוק החברות, יחולו גם ההוראות החלות לעניין זה על חברה ציבורית לפי חוק החברות.

מוצע כי שליש מחברי הדירקטוריון בחברת דירוג, יהיו דירקטורים חיצוניים בעלי מומחיות פיננסית. כמו כן מוצע לקבוע כי את מינויו של דירקטור חיצוני בחברת דירוג פרטית יאשרו הדירקטורים החיצוניים המכהנים,

- (1) לפקח על ציות חברת הדירוג לדרישות החוק;
- (2) לפקח על היותן של פעולות הדירוג של החברה עצמאיות, בלתי תלויות ומנותקות מכל השפעה או מחויבות פוליטית וכלכלית;
- (3) לפקח על זיהוי ניגודי עניינים ועל הטיפול בהם בהתאם להוראות החוק;
- (4) לפקח על מערך הבקרה הפנימית בחברה ועל תכנית האכיפה הפנימית שלה;
- (5) לפקח על קיומם של האמצעים הדרושים לעריכת דירוגים בהתאם להוראות החוק;
- (6) לפקח על קיומם של תהליכים לקביעה ולעדכון של שיטות ההערכה של החברה;
- (7) למנות מבקר פנימי, לבחון את תפקודו ולדון בממצאיו ובדרכים לתיקון הליקויים שמצא; לעניין זה, יחולו הוראות סעיפים 146 עד 153 לחוק החברות, בשינויים המחויבים;
- (8) לבדוק האם עומדים לרשות המבקר הפנימי המשאבים והכלים הנחוצים לו לצורך מילוי תפקידו, בשים לב, בין השאר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה;
- (9) לפקח על קיומם של נהלים שהחברה מחויבת לקבוע לפי סעיף 38;
- (10) לפקח על עמידת חברת הדירוג בתנאי הרישום לפי סעיף 4;
- (11) לדון בכל נושא בעל חשיבות מהותית לפעילות החברה או לפיקוח ובקרה עליה.

(ב) דירקטוריון חברת דירוג ימלא את תפקידו, בלי שיהיה מעורב בהליך דירוג ובלי שישפיע עליו.

10. (א) עמדותיהם של הדירקטורים החיצוניים בתחומים המנויים בסעיף 9, יוצגו לדירקטוריון באופן תקופתי, ולרשות ניירות ערך לפי דרישתה.

(ב) השר רשאי לקבוע, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה, בהתייעצות עם שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, הוראות בעניין תפקידי הדירקטורים החיצוניים.

11. (א) בחברת דירוג יכהן אחראי למילוי החובות לפי החוק בידי החברה (להלן – אחראי למילוי חובות).

(ב) מינויו של אחראי למילוי חובות והפסקת כהונתו טעונים אישור הדירקטוריון שיתקבל ברוב של הדירקטורים החיצוניים.

ד ב ר י ה ס ב ר

כדי להבטיח שהאחראי יהווה גורם פיקוח יעיל על אף שהוא חלק מחברת הדירוג ואינו גורם חיצוני, מוצע לקבוע כמה הוראות אשר יבטיחו את עצמאותו. כך מוצע לקבוע כי מינויו של האחראי והפסקת כהונתו יהיו טעונים את אישור הדירקטוריון שיתקבל ברוב של הדירקטורים החיצוניים.

עוד מוצע כי האחראי יעביר את דיווחיו השוטפים למנהל הכללי של חברת הדירוג ולדירקטורים החיצוניים

עצמאי תוך הסתמכות על שיקולים עצמאיים ונקי מניגודי עניינים, כאמור בסעיף 16.

סעיף 11 מוצע לקבוע כי על חברת דירוג יהיה למנות אחראי על חובות חברת הדירוג (להלן – האחראי) אשר יפעל לקיום החובות המוטלות על החברה הרשומה לפי החוק, וכי שר האוצר יהיה רשאי לקבוע הוראות בדבר תפקידו.

- (ג) אחראי למילוי חובות יפעל לקיום החובות המוטלות על חברת הדירוג בידו החברה, לרבות קיום ההוראות והנהלים שקבעה החברה לפי חוק זה, וכן יפקח על עובדי החברה ויוודא כי הם פועלים בהתאם לדרישות החוק.
- (ד) אחראי למילוי חובות ידווח באופן שוטף למנהל הכללי של חברת הדירוג ולדירקטורים החיצוניים שלה, על פעולותיו ועל אופן ביצוע תפקידו.
- (ה) אחראי למילוי חובות לא יעסוק בדירוג, לא ישתתף בפיתוח שיטות הערכה, לא יבצע פעולות שיווק ומכירות ולא ישתתף בקביעת דרגות שכר לעובדים למעט לעובדים הכפופים לו.
- (ו) תגמול אחראי למילוי חובות לא יהיה תלוי בביצועים העסקיים של חברת הדירוג.
- (ז) השר רשאי לקבוע הוראות בדבר תפקידיו של אחראי למילוי חובות.

פרק ד': הליך הדירוג

12. שיטות הערכה (א) חברת דירוג תקבע שיטות הערכה לצורך עריכת דירוגים, אשר יתבססו על מאפיינים כמותיים או איכותיים או על שילוב שלהם.
- (ב) חברת דירוג תבצע, מזמן לזמן, בדיקה של איכות ומדידת שיטות ההערכה שקבעה לפי סעיף קטן (א), בהתאם לצורך ובאופן שיאפשר לה לבצע את פעילותה לפי חוק זה; הרשות רשאית לקבוע מועדים לביצוע בדיקה כאמור.
13. הדירוג (א) חברת דירוג תנקוט אמצעים מתאימים לקבלת המידע הנדרש לצורך ביצוע הדירוג, להבטחת איכות המידע שעליו מתבסס הדירוג ולהבטחת אמינות מקורות המידע.

ד ב ר י ה ס ב ר

סעיף 13 מוצע לקבוע כי על חברת דירוג יהיה לנקוט אמצעים מתאימים לקבלת המידע הנדרש לשם ביצוע דירוג אמין. יובהר כי אין מצופה מחברת הדירוג לבצע בדיקת נאותות למידע המתקבל מהחברה המדורגת. עם זאת, חברת הדירוג לא תוכל להתעלם מסימנים המעידים כי המידע המצוי בידה חסר או לא אמין.

עוד מוצע לקבוע חובה על חברת דירוג להתבסס בהליך הדירוג על כל המידע הנדרש על פי שיטת הערכה שקבעה לפי סעיף 12(א), הן מבחינת התוכן והן מבחינת היקף המידע. כמו כן יהיה עליה להשתמש לצורך הדירוג בשיטת ההערכה שקבעה כאמור, באופן שיטתי ועקבי. היינו, על שיטת ההערכה המשמשת את החברה בדירוגיה, להיות סיסטמית ואחידה ועל החברה ליישמה באופן עקבי כדי למנוע מצבים של דירוג מוטע או לא שוויוני. יודגש כי אין חובה להשתמש באותה שיטת הערכה לגבי כלל נושאי הדירוג, אלא שמדורגים בעלי מאפיינים דומים ידורגו לפי אותה שיטה תוך התאמת היישום למאפיינים הייחודיים של כל מדורג.

ברי כי לעתים יכולה החברה לשנות את שיטת ההערכה שבחברה מלכתחילה ואף נדרש כי תעשה כן כפועל יוצא משינוי נסיבות. מוצע לקבוע כי במקרים כאמור תהיה רשאית החברה לעשות כן רק ביחס לכלל הדירוגים שהם בעלי מאפיינים דומים ובלבד שתדווח על כך בהתאם לתקנות שייקבעו לעניין זה. בנוסף, על חברת דירוג ששינתה את שיטת ההערכה כאמור, יהיה לבחון את השפעת השינוי על הדירוגים שהנפיקה ולדווח על כך בהתאם לתקנות שייקבעו לעניין זה.

שלה. כך תובטח מעורבותם של הדרגים הבכירים ביותר בחברה בפעילותו ויהיה ניתן להקנות לו סמכויות נרחבות הדרושות לו לשם מילוי תפקידו כיוא. עוד מוצע לעניין זה, כי האחראי לא יעסוק בפעילות הקשורה לדירוג וכי שכו לא יהיה תלוי בביצועים העסקיים של חברת הדירוג. ההוראה האמורה בדבר שכו של האחראי היא הוראה רחבה מזו המוצעת בסעיף 18(ג) ביחס לשאר משתתפי הליך הדירוג ואף זאת כדי להבטיח את עצמאותו של האחראי.

פרק ד': הליך הדירוג

סעיף 12 מוצע כי על חברת הדירוג יהיה לקבוע שיטות הערכה לצורך עריכת דירוג. שיטות אלה יתבססו על מאפיינים כמותיים או איכותיים או על שילוב שלהם. בקביעת שיטות ההערכה וביישומן באים לידי ביטוי המומחיות הייחודית של חברת הדירוג וזהו למעשה לב פעילותן.

עוד מוצע לקבוע כי חברת הדירוג תחויב לבצע בדיקה של איכות ומדידת שיטות ההערכה המשמשות אותה בפעילותה, בהתאם לצורך ובאופן שיאפשר לה לבצע את פעילותה לפי החוק המוצע. כפי שיוצג בהמשך, על שיטת ההערכה שעל פיה פועלת חברת הדירוג, להיות שיטתית ועקבית. כמו כן עליה להיות תואמת את מאפייני הנכס המדורג. עוד מוצע כי על החברות תושט חובה לבחון את שיטת ההערכה, ולבצע בה התאמות ככל שנדרש בהתאם לשינויים ולהתפתחויות בתחום ונוכח הפקת לקחים מיישום שיטת ההערכה. מוצע להסמיך את הרשות לקבוע כללים לעניין מועדי הבדיקה והעדכון כאמור.

(ב) חברת דירוג תקבע את הדירוג בהתבסס על כל המידע הנדרש לצורך קביעת הדירוג בהתאם לשיטת ההערכה ועל כל מידע אחר המצוי בידיה הנוגע לקביעת הדירוג.

(ג) חברת דירוג תעשה שימוש בשיטת הערכה באופן שיטתי ועקבי, ביחס לכלל הדירוגים שהם בעלי מאפיינים דומים; סברה חברת הדירוג כי יש לשנות את שיטת ההערכה שבחירה, תוכל לעשות כן רק ביחס לכלל הדירוגים שהם בעלי מאפיינים דומים כאמור, ובלבד שתדווח על כך בהתאם לתקנות שייקבעו לפי סעיף 42(א)(3).

(ד) שינתה חברת הדירוג את שיטת ההערכה שבחירה כאמור בסעיף קטן (ג), תבחן את השפעת השינוי על הדירוגים שאותם הנפיקה ותדווח על השפעות אלה בהתאם לתקנות שייקבעו לפי סעיף 42(א)(3).

(ה) חברת דירוג תימנע מקביעת דירוג במקרה שבו קיים ספק מהותי ביחס ליכולתה לקבוע את אותו דירוג באופן אמין, ואם נקבע דירוג כאמור – תפעל לביטולו.

(ו) חברת דירוג המעסיקה אדם שאינו עובד של החברה, תוודא כי הוא בעל הכישורים והניסיון הדרושים כך שלא יתגרם פגיעה באיכות הדירוג, באיכות הציות של חברת הדירוג להוראות החוק או באפשרות אכיפת הוראות החוק על חברת הדירוג; אין באמור כדי לגרוע מאחריות חברת הדירוג לפי כל דין.

14. (א) דירוג ייקבע בידי ועדה אשר תמנה חברת הדירוג (להלן – ועדת הדירוג). ועדת דירוג

(ב) ועדת הדירוג תימנה שלושה חברים לפחות, ואחד מהם יהיה יושב ראש הוועדה.

(ג) מי שאינו רשאי לכהן כחבר ועדת דירוג לא ישתתף בדיוניה ולא ישפיע בדרך אחרת על החלטותיה.

(ד) משתתף בהליך דירוג כהגדרתו בסעיף 18(ה) יהיה בעל כישורים וניסיון הדרושים לצורך ביצוע תפקידו.

15. (א) חברת דירוג תקבע ותפרסם נהלים בעניינים המפורטים להלן, ותפעל בהתאם ערכון ובחינת הדירוג לאותם נהלים:

ד ב ר י ה ס ב ר

לקבוע כי אחד מחברי הוועדה יהיה יושב ראש הוועדה וכי מי שאינו רשאי לכהן כחבר ועדת הדירוג לא ישתתף בדיוניה ולא ישפיע בדרך אחרת על החלטותיה. באופן זה תובטח לוועדת הדירוג סביבת עבודה "נקיה".

עוד מוצע לקבוע בעניין זה, כי למשתתפי הליך הדירוג יהיו הכישורים והניסיון הדרושים לצורך ביצוע תפקידם.

סעיף 15 מוצע לקבוע כי על חברת הדירוג תחול חובה לקבוע ולפרסם נהלים בנוגע לתדירות הבחינה והערכון השוטפים של הדירוגים הניתנים על ידה, וכן בנוגע לבחינה ולערכון הנעשים בעקבות אירועים הנוגעים לתאגיד או למכשיר הפיננסי המדורג. בהתאם לזאת, יהיה על חברת הדירוג לבחון את הדירוגים ואם עולה צורך גם לעדכן אותם, בהתאם לנהלים אלה. כך לדוגמה, תקום חובה לעדכן את הדירוג בעקבות אירועים בשוק ההון או נוכח שינויים בשיטת הדירוג או במודלים המהווים בסיס לקביעת הדירוג. מוצע להסמיך את הרשות לקבוע כללים לעניין מועדי ביצוע הבחינה והערכון כאמור.

כמו כן מוצע לקבוע כי על חברת הדירוג יהיה להימנע מפרסום דירוג במקרה שבו עולה ספק מהותי באשר ליכולתה של החברה לבצע דירוג אמין. ספק כאמור עלול להתעורר בין אם בשל חוסר במידע רלוונטי על התאגיד המדורג, למשל בשל חוסר שיתוף פעולה מצד התאגיד המדורג, ובין אם בשל היות המכשיר הפיננסי, מכשיר חדש או מורכב.

לבסוף מוצע לקבוע כי חברת דירוג המעסיקה גורם חיצוני, תידרש לוודא כי הגורם החיצוני הוא בעל הכישורים והניסיון הדרושים לשם ביצוע תפקידו באופן שלא יפגע באיכות הדירוג, באיכות הציות של חברת הדירוג להוראות החוק או באפשרות אכיפת הוראות החוק על חברת הדירוג. יובהר, כי אין בהעסקת גורם חיצוני כדי לגרוע מאחריות חברת הדירוג לפי כל דין.

סעיף 14 מוצע לקבוע כי דירוג ייקבע על ידי ועדת דירוג שאותה תמנה חברת הדירוג. קיומה של ועדה יבטיח כי הליך הדירוג יהיה איכותי ומקצועי יותר וכן יקטין את הסיכוי לפעילות הנגועה בניגוד עניינים. מוצע

- (1) תדירות הבחינה והעדכון התקופתיים של דירוג, שלא תפחת מפעם בשנה;
 (2) הבחינה והעדכון של דירוג בעקבות סוגי אירועים הנוגעים לתאגיד המדורג או למכשיר הפיננסי שנקבע לגביו דירוג.
 (ב) הרשות רשאית לקבוע הוראות בדבר בחינה ועדכון של דירוגים בידי חברות דירוג כאמור בסעיף קטן (א).

פרק ה': ניגוד עניינים ועצמאות הליך הדירוג

16. עצמאות חברת דירוג ומניעת ניגוד עניינים (א) חברת דירוג תהיה עצמאית בביצוע פעולותיה כאמור בחוק זה, תפעל על פי שיקולים מקצועיים בלבד, ולא תפעל כשהיא במצב של ניגוד עניינים.

(ב) בלי לגרוע מכלליות האמור בסעיף קטן (א), חברת דירוג –

- (1) לא תתנה קביעת דירוג ברכישת שירותים אחרים ממנה;
- (2) תקבע את גובה התשלום שהיא גובה בעד שירותיה בלא קשר לתוצאות הדירוג שהיא קובעת או לכל תוצאה אחרת של שירות שאותו היא נותנת;
- (3) לא תספק, במישרין או בעקיפין, ייעוץ או המלצות בנוגע למבנה המשפטי או התאגידי, לנכסים, להתחייבות או לפעילות של תאגיד מדורג או של גורם קשור אליו, או בנוגע לתכנון מוצרים פיננסיים המדורגים על ידה או שעתידיים להיות מדורגים על ידה;

(4) לא תקבע דירוג של תאגיד שמתקיים לגביו אחד מאלה:

(א) הוא נשלט על ידי חברת הדירוג באופן ישיר או עקיף;

(ב) מכשיר פיננסי שלו מוחזק על ידי חברת הדירוג;

ד ב ר י ה ס ב ר

אליה באמצעות שליטה או באמצעות החזקת מכשיר פיננסי שהנפיק התאגיד המדורג. לבסוף מוצע לקבוע כי חברת דירוג תהיה מנועה מלהשתתף בעיצוב המכשיר הפיננסי המדורג או לספק ייעוץ או המלצות הנוגעות למבנה התאגיד המדורג. הליך הדירוג, כולל מטבע הדברים קשר עם החברה המדורגת. ההוראה נועדה לאסור קשר שעניינו השתתפות בייעוץ לגבי המוצר ועיצובו, להבדיל מדירוגו. איסור זה נועד למנוע ניגודי עניינים כגון אלה שהתגלו לאחר המשבר הפיננסי שפרץ בשנת 2008, בנוגע לניירות ערך שחברות הדירוג נטלו חלק מרכזי בעיצובם והביאו להנפקתם.

למרות האיסור הכללי הקובע כי חברת דירוג לא תפעל בניגוד עניינים, על פי המוצע חברת הדירוג תהיה רשאית לקבל שכר בעבור הדירוג מטעם המדורג, דהיינו מהמדורג או מגורם קשור אליו, מתאגיד המנפיק נכס פיננסי מדורג וממי שהשתתף בהנפקה. עם זאת, על חברת הדירוג יהיה לפרסם לציבור את זהות המשלם, תוך פירוט ניגודי העניינים הכרוכים באופן פעולה זה. כמו כן יהיה על חברת הדירוג לקבוע ולפרסם נהלים הנוגעים לטיפול בניגודי העניינים האמורים.

במקרה שבו התעורר חשש לניגוד עניינים בקשר לדירוג מסוים, מוצע כי יוטל על חברת הדירוג לבחון את הדירוג ואת הצורך בביטול הדירוג או עדכונו.

פרק ה': ניגוד עניינים ועצמאות הליך הדירוג

סעיף 16 בשל ניגוד העניינים המובנה באופן הפעולה העסקי המקובל בפעילות חברות הדירוג, מאחר שיוזם הדירוג והמשלם בעבורו הוא פעמים רבות מי שמדורג על ידי חברת הדירוג או מי שיש לו עניין בקבלת סימול דירוג גובה – עולה צורך לקבוע הוראות שונות שיבטיחו כי פעילות הדירוג תהיה נקייה מהשפעת ניגוד עניינים כאמור, ככל האפשר. חלק מן ההוראות המוצעות בעניין זה נועדו לאסור על חברת הדירוג לקיים פעילות דירוג ביחס למכשיר פיננסי או תאגיד זה או אחר במצבים שבהם קיים ניגוד עניינים, וחלקן האחר, לקבוע כי על אף קיומו של ניגוד עניינים רשאית חברת הדירוג לקיים פעילות דירוג תוך שהשפעת ניגוד העניינים תמוזער, זאת בין השאר באמצעות מנגנונים שונים כגון גילוי או הפרדה של פעילות הדירוג מהפעילות העסקית של החברה.

מוצע לקבוע הוראה כללית ולפיה על חברת הדירוג יהיה לנהוג בעצמאות ומשיקולים מקצועיים בלבד וכי לא תפעל כשהיא במצב של ניגוד עניינים. עוד מוצע לקבוע הוראות ספציפיות הנוגעות לניגודי עניינים העשויים להתעורר בפעילותה, כגון איסור התניית שירות בשירות, ואיסור קביעת גובה התשלום שהיא גובה בעבור פעילותה כנגזרת מתוצאות הדירוג שאותו היא עורכת. כמו כן מוצע לקבוע איסור על חברת הדירוג לקבוע דירוג של תאגיד הקשור

(ג) הוא גורם קשור לחברת הדירוג; לעניין זה, "גורם קשור" – לרבות מי שמחזיק בחמישה אחוזים או יותר מזכויות ההצבעה בתאגיד;

(5) לא תקבע דירוג בהתקיים המקרים המנויים בפסקאות (1) עד (6) שבסעיף 18(ב).

(ג) לא יראו קבלת תשלום בעבור דירוג, על ידי חברת דירוג, מאת משתתף במכירה, כהפרת הוראות סעיף קטן (א); לעניין זה, "משתתף במכירה" – כל אחד מהמשתתפים בהליך המכירה לציבור של מבכיר פיננסי, לרבות חתם, מפיץ, מנפיק או מציע כהגדרתם בחוק ניירות ערך, המשתתפים במכירה האמורה, או גורם קשור לאחד מהם.

(ד) חברת דירוג המקבלת תשלום כאמור בסעיף קטן (ג) –

(1) תפרסם לציבור, לגבי כל דירוג שקבעה, את פרטי הגורם ששילם בעד הדירוג; בפרסום האמור יכלול פירוט של ניגודי העניינים הנובעים מהתשלום האמור;

(2) תקבע ותפרסם נהלים לטיפול בניגודי עניינים הכרוכים בתשלומים כאמור ותפעל בהתאם לאותם נהלים לביטול או לצמצום מרבי של השפעת ניגודי העניינים האמורים.

(ה) הועסק משתתף בהליך דירוג כהגדרתו בסעיף 18(ה) בתאגיד מדורג לאחר שהעסקתו בחברת הדירוג הסתיימה, באופן המעורר חשש לניגוד עניינים, תערוך חברת הדירוג בחינה חוזרת של הדירוגים שבהם השתתף בשנתיים שקדמו לתחילת העסקתו בידי התאגיד המדורג.

(ו) התעורר חשש לקיומו של ניגוד עניינים בקשר לדירוג מסוים, תבחן חברת הדירוג את הצורך בביטול הדירוג או בעדכונו.

17. (א) חברת דירוג לא תעסוק אלא בדירוג, ואולם רשאית היא, בכפוף להוראות כל דין, לתת שירותים נלווים שאינם מעוררים חשש לניגוד עניינים עם עיסוקה בדירוג; לעניין זה, "שירותים נלווים" – שירותים כמפורט להלן שאושרו בידי הרשות ובלבד שאינם מעוררים חשש לניגוד עניינים:

(1) שירותים הנדרשים לצורך דירוג;

(2) שירותים הקשורים בטיבם לעבודת דירוג ובלבד שהיקפם שולי ביחס לעבודת הדירוג.

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), חברת דירוג רשאית, באישור הרשות, לעסוק במתן ציון יחסי לנכסים אחרים.

(ג) חברת דירוג העוסקת במתן שירותים כאמור בסעיפים קטנים (א) ו-(ב) –

(1) תפרסם לציבור את דבר מתן אותם שירותים וכן הודעה על כל מקרה שבו נתנה את אחד מהשירותים האמורים;

(2) תקבע ותפרסם נהלים למניעת ניגודי עניינים במתן השירותים האמורים.

ד ב ר י ה ס ב ר

ובתנאי שיאושרו בידי הרשות. מעבר לזה תהיה רשאית חברת דירוג לעסוק במתן ציון יחסי לנכסים אחרים שאינם כולל הערכת חדלות פירעון, כגון מתן ציון יחסי לקרנות, ואף זאת באישור הרשות.

סעיף 17 לפי המוצע העיסוק היחיד של חברת דירוג יהיה דירוג, אך יותר לה לעסוק בשירותים נלווים כל עוד הם אינם מעוררים ניגוד עניינים עם פעילותה העיקרית, כל עוד מדובר בפעילות משנית מבחינת היקפה

18. (א) משתתף בהליך דירוג לא יפעל בניגוד עניינים בביצוע תפקידו בהליך הדירוג.
(ב) בלי לגרוע מכלליות האמור בסעיף קטן (א), משתתף בהליך דירוג –

(1) לא יעסוק בפעילות מסחרית, ובכלל זה בפעילות שיווק או בניהול משא ומתן עם לקוחות בנוגע לתשלומים ולתנאי ההתקשרות עם תאגיד מדורג או עם גורם קשור אליו;

(2) לא יחזיק, במישרין או בעקיפין, במכשיר פיננסי שהחזקתו עשויה לגרום לו להימצא במצב של ניגוד עניינים; אין בהוראות סעיף זה כדי לאסור החזקה במכשיר פיננסי באמצעות השקעה משותפת כמשמעותה בחוק השקעות משותפות בנאמנות;

(3) לא יקיים קשרים עם תאגיד מדורג או עם גורם קשור אליו, באופן העשוי לגרום לו להימצא במצב של ניגוד עניינים;

(4) לא ישתתף בהליך דירוג אם היו לו קשרים עסקיים או אחרים עם תאגיד מדורג אשר עשויים לגרום לו להימצא במצב של ניגוד עניינים;

(5) לא יקבל כסף, מתנות או טובות הנאה אחרות מכל גורם שחברת הדירוג מקיימת עמו קשרים עסקיים;

(6) לא יכהן כנושא משרה בכירה בתאגיד מדורג או בתאגיד שהוא גורם קשור לתאגיד המדורג, עד תום שישה חדשים מיום קביעת הדירוג של התאגיד המדורג.

(ג) תנאי השכר של משתתף בהליך הדירוג והטבות הניתנות לו, לא יהיו מותנים בהכנסות חברת הדירוג מהליך דירוג שהוא משתתף בו.

(ד) חברת דירוג תקבע נהלים בדבר זיהוי, מניעה, טיפול וגילוי לציבור, של ניגודי עניינים אשר עשויים להשפיע על שיקול דעתו של משתתף בהליך דירוג.

(ה) בסעיף זה, "משתתף בהליך דירוג" – חבר ועדת דירוג וכל מי שמעורב במישרין בפעילות הדירוג או שאישורו נדרש לצורך קביעת הדירוג בהתאם לכללים שקבעה חברת הדירוג.

19. (א) גורם קשור לחברת דירוג לא יהיה קשור לחברת דירוג אחרת; לעניין זה, יראו כגורם קשור גם מי שמחזיק בחמישה אחוזים או יותר מזכויות ההצבעה בחברת דירוג.

ד ב ר י ה ס ב ר

הוראות נוספות המוצעות בסעיף זה נוגעות לחובות חברת הדירוג ביחס למשתתף בהליך הדירוג. הוראות אלה כוללות איסור על תליית תנאי השכר והערכת ביצועיו של משתתף בהליך הדירוג בהכנסות חברת הדירוג ממדורג או מגורם קשור אליו או בסך הכנסות חברת הדירוג מפעילות דירוג מסוימת. כמו כן מוצע להטיל על חברת הדירוג לקבוע נהלים לזיהוי ולמניעה של ניגוד עניינים במקרים שבהם מדובר בניגוד עניינים אסור, ונהלים לניהול וגילוי של ניגודי עניינים במקרים שבהם מדובר בניגוד עניינים שאינו מונע מחברת הדירוג לפעול.

סעיף 19 מוצע לקבוע כי גורם קשור לחברת דירוג לא יהיה רשאי להיות קשור לחברת דירוג אחרת. לעניין זה, מי שמחזיק חמישה אחוזים או יותר מזכויות ההצבעה בחברת דירוג, ייחשב לגורם קשור, וזאת כהרחבה להגדרת גורם קשור שבסעיף 1 המוצע.

סעיף 18 מוצע לקבוע כי על משתתף בהליך דירוג, כפי שהוא מוגדר בסעיף המוצע, יוחלו הוראות ניגוד עניינים מחמירות, וזאת בשל השפעתו הישירה על תוצר הליך הדירוג. בין השאר מוצע כי משתתף בהליך דירוג לא יעסוק בפעילות מסחרית של חברת הדירוג. פעילות זו כוללת פעילות שיווק, ניהול משא ומתן עם לקוחות וכדומה.

עוד מוצע לקבוע מגבלות אחזקה למשתתף בהליך דירוג ולאסור קיום קשרים עם תאגיד מדורג או עם גורם קשור אליו, באופן העשוי לגרום לו להימצא במצב של ניגוד עניינים. כמו כן מוצע להטיל איסור על קבלת טובת הנאה מכל גורם שחברת הדירוג מקיימת עמו קשרים עסקיים. לבסוף מוצע כי משתתף בהליך דירוג לא יהיה רשאי לכהן כנושא משרה בכירה בתאגיד מדורג או בגורם קשור אליו במשך שישה חודשים לאחר מתן דירוג – אף זאת כדי למנוע ניגודי עניינים אשר עלולים להשפיע על תוצר הליך הדירוג.

(ב) גורמים כמפורט בפסקאות (1) עד (5) שלהלן, אדם השולט בהם או הנשלט על ידם או על ידי השולט בהם, לא יחזיקו באמצעי שליטה בחברת דירוג במישרין או בעקיפין: (1) קופת גמל או חברה מנהלת כהגדרתן בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005⁶;

(2) מבטח כמשמעותו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981⁷;

(3) מנהל תיקים כהגדרתו בחוק הייעוץ;

(4) מנהל קרן כמשמעותו בחוק השקעות משותפות בנאמנות;

(5) תאגיד בנקאי כמשמעותו בחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981⁸;

20. השר רשאי, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לקבוע הוראות נוספות לשם הבטחת עצמאות הליך הדירוג ומניעת ניגודי עניינים, ובכלל זה בעניינים אלה:

(1) תנאי ההתקשרות של חברות דירוג עם לקוחות;

(2) הגבלת תקופת ההתקשרות של חברות דירוג עם לקוחות;

(3) הגבלת שיעורי הרווח של חברות דירוג מתאגיד מדורג מסוים;

(4) קיום מנגנון תחלופה של משתתפי הליך דירוג של מכשיר פיננסי מסוים או של תאגיד מסוים.

פרק ו': תפקידי הרשות וסמכויותיה

21. (א) במילוי חובותיה לפי חוק זה תהא חברת דירוג נתונה לפיקוח הרשות. פיקוח הרשות על חברות דירוג

(ב) בלי לגרוע מהוראות חוק זה, הרשות רשאית, לצורך פיקוח כאמור בסעיף קטן (א), ליתן הוראות הנוגעות לדרכי הפעולה והניהול של חברת דירוג ושל תאגיד שהוא גורם קשור לחברת הדירוג, כדי להבטיח את ניהולה התקין של חברת הדירוג ואת השמירה על עניינם של ציבור המשקיעים; הוראות כאמור וכל שינוי בהן יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט של הרשות, ורשאית הרשות להורות בדבר דרכים נוספות לפרסומן.

ד ב ר י ה ס ב ר

בין משתתפי הליך דירוג של מכשיר פיננסי מסוים או של תאגיד מסוים. גם הוראות בעניין זה עתידות להיקבע תוך התחשבות בדיון הבין-לאומי ובשים לב למאפייני הפעילות הייחודיים בישראל.

פרק ו': תפקידי הרשות וסמכויותיה

סעיף 21 מוצע לקבוע את סמכויות הפיקוח של הרשות על פעילותן של חברות דירוג. במסגרת זו מוצע להעניק לרשות סמכות למתן הוראות הנוגעות לדרכי פעולתה וניהולה של חברת דירוג ושל תאגיד שהוא גורם קשור אליה, כדי להבטיח את ניהולה התקין של חברת הדירוג ואת השמירה על עניינם של ציבור המשקיעים.

עוד מוצע, כי גופים מוסדיים המנויים בסעיף, לא יהיו רשאים להחזיק באמצעי שליטה בחברות דירוג וזאת בשל ניגוד עניינים העלול להתעורר בין אחזקת אמצעי שליטה כאמור ובין ביצוע דירוגים של מכשירים פיננסיים המוחזקים על ידם.

סעיף 20 מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע בתקנות הוראות לשם הבטחת עצמאות הליך הדירוג ומניעת ניגודי עניינים. בין השאר עשויות להתייחס התקנות שייקבעו לתנאי התקשרות שונים של חברת דירוג עם לקוחותיה; לשיעורי הרווח ביחס לכלל רווחי החברה המותרים ממדורג בודד ולקיום מנגנון תחלופה

⁶ ס"ח התשס"ה, עמ' 889.

⁷ ס"ח התשמ"א, עמ' 208.

⁸ ס"ח התשמ"א, עמ' 232.

- עצמאות בחירת שיטת ההערכה 22. על אף האמור בחוק זה, לא תתערב הרשות בתוכן הדירוג ובשיטות ההערכה של חברות הדירוג.
- החלת סמכויות הרשות 23. (א) בסעיף זה, "הפרה" – כל אחת מאלה:
(1) הפרה כמשמעותה בסעיף 25;
(2) הפרה כהגדרתה בסעיף 29.
- (ב) כדי להבטיח את ביצועו של חוק זה, או אם היה יסוד סביר להניח כי בוצעה הפרה, רשאי יושב ראש הרשות או עובד הרשות שהוא הסמיכו לכך בכתב –
(1) לדרוש מכל אדם ידיעה ומסמך הנוגעים לעסקי חברת דירוג או הנוגעים להפרה כאמור;
(2) להיכנס, לאחר שהודעה, למקום שיש לו יסוד להניח כי מתקיימת בו פעילות של חברת דירוג ושאינו משמש בית מגורים בלבד, ולדרוש למסור לו מסמכים כאמור בפסקה (1); ואולם אין לתפוס מסמך כאמור אם אפשר להסתפק בהעתק ממנו.
- (ג) הוראות סעיף 56א(ב) לחוק ניירות ערך יחולו לעניין החזרת מסמך שנמסר לרשות לפי סעיף קטן (ב).
24. סמכות הנתונה ליושב ראש הרשות בחוק זה, למעט סמכותו לפי סעיף 33, רשאי הוא לאצול אותה, בכתב, לעובד של הרשות.

פרק ז': הטלת עיצום כספי בידי הרשות

- עיצום כספי 25. הפר אדם הוראה מההוראות לפי חוק זה כמפורט בתוספת הראשונה (בפרק זה – המפר), רשאית הרשות להטיל עליו עיצום כספי, ויחולו לעניין זה ההוראות לפי פרק ח' לחוק ניירות ערך, בשינויים המחויבים ובשינויים המפורטים בפרק זה.
26. סכום העיצום הכספי שיוטל על המפר לפי פרק זה, יהיה בהתאם למפורט בתוספת השנייה.
27. (א) הרשות אינה רשאית להטיל עיצום כספי בסכום הנמוך מהסכומים המפורטים בתוספת השנייה, אלא לפי הוראות סעיף קטן (ב).

ד ב ר י ה ס ב ר

- סעיף 22 מוצע לקבוע במפורש כי על אף האמור בעניין סמכויות הרשות המפורטות בחוק המוצע, הרשות לא תתערב בתוכן הדירוג ובשיטות ההערכה שלפיהן קובעת חברת דירוג את דירוגיה. זאת בדומה למתכונת הפיקוח על חברות בעלות רישיון לפי חוק הייעוץ ועל פעילות מנהלי הקרנות, לגביהן הרשות אינה מקיימת פיקוח הנוגע לשיקולי השקעה וכדומה.
- סעיף 23 מוצע לקבוע הסדר המקנה ליושב ראש הרשות או לעובד שהוא הסמיכו לכך בכתב, סמכות לדרוש ידיעות ומסמכים, כמו גם סמכות כניסה למקום שבו מתקיימת פעילות של חברת דירוג, בתנאים המפורטים בסעיף. הסדר זה דומה במהותו להסדר הקבוע בחוק ניירות ערך, בחוק הייעוץ ובחוק השקעות משותפות. עוד מוצע להחיל את ההסדרים הקבועים בחוק ניירות ערך, הנוגעים בין השאר לסמכויות חיפוש, חקירה ותפיסה, עיכוב, הוצאת צווים וסודיות.
- סעיף 24 לפי המוצע יושב ראש הרשות יהיה רשאי לאצול סמכות הנתונה לו לפי חוק זה, לעובד הרשות, למעט סמכותו להתקשר בהסדר להימנעות מנקיטת הליכים או להפסקת הליכים המותנית בתנאים, כאמור בסעיף 33 המוצע.
- סעיפים 25 עד 27 פרק הטלת עיצום כספי בידי הרשות מוצע להחיל לעניין החוק המוצע את פרק העיצום הכספי הקבוע בחוק ניירות ערך, בשינויים המחויבים ובשינויים המפורטים בפרק ז' המוצע, ולקבוע בתוספת הראשונה לחוק המוצע את ההפרות המהוות עילה להטלת עיצום כספי.
- על פי המוצע, תיקבע תוספת שנייה לחוק המוצע, ובה מפורטים הסכומים אשר יושתו על מפר בהתאם לחלק בתוספת הראשונה שבו מנויה ההפרה. מוצע להסמיך את

(ב) השר, בהסכמת שר המשפטים, רשאי לקבוע מקרים, נסיבות ושיקולים שבשלהם יהיה ניתן להטיל עיצום כספי בסכום הנמוך מהסכומים המפורטים בתוספת ה שנייה, ובשיעורים שיקבע.

28. השר רשאי, בצו, על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה, בהסכמת שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לשנות את התוספת הראשונה והתוספת ה שנייה, ובלבד שסכום העיצום הכספי הקבוע בתוספת ה שנייה לא יעלה על 2,000,000 שקלים חדשים.

פרק ח': הטלת אמצעי אכיפה מינהליים בידי ועדת האכיפה המינהלית

29. בפרק זה – הגדרות

"הוועדה" – ועדת האכיפה המינהלית שמונתה לפי סעיף 52(לבא) לחוק ניירות ערך;

"הפרה" – הפרה של הוראה מההוראות לפי חוק זה כמפורט בתוספת השלישית.

30. ביצע אדם הפרה, יחולו לעניין המפר ולעניין ההפרה הוראות פרק ח' לחוק ניירות ערך החלות לעניין מפר ולעניין הפרה של הוראה המנויה בחלק ג' בתוספת השביעית לחוק האמור, בשינויים המחויבים, ואולם הוועדה תהא רשאית להטיל על מפר עיצום כספי בסכום מרבי כמפורט להלן, לפי העניין:

(1) לעניין מפר שהוא יחיד, עובד חברת דירוג, שאינו נושא משרה בכירה בו – 25,000 שקלים חדשים;

(2) לעניין מפר שהוא יחיד אחר – 1,000,000 שקלים חדשים;

(3) לעניין מפר שהוא חברת דירוג – 5,000,000 שקלים חדשים.

31. (א) המנהל הכללי של חברת דירוג חייב לפקח ולנקוט את כל האמצעים הסבירים בנסיבות העניין למניעת ביצוע הפרה בידי חברת הדירוג או בידי עובד מעובדיה.

ד ב ר י ה ס ב ר

לעניין סכומי העיצום הכספי אשר יושתו על מפרים, מוצע להבחין בין מפר שהוא עובד החברה הרשומה ואינו נושא משרה בכירה בה, בין יחיד אחר ובין חברת הדירוג, בדומה לקבוע בחוק השקעות משותפות בעניין זה.

יש להזכיר כי עקרו על החלטות הרשות לפי חוק זה יבוצע בדרך של עתירה מינהלית, בדומה לקבוע ביחס להחלטות הרשות, הבורסה והמסלקה, לפי חוק בתי המשפט, התשמ"ד-1984. עתירות אלה יישמעו על ידי המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב. במקביל לאישור החוק המוצע יותקן צו בעניין זה.

סעיף 31 מוצע לקבוע את אחריותו הפיקוחית של מנהל כללי בחברת דירוג, לעניין ביצוע הפרות בידי חברת הדירוג, וזאת בלי לגרוע מאחריותו מכוח הוראות החוק הקיימות. לפי המוצע, על המנהל הכללי של חברת דירוג תחול חובת פיקוח על כך שחברת הדירוג ועובדיה אינם מבצעים הפרות המנויות בתוספת השלישית המוצעת. לצד חובה זו מוצע לקבוע, כי כאשר תאגיד או עובד ביצע הפרה, יהיה ניתן להפעיל אמצעי אכיפה גם נגד המנהל הכללי, אלא אם כן יוכיח כי קיים את חובת הפיקוח האמורה. זאת בדומה לאחריות המוטלת על מנהל כללי מכוח סעיף 52 לחוק ניירות ערך. אמצעי אכיפה

שר האוצר, בהסכמת שר המשפטים, להתקין תקנות אשר בהן ייקבעו נסיבות ושיקולים שבשלהם יהיה ניתן להשית סכומים מופחתים ביחס לסכומים האמורים, בשיעורים מרביים שייקבעו אף הם בתקנות.

כמו כן מוצע כי שר האוצר יהיה רשאי לשנות בצו את התוספת הראשונה והשנייה, על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה, בהסכמת שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, ובלבד שסכום העיצום הכספי הקבוע בתוספת השנייה לא יעלה על 2,000,000 שקלים חדשים.

פרק ח': הטלת אמצעי אכיפה מינהליים בידי ועדת האכיפה המינהלית

סעיפים 29, 30 ו-32 מוצע להחיל לעניין החוק המוצע את פרק ח' לחוק ניירות ערך, שעניינו הטלת אמצעי אכיפה מינהליים בידי ועדת האכיפה המינהלית, ולקבוע בתוספת השלישית לחוק המוצע את ההפרות המהוות עילה להטלת אמצעי אכיפה מינהליים. מוצע כי שר האוצר יוסמך לשנות את התוספת השלישית בצו, על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה, בהסכמת שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת.

(ב) בוצעה הפרה בידי חברת הדירוג או בידי עובד מעובדיה, חזקה היא כי המנהל הכללי של חברת הדירוג הפר את חובתו לפי סעיף קטן (א), ויראו אותו כמבצע הפרה של הוראה המנויה בתוספת השלישית, ואולם לא יהיה ניתן להטיל עליו אמצעי אכיפה למעט אחד או יותר מאמצעי האכיפה כמפורט להלן, לפי העניין, אשר היה ניתן להטיל עליו אילו הוא היה המפר:

(1) עיצום כספי כאמור בסעיף 30, בסכום מרבי שלא יעלה על מחצית מסכום העיצום הכספי המרבי שהיה ניתן להטיל על מפר שהוא יחיד אחר, בשל אותה הפרה;

(2) איסור לכהן כנושא משרה בכירה בגוף מפקח, כאמור בסעיף 52 לחוק ניירות ערך, לתקופה שלא תעלה על מחצית מתקופת איסור הכהונה שהיה ניתן להטיל על מפר לפי אותו סעיף.

(ג) הוכיח המנהל הכללי של חברת הדירוג שמילא את חובתו לפי סעיף קטן (א), לא תחול עליו החזקה לפי סעיף קטן (ב).

(ד) קבעה חברת דירוג נהלים מספקים למניעת הפרה כאמור בסעיף קטן (ב), מינתה אחראי מטעמה לפיקוח על קיומם, לרבות לעניין הדרכת עובדי התאגיד לקיומם, וכן נקטה אמצעים סבירים לתיקון הפרה ולמניעת הישנותה, חזקה כי המנהל הכללי קיים את חובתו כאמור בסעיף קטן (א).

32. **שינוי התוספת השלישית** השר רשאי, בצו, על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה, בהסכמת שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לשנות את התוספת השלישית.

33. **סמכות יושב ראש הרשות להתקשר בהסדר להימנעות מנקיטת הליכים או להפסקת הליכים, לפי העניין, המותנית בתנאים, בהתאם להוראות פרק ט' לחוק ניירות ערך, תהיה נתונה לו לעניין הפרה, ויחולו לעניין זה הוראות הפרק האמור בשינויים המחויבים.** **המותנית בתנאים**

(ב) בסעיף זה, "הליכים" – הליך בירור הפרה או הליך אכיפה מינהלי, לפי פרק ח' לחוק ניירות ערך כפי שהוחל בסעיף 30.

פרק ט': אחריות אזרחית

34. **אחריות חברת דירוג** (א) על אף האמור בכל דין, חברת דירוג שפעלה בתום לב לשם מילוי תפקידה, לא תהיה אחראית בלפי מחזיק לנזק שנגרם לו כתוצאה מהדירוג, אלא אם כן הוכיח המחזיק כי חברת הדירוג פעלה ברשלנות חמורה בהליך הדירוג לפי פרק ד' או בקביעת

ד ב ר י ה ס ב ר

פרק ט': אחריות אזרחית

סעיף 34 בשל אופי פעילותן של חברות הדירוג, מוצע לקבוע הסדר ייחודי הנוגע להחלת אחריות אזרחית בשל פעילותן. לפי המוצע, על מחזיק במכשיר פיננסי מדורג או מחזיק במניות או באמצעי שליטה של תאגיד מדורג, שניזוק בשל דירוג, יהיה להוכיח כי חברת הדירוג פעלה ברשלנות חמורה בהליך הדירוג או בקביעת הדירוג. עוד מוצע כי אם נקבעה בהסכם, במסמך הצעה לציבור או בהתחייבות אחרת שניתן לה פומבי, הוראה המחמירה עם חברת הדירוג מבחינת אחריותה האזרחית, תחול ההוראה שנקבעה חלף ההוראה הקבועה בחוק המוצע. על אף האמור, על חברת דירוג שפעלה בניגוד עניינים במסגרת פעילות נושא התביעה, יוחל סטנדרט ההתנהגות הרגיל.

שיהיה ניתן להטיל על מפר חובת הפיקוח כאמור, יכלול עיצום כספי מוגבל לסך של מחצית מהעיצום הכספי אשר היה ניתן להטיל על המנהל הכללי אילו הוא היה המפר, והגבלת עיסוק למחצית מהתקופות שהיה ניתן להטיל על המנהל הכללי אילו הוא היה המפר.

עוד מוצע לקבוע כי במקרה שבו חברת הדירוג קבעה נהלים מספקים למניעת הפרה, מינתה אחראי מטעמה לפיקוח על קיומם, וכן נקטה אמצעים סבירים לתיקון הפרה ולמניעת הישנותה, תקום חזקה כי המנהל הכללי קיים את חובתו הפיקוחית.

סעיף 33 מוצע להחיל לעניין החוק המוצע את פרק ט' לחוק ניירות ערך, שעניינו סמכות יושב ראש הרשות להתקשר בהסדר להימנעות מנקיטת הליכים או להפסקת הליכים המותנית בתנאים, בשינויים המחויבים.

הדירוג; ואולם אם נקבעה בהסכם, במסמך הצעה לציבור או בהתחייבות אחרת שניתן לה פומבי, הוראה בעניין האחריות לפי סעיף קטן זה המחמירה עם חברת הדירוג, תחול בעניין זה ההוראה שנקבעה בהסכם, במסמך או בהתחייבות כאמור ובלבד שההוראה נקבעה כאמור בהסכמת חברת הדירוג; לענין זה, "מחזיק" – מחזיק במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או מחזיק במניות או באמצעי שליטה של תאגיד מדורג.

(ב) חוקה שחברת דירוג פעלה שלא בתום לב, אם בהליך הדירוג או בקביעת הדירוג האמורים בסעיף קטן (א), הפרה הוראה מההוראות לפי פרק ה'.

(ג) תקופת ההתיישנות של תביעה לפי סעיף קטן (א) שלא הוגשה עליה תובענה, היא שלוש שנים ממועד המעשה או המחדל נושא התביעה.

פרק י': הוראות שונות

35. (א) חברת דירוג ועובדיה לא יגלו מידע שאינו ידוע לציבור בקשר לתאגיד מדורג, סודיות ושימוש במידע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או להליך הדירוג.

(ב) חברת דירוג ועובדיה לא יעשו שימוש במידע כאמור בסעיף קטן (א), אלא לצורך פעילות דירוג.

(ג) השר רשאי, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור וועדת הכספים של הכנסת, לקבוע הוראות לענין אופן שמירת המידע האמור בסעיף קטן (א).

36. כל מסמך שחברת דירוג חייבת להגישו לרשות או לפרסמו לציבור, יוגש לפי פרק ז' דרכי הדיווח של חברת דירוג לחוק ניירות ערך.

37. לא ייכלל פרט מטעה בדירוג, בדיווח, בהודעה או במסמך המוגשים לפי חוק זה, או בפרסום אחר מטעם חברת דירוג.

38. חברת דירוג תקבע נהלים בכל ענין מהותי הנוגע לפעילותה, ותפעל ליישומם; בלי לגרוע מכלליות האמור, השר רשאי, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור וועדת הכספים של הכנסת, לקבוע עניינים שבהם חובה על החברה לקבוע נהלים כאמור.

39. הוראות סעיף 35 לחוק ניירות ערך יחולו לענין תובענה ייצוגית נגד חברת דירוג לפי הוראות חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006⁹, בשל עילה לפי כל דין הנובעת מדירוג.

דבריו הסבר

חוק זה או במסמך פומבי אחר. ההגדרה של פרט מטעה המוצעת בסעיף 1 לעיל, מפנה להגדרת פרט מטעה בחוק ניירות ערך.

סעיף 38 מוצע לחייב חברות דירוג לקבוע ולאכוף נהלים בעניינים מהותיים הנוגעים לפעילותן. כך לדוגמה יכול שתיקבע חובת קביעת נהלים לענין שמירת סודיות ושימוש במידע פנים ביחס לתאגידים המדורגים שהגיע לדי חברת הדירוג בהליך הדירוג או לגבי הטיפול בניגודי העניינים העלולים להתקיים בהליך קביעת הדירוג. כמו כן יכול שתיקבע חובה לקבוע נוהל להבטחת היקף נדרש של מידע לצורך הדירוג בהתאם לשיתת הדירוג שנקבעה. בהתאם לכך, מוצע להסמיק את שר האוצר לקבוע תקנות בדבר הנושאים שלגביהם תידרש קביעת נהלים ואכיפתם כאמור.

סעיף 39 מוצע להחיל את הוראות סעיף 35 לחוק ניירות ערך בדבר מימון תובענה ייצוגית על ידי רשות

לבסוף מוצע לקבוע כי תקופת ההתיישנות של תביעה בשל נזק כאמור בסעיף המוצע, תעמוד על שלוש שנים ממועד המעשה או המחדל נושא התביעה.

פרק י': הוראות שונות

סעיף 35 מוצע לקבוע חובת שמירה על סודיות ואיסור על חברת דירוג ועל עובדיה לעשות שימוש במידע שהגיע לידיהם במסגרת עבודתם, לשימוש שאינו לשם דירוג. עוד מוצע, להסמיק את שר האוצר לקבוע הוראות לענין אופן שמירת המידע כאמור.

סעיף 36 מוצע כי מסמכים שחברת דירוג חייבת להגיש לרשות או לפרסם לציבור, יוגשו לפי פרק ז' לחוק ניירות ערך שעניינו דיווח אלקטרוני.

סעיף 37 מוצע לקבוע איסור על הכללת פרט מטעה בדוח דירוג, בדיווח, בהודעה או במסמך המוגשים לפי

⁹ ס"ח התשס"ו, עמ' 264.

40. (א) על אף האמור בכל דין ובלי לגרוע מהוראות סעיפים 262 עד 264 לחוק החברות –

(1) אין לבטח, במישרין או בעקיפין, הליך לפי פרקים ז' או ח' (בסעיף זה – הליך);

(2) חוזה לביטוח למקרה ביטוח של הליך – בטל;

(3) תאגיד לא ישפה ולא ישלם, במישרין או בעקיפין, עיצום כספי שהוטל על אחר, ובעל שליטה בתאגיד לא ישפה ולא ישלם, במישרין או בעקיפין, עיצום כספי שהוטל על התאגיד, על נושא משרה בכירה בתאגיד או על עובד התאגיד;

(4) הוראה או התחייבות לשיפוי בשל הליך – בטלה.

(ב) (1) על אף האמור בסעיף קטן (א), ניתן לשפות או לבטח אדם בשל תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52 נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך או בשל הוצאות שהוציא בקשר עם הליך שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין, ולרבות בדרך של שיפוי מראש.

(2) לא יהיה תוקף להתחייבות לשיפוי או לביטוח לפי פסקה (1), של נושא משרה בכירה בחברה, אלא אם כן נקבעה בתקנון החברה הוראה המתירה זאת.

אגרות 41. השר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, רשאי לקבוע אגרות למבקשת ולחברת דירוג, וכן לקבוע הוראות בדבר הפרשי הצמדה וריבית שישולמו בשל פיגור בתשלום אגרות לפי סעיף זה, ובדבר החלת פקודת המסים (גבייה) על גביית אגרות והפרשי הצמדה וריבית כאמור.

תקנות 42. (א) השר רשאי, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, להתקין תקנות לביצועו של חוק זה, ובכלל זה לקבוע הוראות לעניין –

(1) רישום ותיעוד של הליך הדירוג;

(2) פרסום הדירוגים ושיטות ההערכה;

ד ב ר י ה ס ב ר

בשל תשלום לנפגע הפרה או הוצאות התדיינות כאמור, לא תהיה בת תוקף אלא אם כן תקנון החברה מתיר זאת.

הסדר זה, חל בדין הכללי ובפרט בחוק ניירות ערך (סעיף 756), בחוק הייעוץ (סעיף 138) ובחוק להשקעות משותפות בנאמנות (סעיף 120ב).

סעיף 41 מוצע להסמיך את שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לקבוע אגרות למבקשת ולחברת דירוג, וכן לקבוע הוראות בדבר הפרשי הצמדה וריבית שישולמו בשל פיגור בתשלום אגרות לפי סעיף זה, ובדבר החלת פקודת המסים (גבייה) על גביית אגרות והפרשי הצמדה וריבית כאמור.

סעיף 42 מוצע לקבוע כי שר האוצר יהיה רשאי, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לקבוע תקנות בכל הנוגע לביצועו של חוק זה, ובכלל זה לקבוע הוראות בעניינים האלה:

(1) חובת רישום ותיעוד של הליך הדירוג, החיונית לצורך אחזור התהליך ויישום הליכי בקרה;

(2) פרסום הדירוגים ושיטות ההערכה. בעניין זה תקבע הרשות בכללים את החובה לפרסם את דירוגי החברה, אופן

ניירות ערך, לעניין תובענה ייצוגית נגד חברת דירוג לפי הוראות חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו–2006, בשל עילה לפי כל דין הנובעת מדירוג.

סעיף 40 הטלת אמצעי אכיפה לפי טיבה ומהותה, היא אינדיבידואלית ומתייחסת לנסיבותיו של כל מפר. תכלית הטלת אמצעי האכיפה, היא להרתיע את המפר באופן אישי ולדרבנו למלא את חובתו על פי דין. ביטוח או שיפוי של מפר מפני עיצום כספי שיושת עליו, יסכלו תכלית זו. אשר על כן ובלי לגרוע מהוראות סעיפים 262 עד 264 לחוק החברות הקובעות מגבלות לביטוח ולשיפוי של נושאי משרה בתאגיד, מוצע לקבוע כי אין לבטח אדם מפני תוצאות הליך לפי פרקים ז' ו'ח' המוצעים, כי חוזה לביטוח מקרה של הליך – בטל, כי תאגיד או בעל שליטה בו לא ישלמו עיצום כספי שהוטל על אחר וכי בעל שליטה לא ישפה ולא ישלם עיצום כספי שהוטל על התאגיד, על נושא משרה בכירה בתאגיד או על עובד בו.

על אף האמור לעיל, ניתן לשפות או לבטח אדם בשל תשלום לנפגע הפרה שהושת עליו, ובתנאי שמדובר בתשלום שהוא נגזרת של נזק. כמו כן ניתן לשפות או לבטח כאמור, בשל הוצאות שהוציא אדם בקשר עם הליך שהתנהל בעניינו. התחייבות לשיפוי או לביטוח נושא משרה בתאגיד

(3) גילוי נאות ודיווחים לרשות, ללקוחות ולציבור; הוראות כאמור יתייחסו בין השאר, לדרך הגילוי ולתוכנו, לנתונים שעל בסיסם נקבע הדירוג, לשיטת ההערכה ולקיומה של הסכמה להכללת הדירוג בדיווחי תאגיד מדורג או במסמכי הצעה לציבור שלו;

(4) שמירת מסמכים.

(ב) בתקנות לפי סעיף קטן (א) רשאי השר לקבוע הוראות שונות לגבי סוגים שונים של חברות דירוג או סוגים שונים של מכשירים פיננסיים.

43. (א) הוראות שקבעו הרשות או יושב ראש הרשות לפי חוק זה, אין חובה לפרסמן ברשומות, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על קביעת הוראות כאמור ועל מועד תחילתן.

(ב) הוראות לפי סעיף קטן (א) וכל שינוי בהן, יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט של הרשות, ורשאית הרשות להורות בדבר דרכים נוספות לפרסומן.

44. (א) הוראות חוק זה לא יחולו על הדירוגים המפורטים להלן:

סייג לתחולה
ופטור מהוראות
החוק

(1) דירוג הנערך לצרכיו הפנימיים של עורך הדירוג ואשר אינו מפורסם לציבור;

ד ב ר י ה ס ב ר

לניגודי עניינים, אי-עמידת התאגיד המדורג בדרישת העדכון שחלה עליו, הפסקת דירוג וטעמיה וכיוצא באלה);

(4) חובה של חברות הדירוג לשמור לתקופה שתיקבע, את כל המסמכים ששימשו את החברה בהליך קביעת דירוג, לרבות מסמכים הנוגעים לשינוי המתודולוגיות המהוות בסיס לדירוגים שמבצעת החברה הרשומה ומסמכים הנוגעים להתקשרויות בין חברת הדירוג ובין התאגידים המדורגים, וכן חובה לשמור התכתבות הנוגעת להתקשרויות בין החברה לתאגידים המדורגים. כמו כן ייקבעו כללים בדבר אופן שמירת המסמכים.

סעיף 43 מוצע לקבוע כי על אף שלא תקום חובה לפרסם את ההוראות שייקבעו בידי הרשות או יושב ראש הרשות ברשומות, וכי די יהיה בפרסומן באתר האינטרנט של הרשות, הרי שידרש פרסום ברשומות על אודות קביעת ההוראות כאמור ומועד תחילתן. כמו כן, הוראות כאמור וכל שינוי בהן, יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות והרשות תהיה רשאית להורות בדבר דרכים נוספות לפרסומן. הסדר דומה קבוע ביחס להוראות המוצאות על ידי הרשות לפי חוק הייעוץ.

סעיף 44 מוצע כי הוראות החוק לא יחולו על דירוג הנערך לצרכיו הפנימיים של עורך הדירוג ואשר אינו מפורסם לציבור. כמו כן מוצע כי הוראות החוק לא יחולו על דירוג מכשיר פיננסי אשר מספר המחזיקים בו אינו עולה על חמישה, או מכשיר פיננסי שכלל המחזיקים בו הם מסוגים שקבע השר בצו. הוראות דומות לאלה מצויות בסעיפים 15א(א) ו-15א(ב) לחוק ניירות ערך, ביחס לחובת פרסום תסקיף בעת הצעה לציבור של ניירות ערך, בסעיף 2(ב) לחוק השקעות משותפות ובסעיף 3 לחוק הייעוץ.

עוד מוצע לקבוע כי אם סבר שר האוצר כי אין בכך כדי לפגוע בעניינים של ציבור המבקשים, יהיה רשאי, לפי

פרסום הדירוגים והדירוגים המעודכנים ופרסום מידע נוסף הדרוש לצורך הערכת הדירוג, אחירות הפרסום, סייגים ואזהרות. תיתכן הבחנה בפרסום בין דירוג שהתבקש על ידי התאגיד המדורג וממומן על ידו, דירוג של תאגיד שהתבקש וממומן על ידי צד ג' כלשהו, או דירוג יזום על ידי חברת הדירוג;

(3) גילוי נאות ודיווחים לרשות, ללקוחות ולציבור, בין השאר במטרה להבטיח כי גורמים חיצוניים יוכלו לעשות שימוש במידע זה לבקרה על אמינות הדירוג והבנת מגבלותיו. תקנות כאמור יכול שיתייחסו הן לעניינים טכניים במהותם כגון עיתוי ואופן הדיווחים, והן לעניינים מהותיים. בין אלה המהותיים ניתן למנות חובת דיווח הנוגעת לכל העניינים המהותיים לדירוגים שפרסמה החברה, לרבות הנחות היסוד ושיטות הערכה ששימשו בסיס לקביעת הדירוג, הנתונים שעל בסיסם נקבע הדירוג (למשל דוחות כספיים, פגישות עם גורמים בחברה המדורגת, תקציבים וכיוצא באלה), הסבר סולם הדירוג תוך דרישת קיום סולמות נפרדים לנכסים מדורגים מסוגים שונים, הסבר משמעות הדירוג (למשל – שאין בדירוג משום ייעוץ אישי ללקוח), היסטוריית דירוגים סטטיסטית וכן עניינים הנוגעים לתמורה שהתקבלה בשל ביצוע הדירוג ותנאי ההתקשרות עם החברה המדורגת, גילוי בדבר תדירות ואופן עדכון הדירוגים וכן מידע בדבר הפסקת דירוג. החובה עשויה לכלול דיווח תקופתי (שנתי ורבעוני) אשר צפוי לכלול ריכוז נתונים ביחס לפעילות חברת הדירוג, כגון שינויים שביצעה במתודולוגיה – באופן רחבי, ענפי או ביחס לסוג מדורגים כלשהו, אירועים משמעותיים הנוגעים לפעילות החברה הרשומה שעשויים להשפיע על עמידתה של החברה בתנאים לרישום, גילוי ביחס לליקויים בדירוג, כמו גם חובת הגשת דיווחים מיידיים בעניינים מסוימים (למשל בעניינים הקשורים

- (2) דירוג מכשירים פיננסיים אשר מספר המחזיקים בהם אינו עולה על חמישה;
 (3) דירוג מכשירים פיננסיים שכלל המחזיקים בהם הם מסוגים שקבע השר, בצו.
 (ב) סבר השר כי אין בכך כדי לפגוע בענייניו של ציבור המשקיעים, רשאי הוא, לפי הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לקבוע כי חברות העוסקות בדירוג העומדות בתנאים מסוימים, יהיו פטורות מהוראות חוק זה, כולן או מקצתן, וזאת בין השאר בשל –

(1) היקף פעילותה של החברה;

- (2) הוראות דין אחרות או הוראות הדין הזר החלות על החברה; לעניין זה, "דין זר" – לרבות כללים שנקבעו לעניין זה מכוח חיקוק, במדינה אחרת.

45. תיקון חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות
 בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 –
 (1) בסעיף 3(א), אחרי פסקה (11) יבוא:

"(12) דירוג כהגדרתו בחוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ג-2013 (להלן – חוק הדירוג);"

- (2) בסעיף 39(א), בפסקה (1), בסופה יבוא "למעט דירוג כהגדרתו בחוק הדירוג".

46. בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 –

- (1) בסעיף 23א(ד)(1), במקום "שנעשה על ידי חברה העוסקת בכך שקבע שר האוצר, היא כפי שקבע" יבוא "כהגדרתו בחוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ג-2013 (להלן – חוק הדירוג), היא כפי שקבע שר האוצר";
 (2) בסעיף 52(א), אחרי פסקה (5) יבוא:

"(6) חברת דירוג כהגדרתה בחוק הדירוג."

47. בחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006, בתוספת השנייה, אחרי פרט (13) יבוא:

"(14) תביעה של מחזיק במניות או באמצעי שליטה בתאגיד מדורג או מחזיק במכשיר פיננסי שנקבע לגבי דירוג, נגד חברת דירוג, בעילה לפי כל דין הנובעת מדירוג; לעניין זה, "תאגיד מדורג", "מכשיר פיננסי", "דירוג" ו"חברת דירוג" – כהגדרתם בחוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ג-2013."

ד ב ר י ה ס ב ר

סעיף 46 מוצע לתקן בתיקון עקיף את חוק ניירות ערך כדי שההסתמכות האפשרית לפי סעיף 23א(ד) לחוק ניירות ערך, על דירוג כתנאי להצעת ניירות ערך לציבור לפי תשקיף מדף, תאפשר רק על בסיס דירוג כהגדרתו בחוק המוצע, קרי: דירוג שנעשה על ידי חברת דירוג שנרשמה על פי החוק המוצע או שנעשה על ידי חברה שפטורה מדרישות הרישום כאמור, והכל בהתאם לדרישות חוק זה.

עוד מוצע להוסיף את חברות הדירוג לגופים המנויים בהגדרת "גוף מפקח" שבסעיף 52 לחוק ניירות ערך. תיקון זה משלים את החלת סמכויות הטלת העיצומים המוקנית לוועדת האכיפה המינהלית על חברות הדירוג.

סעיף 47 מוצע לתקן בתיקון עקיף את חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006, כדי לאפשר הגשה של תובענה ייצוגית בידי מחזיק במניות או באמצעי שליטה

הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לקבוע כי חברות העוסקות בדירוג העומדות בתנאים מסוימים, יהיו פטורות מהוראות החוק המוצע, כולן או מקצתן, וזאת בין השאר מטעמים הנוגעים להיקף פעילותה של החברה הרשומה או לדין החל על החברה, כולל הדין הזר.

סעיף 45 מוצע לתקן בתיקון עקיף את חוק הייעוץ בשני עניינים: הראשון נועד לקבוע פטור מרישיון לפי חוק הייעוץ למי שנרשם כחברת דירוג על פי החוק המוצע, זאת כדי למנוע הסדרה כפולה של חברת דירוג העוסקת בבחינת כדאיות ההשקעה בתאגידים ושפועלת על פי הוראות החוק; השני, התאמת העבירה הקבועה בחוק הייעוץ בשל עיסוק בלא רישיון, כך שמי שעוסק בלא רישיון אך פועל על פי חוק זה, לא ייאשם בעיסוק בלא רישיון.

48. (א) תחילתו של חוק זה, למעט סעיף 39, שנה מיום פרסומו או ביום כניסתו לתוקף תחילה של תקנות לפי סעיפים 3(ב), 4(ג), 35(ג) ו-42, לפי המאוחר.
(ב) תחילתו של סעיף 39 במועד התחילה של חוק ניירות ערך (תיקון מס' 42), התש"ע-2010¹⁰, או במועד התחילה של חוק זה, לפי המאוחר.

תוספת ראשונה

(סעיף 25)

חלק א'

- (1) קבע דירוג בלא שהתבסס על המידע הנדרש, בניגוד להוראות סעיף 13(ב);
- (2) עשה שימוש בשיטת הערכה לצורך דירוג באופן שאינו שיטתי ועקבי, בניגוד להוראות סעיף 13(ג);
- (3) לא קיים הוראות בנוגע לרישום ותיעוד של הליך הדירוג, בניגוד להוראות לפי סעיף 42(א)(1);
- (4) לא קיים הוראות בנוגע לפרסום הדירוגים ושיטות ההערכה, בניגוד להוראות לפי סעיף 42(א)(2);
- (5) לא קיים הוראות בנוגע לשמירת מסמכים, בניגוד להוראות לפי סעיף 42(א)(4);
- (6) לא קבע ופרסם נהלים בהתאם להוראות לפי סעיף 38 או שלא אבקש נהלים כאמור, בניגוד להוראות הסעיף האמור;
- (7) לא מסר ידיעה או מסמך בהתאם לדרישה לפי סעיף 23(ב);
- (8) ביטח, שיפה או שילם עיצום כספי במקום אחר, בניגוד להוראות סעיף 40(1) או (3).

חלק ב'

- (1) לא ביצע בדיקה של איכות ומהימנות שיטת הערכה במועדים שקבעה לכך הרשות, בניגוד להוראות סעיף 12(ב);
- (2) לא קבע ופרסם נהלים בהתאם לסעיף 15(א) או שלא פעל בהתאם לנהלים כאמור, בניגוד להוראות הסעיף האמור;
- (3) פעל בניגוד עניינים, בניגוד להוראות פסקאות (1) עד (4) שבסעיף 16(ב);
- (4) היה קשור לחברת דירוג, בניגוד להוראות סעיף 19(א);
- (5) החזיק מניות או אמצעי שליטה של חברת דירוג, בניגוד להוראות סעיף 19(ב);
- (6) הפר הוראות שקבעה הרשות לפי סעיף 21(ב);

דבריו הסבר

המחיל את הוראות סעיף 55 לחוק ניירות ערך, ייכנס לתוקף במועד כניסתו לתוקף של סעיף 55 האמור או במועד כניסתו לתוקף של החוק המוצע, לפי המאוחר.

יצוין כי הצעת החוק פורסמה בעבר בהצעות חוק הממשלה – 742, מיום כ' בחשוון התשע"ג (5 בנובמבר 2012) בעמוד 196, והיא מתפרסמת כעת בשנית בשינויים קלים.

בתאגיד מדורג או מחזיק במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג (למשל מחזיקי איגרות חוב מדורגות), נגד חברת דירוג, בעילה לפי כל דין הנובעת מדירוג.

סעיף 48 מוצע לקבוע את תחילתו של החוק המוצע, במועד המאוחר מבין אלה: שנה מיום פרסום החוק המוצע או במועד כניסתו לתוקף של תקנות לפי סעיפים 3(ב), 4(ג), 35(ג) ו-42 המוצעים. סעיף 39 המוצע,

¹⁰ ס"ח התש"ע, עמ' 536.

(7) לא מסר הודעה לרשות, בניגוד להוראות סעיף 6(א);

(8) לא מסר הודעה, בניגוד להוראות סעיף 6(ב);

תוספת שנייה

(סעיף 26)

1. לעניין תאגיד –

סכום העיצום הכספי (בשקלים חדשים)	ההפרה
200,000	הפרה המנויה בחלק א' של התוספת הראשונה
500,000	הפרה המנויה בחלק ב' של התוספת הראשונה

2. לעניין יחיד –

סכום העיצום הכספי (בשקלים חדשים)		
יחיד אחר	עובר התאגיד שאינו נושא משרה בכירה בו	ההפרה
25,000	15,000	הפרה המנויה בחלק א' של התוספת הראשונה
50,000	20,000	הפרה המנויה בחלק ב' של התוספת הראשונה

תוספת שלישית

(סעיף 29)

- (1) עסק בדירוג בלי שנרשם כחברת דירוג, בניגוד להוראות סעיף 2(א);
- (2) התחזה לחברת דירוג או השתמש בתואר או בכינוי העשויים ליצור רושם שהוא חברת דירוג, בניגוד להוראות סעיף 2(ב);
- (3) כלל פרט מטעה בדיווח, בהודעה או במסמך המוגשים לרשות לפי חוק זה, בניגוד להוראות סעיף 37 והיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות משקיע סביר;
- (4) לא קיים הוראות בנוגע לגילוי נאות ודיווחים לרשות, ללקוחות או לציבור, בניגוד לתקנות לפי סעיף 42(א)(3).