

תזכיר חוק

א. שם החוק המוצע

חוק להסדרת פעילות חברות הדירוג, התש"ע-2010

ב. מטרת החוק המוצע והצורך בו

הסדרת פעילותן של חברות הדירוג בישראל, על מנת להגן על ציבור המשקיעים המסתמך על הדירוג ולהבטיח שתהליך הדירוג והדירוג עצמו יהיו אמינים, איכותיים, שוויוניים ובלתי תלויים.

ג. עיקרי החוק המוצע

החוק יגדיר מהו דירוג ומהי חברת דירוג תוך קביעת אמות מידה מינימאליות לפעילותה של חברת הדירוג ולביצוע הדירוג. תקנות מכוח חוק זה יקבעו את תנאי הכשירות של חברת דירוג רשומה, בין היתר: דרישות ארגוניות ותפעוליות, דרישות שמטרתן עצמאות ומניעת ניגודי עניינים, מהימנות של בעלי שליטה והנהלה, וחויב בהעסקת עובדים מיומנים ומקצועיים. כן תוגבר השקיפות לציבור וייקבעו סמכויות פיקוח ואכיפה על פעילותן של חברות הדירוג לרבות סנקציות אזרחיות, מנהליות ופליליות בגין הפרת ההוראות שייקבעו. ייקבע העיקרון לפיו הרשות לא תתערב בתוכן המתודולוגיות של הדירוג, אך תידרש חשיפה של המתודולוגיות והמידע העומדים בבסיס הדירוג בהיקף ובדרך שייקבעו, על מנת שניתן יהיה להעריך את אמינותן ואיכותן.

ד. השפעה על תקציב המדינה

לתיקונים המוצעים לא צפויה השפעה על תקציב במדינה, אולם תיתכן השפעה על תקציב הרשות, בשיעור של 400 אלף שקלים חדשים בשנה הראשונה להפעלת החוק וסכום של 300 אלף שקלים חדשים בכל שנה לאחר מכן, וזאת נוכח ההסדרה, הרישום והפיקוח האמורים להתבצע על ידי הרשות לפי חוק זה.

ה. השפעה על התקן המינהלי

לתיקונים המוצעים לא צפויה השפעה על ההיבט המנהלי והתקן במשרד האוצר, ואולם צפוי כי יידרשו לרשות תקן מנהלי אחד ושני תקנים מקצועיים, לצורך יישום הצעת החוק.

ו. מצורף נוסח החוק המוצע.

הצעת חוק להסדרת פעילות חברות הדירוג, התש"ע-2010

פרק א - הגדרות

הגדרות

1. בחוק זה -

"אדם קשור", לחברת דירוג - בעל שליטה בחברת הדירוג או מי שנשלט על ידו או על ידי חברת הדירוג, נושא משרה או דירקטור באחד מאלה ובן משפחה או אדם העובד או מועסק על ידי מי מהם או תאגיד שבשליטת אחד מכל אלה; לענין זה, "בן משפחה"- כהגדרתו בחוק ניירות ערך;

"בעל רשיון", ו-"עבירה"¹ - כהגדרתם בחוק הייעוץ;

"דירוג" - הערכת המיקום של מדורג בסולם השוואתי שנקבע להשוואת יכולת העמידה בהתחייבות או כדאיות ההשקעה במדורג מאותו סוג;

"הרשות" - רשות ניירות ערך, כהגדרתה בסעיף 2 לחוק ניירות ערך;

"השר" - שר האוצר;

"חברת דירוג" - חברה העוסקת בדירוג;

"חברה רשומה" - חברה רשומה לפי חוק זה;

"תאגיד מדורג" - תאגיד שביחס אליו או ביחס לנייר ערך או לנכס פיננסי שבניהולו או שבבעלותו מתבצע דירוג;

"חוק החברות" - חוק החברות, התשנ"ט-1999²;

"חוק הייעוץ" - חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995³;

"חוק העונשין" - חוק העונשין, התשל"ז - 1977⁴;

"חוק השקעות משותפות בנאמנות" - חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד - 1994⁵;

¹ בינתיים מנוסח כ"הורשע בעבירה" בחוק הייעוץ, יתוקן במסגרת תיקון מס' 11.
² ס"ח התשנ"ט עמ' 189, ס"ח התשס"ח עמ' 813.
³ ס"ח התשנ"ה, עמ' 416, התשס"ט, עמ'
⁴ ס"ח התשל"ז, עמ' 226; התשס"ח, עמ' 812.
⁵ ס"ח התשנ"ד, עמ' 308; התשס"ו, עמ' 292.

"חוק ניירות ערך" – חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968⁶ ;
 "מדורג" – תאגיד, נייר ערך או נכס פיננסי ; לענין זה, "נכס פיננסי" – כפי שתקבע הרשות ותפרסם באתר הרשות ;
 "נושא משרה" – כהגדרתו בחוק החברות ;
 "ניירות ערך" – כהגדרתם בסעיף 52 לחוק ניירות ערך ;
 "שליטה" ו"אמצעי שליטה" – כהגדרתם בחוק ניירות ערך ;

פרק ב' – רישום חברות דירוג

2. חובת רישום . לא יעסוק אדם בדירוג אלא אם כן הוא חברה רשומה.
3. בקשה לרישום . (א) חברה המבקשת להירשם כחברת דירוג (להלן – המבקשת) תגיש ליושב ראש הרשות בקשה לרישום, תוך ציון נושא הדירוג המבוקש ;
 (ב) בבקשה לרישום תכלול המבקשת פרטים, מסמכים ודוחות כפי שתקבע הרשות בכללים שתפרסם באתר הרשות.
4. תנאים לרישום חברת דירוג . יושב ראש הרשות ירשום את המבקשת כחברת דירוג למדורגים מסוג מסוים או ממספר סוגים, אם ראה שהתקיימו לגביה כל אלה :
- (1) היא מאוגדת כחברה לפי חוק החברות ומקום מושבה בישראל או שהיא רשומה כחברת חוץ לפי סעיף 346 לחוק החברות, אף אם אינה חייבת ברישום כאמור לפי חוק החברות ;
- (2) היא עוסקת רק בדירוג ובעיסוקים נלווים אשר אינם מעוררים ניגוד עניינים עם עיסוקה בדירוג ;
- (3) היא מתחייבת לפרסם את דירוגיה ואת שיטת ההערכה הנבחרת, באינטרנט או באמצעות אמצעי תקשורת אחר כפי שתקבע הרשות, למעט אם קבעה הרשות אחרת בכללים שפרסמה באתר הרשות ;
- (4) היא משתמשת בשיטת הערכה המבוססת על מאפיינים כמותיים או איכותיים או שילוב שלהם ;
- (5) היא עומדת בדרישות שקבע השר בתקנות, לפי הצעת הרשות, בעניינים הבאים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת :
- (א) הון עצמי ובטוח ;
- (ב) ממשל תאגידי ;

⁶ ס"ח התשכ"ח עמ' 234 ; ס"ח התשס"ט עמ' 70.

(ג) ניגודי עניינים של החברה הרשומה ושל אדם הקשור אליה;

(ד) מערכת אמצעים להבטחת דירוג כנדרש לפי חוק זה, לרבות אמצעים טכנולוגיים, כמות מזערית של כוח אדם וכשירות מקצועית של המועסקים על ידי החברה בדירוג, בין אם הם נושאי משרה ועובדים בחברה ובין אם אינם כאלה.

5. סירוב לרשום חברת דירוג
לא יסרב יושב ראש הרשות לרשום מבקשת שמתקיימות בה הוראות סעיף 4, אלא אם כן ראה, לאחר שנתן למבקשת הזדמנות להשמיע את טענותיה, שלא לרשום אותה מטעמים הנוגעים למהימנותה של המבקשת או למהימנותו של נושא משרה או בעל שליטה בה. סבר יושב ראש הרשות כי יש להתנות תנאים לרישום, יודיע למבקשת את נימוקיו וייתן לה הזדמנות להביא טענותיה לפניו, לפני מתן החלטתו.

6. הגבלת השימוש במונח דירוג
שימוש במונח "דירוג", או בכל מילה או מונח הנגזרים ממנו, בקשר עם עיסוקו של אדם בדירוג, לרבות בשם שבו הוא מנהל את עסקו, בדירוג או בפרסום מטעמו, מותר רק לחברה רשומה במסגרת עיסוקה.

7. פטור מהוראות החוק
השר רשאי לקבוע בתקנות, לפי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, כי חברת דירוג מסוג מסוים או העומדת בתנאים מסוימים תהיה פטורה מהוראות החוק כולן או מקצתן, לרבות מחובת הרישום ומטעמים הנוגעים, בין השאר, לתפוצת הדירוג, לדין זר החל על החברה, לזהות המחזיקים בנייר הערך או הנכס הפיננסי שדורג או למספרם של מחזיקים כאמור; לענין זה- "דין"- לרבות כללים שנקבעו לענין זה על ידי הגורם המוסמך במדינת המוצא.

פרק ג'- חובות איסורים והגבלות לענין פעילות חברה רשומה

8. איסור העדפה
חברה רשומה לא תעדיף עניינו של מדורג אחד על עניינו של מדורג אחר.

9. שיטת ההערכה
חברה רשומה תשתמש לצורך הדירוג במידע הנדרש על פי שיטת הערכה שקבעה לפי סעיף 4(4), כן תשתמש לצורך הדירוג בשיטת הערכה באופן שיטתי, שוויוני ועקבי, ביחס לכלל הדירוגים שלה אשר להם מאפיינים דומים; סברה החברה כי יש לשנות את שיטת ההערכה שבחרה, תוכל לעשות כן ביחס לכלל הדירוגים כאמור ובלבד שתדווח על כך בהתאם כללים שייקבעו לפי סעיף 14(5).

- עצמאות הליך הדירוג
10. חברה רשומה תנהג בעצמאות ומשיקולים מקצועיים בלבד.
- גילוי נאות
11. חברה רשומה תגלה במסגרת הדירוג את כל הפרטים שייקבעו בכללים לפי סעיף 14(3) ובאופן שייקבע בכללים אלה.
- תקנות
12. השר רשאי לקבוע תקנות בכל הנוגע לביצועו של חוק זה, לפי הצעת הרשות ובאישור וועדת הכספים של הכנסת, לרבות בעניינים אלה:
- (1) מניעת ניגודי עניינים ביחס לחברה הרשומה או ביחס לאדם הקשור אליה, ובכלל זה קביעת מגבלות אישיות בקשר עם החזקה בניירות ערך או בנכסים פיננסיים או ביצוע עסקאות בהם;
- (2) תנאי ההתקשרות עם הלקוחות, לרבות תנאי התשלום והתנאים להפסקת ההתקשרות.
- עדכון ובקרת הדירוג
13. (א) חברת הדירוג תבחן את הדירוגים ותעדכןם במועדים ובאופן שתקבע הרשות בכללים, לרבות קביעת כללים ביחס לחובות מסירת מידע מתאגיד מדורג לחברה הרשומה;
- (ב) חברת הדירוג תבצע בדיקה שוטפת של איכות ומהימנות שיטות ההערכה המשמשות אותה בפעילותה במועדים ובאופן שתקבע הרשות בכללים.
- כללים
14. הרשות רשאית לקבוע כללים בעניין כל אחד מהמפורטים להלן, ורשאית היא לקבוע הוראות שונות לגבי סוגי דירוג, סוגי חברות דירוג או סוגי ניירות ערך ונכסים פיננסיים-
- (1) חובת רישום ותיעוד של תהליך הדירוג;
- (2) פרסום הדירוגים ושיטות ההערכה;
- (3) כללים בנוגע לגילוי נאות ללקוחות ולציבור; כללים כאמור יתייחסו לדרך הגילוי ולתוכנו, ועשויים להתייחס בין היתר לנתונים שעל בסיסם נקבע הדירוג לשיטת ההערכה ולחיוב החברה הרשומה בהסכמה להכללת הדירוג בדיווחי התאגיד המדורג או במסמכי הצעה לציבור שלו;
- (4) כללים בנוגע לשמירת מסמכים;
- (5) דיווחים שיוגשו לרשות ולציבור;
- (6) חובת חברה רשומה לקבוע ולאכוף נהלים כתובים בכל ענין הנוגע להתנהלותה.

15. דרכי הדיווח לרשות
כל מסמך שחברה רשומה חייבת להגישו לרשות או לפרסמו בציבור יוגש לפי פרק ז'1 לחוק ניירות ערך.

פרק ד'- תפקידי הרשות וסמכויותיה

16. פיקוח הרשות על חברה רשומה (א) במילוי חובותיה לפי חוק זה תהא חברה רשומה נתונה לפיקוח הרשות.

(ב) מבלי לפגוע באמור בהוראות חוק זה, רשאית הרשות, לצורך פיקוח כאמור בסעיף קטן (א), לקבוע הוראות הנוגעות לדרכי פעולתה וניהולה של חברה רשומה ושל אדם קשור אליה כדי להבטיח את ניהולה התקין של החברה הרשומה 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.

(ג) יושב ראש הרשות רשאי, לצורך פיקוח כאמור בסעיף קטן (א), להסמיק גם מי שאינו עובד הרשות לערוך ביקורת בחברה שחלות לגביה הוראות חוק זה, ולדרוש מסמכים וידיעות הנוגעים לעסקי החברה הדרושים לצורך מילוי תפקידה.

17. פרסום ברשומות הוראות וכללים לפי חוק זה אין חובה לפרסמם ברשומות, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על קביעת הוראות וכללים כאמור ועל מועד תחילתם.

18. עצמאות בחירת שיטת ההערכה על אף האמור בחוק זה, הרשות לא תתערב בשיטות ההערכה לפיהן חברה רשומה מבצעת דירוג.

19. סמכות הרשות לעניין חוק זה רשאית הרשות לעשות שימוש בסמכויותיה לפי סעיפים 56א, 1א56, 56ב, 1ב56, 56ג, 1ג56 ו-56ד לחוק ניירות ערך, בשינויים המחויבים⁷.

20. ביטול רישום (א) הרשות רשאית לבטל רישומה של חברה רשומה, לאחר שניתנה לה הזדמנות להביא בפניה את טענותיה, אם נתקיים לגבי החברה הרשומה אחד מאלה:

(1) רישום החברה נעשה על יסוד מידע כוזב;

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

⁷ יתכן ויהיה צורך לתקן את הגדרת "עבירת ניירות ערך" בחוק ני"ע על מנת לאפשר חקירה גם בעבירות הקשורות לעבירות על חוק הדירוג.

(3) חדל להתקיים בחברה הרשומה תנאי מן התנאים לרישומה לפי סעיף 4 או מצא יושב ראש הרשות כי מתקיימות נסיבות בעטיין היה ראוי לסרב לרשום את החברה לפי סעיף 5;

(4) ראה יושב ראש הרשות כי חברה רשומה מתנהלת תוך חריגה מהוראות לפי חוק זה או מהוראות הרשות והנחיותיה, והרשות מצאה כי לא תיקנה את החריגה כפי שהורה לה ובתוך התקופה שהורה; לשם בחינת עניין זה תינתן לחברה הרשומה הזדמנות להשמיע את טענותיה.

(ב) חברה רשומה אשר חדלה לעסוק בדירוג תודיע על כך ליושב ראש הרשות בכתב ורישומה יבוטל; ואולם, יושב ראש הרשות ראוי ליתן הוראות למי שרישיונו בוטל, אם מצא שיש בהוראות כאמור כדי לשמור על עניינו של ציבור המשקיעים.

21. האצלת סמכויות יושב ראש הרשות
סמכות שניתנה ליושב ראש הרשות בחוק זה יכול הוא לאצול אותה, מראש ובכתב, לעובד מסוים ברשות או לקבוצה מסוימת של עובדים בה.

פרק ה' עיצום כספי

22. עיצום כספי
היה לרשות יסוד סביר להניח כי התבצעה הפרה של הוראה מהוראות התוספת הראשונה, רשאית היא למסור למפר הודעה על כוונתה להטיל עליו עיצום כספי והכל בהתאם להוראות סימן א' לפרק ח' לחוק ניירות ערך. סכום העיצום הכספי הבסיסי יהיה כקבוע בתוספת השניה ויכול שייקבעו סכומים שונים בהתאם לסוג ההפרה וזהות המפר.

פרק ו' – עונשין

23. עונשין
(א) מי שהפר הוראה מההוראות לפי חוק זה כדי לרמות או להטעות משקיע, דינו מאסר חמש שנים או קנס פי עשרה מן הקנס האמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין ואם הוא תאגיד – כפל הקנס האמור.

(ב) מי שעשה אחד מאלה, דינו מאסר שנתיים או קנס פי חמישה מן הקנס הקבוע בסעיף 61(א)(3) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד – כפל הקנס האמור:

(1) עסק בדירוג, בלי שנרשם כחברת דירוג;

(2) השתמש במונח "דירוג" או בכל מילה או מונח הנגזרים ממנו, בקשר עם עיסוקו בדירוג, בניגוד להוראות סעיף 6.

24. אחריות נושאי משרה ודירקטורים
נעברה עבירה כאמור בסעיף 23 בידי תאגיד, אחראים לעבירה גם הדירקטורים של התאגיד והמנהל הכללי בו, אלא אם הוכיחו אחת מאלה:

- (1) שהעבירה נעברה שלא בידיעתם ולא היה עליהם לדעת עליה או שלא יכלו לדעת עליה ;
- (2) שנקטו את כל האמצעים הסבירים כדי למנוע את העבירה.

פרק ז': הוראות שונות

25. ערעור על החלטות הרשות
 הרואה עצמו נפגע על ידי החלטת הרשות לפי חוק זה, רשאי לעתור עליה לבית משפט כאמור בסימן ב'1 לחוק בתי המשפט [נוסח משולב], התשמ"ד-1984,⁸ אשר ידון בעתירה לפי חוק בתי משפט לעניינים מינהליים, התש"ס-2000,⁹ בשינויים המחויבים.
26. מימון תובענה ייצוגית על ידי הרשות
 הוראות סעיף 209 לחוק החברות, התשנ"ט – 1999, יחולו לענין בקשה למימון תובענה ייצוגית לפי הוראות חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו – 2006, בעילה כנגד החברה הרשומה או בעילה כנגד התאגיד המדורג, לפי כל דין..
27. אגרות
 שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, רשאי לקבוע אגרות למבקשות ולחברות רשומות, וכן לקבוע הוראות בדבר הפרשי הצמדה וריבית שישולמו בשל פיגור בתשלום אגרות לפי סעיף זה, ובדבר החלת פקודת המסים (גביה) על גביית אגרות והפרשי הצמדה וריבית כאמור.
28. תחילה
 תחילתו של חוק זה, ביום כניסתו לתוקף של תקנות וכללים לפי סעיפים 3, 4, 12, 13 ו-14 (להלן- יום התחילה).
29. תיקון עקיף לחוק הייעוץ
 בחוק הייעוץ-
- (א) בסעיף 3(א) אחרי פסקה (11) יבוא :
- "(12) דירוג בידי חברת דירוג רשומה; לענין זה, "חברה רשומה"- כמשמעותה בחוק להסדרת פעילות חברות הדירוג, התש"ע-2010 (להלן- חוק הדירוג)."
- (ב) בסעיף 39(א), בפסקה (1), בסופה יבוא "למעט עיסוק בייעוץ השקעות או בשיווק השקעות, שהם דירוג לפי חוק הדירוג".
30. תיקון עקיף לחוק ניירות ערך
 בחוק ניירות ערך, בסעיף 23(ד) בפסקה (1) במקום "חברה העוסקת בכך" יבוא "חברת דירוג רשומה כהגדרתה בחוק הסדרת פעילות חברות דירוג התש"ע-2010".

⁸ האמור מתוך הנחה שתיקון החקיקה המכונן את המחלקה הכלכלית בבימ"ש ייכנס לתוקף לפני פרסומו של תיקון זה.
⁹ ס"ח התש"ס, עמ' 190; התשס"ח עמ' 874.

תיקון עקיף לחוק
תובענות ייצוגיות 31.

בחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006¹⁰, בתוספת השניה, אחרי סעיף (12) יבוא:

"(13) תובענה של מחזיק בנייר הערך או הנכס הפיננסי שדורג, כנגד חברה רשומה או תאגיד מדורג לפי כל דין".

תוספת ראשונה

¹¹(לפי סעיף 23)

- (1) עסק בדירוג, בלי שנרשם כחברת דירוג;
- (2) השתמש במונח "דירוג" או בכל מילה או מונח הנגזר ממנו, בקשר עם עיסוקו בדירוג, בניגוד להוראות סעיף 6;
- (3) בהיותה חברה רשומה לא גילתה במסגרת הדירוג פרט שנקבע לפי סעיף 14(3), בניגוד להוראות סעיף 12;
- (4) בהיותה חברה רשומה, לא השתמשה לצורך הדירוג במידע הנדרש על פי שיטת ההערכה שקבעה או לא השתמשה בשיטת הערכה שקבעה לפי סעיף 4(4), באופן שיטתי, שוויוני ועקבי, בניגוד להוראת סעיף 9;
- (5) הפר הוראה מהוראות הרשות שניתנו לפי סעיף 16(ב);

תוספת שנייה

(לפי סעיף 23)

הסכומים ייקבעו לפי דרגת החומרה של ההפרה ובהתאם למספר דרגות החומרה שייקבעו בתוספת הראשונה. כך למשל:

הסכום הקבוע בשל הפרה בדרגת חומרה 1 – 1/2 מליון ש"ח

הסכום הקבוע בשל הפרה בדרגת חומרה 2 – 1 מליון ₪

הסכום הקבוע בשל הפרה בדרגת חומרה 3 – 2 מליון ש"ח

¹⁰ ס"ח התשס"ו, עמ' 264; התשס"ח, עמ' 842.

¹¹ לאחר שיעוגן בתיקון חוק אכיפה משלימה, יפוצלו ההפרות לכאלה שיידונו בפני וועדת האכיפה (החמורות יותר) ולכאלה שיוטל עליהן עיצום כספי במסלול פשוט.

דברי הסבר:

כללי עיסוקן של חברות דירוג בעולם כולו הוא במתן חוות דעת מעריכה אודות יכולת העמידה של בעל חוב בהתחייבויותיו או אודות נכס או פעילות אחרים. כך למשל, ידועות חברות דירוג שעוסקות בדירוג קרנות נאמנות. ואולם, מרבית חברות הדירוג מתמקדות בדירוג אשראי, כאשר פועל יוצא של דירוג זה הוא צמצום אי הסימטריה באינפורמציה הקיימת בין מלווים ללווים לגבי יכולת פירעון החוב של הלווים. פעילותן של חברות הדירוג החלה עוד בראשית המאה ה-20. במהלך השנים גברה השפעתן וכיום אין עוררין על כך שחברות הדירוג הן מהגופים החשובים ביותר בשוקי ההון בעולם. הדירוגים מרכזים עניין רב בקרב משקיעים ומנפיקים כאחד, ומהווים מרכיב קריטי במהלכי גיוס הון של תאגידים. באמצעות סולמות דירוג, חברות הדירוג מביעות עמדתן לגבי הסתברות החזר החוב של ישויות שונות ויוצרות בכך כלי תומך השקעה. ההבחנה המקובלת היא בין התחייבויות המדורגות ב'דרגת השקעה' (investment grade), אשר ההסתברות כי תשולמנה במועדן טובים, לבין התחייבויות הנופלות מ'דרגת השקעה', הנחשבות ספקולטיביות ומסוכנות יותר מאלה הראשונות.

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

כיום קיימת בישראל הסדרה מסוימת המטפלת בדירוג האשראי בלבד. הסדרה זו מעוגנת בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964, (להלן תקנות "מס הכנסה"). לפי תקנה 41א לתקנות אלו מוגדר דירוג- כ"דירוג חוב בישראל או במדינת חוץ מאושרת, שקבעה חברה שהממונה אישר אותה כחברה מדרגת". על חברה המבקשת לקבל אישור כאמור, להגיש בקשה בכתב לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון כמפורט בנוהל הגשת בקשת אישור להקמת חברה מדרגת ולפעול בהתאם לכללים המצוינים בחוזר שפרסם הממונה. ההסדרה מעוגנת בתוך תקנות הנוגעות לענייניהן של קופות הגמל ולא בכדי. הדירוג מהווה גורם מאבחן להשקעות מותרות לקופות הגמל. באופן דומה, ניתן למצוא הסדרים חקיקתיים אחרים המשתמשים באינדיקטור זה ומפנים גם הם לאותן תקנות; כך לדוגמא, חוק ניירות ערך ותקנות מכוחו מתייחסים לעובדת דירוג החוב, כאמצעי מאפיין לצורך הקלות שונות (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 וכיו"ב. דירוג בכלל, ודירוג חוב בפרט, אשר אינם משמשים בסיס להסתמכות רגולטורית אינם מוסדרים באופן ייחודי.

גלובליזציה, התפתחות ההנדסה הפיננסית ודוח באזל 2, הרחיבו את תפקידן של חברות הדירוג בשנים האחרונות. במשבר ה"סאב-פריים", ובמשבר האשראי שבא בעקבותיו, באו לידי ביטוי כשלים

בעקבות תהליכים אלה הוחלט 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 הרשות, במטרה להגן על ציבור המשקיעים ולהבטיח שתהליך הדירוג והדירוג יהיו אמינים, איכותיים, שוויוניים ובלתי תלויים. לאור הפעילות הרגולטורית הבינלאומית ולאור האופי הבינלאומי של פעילותן של חברות הדירוג הפועלות בישראל, מוצע כי עקרונות ההסדר בישראל ייקבעו באופן דומה להסדרים הקיימים ואלה המתגבשים באירופה ובארצות הברית.

הצעת החוק המצ"ב מטפלת בהסדרת חברות הדירוג דרך כלל, כאשר ייתכן שהכללים שייקבעו מכוחו ייחדו טיפול נפרד ומתאים לאפיוניהן השונים של חברות הדירוג- דירוג אשראי ואחרים.

מוצע להגדיר "דירוג" כהערכת המיקום של נושא הדירוג בסולם השוואתי שנקבע להשוואת מדורגים מאותו סוג; הגדרה זו מאבחנת 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 הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (להלן- חוק הייעוץ).

מוצע לקבוע כי דירוג יוכל להתבצע אך ורק על ידי חברה רשומה בהתאם לחוק זה. בחוק ייקבעו תנאי הכשירות של חברות הדירוג, בין היתר: דרישות ארגוניות ותפעוליות, דרישות שמטרתן עצמאות ומניעת ניגודי עניינים, דרישת מהימנות של בעלי שליטה וההנהלה, העסקת עובדים מיומנים, מקצועיים ומתאימים ופיקוח של החברה על תפקודם. איננו מציעים לקבוע חובת רישום נפרדת למועסקי חברת הדירוג. דרישת הרישיון ושאר הוראות חוק זה יחולו רק ביחס לפעילות בעלת זיקה ישראלית ברורה, קרי- על חברת דירוג המדרגת ניירות ערך או נכסים פיננסיים המוצעים לציבור בישראל או את החברות המציעות נכסים אלו.

על חברות הדירוג יוטלו חובות שתכליתן, בין היתר, צמצום ניגודי העניינים בעבודת חברות הדירוג והסדרת ההתמודדות עם פוטנציאל ניגודי העניינים מקום בו הוא קיים, הבטחת האמינות המידע עליו מסתמכות חברות הדירוג בעבודתן והגברת שקיפות הדירוג. כן מוצע לקבוע סמכויות פיקוח ואכיפה על פעילותן של חברות הדירוג לרבות סנקציות אזרחיות, מנהליות ופליליות בגין הפרת ההוראות שייקבעו.

בדומה למתכונת הפיקוח על חברות בעלות רישיון ועל פעילות מנהלי הקרנות, לגביהן אין הרשות מקיימת פיקוח לגבי שיקולי ההשקעה, מוצע לקבוע כי הרשות לא תתערב בתוכן מתודולוגיות הדירוג, אך תידרש חשיפה של המתודולוגיות והמידע העומדים בבסיס הדירוג בהיקף ובדרך שיקבעו בהוראות, במטרה להבטיח בקרה על אמינות הדירוג.

יובהר כי ההצעה שלהלן תעסוק אך בעקרונות שיוסדרו בחוק המסגרת, כאשר פרטיה של ההסדרה

סעיף 1

מוצעות מספר הגדרות חיוניות לצורך חוק זה.

להגדרת "אדם קשור", הגדרה זו דרושה לצורך הקביעה (בסעיפים 4(5)(ג) ו-12(1) המוצעים) מיהם הגורמים לגביהם ניתן לקבוע בתקנות ובכללים דרישות בנוגע לניגודי עניינים בינם לבין פעילות חברת הדירוג. ההגדרה המוצעת כוללת את השולט בחברת הדירוג, מי שנשלט על ידה וכן נושא משרה, דירקטור או אדם העובד או מועסק על ידי מי מהם. נפקות נוספת שיש להגדרה זו, היא העובדה כי בהתאם לסעיף 16(ב) לחוק זה, הרשות מוסמכת לקבוע הוראות, בין היתר, ביחס לאדם קשור לחברה רשומה.

להגדרת "דירוג", ו"מדורג", מוצע לקבוע כי דירוג הוא הערכת המיקום של המדורג בסולם השוואתי לעניין יכולת העמידה של חייב התחייבויותיו או כדאיות ההשקעה בתאגידים, בניירות ערך או בנכסים פיננסיים. מוצע כי הרשות תוסמך לקבוע את רשימת הנכסים הפיננסיים נושא הדירוג. הגדרה זו כוללת בתוכה הן את תחום דירוג האשראי והן דירוגים אחרים בשוק ההון, כמו למשל דירוג קרנות נאמנות, כאשר במסגרת סמכותה לקביעת נכסים פיננסיים אחרים, הרשות תוסמך לקבוע כי החוק יחול גם על נכסים כדוגמת קופות גמל ונכסים פנסיוניים אחרים. מוצע כי הרשות תוסמך לקבוע בכללים הוראות המותאמות לסוגי הפעילות השונים של חברות הדירוג.

סעיף 2 מוצע לקבוע שרק חברה רשומה על פי החוק תהיה רשאית לעסוק בדירוג, כמשמעותו בחוק.

סעיפים 3 ו-4 מוצע לקבוע כי חברה המבקשת להירשם כחברת דירוג תגיש על כך בקשה לרשות. בבקשתה תציין החברה מהו סוג הדירוג אותו היא מבקשת להציע. כך למשל תוכל לבקש לעסוק בדירוג אשראי, דירוג קרנות או דירוג קופות גמל. החברה תוכל לבקש לעסוק בסוג אחד של דירוג או במספר סוגי 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) ומקום מושבה בישראל או לחילופין - היא רשומה כחברת חוץ לפי סעיף 346 לחוק החברות, אף אם אינה חייבת ברישום כאמור לפי חוק החברות; משמע, גם אם אינה מקיימת מקום עסקים בישראל, כמשמעותו לפי חוק החברות, תקום לה חובה עצמאית מכוח חוק זה להירשם כחברת חוץ בישראל. בכך יהיה כדי להבטיח כתובת להמצאת כתבי בי-דין לחברה בישראל;

(2) עיסוקה הבלעדי של החברה הוא דירוג ועיסוקים נלווים לו אשר אינם יוצרים ניגוד עניינים. אחת המטרות המרכזיות של החוק היא צמצום ניגודי העניינים הקיימים בעבודת הדירוג והסדרת ההתמודדות עם פוטנציאל ניגודי העניינים מקום בו הוא קיים. לפיכך, מוצע לקבוע תנאי זה, בדומה לקבוע בסעיף 13(א)(1) לחוק השקעות משותפות לגבי מנהל קרן, על מנת לצמצם את ניגודי העניינים הפוטנציאליים בין העיסוק בדירוג לבין עיסוקים אחרים.

(3) החברה תתחייב לפרסם את דירוגיה ואת שיטות ההערכה באינטרנט או באמצעות אמצעי תקשורת אחר כפי שתיקבע הרשות, למעט סייגים שתקבע הרשות לעניין זה. חובת הפרסום נועדה לצורך יישום המטרה של היות הדירוג נגיש לציבור המשקיעים בכללותו. סמכות הפטור נועדה כדי לאפשר פטור מפרסום למשל לגבי דוח דירוג שנעשה לצורך הצעה פרטית של חברה פרטית. כך שדוח כאמור יימסר למשקיעים פוטנציאליים בלבד ולא לציבור בכללותו ;

(4) החברה משתמשת לצורך הדירוג בשיטת הערכה המבוססת על מאפיינים כמותיים או איכותיים או שילוב שלהם ;

(5) המבקשת עומדת בדרישות שיקבעו על ידי הרשות בכללים שתקבע לעניין הון עצמי וביטוח. מטרת דרישות אלו היא הבטחת כרית ביטחון לציבור המשקיעים וכן על מנת להבטיח כי החברה המבצעת דירוגים על פי החוק תהיה בעלת בסיס כלכלי שיאפשר ביצוע הדירוג באיכות גבוהה ;

(6) המבקשת עומדת בדרישות שקבעה הרשות בעניין ממשל תאגידי. בעניין זה ייקבעו הוראות לעניין מבנה הדירקטוריון, ועדות הדירוג, קצין ציות, בקרות פנימיות, וכיוצא באלה. המטרה הינה להביא לקיומו של הליך דירוג הכולל מערכות בקרה איכותיות על מנת להבטיח קיום הוראות החוק הרלוונטיות בכלל, ויישום אחיד של שיטת ההערכה הנוהגת בחברה בהליך הדירוג בפרט ;

(7) המבקשת עומדת בדרישות שנקבעו לעניין ניגודי עניינים שלה או של אדם הקשור אליה. דרישה זו נועדה אף היא להשגת המטרה של צמצום ניגודי העניינים והבטחת איכות תהליך הדירוג. בעניין זה יכול וייקבעו הוראות שונות בהתייחס לעובדים או למועסקים מסוגים שונים, כך למשל יתכן שייקבעו הוראות שונות ביחס למי שאינם עוסקים בנושאים הקשורים לדירוג עצמו ;

(8) המבקשת עומדת בדרישות שנקבעו לעניין מערכת אמצעים להבטחת דירוג, כולל כוח אדם וכשירות מקצועית, 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 מקצועי המאפשרים פעילותה התקינה ומילוי חובותיה על פי החוק ולהבטיח איכות ומקצועיות בפעילות החברה. על מנת ליצור את הגמישות הנדרשת להשגת מטרה זו לנוכח ההתפתחות הטכנולוגית, מוצע לקבוע כי ההסדרה המפורטת תיעשה בדרך של תקנות. יצוין כי בניגוד לקבוע בחוק הייעוץ לגבי עובדים המועסקים על ידי תאגיד מורשה, 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.

סעיף 5 מוצע לקבוע כי הרשות תוכל להימנע מלרשום חברת דירוג, על אף שהתקיימו כל התנאים המנויים בחוק, בתקנות ובכללים מכוחו, מטעמים הנוגעים למהימנותה של המבקשת, של בעל שליטה בה, או של דירקטור שלה. אמת המידה המוצעת היא היותם "fit and proper" ברוח החקיקה שהתקבלה בעקבות ועדת בכר לעניין קרנות נאמנות, יועצי השקעות, מנהלי תיקים ועוד. כן מוצע לאפשר לרשות להתנות תנאים למתן הרישיון במקרים בהם התנית התנאים נדרשת להבטחת פעילות החברה על פי החוק, למשל התניית רישומה של חברת הדירוג באי העסקתו של גורם מסוים בה.

סעיף 6 מוצע להגביל את השימוש במונח "דירוג" או בכל מילה או מונח הנגזרים מאלה, בקשר עם עיסוקו של אדם בדירוג, כמשמעותו בחוק, לרבות בשם שבו הוא מנהל את עסקיו, בדירוג או בפרסום מטעמו. השימוש במונחים אלה יהיה מותר רק לחברות רשומות ובמסגרת עיסוקם זה בלבד. כך למשל,

סעיף 7

מוצע להסמיך את שר האוצר לפטור חברת דירוג מהוראות החוק כולן או מקצתן, לרבות מחובת הרישום, בין היתר מטעמים הנוגעים לתפוצת הדירוג, לדין הזר החל על החברה, לזהות המחזיקים בנושא הדירוג או למספרם. כך למשל, ייתכן כי ייקבע בתקנות כי דירוג שנעשה בכוונה לשמש לקוחות מוסדיים בלבד או שנועד לשמש מספר מועט של לקוחות יהיה פטור מהוראות חוק זה, כולן או מקצתן. הוראות דומות לאלה מצויות בסעיפים 15א(א)(1) ו-15א(ב) לחוק ניירות ערך, ביחס לחובת פרסום תשקיף בעת הצעה לציבור של ניירות ערך, בסעיף 2(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות התשנ"ד-1994, ובסעיף 3 לחוק הייעוץ.

פרק ג'

כללי עניינו של פרק זה בקביעת החובות, האיסורים והמגבלות לעניין פעילות חברה רשומה.

סעיף 8 מוצע לקבוע איסור מפורש לפיו אסור לחברה רשומה להעדיף עניינו של תאגיד מדורג אחד על פני עניינו של תאגיד מדורג אחר.

סעיף 9 מוצע לקבוע חובה על חברה רשומה להשתמש לצורך הדירוג במידע הנדרש על פי שיטת הערכה שקבעה לפי סעיף 4(4), הן מבחינת התוכן והן מבחינת ההיקף של המידע; כמו כן עליה להשתמש לצורך הדירוג בשיטת ההערכה שקבעה כאמור, באופן שיטתי, שוויוני ועקבי. היינו, על המתודולוגיה המשמשת את החברה בדירוגיה, להיות סיסטמית ואחידה ועל החברה ליישמה באופן עקבי על מנת למנוע מצבים של דירוג מוטה או לא שוויוני. יחד עם זאת ברי כי לעיתים יכולה החברה לשנות את שיטת ההערכה שבחרה מלכתחילה ואף נדרש כי תעשה כן כפועל יוצא מהשתנות נסיבות. מוצע לקבוע כי במקרים כאמור יהיה על החברה לדווח על כך בהתאם לכללים שייקבעו בעניין זה. יודגש כי אין חובה להשתמש באותה מתודולוגיה לגבי כלל נושאי הדירוג, אלא שנכסים בעלי מאפיינים דומים ידורגו לפי אותה שיטה.

סעיף 10 מוצע לקבוע את העיקרון לפיו על חברת הדירוג לנהוג בעצמאות ומשיקולים מקצועיים בלבד. בסעיף זה יש משום הנחיה כללית לחברות הדירוג לפעול באופן עצמאי ונטול פניות. הוראה זו היא בבחינת הוראת "על" כללית בנוסף לתקנות ספציפיות שייקבעו לעניין ניגודי עניינים מבניים מכוח סעיף 4(5) ולעניין ניגודי עניינים בפעילות החברה מכוח סעיף 12(1).

סעיף 11 מוצע לקבוע כי חברה רשומה תגלה במסגרת הדירוג את כל הפרטים שייקבעו בכללים לפי סעיף 14(3), זאת בין היתר על מנת לאפשר למשקיע המעוניין בכך, לבקר את הדירוג ולאמוד את איכותו. מוצע כי חובות הגילוי הספציפיות יקבעו בכללים, על מנת שאפשר יהיה לקבוע הוראות פרטניות לגבי מצבים אפשריים שונים.

סעיף 12 תקנות

מוצע לקבוע כי שר האוצר יקבע תקנות בכל הנוגע לביצועו של חוק זה ולרבות בעניינים הבאים :

(1) ניגודי עניינים בפעולת אדם הקשור לחברת הדירוג. בעניין זה הכללים ייקבעו את חובת החברה לזהות, לטפל, למנוע או למזער ניגודי עניינים אפשריים. בכללים ייקבעו הדרכים להתמודדות החברה עם ניגודי העניינים הקיימים או הפוטנציאליים, לרבות קביעה כי פעילות מסוימת של אדם הקשור לחברת הדירוג תהיה אסורה, תקים חובת גילוי או כל הסדר אחר שייקבע, בשל ניגוד עניינים. כך למשל יכול שייקבעו הוראות ביחס לדרך בה תתוגמל החברה בגין ביצוע דירוג חוב, קיום קשר עסקי או אישי בין חברה רשומה או אדם הקשור לחברת הדירוג ובין צד ג' לרבות מנפיק, חתם או הגורם המדורג, הגבלות לעניין פעילות בניירות ערך על ידי העובדים והמועסקים על ידה, תקופות צינון לפורשים, רוטציה של העובדים העוסקים בקשר מול החברות המדורגות, קיום הפרדה בין עובדים העוסקים במשא ומתן מול התאגידים המדורגים בעניין התמורה לבין מבצעי הדירוג של אותם תאגידים, הוראות לעניין תגמול העובדים, וכיוצא באלה; בנוסף, וכהפנמת אחד מלקחי משבר הסאב-פריים, יכול שייקבע בכללים כי אסור יהיה לחברת הדירוג להיות שותפה בתכנון מבנה הנכס הפיננסי אותו היא מדרגת.

(2) כללים בנוגע לתנאי ההתקשרות עם הלקוחות; כך למשל יכול שייקבעו הוראות לעניין תנאי התשלום והתנאים להפסקת ההתקשרות, כן יכול שייקבעו כללים לעניין התניית הדירוג בדירוג נכס הבסיס של נייר הערך המדורג.

סעיף 13 עדכון ובקרת הדירוג מוצע לקבוע כי חברת הדירוג תהיה חייבת לבצע בדיקה שוטפת של איכות ומהימנות שיטות ההערכה המשמשות אותה בפעילותה על פי כללים שתקבע הרשות. על המתודולוגיה על פיה פועלת חברת הדירוג להיות שיטתית, שיוויונית ועקבית. כן עליה להיות תואמת את מאפייני הנכס המדורג. מוצע לחייב בכללים את החברות לבחון את המתודולוגיה באופן שוטף, ולבצע בה התאמות ככל שנדרש בהתאם לשינויים ולהתפתחויות בתחום ונוכח הפקת לקחים מיישום המתודולוגיה; ודוק, בדיקת שיטות ההערכה עשויה במקרים מסוימים להוביל למסקנה כי לאור רמת המורכבות הגבוהה של סוג נכסים פיננסיים, חברת הדירוג אינה מסוגלת ליצור מתודולוגיה אפקטיבית לדירוגם. במקרה זה שומה על חברת הדירוג להימנע מדירוג נכסים מסוג זה.

בנוסף מוצע לקבוע על חברות הדירוג חובה לבחון את הדירוגים ולעדכןם במועדים ובדרך, כפי שתקבע הרשות בכללים, לרבות קביעת הוראות ביחס לחובות מסירת מידע מהתאגיד המדורג לחברה הרשומה. חברת הדירוג תבחן את הדירוג שביצעה בחלוף תקופה שתיקבע, ממועד ביצוע הדירוג או פרסומו, ותחוב בעדכון שיערך בהתאמה להליך הדירוג המקורי שביצעה. כך לדוגמא, החובה לעדכן את הדירוג בעקבות אירועים בשוק ההון או לנוכח שינויים במתודולוגיה או במודלים המהווים בסיס לקביעת הדירוג. הכללים יסדירו גם מקרה בו נבצר מהחברה לבצע עדכון מאחר שחדלה לפעול (לדוגמא, נמחקה מרישום). לגבי הסמכות לקביעת הוראות ביחס לחובות מסירת מידע מהתאגיד המדורג לחברה הרשומה, במידה וייקבעו הוראות כאמור הרי שהדבר יקנה זכות תביעה ישירה בין מחזיקי הנכס המדורג לתאגיד המדורג.

סעיף 14 כללים מוצע להסמיך את הרשות לקבוע בכללים הוראות בעניינים הבאים :

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

(2) פרסום הדירוגים ושיטות ההערכה. בעניין זה תקבע בכללים החובה לפרסם את דירוגי החברה, אופן פרסום הדירוגים והדירוגים המעודכנים ופרסום הנתונים ששימשו בסיס לביצועם, אחידות 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) כללים בנוגע לגילוי נאות ללקוחות ולציבור, במטרה להבטיח כי גורמים חיצוניים יוכלו לעשות שימוש במידע זה לבקרה על אמינות הדירוג והבנת מגבלותיו ; כללים כאמור יתייחסו לדרך הגילוי ולתוכנו. בכללים עשויים להיקבע, בין היתר : כל 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 (למשל דירוג נפרד למוצרים מובנים), הסבר משמעות הדירוג (משל – שאין בדירוג משום ייעוץ אישי ללקוח), היסטורית דירוגים סטטיסטית וכן עניינים הנוגעים לתמורה שהתקבלה בגין ביצוע הדירוג ותנאי ההתקשרות עם החברה המדורגת, גילוי בדבר תדירות ואופן עדכון הדירוגים וכן מידע בדבר הפסקת דירוג. בכללים מכוח סעיף זה תהיה רשימה של פרטים לרבות סעיף עוללות שמאפשר לרשות לדרוש גילוי של פרט נוסף שחשוב למשקיע סביר, אך לא תקום חובה כללית על החברה הרשומה לגילוי כל פרט חשוב למשקיע סביר ;

(4) כללים בנוגע לשמירת מסמכים. תקבע בכללים החובה של חברות הדירוג לשמור לתקופה שתקבע, 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 החובה לשמור התכתבות הנוגעת להתקשרויות בין החברה לתאגידים המדורגים. כן ייקבעו כללים בדבר אופן שמירת המסמכים ;

(5) דיווחים שיוגשו לרשות ולציבור. בכללים ייקבעו הוראות בנוגע לדיווחים שעל חברה רשומה להגיש לרשות או לציבור, עיתוי הדיווחים ואופן הדיווח. כך לדוגמא עשויה להיקבע חובה לדיווח עיתי (שנתי ורבעוני) אשר צפוי לכלול ריכוז נתונים ביחס לפעילות החברה הרשומה, כגון : שינויים שביצעה במתודולוגיה- באופן רוחבי, ענפי או ביחס לסוג מדורגים כלשהו, אירועים משמעותיים הנוגעים לפעילות החברה הרשומה שעשויים להשפיע על עמידתה של החברה בתנאים לרישום, דוחות כספיים של החברה הרשומה וגילוי ביחס לכשלים בדירוג. כן צפויה להיקבע חובת הגשת דיווחים מיידיים בעניינים מסוימים (למשל - בעניינים הקשורים לניגודי עניינים, אי עמידת התאגיד המדורג בדרישת העדכון שחלה עליו, הפסקת דירוג וטעמיה וכיו"ב) ;

(6) החובה לקבוע ולאכוף נהלים כתובים בכל עניין הנוגע להתנהלות החברה. כך לדוגמא, יכול שתקבע חובת קביעת נהלים לעניין שמירת סודיות ושימוש במידע פנים ביחס לתאגידים המדורגים, שהגיע לידי חברת הדירוג בהליך הדירוג או לגבי הטיפול בניגודי העניינים העלולים להתקיים בהליך קביעת הדירוג. כן יכול שתיקבע חובה לייצר נוהל להבטחת היקף נדרש של מידע לצורך הדירוג בהתאם למתודולוגיה שנקבעה.

סעיף 15 מוצע לקבוע כי חברה רשומה, כיתר הגופים הכפופים לפיקוח הרשות (תאגידים מדווחים,

סעיף 21 מוצע לקבוע כי כל סמכות שניתנה ליושב ראש הרשות בחוק זה, יכול הוא לאצול אותה, מראש ובכתב, לעובד מסוים ברשות או לקבוצה מסוימת של עובדים בה.

סעיף 22 מוצע להחיל את פרק העיצום הכספי הקבוע בחוק ניירות ערך, ולקבוע בתוספת לחוק את ההפרות המהוות עילה להטלת עיצום כספי.

סעיף 23 מוצע לקבוע הוראות עונשיות בגין הפרות של החוק. מוצע לקבוע, בדומה לסעיף 125 לחוק השקעות משותפות, כי מי שהפר הוראה של החוק כדי לרמות או להטעות משקיע, דינו מאסר חמש שנים או קנס פי עשרה מהקנס הקבוע בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין. דרגה פחותה של ענישה מוצע לקבוע לגבי עבירות של עיסוק בדירוג ללא רישום ושימוש במונח דירוג על ידי מי שאינו רשאי לכך על פי החוק. הענישה המוצעת לעבירות החמורות פחות היא של מאסר שנתיים או קנס של פי חמישה מן הקנס הקבוע בסעיף 61(א)(3) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד כפל הקנס האמור.

סעיף 24 בדומה לקבוע בחוקים אחרים (חוק ניירות ערך, חוק הייעוץ, חוק השקעות משותפות בנאמנות) מוצע לקבוע כי אם נעברה עבירה בידי תאגיד אחראים לעבירה גם הדירקטורים של התאגיד והמנהל הכללי בו, אלא אם כן הוכיחו כי העבירה נעברה שלא בידיעתם ולא היה עליהם לדעת עליה או שלא יכלו לדעת עליה או שנקטו את כל האמצעים הסבירים כדי למנוע את העבירה.

סעיף 25 מוצע לקבוע כי ערעור על החלטות הרשות לפי חוק זה יבוצעו בדרך של עתירה מנהלית, בדומה למוצע ביחס להחלטות הרשות, הבורסה והמסלקה, לפי תיקון החוק המוצע לחוק בתי המשפט. באותו תיקון צפוי להיקבע כי עניינים לפי חוק זה יידונו באופן ייחודי על ידי המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב, אשר תוקם מכוח אותו תיקון.

סעיף 26 מוצע להחיל את הוראת סעיף 209 לחוק החברות לעניין מימון תובענה ייצוגית על ידי רשות ניירות ערך כנגד החברה הרשומה או בעילה כנגד התאגיד המדורג (ראו דברי הסבר גם לסעיף 31 המוצע).

סעיף 27 מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע אגרות שיוטלו על מבקשי רישיון ועל חברות רשומות.

סעיף 28 מוצע לקבוע את תחילתו של החוק, ביום כניסתו לתוקף של תקנות וכללים לפי הסעיפים השונים, שכן ההסדר לא יהיה שלם מבלעדיהם.

סעיף 29 מוצע לבצע תיקון עקיף לחוק הייעוץ בשני עניינים. הראשון על מנת לקבוע פטור מרישיון לפי חוק הייעוץ למי שנרשם כחברת דירוג על פי החוק, זאת על מנת למנוע הסדרה כפולה של חברת דירוג העוסקת בבחינת כדאיות. ההשקעה בתאגידים ושפועלת על פי הוראות החוק. השני, התאמת העבירה הקבועה בחוק הייעוץ של עיסוק ללא רישיון, כך שמי שעוסק ללא רישיון אך פועל על פי חוק זה, לא ייאשם בעיסוק ללא רישיון.

סעיף 30 מוצע לבצע תיקון עקיף לחוק ניירות ערך על מנת שההסתמכות האפשרית לפי סעיף 23א(ד) על דירוג כתנאי להצעת ניירות ערך לציבור לפי תשקיף מדף, תהיה רק על בסיס דירוג שנעשה על ידי חברת דירוג שנרשמה על פי חוק זה.

סעיף 31 מוצע לבצע תיקון עקיף לחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006, על מנת לאפשר למחזיקים בנייר הערך או הנכס הפיננסי שדורג (למשל מחזיקי אגרות חוב מדורגות) להגיש תובענות ייצוגיות כנגד חברות הדירוגאו תובענה של מחזיק כאמור כנגד תאגיד מדורג, לפי כל דין.