| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית |  | ‏‏ירושלים, כ"ו באדר א' התשע"ט  ‏במרץ, 2019 3 |
| --- | --- | --- |

הודעה לעיתונות:

**הפיקוח על הבנקים מפרסם היום את ההוראה בנושא רכישה עצמית של מניות על ידי תאגידים בנקאיים**

**רקע**

הפיקוח על הבנקים מפרסם היום את ההוראה הסופית בנושא "רכישה עצמית" של מניות על ידי תאגידים בנקאיים. בתאריך 16 ביולי 2018 הפיץ הפיקוח על הבנקים טיוטה בנושא, שהעלתה שאלות מצד גורמים מסוימים בציבור. מטרת מסמך זה הינה להבהיר את השיקולים שעמדו בפני הפיקוח על הבנקים בעת קבלת ההחלטה לתקן את ההוראה, לענות על השאלות שהועלו על-ידי גורמים שונים, ובפרט לתאר את ההגנות שקיימות כיום בשוק ההון ובבנקאות- הגנות שלא היו בעבר, ואשר מפחיתות באופן משמעותי את הסיכון שרכישה עצמית תביא לפגיעה בציבור ובמשק.

**מהי רכישה עצמית ולצורך מה היא נועדה?**

רכישה עצמית היא פעולה בה תאגיד רוכש מניות שהונפקו על ידו ובכך מקטין את כמות המניות המוחזקות בידי הציבור. ככלל, רכישה עצמית דומה לחלוקת דיבידנד, פעולה נפוצה בכל סוגי החברות הנסחרות בבורסה, והיא אחת הדרכים במסגרתה חברה יכולה להעביר חלק מהרווחים לבעלי המניות.

**חשוב להדגיש כי רכישה עצמית של מניות מותרת לפי חוק החברות בישראל (בעקבות שינוי מ- 1999) לכלל החברות, והיא מותרת לבנקים במדינות מפותחות מובילות ורבות, ובראשן ארה"ב, מדינות באירופה כולל אנגליה, ואוסטרליה.**

בבנקים, רכישה עצמית מאפשרת לנהל ביעילות את ההון של הבנק, בכך שהיא מהווה אמצעי נוסף לצמצום עודפי הון, לצד שימוש בחלוקת דיבידנדים. למשל, אם לבנק היו רווחים חד פעמיים גדולים, ו/או הוא אינו יכול להגדיל את היקף האשראי שהוא מעניק, למשל בשל ביקוש נמוך יחסית לאשראי ביחס למקורות שיש לבנק, עודף ההון עלול להביא לתשואה נמוכה להון שתפגע בבעלי המניות. עודף ההון אף עלול להוביל את הבנק ליטול סיכונים גדולים יותר, כדי להגדיל את הפעילות והרווחיות. הרכישה העצמית היא אחד הכלים להתמודד עם מצב כזה.

בעולם נהוג שדיבידנד מחולק בהתאם למדיניות רב שנתית, בעוד שרכישה עצמית מבוצעת בשנה מסוימת בהתאם לרווח באותה שנה, ואינה מהווה התחייבות של הבנק לפעולה דומה בהמשך, כך שהיא מעניקה יותר גמישות בניהול ההון.

רכישה עצמית מבוצעת מרווחי הבנק ולא מכספי המפקידים, בדיוק כשם שחלוקת דיבידנד אינה נעשית מכספי המפקידים.

**בישראל רוב מניות הבנקים מוחזקות על-ידי הציבור הרחב** (למעלה מ-80% ובמגמת עליה, על-רקע מכירת מניות גרעין השליטה בבנק הפועלים). לכן בעלי מניות הבנקים שנהנים מדיבידנדים וייהנו מרכישה עצמית הם בעיקר הציבור הרחב (באופן ישיר ודרך האחזקות של גופי הפנסיה).

**רכישה עצמית של מניות על-ידי בנקים בעולם**

**בבדיקה שערך הפיקוח על הבנקים לא נמצאה מדינה מפותחת שבה יש איסור על רכישה עצמית של מניות על-ידי בנקים. נהפוך הוא, רכישה עצמית מהווה כלי מקובל במדינות רבות**. הבנקים הגדולים בארה"ב מבצעים רכישה עצמית של מניות בהיקף לא מבוטל מהונם העצמי, גם לאחר המשבר הפיננסי, והרכישה העצמית יותר שכיחה מאשר חלוקת דיבידנד ככלי להעברת רווחים לבעלי המניות (איור 1).

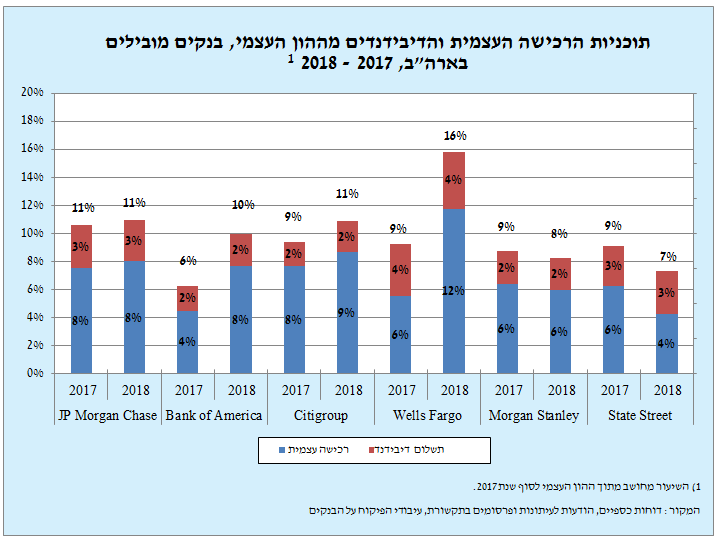
**במספר מדינות שבהן בעבר הרכישה העצמית היתה אסורה על חברות (לרבות בנקים) היא מותרת כיום**. באירופה הדבר הותר כבר לפני כשני עשורים. באנגליה, שבה חל איסור מוחלט על רכישה עצמית עד שנת 2006, תוקן חוק החברות כך שמתאפשר ביצוע רכישה עצמית,בכפוף למגבלות מסוימות.

מבדיקת הפיקוח עולה כי השכיחות של רכישות עצמיות בקרב בנקים בארה"ב גבוהה בהשוואה לשאר המדינות: 72% מהבנקים במדד KBW Bank (מדד המורכב מ-24 מניות בנקים מובילים בארה"ב) ו-45% מהבנקים במדד Dow Jones Banks ביצעו רכישות עצמיות במהלך 2017, לעומת 42% מהבנקים באנגליה ושיעור הנע בין 13% ל-25% ביפן, אירופה, סין ואוסטרליה (איור 2).

**בקרב בנקים מובילים בארה"ב (מדד KBW Bank) השיעור החציוני של הרכישות העצמיות הגיע בשנים האחרונות לקרוב ל-60% מהרווח השנתי ולכ-5% מההון העצמי.**

מבחינה של התפתחות הרכישות העצמיות של בנקים בעולם לאורך זמן ניתן לראות ירידה משמעותית ברכישות העצמיות בתקופת המשבר העולמי של 2008 ומעט אחריו, אך מתחילת שנת 2011, ניתן לראות כי ההתאוששות ברווחיות לצד העלייה ביחסי ההון אפשרו לבנקים לשוב לבצע רכישה עצמית של מניות.

**מההתפתחות בפועל לאורך מחזור העסקים של הרכישות העצמיות והדיבידנדים של הבנקים** בעולם עולה שבעוד דיבידנדים מהווים לרוב התחייבות קבועה וארוכת טווח של הבנק שמשתנה מעט לאורך מחזור העסקים, **רכישה עצמית היא מנגנון גמיש יותר שנותן מענה לעודפי הון נקודתיים שהצטברו.**



**הגורמים לשינוי ההוראה של הפיקוח על הבנקים**

הפיקוח סבור שאין הצדקה להמשיך ולקיים את האיסור הגורף שהוא קבע בהוראתו בעבר מכמה סיבות עיקריות:

* **הלימות ההון של הבנקים בישראל עלתה** **בשנים האחרונות באופן משמעותי**. כתוצאה מכך, הבנקים יכולים לחלק חלק מהרווחים הנצברים באופן מדוד לבעלי המניות, הן באמצעות דיבידנדים והן באמצעות רכישה עצמית, מבלי שתיפגע יציבותם. החלוקה בכל מקרה תבוצע רק לאחר בחינת נאותות ההון של הבנק על-ידי הפיקוח על הבנקים.
* **לבנקים הישראלים נוצרו עודפי הון, שהולכים וגדלים מעבר לדרישות הרגולטוריות** (הסיבות העיקריות לכך הן ביקושים לאשראי הבנקאי, שגדלים באופן מתון מגידול הרווחים והכנסות חד פעמיות). עד היום הפיקוח התיר לבנקים לחלק דיבידנד בשיעור של עד 50% מרווחי הבנק, ויש חשיבות להרחיב את הכלים שעומדים בפני הבנקים בניהול עודפי ההון. עודפי הון גדולים שלא יחולקו עלולים להוביל את הבנק לנטילת סיכונים גבוהים יותר (לדוגמא על-ידי הורדת דרישות בחיתום אשראי, או השקעה במכשירי נוסטרו בסיכון גבוה יותר), כדי להרחיב פעילות מעבר לביקוש הנגזר מהצמיחה המשקית וכדי לפצות על הפגיעה ברווחיות שנובעת מעודפי ההון.
* **בישראל, רכישה עצמית הותרה לכלל החברות במשק במסגרת שינוי שנערך בחוק החברות בשנת 1999, והיא מותרת גם לגופים מוסדיים (כגון חברות ביטוח).** החוק הכיר בכך שאין הבדל בין חלוקת דיבידנד לבין רכישה עצמית באופן השפעתם על הון החברה, יציבותה, ויכולתה לעמוד בפירעון התחייבויותיה. הבנקים הם הגופים היחידים שפרקטיקה זו נותרה אסורה לגביהם, במסגרת הוראות הפיקוח על הבנקים שהחמירו מעל דרישות החוק.
* **כאמור, במדינות המפותחות אין איסור על בנקים לבצע רכישה עצמית.**
* **חלו שינויים בשוק ההון והכספים ובמנגנוני הבקרה, מה שמצמצם את הסיכונים, כמפורט להלן.**

**המנגנונים שפועלים לצמצום הסיכונים בפעילות רכישה עצמית**

**השמירה על יציבות המערכת הבנקאית היא היעד הראשון במעלה של הפיקוח על הבנקים, והלקחים מהמשבר הפיננסי שארע בישראל בשנות ה-80, מהמשבר העולמי של 2008 וממשברים נוספים מנחים באופן שוטף את מדיניות הפיקוח. לכן, נבחנו ונשקלו טרם פרסום ההוראה כלל השינויים שהתרחשו בשנים האחרונות שמצמצמים באופן משמעותי את הסיכונים:**

* + **צומצמה מעורבותם של הבנקים בשוק ההון** בעקבות רפורמת בכר, שניתקה אותם מניהול כספי גמל וקרנות נאמנות; ניתוק זה מפחית את יכולתם של הבנקים להשפיע על שערי המניות בבורסה.
  + **הרגולציה על בנקים** **הוחמרה באופן משמעותי**; בפרט, הוחמרו כללי הממשל התאגידי, ניהול הסיכונים, והכללים למניעת ניגודי עניינים בפעילויות בשוק ההון;
  + **הוסדר תחום ייעוץ ההשקעות וניהול התיקים** במסגרת חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995;
  + **בוצע שינוי דרמטי בשיטות המסחר בבורסה בתל אביב, המאפשר לבורסה ולרשות ניירות ערך לבצע פיקוח ובקרה על המסחר בשיטות שלא היו קיימות בעבר.** שיטות אלו הובילו לכך שהרשות הצליחה בשנים האחרונות לחשוף מספר אירועים משמעותיים של ניסיון להשפיע באופן לא חוקי על מחיריהם של ניירות ערך שונים.
  + **מתן אשראי על-ידי הבנקים לרכישת מניותיהם נאסר בהוראה המקורית של הפיקוח על הבנקים, ואיסור זה נותר בתוקף.**
  + **בנוסף, התגמול של המנכ"לים והמנהלים הבכירים בבנקים הוגבל על-ידי חוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), תשע"ו-2016,** ועל רקע זה הצטמצם מאוד התגמול המשתנה ובתוך כך התגמול במניות. לכן, ככלל, לא קיים תמריץ אישי משמעותי של המנהלים שעלול להשפיע על הרצון לבצע רכישה עצמית לעומת חלוקת דיבידנד.

**ההחמרות שהפיקוח על הבנקים דורש מהבנקים בהוראה מעבר לחוק החברות**

**הפיקוח על הבנקים החמיר בהוראה הנוכחית את הדרישות החלות על רכישה עצמית של בנקים**  **ביחס לדרישות החוק בישראל,** שכן בנק אינו חברה ציבורית רגילה, אלא מוסד פיננסי הנושא באחריות כלפי המפקידים. הפיקוח קבע בהוראה מגבלות ותנאים נוספים שאינם חלים על חברות ציבוריות המבצעות רכישה עצמית, אשר נועדו להבטיח שרכישה עצמית תבוצע בצורה מדודה ומבוקרת.

* 1. התנאי הראשון הוא **שבנק יידרש לקבל אישור מראש של הפיקוח על הבנקים** לביצוע רכישה עצמית, על סמך תכנית רכישה שהציג לפיקוח. האישור נועד לאפשר לפיקוח לוודא, בין היתר, שהרכישה העצמית אינה פוגעת ביציבות התאגיד בהווה או בעתיד בהתחשב גם בחלוקות דיבידנדים ובניתוח התוכנית העסקית של הבנק הצפויה בשנים הקרובות (קצב גידול האשראי הצפוי וכו'), ולוודא שההחלטה התקבלה מתוך ראייה של טובת כלל בעלי המניות והמפקידים בבנק. אישור הפיקוח **יהיה תקף לזמן מוגבל**- בדרך כלל לשנה.

1. **היקף הרכישה המקסימלי בכל תכנית יוגבל ל-3% מהון** המניות המונפק והנפרע של הבנק.
2. **בנוסף לאלו,** ולאור הערות שהתקבלו לטיוטה שפרסם הפיקוח בנושא, הפיקוח קבע כי **ביצוע הרכישה העצמית לא יהיה על-ידי הבנק עצמו אלא על-ידי גורם חיצוני לבנק, בלתי תלוי, חבר בורסה,** **בהתאם למנגנון "הגנת נמל מבטחים"** שפרסמה הרשות לניירות ערך. מנגנון זה נועד להרחיק את היישום של הרכישה העצמית מהבנק עצמו. המנגנון מייצר "טייס אוטומטי" לביצוע הרכישות ללא מעורבות שוטפת ברכישות של התאגיד הבנקאי ומקבלי ההחלטות בו, החל ממועד אישור התכנית מראש, על ידי הגדרת תכנית רכישה פרטנית שלא ניתן לשנותה במהלך תקופת ביצועה, והעברת ביצועה לגורם חיצוני בלתי תלוי בתאגיד. מנגנון זה נותן מענה לחשש לשימוש במידע פנים על ידי גורמים בבנק, וממזער את פוטנציאל ניגודי העניינים בפעילות זו.
3. **צמצום השפעת הרכישה העצמית על מחיר המניה בבורסה:** נקבע בהוראה שתכנית הרכישה של בנק תתחשב במחזורי המסחר של מניית הבנק.

|  |
| --- |
| **הגנות שהוגדרו על-ידי הפיקוח כחלק מהאישור לרכישה עצמית, מעבר לנדרש בחוק החברות:**   * הרכישה תבוצע לפי כללי חוק החברות שמתיר רכישה עצמית   **בנוסף לכך:**   * הפיקוח יבחן מראש את נאותות ההון של בנק שיפנה בבקשה, כתנאי לאישור, תוך התחשבות הן ברכישה והן בחלוקת דיבידנדים * הרכישה תוגבל ל- 3% מהון הבנק בכל תכנית * הבנק יודיע לציבור הרחב על תכנית הרכישה מראש * הרכישה לא תופנה לקבוצה מסוימת של בעלי מניות, אלא אם מדובר בגופים מוסדיים ודומיהם * הרכישה תבוצע על-ידי גורם חיצוני בלתי תלוי בבנק ("הגנת נמל מבטחים") * בכדי לצמצם את השפעת הרכישה על מחיר המניה בבורסה, תכנית הרכישה תתחשב גם במחזורי המסחר של מניית הבנק |