

נוסח להערות הציבור

הערות ותגובות תתקבלנה עד ליום 23 באפריל 2013

אנשי קשר:

עו"ד מאיה גרטי גלבוש

טל' 02-6556495, דוא"ל: Mayag@isa.gov.il

רו"ח יובל גרנות

טל' 02-6556497, דוא"ל: Yuvalg@isa.gov.il

נבקש להפנות את תשומת ליבכם לנוהל שפרסמה הרשות בעניין ייזום אסדרה, ראו: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_7067.pdf. בהתאם לנוהל זה ההערות המרכזיות מאת הציבור יובאו במסמך המרכז את נוסח האסדרה שגובש, תוך ציון שמות המגיבים מקרב הציבור.

ראו ס' 7 לאותו הנוהל, בדבר בקשות מיוחדות להימנע מפרסום שמי כאמור.

רשות ניירות ערך

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (שינוי מהותי במדיניות השקעות של

תעודת סל), התשע"ג-2013

רקע

במהלך החודשים האחרונים מובאת על ידי סגל הרשות לאישור המליאה חקיקת משנה במטרה לקדמה בד בבד עם קידום תיקון 21 לחוק השקעות משותפות בנאמנות.

במסגרת תיקון החוק מוצע לקבוע כי מנהל השקעה משותפת לא יהיה רשאי לבצע שינוי מהותי במדיניות השקעות של השקעה משותפת, אלא בתנאים שייקבעו על ידי שר האוצר. בבסיס הצעה זו עומדת תפיסת היסוד שמכשירי השקעה אלו אמורים להוות בידי הציבור מכשירי השקעה לטווח ארוך כך שציבור אשר השקיע בהשקעה משותפת בעלת מדיניות השקעה מסוימת, לא ימצא עצמו כעבור זמן בהשקעה משותפת בעלת מדיניות השקעה שונה לגמרי. בהתאם, תיקון החוק מסמיך את שר האוצר לקבוע מהו שינוי מהותי במדיניות השקעות. יחד עם זאת, התיקון גם מסמיך את שר האוצר לקבוע בתקנות תנאים לפיהם למרות האיסור האמור, מנהל השקעה

משותפת יהיה רשאי לבצע שינוי מהותי במדיניות ההשקעות של השקעה משותפת שבניהולו. בהתאם, מועלת להערות ציבור טיוטת תקנות אשר עניינן הקביעה מהו שינוי מהותי במדיניות השקעות של תעודת סל ובאילו מקרים יותר למנהל תעודת הסל לעשות שינוי כאמור בהמשך להצעה לתקנות דומות ביחס לקרנות נאמנות, שכבר הועלתה להערות ציבור).

לאחר בחינת הערות הציבור יובא לאישור מליאת הרשות נוסח מעודכן של התקנות.

התיקון המוצע

לאור ייחודן של תעודות הסל כמתחייבות לעקוב אחר תשואת נכס מעקב בהתאם לנוסחת פדיון מוגדרת, הוגדרה בתיקון 21 מדיניות ההשקעות בתעודת סל כ"נכס המעקב ואופן העקיבה אחריו". בהתאם, מוצע לקבוע בתקנות אלה, כי שינוי מהותי במדיניות השקעות של תעודת סל הוא אחד מאלה:

(1) שינוי של נכס המעקב בתעודה; ייתכנו נסיבות בהן מנהל תעודת הסל ממשיך לעקוב אחר אותו נכס מעקב, אך בשל כך שעורך הנכס הכניס שינויים במאפייניו העיקריים, יראה הדבר כשינוי של נכס המעקב, שהוא שינוי מהותי במדיניות ההשקעות. מאידך, מקום בו נעשה שינוי בנכס המעקב על ידי עורך נכס המעקב אשר אינו שינוי במאפיינים העיקריים של הנכס, לא יראו בכך שינוי מהותי במדיניות ההשקעות של תעודת הסל.

(2) שינוי היוצר שינוי בפרופיל החשיפה של תעודת הסל – הואיל ונקודת המוצא הינה שאין לשנות את נכס המעקב אחריו התחייב מנהל תעודת הסל לעקוב, שינוי בדרגות החשיפה של התעודה למניות או למט"ח מצביע על שינוי בנכס המעקב ולכן לא יתאפשר.

(3) שינוי אחר, המביא לשינוי מהותי באפיה של תעודת הסל – אין בידי הרשות לצפות מראש, בעת ניסוח הצעת התקנות, את כל מצבי העולם אשר עשויים לעלות כדי שינוי מהותי במדיניות ההשקעות של תעודת הסל, ולכן, בדומה לתיקון אשר אושר על ידי המליאה ביחס לתקנות שינוי מהותי במדיניות השקעות של קרן, מוצע גם כאן לקבוע כי שינוי מהותי יכול להיות גם שינוי אחר הגורם לשינוי מהותי באופייה של ההשקעה המשותפת, כפי שייקבע ויפורסם על-ידי הרשות (הואיל והוודאות למנהלי תעודות הסל היא הכרחית בעניין זה, על מנת שלא לחשוף אותם להפרה, נקבע כי עד אשר הרשות לא הביעה את עמדתה כי עסקינן בשינוי מהותי, ביצוע של שינוי כאמור על ידי המנהל לא יעלה כדי הפרה).

לצד האיסור המפורש על שינוי של נכס המעקב בתעודה, מוצע לאפשר שינוי של נכס המעקב במספר מצומצם של מצבים כדלקמן:

(1) שינוי של דרגת החשיפה המרבית לסיכון אשראי – דרגת החשיפה המרבית לסיכון אשראי בתעודה עשויה להשתנות כתוצאה ממעבר של מקור סיכון האשראי אליו חשופה התעודה (למשל: בנק) מקבוצת סיכון אשראי בעלת מדרג חשיפה מסוים לסיכון אשראי לקבוצת סיכון אחרת. לא מדובר בשינוי מאפייני המוצר המוצע למשקיע, כי אם שינוי באופן התנהלות מנהל התעודה כדי לספק את המוצר. מעבר כאמור יכול לקרות בין אם

כתוצאה משינוי דירוג של אותו מקור סיכון אשראי ובין אם מנהל תעודת הסל בחר להעתיק את פעילותו אל מול מקור סיכון אשראי אחר. יודגש כי ככל שמדובר במעבר למקור סיכון אשראי היוצר דרגת חשיפה גבוהה יותר לסיכון אשראי בתעודה, מנהל תעודת הסל נדרש כמובן לתת על כך גילוי לציבור וכן לפצות על כך באמצעות הפקדת סכומים נוספים בחשבון המגבה;

(2) החלפת נכס המעקב בנכס מעקב הדומה במאפייניו לנכס המעקב המקורי אם נכס המעקב המקורי חדל מלהיות מחושב, ובלבד שהנאמן אישר כי ההחלפה עומדת בתנאים אלו, ותוך קביעת תנאים נוספים, בעיקר כאשר נכס המעקב הוא מטבע.

הרציונל העומד בבסיס התרת שינויים אלה הינו שלגבי מרביתם (למעט שינוי בדרגת החשיפה המרבית לסיכון אשראי), לא מדובר בשינויים אקטיביים שמבצע מנהל תעודת הסל. אי התרתם משמעו פירוק התעודה. המטרה היא מתן האפשרות להמשיך לעקוב אחר נכס המעקב (או החלפתו במדד דומה במקרה בו המדד אחריו עוקבת התעודה חדל להיות מחושב) לצד האפשרות למשקיע להמשיך ולהחזיק ביחידה של תעודת הסל, ובאופן זה להימנע מהצורך בפירוק של התעודה.

מקום ששינוי המדיניות מתבטא בשינוי חישובי של נכס המעקב (על ידי עורך המדד למשל), שלא מיזמת מנהל ההשקעה המשותפת, אשר משנה את מאפייניו העיקריים של נכס המעקב, ואשר הימנעות ממנו יכולה להיעשות רק בדרך של פירוק התעודה, מוצע שמנהל תעודת הסל לא יחשב כמי שהפר את האיסור לבצע שינוי מהותי במדיניות ההשקעות אם פעל לפירוק התעודה בלוחות הזמנים שייקבעו.

שינוי נכס מעקב כשינוי מהותי במדיניות השקעות רלוונטי גם ביחס לקרן מחקה ולקרן סל אשר מדיניות ההשקעות שלהן קובעת כי ייעודן השגת תוצאות הדומות ככל הניתן לשיעור השינוי בנכס מעקב. לפיכך, מוצע כי טיוטת התקנות האמורה בנייר זה תשולב בהמשך בנוסח התיקון לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (שינוי מהותי במדיניות השקעות של קרן), התשס"ח-2007, אשר כאמור, כבר נמצא באתר להערות ציבור.

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (שינוי מהותי במדיניות השקעות של תעודת סל),

התשע"ג-2012

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 61(ב), 72 ו-131(א) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994¹ (להלן – "החוק"), לפי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

הגדרות 1. בתקנות אלה -

"דרגת חשיפה מרבית לסיכון אשראי", "פרופיל חשיפה" – כהגדרתם בתקנות סיווג לצורך פרסום;

"נכס" – לרבות עסקה;

"שינוי מהותי במדיניות השקעות" – שינוי במדיניות ההשקעות של תעודת סל, שהוא אחד מאלה –

(1) הוא שינוי של נכס המעקב בתעודה;

(2) הוא מחייב או יוצר שינוי בפרופיל החשיפה של תעודת הסל;

(3) שינוי אחר, המביא לשינוי מהותי באופיה של תעודת הסל;

"תקנות סיווג לצורך פרסום" – תקנות השקעות משותפות בנאמנות (סיווג תעודות סל וקרנות סל לצורך פרסום), התשע"ב-2012;

תנאים לשינוי. מנהל תעודת סל רשאי לבצע במדיניות ההשקעות של תעודת סל שבניהולו שינוי מהותי, שמתקיים בו אחד מאלה:

(1) שינוי בדרגת החשיפה המרבית לסיכון אשראי;

(2) שינוי של נכס המעקב בתעודת הסל, בהתקיים תנאים אלה:

(א) אם נכס המעקב אינו מטבע - הוא חדל מלהיות מחושב, הוא מוחלף בנכס מעקב הדומה לו במאפייניו, והשינוי קיבל את אישורו של הנאמן; לעניין זה, "מאפייני נכס המעקב" - סוג הנכסים המרכיבים אותו, מספרם, משקלם והמקום בו הם נסחרים;

(ב) אם נכס המעקב הינו מטבע - (להלן – המטבע המוחלף):

¹ ס"ח התשנ"ד, עמ' 308; להכניס סימוכין של תיקון 16 כשיתפרסם

- (1) תעודת הסל עוקבת גם אחר נכס מעקב נוסף שאינו מטבע;
- (2) המטבע המוחלף חדל מלהתקיים או עתיד לחדול מלהתקיים;
- (3) המטבע המוחלף מוחלף בנכס מעקב שהוא מטבע אחר;
- (4) נכסי המעקב האחרים בתעודה שהיו נקובים במטבע המוחלף, נקובים לאחר השינוי במטבע החדש;
- (5) המטבע החדש הינו ההילך החוקי במדינה בה נסחרים כל הנכסים המרכיבים את נכס המעקב;
- (6) לא התקיים התנאי האמור בפסקה (5) – מנהל תעודת הסל הגיש דוח לרשות ולבורסה כי ניתן יהיה לפדות את התעודה במהלך 30 הימים שתחילתם במועד פרסום הדוח ללא הוספה;

- שינוי אחר 3. ביצע מנהל תעודת סל שינוי אחר המהווה שינוי מהותי במדיניות ההשקעות של תעודת סל, כאמור בפסקה (3) בהגדרת "שינוי מהותי במדיניות השקעות", לא יראו בכך הפרת הוראת סעיף 61(ב) לחוק, אלא אם הודיע יושב ראש הרשות או עובד שהסמיכו לכך, באופן כללי או באופן מיוחד, למנהל תעודת הסל, כי הוא סבור שהשינוי הוא שינוי מהותי במדיניות ההשקעות, וההודעה ניתנה בטרם השינוי נכנס לתוקף.
- פירוק בגין שינוי בנכס המעקב 4. שונתה מדיניות ההשקעות בתעודת סל בשל שינוי נכס המעקב אשר יש בו כדי לשנות את מאפייניו העיקריים של נכס המעקב, לא יראו בכך הפרת הוראת סעיף 61(ב) לחוק ובלבד שמנהל התעודה פעל לפירוקה באופן שמועד הפרוק יהיה בתוך 60 ימים ממועד השינוי במדיניות ההשקעות.

() ב _____ (2013)
(ח מ)

יובל שטייניץ
שר האוצר