

הערות ציבור – תקנות השקעות משותפות בנאמנות (עסקאות שעלול להיות בהן ניגוד עניינים, עסקאות מהותיות ועסקאות מחוץ לבורסה או מחוץ לשוק מוסדר בתעודת סל), התשע"ד-2014

גורם מעיר	סעיף במכתב	סעיף בתקנות	נושא	הערה	עמדת הרשות
איגוד מנהלי תעודות הסל מיום 23.5.2012	ב. 8.1	5	אישור עסקאות בנוהל	<p>בתקנה 5 מבוקש להוסיף תקנת משנה, וזאת בנוסף לנוסח הקיים כדלקמן:</p> <p>"ניתן לאשר עסקאות מהסוגים המנויים בתקנות 2 ו-4 לעיל בנוהל שיקבע דירקטוריון מנהל תעודת הסל ושיאושר על ידי הנאמן, ויראו עסקה שהתקיימו בה אותם תנאים כעסקה שהדירקטוריון דן בה כאמור בסעיפים 18(א)(6) ו-18(א)(7) לחוק, ובלבד שסך ההפסד הצפוי כתוצאה מהעסקה לא יעלה על 10% מהנכסים המופקדים בחשבון המגבה במועד ביצועה."</p> <p>יש להתחשב במבחן "עלות – תועלת", ולאמץ גישה מחמירה היכן שהתועלת בהגבלה גבוהה וגישה מקלה יותר היכן שהתועלת נמוכה.</p> <p>תקנה 5 אמנם מאפשרת לרשות להגדיר סוגים מסוימים של עסקאות שיכול שיאושרו בנוהל שקבע הדירקטוריון ואושר על ידי הנאמן, אולם האיגוד סבור כי הכרחי לייצר ודאות בסוגיה זו כבר במסגרת התקנת התקנות, ולא להותיר אותה לקביעות עתידיות של הרשות, וזאת לנוכח ההשלכות המהותיות של מנגנוני האישור הקבועים כעת בתקנות.</p> <p>מעבר לכך לטענת האיגוד, על פי הנוסח הנוכחי, סמכות הרשות להתיר ביצוע עסקאות בנוהל מוגבלת לעסקאות בניגוד עניינים ועסקאות מהותיות בלבד (סעיף 18(א)(6) לחוק) ואינה חלה ביחס לעסקאות מחוץ לבורסה (סעיף 18(א)(7) לחוק).</p>	<p>ההערה מתקבלת חלקית.</p> <p>תקנה 5 תעודכן כך שהאחריות לעניין קבלת ההחלטה, לפיה ניתן לאשר עסקה כלשהי בנוהל, תהייה של הנאמנים לתעודות סל. במסגרת התקנה יתוספו הכלים באמצעותם על הנאמנים להפעיל את שיקול הדעת לשם קבלת החלטה (תדירות העסקה, פוטנציאל הפגיעה בזכויות בעלי היחידות וכד') ובכל מקרה של ספק תישמר זכותם לפנות לרשות בבקשה להנחיה מקדמית או לקבלת עמדת סגל.</p> <p>כמו כן, נוסח תקנה 5 עודכן כך שניתן יהא להתיר גם ביצוע עסקאות מחוץ לבורסה באמצעות נוהל.</p>
	ב. 9.1	3(1)	עסקאות מהותיות	<p>מבקשים להבהיר, כי עסקאות רכישת או מכירת יחידות תעודות סל כאמור בתקנה זו יהיו טעונות אישור פרטני רק במקרים הבאים: אם אינן מבוצעות במהלך המסחר בבורסה ואינן עסקאות יצירה/המרה; או אם הן מבוצעות במהלך המסחר בבורסה אך סך ההפסד הצפוי בגיין עולה על 10% מסך נכסי החשבון המגבה.</p> <p>מכירה ורכישה של יחידות בתעודות סל היא חלק מפעילות עשיית השוק השוטפת של מנהל תעודת הסל ולא ניתן לצפות כי לצורך עסקה המבוצעת במסחר בבורסה, שמטבעה מבוצעת בלוחות זמנים קצרים ותלויה במחירי שוק קיימים, יידרש מנהל התעודה לכנס דירקטוריון לאישור העסקה. ישנם משקיעים, המשקיעים בהיקפים גדולים בתעודות, כאשר מטרה מרכזית בהשקעתם במוצר היא נזילותו. הוראת התקנה עלולה לפגוע בנזילות זו. מדובר, אפוא, בדרישה בלתי סבירה.</p>	<p>ההערה מתקבלת חלקית.</p> <p>עסקאות המרה ויצירה אינן בתחולת התקנה. על המנהל יהא לפנות לנאמן בבקשה לאישור עסקאות באמצעות נוהל חלף אישור אד הוק.</p> <p>כמו כן ועל מנת להקל עודכנה הגדרת עסקאות מהותיות.</p>

עמדת הרשות	הערה	נושא	סעיף בתקנות	סעיף במכתב	גורם מעיר
עסקה בימים בהם אין מסחר בנכס המעקב היא גם עסקה מהותית וגם עסקה בניגוד ענייניים.	מוצע להסיר תקנה זו, שכן מדובר בתקנה הנכללת במקרים המנויים בסעיף 32(3) – ימים בהם אין מסחר בנכס המעקב בתעודה או באחד הנכסים המרכיבים אותו, יהיו גם ימים בהם קבעה הבורסה לפי סעיף 57(ה) לחוק כי לא חלה חובת עשיית שוק, כמוגדר בתקנה 2(3).		3(2)	ב. 9.2	