



רשות ניירות ערך

הוראה למנהל הקרנות והנאמנים בדבר סיכוני קסטודי וסיכוני אשראי

הוראה לפי סעיף 97(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד – 1994

דברי הסבר

רקע

סעיף 75(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן – "החוק") קובע כי:

"הנאמן ומנהל קרן ינקטו את הצעדים הסבירים לשם שמירת נכסי הקרן וכל הזכויות הנובעות מנכסים אלו".

תקנה 4א לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994 (להלן – "תקנות הנכסים"), שעניינה שמירת נכסים קובעת כדלקמן:

"מנהל קרן לא יקנה ולא יחזיק נכס בקרן שבניהולו אלא אם כן הוא מופקד באופן השומר, להנחת דעתו ולהנחת דעת הנאמן, על זכות הקרן לנכס ולזכויות הנובעות ממנו".

בדברי ההסבר למליאה לתיקון תקנה 4א לתקנות הנכסים ציינה הרשות, כי "הטלת חובה רוחבית כאמור מהווה תשתית משפטית שתאפשר, במידת הצורך, יישום המלצות הצוות הבין משרדי שהוקם לשם גיבוש המלצות בנושא משמורת (קסטודי) ניירות ערך לכשאלה יתגבשו".

ביום 29.12.2011 פרסמה הועדה הבין – משרדית לבחינת שוק הקסטודי בישראל את המלצותיה הסופיות (להלן – "הועדה" או "ועדת קסטודי" בהתאמה)¹ להסדרת שירותי קסטודי בשוק ההון הישראלי. הועדה קבעה כי שירותי משמורת נאותים ואיכותיים בשוק ההון הם אבן יסוד לפעילות פיננסית תקינה, שכן מדובר בהבטחת הזכויות הבסיסיות ביותר של המשקיעים בשוק ההון. על כן, המלצות הועדה קבעו נורמות בסיסיות בתחום מתן שירותי קסטודי, וזאת במטרה ליישר קו עם סטנדרטים בינלאומיים בתחום זה, תוך יצירת אחידות ברגולציה החלה על הפעילים בתחום זה בישראל, והכל על מנת לשפר את ההגנה על המשקיעים הישראלים ולצמצם את ההסתברות לכשלים.

עיקרי הנושאים בהם עסקו המלצות הועדה הם:

¹ מצ"ב קישור לדוח הועדה - http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_6427.pdf

- הגדרת שירותי קסטודי² ונותני שירותי קסטודי ;
- חובות בסיסיות של נותן שירותי קסטודי ;
- עקרונות בסיסיים שעל נותן שירותי קסטודי לקיים, טיפול במזומנים של לקוח, מינוי קסטודיאן צד ג' על יד מתווך (לנוכח העובדה שבמקרים רבים הלקוחות אינם מתקשרים ישירות עם מי שמספק ישירות את המשמורת על הנכסים אלא עם גורם מתווך, חלק משמעותי מהמלצות הועדה התמקד בסטנדרטים המחייבים מתווכים להסדיר עבור לקוחות הקצה את המשמורת על הנכסים אצל גורם שלישי – הוא הקסטודיאן צד ג') ;
- ביקורת חיצונית בידי רואה חשבון אשר יבחן את מערכת הרישומים, הפרדת הנכסים, ההתאמות המתבקשות, את מערך הבקורות שנקבעו על ידי הקסטודיאן או המתווך וכן את מידת האפקטיביות של בקורות אלה ;
- הסדרה, פיקוח ואכיפה על ידי הרגולטור המפקח.

ביחס לנושא הפיקוח והאכיפה, הועדה המליצה כי כל רגולטור (הפיקוח על הבנקים, אגף שוק ההון במשרד האוצר ורשות ניירות ערך) ייזום הסדרה ויקיים פיקוח ואכיפה של הכללים המפורטים בהמלצות אלו ביחס לקסטודיאן או למתווך הנתון לפיקוחו על פי שיקול דעתו.

המלצות ועדת הקסטודי

בכל הנוגע להמלצות הרלוונטיות למנהלי קרנות ונאמנים, ניתן לחלק את המלצות הועדה לשתי קבוצות :

1. המלצות ועדת הקסטודי אשר מוסדרות בהוראות הדין הקיימות

חלק מהמלצות הועדה כבר מקבלות ביטוי במסגרת הוראות הדין ובעמדות סגל הרשות בנושא, וככל שיידרש, סגל הרשות ימשיך במתן ביטוי לעמדותיו בשאלות שיתעוררו לצורך גיבוש כללים לאופן יישומן הראוי של ההמלצות ולשם יצירת ודאות משפטית.

2. המלצות ועדת הקסטודי אשר טעונות אסדרה ואשר יוסדרו במסגרת הוראה זו

2.1. המלצות הליבה –

2.1.1. הליך בחירת הקסטודיאן – הסדרת אופן בחירת הקסטודיאנים, כאשר בין היתר ייאסר על מנהל קרן להתקשר עם קסטודיאן³ אשר אינו כפוף להסדרה ראויה הדומה להסדרה המוצעת בדוח ועדת הקסטודי בקשר עם מתן שירותי קסטודי, או שקולה לה ;

² מצ"ב הגדרות כפי שהופיעו בדוח הועדה: "קסטודי" – שירותי משמורת, "קסטודיאן" – מי שמספק שירותי משמורת על נכסי לקוח ; "תת קסטודיאן" – מי שמספק שירותי משמורת על נכסי לקוח לקסטודיאן צד ג', "קסטודיאן צד ג'" – מי שמספק שירותי משמורת על נכסי לקוח למתווך בין קסטודיאן ובין כמתווך באמצעות תת קסטודיאן, "מתווך" – מי שמספק שירותי משמורת על נכסי לקוח באמצעות אחר, הקסטודיאן עשוי להיות גם קסטודיאן צד ג' או תת קסטודיאן.

³ ההתקשרות היא באמצעות הנאמן לקרן כמפורט 1.1.3 להוראה.

2.1.2. מעקב שוטף – מעקב אחר הנכסים המוחזקים אצל הקסטודיאנים, תוך הטלת חובה למשוך בהקדם האפשרי נכסי קרן המוחזקים אצל קסטודיאן לגביו נודע למנהל הקרן או לנאמן כי הוא אינו פועל לפי כללים ראויים בהתאם למדיניות בחירת קסטודיאנים אשר קבע דירקטוריון מנהל הקרן, וזאת לצד מתן דיווח לרשות.

2.2. **המלצות גילוי** – קביעת חובות דיווח בנוגע למדיניות הבחירה בקסטודיאנים והתקשרות עמם, וכן עדכונים עתיים על שינוי במדיניות כאמור.

2.3. **המלצות לפיקוח חיצוני** – במסגרת ההוראה יקבע כי פיקוח כאמור ייעשה בשתי דרכים:

2.3.1. הנאמנים יידרשו לבדוק, לצורך מתן חוות דעתם הרבעוניות על אודות מערכת אמצעים להבטחת ניהול הקרן בידי מנהל הקרן⁴, גם את יישום ההוראה ועמדות סגל הרשות (ככל שיינתנו בנושא) על-ידי מנהלי הקרנות.

2.3.2. במסגרת הביאור לדוח הכספי המבוקר על ידי רואה חשבון מבקר, אשר מפרט את רשימת נכסי הקרן כשהיא ערוכה לפי סוגי נכסים, יתווסף גם פילוח של אלו לפי קסטודיאן.

סיכון אשראי

בנוסף ליישום המלצות הועדה, הוראה זו מסדירה גם את נושא ניהול סיכונים אשראי, שמקורם במזומנים ובפקדונות של קרן נאמנות בבנק בישראל או מחוץ לישראל (להלן – **פעילות היוצרת חשיפה לסיכון אשראי**)⁵ בשני היבטים: האחד - הטלת הגבלה על בנקים עימם ניתן להתקשר. הפקדת מזומנים ופקדונות של הקרן בבנק שאינו נמנה עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה או השנייה, המפורטות בנספח להוראה, אינה מתיישבת עם חובת מנהל הקרן והנאמן לנקוט את הצעדים הסבירים לשם שמירת נכסי הקרן וכל הזכויות הנובעות מנכסים אלו – ולכן ההוראה אוסרת אותה; השני - גילוי.

מתכונת הגילוי הקבועה בהוראה זו מתבססת בעיקרה על הגילוי הנדרש ממנהלי תעודות סל בנוגע לניהול סיכונים האשראי. בהתאם לכך, יידרשו מנהלי הקרנות לתת ביטוי לסיכון זה דרך שמה של הקרן (באמצעות הכללת סימן הקריאה לפי הצורך) ובמסגרת התשקיפים והדיווחים המיידים, הן ביחס למגבלות סיכון האשראי שנטלו על עצמם, הן ביחס למדיניות ניהול סיכון האשראי שאימצו והן ביחס לשינוי מהותי של המדיניות האמורה. לצורך כך יהא עליהם לסווג את הבנקים בהם מפקידים או מתעתדים להפקיד מזומנים ופקדונות של הקרן בהתאם לקבוצת סיכון אשראי שבנספח להוראה זו. יצוין שמדיניות ניהול סיכונים האשראי שמקורם בעבודה מול בנקים זרים, לא צריכה להיות מושפעת מהעובדה שמרבית פעילותו של מנהל קרן מול הגופים האמורים מתבצעת באמצעות חבר בורסה בישראל, אלא אם חבר הבורסה ערב בצורה מלאה להתחייבויות הגוף הפיננסי הזר כלפי מנהל הקרן, כאשר במקרה דגן נדרש מנהל הקרן לתת לכך ביטוי במסגרת הגילוי אודות מדיניות סיכון האשראי.

⁴ בהתאם להוראות סעיף 78 לחוק.

⁵ זאת מאחר ופעילות אחרת בניירות ערך המוחזקים בקרן, היוצרת חשיפה לסיכון אשראי, מטופלת אגב הוראה זו בהתקשרות עם קסטודיאן.

גילוי בשם הקרן אודות חשיפה אפשרית לסיכון אשראי

על פי תקנות השקעות משותפות בנאמנות (סיווג קרנות לצורך פרסום), התשס"ח – 2007 (להלן – "תקנות הסיווג"), נדרש מנהל קרן, בין היתר, לקבוע לכל אחת מהקרנות שבניהולו פרופיל חשיפה, כהגדרתו בתקנות, המבטא את שיעור החשיפה המרבי של הקרן למניות ולמטבע חוץ. שיעור החשיפה המרבי למניות הוא אחד המדדים הנפוצים והמקובלים לאמידת מידת הסיכון הגלומה בקרנות נאמנות, אשר משקף לרוב גם את מאפייני המשקיע מבחינת "שנאת הסיכון" שלו והוא מתורגם לדרגת חשיפה למניות הנכללת בפרופיל החשיפה שלה.

מכוח סמכותה לפי סעיף 97(ב) לחוק, פרסמה הרשות ביום 1.3.2010 הוראה בדבר גילוי בשם הקרן אודות חשיפה אפשרית לאג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה (להלן – "הוראת סימן קריאה"). הוראה זו קובעת, בין היתר, כי מנהל קרן שעל פי מדיניות ההשקעות של קרן בניהולו, שיעור החשיפה האפשרי שלה לאג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה עולה על שיעור החשיפה המרבי שלה למניות, כעולה מדרגת החשיפה של הקרן למניות, נדרש להוסיף לצד פרופיל החשיפה של הקרן, כחלק משמה, את הסימן "(!)" (להלן – "סימן קריאה"). עפ"י הוראת סימן קריאה, בקרן אשר שמה אינו כולל סימן קריאה, יראו את מדיניות ההשקעות שלה ככוללת התחייבות לפיה הקרן לא תיצור חשיפה לאג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה בשיעור העולה על שיעור החשיפה המרבי של הקרן למניות, כעולה מדרגת החשיפה למניות.

מאחר וקרנות הנאמנות חשופות גם לסיכון להפסד לנכסי הקרן שייגרם כתוצאה מאירוע חדלות פירעון של תאגיד בנקאי בו מוחזקים מזומנים ופקדונות של הקרן, במסגרת הוראה זו תורחב תחולת הוראת סימן קריאה גם ביחס לסיכון אשראי הנובע מהבנקאי אצלו מוחזקים מזומנים כאמור. בהתאם, גם מנהל קרן, שעל פי מדיניות ההשקעות של קרן שבניהולו שיעור החשיפה האפשרי שלה לסיכון אשראי הנובע מהשקעת נכסי הקרן באגרות חוב שאינן מדורגות בדירוג השקעה, וממזומנים ופקדונות המוחזקים אצל תאגידים בנקאיים אשר אינם נמנים עם קבוצת הדירוג הראשונה הקבועה בנספח להוראה זו, עולה על שיעור החשיפה המרבי שלה למניות כעולה מדרגת החשיפה של הקרן למניות, נדרש להוסיף לצד פרופיל החשיפה של הקרן, כחלק משמה, את הסימן "(!)".

קביעת מדיניות סיכון אשראי במסגרת מדיניות בחירת השקעות

ביום 28.4.2011 נכנסה לתוקפה הוראה למנהלי קרנות בעניין גילוי אודות מדיניות בחירת השקעות ואופן ניהולן (להלן – "הוראת מדיניות בחירת השקעות"). במסגרת הוראה זו נדרשו מנהלי הקרנות, לראשונה, לתת בתשקיף המנהל, בפרק המיועד לכך, גילוי אודות תהליכים, מידע ושיקולים מנחים שהם מחילים בבחירת ההשקעות ובאופן ניהולן. בשל החשיפה של הקרן לסיכון חדלות פירעון של בנק בישראל או מחוץ לישראל בשל הפקדת מזומנים ופקדונות של הקרן, על מדיניות מנהל הקרן ביחס לחשיפה הפוטנציאלית לסיכון אשראי כאמור להיות חלק בלתי נפרד מתהליך קבלת ההחלטות ההשקעה של מנהל הקרן.

לפיכך, בהוראה זו תורחב תחולת הוראת מדיניות בחירת השקעות כך שתחול גם על מדיניות מנהל הקרן בדבר חשיפה לסיכון אשראי שמקורו בהפקדת מזומנים ופקדונות במקור סיכון האשראי עמו התקשר, בהתאם לקבוצות סיכון האשראי הקבועות בנספח להוראה זו.

ביום 25 ביוני 2018 אשרה מליאת הרשות תיקון בנוסח ההוראה המסדיר היבטים נוספים הנובעים מסיכונים אשראי להם חשופה הקרן, וזאת לאור שאלות שנשאל סגל הרשות והנסיון שנצבר מאז כניסתה לתוקף של ההוראה, ולאור גיוון סל כלי ההשקעה העומד לרשות מנהל הקרן שיתאפשר עם כניסתו לתוקף של חוק השקעות משותפות בנאמנות (תיקון מס' 28), התשע"ז-2017 (להלן – "תיקון 28") במסגרתו תהפוכנה תעודות סל, המוסדרות כיום כאגרות חוב תחת חוק ניירות ערך, לקרנות נאמנות.

כאמור, מגוון כלי ההשקעה העומד בפני מנהל הקרן עובה והורחב במסגרת תיקון 28 אשר יכנס לתוקף באוקטובר 2018 ועימו פוטנציאל החשיפה לסיכון אשראי כנגזרת מפעילות בנגזרי OTC, זאת בנוסף לחשיפות סיכון האשראי הקיימות מפעילות בנגזרים נסחרים ומהשאלת ניירות ערך חוץ. אשר על כן נדרש בהוראה זו להתייחס גם לאלו ולהשלכתם על הבחינה, האם נדרש להוסיף סימן קריאה בשם הקרן.

ההוראה בנוסחה החדש קובעת, כי מקום שבו נחשפת הקרן לסיכון אשראי שמקורו בגוף מסוים, על מנהל הקרן למנות חשיפה זו במסגרת שיעור החשיפה הכולל המותר ביחס לגוף מסוים או גופים מסוג מסויים, מהשווי הנקי של נכסי הקרן (להלן – "מגבלת חשיפה"), ובמקום שמדובר בחשיפה מוגברת לסיכון אשראי - הדבר צריך לקבל גם ביטוי בשם הקרן במסגרת הוספת סימן קריאה בשמה.

בהתאם, ההוראה קובעת את מגבלת החשיפה לבנק וממפה את מקורות סיכון האשראי. אך מעבר לכך, בהתאם לפרקטיקה הקיימת בהתקשרות עם גופים זרים לצורך ביצוע פעילות בנגזרים, ההוראה קובעת כי לעניין ביצוע פעילות בנגזרים בקרן, מותר ליצור לקרן חשיפה גם ל"גוף פיננסי כשיר" שאינו בנק, בין אם באופן ישיר ובין אם באופן עקיף ("צד שלישי") וקובעת גם לעניין זה את מגבלת החשיפה. בנגזרים, ההוראה מאפשרת למנהל קרן להתקשר גם עם גוף פיננסי "כשיר" אשר הוא עצמו אינו בנק, אך הוא מדורג על ידי לפחות אחת החברות המדרגות הבינלאומיות בדרגה שאינה נמוכה מהדרגה הקבועה בסעיף (1) בטבלה בנספח להוראה, הוא כפוף לדרישות הון מטעם מדינה ממדינות האיחוד האירופי או ארה"ב, מפוקח על ידה בפיקוח יציבותי, המדינה בה הגוף מפוקח הינה בעלת דרוג בינלאומי של AA לפחות והוא חלק מקבוצה הכוללת בנק הנמנה על קבוצת סיכון האשראי הראשונה בנספח להוראה זו. בהתמלא התנאים האמורים, יראו את אותו גוף פיננסי כשיר, לעניין הוראה זו, כ"תאגיד בנקאי" המנוי עם קבוצת סיכון האשראי השניה. כמובן שאין הדבר גורע מחובת הזהירות של מנהל הקרן והצפייה ממנו לבצע ניהול סיכונים מושכל בבחינת הגופים עימם הוא מתקשר. יובהר, כי בהתאם להוראות הדין לא ניתן להפקיד בטוחות במזומן בגוף פיננסי כשיר. בנוסף יודגש, כי מקום שבו מנהל הקרן אינו מחזיק בעמדה חד משמעית כי פעילויותיו של בנק מחוץ לישראל הן כאלה אשר היה חייב בגינן ברישיון בנק בישראל, עליו לבחון, בזהירות וביסודיות, האם הוא עומד בתנאים הקבועים בנספח להוראה ולתמוך מסקנתו באסמכתאות לגבי

פעילותו של אותו גוף בפועל, ההיתר שהוא מחזיק בו לעניין אותה פעילות והגוף המפקח עליו. בהתקיים ספק בידי מנהל הקרן - מוזמן לפנות גם אל סגל הרשות.

תקנה 11א(ג) לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה – 1995 (להלן – "תקנות הנכסים") קובעת כי שווי מזומנים ופקדונות לזמן קצוב המופקדים בבנק כלשהו לא יעלה, למעט בתקופה של ארבעים וחמישה ימים לאחר הצעת היחידות לראשונה לציבור, על עשרים וחמישה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן. ההוראה קובעת כי שיעור זה יהיה למגבלת החשיפה, היינו, מעבר לחשיפה לתאגיד הנקאי שמקורה במזומנים ופקדונות, תכלול גם את חשיפות סיכון האשראי הנוספות - סכומים שטרם נסלקו לקרן בגין פעילות בנגזרים, אג"ח שהוציא אותו תאגיד נקאי ושווי ני"ע חוץ אשר הושאל באמצעותו. יחד עם זאת, ביחס לתאגיד נקאי המנוי עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה, ההוראה קובעת כי מגבלת החשיפה תעמוד על 33% מהשווי הנקי של נכסי הקרן. יובהר כי אין באמור כדי לגרוע ממגבלת שיעור ההחזקה המרבי המותר בקרן בפקדונות לזמן קצוב, הקבוע בתקנות הנכסים, ומהקבוע בהוראה הזמנית בדבר שווי פקדונות לזמן קצוב, שאושרה על ידי הרשות ביום 25 ביוני 2018. בנוסף, גם אם שיעור ההחזקה בפקדונות לזמן קצוב עלה בשל חריגה פאסיבית באופן שלא יחשב כהפרת ההוראה הזמנית, אך הביא לכך ששיעור החשיפה לתאגיד נקאי עלה על 33% משווי נכסי הקרן, ייחשב הדבר להפרת הוראה זו. מובן שעל מנהל הקרן לקיים ניהול סיכונים ולקיים בקרות בפועלו כאמור.

לאור מיפוי החשיפות לסיכון אשראי, לעניין הוספת סימן קריאה בשם הקרן, ההוראה קובעת כי לעניין החובה להוסיף סימן קריאה בשם הקרן, יילקחו בחשבון במדידת חשיפות סיכון האשראי של הקרן, מעבר חשיפה לאג"ח שאינה בדירוג השקעה, גם אלה:

1. מזומנים ופקדונות המופקדים בתאגידים בנקאיים שאינם נמנים על קבוצת סיכון האשראי הראשונה כאמור בנספח להוראה זו ;
2. החשיפה בגין פעילות בנגזרים לתאגידים בנקאיים כאמור.
3. כאשר נייר ערך חוץ מושאל לחבר בורסה ישראלי אשר אינו עומד בתנאים (א) ו- (ג) לעניין קבוצת סיכון האשראי הראשונה – שווי נייר הערך המושאל ;
4. החשיפה בגין פעילות בנגזרים באמצעות גוף פיננסי כשיר.

יובהר, הבחינה האם נדרש להוסיף סימן קריאה בשם הקרן, היא תמיד "בחינה מצטברת" אשר בוחנת את כלל חשיפות סיכון האשראי (חשיפה לאג"ח שאינה בדירוג השקעה והחשיפות הנוספות שפורטו מעלה) ביחס לחשיפה הפוטנציאלית של הקרן למניות. בנוסף, ההוראה קובעת כי מנהל קרן שבניהולו קרן ששיעור החשיפה שלה לסיכון אשראי של תאגידים שאינם נמנים עם קבוצת הסיכון הראשונה כאמור בסעיפים 4-1 לעיל עולה על 10% משווי נכסי הקרן – יוסיף בשמה סימן קריאה, ללא תלות במידת החשיפה של הקרן למניות כפי שעולה מפרופיל החשיפה שלה. כלומר, כעת, גם קרן שהיא "מנייתית", עשויה לכלול בשמה סימן קריאה.

על אף זאת, בקרן מסוג "3", כהגדרתה בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עמלת הפצה), התשס"ו-2006, לרבות קרן מחקה כאמור, קרי מקבוצת הסיווג הפחות סולידי, אשר שיעור

החשיפה שלה לסיכון אשראי של גוף מסויים המנוי עם קבוצת סיכון האשראי השניה לא עולה על 10% וחשיפת סיכון האשראי הכוללת שלה לגופים מקבוצה זו לא עולה על 20% משווי נכסי הקרן – לא יידרש להוסיף סימן קריאה בשמה.

למשל –

בקרן כספית שבה שיעור החשיפה לסיכון אשראי של תאגידים המנויים עם קבוצת סיכון האשראי השניה הוא 8% מהשווי הנקי של נכסי הקרן יוסף סימן קריאה בשם הקרן וזאת לאור העובדה שעל פי סעיף 9.1 להוראה החשיפה המצטברת של הקרן לסיכון אשראי עולה על פוטנציאל החשיפה של הקרן למניות (אפס בדוגמה זו).

בקרן מנייתית (פרופיל חשיפה D לצורך הדוגמה) שבה שיעור החשיפה לסיכון אשראי של תאגיד המנוי עם קבוצת סיכון האשראי השניה אינו עולה על 11% מהשווי הנקי של נכסי הקרן (ואף אם אין בה שיעור חשיפה לאג"ח שאינה בדירוג השקעה) – יוסף סימן קריאה בשמה וזאת הואיל ובהתאם לסעיפים 9.1 ו-9.3 נדרש להוסיף סימן קריאה בשמה ללא תלות במידת החשיפה של הקרן למניות כפי שעולה מפרופיל החשיפה שלה, משעה שהחשיפה לסיכון אשראי עולה על 10%. במקרה זה, לפי סעיף 9.4 להוראה, הקרן, על אף היותה קרן מסוג "3", לא תהנה מההקלה הקבועה בו מאחר שעל פי מדיניות ההשקעות שלה מתאפשרת חשיפה לגוף **יחיד** מקבוצת סיכון האשראי השניה בשיעור העולה על 10%.

בקרן אגח"ית מסוג 3, שעל פי פרופיל החשיפה שלה אין בה חשיפה למניות, חשיפתה לאג"ח שאינה בדירוג השקעה עשויה להגיע עד 10% משווי נכסי הקרן, חשיפתה לסיכון אשראי של גוף מסוים הנמנה עם קבוצת סיכון האשראי השניה אינה עולה על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן וסך החשיפה לסיכון אשראי של גופים כאמור לא תעלה על 20% – יוסף סימן קריאה בשמה מאחר שעל פי סעיף 9.1 להוראה ועל אף ההקלה לפי סעיף 9.4 להוראה שבה הקרן עומדת, בקרן כאמור פוטנציאל החשיפה לסיכון אשראי עולה על מידת החשיפה של הקרן למניות כפי שעולה מפרופיל החשיפה שלה. אילו בקרן כאמור לא היתה חשיפה לאג"ח שאינה בדירוג השקעה – בהתאם לסעיפים 9.1 ו-9.4 לא היה נדרש להוסיף סימן קריאה בשמה.

בנוסף יובהר כי בסעיף 11 בהוראה נקבעו הוראות ייעודיות לעניין יישום תיקון זה להוראה, ולפיכך הן הרלוונטיות, ולא הוראות סעיף 10 לנוסחה המקורי של ההוראה, למרות שלא בוטל.

בהתאם להחלטת הרשות ומתוקף סמכותה לפי סעיף 97(ב) לחוק ניתנת הוראה כדלקמן:



רשות ניירות ערך

הוראה למנהלי הקרנות והנאמנים בדבר סיכוני קסטודי וסיכוני אשראי⁶

הוראה לפי סעיף 97(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד – 1994

בהוראה זו -

"אג"ח שאינה מדורגת בדירוג השקעה" – איגרת חוב קונצרנית ו/או אג"ח שהנפיקה מדינה שאינה מדינת ישראל, שאינה מדורגת, או שהיא מדורגת בדירוג נמוך מ- BBB (BBB מינוס) או מדירוג מקביל לו ;

"הועדה"/"ועדת קסטודי" – הועדה הבין – משרדית לבחינת שוק הקסטודי בישראל ;
"דרגת החשיפה של הקרן למניות" – "דרגת חשיפה מרבית למניות", כהגדרתה בתקנות הסיווג ;
"קסטודיאן"⁷ – גוף פיננסי עמו התקשרו הנאמן ומנהל הקרן לצורך פתיחת חשבון להפקדת נכסי הקרן ;

"נכסי הקרן" – נכסים שאינם מזומנים או פקדונות ;

"סיכון אשראי" – סיכון להפסד שייגרם לקרן כתוצאה מחדלות פירעון של מי שמוחזקים אצלו מזומנים ופקדונות שבנכסי הקרן ;

"פרופיל חשיפה" – כהגדרתן בתקנות הסיווג ;

"שיעור חשיפה" – כהגדרתו בתקנות הסיווג ;

"תת קסטודיאן" – מי שקסטודיאן מתקשר עימו לשם קבלת שירותי משמורת על נכסי הקרן שנמסרו למשמורתו ;

"תקנות הנכסים" – תקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994 ;

"תקנות הסיווג" – תקנות השקעות משותפות בנאמנות (סיווג קרנות לצורך פרסום), התשס"ח – 2007 ;

⁶ שאינם נובעים רק מהחזקת אגרות חוב שאינן מדורגות בדירוג השקעה.

⁷ בדוח הוועדה נעשה שימוש במינוח הלועזי – "קסטודיאן".

"תקנות הדוחות" – תקנות השקעות משותפות בנאמנות (דוחות), התשנ"ה-1994 ;

"תקנות פרטי תשקיף" – תקנות השקעות משותפות בנאמנות (פרטי תשקיף של קרן, מבנהו וצורתו), התש"ע-2009 ;

"CDS – Credit Default Swap, עסקת החלף שבה נדרש צד לעסקה לשלם לצד האחר בגין התממשות סיכון האשראי של ישות שהוגדרה בהסכם.

חובות מנהל הקרן והנאמן בהתקשרות, מעקב, תיעוד ופיקוח לגבי קסטודיאן

1. התקשרות עם קסטודיאן

1.1. נכסי הקרן יוחזקו, בישראל, אך ורק אצל תאגיד בנקאי או חבר בורסה שאינו בנק, שמתקיימת לגביהם הסדרה ראויה, ומחוץ לישראל – אצל תאגיד בנקאי שמתקיימת לגביו הסדרה ראויה והוא עונה על התנאים הקבועים ביחס לתאגיד בנקאי הנמנה עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה⁸. על מנהל הקרן להניח דעתו כי מתקיימת הסדרה ראויה גם ביחס לבדיקות שמקיים הקסטודיאן מול תת הקסטודיאן. לעניין מסמך זה "הסדרה ראויה" – עקרונות להסדרת שירותי קסטודי בשוק ההון הישראלי המפורטים בנספח א' להמלצות הסופיות של הועדה או עקרונות דומים או שקולים להם. נודע למנהל קרן או לנאמן כי קסטודיאן ותת קסטודיאן אשר אצלו מוחזקים נכסים של קרן שבניהולו אינו עומד בכללי ההסדרה הראויה, יפעל למשיכת הנכסים המוחזקים אצלו בהקדם האפשרי ויודיע על כך לרשות.

1.2. דירקטוריון מנהל הקרן יקבע מדיניות לבחירת קסטודיאן, אשר תבטיח, בין היתר, את יכולת מנהל הקרן לעמוד בחובותו לשמירת הנכסים בהתאם להוראות הדין כאשר בכלל זה יישקלו הנושאים הבאים:

א. דירוג הקסטודיאן על ידי גוף או גופי דירוג בעלי התמחות מוכרת בדירוג שירותי משמורת.

ב. האיתנות הפיננסית של אותו קסטודיאן המתבטאת במאפיינים כגון הון עצמי, הסדרי ביטוח וערבביות.

ג. אופן הפרדת נכסי הקרן מנכסי הקסטודיאן.

ד. טיב הקריטריונים והבדיקות אותן מבצע הקסטודיאן לצורך בחירת תת קסטודיאן, לרבות לעניין הסדר האחריות המשפטית מול תת הקסטודיאן, הפרדה בין חשבונות אצל תת הקסטודיאן והסדרי מעקב ופיקוח של הקסטודיאן על תת הקסטודיאן באמצעותו הוא פועל.

1.3. בהתקיים שני אלה, ההנחה שמתקיימת הסדרה ראויה הן ביחס לחבר הבורסה בישראל המשמש קסטודיאן והן ביחס לבדיקות שהוא מקיים מול תת הקסטודיאן – היא הנחה סבירה ולכן דירקטוריון מנהל הקרן רשאי לקבעה במדיניות לבחירת קסטודיאן:

⁸ בהתאם לטבלה שבנספח להוראה זו.

- 1.3.1. המפקח על הבנקים והבורסה בישראל החילו על בנק בישראל וחבר בורסה שאינו בנק, בהתאמה, המלצות התואמות את כל המלצות הועדה ;
- 1.3.2. חבר הבורסה בישראל הצהיר שאימץ בפועל את המלצות הועדה באופן שבו הנחו אותו המפקח על הבנקים או הבורסה, לפי העניין ;
- 1.4. נאמן לא יתקשר עם קסטודיאן אלא לאחר שההתקשרות אושרה על-ידי דירקטוריון מנהל הקרן, ולאחר שהנאמן אישר כי תהליך בחירת הקסטודיאן שנעשה על-ידי מנהל הקרן מניח את דעתו.
- 1.5. מנהל הקרן והנאמן יתעדו את הבדיקות שערכו בטרם התקשרו עם הקסטודיאן.
- 1.6. הסכם התקשרות עם קסטודיאן ייעשה בכתב, יסדיר בין היתר את האחריות המשפטית לשמירת נכסי הקרן, את קביעת היקף האחריות במקרה של נזק או אובדן שנגרמו לנכסי הקרן כתוצאה מהפעילות של הקסטודיאן או תת הקסטודיאן הפועל מטעמו ועבורו, ותיקבע בו זכותם של מנהל הקרן ושל הנאמן לקבל בכל עת שהדבר אכן נדרש מידע על רישומי הקסטודיאן ביחס לנכסי הקרן שבמשמורתו.

2. מעקב אחר קסטודיאן ותת קסטודיאן

- 2.1. נערכה התקשרות עם קסטודיאן שאינו חוסה תחת הנחה כאמור בסעיף 1.3, ככל שהנחה כאמור נקבעה על ידי דירקטוריון מנהל הקרן, יערכו מנהל הקרן והנאמן בדיקות תקופתיות שוטפות על מנת לבחון את עמידת הקסטודיאן במדיניות בחירת הקסטודיאן אשר קבע דירקטוריון מנהל הקרן, וכן יקבלו עדכון תקופתי ביחס לקריטריונים ולבדיקות שמפעיל הקסטודיאן לצורך בחירת תת קסטודיאן. תוצאות הבדיקות יתועדו על-ידי מנהל הקרן והנאמן, וממצאים מהותיים ידווחו על ידם לוועדת הביקורת של מנהל הקרן.
- 2.2. מנהל הקרן ידאג לקבל לפחות אחת לחודש, מכל קסטודיאן עימו התקשר, את רשימת תת הקסטודיאנים באמצעותם הוא פועל.
- 2.3. מנהל הקרן יבצע התאמות שוטפות בין ספרי הקרן לבין הרישומים המנוהלים אצל הקסטודיאן אצלו מוחזקים נכסי הקרנות. ממצאים מהותיים בגין ביצוע התאמות אלו ידווחו לוועדת הביקורת של מנהל הקרן ולנאמן. נאמן הקרן יבצע התאמות כאמור לפחות אחת לרבעון.

3. חובות גילוי אודות בחירת קסטודיאן

מנהל קרן יציין פרטים אודות הקסטודיאנים איתם התקשר, כפי שיפורט להלן :

- 3.1. בתשקיף של קרן חדשה, במסגרת המידע שיש לכלול בתשקיף לפי תקנה 2(ג) לתקנות פרטי תשקיף, יציין מנהל קרן את שמות הקסטודיאנים אצלם יוחזקו נכסי הקרן.
- 3.2. בתשקיף מנהל הקרן והקרנות שבניהולו שיפרסם מנהל קרן :
- 3.2.1. תחת הכותרת "מדיניות בחירת קסטודיאן", תתואר המדיניות שנקבעה על-ידי דירקטוריון מנהל הקרן לבחירת קסטודיאן ואופן המעקב אחר פעילותם.
- 3.2.2. תחת הכותרת "פירוט הקסטודיאנים ותת הקסטודיאנים אצלם מוחזקים נכסי הקרנות שבניהול מנהל הקרן", יפורטו שמות כל הקסטודיאנים ותת הקסטודיאנים עימם התקשרו הקסטודיאנים, לשם החזקת נכסי הקרנות שבניהול מנהל הקרן.

3.3. מנהל קרן אשר הפסיק את התקשרותו עם קסטודיאן או מינה קסטודיאן חדש לנכסי קרן שבניהולו יגיש על כך דוח לרשות ולבורסה.

4. פיקוח חיצוני אודות תהליך בחירת קסטודיאן

4.1. במסגרת הביאור לדוח הכספי בו הרשימה המלאה והמפורטת של נכסי הקרן והתחייבויותיה, כמשמעותם בתקנה 3 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (דוחות כספיים של קרן), התש"ע-2009 (להלן – "תקנות דוחות כספיים"), אשר ערוכה לפי סוגי נכסי הקרן והתחייבויותיה, לרבות סיכומי ביניים של השווי הכולל של כל הפריטים ברשימה - תצוין גם זהות הקסטודיאנים אצלם מוחזקים נכסים אלה, כאשר לגבי כל סוג נכס יצוין שיעור משווי נכסי הקרן; לעניין זה – "נכסי הקרן" – לרבות מזומנים ופקדונות.

4.2. במסגרת חובת הנאמן לפי סעיף 78 לחוק עליו להניח דעתו כי די במערכת האמצעים הקיימת אצל מנהל הקרן לעניין מדיניות בחירת הקסטודיאנים ומדיניות סיכון אשראי, שקבע דירקטוריון מנהל הקרן והמעקב המתבצע על ידו בעניין זה, כדי לקיים דרישות הוראה זו.

5. הפקדת מזומנים ופקדונות בבנק בישראל או מחוץ לישראל

מנהל קרן יפקיד מזומנים שבנכסי הקרן בבנק הנמנה עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה או השניה המפורטות בנספח להוראה זו.

6. דמי השאלה ותקבולים מניירות ערך בגין פעילות מול גוף פיננסי שאינו בנק

בהצטבר סכום של 50,000 ₪ לזכות הקרן מדמי השאלה או מתקבולים מניירות ערך המגיעים לה, או סכום בשיעור 1% מהשווי הנקי של נכסי הקרן, תבוצע סליקה לחשבון הקרן בתוך 3 ימי עסקים, ובכל מקרה תבוצע סליקה של הסכומים שנצברו ביום העסקים האחרון בכל חודש.

7. מגבלת חשיפה לבנק וחשיפה לגוף פיננסי כשיר

א. **מגבלת חשיפה לבנק - חשיפה של קרן לבנק מסויים, הנובעת מהנכסים הבאים, יחד עם מזומנים ופקדונות המופקדים באותו בנק, לא תעלה על השיעור הקבוע בתקנה 11א(ג) לתקנות הנכסים, ואם היה תאגיד בנקאי מקבוצת הסיכון הראשונה – לא תעלה על 33% משווי נכסי הקרן:**

1) סכומי הפרשים שהקרן זכאית להם בגין פעילות בנגזרים נסחרים או נגזרי OTC ואשר טרם נסלקו לקרן, למעט אם על פי תנאי רכישת הנגזר או ההסכם בין הצדדים נערכת סליקה יומית של אלה (להלן – "פעילות בנגזרים" ו"סכומי הפרשים", לפי העניין);

2) שווי אג"ח של אותו בנק המוחזקת בקרן (להלן – "אג"ח בנק מוחזקת");

3) שווי נייר ערך חוץ שהושאל באמצעות אותו בנק (להלן – "נייר ערך חוץ שהושאל").

ב. **חשיפה לצד שלישי** - כאשר מנהל הקרן פועל בנגזרים נסחרים ובמסגרת הפעילות נוצרת חשיפה לסיכון אשראי של גורם נוסף על הגורם שבאמצעותו ביצע מנהל הקרן את העסקה בנגזר (להלן – **"צד נגדי"** ו**"צד שלישי"**, בהתאמה) יתקיימו אלה:

1) צד שלישי יהיה תאגיד בנקאי או גוף פיננסי כשיר כאמור בסעיף 2 שבנספח להוראה;
2) יחול על שיעור החשיפה אליו האמור בסעיף א ולעניין החשיפה כתוצאה מפעילות בנגזרים – יימנה גם שווי בטוחה בגין פעילות זו, לרבות שווי בטוחה בניירות ערך, ככל שבקרות כשל בצד השלישי יגרעו הבטוחות מנכסי הקרן (להלן – **"בטוחה בניירות ערך"**);

3) אם נוצרה למנהל הקרן חשיפה בגין פעילות בנגזרים הן לצד הנגדי לעסקה והן לצד שלישי, יימנו מגבלות החשיפה כאמור בסעיף א ביחס לכל אחד מהם בנפרד.

ג. האמור בסעיף א יחול גם בחשיפה ישירה של הקרן לסיכון אשראי של גוף פיננסי כשיר שאינו בנק, בגין פעילות בנגזרים.

ד. התקשר מנהל הקרן בהסדר לפיו ביחס לשווי הבטוחות בגין פעילות בנגזרים תנוטרל החשיפה של הקרן לסיכון אשראי של גוף הנמנה עם קבוצת סיכון האשראי השניה על ידי המרתה לחשיפה לסיכון מסלקה או לסיכון אשראי של תאגיד בנקאי הנמנה עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה – לא יראו בחשיפה כאמור כחשיפה לסיכון אשראי של אותו גוף מקבוצת סיכון האשראי השניה, ואם היא הומרה לחשיפה לסיכון אשראי של מסלקה – לא יראו בה חשיפה לסיכון אשראי כלל.

8. **חובות גילוי אודות חשיפה לסיכון אשראי בשל חשיפה לבנקים בישראל ומחוץ לישראל ואודות חשיפה לגוף פיננסי שאינו בנק**

8.1. בדוח שנתי של קרן ובהתאם להוראות תקנה 2(ב) לתקנות דוח שנתי יוצגו:

8.2. תחת הכותרת "שיעור חשיפה לסיכון אשראי על פי קבוצות סיכון האשראי שאצלם מופקדים מזומנים ופקדונות שבנכסי הקרן", טבלה ובה פירוט השיעור הכולל של מזומנים ופקדונות מסך נכסי הקרן אשר מופקד בבנקים מכל קבוצת סיכון אשראי; לעניין זה – "נכסי הקרן" – לרבות מזומנים ופקדונות. חובה זו לא תחול מקום שמנהל הקרן התחייב בתשקיף מנהל הקרן והקרנות שבניהולו כי יבצע פעולות רק מול בנק בישראל או מחוץ לישראל, המנוי עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה אשר בנספח להוראה זו.

8.2.1. תחת הכותרת "שיעור חשיפה נוסף לסיכון אשראי על פי קבוצות סיכון האשראי", טבלה ובה פירוט השיעור הכולל של הסכומים הבאים מסך נכסי הקרן בגין פעילות מול גופים מכל קבוצת סיכון אשראי: סכומי הפרשים בגין פעילות בנגזרים, שווי בטוחה בניירות ערך, שווי אג"ח בנק מוחזקות ושווי ניירות ערך חוץ שהושאלו. חובה זו לא תחול מקום שמנהל הקרן התחייב בתשקיף מנהל הקרן והקרנות שבניהולו כי יבצע פעולות רק מול בנק בישראל או מחוץ לישראל, המנוי עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה אשר בנספח להוראה זו.

8.3. במסגרת הביאור לדוח הכספי בו הרשימה המלאה והמפורטת של נכסי הקרן והתחייבויותיה, כמשמעותם בתקנה 3 לתקנות דוחות כספיים –

8.3.1. תצויין גם זהות הבנקים אצלם מוחזקים מזומנים ופקדונות שבנכסי הקרן, וכן יצויינו שיעורם משווי נכסי הקרן וסיווג סיכון האשראי של הבנקים לפי קבוצות סיכון האשראי המפורטות בנספח להוראה זו; לעניין זה – "נכסי הקרן" – לרבות מזומנים ופקדונות.

8.3.2. תצויין גם זהות הגופים באמצעותם מתבצעת פעילות בנגזרים או השאלת ניירות ערך חוץ, וכן יצויין ביחס לכל גוף שיעור סכומי ההפרשים משווי נכסי הקרן בגין פעילות בנגזרים, שיעור שווי בטוחות בניירות ערך משווי נכסי הקרן, שיעור שווי ניירות ערך חוץ שהושאלו משווי נכסי הקרן ושיעור אג"ח בנק מוחזקות משווי נכסי הקרן, וסיווג סיכון האשראי של כל גוף לפי קבוצות סיכון האשראי המפורטות בנספח להוראה זו.

8.4. בתשקיף מנהל הקרן והקרנות שבניהולו שיפרסם מנהל קרן:

א. תחת הכותרת "מדיניות בחירת ההשקעות ואופן ניהולן", תתואר גם המדיניות שנקבעה על-ידי דירקטוריון מנהל הקרן כחלק ממדיניות סיכון האשראי לבחירת הבנקים בהם יופקדו מזומנים ופקדונות של הקרן, הגופים באמצעותם תתבצע פעילות בנגזרים, וכל פעילות אחרת שיוצרת חשיפת סיכון אשראי לגוף מסוים עימו התקשר מנהל הקרן או שלקרנות שבניהולו יש חשיפה עקיפה כלפיו, וזאת בהתייחס לקבוצות סיכון האשראי המפורטות בנספח להוראה זו.

ב. תחת הכותרת "פירוט הבנקים בישראל ומחוץ לישראל, שאצלם מופקדים מזומנים ופקדונות שבנכסי הקרנות שבניהול מנהל הקרן" יוצג סך המזומנים והפקדונות בכל הקרנות שבניהול מנהל הקרן המופקדים בכל בנק, שיעורם משווי נכסי הקרנות שבניהול מנהל הקרן ויצויין סיווג האשראי של כל בנק; לעניין זה – "נכסי הקרנות" – לרבות מזומנים ופקדונות.

ג. תחת הכותרת "פירוט הבנקים בישראל ומחוץ לישראל וגופים, שבאמצעותם מבוצעת פעילות בנגזרים או שבאמצעותם מושאלים ניירות ערך חוץ" יוצגו סך שווי סכומי ההפרשים בגין פעילות בנגזרים, סך שווי בטוחות בניירות ערך, סך שווי ניירות ערך חוץ שהושאלו וסך שווי אג"ח בנק מוחזקות בכל הקרנות שבניהול מנהל הקרן היוצרים חשיפה לגוף מסוים, שיעורם משווי נכסי הקרנות שבניהול מנהל הקרן ויצויין סיווג האשראי של כל גוף.

9. גילוי בשם הקרן אודות חשיפה אפשרית לסיכון אשראי

9.1. מנהל קרן, שעל פי מדיניות ההשקעות של קרן שבניהולו שיעור החשיפה האפשרי שלה לסיכון אשראי הנובע מהשקעת נכסי הקרן באגרות חוב שאינן מדורגות בדירוג השקעה, בתוספת שיעור החשיפה האפשרי שלה לסיכון אשראי של תאגידים אשר אינם נמנים עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה הקבועה בנספח להוראה זו, עולה על שיעור החשיפה המרבי שלה למניות, כעולה מדרגת החשיפה של הקרן למניות - יוסיף לצד פרופיל החשיפה של הקרן, כחלק משמה, את הסימן "(!)" ויכלול בכל פרסום שיווקי אודותיה וכן במדיניות ההשקעות של הקרן בתשקיף או בדוח, הסבר בדבר משמעותו. בפרסום שיווקי, תחת הכללת הסבר בפרסום בדבר משמעות סימן הקריאה בשם הקרן, רשאי מנהל הקרן להפנות להסבר באתר מנהל הקרן.

- 9.2. במדידת חשיפה לסיכון האשראי של תאגידים שאינם נמנים עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה, לעניין החובה להוסיף סימן קריאה לשם הקרן, יילקחו בחשבון אלה:
- 9.2.1. מזומנים ופקדונות המופקדים בתאגידים בנקאיים;
- 9.2.2. החשיפה בגין פעילות בנגזרים לתאגידים בנקאיים כאמור.
- 9.2.3. כאשר נייר ערך חוץ מושאל לחבר בורסה ישראלי אשר אינו עומד בתנאים (א) ו-(ג) לעניין קבוצת סיכון האשראי הראשונה כאמור בנספח להוראה זו – שווי נייר הערך המושאל;
- 9.2.4. החשיפה בגין פעילות בנגזרים באמצעות גוף פיננסי כשיר.
- 9.3. מנהל קרן שבניהולו קרן ששיעור החשיפה שלה לסיכון אשראי של תאגידים שאינם נמנים עם קבוצת הסיכון הראשונה כאמור בסעיפים 9.1 ו-9.2 עולה על 10% משווי נכסי הקרן – יוסיף בשמה סימן קריאה, ללא תלות במידת החשיפה של הקרן למניות כפי שעולה מפרופיל החשיפה שלה.
- 9.4. על אף האמור בסעיף 9.3, בקרן מסוג "3", כהגדרתה בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עמלת הפצה), התשס"ו-2006, לרבות קרן מחקה כאמור, אשר שיעור החשיפה שלה לסיכון אשראי של גוף מסויים המנוי עם קבוצת סיכון האשראי השניה לא עולה על 10% וחשיפת סיכון האשראי הכוללת שלה לגופים מקבוצה זו לא עולה על 20% משווי נכסי הקרן – לא תידרש להוסיף סימן קריאה בשמה.
- 9.5. עבר בנק שמזומנים ופקדונות שבנכסי קרן מופקדים אצלו מקבוצת הסיכון בה היה מדורג לנמוכה ממנה או חדל להיות מדורג על פי קבוצת הסיכון שבנספח להוראה זו, באופן שמתקיימת חריגה ממדיניות החשיפה לסיכון אשראי כפי שהיא עולה משם הקרן וממדיניות ההשקעות של הקרן, או מהוראות הוראה זו, לא יחשב המשך החשיפה לאותו בנק כהפרת האיסור לחרוג ממדיניות ההשקעות (להלן – "חריגה מותרת") למשך עשרה ימי מסחר מיום שהחלה החריגה. מנהל הקרן לא יקבע במדיניות ההשקעות תקופת "חריגה מותרת" ארוכה יותר. קבע מנהל הקרן תקופה ארוכה יותר, והחשיפה של הקרן לסיכון אשראי עלתה על השיעור שנקבע במדיניות ההשקעות למשך תקופה העולה על עשרה ימי מסחר, יראו זאת כהפרת האיסור לחרוג ממדיניות ההשקעות, למרות הקביעה.

10. דיווח על שינויים בקרן בעקבות ההוראה

- 10.1. יראו בהוספת סימן קריאה בשם הקרן או אי הוספת סימן קריאה כאמור, אשר מקורה בקביעת מדיניות סיכון האשראי של הקרן או שינויה, כשינוי מהותי במדיניות ההשקעות של הקרן, אך לא לעניין חובת מחיקת תשואה הסטורית של הקרן, חובת פרסום הדוח על השינוי בעיתון או חובת משלוח הדוח למעניהם של בעלי היחידות.
- 10.2. לא הוסיף מנהל הקרן לשמה של קרן מסוימת שבניהולו סימן קריאה עד לתחילתה של הוראה זו, יראו זאת כאילו הוסיף מנהל הקרן למדיניות ההשקעות של הקרן התחייבות לפיה שיעור החשיפה האפשרי שלה לסיכון אשראי הנובע מהשקעת נכסי הקרן באגרות חוב שאינן מדורגות בדירוג השקעה, בתוספת שיעור החשיפה האפשרי שלה למזומנים ופקדונות המופקדים אצל תאגידים בנקאיים אשר אינם נמנים עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה הקבועה בנספח להוראה זו לא יעלה על שיעור החשיפה המרבי

של הקרן למניות, כעולה מדרגת החשיפה של הקרן למניות. דיווח על שינוי זה במדיניות ההשקעות יעשה במועד המוקדם מבין שלושת המועדים הבאים, כפי שיפורט להלן:

- א. בעת דיווח דוח שנתי לקרן, תתואר מדיניות ההשקעות המעודכנת ובמקביל דיווח מנהל הקרן על שינוי המדיניות;
- ב. במועד שבו יבצע שינוי אחר במדיניות ההשקעות של הקרן;
- ג. במועד שבו יבצע שינוי בהסכם הקרן.

10.3. הוסיף מנהל הקרן לשמה של קרן מסוימת שבניהולו סימן קריאה בעקבות הוראה זו, דיווח על השינוי במדיניות ההשקעות, וזאת אף אם ערב כניסתה לתוקף של הוראה זו מנהל הקרן לא ראה עצמו כפוף למגבלה ביחס לשיעור החשיפה האפשרי של הקרן לסיכון אשראי הנובע ממזומנים ופקדונות המופקדים אצל תאגידי בנקאיים אשר אינם נמנים עם קבוצת סיכון האשראי הראשונה הקבועה בנספח להוראה זו. הדיווח אודות שינוי שם הקרן ואודות השינוי במדיניות ההשקעות של הקרן יעשה תוך שלושה חודשים מיום התחילה. דיווחים אלו יכללו, גם הסבר אודות משמעות הוספת סימן הקריאה.

11. דיווח על שינויים בקרן בעקבות תיקון ההוראה בהתאם להחלטת המליאה מיום 25.6.18

לעניין סיכוני האשראי בקרן

א. ככלל יראו בהוספת סימן קריאה בשם הקרן או הסרתו, אשר מקורה בקביעת מדיניות סיכון האשראי של הקרן או שינויה, כשינוי מהותי במדיניות ההשקעות של הקרן ובקרן מחקה – יראו בהוספת סימן קריאה בשם הקרן בלבד (ולא הסרתו) כשינוי מהותי במדיניות ההשקעות של הקרן.

ב. למרות האמור בסעיף 11א לעיל, לא יראו בהוספת סימן קריאה או הסרתו משם הקרן, הנגזרים מהטמעת דרישות ההוראה עם כניסת התיקון לה לתוקף, שינוי מדיניות מהותי האוסר על פרסום תשואה בתקופה שלפני ביצועו. מנהל הקרן רשאי להגיש דוח על אירוע בקרן (ק123), מרכז עבור כל הקרנות שבניהולו, בו יפרט בקובץ שיצורף את מהות השינויים ורשימת הקרנות הרלוונטיות לשינוי מכל סוג. במקביל דיווח דוח על אודות שינוי שם הקרן (ק120), ככל שנדרש. עדכון מדיניות ההשקעות יוטמע בדוח השנתי של כל קרן. קרי, לא יידרש דיווח אודות שינוי מדיניות בקרן אגב מהלך הטמעת דרישות הוראה עם כניסת התיקון לתוקף. ביחס לקרנות מחקות אשר יהיו לקרנות סל במועדים הקבועים כפי שקבוע בצו השקעות משותפות בנאמנות (מועדים קובעים לתעודות סל ההופכות ליחידות קרן), התשע"ח-2018, הטמעת השינויים תיעשה באמצעות דוח המעבר לקרנות אלה, כהגדרתו בהוראה למנהלי הקרנות לפי סעיף 33 לחוק השקעות משותפות בנאמנות (תיקון מס' 28), התשע"ח-2017, סעיפים 72(ה1), 97 ו 102 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 בדבר הגשת תשקיף מעבר ודוחות לצורך הפיכת תעודת סל לקרן ולצורך הפיכת קרן מחקה לקרן סל.

מועד תחילתו של התיקון להוראה ביום הכניסה לתוקף של תיקון מס' 28 לחוק השקעות

משותפות בנאמנות, התשע"ז-2017.

1. קבוצת סיכון האשראי הראשונה					
תאגיד בנקאי העומד בתנאים הבאים :					
(א) ניירות הערך שלו או של תאגיד השולט בו רשומים למסחר בבורסה בישראל או בבורסה בחו"ל ;					
(ב) אם הוא בנק מחוץ לישראל – אילו ניהל את אותם עסקים בישראל היה חייב ברישיון בנק על פי חוק הבנקאות והוא בעל רישיון במדינה שהוא פועל בה והוא נתון לפיקוח של גוף רשמי שהוסמך על פי דין לפקח על פעילות בנקאית במדינה החברה בארגון OECD ;					
(ג) לפחות אחת מהחברות המדרגות הישראליות דרגה אותו בדרגה שאינה נמוכה מהדרגה הקבועה בסעיף (1) בטבלת הדירוג שבתוספת זו (בתוספת זו – הטבלה) או לפחות אחת מהחברות המדרגות הבינלאומיות דרגה אותו בדרגה שאינה נמוכה מהדרגה הקבועה בסעיף (1) בטבלה ומחירי ה- CDS לתקופה של שנה אחת ולתקופה של חמש שנים שנכס הבסיס בהם הוא סיכון האשראי של התאגיד משקפים דירוג זה ;					
2. קבוצת סיכון האשראי השניה					
תאגיד בנקאי העומד בתנאים הבאים :					
(א) ניירות הערך שלו או של תאגיד השולט בו רשומים למסחר בבורסה בישראל או בבורסה בחו"ל ;					
(ב) אם הוא בנק מחוץ לישראל – אילו ניהל את אותם עסקים בישראל היה חייב ברישיון בנק על פי חוק הבנקאות והוא בעל רישיון במדינה שהוא פועל בה והוא נתון לפיקוח של גוף רשמי שהוסמך על פי דין לפקח על פעילות בנקאית במדינה החברה בארגון OECD ;					
(ג) לפחות אחת מהחברות המדרגות הישראליות דרגה אותו בדרגה שאינה נמוכה מהדרגה הקבועה בסעיף (2) בטבלה או לפחות אחת מהחברות המדרגות הבינלאומיות דרגה אותו בדרגה שאינה נמוכה מהדרגה הקבועה בסעיף (2) בטבלה ומחירי ה- CDS לתקופה של שנה אחת ולתקופה של חמש שנים שנכס הבסיס בהם הוא סיכון האשראי של התאגיד משקפים דירוג זה ;					
(ד) הוא אינו בקבוצת הסיכון הראשונה.					
וכן, לעניין פעילות בנגזרים, גם גוף פיננסי כשיר העומד בתנאים הבאים :					
(א) לפחות אחת מהחברות המדרגות הבינלאומיות דרגה אותו בדרגה שאינה נמוכה מהדרגה הקבועה בסעיף (1) בטבלה ;					
(ב) הוא כפוף לדרישות הון מטעם מדינה ממדינות האיחוד האירופי או ארה"ב, מפקח על ידה בפיקוח יציבותי ;					
(ג) המדינה בה הגוף מפקח הינה בעלת דרוג בינלאומי של AA לפחות.					
(ד) הוא חלק מקבוצה הכוללת בנק הנמנה על קבוצת סיכון האשראי הראשונה.					
טבלת דירוג					
חברה מדרגת	מעלות	מידרוג	MOODYS	FITCH	S&P
1. דירוג לצורך קבוצת הסיכון הראשונה	AA-	Aa3	A1	A+	A+

A-	A-	A3	A1	A+	2. דירוג לצורך קבוצת הסיכון השניה
----	----	----	----	----	---