

י"ט בשבט התש"ע  
3 בפברואר 2010

ע/88-25  
zg0100011

**הנדון: גילוי בדבר סיכון אשראי, סיכון שוק והחזקות ציבור במכשירים פיננסיים**

הנחיה לפי סעיף 36א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968

הריני מודיע על פרסום הנוסח המחייב של ההנחיה הרצ"ב.

בכבוד רב,

זוהר גושן

# רשות ניירות ערך

## גילוי בדבר סיכון אשראי, סיכון שוק והחזקות ציבור במכשירים

### פיננסיים

הנחיה לפי סעיף 36א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968

#### דברי הסבר

הטלתה ומשבר האשראי אשר פקדו את השווקים הגלובליים עדיין נותנים אותותיהם בשווקים הבינלאומיים, כאשר אנו עדים לקשיים פיננסיים בקרב בנקים, חברות ביטוח, בתי השקעות וגופים פיננסיים מובילים אחרים בארה"ב ואירופה.

אחד התחומים אשר תפסו מקום מרכזי בשוק ההון הישראלי בשנים האחרונות הוא תחום המכשירים הפיננסיים הכוללים מוצרי מדדים שונים, אגרות חוב מובנות ועוד. על רקע המשבר, ובמטרה לצמצם את אי הוודאות בקרב ציבור המשקיעים, נודעת חשיבות יתרה להגברת השקיפות באמצעות דרישות גילוי שונות אודות מצבם הפיננסי של גופים אלה. עובדת היות מנפיקי המכשירים הפיננסיים חברות ייעודיות בעלות יכולות כלכליות מוגבלות, מחייבת את הגברת הגילוי אודות עיקרי הסיכונים הגלומים בפעילותם. בהתאם לכך, השקיפות הנדרשת מחייבת גילוי מפורט אודות סיכונים השוק וסיכונים האשראי הגלומים בפעילותן של חברות אלה.

סיכון האשראי לו חשוף המנפיק, בעיקר בגין השקעה בנכסים שאינם נכסי בסיס, כגון רכישת כתבי התחייבות (Notes), הפקדת מזומן בבנקים וכו', אם יתממש, עלול להוביל את מנפיק התעודה למצב של חדלות פירעון ואי יכולת לעמוד בהתחייבויותיו לציבור המשקיעים. לפיכך, סיכון האשראי ואופן ניהולו מהווים פרט חשוב למשקיע סביר השוקל רכישה או מכירה של מכשיר פיננסי.

באותה מידה, קיימת חשיבות בגילוי אודות החשיפה לסיכונים השוק. במקרה זה נדרשים מנפיקי המכשירים הפיננסיים בגילוי אודות סיכון השוק המתייחס לכל תעודה, וזאת בשל אופי פעילותן של חברות אלה, אשר מתחייבות ליחס שווי נכסים להתחייבויות של לפחות 100%. יודגש כי דרישת גילוי זו הינה נוספת על הגילוי הנדרש מכח התוספת השניה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

לכל אלה מוסיפה ההנחיה דרישה לגילוי מידע תדיר אודות היקף החזקות הציבור ביחס לכל מכשיר שהונפק. מידע אודות סך שווי החזקות הציבור במכשירים פיננסיים הינו מידע חשוב לציבור בהערכת הסחירות של מכשירים אלו, אשר עשוי לסייע למשקיע לקבל החלטת השקעה מושכלת יותר, ובהערכה נכונה יותר של היקף השווי המנוהל על ידי הגוף המנפיק, הן לפני רכישת המכשיר הפיננסי והן לצורך החלטה אם להמשיך ולהחזיק בו או למוכרו.

בהתאם לאמור, הגילוי הנדרש בהנחיה ידווח במספר רמות:

ברמת הדיווח החודשי, נדרש מנפיק המכשיר הפיננסי בגילוי אודות היקף החזקות הציבור ביחס לכל מכשיר שהנפיק. כמו כן נדרש המנפיק בגילוי שוטף אודות מקורות סיכון האשראי וסיכון השוק להם הוא חשוף.

ברמת הדיווח הרבעוני, נדרש מנפיק המכשיר הפיננסי לספק, בין היתר, מידע אודות סיכוני האשראי הרלוונטיים לרבות תיאור כמותי של סיכוני אשראי אלו. בנוסף, נדרש המנפיק לתאר את סיכוני השוק הרלוונטיים, ובכלל זה תיאור אודות פילוח סוגי הנכסים המגבים, מבחני רגישות כתוצאה משינויים בגורמי השוק וערך שווי הוגן בסיכון (VaR) ביחס לכל מכשיר פיננסי בנפרד.

ברמת הדיווח השנתי, נדרש המנפיק בנוסף לגילוי נרחב אודות סיכוני האשראי הרלוונטיים, לרבות פירוט מידע איכותי אודות מדיניות ניהול סיכוני האשראי ומידע אודות סיכון האשראי הגלום בגופים אליהם הוא חשוף.

**שינוי מהותי בסיכון האשראי - בסדרת תעודות, בחברה או בגוף המנהל - ידווח בדיווח מיידי.**  
חובת הדיווח המיידי תחול גם על מצבים כגון שינוי במדיניות ניהול סיכון האשראי של החברה או חשיפה בפועל של החברה למקור סיכון אשראי חדש אשר אינו תאגיד בנקאי מדווח.

ההנחיה מסדירה את דרישות הגילוי האמורות באופן שפרטים אלה יהיו בפני ציבור המשקיעים במבנה אחיד ובר השוואה. אין בהנחיה זו כדי לגרוע מחובת דיווח מקום בו קיימת חובה כאמור מכח כל דין.

נוכח הניסיון שנצבר במהלך יישום ההנחיה עד כה הוחלט להרחיב מספר דרישות גילוי הכלולות בהנחיה ובוצעו התאמות נדרשות. בין היתר, הורחבה דרישת הגילוי בעניין תעודות ממונפות, הוספה התייחסות לפרופיל החשיפה ולאופן סיווג מוצרי המזדים והורחבו דרישות הגילוי אודות מקור סיכון האשראי.

\* \* \*

# רשות ניירות ערך

## גילוי בדבר סיכון אשראי, סיכון שוק והחזקות ציבור במכשירים

### פיננסיים

#### הנחיה לפי סעיף 36א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968

המציע לציבור מכשיר פיננסי (להלן: "סדרת תעודות" ו-"החברה", לפי העניין), נדרש ליתן דיווח כאמור בהנחיה זו.

בהנחיה זו –

"גוף מנהל" – קבוצת חברות המנהלת עסקי הנפקת מכשירים פיננסיים במסגרת בית השקעות אחד;

"גוף מקורב" – כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז-2007;

"דירוג מקור אשראי" – לגבי גוף המדורג בדירוג ישראלי – הדירוג הנמוך ביותר המפורסם על ידי חברת דירוג ישראלית, ככל שישנו; לגבי גוף המדורג בדירוג בינלאומי – הדירוג הנמוך ביותר המפורסם על ידי חברת דירוג בינלאומית, ככל שישנו;

"היקף חשיפה במונחי דלתא" – החשיפה בש"ח הנובעת מכיסוי לא מלא ביחס להתחייבויות הנובעות מהתעודה, כתוצאה משינוי בנקודה אחת בערך המדד;

"הערכת שווי של תעודה" – הערכת ההתחייבות הגלומה בתעודה בהתאם למודלים מקובלים;

"חברות הדירוג הבינלאומיות" – Fitch, S&P, Moody's;

"חברות הדירוג הישראליות" – מעלות ומדרוג;

"חברות הדירוג" – חברות הדירוג הישראליות וחברות הדירוג הבינלאומיות;

"חוזה עתידי סינתטי" – משמעו קניית/כתיבת אופציית Call (אופציית רכש) וכתיבת/קניית אופציית Put (אופציית מכר) במחיר מימוש ומועד פירעון זהים כנגד פיקדון או הלוואה בריבית חסרת סיכון של מחיר המימוש, מהוון בריבית חסרת סיכון;

"חשבון נוסטרו" – כל אחד מהחשבונות של הגוף המנהל שאינו חשבון הסדרה לרבות חשבונות המוחזקים על ידי חברות בשליטתו;

"חשבון סדרה" – חשבון בו מופקדים הנכסים המגבים את התחייבויות המנפיק כלפי ציבור המחזיקים;

"מחיר ה-CDS" – מחיר ה-CDS כפי שמצוטט במערכות מידע דוגמת בלומברג או רויטרס;

"מחיר תעודה בבורסה" – שער הנעילה האחרון של התעודה, המפורסם על ידי הבורסה ליום מסוים;

"מוצרי מדדים" – תעודות סל, תעודות סחורה, תעודות בחסר, תעודות מורכבות, אופציות כיסוי כהגדרתם בתקנון הבורסה או לפיו או בהנחיות הזמניות, ולרבות תעודות פיקדון, תעודות חוזה וכל נייר ערך אחר בעל מאפיינים דומים;

"מוצר מובנה (Structure)" – תעודת התחייבות אשר הונפקה על ידי חברה ייעודית אשר עיקר ייעודה החזקת נכסים פיננסיים לכיסוי התחייבויות החברה מכח תעודות ההתחייבות שהנפיקה;

"מכשירים פיננסיים" – מוצרי מדדים ומוצרים מובנים;

"מקור סיכון האשראי" – גוף אשר החברה חשופה לסיכון אשראי בגינו לרבות בגין הפקדת כספים בו, רכישת Notes ממנו או בגין פעילות של השאלת נכסים מולו, וכן גוף אשר החברה מייעדת אותו כחלופה זמינה לאחד ממקורות סיכון האשראי שלה;

"נכס בסיס" – כהגדרתו בסעיף 52 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968;

"נכס מגבה" – הנכסים בסדרת התעודות המיועדים בהתאם להוראות התשקיף הרלוונטי להבטיח עמידה בהתחייבויות החברה מכח סדרה זו;

"שווי הוגן בסיכון" – Value at Risk (VaR), כהגדרתו בתוספת השניה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומידיים");

"תעודה ממונפת" – תעודה אשר בנוסחת ההמרה שלה כלול מקדם מינוף, בין אם רמת המינוף בה שבה לרמתה הקבועה בתשקיף במועדים קבועים ובין אם לאו, ולמעט תעודה בחסר כהגדרתה בתקנון הבורסה או לפיו;

"תעודות רדומות" – תעודות של החברה המוחזקות על ידי חברה בת של החברה או תעודות אשר מקנות למחזיק בהן זכויות מוגבלות ביחס לזכויות המוקנות ליתר המחזיקים;

"CDS" – Credit Default Swap;

"ETF" – Exchange Traded Fund, קרן נאמנות סחירה עוקבת מדד הכפופה לחוקים ולכללים של קרנות הנאמנות במדינה הרלוונטית;

"Note" – כתב התחייבות מצד שלישי המשלם למציע תשלומים שערכם נגזר מנכס הבסיס של המכשיר הפיננסי הרלוונטי;

"OTC" – Over the Counter, כל עסקה שאינה מתבצעת באמצעות בורסה.

## 1. דיווח חודשי – החזקות ציבור וסיכון אשראי

### 1.1 החזקות ציבור

הנתונים שלהלן יוצגו במתכונת טבלאית לגבי כל סדרת תעודות בנפרד, וידווחו במתכונת חודשית ביחס ליום האחרון בכל חודש, לצדם יוצגו נתוני ההשוואה שפורסמו בחודש קודם, לא יאוחר מחמישה ימי מסחר מתום כל חודש.

- א. שם התעודה.
- ב. מספר הסדרה בבורסה.
- ג. המדד לייחוס או נכס המעקב לייחוס.
- ד. מאפיינים כלכליים עיקריים של התעודה, לרבות רמת מינוף, סוג המורכבות, כיוון החשיפה למדד, חשיפה מטבעית וכדומה.
- ה. סיווג התעודה בהתאם ל**נספח א'**.
- ו. פרופיל החשיפה של מקור סיכון האשראי בהתאם ל**נספח ב'**.
- ז. מועד הרישום הראשוני של הסדרה בבורסה.
- ח. סך הערך הנקוב והמונפק של סדרת תעודות.
- ט. סך הערך הנקוב והמונפק של התעודות הרדומות מתוך סדרת תעודות.
- י. סך הערך הנקוב והמונפק של התעודות שאינן תעודות רדומות מתוך סדרת תעודות.
- יא. הערכת שווי התעודה.
- יב. מחיר התעודה בבורסה.
- יג. שווי כספי בש"ח של כלל התעודות מאותה סדרת תעודות, שאינן תעודות רדומות, בהתאם למחירן בבורסה.
- יד. ערך נקוב של הצבירה נטו לסדרת תעודות בתקופה האמורה.

לעניין סעיף משנה זה, "צבירה נטו" – השינוי ביתרת ערך נקוב של סדרת התעודות שאינן תעודות רדומות ביום האחרון של החודש הקלנדרי לעומת יתרת ערך נקוב של סדרת התעודות שאינן תעודות רדומות ביום האחרון של החודש הקלנדרי הקודם.

טו. צבירה נטו לסדרת תעודות בש"ח בתקופה האמורה.

לעניין סעיף משנה זה, "צבירה נטו" – הערך הנקוב של הצבירה נטו לסדרת התעודות בתקופה האמורה, כשהוא מוכפל במחיר בבורסה של התעודה נכון ליום האחרון של אותו חודש.

טז. מחזור יומי ממוצע לסדרת תעודות בש"ח בתקופת הדיווח החודשית.

## **1.2 סיכון אשראי**

הנתונים שלהלן יוצגו במתכונת טבלאית לגבי כל סדרת תעודות בנפרד וכן ביחס לחשבון נוסטרו, וידווחו במתכונת חודשית ביחס ליום האחרון בכל חודש, לצדם יוצגו נתוני השוואה שפורסמו בחודש קודם, לא יאוחר חמישה עשר ימים מתום כל חודש.

ביחס לכל מקור סיכון אשראי רלוונטי יפורטו:

א. שם מקור סיכון האשראי.

ב. דירוג מקור סיכון האשראי.

ג. סך החשיפה לסיכון האשראי בש"ח ובאחוזים, תוך פירוט חשיפה זו בגין סיכונים האשראי השונים לרבות בגין הפקדות מזומנים, התכסות במוצרי מדדים, השאלות, התכסות ב-Notes, פעילות בנגזרים, הפקדת ביטחונות והלוואות.

הנתונים דלעיל יוצגו בטבלאות נפרדות כדלקמן:

1. ביחס לרמת הגוף המנהל.

2. ביחס לרמת החברה.

3. ביחס לכל סדרה בנפרד.

4. ביחס לחשבונות הנוסטרו, ברמת כל חברה בנפרד.

## **2. דיווח רבעוני – סיכונים אשראי, סיכונים שוק וערך שווי הוגן בסיכון**

הנתונים שלהלן יוצגו במתכונת טבלאית לגבי כל סדרת תעודות בנפרד, וכן ברמת החברה או הגוף המנהל היכן שנדרש לכך במפורש, וידווחו בדוחותיה הרבעוניים של החברה ביחס ליום האחרון בכל רבעון:

## 2.1 סיכוני אשראי

א. תיאור כמותי של סיכוני האשראי הרלוונטיים בגין הפעילות המבוצעת – הן ברמת סדרת התעודות, הן ברמת החברה וחשבונות הנוסטרו והן ברמת הגוף המנהל.

תיאור כמותי זה יכלול את הפרטים הבאים ביחס לכל מקור סיכון אשראי:

(1) שם מקור סיכון האשראי.

(2) דירוג מקור סיכון האשראי.

(3) פרופיל החשיפה של מקור סיכון האשראי בהתאם ל**נספח ב'**.

(4) סך החשיפה לסיכון האשראי בש"ח ובאחוזים, תוך פירוט חשיפה זו בגין סיכוני האשראי השונים לרבות בגין הפקדות מזומנים, התכסות במוצרי מדדים, השאלות, התכסות ב- Notes, פעילות בנגזרים, הפקדת ביטחונות והלוואות.

ב. כן יצוין ביחס לכל מקור סיכון אשראי, דירוגו על ידי כל אחת מחברות הדירוג, ככל שישנו, מחירי ה-CDS לתקופה של שנה אחת ולתקופה של 5 שנים של מקור סיכון האשראי ושל חברת האחזקות שלו ככל שישנה, מחירי ה-CDS לתקופה של שנה אחת ולתקופה של 5 שנים הגבוהים ביותר בתקופה של 12 החודשים האחרונים של מקור סיכון האשראי ושל חברת האחזקות שלו ככל שישנה.

ג. היה סיכון האשראי סיכון בגין הפקדת מזומן, יצוין סוג החשבון בו מופקד הכסף וכן תקופת הפיקדון. היו הפיקדונות לתקופה העולה על שלושה חודשים – יצוין בנפרד גם היקף הפיקדונות לתקופה העולה על שלושה חודשים בגין אותו מקור סיכון אשראי זה כאמור.

ד. מקום בו מספר מקורות לסיכון אשראי הם גופים מקורבים ידווח בנוסף תיאור כמותי מקובץ כאמור בסעיף 2.1 זה, של סיכון האשראי ביחס לאותם גופים מקורבים.

ה. מקום בו לדעת החברה סיכון האשראי למועד הדיווח אינו משקף את סיכון האשראי בתקופת הדיווח הרלוונטית, יובאו בנוסף נתונים נוספים שישקפו את סיכון האשראי למועד הדיווח בהתאם לפירוט הנדרש בסעיף 2.1 זה.



## 2.2 סיכוני שוק וערך שווי הוגן בסיכון

- א. שם התעודה.
- ב. המדד לייחוס או נכס המעקב לייחוס.
- ג. מאפיינים כלכליים עיקריים של התעודה, לרבות רמת מינוף, סוג המורכבות, כיוון החשיפה למדד, חשיפה מטבעית וכו'.
- ד. סוג הנכס המגבה או ההתחייבות, ובכלל זה מזומן ופיקדונות בבנקים או בחברי בורסה בארץ, מזומן ופיקדונות בבנקים או בחברי בורסה בחו"ל, עסקאות Forward מט"ח, מק"מ, נכסי בסיס הכלולים במדד בהתאם למשקולותיהם בו, חוזים עתידיים סחירים (לרבות סינתטיים), חוזים עתידיים Over the Counter (לרבות סינתטיים, דוגמת עסקאות Swap), Notes, פיקדון צמוד לנכס הבסיס, ETF, מוצרי מדדים ומכשירים פיננסיים אחרים.
- היו הנכסים המגבים ניירות ערך אשר אינם נכללים במדד לייחוס – יצוינו בנפרד.
- היו הנכסים המגבים בגדר החזקה אחרת שאינה מנויה עם הנכסים המגבים בסעיף קטן זה – יתוארו בשורה נפרדת.
- ה. השווי ההוגן בש"ח של כל נכס או התחייבות כאמור בסעיף משנה ד' לעיל. מקום בו לצורך קביעת השווי ההוגן שימש שער חליפין – יצוינו ערכו והמועד לפיו נקבע.
- ו. מבחני רגישות כתוצאה משינויים בגורמי השוק ביחס לשווי ההוגן של הנכסים ושל ההתחייבויות כאמור בסעיף משנה ה' לעיל, וכל זאת בהתאם למתכונת שנקבעה בסעיף 2' לתוספת השניה לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, ובשינויים המחויבים.
- ז. לכל נכס והתחייבות, כאמור בסעיף ד' לעיל, יצוץ מהו היקף החשיפה במונחי דלתא ביחס לנכס הבסיס.
- ח. תרחישי קיצון בהתאם למודלים מקובלים ובהתאם למאפייני התעודות.
- ט. ערך שווי הוגן בסיכון לסדרת תעודות בהתאם למודלים מקובלים. ערך זה יוצג בש"ח ובאחוזים מתוך סך הנכסים המגבים לסדרת התעודות. מקום בו המודל לחישוב ערך זה וההנחות אשר שימשו בבסיסו שונים מאלו שהוצגו בדוח התקופתי יצוין הדבר במפורש וילווה בהסבר מפורט.
- לעניין ס"ק זה, "סדרת תעודות" - לרבות חשבון נוסטרו.

י. יינתן הסבר מילולי לתוצאות המדידות בסעיפים דלעיל, וניתוח איכותי של הנהלת החברה בדבר התאמת תוצאות אלה למדיניות ניהול הסיכונים של החברה.

### 3. דיווח שנתי – סיכוני אשראי וסיכוני שוק

#### 3.1 סיכוני אשראי

א. תיאור איכותי של מדיניות ניהול סיכוני האשראי על ידי החברה ועל ידי הגוף המנהל, ופירוט סוגי הפעילויות שמבצעת החברה הכרוכות בסיכון אשראי, לרבות בגין הפקדות מזומנים, מוצרי מדדים, השאלות, התכסות ב- Notes, פעילות בנגזרים, הפקדת ביטחונות והלוואות.

בכלל זה תפורט מדיניות החברה ומדיניות הגוף המנהל ביחס לפרמטרים הבאים:

(1) דירוג האשראי ומחיר ה- CDS של מקורות סיכון האשראי, לרבות מדיניות החברה ביחס לבחינת מחירי ה- CDS של מקורות סיכון האשראי לעומת מחירי CDS של חברות האחזקות, ככל שישנן. כמו כן, תפורט מידת ההסתמכות על פרמטרים אלה, ובכלל זה התייחסות החברה לאופן בו בחנה פרמטרים אלה, והניחה דעתה באשר לפעילותה אל מול מקורות סיכון האשראי.

(2) פיזור סיכוני האשראי.

(3) דיווחים של מקור סיכון האשראי או פרסומים שונים אודותיו, תדירות בדיקתם ומידת ההסתמכות עליהם.

(4) מדינת ההתאגדות של מקור סיכון האשראי, דירוגה על ידי כל אחת מחברות הדירוג הבינלאומיות, ככל שישנו, ומידת ההסתמכות על פרמטרים אלה.

(5) מידת הנזילות והשפעתה על אופן ניהול הסיכונים של החברה, לרבות האם קיימות לחברה חלופות זמינות ומיידיות למקור סיכון האשראי לצורך קיום מחויבויותיה על פי דין, והאם החברה חשופה לקנסות או לעלויות בגין סגירת הפוזיציה ממנה נובע סיכון האשראי.

(6) כל פרמטר אחר הנבחן על ידי החברה בניהול סיכוני האשראי שלה.

ב. יינתן דיווח פרטני אודות כל מקור סיכון האשראי, אשר אינו תאגיד בנקאי מדווח, בנפרד באופן הבא:

(1) דירוג האשראי שניתן על ידי כל אחת מחברות הדירוג.

- (2) מדינת ההתאגדות, ככל שמדובר בתאגיד, ודירוגה על ידי כל אחת מתברות הדירוג הבינלאומיות, ככל שישנו. היה מקור סיכון האשראי גוף מפקח, יינתנו פרטים אלה גם אודות המדינה בה מצוי הגורם המפקח.
- (3) מחירי ה-CDS לתקופה של שנה אחת ולתקופה של 5 שנים של מקור סיכון האשראי ושל חברת האחזקות שלו, ככל שישנה.
- (4) מחירי ה-CDS לתקופה של שנה אחת ולתקופה של 5 שנים הגבוהים ביותר בתקופה של 12 החודשים האחרונים של מקור סיכון האשראי ושל חברת האחזקות שלו, ככל שישנה.
- (5) גרף של מחירי ה-CDS לתקופה של שנה אחת ולתקופה של 5 שנים בתקופה של 12 החודשים האחרונים של מקור סיכון האשראי ושל חברת האחזקות שלו ככל שישנה. גרף זה יוצג יחד עם גרף השוואתי של מחירי CDS של חמישה תאגידים בנקאיים מובילים להם מחיר CDS נמוך מהממוצע של תאגידים בנקאיים ברמתם.
- (6) מחיר המניה של מקור סיכון האשראי ושל חברת האחזקות שלו, ככל שישנה, וככל שאלה תאגידים נסחרים.
- (7) מחיר המניה הגבוה ביותר והנמוך ביותר בתקופה של 12 החודשים האחרונים של מקור סיכון האשראי ושל חברת האחזקות שלו, ככל שישנה, וככל שאלה תאגידים נסחרים.
- (8) גרף של מחיר המניה בתקופה של 12 החודשים האחרונים של מקור סיכון האשראי ושל חברת האחזקות, שלו ככל שישנה, וככל שאלה תאגידים נסחרים.
- (9) יחס הלימות ההון הראשוני, ככל שמדובר בתאגיד בנקאי שניירות ערך שלו נסחרים בבורסה מוסדרת.

ג. יינתן מידע בהתאם לאמור בסעיף 2.1 (א), (ג), (ד) ו-(ה) לעיל, בשינויים המחויבים.

### 3.2. סיכוני שוק

יינתן מידע בהתאם לאמור בסעיף 2.2 לעיל, בשינויים המחויבים.

### 4. דיווח מידי

דיווח מידי יינתן, בנוסף לכל מקום בו הדיווח מחויב על פי כל דין, גם במקרים הבאים:

#### 4.1 החזקות ציבור

א. מקום בו סבור המנפיק כי סך הערך הנקוב והמונפק של התעודות הרדומות לא יאפשר לו לענות לביקושים של משקיעים לתעודות.

ב. ביחס לכל תעודה ממונפת ידווחו בתום כל יום מסחר ולא יאוחר מתחילת יום המסחר העוקב הנתונים הבאים ביחס ליום המסחר החולף:

- (1) סך הערך הנקוב והמונפק של התעודות הרדומות מתוך סדרת תעודות;
- (2) סך הערך הנקוב והמונפק של התעודות שאינן תעודות רדומות מתוך סדרת תעודות;
- (3) שווי כספי בש"ח של התעודות הרדומות, בהתאם למחירן בבורסה;
- (4) שווי כספי בש"ח של כלל התעודות מאותה סדרת תעודות, שאינן תעודות רדומות, בהתאם למחירן בבורסה.

#### 4.2 סיכוני אשראי

א. אם נתקיים שינוי מהותי בסיכון האשראי בסדרת תעודות, בחברה או בגוף המנהל, ולרבות:

- (1) שינוי במדיניות ניהול סיכון האשראי של החברה, כמפורט בסעיף 3.1(א) דלעיל.
- (2) חשיפה בפועל של החברה למקור סיכון אשראי אשר אינו תאגיד בנקאי מדווח ואשר לא דווח כמקור סיכון אשראי בפועל בדיווח קודם. הדיווח המיידית יכלול, בין היתר, את כל המידע שנדרש התאגיד להציג במסגרת הדיווח השנתי אודות גורם סיכון האשראי כמפורט בסעיף 3 לעיל.
- (3) שינוי בפרופיל החשיפה של תעודה בהתאם לנספח ב'.

ב. אחת לרבעון תדווח מדיניות ניהול סיכוני האשראי על פיה החברה פועלת נכון לתום הרבעון, ויפורטו שינויים שחלו במדיניות זו, ככל שחלו, ממועד הדיווח האחרון. הדיווח יינתן בנפרד, במועד בו נמסר דיווח בהתאם לסעיף 1.2 לעיל.

#### 5 תחילה

א. תחילתה של הנחיה בנוסחה המתוקן הינה ביום 3 בפברואר 2011.

# נספח א'

## כללים לסיווג מוצרי מזדים

### רשימת כותרות מאפיינות לצורך סיווג מוצרי מזדים

מוצרי המזדים יסווגו לפי כותרת מאפיינת, שתכלול כותרת על, כותרת ראשית וכותרת משנית. סיווג ייקבע לפי הכותרת המאפיינת המתאימה ביותר בהתחשב בנכס הבסיס של מוצר המזד.

<u>כותרת על</u>	<u>כותרת ראשית</u>	<u>כותרת משנית</u>
מניות בארץ	מדד מניות	ת"א 25
		ת"א 75
		ת"א 100
		ת"א כללי
		יתר ת"א
		מדד מניות בארץ אחר
	מניות לפי ענפים	ת"א בנקים
		ת"א ביטוח
		תל-טק 15
		ת"א פיננסיים 15
ת"א נדלן 15		
אחר		
מניות בחו"ל	מדד מניות גאוגרפי	אמריקה מפותחים
		אמריקה מתעוררים
		אירופה מפותחים
		אירופה מתעוררים
		אסיה מפותחים
		אסיה מתעוררים
		אחר מפותחים
		אחר מתעוררים
	מדד מניות לפי ענפים בחו"ל	(אין אופציית בחירה)
סחורות	סחורות	מדד סחורות
		אחר

<u>כותרת על</u>	<u>כותרת ראשית</u>	<u>כותרת משנית</u>
שורט, ממונפות ואסטרטגיות	לונג בארץ	יומי
		חודשי
		רבעוני
		ללא מועד איזון
	לונג בחו"ל	אחר
		יומי
		חודשי
		רבעוני
	שורט בארץ	ללא מועד איזון
		אחר
		יומי
		חודשי
	שורט בחו"ל	רבעוני
		ללא מועד איזון
		אחר
		יומי
אופציות כיסוי	put	
	call	
אג"ח בארץ - מדינה	שקליות	(אין אופציית בחירה)
	צמודות מדד	צמודות מדד לטווח קצר (עד שנתיים)
		צמודות מדד לטווח בינוני (שנתיים עד חמש שנים)
אג"ח בארץ - חברות	אחר	צמודות מדד לטווח ארוך (מעל חמש שנים)
	שקליות	(אין אופציית בחירה)
	צמודות מדד	דרגת השקעה רגילה
אג"ח בחו"ל - מדינה	אחר	דרגת השקעה ספקולטיבית
	דולר	לא מדורג
	אירו	(אין אופציית בחירה)
אג"ח בחו"ל - חברות	אחר	(אין אופציית בחירה)
	דולר	(אין אופציית בחירה)
	אירו	(אין אופציית בחירה)
סל מדדים	אג"ח	(אין אופציית בחירה)
		לפחות 90% אג"ח
		לפחות 80% אג"ח
		לפחות 50% אג"ח
	אחר	(אין אופציית בחירה)

<u>בותרת משנית</u>	<u>בותרת ראשית</u>	<u>בותרת על</u>
רבעוני	שיקלית	תעודת פיקדון
חודשי		
יומי		
אחר		
דולר	מט"חית	
אירו		
אחר		

# נספח ב'

## כללים לסיווג פרופיל חשיפה

### רשימת סימולי פרופיל החשיפה לצורך סיווג מוצרי מדדים

בכל מוצר מדד יצוין פרופיל החשיפה באמצעות 3 תווים הכוללים את:

- א. דרגת החשיפה המרבית של התעודה למניות (סימול במספרים 0 עד 6);
- ב. דרגת החשיפה המרבית של התעודה למט"ח (סימול באותיות 0 עד E);
- ג. דרגת החשיפה המרבית של התעודה לסיכוני אשראי (סימול באותיות 0 עד c).

הסימול יובא לפי סדר הסעיפים א' עד ג' לעיל משמאל לימין.

פירוט הקטגוריות:

#### א. דרגת חשיפה מרבית למניות:

1. דרגת החשיפה המרבית למניות תיקבע בהתאם לשיעור החשיפה של התעודה למניות כפי שבאה לידי ביטוי בנוסחת ההמרה של התעודה, בהתאם לטבלה שלהלן.
2. בתעודה המסווגת כ"סל מדדים", יקבע שיעור החשיפה למניות לפי משקלות האיזון הקבועים בנוסחת ההמרה של התעודה.
3. בתעודה המסווגת כ"שורט בארץ" או "שורט בחו"ל", יקבע שיעור החשיפה למניות לפי המינוף המקסימאלי האפשרי בתעודה.

סימול	
0	שיעור החשיפה של התעודה למניות, בערכו המוחלט, הינו 0 (ללא חשיפה);
1	שיעור החשיפה של התעודה למניות, בערכו המוחלט, הינו עד 10 אחוזים;
2	שיעור החשיפה של התעודה למניות, בערכו המוחלט, הינו עד 30 אחוזים;
3	שיעור החשיפה של התעודה למניות, בערכו המוחלט, הינו עד 50 אחוזים;
4	שיעור החשיפה של התעודה למניות, בערכו המוחלט, הינו עד 120 אחוזים;
5	שיעור החשיפה של התעודה למניות, בערכו המוחלט, הינו עד 200 אחוזים;
6	שיעור החשיפה של התעודה למניות, בערכו המוחלט, הינו מעל 200 אחוזים.



ב. דרגת חשיפה מרבית למט"ח:

דרגת החשיפה המרבית למט"ח תיקבע בהתאם לשיעור החשיפה של התעודה למט"ח כפי שבאה לידי ביטוי בנוסחת ההמרה של התעודה, בהתאם לטבלה שלהלן.

סימול	
0	שיעור החשיפה של התעודה למטבע חוץ, בערכו המוחלט, הינו 0 (ללא חשיפה);
A	שיעור החשיפה של התעודה למטבע חוץ, בערכו המוחלט, הינו עד 10 אחוזים;
B	שיעור החשיפה של התעודה למטבע חוץ, בערכו המוחלט, הינו עד 30 אחוזים;
C	שיעור החשיפה של התעודה למטבע חוץ, בערכו המוחלט, הינו עד 50 אחוזים;
D	שיעור החשיפה של התעודה למטבע חוץ, בערכו המוחלט, הינו עד 120 אחוזים;
E	שיעור החשיפה של התעודה למטבע חוץ, בערכו המוחלט, הינו עד 200 אחוזים;
F	שיעור החשיפה של התעודה למטבע חוץ, בערכו המוחלט, הינו מעל 200 אחוזים.

ג. דרגת חשיפה מרבית לסיכון אשראי:

1. דרגת החשיפה המרבית לסיכון האשראי תיקבע בהתאם לשיעור החשיפה של הנכס המגבה לתעודה, בהתאם לטבלה שלהלן.
2. דרגת החשיפה לסיכון אשראי של תעודה המחזיקה בתעודה אחרת כנכס מגבה, תיקבע בהתאם לפרופיל החשיפה לסיכון אשראי של התעודה המוחזקת, ואולם דרגת החשיפה המרבית של תעודה המחזיקה בתעודה אחרת לא תעמוד על 0, אלא אם בהתאם למדיניות ההשקעות החשיפה לתעודות אלו אינה מהותית.

סימול	
0	בהתאם למדיניות ההשקעות, אין בתעודה חשיפה מהותית לסיכון אשראי;
A	בהתאם למדיניות ההשקעות, חשיפה מהותית לסיכון אשראי תהיה מוגבלת למוסדות פיננסיים, <b>בישראל</b> , בדירוג חוב <b>גבוה בלבד</b> ;
a'	בהתאם למדיניות ההשקעות, חשיפה מהותית לסיכון אשראי תהיה מוגבלת למוסדות פיננסיים, <b>בישראל ובחו"ל</b> , בדירוג חוב <b>גבוה בלבד</b> ;
B	בהתאם למדיניות ההשקעות, חשיפה מהותית לסיכון אשראי תהיה מוגבלת למוסדות פיננסיים, <b>בישראל</b> , בדירוג חוב <b>בינוני ומעלה בלבד</b> ;
b'	בהתאם למדיניות ההשקעות, חשיפה מהותית לסיכון אשראי תהיה מוגבלת למוסדות פיננסיים, <b>בישראל ובחו"ל</b> , בדירוג חוב <b>בינוני ומעלה בלבד</b> ;
C	בהתאם למדיניות ההשקעות, מותרת חשיפה מהותית לסיכון אשראי למוסדות פיננסיים, <b>בישראל</b> , שאינם מדורגים או בדירוג חוב נמוך;
c'	בהתאם למדיניות ההשקעות, מותרת חשיפה מהותית לסיכון אשראי לגופים, <b>בישראל ובחו"ל</b> , שאינם מדורגים או בדירוג חוב נמוך.

"חשיפה מהותית לסיכון אשראי" – חשיפה של הנכס המגבה לתעודה לסיכון אשראי של מוסד פיננסי או לסיכון אג"ח מדינת ישראל, העולה על 5% מהנכס המגבה לתעודה או על סכום השווה למחצית מההון העצמי של החברה כפי שפורסם בדוחות הכספיים האחרונים של החברה, לפי הנמוך מביניהם.

לעניין הגדרה זו, חשיפה לסיכון אשראי מול חבר בורסה ביחס לפעילות השאלות בתנאי On-Call המבוצעת לפי הכללים הקבועים בתקנון הבורסה, בשיעור שאינו עולה על 10% מהנכס המגבה לתעודה, תסווג בהתאם לדירוג החוב של חבר הבורסה או של חברת האם של חבר הבורסה.

**"דירוג חוב גבוה"** – דירוג שנקבע כדירוג חוב גבוה לפי פרמטרים שנקבעו במדיניות ההשקעות של החברה, ובלבד שבכל מקרה הדירוג שניתן ע"י סוכנויות הדירוג לא יפחת מדירוג לטווח ארוך כדלקמן: דירוג מקומי של AA- לפחות ע"י S&P Maalot או דירוג של Aa3 לפחות ע"י מידרוג ובלבד שאם המוסד הפיננסי מדורג גם בדירוג אשראי לטווח קצר, דירוג לטווח קצר לא יפחת מדירוג של A-1 לפחות ע"י מעלות או דירוג של P1 לפחות ע"י מידרוג, או דירוג בינלאומי של AA- ע"י S&P או Fitch, או דירוג בינלאומי של Aa3 ע"י Moody's; ובגין פעילות השאלות בתנאי On-Call המבוצעות מול בנק/חבר בורסה בישראל לפי הכללים הקבועים בתקנון הבורסה וכן בגין החזקת מזומנים, דירוג לטווח קצר של A-1 לפחות ע"י S&P Maalot או דירוג של P1 לפחות ע"י מידרוג. מובהר, כי אם לא מפורסם דירוג לטווח קצר לבנק / חבר בורסה מולו מבוצעות השאלות או בו מוחזקים מזומנים כאמור, ייבחן הדירוג לטווח ארוך של אותו גוף.

**"דירוג חוב בינוני"** – דירוג שנקבע כדירוג חוב בינוני לפי פרמטרים שנקבעו במדיניות ההשקעות של החברה, ובלבד שבכל מקרה הדירוג שניתן ע"י סוכנויות הדירוג לא יפחת מדירוג לטווח ארוך כדלקמן: דירוג מקומי של BBB לפחות ע"י S&P Maalot או דירוג של Baa2 לפחות ע"י מידרוג, או דירוג בינלאומי של BBB ע"י S&P או Fitch, או דירוג בינלאומי של Baa2 ע"י Moody's; ובגין פעילות השאלות בתנאי On-Call המבוצעות מול בנק/חבר בורסה בישראל לפי הכללים הקבועים בתקנון הבורסה וכן בגין החזקת מזומנים, דירוג לטווח קצר שנמוך מ-A-1 ולא נמוך מ-A-2 ע"י S&P Maalot או דירוג לטווח קצר שנמוך מ-P1 ולא נמוך מ-P2 ע"י מידרוג. מובהר, כי אם לא מפורסם דירוג לטווח קצר לבנק / חבר בורסה מולו מבוצעות השאלות או בו מוחזקים מזומנים כאמור, ייבחן הדירוג לטווח ארוך של אותו גוף.

**"דירוג חוב נמוך"** – דירוג לטווח ארוך כדלקמן: דירוג מקומי נמוך מ-BBB ע"י S&P Maalot או דירוג נמוך מ-Baa2 ע"י מידרוג, או דירוג בינלאומי נמוך מ-BBB ע"י S&P או Fitch, או דירוג בינלאומי נמוך מ-Baa2 ע"י Moody's; ובגין פעילות השאלות בתנאי On-Call המבוצעות מול בנק/חבר בורסה בישראל לפי הכללים הקבועים בתקנון הבורסה, דירוג לטווח קצר שנמוך מ-A-2 ע"י S&P Maalot או דירוג לטווח קצר שנמוך מ-P2 ע"י מידרוג.