



# רשות ניירות ערך מחלקת הפיקוח על הבורסה וזירות הסוחר

רח' מונטיפיורי 35, תל אביב 65201

טל': 03 7109970/1

פקס': 03 7109901

[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

31 ינואר 2016  
כ"א שבט תשע"ו

## הבהרות בנושא דרישות הון עצמי וביטוח

### רקע

1. מסמך זה כולל מספר הבהרות בנוגע לאופן יישום דרישות ההון העצמי בהתאם לשאלות שהופנו לסגל הרשות ובהתאם לממצאים שעלו במסגרת בחינת הדוחות הרלוונטיים על ידי סגל הרשות.
2. סגל הרשות מזכיר כי עמידה בדרישות ההון העצמי הינה תנאי לקבלת רישיון זירה בהתאם לסעיף 44ג לחוק.
3. מסמך זה מצוי באתר האינטרנט של הרשות וקישור אליו ייכלל במסגרת קבצי שאלות ותשובות הרלוונטיים המפורסמים גם הם באתר הרשות.

### הבהרות בנוגע לאופן יישום דרישות ההון העצמי:

#### הבהרה 1:

תאריך פרסום: 31.1.2016

**נושא:** קיזוז פוזיציות הפוכות ברכיבי סיכון שוק גם אם הן לא נובעות ממכשירים פיננסיים שתנאיהם זהים – תקנה 85(ב)(4) ותקנה 86(ג)(4) לתקנות ניירות ערך (זירת סוחר לחשבוננו העצמי), התשע"ה-2014 (להלן: "התקנות").

**הבהרה:** לסגל הרשות הופנתה השאלה הבאה - האם פוזיציות הפוכות ברכיבי סיכון שנכסי הבסיס שלהם זהים (בין היתר, בעלי אותו משך חיים) אך מקורן במכשירים פיננסיים שאינם זהים מכיוון שהם נגזרים מנכסי בסיס נוספים, ניתנים לקיזוז במסגרת חישוב ההקצאה בגין סיכון שוק ובמסגרת חישוב תוספת מקדם הסיכון הפיננסי<sup>1</sup> בגין סיכון אשראי.

<sup>1</sup> תוספת מקדם הסיכון הפיננסי הנה מכפלת מקדם הסיכון הפיננסי בשווי רכיב סיכון האשראי במונחי נכס הבסיס.

דוגמה: האם ניתן לקזז את רכיב הסיכון הדולרי הנובע מפוזיציות לונג של חוזה הפרשים העוקב אחר שער החליפין (ספוט) של הדולר האמריקאי והשקל הישראלי (USD-ILS) עם רכיב הסיכון הדולרי הנובע מפוזיציות לונג של חוזה הפרשים העוקב אחר שער חליפין (ספוט) של היורו והדולר האמריקאי (EUR-USD).

סגל הרשות מדגיש כי הואיל ולא מדובר במכשירים זהים לא מתקיימים התנאים המאפשרים קיזוז כקבוע בתקנה 86(ב)(3) ובתקנה 86(ג)(2). לפיכך, ניתן לקזז רכיבי סיכון כאמור, רק בהיתר מפורש של הרשות, בהתאם לתקנה 85(ב)(4) ולתקנה 86(ג)(4).

## **הבהרה 2:**

תאריך פרסום: 31.1.2016

**נושא:** תקנה 84(ב)(2) קובעת תנאים שחברה תיחשב כחברה שמתכסה גב אל גב, כך שסכום ההון העצמי הרגולטורי המינימלי יעמוד על 1.5 מיליון ש"ח<sup>2</sup>.

**הבהרה:** בהתאם לתקנה 84(ב), ההון העצמי הרגולטורי המזערי יהיה הגבוה בין סכום ההקצאות בשל חשיפה לסיכון שוק, לסיכון אשראי ולסיכון תפעולי ובין סכום מינימאלי הנקבע על סיווג החברה לאחת משלוש קטגוריות. אחת הקטגוריות היא חברה שבמקביל לביצוע כל עסקה במכשיר פיננסי מתקשרת עם ספק נזילות בעסקה הפוכה בעלת אתם תנאים, ושתי העסקאות מקוזזות זו את זו באופן מלא, כך שהחברה אינה חשופה לסיכון שוק בשלהן בכל מחיר שוק (להלן: "חברה מתכסה גב אל גב"). הסכום המינימאלי הקבוע לחברה מתכסה גב אל גב הוא מיליון וחצי ש"ח. משמע, כדי שחברה תיחשב כחברה מתכסה, נדרש כי תוצאת הגידור תביא לכך שהחברה לא תהיה חשופה לסיכון שוק בכל מחיר שוק.

**סגל הרשות מבהיר כי כדי שחברה תיחשב כחברה מתכסה גב אל גב כאמור, נדרש כי תנאי העסקה של החברה מול הלקוח יהיו זהים לחלוטין לתנאי העסקה המגדרת של החברה מול ספקי הנזילות, כך שבין העסקות תשרור קורלציה מלאה וששתי העסקאות יסתיימו באופן סימולטני. קרי, גם בתנודות מחירי שוק מסוימות לא תיווצר לחברה חשיפה.**

כך נדרש לדוגמה כי תנאים עתידיים המצויים בפקודה של הלקוח (כדוגמת: STOP LOSS או TAKE PROFIT) יכללו גם בעסקת הגידור של החברה מול ספקי הנזילות. בנוסף, נדרש כי התנאים בהם סוגרת חברה עסקה ללקוח שאינה ביוזמתו (לאור סיום הבטוחה), יבואו לידי ביטוי במסגרת עסקת הגידור מול ספקי הנזילות.

## **הבהרה 3:**

תאריך פרסום: 31.1.2016

**נושא:** תקנה 98 - הוראת השעה.

**הבהרה:** בתקנה 98 נקבעה הוראת שעה לגבי עמידת חברה בדרישות ההון העצמי שנקבעו בתקנות. בהוראת שעה זו נקבעו מועדים שונים לעמידה בדרישות ההון העצמי, ותכליתה היא להחיל דרישה הדרגתית לעמידה בהון העצמי, כתלות בפער שבין חישוב דרישות ההון וההון העצמי הרגולטורי ביום התחילה.

<sup>2</sup> הסכום הינו למועד פרסום התקנות ברשומות, הסכום המדויק מפורסם באתר הרשות – [לינק](#)

לשון התקנה:

” (א) מבלי לגרוע מהאמור בתקנה 84-

- (1) עד תום 12 חודשים מיום התחילה הפער בין ההון העצמי הרגולטורי של חברה לבין האמור בתקנה 84(ב)(1) לא יעלה על 50% מן הפער שהיה בין ההון העצמי הרגולטורי שלה לבין האמור בתקנה 84(ב)(1) ביום הגשת הבקשה לרישיון להפעלת זירה, ובלבד שההון העצמי הרגולטורי של החברה לא יפחת מן הסכום האמור בתקנה 84(ב)(2);
- (2) עד תום 18 חודשים מיום התחילה הפער בין ההון העצמי הרגולטורי של חברה לבין האמור בתקנה 84(ב)(1) לא יעלה על 25% מן הפער שהיה בין ההון העצמי הרגולטורי שלה לבין האמור בתקנה 84(ב)(1) ביום הגשת הבקשה לרישיון להפעלת זירה, ובלבד שההון העצמי הרגולטורי של החברה לא יפחת מן הסכום האמור בתקנה 84(ב)(2);
- (3) עד תום 24 חודשים מיום התחילה לא יהיה פער בין ההון העצמי הרגולטורי של חברה לבין האמור בתקנה 84(ב)(1).”

להלן הבהרה בנוגע לאופן יישום הוראת השעה:

**א. מהמועד שבו תידרש חברה לעמוד בדרישות ההון ועד תום 12 חודשים מיום התחילה (26 למאי 2016):** ההון העצמי הרגולטורי של החברה, כמשמעותו בתוספת השנייה לתקנות, לא יפחת מהסכומים המצוינים בתקנה 84(ב)(2) – 800 אלף ש”ח לחברה מוגבלת, 1.5 מיליון ש”ח לחברה שמתכסה “גב אל גב” ו-4 מיליון ש”ח לחברה שאינה מוגבלת.

**ב. מתום 12 חודשים מיום התחילה ועד 18 חודשים מיום התחילה (26.11.2016):** ההון העצמי הרגולטורי, כמשמעותו בתוספת השנייה לתקנות (C במשוואה שלהלן), יעמוד בתנאי הבא:

$$C \geq \text{MAX}[(R - (\text{MAX}[(R_0 - C_0), 0] * 50\%)), Z]$$

כאשר:

- $R$  - חישוב דרישות ההון (בהתאם לתקנה 84(ב)(1)) ביום לגביו נערך החישוב;
- $C$  - ההון העצמי הרגולטורי, כמשמעותו בתוספת השנייה לתקנות, ביום לגביו נערך החישוב;
- $R_0$  - חישוב דרישות ההון (בהתאם לתקנה 84(ב)(1)) נכון למועד הגשת הבקשה;
- $C_0$  - ההון העצמי הרגולטורי, כמשמעותו בתוספת השנייה לתקנות, נכון למועד הגשת הבקשה;
- $Z$  - הסכומים המצוינים בתקנה 84(ב)(2) – 800 אלף ש”ח (חברה מוגבלת), 1.5 מיליון ש”ח לחברה שמתכסה “גב אל גב”, 4 מיליון ש”ח לחברה שאינה מוגבלת

<sup>3</sup> לתשומת לבכם, סכום ההון העצמי עודכן ביום 01.01.2016 - ראו לעניין זה הודעה בדבר עדכון סכומי אגרות, הכנסות לצורך סיווג דרגה וגובה הון עצמי עקב שינוי המדד – [הודעה](#).

ג. מתום 18 חודשים מיום התחילה ועד 24 חודשים מיום התחילה (26.5.2017): ההון העצמי הרגולטורי, כמשמעותו בתוספת השנייה לתקנות (C במשוואה שלהלן), יעמוד בתנאי הבא:

$$C \geq \text{MAX}[(R - (\text{MAX}[(R_0 - C_0), 0] * 25\%)), Z]$$

כאשר:

$R$  - חישוב דרישות ההון (בהתאם לתקנה 84(ב)(1)) ביום לגביו נערך החישוב;  
 $C$  - ההון העצמי הרגולטורי, כמשמעותו בתוספת השנייה לתקנות, ביום לגביו נערך החישוב;  
 $R_0$  - חישוב דרישות ההון (בהתאם לתקנה 84(ב)(1)) נכון למועד הגשת הבקשה;  
 $C_0$  - ההון העצמי הרגולטורי, כמשמעותו בתוספת השנייה לתקנות, נכון למועד הגשת הבקשה;  
 $Z$  - הסכומים המצוינים בתקנה 84(ב)(2) - 800 אלף ₪ (חברה מוגבלת), 1.5 מיליון ₪ (חברה שמתכסה "גב אל גב", 4 מיליון ₪ לחברה שאינה מוגבלת)

ד. מתום 24 חודשים מיום התחילה: חברה נדרשת לעמוד בדרישות ההון העצמי כמפורט בתקנה 84(ב). כלומר, ההון העצמי הרגולטורי, כמשמעותו בתוספת השנייה לתקנות (C במשוואה שלהלן), יעמוד בתנאי הבא:

$$C \geq \text{MAX}[R, Z]$$

כאשר:

$R$  - חישוב דרישות ההון (בהתאם לתקנה 84(ב)(1)) במועד לגביו נערך החישוב;  
 $C$  - ההון העצמי הרגולטורי, כמשמעותו בתוספת השנייה לתקנות, במועד לגביו נערך החישוב.

אנשי קשר: אסף ארז; עו"ד עמית טימור; עו"ד עידו צנג; רו"ח צליל רביד.

טלפון: 03-7109970/1, פקס: 03-7109901