



רשות ניירות ערך

הצעת תקנות ניירות ערך (תעודות התחייבות מובנית), התשע"ח- 2018

נוסח להערות ציבור

הערות ותגובות לתקבלנה עד ליום 28/10/2018

אנשי קשר: עו"ד (רו"ח) יעקב יודקוביץ, עו"ד ורד פיליכובסקי-סיסיק, עו"ד חגי בן ארזה

טל': 02-6556456, פקס: 02-6513646 דוא"ל: seclaw@isa.gov.il

נבקש להפנות את תשומת ליבכם לנוהל שפרסמה הרשות בעניין ייזום אסדרה, ראו:

<http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile7067.pdf>. בהתאם לנוהל זה ההערות המרכזיות מאת

הציבור יובאו במסמך המרכז את נוסח האסדרה שגובש, תוך ציון שמות המגיבים מקרב הציבור. ראו

גם סעיף 7 לאותו הנוהל, בדבר בקשות מיוחדות להימנע מפרסום שמי כאמור.

כללי

תעודות התחייבות מובנות הן מוצרי השקעה אשר התמורה בעדם נגזרת משינויים בערכם של נכסי מעקב מסוימים. תשואת המוצר הכוללת מושפעת אם כן ממספר משתנים התלויים בתנאי השוק. מזה כ-10 שנים לא הונפקו בישראל תעודות החייבות מובנות, בעיקר בשל דרישות גילוי מצד הרשות שלא אפשרו בפועל הנפקה של מוצרים כאלו. כעת סבורה הרשות כי יש לבחון את האפשרות להתיר הנפקה של תעודות מסוג זה, כדי לתרום לפיתוח השוק, בד בבד עם מזעור הסיכון והגברת השקיפות למשקיעים. היות שמדובר בפתיחת השוק לראשונה לאחר מספר שנים, מוצע לאפשר בתחילה הנפקה של תעודות התחייבות מובנות העומדות בקריטריונים שיבטיחו סיכון נמוך יחסית למשקיעים ושיאפשרו למשקיעים מהציבור לתמחר באופן שוטף את התעודה. כך, מוצע לקבוע כי התעודות שיונפקו יהיו כאלה שיבטיחו למשקיעים את קרן ההשקעה, וכן מוצע לקבוע כי ההתחייבות לפי התעודה צריכה להיות בלתי מורכבת ולאפשר את חישוב שווי ההתחייבות בידי מחזיקי התעודה בכל יום מסחר.

ההסדר המוצע

לאחר כניסתו של תיקון 28 לחוק השקעות משותפות בנאמנות לתוקף, תעודות התחייבות שמטרתן השקעה משותפת והתמורה בגינן נגזרת ממחירם של מדד ניירות ערך, סחורות או חוזים עתידיים, או ממחירם של מטבעות, תהיינה כפופות לחוק השקעות משותפות בנאמנות, למעט תעודות כאמור שהשר קבע לגביהן בתקנות כי הן תהיינה כפופות לחוק ניירות ערך. לפיכך, כדי לאפשר את הנפקת התעודות

המובנות, מוצע למחוק את פרק ב' בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרנות מחקות), התשע"ח-2018, העוסק בתעודות התחייבות מטבעיות, וכן להתקין סט תקנות חדש מכוח חוק ניירות ערך שיאפשר את הנפקת תעודות ההתחייבות המובנות, הן אלו העקובות אחר מטבעות והן כאלו העוקבות אחר מדדי ניירות ערך או סחורות.

כדי להבחין בין מרבית מוצרי ההשקעה, שיהיו כפופים לחוק השקעות משותפות בנאמנות ויפעלו במתכונת של קרן נאמנות, לבין תעודות ההתחייבות המובנות שיפעלו תחת חוק ניירות ערך, התקנות המוצעות קובעות כי רק מוצרים מובנים סטטיים, שאינם מאפשרים ניהול נכסים וקבלת החלטות השקעה בשיקול דעת על ידי המנפיק, ואשר עומדים בקריטריונים נוספים כאמור לעיל, ובהן הבטחת הקרן ופשטות, יונפקו לציבור תחת חוק ניירות ערך ובהתאם יהיו כפופים לפיקוח החל על תאגידים מדווחים, המאופייין כפיקוח של גילוי המתמקד בעיקר בנקודת הזמן שלפני ההנפקה לראשונה. לשם כך, מוצע לקבוע בתקנות את התנאים שבהם על תעודות התחייבות מובנות וכן תעודות שמטרתן השקעה סטטית בפקדונות במטבע לעמוד על מנת לצאת מתחולתו של חוק השקעות משותפות בנאמנות ולהיכנס לתחולת לחוק ניירות ערך.

הכללים המרכזיים שיחולו על תעודות התחייבות מובנות שיונפקו לציבור יבטיחו כי לשם הבטחת הקרן יופקדו כספים מתמורת ההנפקה אך ורק בפקדונות של תאגידים בנקאיים שהם תאגידים מדווחים או של מבטחים שהם תאגידים מדווחים או שנשלטים על ידי תאגידים מדווחים שעיקר פעילותם הוא פעילות המבטח, ויתר ההתחייבויות יובטחו במועד ההנפקה בנכסים מגבים; לאחר השקעת תמורת ההנפקה בנכסים המגבים, לא יתאפשר ניהול של הנכסים או קבלת החלטות השקעה על פי שיקול דעת על ידי המנפיק. בנוסף, על מנת למנוע חשש כי אפקטיביות הבטחת הקרן תיפגע במהלך חייו המוצר, באופן שיהפוך את תעודות ההתחייבות המובנות למוצרים הדומים לתעודות הסל הקיימות היום וכן יהפוך את הרכיב הנגזר במכשיר (שעל פי התקנות המוצעות עשוי להיות מגובה בנכסים שאינם פיקדונות) לרכיב המשמעותי במוצר, מוצע לקבוע לגבי תעודות עוקבות מדדים, סחורות וחוזים עתידיים מגבלת אורך חיים בת שלוש שנים. כמו כן, מאחר שבחירת הנכסים המגבים נעשית בעת ההנפקה בהתאם לתנאי השוק באותה עת, ייאסר על הרחבת סדרה בתעודות כאמור. מגבלות אלה אינן נדרשות ביחס לתעודות עוקבות מטבעות, שלגביהן מוצע לקבוע בתקנות מאפיינים שיבטיחו את פשטותן. מגבלות נוספות שמטרתן לצמצם את מורכבות התעודות עוקבות המדדים והסחורות צפויות להיקבע במקביל בתקנון הבורסה.

להלן נוסח תיקוני החקיקה המוצעים.



הנוסח המוצע - תוכן עניינים מונגש

- 1..... הצעת תקנות ניירות ערך (תעודות התחייבות מובנית), התשע"ח-2018
- 4..... 1. תחולת החוק על הסדרים עוקבי מדד
- 5..... 2. תחולת החוק על הסדרים עוקבי מטבע
- 5..... 3. תחילה
- 6..... תקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרנות מחקות) (תיקון), התשע"ח-2018

תקנות ניירות ערך (תעודת התחייבות מובנית), התשע"ח-2018

בתוקף סמכותי לפי סעיף 1א35 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968¹ (להלן – החוק) ולפי סעיף 2(א) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994² (להלן – חוק השקעות משותפות), לפי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

1. תחולת החוק על הסדרים עוקבי מדד הוראות החוק יחולו על תעודת התחייבות שמטרתה השקעה משותפת או הפקת רווחים משותפת ומקנה למחזיק בה זכות לקבלת תמורה הנגזרת ממחירים של מדד ניירות ערך, סחורות או חוזים עתידיים (בתקנה זו – "נכס המעקב") אם התקיימו בה כל אלה:

(1) היא מקנה למחזיקים בה, במועד הפירעון הסופי שלה, זכות לקבלת תשלום שלא יפחת ממחירה ביום הוצאתה בשקלים, או ממחיר הוצאתה כשהוא צמוד לשער המטבע שבו נקוב ערך נכס המעקב;

(2) המנפיק יפקיד בפיקדונות בתאגידים בנקאיים שהם תאגידים מדווחים, או במבטחים שהם תאגידים מדווחים או שהם נשלטים על ידי תאגיד מדווח שעיקר פעילותו הוא החזקה במבטח, סכומים מתמורת ההנפקה אשר התמורה שתתקבל בגינם לפי תנאיהם תאפשר לו לעמוד בהתחייבויותיו למחזיקים כאמור בתקנת משנה (1);

(3) התמורה שיקבל המנפיק מהנכסים המגבים את תעודת ההתחייבות לפי תנאיהם יאפשרו לו לעמוד בכל התחייבויותיו כלפי מחזיקי התעודות במועדן;

(4) לאחר השקעת תמורת ההנפקה בנכסים המגבים, לא תכלול פעילות המנפיק ניהול נכסים או קבלת החלטות השקעה תוך הפעלת שיקול דעת;

(5) שווי התחייבות המנפיק לפי תנאי תעודת ההתחייבות לא יהיה מורכב לחישוב כך שיהיה ניתן לחישוב בידי מחזיקי התעודה בכל יום מסחר;

(6) עד למועד הפירעון הסופי של התעודות לא תבוצע הרחבה של סדרת התעודות המונפקת;

(7) מועד הפירעון הסופי של התעודות לא יהיה מאוחר משלוש שנים ממועד ההנפקה;

(8) התנאים המפורטים בפסקאות (1) עד (7) יצויינו בתשקיף.

¹ ס"ח 541, התשכ"ח, עמ' 234.

² ס"ח התשנ"ד, עמ' 308; התשע"ז, עמ' 1064.

הוראות חוק השקעות משותפות יחולו על תעודת התחייבות, שהיא הסדר להשקעה משותפת שמטרתו השקעה במטבעות וקבלת תמורה הנגזרת ממחירם, ואשר מקנה למחזיק בה זכות לקבלת תמורה הנגזרת ממחירם של מטבעות, אלא אם כן התקיימו בה כל אלה:

(1) היא מקנה למחזיק בה, במועד הפירעון הסופי שלה, זכות לקבלת תמורה שלא תפחת ממחירה ביום הוצאתה או ממחיר זה כשהוא צמוד לשער מטבע או למדד מחירים לצרכן;

(2) המנפיק יפקיד בפקדונות בתאגידים בנקאיים שהם תאגידים מדווחים או במבטחים שהם תאגידים מדווחים או שהם נשלטים על ידי תאגיד מדווח שעיקר פעילותו הוא החזקה במבטח, סכומים מתמורת ההנפקה אשר התמורה שתתקבל לפי תנאיהם תאפשר לו לעמוד בהתחייבותיו למחזיקים כאמור בפסקה (1);

(3) התמורה שיקבל המנפיק מהנכסים המגבים את תעודות ההתחייבות לפי תנאיהם תאפשר לו לעמוד בכל התחייבותיו כלפי מחזיקי התעודות במועדן;

(4) לאחר השקעת תמורת ההנפקה בנכסים המגבים, לא תכלול פעילות המנפיק ניהול נכסים או קבלת החלטות השקעה תוך הפעלת שיקול דעת, השקעת נכסים שייוספו בגין הרחבת סדרה תיעשה לפי כללים שנקבעו בתשקיף, ותחלופת הנכסים המגבים תהיה במועדים הנקובים בתשקיף ולפי כללים כאמור;

(5) עלה סכום התמורה שהתעודה מקנה למחזיק בה על סכום כאמור בפסקה (1), יהיה הסכום הנוסף סכום הנובע מהצמדה מלאה או חלקית לשער מטבע, לריבית או למדד המחירים לצרכן, ויכול שייקבע כי הסכום הנוסף לא יפחת או לא יעלה על סכום מסוים או על שיעור שייקבע מסכום הקרן; בתקנה זו - "הצמדה חלקית" – תוצאת מכפלת שיעור השינוי בנכס המעקב או הריבית במספר חיובי נמוך מ-1.

תחילה 3. תחילתן של תקנות אלו _____.

משה כחלון
שר האוצר

ב _____ התשע"ח (ב _____ 2018)

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרנות מחקות) (תיקון), התשע"ח-2018

מחיקת תקנה 3.1 תקנה 3 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרנות מחקות), התשע"ח-

2018³ – תימחק.

____ ב ____ התשע"ח (____ ב ____ 2018)

חמ 3-____

משה כחלון

שר האוצר

³ ק"ת התשע"ח, עמ' 2394