

המדריך
המלא

קרנות נאמנות



פתח דבר

ענף קרנות הנאמנות בישראל מנהל נכסים בהיקפים גדולים של מאות מיליארדי שקלים, ותרומתו לשוק ההון המקומי גדולה ביותר.

קרן נאמנות היא מכשיר השקעה בשוק ההון, המאפשר למספר רב של משקיעים להשקיע במשותף במגוון אפיקי השקעה ומכשירים פיננסיים, כגון מניות, איגרות חוב ממשלתיות, איגרות חוב קונצרניות (איגרות חוב שחברות מנפיקות) ותעודות סל. קרן נאמנות, לעומת השקעה ישירה בשוק ההון, מאפשרת גם למשקיע חסר ניסיון להשיג חשיפה רחבה למגוון פעילויות ונכסים בשוקי ההון בארץ ובחו"ל. החברה המנהלת את הקרן ואת השקעותיה היא חברה שרשות ניירות ערך אישרה אותה ומפקחת על פעילותה השוטפת.

המדריך למשקיע שלפניכם מכיל מידע חשוב ומקיף, המקנה למשקיע כלים לקבלת החלטות השקעה בקרנות נאמנות. חשוב להדגיש כי מדריך זה אינו מקיף את מכלול הוראות הדין בתחום קרנות הנאמנות.

לרשות הקוראים מילון מונחים בסוף המדריך, המספק הסבר תמציתי של מונחים חשובים בשוק ניירות הערך בכלל וקרנות הנאמנות בפרט.

קריאה נעימה ומועילה

עודכן לאחרונה בינואר 2017



תוכן העניינים

4.....	תעודת הזהות של קרן נאמנות.....
4.....	מהי קרן נאמנות?.....
5.....	איך זה עובד?.....
6.....	כיצד עולה ערכה של יחידה בקרן נאמנות?.....
6.....	כיצד נקבעים מחיר היחידה ומחיר הפדיון בקרן נאמנות?.....
7.....	מה כדאי לדעת.....
7.....	בעלי התפקידים בקרן.....
8.....	מאפיינים של קרנות נאמנות.....
10.....	סוגי קרנות נאמנות בחלוקה לפי העדפות השקעה.....
10.....	דוגמאות להשוואה בין סוגי קרנות נאמנות מבחינת רמת הסיכון.....
10.....	סוגי קרנות נאמנות בחלוקה לפי העדפות השקעה.....
13.....	הנכסים המוחזקים בקרנות נאמנות.....
13.....	כיצד לבחור קרן נאמנות?.....
13.....	עקרונות וכללים לקביעת שם קרן, סיווג קרן ורמת סיכון.....
18.....	כדאי להיות בעניינים - קבלת מידע אודות קרן נאמנות.....
19.....	ביצועי קרן נאמנות.....
	השקעה בקרנות נאמנות באמצעות נותני שירותים מקצועיים
20.....	או באופן עצמאי.....
21.....	היתרונות והחסרונות בהשקעה בקרן נאמנות.....
21.....	יתרונות ההשקעה בקרן נאמנות.....
22.....	חסרונות ההשקעה בקרן נאמנות.....
23.....	כמה זה עולה לי? עלויות ועמלות.....
25.....	גורמי סיכון.....
27.....	כיצד ניתן לרכוש קרן נאמנות?.....
28.....	טיפול בפניות הציבור.....
28.....	קישורים למקורות מידע נוספים.....
29.....	מילון מונחים.....



- מידע זה מוגש על ידי רשות ניירות ערך כשירות לציבור. מודגש ומובהר כי אין באמור בחוברת מידע זו בכדי לשנות כל דין, והנוסח היחיד הקובע הוא נוסח החוק והתקנות.
- המידע בחוברת זו נועד להעשיר את הידע של ציבור המשקיעים בתחום קרנות הנאמנות, ולהקנות כלים לשימוש מושכל במידע הקיים על אודות תעשייה זו לצורך קבלת החלטת השקעה.
- כל שימוש להלן בלשון זכר יש לקרוא, לפי העניין, כאילו נכתב גם בלשון נקבה.

תעודת הזהות של קרן נאמנות

קרן נאמנות היא אחד ממכשירי ההשקעה הפופולריים בשוק ההון בארץ ובעולם. מכשיר זה מאגד משקיעים (בלי שנדרשת היכרות ביניהם) לצורך השקעה משותפת בניירות ערך והפקת רווחים מהחזקתם.

תאריך לידה: קרנות הנאמנות הראשונות הוקמו באירופה עוד במאה ה-19, וקרן הנאמנות הראשונה במתכונתה המודרנית הוקמה בשנת 1924 בארצות-הברית. קרן הנאמנות הראשונה שהוקמה בארץ הייתה "פיא", והיא החלה לפעול בשנת 1940.

מסגרת פעילות: קרנות נאמנות פועלות בשוק ההון. תפקידו של שוק ההון לאפשר לחברות ולממשלות לגייס הון מהציבור, ולציבור - להשקיע את חסכוניותו במטרה לייצר ערך כלכלי.

המטרה: קרן נאמנות משמשת כמתווכת בין הפעילויות השונות בשוק ההון, קרי, בין המעוניינים להשקיע בשוק ההון ובין החברות או הממשלות המבקשות לגייס הון.

הדרכים להשגת המטרה: השקעות בשוק ההון בארץ ובחו"ל במגוון אפיקים, תחומים וסקטורים, תוך שימוש במכשירים שונים, כגון מניות, איגרות חוב, תעודות סל, אופציות וחוזים עתידיים. הבחירה במכשירי ההשקעה תלויה במדיניות ההשקעות של הקרן.

מהי קרן נאמנות?

קרן נאמנות היא למעשה חשבון ניירות ערך משותף, שמטרתו השקעה משותפת בניירות ערך והפקת רווחים משותפים מהחזקתם ומעסקאות בהם. ניתן לראות זאת כחשבונה המשותף של קבוצת אנשים בעלי יעדי השקעה דומים, אשר במקום לפעול בנפרד בחרו לאגד את כספם ולשכור מנהל מקצועי, שישקיע את כספם בניירות ערך על פי מדיניות השקעות שהוגדרה מראש, התואמת את העדפות ההשקעה שלהם ואת רמת הסיכון שאליה הם מעוניינים להיחשף.

הקרן מנוהלת על ידי חברה שעיסוקה הבלעדי הוא ניהול קרנות נאמנות, והיא בעלת אישור מאת רשות ניירות ערך לפעול כ"מנהל קרן". על חברה זו מפקחים נאמן (עוד על מנהל הקרן והנאמן בפרק "בעלי תפקידים בקרן נאמנות") ורשות ניירות ערך.

הקרן פועלת על פי "הסכם קרן". הסכם הקרן נחתם בין מנהל הקרן לבין הנאמן (אשר מייצג למעשה את בעלי היחידות בקרן ומחזיק בנכסי הקרן), ובו פרטי ההתקשרות ביניהם לצורך הקמת הקרן ואופן ניהולה. הסכם הקרן מפורסם לציבור עם הקמת הקרן.

מנהל הקרן מקבל החלטות לגבי אופן ניהול ההשקעות בקרן הנאמנות, ומטרתו להשיא רווחים באמצעות השקעה בשוק ההון: הוא קונה ומוכר ניירות ערך ופועל באמצעות מכשירים פיננסיים עבור הקרן בהתאם למדיניות ההשקעות שלה.

אופן הניהול של קרנות נאמנות מוסדר בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן: "החוק") ובתקנות השונות מכוחו. על פעילות קרנות הנאמנות מפקחת היחידה לפיקוח על קרנות נאמנות במחלקת השקעות שברשות ניירות ערך.



כשחברה לניהול קרנות נאמנות מעוניינת להציע לציבור יחידות של קרן נאמנות היא מפרסמת תשקיף, ובו מידע המסייע למשקיעים להחליט אם הם מעוניינים להשקיע מכספם בקרן. התשקיף כולל, בין היתר, מידע אודות מנהל הקרן, הנאמן, מדיניות ההשקעות של הקרן, הסיכונים הכרוכים בהשקעותיה, דמי הניהול והעמלות הנגבים מהקרן ועוד. לאחר שהקרן החלה לפעול, מפרסם מנהל הקרן דיווחים שונים אודות הקרן, ובהם דוחות חודשיים ושנתיים. הדוח החודשי כולל נתונים מפורטים בדבר נכסי הקרן (ניירות הערך המוחזקים בה), ההתחייבויות, התקבולים, ההוצאות ופרטים נוספים. הדוח השנתי הוא דוח כספי, הכולל בין היתר מאזן ודוח רווח והפסד ומפרט את שווי הנכסים ליום המאזן.

איך זה עובד?

כל קרן מורכבת מיחידות, אשר כל אחת מהן מקנה זכות שווה בנכסי הקרן וברווחיה. יחידות הקרן נרכשות על ידי המשקיע ונמצאות בחשבון ניירות הערך שלו. כשמשקיע רוכש יחידות, מנהל הקרן יוצר יחידות חדשות, וכאשר המשקיע פודה את יחידותיו נמחקות היחידות. היחידות ניתנות לפדיון בכל יום שהוא יום מסחר בקרן. בסוף יום המסחר נקבע מחיר היחידה בהתאם לשווי נכסי הקרן ולמספר היחידות בה, ובניכוי ההוצאות הכרוכות במימוש נכסי הקרן ושכרם של מנהל הקרן והנאמן.

דוגמה:

משקיע בוחר להשקיע 1,000 ש"ח בקרן נאמנות שמחיר יחידה בה הוא 1 ש"ח. תמורת כספו הוא מקבל 1,000 יחידות בקרן, השוות מבחינה כספית לסכום שהשקיע. באמצעות היחידות הללו הוא מחזיק אחוז מסוים מתיק הנכסים של הקרן. האחוז הזה הוא היחס שבין 1,000 היחידות שבידיו לבין מספר היחידות בקרן. אם כשירצה למכור יעמוד מחירה של היחידה על 1.1 ש"ח (עליה של 10% בשווי התיק מיום הרכישה), יהיה שווי היחידות שבידיו 1,100 ש"ח.

יום הרכישה	יום הפדיון	
1000	1000	מספר יחידות
1 ש"ח	1.1 ש"ח	מחיר יחידה
$1000 = 1 * 1000$ ש"ח	$1100 = 1.1 * 1000$ ש"ח	סה"כ



כיצד עולה ערכה של יחידה בקרן נאמנות?

אם ערכן של יחידות הקרן עולה, והמחזיק מוכר אותן במחיר גבוה יותר מהמחיר שבו רכש אותן, נהנה משקיע זה מרווח הון. עליית ערך היחידות תתקיים בשני מצבים: הנכסים שמחזיקה הקרן (מניות, איגרות חוב וכו') נסחרים בבורסה, ומחירים עשוי להשתנות בכל יום מסחר. כאשר ערכם עולה, עולה גם מחיר היחידה. הקרן קיבלה תשלומים שונים עבור נכסים שהיא מחזיקה. למשל, ריבית (קופון) על איגרות חוב.

כיצד נקבעים מחיר היחידה ומחיר הפדיון בקרן נאמנות?

קרן נאמנות משקיעה בניירות ערך שונים, כגון מניות ואיגרות חוב, שמחיריהם נקבעו בבורסות או בשווקים אחרים, ועשויים להשתנות בכל יום מסחר. לכן החישוב של מחיר היחידה מתבצע בכל יום מסחר, ונקבע על פי ערך הנכסים של הקרן בסוף אותו יום.

משקיע שרוצה לרכוש יחידות בקרן, רוכש אותן לפי מחיר היחידה. משקיע המעוניין למכור את היחידות שברשותו, מוכר אותן לפי מחיר פדיון.

מחיר היחידה - את מחיר היחידה בקרן נאמנות פתוחה מחשב מנהל הקרן בסוף יום המסחר על פי השווי הנקי של נכסי הקרן:

ביום הראשון להצעת היחידות לראשונה - מחיר השווה לערך הנקוב של היחידה (העומד לרוב על 1 ₪).

בכל מועד אחר - מחיר השווה לשווי הנקי של כלל נכסי הקרן בתוספת הוצאות הקנייה (העמלות שנדרש מנהל הקרן לשלם לצורך רכישת הנכסים), המחולק במספר היחידות שציבור המשקיעים מחזיק בקרן. נכון לזמן פרסום המדריך, ברוב הקרנות מנהל הקרן משלם מאמצעיו את ההוצאות הנדרשות לצורך רכישת נכסי הקרן.

דוגמה: קרן נאמנות מחזיקה ביום מסוים שלושה נכסים: מניה A, מניה B ואג"ח C. מניה A היא בשווי של 10,000 ₪, מניה B היא בשווי 20,000 ₪, ואג"ח C בשווי 20,000 ₪. מספר היחידות בקרן הוא 1000 יחידות. נניח שמנהל הקרן משלם מאמצעיו את הוצאות הקנייה והמכירה של הקרן.

מחיר היחידה בסוף אותו יום:

$$\text{שווי נכסי הקרן} \\ \text{מספר היחידות} = \frac{50,000}{1,000} = \frac{20,000 + 20,000 + 10,000}{1,000} = 50 \text{ ₪}$$

מנהל קרן פתוחה רשאי להוסיף במועד הקנייה על מחיר היחידה עמלה חד-פעמית, ששיעורה ואופן גבייתה ייקבעו בתשקיף (להלן: "הוספה") (להרחבה בנושא ההוספה ראו להלן בפרק "כמה זה עולה לי? עלויות ועמלות").

מחיר פדיון - מחיר פדיון של יחידה בקרן פתוחה במועד כלשהו יהיה השווי הנקי של כלל נכסי הקרן בניכוי הוצאות המכירה (ההוצאות הכרוכות במכירת נכסי הקרן), המחולק במספר היחידות שציבור המשקיעים בקרן מחזיק. נכון לזמן פרסום המדריך, ברוב הקרנות מנהל הקרן משלם מאמצעיו את ההוצאות הנדרשות לצורך מכירת נכסי הקרן.



מה כדאי לדעת

- מחירי יחידות הקרן נגזרים מהשווי הנקי של נכסי הקרן בסוף כל יום מסחר. כלומר, שווי נכסי הקרן בסוף אותו יום מסחר בניכוי התחייבויותיה (ההתחייבויות כוללות, בין היתר, תשלום עבור שכר המנהל ושכר הנאמן).
- מחיר היחידה ומחיר הפדיון, המתפרסמים בכל יום, הם מחירים נטו לאחר כל ההוצאות: דמי הניהול, הנאמנות, וככל שמנהל הקרן לא לקח על עצמו את תשלום העמלות על ביצוע עסקאות - בתוספת העמלות (במחיר היחידה) או בניכוי העמלות (במחיר הפדיון).
- בנוסף על העלויות הנקבעות בקרן, משקיע עלול להיות מחויב בעמלה בנקאית עבור החזקת תיק ני"ע בבנק ("דמי משמרת ניירות ערך"). עמלה זו משולמת לבנק שבו הוא מנהל את חשבונו.

בעלי התפקידים בקרן

- **מנהל הקרן** - החברה המנהלת את נכסי הקרן על פי מדיניות ההשקעות שנקבעה. בראש החברה עומד מנכ"ל, שכפוף להנחיות הדירקטוריון של מנהל הקרן ונמצא תחת פיקוחו (בין אם במישרין ובין אם דרך האצלת סמכויות הדירקטוריון לוועדות שונות). מנהל קרן מקבל אישור לניהול הקרן מיושב ראש רשות ניירות ערך, אם נמצא שמתקיימים בה התנאים הקבועים בחוק. החברה המנהלת את נכסי הקרן מעסיקה מנהלי השקעות - בעלי רישיון לניהול תיקים - וכן עובדי בקרה ותפעול, עובדים בתחום הרגולציה, המחקר, השיווק ועוד.
- **נאמן הקרן** - נאמן הקרן מחזיק בנאמנות את נכסי הקרן עבור בעלי היחידות בחשבון בנק ומפקח על מנהל הקרן, לרבות על קיום הוראות החוק ועמידה בכל התחייבויותיו של מנהל הקרן על פי תשקיף. החברה המשמשת כנאמן לקרנות מאושרת גם היא בידי יושב ראש רשות ניירות ערך, לאחר שהתקיימו בה התנאים הקבועים בחוק.
- **מנהל תיקים חיצוני (הוסטינג)** - על אף שמנהל קרן מנהל בדרך כלל את השקעות הקרנות שבניהולו באמצעות עובדיו, לעתים מנהל הקרן מחליט לנהל את ההשקעות על ידי גורם חיצוני, במיקור חוץ. את תמורת השירות האמור משלם מנהל הקרן מאמצעיו. להתקשרות זו מספר סיבות ובהן:
 - מומחיות של מנהל התיקים החיצוני בתחום השקעות מסוים;
 - רצון של מנהל תיקים שאינו מנהל קרן לספק שירותי ניהול השקעות תחת מעטפת בקרתית, תפעולית ורגולטורית של מנהל קרן. בקרן כזו מנהל התיקים החיצוני מבצע את ההשקעות בפועל, בכפוף למדיניות ההשקעות ולהחלטות ועדת ההשקעות של מנהל הקרן.
- העסקת מנהל ההשקעות החיצוני על ידי מנהל הקרן לצורך ניהול תיק ההשקעות של הקרן אינה גורעת על פי החוק מאחריותו של מנהל הקרן כלפי בעלי היחידות.
- **יועץ השקעות לקרן** - לעתים מנהל הקרן נעזר ביועץ השקעות לבחינת כדאיות ההשקעה של הקרן בניירות ערך מסוימים. שלא כמו בניהול השקעות, שבו הגורם



החיצוני מבצע פעולות עבור הקרן, היועץ אינו מבצע פעולות אלא מייעץ למנהל הקרן כיצד לפעול, ועצם הפעולה נתונה לשיקול דעתו של מנהל הקרן.

- **מפיץ** - חבר בורסה אשר ניתן להגיש אצלו הזמנות לרכישה או לפדיון של יחידות (בדרך כלל בנקים, אך גם בתי השקעות). המפיץ מעביר בכל יום למנהל הקרן, באמצעות מסלקת הבורסה, את סך ההזמנות ליחידות שקיבל ואת סך ההוראות לפדיון יחידות שקיבל.

מאפיינים של קרנות נאמנות

• קרן פתוחה/ סגורה:

- **קרן פתוחה:** קרן המאפשרת מכירה ופדיון בהתאם לדרישה מהציבור ולפי השווי הנקי של נכסיה בסוף כל יום מסחר (במחיר יחידה ובמחיר פדיון כפי שהוסבר לעיל). בדרך כלל, קרן פתוחה מנפיקה מספר בלתי מוגבל של יחידות. יחידות הקרן אינן נסחרות בבורסה.
- **קרן סגורה:** קרן שמנפיקה מספר מוגבל של יחידות על פי תשקיף. יחידות אלו ניתנות לרכישה או למכירה במסחר בבורסה, ולכן מחיר היחידה נקבע על פי הביקוש וההיצע ליחידות הקרן במסחר בבורסה. מנהל הקרן אינו רשאי להנפיק יחידות חדשות, אלא באמצעות מכרז נוסף לציבור (סעיף 50(א) לחוק - "הצעה אחרת"). בדרך כלל, פדיון היחידות לפי שווי נקי מתאפשר בקרן סגורה רק במועדים מסוימים ובתנאים שנקבעו מראש.
- **מסלולי מס:** פקודת מס הכנסה מגדירה מספר סוגים של קרנות נאמנות בהתאם למאפיינים הקשורים במיסוי:
- **קרן פטורה:** קרן אשר הרווחים הנוצרים בה פטורים ממס. בעל היחידות מחויב בתשלום מס רק כשהוא פודה את היחידות שבבעלותו (או מוכר אותן במסחר, אם מדובר בקרן סגורה). הרווח הנוצר למשקיע בעת הפדיון או המכירה חייב בתשלום מס רווחי הון (בגובה של 25%, נכון למועד פרסום המדריך), וניתן לקזז ממנו הפסדים מני"ע אחרים ומקרנות אחרות שבתיק ההשקעות של המשקיע. רובן המוחלט של הקרנות בארץ הן קרנות פטורות.
- **קרן חייבת:** קרן אשר הרווחים הנוצרים בה חייבים במס רווחי הון, המשולם מנכסי הקרן. המשקיע בקרן חייבת פטור מתשלום מס נוסף כשהוא פודה את היחידות שבבעלותו (או מוכר אותן בבורסה, כשמדובר בקרן סגורה).
- **קרן נאמנות להשקעות חוץ (פטור ממס לתושב חוץ):** קרן נאמנות פטורה, אשר לפחות 90% מהשקעותיה הם בנכסים שרווחיהם פטורים ממס אילו התקבלו בידי תושב חוץ. תושב חוץ פטור ממס רווחי הון בעת פדיון יחידה של קרן מסוג זה. גם משקיע ישראלי רשאי לרכוש מיחידותיה, אך הוא לא ייחנה מהפטור שתושב חוץ זכאי לו.
- **קרן נאמנות להשקעות חוץ (מטבע עיקרי):** קרן נאמנות פטורה, אשר לפחות 90%



מהשקעותיה הם בנכסים הנקובים במט"ח מסוים או צמודים לו, והיא מגדירה עצמה כקרן מטבע עיקרי. לדוגמה, קרן מט"ח המשקיעה את נכסיה באג"ח דולרי, ותגדיר עצמה כקרן שבה הדולר הוא מטבע עיקרי. כשנדרש בקרן כזו לחשב את רווח ההון הריאלי לצורך תשלום מס, מתחשבים בשינוי בשער החליפין של המטבע העיקרי שנבחר ולא בשינוי במדד המחירים לצרכן.

- **קרן נאמנות חייבת לתושבי חוץ:** קרן נאמנות חייבת, שעל פי התשקיף שלה מיועדות יחידותיה לתושבי חוץ. זוהי קרן הפתוחה למשקיעים זרים בלבד, והיא מאפשרת להם ליהנות מן הפטור ממס שהיו זכאים לו אילו השקיעו ישירות בנכסים.

- **קרן מוגבלת/בלתי מוגבלת בניירות ערך חוץ:**

- **קרן מוגבלת בניירות ערך חוץ:** קרן שעל פי מדיניות ההשקעות שלה השווי של ניירות ערך חוץ, מטבע חוץ והחשיפה לנכסים הנסחרים בחו"ל באמצעות פעילות בנגזרים בבורסות בחו"ל לא יעלה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה.

- **קרן בלתי מוגבלת בניירות ערך חוץ:** קרן שעל פי מדיניות ההשקעות שלה השווי של ניירות ערך חוץ, מטבע חוץ והחשיפה לנכסים הנסחרים בחו"ל באמצעות פעילות בנגזרים בבורסות בחו"ל יכול לעלות על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה.

- **קרן מועדים קבועים:** בניגוד לקרן פתוחה, שאינה בעלת מועדים קבועים, וניתן לרכוש את יחידותיה או לפדות אותן בכל יום מסחר, בקרן מועדים קבועים נקבעים מראש מועדים להצעת היחידות ולפדיון. למשל, יום מסוים בשבוע או באחת לכל חודש.

- **מדיניות תשלומים:**

- **קרן מחלקת:** קרן אשר אחת לתקופה מחלקת תשלומים לבעלי היחידות (מעין דיבידנד). מנהל הקרן יכול לקבוע כי בקרן מסוג זה חלוקת התשלומים תהיה בתשלום שנתי אחד או במספר תשלומים לאורך השנה, על פי הודעה מראש. מנהל הקרן רשאי לחלק את התשלומים ללא קשר לרווחים שהשיגה הקרן בפועל.

- **קרן שאינה מחלקת:** קרן נאמנות שמנהל הקרן הודיע לגביה שהיא צוברת את הנכסים ולא יחולקו ממנה תשלומים במזומן לבעלי היחידות. אם נוצרים רווחים בקרן (למשל מתקבולי דיבידנד וריבית), הרווחים מושקעים מחדש על פי מדיניות ההשקעה של הקרן.

בפועל, רוב קרנות הנאמנות בארץ הן קרנות שאינן מחלקות תשלומים.

- **קרן מחיר מיועד:** קרן שבמסגרת מדיניות ההשקעות שלה קובע מנהל הקרן שמטרתה להביא לכך שביום מסוים לא יפחת מחיר הפדיון של הקרן ממחיר מסוים שמנהל הקרן קבע מראש (לא מדובר בהתחייבות, אלא בתיאור אופן ניהול ההשקעות - כחלק ממדיניות ההשקעות - שנועד להשיג את התשואה המיועדת).



סוגי קרנות נאמנות בחלוקה לפי העדפות השקעה

בבוא משקיע לבחור קרן נאמנות מבין מגוון הקרנות המוצעות כיום בשוק, עליו לקבוע תחילה את מטרתו, צרכיו האישיים ורמת הסיכון שהוא מעוניין לקבל על עצמו.

בחירת קרן נאמנות יכולה להיעשות באופן עצמאי או באמצעות מתווכים מקצועיים, כגון יועצי השקעות. לנתונים אודות קרנות נאמנות מאתר רשות ניירות ערך **לחץ כאן**.

לרוב, ניתן לסווג את קרנות הנאמנות הקיימות בשוק לפי אפיקי ההשקעה שלהן, וכפועל יוצא מכך, על פי רמות הסיכון שלהן. בדרך כלל, סיכון גבוה ופוטנציאל לרווח קשורים זה בזה, והנטייה האישית של המשקיע תקבע אם הוא יעדיף השקעה בעלת פוטנציאל רווח נמוך, או השקעה בעלת פוטנציאל רווח גבוה וסיכון גבוה יותר להפסד.

דוגמאות להשוואה בין סוגי קרנות נאמנות מבחינת רמת הסיכון:

- קרן אג"חית עם משך חיים ממוצע (מח"מ) קצר והתחייבות להשקעה באג"ח בעלות דירוג גבוה (כגון אג"ח של מדינה, אך לא בהכרח) היא בעלת סיכון נמוך יותר מקרן אג"חית עם מח"מ ארוך, ללא התחייבות לדירוג האג"ח שבהן תשקיע.
- קרן אג"חית המתחייבת להשקיע באיגרות חוב בעלות דירוג גבוה היא בעלת סיכון נמוך יותר מקרן מנייתית.

להלן סוגי קרנות נאמנות בחלוקה לפי העדפות השקעה:

- 1. קרן מנייתית:** קרן שרוב נכסיה (50% לפחות) חשופים למניות בארץ או בחו"ל. קיים מגוון רחב של קרנות מנייתיות: קרנות המתמחות בהשקעה במניות לפי ענפים (נדל"ן, פיננסים, אנרגיה, סחורות, חברות תקשורת וכו'), לפי מדדים (מניות ת"א 35, מניות ת"א 90, מניות ת"א 125, מניות היתר, מניות S&P500, מניות נאסד"ק, מניות Russell 2000, מניות Nikkei, מניות DAX וכו') או לפי אזור גאוגרפי (ארה"ב, אירופה, סין, אסיה, שווקים מתעוררים וכו'). בנוסף, קיימות גם קרנות מנייתיות כלליות, אשר אינן מתחייבות להשקיע במדד/ ענף/ אזור גאוגרפי מסוים.
- 2. קרן אג"חית:** קרן שרוב נכסיה (75% לפחות) חשופים לאיגרות חוב. קרנות אג"ח יכולות להשקיע במגוון רחב של אג"ח, המונפקות על ידי המדינה או חברות, בדירוגים שונים, בטווחי פדיון ומח"מ שונים וכן במטבעות שונים. לפיכך קיים מגוון רחב של קרנות נאמנות אג"חיות, על פי מידת ההתמקדות וסוג האג"ח שבהן משקיעה הקרן: ללא התמקדות בסוג מסוים, אג"ח מדינה, אג"ח חברות, אג"ח צמודות מדד, אג"ח לא צמודות ("אג"ח שקליות"), אג"ח צמודות מט"ח, אג"ח בסיכון גבוה (High Yield), אג"ח להמרה ואג"ח בחו"ל.
- 3. קרן גמישה:** קרנות גמישות אינן מתחייבות למדיניות השקעות מסוימת, והן רשאיות להשקיע בכל אפיק, לפי שיקול דעתו המוחלט של מנהל הקרן.



- 4. קרן משולבת/ מעורבת:** קרן המשקיעה את נכסיה במספר אפיקי השקעה ומתחייבת לשלב לפחות שני אפיקי השקעה שונים בשיעור מזערי, שנקבע במדיניות ההשקעות של הקרן.
- 5. קרן כספית:** קרן נאמנות המשקיעה בנכסים סולידיים - מק"מ, איגרות חוב של המדינה (לטווח קצר), איגרות חוב לא ממשלתיות שדירוגן גבוה ומועד פדיוןן עד שנה, תעודות חוב בדירוג גבוה וכן פיקדונות לזמן קצר. משך החיים הממוצע של כלל הנכסים המוחזקים בקרן כספית אינו עולה על 90 יום. קרן כספית נחשבת לבעלת רמת סיכון נמוכה בהשוואה לשאר הקרנות. הקרנות הכספיות משמשות כחלופה לפיקדונות הבנקאיים. ההשקעה בקרנות כספיות היא נזילה על בסיס יומי (שלא כמו פיקדונות בנקאיים, שאינם פיקדונות יומיים). קיימות גם קרנות כספיות במטבע חוץ (כגון הדולר האמריקאי), אשר כל נכסיהן נקובים במטבע אחד או צמודים אליו.
- 6. קפ"מ (קרן פיקדונות ומלוות):** קרן נאמנות כספית סולידיית יותר, אשר מטרתה לשמש תחליף לפיקדונות בנקאיים לתקופות קצרות. הקרן משקיעה באפיקי השקעה סולידיים במיוחד, הכוללים אך ורק פיקדונות בנקאיים ומלוות קצרי מועד שפרק הזמן עד לפדיונם אינו עולה על שנה. היא מונפקת כקרן מועדים קבועים, שניתן לרכוש או למכור את יחידותיה ביום קבוע, אחת לשבוע, ומוגבלת מבחינת תיק הנכסים שלה למח"מ קצר ביותר, שלא עולה על 60 ימים.
- 7. קרן מחקה:** קרן שמטרתה היא להשיג תוצאות הדומות ככל הניתן לשיעורי השינוי במדד מסוים. הקרן שואפת לכך שתשואתה תהיה זהה לתשואת המדד, אך אינה מתחייבת לכך. הקרן המחקה יכולה לחקות מגוון רחב של מדדים - מניות, אג"ח, סחורות - ואף לשלב ביניהם. לכן, למעשה מדובר במכשיר שאין בו ניהול השקעות אקטיבי. בקרן מחקה מנהל הקרן בדרך כלל קונה את הנכסים המרכיבים את המדד על פי המשקולות במדד. ככלל, קרנות מחקות מתאפיינות בדמי ניהול הנמוכים מדמי הניהול המשולמים בקרנות אקטיביות. בשוק ההון קיים מוצר דומה במהותו לקרן מחקה - תעודת סל. תעודת סל היא תעודת התחייבות המונפקת על ידי גוף פיננסי, הנסחרת בבורסה לניירות ערך ועוקבת אחר נכס בסיס, כגון מדדי מניות, מדדי איגרות חוב, שערי מטבע חוץ, סחורות ועוד. בניגוד לקרנות הנאמנות, הכפופות לפיקוח מחמיר, על תעודת הסל חל משטר רגולטורי של גילוי בלבד, מכוח הוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. רשות ניירות ערך מקדמת תיקון חקיקה שבמסגרתו יהפכו תעודות הסל לקרנות סל (ETF).
- 8. קרן סל:** כאמור, בימים אלה רשות ניירות ערך מקדמת תיקון חוק שבמסגרתו יוכלו מנהלי קרנות להציע לציבור קרנות סל. קרן סל תאופיין כקרן סגורה מחקה שנסחרת בבורסה. רכישה ומכירה של יחידות הקרן יוכלו להתבצע במסגרת המסחר בבורסה במהלך היום (וזאת בנוסף על האפשרות לפדות את יחידות הקרן בתום יום המסחר, כמו בקרן נאמנות פתוחה).
- 9. קרן ממונפת:** קרן שחשיפתה למניות, למט"ח או לאג"ח יכולה לעלות, בערך המוחלט, על 200% מהשווי הנקי של נכסי הקרן. קרן ממונפת פועלת באופן נרחב בנגזרים בארץ או בחו"ל, במכירות בחסר וכדו', וההשקעה בה כרוכה בסיכון גבוה יותר לעומת השקעה ביתר הקרנות.



10. קרן חשיפה הפוכה: קרן שנקבע במדיניות ההשקעות שלה כי ייעודה הוא השגת תוצאות הנמצאות במתאם שלילי לשיעור השינוי בנכס הייחוס שלה.

11. אגד קרנות: קרן נאמנות המחזיקה ביחידות של קרנות נאמנות אחרות. קיימים שני סוגים של אגד קרנות:

- **אגד ישראלי:** קרן המורכבת ממספר קרנות פתוחות, המנוהלות על ידי מנהלי קרנות ישראליים. הקרן יכולה להחזיק רק בקרנות נאמנות פתוחות ישראליות, בפיקדונות או במזומן, תוך הגבלת השקעה של עד 25% משווי נכסי האגד בקרן אחת, ומינימום החזקה של 75% משווי נכסי האגד בקרנות נאמנות. מנהל האגד הישראלי אינו רשאי לגבות דמי ניהול (אשר כבר נגבים בקרנות המוחזקות באגד), ואינו רשאי לגבות מהאגד הוספה בשל רכישת הקרנות (אך הוא רשאי לגבות הוספה בעת רכישת יחידות האגד).
- **אגד חוץ:** קרן המורכבת ממספר קרנות חוץ פתוחות, המנוהלות על ידי מנהלי קרנות זרים. מנהל הקרן רשאי לגבות דמי ניהול ושיעור הוספה (אשר מתווספים על דמי הניהול הנגבים על ידי מנהלי הקרנות הזרים).

12. קרן חוץ: קרן נאמנות שיחידותיה מוצעות בחו"ל על ידי מנהל הקרן. לאחר תיקון חוק השקעות משותפות בנאמנות לעניין הצעת יחידות של קרנות חוץ לציבור בישראל, ועם כניסתן לתוקף של תקנות מכוח החוק לעניין הצעת יחידות של קרן חוץ, נקבעו תנאים המאפשרים למנהל קרן חוץ להציע יחידות של קרנות כאמור לציבור בישראל. בין התנאים: תנאים כמותיים לעניין שווי הנכסים המנוהל של מנהל הקרן ושל הקרן המוצעת לציבור בישראל, תנאים בעניין הדין הזר לפיו פועלת הקרן, קיומו של היתר תקף להצעת יחידות הקרן בחו"ל מידי מי שמוסמך במדינת המוצא להעניקו ועוד. הקרנות שיוצעו בישראל הן קרנות המותרות להצעה לציבור באירופה ובארה"ב, ועומדות בסטנדרטים המקובלים על הרגולטורים הרלוונטיים בארה"ב ובאירופה. כמו כן, קרנות חוץ שיוצעו בארץ יוכלו להתמחות רק בהשקעות מחוץ לישראל. לאחר קבלת היתר הרשות, מנהל קרן חוץ אשר יעמוד בתנאים יוכל להציע לציבור בישראל את יחידות קרן החוץ העומדת גם היא בתנאים הנדרשים. יודגש, תשקיף קרן החוץ אינו נבדק על ידי רשות ניירות ערך, והיא אינה מפקחת על הקרן או על מנהל הקרן.

13. קרן טכנולוגיה עילית: מכשיר ייחודי המתמחה בהשקעות בחברות טכנולוגיה עילית ישראליות העוסקות במחקר ובפיתוח - גם כאלו שאינן נסחרות בבורסה. קרנות הטכנולוגיה העילית יוקמו כקרנות סגורות שיחידותיהן נסחרות בבורסה. הקמת קרנות כאמור מקנה פתרון מימוני לחברות הזנק ומאפשרת לציבור הרחב נגישות להשקעה בחברות כאמור. בניגוד לכללי ההשקעה הרגילים החלים על מנהלי קרנות נאמנות, על מנהל קרן טכנולוגיה עילית תחול חובה לרכוש עבור הקרן מניות של חברות ישראליות למחקר ופיתוח שאינן נסחרות בבורסה, ואשר מנהלי קרנות אחרות אינם מורשים לרכוש עבור הקרן. כן יהיה חייב מנהל הקרן להחזיק לפחות 5% מיחידות הקרן. מנהלי קרנות טכנולוגיה עילית חייבים בחובות נוספות על אלו החלות על כלל מנהלי הקרנות, וביניהן הוראות מיוחדות בדבר שיערוך הנכסים הלא סחירים המוחזקים עבור הקרן; פרטים נוספים אשר יש לכלול בתשקיף קרן טכנולוגיה עילית; חובות דיווח שונות בדוח השנתי ובדוח החודשי של הקרן; וכן חובה לפרסם דוחות מידיים אודות אירועים שונים הקשורים בקרן.



הנכסים המוחזקים בקרנות נאמנות

הוראות הדין שחלות על קרנות הנאמנות כוללות רשימה של סוגי נכסים שרק בהם מותר לקרן להשקיע. כמו כן, החוק קובע הוראות לגבי פיזור נכסים, מגבלות על לקיחת אשראי, מגבלות על עסקאות מיוחדות (עסקאות מהותיות, עסקאות מחוץ לבורסה ועסקאות בניגוד עניינים), מכירות בחסר ופעילות בנגזרים. הוראות אלו נועדו בעיקר להקטין את הסיכונים בקרן. בנוסף, הקרן מחויבת לבצע את השקעותיה בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן, המפורסמת בתשקיף שלה.

המגבלות העיקריות המוטלות על פי הוראות הדין על השקעותיה של קרן נאמנות

- **חשיפה מרבית** - קרן מורשית להיחשף לתאגיד בודד בשיעור של עד 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.
- **החזקה מרבית** - קרן מורשית להחזיק עד 5% מהערך הנקוב הכולל של המניה המוחזקת ועד 10% מהערך הנקוב הכולל של איגרת החוב המוחזקת.
- **החזקה מרבית** - כל הקרנות שבניהולו של מנהל הקרן מורשות להחזיק עד 15% מהערך הנקוב הכולל של נייר ערך מוחזק (שאינו אג"ח) ועד 25% מהערך הנקוב הכולל של איגרת חוב.
- **החזקה מרבית** - קרן מורשית להחזיק באופציות בשיעור של עד 10% מהשווי הנקי של נכסיה, וקרן ממונפת מורשית להחזיק באופציות בשיעור של עד 30% משווי זה.
- **החזקה מרבית** - קרן מורשית להחזיק באופציות ובכתבי אופציה בשיעור של עד 20% מהשווי הנקי של נכסי הקרן, וקרן ממונפת מורשית להחזיק באופציות ובכתבי בשיעור של עד 40% משווי זה.

כיצד לבחור קרן נאמנות?

עקרונות וכללים לקביעת שם קרן, סיווג קרן ורמת סיכון

כעת, משהבנו מהי קרן נאמנות, מהן תכונותיה ומהם סוגי הקרנות נשאלת השאלה, כיצד מועבר מידע זה לציבור המשקיעים, ובאיזה מידע על המשקיע להשתמש בבואו לבחור קרן נאמנות. חלק מהמידע הנדרש לקבלת החלטת השקעה מדווח לציבור בדיווחים מידיים שמנהל הקרן והנאמן מחויבים להגיש באופן שוטף מתוקף הוראות החוק. דיווחים אלה מתפרסמים באופן רציף באתר הדיווח הרשמי של רשות ניירות ערך, ה"מגנא" (מערכת גילוי נאות אלקטרונית), הפתוחה לציבור הרחב. חלק מן המידע הרלוונטי מועבר לציבור בדרכים נוספות (למשל, באמצעות יועצי השקעות, פרסום במדיה ועוד).



שוק הקרנות הישראלי מתאפיין במספר רב של קרנות ביחס לגודלו. נכון לשנת 2016, כ-1400 קרנות נאמנות מוצעות בארץ למשקיעים. מגוון זה עשוי להקשות על המשקיעים להתמצא ולבחור ביניהן. על כן, עיקרון מרכזי הוא שמתן מידע בענף זה יתבסס על גילוי נאות אפקטיבי, ופותחו אמצעים שונים לשם כך. גילוי נאות אפקטיבי אמור להבטיח כי לציבור תהיה נגישות לכל פרט הנחוץ לו על מנת לקבל החלטת השקעה מושכלת. מכיוון שהמידע הרלוונטי אודות קרן הוא רב ביותר, נקבעו כללים מפורטים, המאפשרים להנגיש אף את המידע המהותי ביותר באופן ממוקד, פשוט ואינטואיטיבי.

1. שמות קרנות - עקרונות וכללים לקביעת שם קרן

השם הוא אמצעי הזיהוי הראשון בקרן. כדי ליצור גילוי נאות אפקטיבי, קבעה הרשות עקרונות לקביעת שם קרן:

1. לא יהיה לקרן שם שיש בו כדי להטעות.
 2. שם הקרן אמור לשקף, ככל שניתן, את הגורמים בעלי ההשפעה המהותית ביותר על ניהול תיק ההשקעות של הקרן.
 3. הכללת אפיק השקעה, שיעור חשיפה או דרך ניהול השקעות בשם הקרן טומנת בחובה התחייבות לחשוף את הקרן לאפיק ההשקעה המצוין בשם הקרן, או לנהל את השקעות הקרן בדרך המצוינת.
 4. בתחילת שם קרן יופיע שם מנהל הקרן או שמו של מנהל ההשקעות החיצוני.
 5. בשם קרן לא ייכללו מונח או תיאור המתארים את הקרן באופן שאינו קשור למדיניות ההשקעות שלה או לאחד ממאפייניה.
- על אף האמור לעיל יש לזכור:** המידע הגלום בשם הנו חלקי בלבד, ואין בו כדי להחליף את המידע אודות מדיניות השקעות אשר נכלל בתשקיף הקרן או בדוח מיידי לעניין זה, המאוחר מביניהם.
- למידע מלא, ראו **חוזר רשות ניירות ערך** בדבר העקרונות והכללים לקביעת שם קרן.

כללים ודוגמאות להבנת העקרונות, הכללים והתבניות לקביעת שם הקרן:

שם הקרן	הכלל שיחול
קרנית מניות ת"א 35	חשיפה למניות ת"א 25 בשיעור של לפחות 50% משווי נכסי הקרן
קרנית אג"ח מדינה	חשיפה לאג"ח מדינה בשיעור של לפחות 75% משווי נכסי הקרן
קרנית שקלית	חשיפה לנכסים שקליים בשיעור של לפחות 75%; לא יותר מ-10% חשיפה לנכסים שאינם שקליים
קרנית מק"מ ואג"ח בנקים	חשיפה למק"מ בשיעור של לפחות 75% משווי נכסי הקרן והתחייבות להשקעה כלשהי באג"ח בנקים
קרנית 20/80	לפחות 80% חשיפה לאג"ח ופיקדונות; עד 20% חשיפה למניות



חשוב לציין כי הכללים מתייחסים למגבלות מינימום ומקסימום לאפיק או לנכס שמופיעים בשם הקרן. עם זאת, קרן רשאית להחזיק באפיק או נכס שאינם מופיעים בשם הקרן, או להיות חשופה אליהם.

2. פרופיל החשיפה של הקרן

מנהל הקרן נדרש להגדיר במסגרת מדיניות ההשקעות של הקרן שבניהולו את פרופיל החשיפה של הקרן, המתאר את שיעור החשיפה המרבי (בערך מוחלט) לכל אחד מאפיקי ההשקעה של מניות ומט"ח. כמו כן, עליו לתת מידע אודות החשיפה המרבית של הקרן לסיכון אשראי, ועליו לתת אינדיקציה לכך גם בשם הקרן. המידע בעניין מניות ומט"ח יהיה באמצעות סולם דרגות קבוע, המוגדר באמצעות מספרים ואותיות לטיניות; ובעניין סיכון אשראי, באמצעות שימוש בסימן קריאה (!).

החשיפה למניות ולמט"ח: סולם החשיפה למניות מתחיל ב-0 עבור קרן שלא משקיעה כלל במניות, ומגיע עד 6, המציין חשיפה מרבית של מעל 200%. החשיפה למט"ח תנוע עד האות הלועזית F, המציינת חשיפה מרבית של מעל 200%.

השימוש במונחי חשיפה נועד לתאר בצורה נכונה את הנכסים שהקרן עשויה להיות חשופה אליהם, וכן את הגורמים שעשויים להשפיע על התנודתיות של מחיר היחידות בקרן. למשל, נגזרים פיננסיים עשויים להגדיל את התנודתיות של מחיר היחידות בקרן, שכן באמצעות השקעה באופציות בהיקף של אחוזים בודדים מנכסי הקרן ניתן להגיע לחשיפה לנכסים שיכולה להיות שקולה להשקעה ישירה בנכס הבסיס בעשרות ולעתים אף במאות אחוזים מנכסי הקרן. לדוגמה, החזקה של 5% באופציה על מדד מניות מסוים יכולה לייצר חשיפה של 80% ואף יותר לאותו מדד.

מנהל קרן נדרש להגדיר במסגרת מדיניות ההשקעות של קרן שבניהולו את שיעור החשיפה המרבי (בערך מוחלט) לכל אחד משני סוגי הנכסים (מניות ומט"ח) לפי הסרגל הבא:

שיעור החשיפה המרבי לנכס	קוד דרגת החשיפה המרבית לסוג הנכס	
	מניות	מט"ח
0%	0	0
10%	1	A
30%	2	B
50%	3	C
120%	4	D
200%	5	E
מעל 200%	6	F



הכללת סימן קריאה (!" בשם הקרן: בין הסיכונים השונים אליהם חשופה הקרן, קיים סיכון להפסד בעקבות אירוע חדלות פירעון של מנפיק אג"ח או של תאגיד בנקאי שבו הופקדו פיקדונות (להרחבה ראה סעיף סיכון אשראי בפרק "גורמי סיכון"). הסיכון נעשה משמעותי אם הקרן משקיעה באג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה, או אם היא מפקידה מזומנים ופיקדונות של הקרן בתאגידים בנקאיים שאינם נמנים עם קבוצת הדירוג הראשונה (לפי קריטריונים שפרסמה הרשות). על כן, מנהל קרן, שעל פי מדיניות ההשקעות של קרן שבניהולו שיעור החשיפה האפשרי שלה לסיכון אשראי הנובע משני אלו עולה על שיעור החשיפה המרבי שלה למניות, כעולה מדרגת החשיפה של הקרן למניות - יוסיף לצד פרופיל החשיפה של הקרן, כחלק משמה, את הסימן (!)" ויכלול הסבר בדבר משמעותו בכל פרסום שיווקי אודותיה וכן בסעיף מדיניות ההשקעות של הקרן בתשקיף או בדוח. כאמור, לצורך כך, הרשות פרסמה רשימת קריטריונים לסיווג התאגידים הבנקאים על פי קבוצות סיכון אשראי. מנהל הקרן יידרש לתת גילוי בשם הקרן באמצעות סימן קריאה כאמור רק ביחס לחשיפת המזומנים והפיקדונות שבקרן לתאגיד בנקאי הנמנה עם קבוצת הסיכון הגבוה יותר.

אג"ח שאינה מדורגת בדירוג השקעה הינה איגרת חוב שאינה מדורגת כלל, או שדירוגה נמוך מ-BBB מינוס או מדירוג מקביל לו. איגרת חוב כאמור יכולה להיות איגרת חוב קונצרנית או איגרת חוב שהנפיקה מדינה שאינה מדינת ישראל.

מבחינה מספרית, סימן קריאה בשם הקרן מציין כי החשיפה של הקרן לאג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה בתוספת החשיפה לסיכון האשראי כאמור, עשויה לעלות על החשיפה המרבית שלה למניות. כך למשל, קרן ששיעור החשיפה המרבי שלה למניות עומד על 30%, ומדיניות ההשקעות שלה מאפשרת לה להיות חשופה לאג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה בשיעור העולה על שיעור זה, תציין את שמה באופן הבא: "קרנית (2A) (!)..."

אם בחר מנהל קרן שלא להוסיף את הסימן (!)" לשם הקרן שבניהולו, המשמעות היא שנוספת התחייבות למדיניות ההשקעות של הקרן, ולפיה הקרן לא תיצור חשיפה לסיכון אשראי - לרבות חשיפה לאג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה - בשיעור העולה על שיעור החשיפה המרבי של הקרן למניות.

להלן מספר דוגמאות להבנת שם קרן, גם מבחינת פרופיל החשיפה וסימן הקריאה:

קרנית (1A) ! שקלית

- שקלית - על פי כללי חוזר השמות, לפחות 75% מנכסי הקרן יהיו בנכסים שקליים ועד 10% מנכסי הקרן יכולים להיות מושקעים בנכסים שאינם שקליים.
- 1 - החשיפה למניות בקרן לא תעלה, בערכה המוחלט, על 10% משווי נכסי הקרן.
- A - החשיפה למט"ח לא תעלה, בערכה המוחלט, על 10% משווי נכסי הקרן.
- ! - מנהל הקרן עשוי להחזיק באג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה, וכן במזומנים ובפיקדונות המופקדים בתאגידים בנקאיים שאינם נמנים עם קבוצת הדירוג הראשונה - בשיעור העולה על 10% משווי נכסי הקרן.



קרנית (B1) אג"ח

- אג"ח - לפחות 75% מנכסי הקרן יהיו באג"ח מכל סוג.
- 1 - החשיפה למניות לא תעלה, בערכה המוחלט, על 10% משווי נכסי הקרן.
- B - החשיפה למט"ח לא תעלה, בערכה המוחלט, על 30% משווי נכסי הקרן.

אי קיומו של סימן הקריאה מעיד על כך שמנהל הקרן אינו צפוי להחזיק באג"ח שאינם מדורגות בדירוג השקעה, וכן במזומנים ובפיקדונות המופקדים בתאגידים בנקאיים שאינם נמנים עם קבוצת הדירוג הראשונה - בשיעור העולה על 10% משווי נכסי הקרן.

3. סיווג קרן באמצעות כותרות מאפיינות

בנוסף, רשות ניירות ערך קבעה רשימה של סיווגים רלוונטיים (לרשימה באתר הרשות **לחץ כאן**), מביניהם אמור מנהל קרן לבחור את הסיווג המתאים ביותר לכל קרן שבניהולו בהתחשב במדיניות ההשקעות של הקרן. כותרות הסיווג מאפיינות את סוג הקרן ואת מהות ההשקעה בקרן, מסייעות למשקיע להבין את אפיקי ההשקעה שלה, ומתוך כך מאפשרות להשוות בין ביצועי קרנות מאותו סוג. לפיכך, על מנהלי מאגרי מידע להציג את הקרנות תחת כותרות הסיווג המתאימות. (מאגרי מידע הם מערכות מידע המנגישות את המידע לציבור - אתרי אינטרנט, עיתונות כתובה וכו').

ככלל, כותרות הסיווג נחלקות לשלוש רמות: כותרת על, כותרת ראשית וכותרת משנית. כותרות העל משקפות את אפיקי ההשקעה או דרכי ניהול ההשקעות בקרן. לדוגמה, מניות, אג"ח, כספיות, ממונפות ואסטרטגיות, גמישות, אגד קרנות ועוד. מתחת לכל אחד מהאפיקים ניתן למצוא תתי-סיווגים המופיעים ככותרת ראשית, בהתאם להתמחות הקרן, כגון קרן מניות בארץ/ בחו"ל; מדד מניות/ מניות לפי ענפים; קרן אג"ח מדינה/ קונצרניות; קרן אג"ח לטווח קצר/ בינוני/ ארוך; קרן אג"ח לא צמודות (שקליות)/ צמודות מדד/ צמודות מט"ח. לבסוף, הכותרת המשנית, ככל שישנה, משקפת את אפיק ההשקעה הספציפי שבו מתמקדת הקרן, לדוגמה, מדד ת"א יתר, מניות בשווקים מתעוררים, מניות בענף האנרגיה וכו'.

בטבלה הבאה מצורפות דוגמאות לצורכי המחשה:

שם הקרן	כותרת על	כותרת ראשית	כותרת משנית
קרנית (4B) ת"א 125	מניות בארץ	מדד מניות	ת"א 125
קרנית (00) שקל קצר	אג"ח בארץ - שקליות	אג"ח שקליות בלבד	שקליות לטווח קצר (עד שנה)
קרנית (00) כספית	קרן כספית	כספית שקלית	-



כדאי להיות בעניינים - קבלת מידע אודות קרן נאמנות

הצעת יחידות של כלל קרנות הנאמנות של מנהל קרן נעשית באמצעות תשקיף עיקרי, שמתפרסם אחת לשנה. התשקיף העיקרי מכיל פרטים בדבר מנהל הקרן הקשורים לכלל קרנות הנאמנות שהוא מנהל, וכן פרטים בעניין הנאמן. מידע אודות קרן שאינה קרן חדשה מובא בדוח שנתי ובדיווחים שוטפים. תשקיף קרן חדשה ודוח שנתי של קרן כוללים פרטים כמפורט בהמשך.

• תשקיף קרן חדשה ודוח שנתי של קרן

תשקיף קרן חדשה ודוח שנתי של קרן כוללים פרטים מהותיים בעניין הקרן, לרבות:

- שכר מנהל הקרן והנאמן;
- המאפיינים העיקריים של הקרן;
- מטרת הקרן;
- מדיניות ההשקעות של הקרן;
- נכס הייחוס של הקרן;
- גורמי סיכון ייחודיים להשקעות הקרן ולאופן ניהולה.

בדוח שנתי של קרן, שהינו דוח שמפרסם מנהל קרן עבור קרן שאינה קרן חדשה, יציג מנהל הקרן, בנוסף על הפרטים לעיל, נתונים על ההשקעות שביצעה הקרן קודם לתאריך הדוח, לרבות:

- נתוני החשיפה של הקרן לנכסי בסיס שונים;
- תשואת הקרן, סטיית התקן של מחירי הפדיון ונתוני השוואה;
- גודל הקרן, תקבולים מצטברים ממכירת יחידות ותשלומים מצטברים מפדיון יחידות;
- ההוצאות שנפרעו מנכסי הקרן (שכר מנהל הקרן והנאמן, עמלות ששולמו והוצאות מס).

יש לציין כי המידע הכלול בתשקיף ובדוח השנתי נכון למועד התשקיף ולמועד הדוח. ככלל, שינויים בפרטים המתפרסמים בתשקיף מדווחים לבעלי היחידות בדוחות מיידיים.

• תשקיף עיקרי של מנהל קרן

התשקיף כולל פרטים מהותיים בעניין מנהל הקרנות והקרנות עצמן, לרבות:

- חידוש הצעת יחידות הקרנות שבניהול מנהל הקרן;
- פרטים אודות המחזיקים במנהל הקרן;
- פרטים אודות מנהל הקרן והקרנות שבניהולו;
- המבנה הארגוני של מנהל הקרן;
- הנאמן;
- מנהלי ההשקעות במנהל הקרן;



- דירקטוריון מנהל הקרן;
- עמלות הצפויות להיפרע בעסקאות בעד הקרנות שבניהול מנהל הקרן;
- טיפול בפניות ובתלונות הציבור;
- נוהל קביעת שווי במקרים מיוחדים;
- מדיניות בחירת ההשקעות ואופן ניהולן.

• דיווחים מידיים ועתיים

מתוקף הוראות החוק, מנהל הקרן והנאמן מחויבים להגיש דיווחים אודות אירועים או שינויים בקרן או במנהל הקרן באופן שוטף. דיווחים אלה מתפרסמים באופן רציף באתר **"מגנא"**, הפתוח לכלל הציבור. על מנהל הקרן או הנאמן לדווח באופן מידי על כל אירוע בעל חשיבות לציבור המשקיעים, במטרה לסייע להם לקבל החלטת השקעה מושכלת. בין היתר, ידווחו הנושאים הבאים: שינוי שם הקרן או מנהל הקרן, מינויים שונים במנהל הקרן, שינויים במדיניות ההשקעות של הקרן, בשכר מנהל הקרן או הנאמן, תביעות שהוגשו נגד מנהל הקרן או קנסות שהוטלו עליו. מעקב אחר דוחות אלה מספק מידע על אופן התנהלות הקרן ומנהלה ועל השינויים המתרחשים במנהל הקרן ובקרן. במסגרת חובות הדיווח המוטלות על מנהל הקרן, הוא נדרש להגיש דוח חודשי הכולל נתונים בדבר נכסי הקרן, התחייבויותיה, תקבוליה והוצאותיה.

ביצועי קרן נאמנות

בבחינת ביצועי קרן נאמנות לצורך קבלת החלטת השקעה בקרן, על המשקיע לבחון שני קריטריונים עיקריים:

תשואה - הדרך המקובלת ביותר לבחינת ביצועי קרן נאמנות היא בדיקת תשואתה לאורך זמן. בדיקה נכונה של תשואת תיק השקעות צריכה להיעשות בהשוואה למדד רלוונטי ולמול קרנות בעלות סיווג זהה או דומה. למשל, אם רוצים לבדוק קרן המשקיעה במניות הכלולות במדד ת"א 35, ניתן להשוות את ביצועיה הן לשינויים במדד ת"א 35 והן לביצועים של קרנות נאמנות מקבילות, המשתייכות לאותה קטגוריה (קרי, על פי הסיווג של מניות בארץ, מדד מניות, ת"א 35). על המשקיע לזכור כי ככל שיבחן את התנהלות הקרן לאורך זמן, כך תהיה הבחינה מהימנה יותר. מומלץ שבדיקת התשואה והשוואתה לקרנות מתחרות תיעשה לאורך מספר שנים ולתקופות שונות. חשוב לזכור כי התשואות משקפות ביצועי עבר, ואין בנתון זה כדי להבטיח תשואה דומה בעתיד.

רמת הסיכון - לקרנות נאמנות שונות רמת סיכון שונה. בדרך כלל, סיכון גבוה יותר מצביע על פוטנציאל רווח גבוה יותר. לכן על המשקיע לקבוע תחילה את רמת הסיכון המתאימה למטרותיו ולצרכיו.

מקובל למדוד את רמת הסיכון של השקעה בקרן נאמנות באמצעות מדדים שונים, ובהם סטיית תקן ומדד שארפ:

- **סטיית תקן** היא מדד המתאר את תנודתיות תשואות הקרן, המתבטאת בפזר ערכי התשואות סביב ממוצע התשואות. ככל שהתשואות היומיות שהושגו בקרן (חיוביות או שליליות) רחוקות מממוצע התשואות היומיות של הקרן בתקופה הנמדדת, כך סטיית התקן גדולה יותר והסיכון שבהשקעה גדל.



• **מדד שארפ** הוא מדד המתאר עד כמה התשואה שהניב נכס מפצה את המשקיע על הסיכון הגלום בהשקעה בו. לצורך דירוג הביצועים של תיק השקעות של קרן, ככל שמדד שארפ גבוה יותר, ניהול הקרן הניב למעשה תשואה גבוהה יותר ביחס לרמת הסיכון. קרי, כאשר משווים שני נכסים, הנכס בעל מדד שארפ הגבוה יותר מקנה תשואה גבוהה יותר באותה רמת סיכון, או לחלופין, את אותה התשואה אך בסיכון נמוך יותר.

השקעה בקרנות נאמנות באמצעות נותני שירותים מקצועיים או באופן עצמאי

משקיע יכול לקבל החלטות השקעה באופן עצמאי, ללא קבלת סיוע מקצועי, או באמצעות שימוש בשירותיו של יועץ השקעות, משווק השקעות או מנהל תיקים.

בשונה ממנהלי תיקים, שמקבלים את החלטות ההשקעה בשם הלקוח, תפקידם של יועצי ההשקעות ומשווקי ההשקעות לסייע למשקיע לבחור בעצמו את אמצעי ההשקעה המתאים לו.

חשוב לוודא כי יועץ ההשקעות או מנהל התיקים פועלים על פי רישיון שקיבלו מרשות ניירות ערך, שכן, ניהול תיקי השקעות וייעוץ ללקוחות בכל הקשור לכדאיות ההשקעה, ההחזקה, הקנייה או המכירה של ניירות ערך, קרנות נאמנות ועוד, טעונים רישיון שנותנת הרשות, כאמור בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשע"ה-1995 (למעט בנסיבות חריגות, המנויות בחוק האמור), ובעלי הרישיון נתונים לפיקוח הרשות. סוג ההשקעה ומאפייניה ייקבעו על ידי נותן השירות רק לאחר הליך בירור צורכי הלקוח, שבמסגרתו מותאמת ההשקעה למאפייניו הייחודיים של הלקוח.

כאשר ניתנים ללקוח שירותי ניהול תיקים שבגינם משולמים דמי ניהול, ותיק ההשקעות המנוהל שלו כולל קרנות נאמנות, חשוב שהלקוח יבדוק אצל מנהל התיקים את שיעור דמי הניהול הנגבים בפועל בתיק המנוהל (אשר כולל הן את שיעור דמי הניהול המשולמים למנהל התיקים עבור ניהול התיק והן את דמי הניהול הגלומים בהשקעה בקרנות נאמנות), וישווה אותם לשיעור דמי הניהול עליהם התחייב מנהל התיקים בהסכם ביניהם.

להלן מספר פרמטרים שכדאי לקחת בחשבון בטרם קבלת החלטת השקעה באופן עצמאי:

- גובה הסכום להשקעה;
- מטרות ההשקעה;
- טווח הזמן המינימלי להשקעה (שבועות, חודשים או שנים);
- רמת הסיכון שהמשקיע מוכן להיות חשוף אליה;
- המשאבים (כגון הזמן והמידע) העומדים לרשות המשקיע לצורך קבלת ההחלטה.



היתרונות והחסרונות בהשקעה בקרן נאמנות

יתרונות ההשקעה בקרן נאמנות

קרנות נאמנות הופכות את ההשקעה בשוק ההון לפשוטה ונגישה לכל אדם, בהתאם לצרכיו ומטרותיו. עבור חלק מהמשקיעים, קרנות נאמנות מספקות בחירה אטרקטיבית להשקעה בשל התכונות הבאות:

- **מכשיר פשוט לרכישה ולפדיון:** רכישת יחידות של קרנות נאמנות נעשית באמצעות פנייה למפיצים שפועלים ישירות מול הבורסה לניירות ערך ומעבירים בשם לקוחותיהם הוראות ליצירה ולפדיון של יחידות באופן יומיומי. כיום לקוחות יכולים לתת הוראות גם באמצעות אתר האינטרנט של המפיץ.
- **מכשיר בעל שקיפות גבוהה ופשוט להבנה:** קרנות נאמנות מחולקות לפי תחומים ומגזרים, ומסווגות בצורה ברורה. הקרנות הן מוצר בעל רמת שקיפות גבוהה ביותר, כאשר המידע אודות המאפיינים שלהן והגופים המנהלים אותן (הדירקטוריון ונושאי המשרה) ידוע ומדווח באופן שוטף. כן מוגשים דוחות שוטפים על אירועים שונים בקרן, ומדווח הרכב תיק ההשקעות של הקרן על בסיס חודשי. השקיפות והפשטות מתבטאות גם בהסדרה שקיימת לגבי שמות הקרנות ופרופיל החשיפה שלהן (שבהם מידע ברור על מהות הקרן ורמת הסיכון בה), וכן בסיווג קרן תחת כותרות רלוונטיות בהתאם למדיניות ההשקעה שלה. כל אלה מאפשרים גם למשקיע חסר ניסיון או ידע נרחב להשוות בין ביצועים היסטוריים שונים של קרנות שונות ולקבל החלטת השקעה מושכלת.
- **ניהול מקצועי:** מנהלי ההשקעות בקרנות הם בעלי רישיון לניהול תיקים, ומקבלים את החלטות ההשקעה שלהם על פי שיקול דעתם המקצועי וניסיונם בתחום, בכפוף למדיניות ההשקעות של הקרן ולנהלים מחייבים המסדירים את אופן קבלת החלטות ההשקעה. ההשקעות נבחרות בעזרת אנליזות, קריטריונים, אמות מידה ומידע, שעליהם מנהלי ההשקעות נדרשים להסתמך. למנהל הקרן יש כלים לניתוח ובסיס ידע רחב (ועדת השקעה, מחלקות מחקר, פורומים מקצועיים וכיו"ב), המאפשרים לו, בין היתר, להגיב מהר למצבים משתנים.
- **נזילות:** למשקיעים בקרנות נאמנות יכולת לרכוש או למכור יחידות בקרן על בסיס יומיומי (ככלל, בכל יום שבו מתקיים מסחר בבורסה בישראל, וכשמדובר בקרנות המשקיעות בחו"ל, בכל יום שבו מתקיים מסחר בבורסות בחו"ל) ואין צורך להתחייב לתקופת החזקה מינימלית.
- **אפשרות להשקיע סכומים קטנים:** במרבית קרנות הנאמנות לא קיימת כל מגבלה על הסכום המינימלי להשקעה. לפיכך, אף בסכום קטן יכול משקיע להשיג חשיפה למגוון פעילויות ונכסים בשוק ההון.
- **יתרון לגודל:** שווי הנכסים המנוהלים בקרן, המאגדת משקיעים רבים, מאפשר לנצל את גודלה לביצוע עסקאות גדולות, להשתתפות בהנפקות, להשקעה בפיקדונות בריבית גבוהה (ג'מבו) וכיו"ב, אפשרויות שאינן פתוחות בהשקעות בסכומים נמוכים. יתרונות לגודל באים לידי ביטוי גם בחיסכון בעלויות, כגון ברכישת ניהול וייעוץ



מקצועי, בעמלות על ביצוע עסקאות בבורסה וכדומה. עלויות אלו נמוכות יותר, שכן הן מתחלקות בין מספר רב של משקיעים בקרן.

- **נגישות למגוון השקעות:** השקעה בקרן נאמנות מאפשרת ליצור תיק השקעות מגוון. היא מאפשרת נגישות למספר רב של ניירות ערך, כגון כאלו הנרכשים בעת הנפקה בשוק הראשוני, וגם לפעילויות מתוחכמות יותר, כמו פעילות בנגזרים.
- **פיזור ההשקעה:** קרנות נאמנות נדרשות בהתאם להוראות החוק לפזר את השקעותיהן, ולכן תיקי הנכסים של קרנות נאמנות מאופיינים בדרך כלל בפיזור גדול יחסית. בכך קטן הסיכון וקטנה רמת התנודתיות שאליה עשוי להיות חשוף המשקיע, והכול באופן יחסי לאפיק שבו בחר להשקיע.
- **מכשיר מפקח/ רגולציה:** חוקים, תקנות, הוראות וכיו"ב מסדירים כמעט כל נושא בחיי הקרן ובחיי מנהל הקרן. מדובר בתחום שקיים בו פיקוח הדוק, על בסיס יומיומי, באמצעות כללים המסדירים פעילות זו.
- **נאמן לקרן נאמנות:** נאמן קרן נאמנות מהווה חוליה חשובה ביצירת משטר הציות. לנאמן שני תפקידים עיקריים: שמירה על נכסי הקרן ועל הזכויות הנובעות מנכסים אלה ופיקוח על מנהל הקרן. נכסי הקרן מוקנים לנאמן לטובת בעלי היחידות, כאשר הנאמן מייפה את כוחו של מנהל הקרן לפעול בחשבון הקרן ולבצע פעולות עבור הקרן. הנאמן מפקח על קיום הוראות החוק, הסכם הקרן וההתחייבויות שנטל על עצמו מנהל הקרן בתשקיף. הפיקוח נעשה, בין היתר, בדרך של עריכת ביקורות. אם הנאמן מוצא ליקויים, הוא מורה למנהל הקרן לתקן את הליקויים. כמו כן, הנאמן מודיע לרשות ניירות ערך על ליקויים מהותיים, ליקויים חוזרים ונשנים וליקויים שלא תוקנו.
- **מיסוי:** בקרן נאמנות פטורה נדחה תשלום המס שחייב בו המשקיע על רווחים שנוצרו בקרן עד המועד שבו המשקיע מממש את ההשקעה בקרן. כלומר, אף על פי שבתוך הקרן מתרחשים כל הזמן אירועי קנייה ומכירה של ני"ע, המשקיע משלם מסים, ככל שנוצרו רווחים בקרן, רק עם פדיון יחידות הקרן. זאת לעומת השקעה ישירה בניירות ערך, שבה המשקיע מחויב במס במועד מכירת הנייר עבור הרווח שצמח לו.

חסרונות ההשקעה בקרן נאמנות

- **דמי ניהול ונאמנות:** כל קרן גובה דמי ניהול ונאמנות. תשלומים אלה אינם קשורים לביצועי הקרן, והם נגזרים משווי הנכסים הנקי שלה.
- **חוסר ודאות לגבי מחיר היחידה במהלך היום:** השקעה ישירה במניות או באגרות חוב נסחרות מאפשרת למשקיע לעקוב באופן שוטף אחר שינויים במחירים שלהן, ולממשן בבורסה בכל עת בשער ידוע. לעומת זאת, בקרן נאמנות פתוחה הוראות לרכישה או לפדיון של יחידות אמנם ניתנות במהלך היום, אולם הן מבוצעות עם תום המסחר, ולכן המחיר שבו המשקיע רוכש או פודה יחידות של קרן יהיה תלוי בשווי הנכסים הנקי של הקרן, המחושב בסוף יום המסחר על ידי מנהל הקרן. יוצא מכאן שבמהלך היום, בעת הקנייה או הפדיון, אין ודאות בקרן פתוחה לגבי מחיר היחידה.



- **מוצר מדף:** קרן נאמנות בנויה כמוצר מדף, "חליפה מוכנה במידה ידועה", ולכן אינה מתאימה למידותיו או לצרכיו של כל משקיע. זאת בשונה מתיק מנוהל, אשר מורכב על פי צורכי הלקוח, לאחר שמנהל התיקים נפגש עם המשקיע ובירר את צרכיו, תקופת ההשקעה, ייעודה של ההשקעה וכיו"ב.
- **חוסר שליטה על עיתוי הגיוסים והפדיונות בקרן:** בעתות משבר או ירידות שערים משקיעים נוטים לצמצם את פעילותם בשוק ההון (הגיוסים פוחתים והיקף הפדיונות גדל). על פי דרישתו של מחזיק יחידות מוטלת חובה על מנהל הקרן לפדות יחידות ולהמירן למזומנים. לכן בעת פדיונות מרובים מנהל הקרן עלול למכור נכסים במחירים הנמוכים משוויים הכלכלי, ומכירות אלו עשויות להקטין את רווחיות הקרן.

כמה זה עולה לי? עלויות ועמלות

השקעה בקרן נאמנות כרוכה בהוצאות, חלקן ישירות וחלקן עקיפות, כפי שיפורט להלן:

- **דמי ניהול הקרן** - תשלום למנהל הקרן תמורת שירותיו המקצועיים והאדמיניסטרטיביים, המחושב כשיעור (באחוזים) מהשווי הנקי של הנכסים בקרן. דמי הניהול נחשבים למרכיב העיקרי של העלויות, ומופרשים מנכסי הקרן על בסיס יומי. דמי הניהול משתנים לפי סוגי הקרנות וגודלן. שכר מנהל הקרן נע כיום לרוב בטווח שבין 0% ל-3.5% לשנה משווי נכסי הקרן, ונקבע על ידי מנהל הקרן בהתאם לסוג הקרן וגודלה (במרבית המקרים, דמי הניהול נמוכים מאחוז). רכיב מהותי זה נגבה באופן שוטף מנכסי הקרן, ולמעשה גורם להפחתת התשואה של הקרן. כלומר, אם שכר המנהל 3%, תהיה לקרן תשואה שנתית הנמוכה ב-2% מהתשואה אילו שכר המנהל היה 1%. על כל פנים, מכיוון שמחירי הקרן מחושבים לאחר ניכוי שכר המנהל, התשואה המחושבת ללקוח היא נטו, כלומר לאחר חישוב דמי הניהול. קרנות נאמנות שהניהול שלהן אקטיבי גובות דמי ניהול גבוהים יותר מקרנות שהניהול שלהן פסיבי (לדוגמה: קרנות מחקות). בקרנות מנייתיות, שבהן פוטנציאל התשואה וכן הסיכון גבוהים יותר, לרוב דמי הניהול גבוהים יותר. בשנת 2016 קיבלו על עצמם מנהלי קרנות הנאמנות לפעול בהתאם למתווה הוולונטרי שגובש על ידי סגל רשות ניירות ערך לעניין העלאת דמי הניהול בקרנות. לפי מתווה זה, מתחייבים מנהלי הקרנות שלא להעלות את השכר או את שיעור ההוספה בקרנות שבניהולם במהלך השנה הקלנדרית, ואם יחליטו על העלאת שכר או הוספה כאמור, יוכלו לעשות כן רק ביום 1 בינואר בכל שנה קלנדרית, בכפוף לפרסום הודעה על כך לציבור. בנוגע לקרן חדשה, מנהלי הקרנות יוכלו להעלות את השכר לראשונה רק כעבור חצי שנה מיום הצעת יחידותיה לציבור לראשונה, ובכל מקרה לא מוקדם מיום 1 בינואר בשנה העוקבת להעלאת. חשוב לציין כי המתווה אומץ רק בנוגע לשנת 2016, ויש להמשיך ולעקוב באתר רשות ניירות ערך בנוגע להמשך אימוצו בשנים העוקבות.

למידע סטטיסטי אודות שכר מנהל הקרן בקרנות נאמנות בישראל **לחץ כאן**.



- **הוספה:** תשלום-חד פעמי המתווסף במועד הרכישה למחיר היחידה כשיעור מסכום הרכישה. רובן המוחלט של הקרנות אינן גובות הוספה כלל. הקריטריונים לקבלת הנחה בשיעור ההוספה מפורטים בתשקיף העיקרי של מנהל הקרן, ואם חל שינוי בקריטריונים, על מנהל הקרן להגיש דוח מידי אודות השינוי.
- **שכר נאמן:** שכר נאמן הקרן משולם באופן דומה לשכר מנהל הקרן, ושיעורו נע בין 0% ל-0.25% לשנה (הממוצע כיום - כ-0.05%) משווי נכסי הקרן. עלות זו, בדומה לדמי ניהול הקרן, מחושבת על בסיס יומי ומנוכה מתשואת הקרן.
- **עמלות בגין עסקאות הנעשות עבור הקרן:** על פי החוק, מנהל הקרן רשאי לפרוע מנכסי הקרן עמלות והוצאות הכרוכות בביצוע עסקאות בעד הקרן. בשנים האחרונות נפוצים הסדרים ברוב הקרנות שבהם העמלות אינן משולמות מנכסי הקרן, אלא מנהל הקרן משלם אותן. בקרנות אלו יש לשים לב אם הפטור מעמלות, עליו מצהיר מנהל הקרן, חל על כל סוגי הנכסים בקרן או רק על חלקם. בניגוד לעלויות האחרות, שאותן ניתן לדעת מראש, עלות זו משתנה כפונקציה של היקף תחלופת נכסי הקרן בידי מנהל הקרן.
- **עמלת הפצה:** עמלה שגובה הבנק, המעמיד ללקוחותיו אפשרות לרכוש את יחידות הקרן וכן מספק ייעוץ בקשר לרכישתן. אמנם עמלה זו אמורה להיות משולמת על ידי המשקיע הרוכש יחידות קרן נאמנות, אולם בפועל נהוג שמנהלי קרנות קשורים עם הבנקים בהסכמי הפצה, במסגרתם משלמים מנהלי הקרנות לבנקים עמלות הפצה בהתאם לסוג הקרן. אם למנהל הקרן אין הסכם הפצה עם בנק מסוים, עמלה זו יכולה להיות מוטלת על הלקוח שרוכש את יחידות הקרן מהבנק המסוים. נכון למועד זה, כל מנהלי הקרנות חתומים על הסכמי הפצה עם כל הבנקים המפיצים בארץ.
- **עמלות קנייה ומכירה בקרן מחקה:** בניגוד לקרנות רגילות, שבהן נגבית עמלת הפצה, בקרן מחקה או בקרן נסחרת המשקיע משלם עמלות קנייה ומכירה לבנק או לגוף אחר שבו מתנהל החשבון של הלקוח. שיעור העמלות נקבע במסגרת ההסכמים שבין הלקוח לאותו חבר בורסה, ואינו קשור למנהל הקרן. חשוב לדעת: ניתן להתמקח במטרה להפחית את שיעורי עמלות הקנייה והמכירה.
- **עמלת דמי ניהול הפיקדון (דמי משמרת):** תשלום למפיץ, בדרך כלל בנק או בית השקעות, עבור "שמירת" היחידות שהמשקיע רכש בחשבון ניירות הערך שהוא מנהל. חשוב לדעת - כדאי להתמקח במטרה להפחית עמלה זו (בתי השקעות, בניגוד לבנקים, אינם נוהגים לגבות דמי משמרת).



גורמי סיכון

עוד טרם ההשקעה בקרן נאמנות יש לזהות ולהבין את סוגי הסיכונים הגלומים בהשקעה מסוג זה וכיצד עלולים סיכונים אלה להשפיע על תיק ההשקעות. כל קרן מאופיינת בסיכונים שונים בהתאם לנכסים שבהם היא משקיעה. להלן יפורטו חלק מהסיכונים הגלומים ברכישה של יחידות קרן נאמנות:

- סיכון אשראי:** סיכון זה רלוונטי בעיקר בקרנות המשקיעות באג"חיים שהונפקו על ידי חברות. מדובר בסיכון שהחברה שהנפיקה את האג"ח לא תעמוד בהתחייבותה להחזר החוב (מצב של חדלות פירעון). מרבית קרנות הנאמנות המתמחות באיגרות חוב מספקות הגנה מסוימת כנגד סיכון זה בעזרת ניהול מקצועי ופיזור השקעות הקרן במגוון רחב של אג"חיים בדירוגים שונים. סיכון האשראי ממשי יותר כשהקרן משקיעה בעיקר באיגרות חוב שאינן בדירוג השקעה (דירוג BBB מינוס ומטה או שאינן מדורגות כלל). קיים גם סיכון אשראי מסוג אחר, שמקורו במזומנים ובפיקדונות של קרן נאמנות המופקדים בבנק. פעילות זו למעשה חושפת את הקרן לסיכון האשראי של הבנק שאצלו מופקדים כספי הקרן (הסיכון שהבנק יגיע לחדלות פירעון ולא יעמוד בהתחייבותיו הפיננסיות).
- סיכון ריבית:** הסיכון ששווי השוק של האג"ח יירד כתוצאה מעלייה בריבית בנק ישראל. שינוי בשיעור הריבית במשק יגרור אחריו, בדרך כלל, שינוי הפוך במחיר האג"ח. מכאן שאם ריבית בנק ישראל עולה, יורד ערכן של איגרות החוב בתיק הקרן, ומכאן שמחיר הקרן עלול לרדת. חשוב לציין כי ככל שהמח"מ (משך חיים ממוצע) של איגרות החוב ארוך יותר, ההשפעה של שינויים בריבית על ערך האג"ח גדולה יותר, ובכך גם על שווי היחידה בקרן. עבור קרנות המשקיעות באג"ח של מדינות וחברות זרות, סיכון הריבית הרלוונטי הוא ביחס לריבית הבנק המרכזי של המדינה הזרה.
- סיכון שוק:** סיכון המתייחס להפסדים פוטנציאליים כתוצאה מתנודות בשווקים. בין הסיבות לתנודות בשוקי ההון: החוסן והיציבות של המצב הכלכלי בעולם או בארץ, עלייה או ירידה בביקוש למוצרים או לשירותים מסוימים, שינויים בשערי הריבית, בשערי החליפין ובשיעור האינפלציה.
- סיכון תפעולי:** סיכון להפסד כתוצאה מאי נאותות או כשל של תהליכים פנימיים, אנשים ומערכות בתוך הארגון, או בשל אירועים חיצוניים. סיכון תפעולי הינו חלק אינהרנטי ובלתי נפרד מפעילות החברה. הקושי המרכזי הטמון בסיכון זה הוא שלא ניתן לחזות את החשיפה הגלומה בו, ולפיכך קיים קושי בגידור מלא של החשיפה. מדובר בסיכון שיכול להתממש בכל נקודה בארגון בעקבות תהליכים פנימיים לא נאותים, טעות אנוש, פעולה בזדון או אירוע חיצוני.
- סיכון נזילות:** האפשרות שמנהל הקרן לא יוכל למכור את הנכסים שהקרן מחזיקה עקב התפתחויות לא צפויות, או ייאלץ לבצע פעולות מהירות למימוש נכסים, עד כדי מחירי הפסד. יש לציין כי על פי כללי ההשקעה הקבועים בדין, על מנהל הקרן להחזיק בעיקר בנכסים נזילים.



- **סיכון אינפלציה:** עלייה מתמשכת וקבועה במחירים גורמת לירידה בערך הכסף. קיים סיכון שהערך הריאלי של ההשקעה יישחק ויהיה קטן יותר מערכה בשעה שנעשתה. התופעה מהווה סיכון מהותי שיש לקחת בחשבון בעת השקעה במכשירים שאינם צמודים (ואינם שומרים על ערך הכסף), ובעיקר בחיסכון לטווח ארוך.
- **סיכון מטבע:** סיכון הנובע משינויים בשערי החליפין של מטבע חוץ. קרן המשקיעה בנכסים הנקובים במטבע זר חשופה לסיכון מט"ח, אלא אם מנהל הקרן מבצע פעילויות שמטרתן גידור או נטרול של סיכון המטבע. החשיפה למט"ח עשויה להגדיל את הרווחים משמעותית, ובאותה מידה עלולה לגרום להפסד. כאשר המטבע הזר מתחזק לעומת המטבע המקומי, התשואה הכוללת תעלה, וכאשר המטבע הזר נחלש לעומת המטבע המקומי, התשואה הכוללת תרד.

דוגמה:

קרן נאמנות שכל נכסיה חשופים לאיגרות חוב הנסחרות בחו"ל בדולר ארה"ב או צמודות לדולר ארה"ב. הקרן מחזיקה בעשר איגרות חוב. במהלך תקופת ההחזקה עלה שווי איגרת החוב מ-10 דולר ל-11 דולר, ושער החליפין דולר/ שקל ירד מ-4.2 ל-3.7. מהי תשואת הקרן במהלך התקופה?

סוף שנה	תחילת השנה	
10	10	מספר איגרות חוב
11 דולר	10 דולר	שווי איגרת חוב
110 דולר	100 דולר	שווי איגרות החוב (סה"כ)
3.7	4.2	שער החליפין דולר/ שקל
₪ 407	₪ 420	שווי נכסי הקרן
הקרן השיגה תשואה שלילית של כ-3% במהלך התקופה האמורה.		תשואה במהלך התקופה

במקרה שלנו, אף על פי שתשואת איגרות החוב עלתה ב-10%, בשל היות הקרן חשופה לשינוי בשער החליפין דולר/ שקל, המשקיע בסופו של דבר הפסיד בשל הירידה בשער החליפין.



כיצד ניתן לרכוש קרן נאמנות?

רכישת קרן נאמנות אפשרית באמצעות כל הבנקים וחברי הבורסה שאינם בנקים (שהוגדרו במדריך זה "מפיצים"). את הרכישה ניתן לבצע במספר דרכים: פנייה אישית או טלפונית למפיץ, דרך אתר האינטרנט של המפיץ, או באמצעות יועץ ההשקעות בבנק או משווק ההשקעות בבית ההשקעות.

לכל קרן נאמנות מספר מזהה שניתן לה על ידי הבורסה, הקיים במערכות המפיצים, ובאמצעותו ניתן לזהות את הקרן ולבצע את הרכישה. לאחר מתן הוראה לאחד מן המפיצים, חשבון העו"ש של המשקיע מחויב בסכום השווה למספר היחידות שרכש המוכפל במחיר היחידה, וסכום זה מועבר לחשבון הקרן (על שם הנאמן) המנוהל ע"י מנהל הקרן. במקביל, חשבון ניירות הערך של המשקיע מזוכה ביחידות על פי הערך הכספי שהשקיע.

ניתן להזמין יחידות או לפדותן בכל יום שבו מתקיים מסחר בקרנות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ימי המסחר בקרנות הם א'-ה', ובקרנות שחלק מהותי (10% ומעלה) מנכסיהן נסחר בחו"ל ימי המסחר הם ב'-ה', כמפורט בתשקיף הקרן או בדוח שפורסם.

שעה יעודה - השעה שעד אליה ניתן להזמין או לפדות יחידות (להלן: "השעה היעודה") בכל יום מסחר (יום שבו ניתן להציע יחידות או לפדותן). שעה זו אינה אחידה בכל הקרנות, והיא מתפרסמת בתשקיף של כל קרן. על כל שינוי בשעות אלה מפרסם מנהל הקרן דוח מיידי. בימי חול המועד (סוכות ופסח) פוחת מספר השעות שבהן ניתן להזמין יחידות או לפדות יחידות.

כאמור, הזמנות של יחידות או הוראות לפדיון של יחידות ניתן להגיש אצל כל אחד מחברי הבורסה. הזמנה ליחידה או הוראה לפדיון שתוגש עד השעה היעודה של יום מסחר תבוצע באותו יום; הזמנה או הוראה שתוגש ביום מסחר לאחר השעה היעודה, או תוגש ביום שאינו יום מסחר, תבוצע ביום המסחר הראשון לאחר היום שבו הוגשה. חברי הבורסה יהיו אחראים וחייבים לשלם את מלוא התמורה בגין הזמנות שהוגשו באמצעותם, אשר נענו במלואן או בחלקן. כל הזמנה תחשב כהתחייבות בלתי חוזרת של המזמין לקבל את כל היחידות שיוקצו לו על פי הזמנתו, בין אם בקשתו תתקבל במלואה ובין אם תתקבל רק בחלקה.

בקרנות שבהן נקבעה לקרן יותר משעה יעודה אחת: הזמנה ליחידה או הוראה לפדיון שתוגש ביום מסחר עד השעה היעודה הראשונה תבוצע בתום מסחר הפתיחה בבורסה באותו יום. הזמנה ליחידה או הוראה לפדיון שתוגש ביום מסחר לאחר השעה היעודה הראשונה ועד השעה היעודה השנייה תבוצע בתום המסחר בבורסה באותו יום. הזמנה ליחידה או הוראה לפדיון שתוגש ביום מסחר לאחר השעה היעודה השנייה או שתוגש ביום שאינו יום מסחר, תבוצע בתום מסחר הפתיחה בבורסה ביום המסחר הראשון לאחר היום שבו הוגשה.

בכל מועד שבו יחליט מנהל הקרן ליצור יחידות במספר קטן ממספר היחידות שהוזמנו או לא ליצור יחידות כלל, רשאי מנהל הקרן לדחות בקשות במלואן או בחלקן, ובלבד שאם לא נענה לכל הבקשות במלואן, ייענה להן בשיעור אחיד.



טיפול בפניות הציבור

טיפול בפניות ותלונות הציבור במנהל הקרן: לצורך מתן מענה לפניות, מנהל הקרן מפרסם באתר האינטרנט שלו, ככל שישנו, ובתשקיף העיקרי, את שמו של הממונה על מערך פניות הציבור בחברה, כתובת דואר אלקטרוני ייעודית, מספר טלפון ייעודי, מספר פקס, כתובת משרדי מנהל הקרן ושעות פעילות מרכז שירות הלקוחות.

פניות לרשות ניירות ערך: כחלק מתפקידה להגן על ציבור המשקיעים בשוק ההון, מקיימת הרשות מערך טיפול בפניות הציבור. הרשות רואה חשיבות רבה בקשר עם הציבור בכל תחומי עיסוקה, ומעודדת פניות אליה, לרבות תלונות בנושאים שונים, שאלות ממוקדות לבירור ועוד.

הפנייה מועברת לטיפול המחלקות ובעלי התפקידים הרלוונטיים ברשות, ואופן הטיפול בפניות נעשה על פי מגוון שיקולים רחב. שאיפת הרשות היא למסור תשובות ברורות ומלאות ככל הניתן, בכפוף לחובת הסודיות החלה על הרשות על פי דין. לפיכך, לאור חובת הסודיות החלה עליה, אין הרשות נוהגת לעדכן את המתלונן בדבר פעולות אכיפה שהיא נוקטת נגד המפר, ככל שהיא נוקטת. כמו כן, אין לרשות סמכות להורות לגורם המפר לפצות את המתלונן על נזק שנגרם לו. לשם כך נדרשת פנייה לבית משפט מוסמך.

הרשות מטפלת גם בפניות אנונימיות, בהתאם לסמכויותיה ולשיקול דעתה, אולם מטעמים מובנים לא ניתן להשיב לפונה אשר לא מסר פרטי התקשרות.

ניתן לפנות לרשות באופן הבא:

מילוי הטופס האלקטרוני - אתר הרשות

פנייה באמצעות פקס שמספרו 02-6513646 או 03-5601041

פנייה בדואר לכתובת: רשות ניירות ערך, כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

קישורים למקורות מידע נוספים

אתר רשות ניירות ערך

אתר הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ

מגנ"א

קיימים מקורות מידע נוספים חיצוניים המספקים למשקיעים מידע מקיף אודות קרנות הנאמנות בישראל, כגון פאנדר וביזפורטל.



מילון מונחים

אופציה - מסמך המקנה למחזיק בו זכות לקנות או למכור נכס במחיר קבוע ונתון מראש (מחיר המימוש) למשך תקופה נתונה או בתאריך קבוע מראש.

איגרת חוב - נייר ערך שהוא תעודה המעידה על חוב, ובה הבטחה לפרוע סכום כסף במועדים קבועים או בהתקיים תנאים מסוימים. סוגים נפוצים של איגרת חוב הם מלווה, שטר הון או שטר התחייבות. בעל איגרת החוב הוא נושה של החברה, והוא זכאי בדרך כלל לריבית על השקעתו בה.

אינפלציה - תהליך של עלייה כללית ומתמשכת של רמת המחירים במדינה או בשוק מסוים.

בורסה - מקום המפגש של קונים ומוכרים לצורך ביצוע עסקאות בניירות ערך, סחורות וכדומה. על הבורסה לקבל אישור לפעול ככזו מידי מי שרשאי לתיתו על פי דין במדינה שבה היא פועלת. הפעילות בבורסה מתקיימת בין חברי הבורסה בלבד. לכל בורסה תקנון הקובע את המבנה הארגוני שלה, את הרכב הנהלתה ומוסדותיה, את תחומי פעילותה ואת אופן קביעת המחירים בה.

בעל רישיון - בעל רישיון תקף מרשות ניירות ערך. ישנם שלושה סוגים של בעלי רישיון: יועץ השקעות, משווק השקעות ומנהל תיקים. יועץ ההשקעות מספק ללקוחותיו ייעוץ בלבד, ואינו קשור לחברות נסחרות או לקרנות נאמנות. לעומתו, משווק ההשקעות מייצע ללקוחותיו, תוך שהוא קשור לחברה או למנהל קרן כלשהו. מנהל תיקים מנהל תיק השקעות של לקוח והוא יכול להיות בעל זיקה לנכסים שהוא רוכש ומוכר עבור הלקוח או ללא זיקה לנכסים כאמור.

דיבידנד - חלק של הרווחים נטו מתוך הרווחים הניתנים לחלוקה, שהוכרז על ידי חברה כעומד לחלוקה לבעלי המניות. הדיבידנד מחושב לרוב כאחוז מסוים מערכה הנקוב של המניה. גובה הדיבידנד אינו משקף בהכרח את רווחיה של החברה בתקופה שקדמה לחלוקתו - מותר לשלם אותו גם מתוך רווחים של שנה קודמת.

חברה מדרגת - חברה שעיסוקה דירוג אג"ח על פי אמות מידה ועל בסיס מבחני השקעה מקובלים. חברה מדרגת חייבת באישור של הממונה על שוק ההון, והוא מעניקו לאחר התייעצות עם יושב ראש רשות ניירות ערך. חברות הדירוג מדרגות את יכולת החזרת החובות הפיננסיים של תאגידים ומדינות. בישראל פועלות כיום שתי חברות דירוג: "S&P - מעלות" ו"מדרוג". בחו"ל קיימות מספר חברות העוסקות בקביעת דירוג אשראי של חברות ומדינות, ובהן סטנדרד אנד פורס (S&P), מודי'ס (Moody's) ופיץ' (Fitch).

מגנ"א (מערכת גילוי נאות אלקטרונית) - מערכת דיווח שמפעילה רשות ניירות ערך. המערכת קולטת ומפרסמת אוטומטית באינטרנט את הדיווחים המגיעים מתאגידים (לרבות קרנות) הכפופים לפיקוח רשות ניירות ערך. הדיווחים כוללים תשקיפים, דוחות תקופתיים, דוחות מידיים, הודעות בורסה מיוחדות, דיווחים על שינויים בהחזקות של בעלי עניין ודיווחים שונים נוספים שהחוק דורש.



מדד - אינדיקטור סטטיסטי שמטרתו מדידת תופעות או שינויים בחיי הכלכלה והשוואה בין עוצמת התופעות או השינויים שחלים בהן במועדים או במקומות שונים. מדד לרוב מצוין במספר, החסר משמעות בפני עצמו, והמשמעות הגלומה בו נובעת רק מהשוואתו עם ערך קודם של המדד (כלומר, מהשינוי בגובה המדד).

מדד המחירים לצרכן - מדד של מחירי מדגם סחורות ושירותים הנחשבים חיוניים לשמירת רמת חיים בסיסית. בישראל מתפרסם המדד על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מדי חודש, ומבטא את השינויים במחירים של המצרכים והשירותים שנקבעו לצורך זה (סל) במשך חודש קלנדרלי. הנתון של גובה המדד מבטא את סך השינויים במחיר אותו סל ביחס למחירו בתאריך מסוים.

מח"מ - משך חיים ממוצע של איגרת חוב, הנמדד בשנים ומשקלל את תשלומי הריבית התקופתיים של האיגרת לאורך חייה עד הפדיון הסופי. ככל שמשך החיים הממוצע ארוך יותר, האיגרת תנודתית יותר ולפיכך מסוכנת יותר.

מנהל תיקים - מבצע עסקאות לפי שיקול דעתו בחשבונות לקוחותיו. מנהל תיקים מקבל ייפוי כוח לפעול בחשבון על שם הלקוח. ייפוי הכוח מוגבל בדרך כלל לביצוע פעולות רכישה ומכירה של ניירות ערך ונכסים פיננסיים. מנהל התיקים מחויב לפעול לטובת הלקוח בהתאם לצרכיו והנחיותיו, וחלות עליו חובות מכוח חוק הייעוץ.

מנוף אשראי - יחס שנמדד בין שני מקורות המימון של תאגידים - פנימיים (הון עצמי) וחיצוניים (חוב). ככל שהחוב גדול יותר ביחס להון העצמי, המנוף הפיננסי של התאגיד גבוה יותר, ועמו גדל הסיכוי לרווח וגם הסיכון להפסד.

מניה - תעודת בעלות בתאגיד, המייצגת את חלקו היחסי של המחזיק בה בתאגיד. בתמורה לכסף שהזרימו לתאגיד - ברכישת המניה - זכאים רוכשי המניות להשתתף באסיפה הכללית של התאגיד ולהצביע בה, לקבל דיבידנד ואף לזכות בבעלות על נכסיו במקרה של פירוק.

מסלוקת הבורסה - הוקמה בשנת 1966, ומבצעת סליקה לכל העסקאות בניירות ערך שהתבצעו בבורסה ומחוצה לה. בנוסף מספקת המסלוקה שירותים הקשורים ביצירה ובפדיון של יחידות קרנות הנאמנות ובמשמורת ניירות ערך בשיתוף עם החברות לרישומים.

משקיעים מוסדיים - ארגון או מוסד שמנהלים חשבונות כספיים גדולים - עצמיים או של לקוחותיהם - ואשר קונים ומוכרים כמויות גדולות של ניירות ערך. עם המשקיעים המוסדיים נמנים בנקים, חברות ביטוח, קרנות פנסיה, קרנות נאמנות ועוד. גופים אלה מחזיקים ברוב ניירות הערך הנסחרים בבורסה. ההשקעה בתיקי ניירות ערך היא עיסוק מהותי ומטרה עיקרית של המשקיעים המוסדיים, והם גם מגייסים כספים מן הציבור למטרה זו.

ניירות ערך - תעודות המונפקות בסדרות על ידי חברה, מדינה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר, המקנות זכות חברות או השתתפות בגופים המנפיקים או זכות לתביעה מהם. יש ניירות המקנים למחזיק בהם בעלות וזכות להשתתף ברווחים (כמו מניות למשל); ישנם כאלה המקנים למחזיק מעמד של לווה הזכאי להחזרת הקרן בתאריך קבוע בתוספת ריבית (כמו למשל איגרות חוב); ויש כאלה המקנים זכות להמיר אותם בנייר ערך אחר או בניירות ערך אחרים, בהתקיים תנאים מסוימים. בבורסה לניירות ערך נסחרים מספר סוגים של ניירות ערך המירים, בהם כתבי אופציה ואיגרות חוב להמרה.



ניירות ערך המירים - ניירות ערך הניתנים להמרה במניות או מקנים זכות לרכוש מניות או אופציות או איגרות חוב רגילות או איגרות חוב הניתנות להמרה.

ניירות ערך מסחריים - ניירות ערך המונפקים על ידי חברה ומקבילים בתכונותיהם למק"מ (מלווה קצר מועד) ממשלתית. מדובר באיגרות חוב בלתי צמודות, המונפקות לטווחים קצרים, נסחרות ושאינן נסחרות.

נכס ייחוס - הנכס או המדד שהשינוי בו או בערכו צפוי להשפיע על תשואת הקרן במידה רבה יותר משינויים בנכסים או במדדים אחרים.

סחירות - האפשרות לקנות ולמכור בקלות ובמהירות נייר ערך מסוים מבלי להשפיע על השוק באופן משמעותי. ככל ששווי השוק של תאגיד גדול יותר, כך גדלה הסבירות לסחירות גבוהה של המניה שלו.

פיזור סיכונים - פעולה להקטנת סיכון על ידי גיוון בתיק ההשקעות. תהליך זה נוצר על ידי בניית תיק השקעות שבו תנודה של נייר ערך אחד המצוי בתיק מנטרלת תנודה בכיוון ההפוך של נייר ערך אחר.

ריבית בנק ישראל - הריבית שבה מלווה בנק ישראל כספים לבנקים המקומיים לתקופה של שנה. ריבית זו מהווה את הריבית הבסיסית במשק לאותה תקופה, וממנה נגזרות הריביות האחרות. גובה הריבית משפיע על כדאיות ההשקעה בהשקעות החלופיות. למשל, עלייה בריבית זו תעלה את הכדאיות של השקעה בפיקדונות ותוריד את הכדאיות של השקעות אחרות בעלות סיכון. הריבית הבסיסית נקבעת אחת לחודש על ידי בנק ישראל. נגיד/ת בנק ישראל מודיע/ה על שיעור הריבית ביום שני הקודם ליום חמישי האחרון בחודש, והשיעור נכנס לתוקף ביום חמישי.

תנודתיות - שינויים בשיעורי התשואה על נכס פיננסי הנובעים מהיצע וביקוש שוטפים. גובה התנודות מושפע מנפח המסחר, מנזילות הנכס וכדומה. התנודתיות נמדדת גם בשוק כולו, וככל שהיא גבוהה יותר, השוק נחשב למסוכן יותר.

תעודת חוב - שטר חוב לזמן קצר (מועד הפירעון הוא תוך שנה), המוצע על ידי תאגיד והדומה במהותו לאיגרת חוב, אולם אינו מובטח על ידי שעבוד על רכוש ספציפי, אלא לנושה יש זכות להיפרע כנגד הנכסים הכלליים של החייב.

