



מידרוג

22.09.14

לכבוד
מר אמיר וסרמן, ע"ד
היועץ המשפטי
רשות ניירות ערך

נכבדי,

תנדון: פניה מקדמית לאשר לעובדי חב' דירוג החזיק במכשירים פיננסיים מסוימים

מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") פונה אליכם בפנייה נוקדמית זו על מנת לקבל את עמדתכם ביחס לסוגיה של החזקה במכשירים פיננסיים: תעודות סל וקרן פקדונות ומלוות (קפ"מ) על ידי עובדי חב' דירוג אשראי אשר נוטלים חלק בהליך הדירוג של מכשירים כאמור.

1. סעיף 18(ב)(2) לחוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, תשע"ד-2014 (להלן: "חוק"), קובע כך:

"לא יחזיק, במישרין או בעקיפין במכשיר פיננסי שהחזקתו עשויה לגרום לו להימצא במצב של ניגוד עניינים; אין בהוואות סעיף זה כדי לאסור החזקה במכשיר פיננסי באמצעות השקעה משותפת כמשמעותה בחוק השקעות משותפות בנאמנות;"

2. להבנתנו, השקעה בתעודות סל ובקפ"מ זהה להשקעה משותפת אותה המחוקק פטר במפורש מהאיסור האמור, ועל כן אין מניעה כי משתתף בהליך דירוג ישקיע במכשירים אלה. על מנת שלא יתעורר ספק בעניין זה, נבקש את אישורכם כי דעתכם כדעתנו.

3. יתר על כן, לדעתנו, אין מניעה לאסור החזקה במכשירים פיננסיים כאמור, גם מקום בו עובד חב' דירוג משתתף בהליך הדירוג של המכשיר הפיננסי: תעודת הסל (או קפ"מ), אם ידורג אי פעם, לפי העניין, שכן הואיל והמדורג איננו יכול להשפיע על התשואה של המכשיר בשום צורה החזקה איננה יוצרת אצלו ניגוד עניינים. כאשר חב' דירוג אשראי מדרגת תעודות סל, היא איננה מדרגת את התשואה שלהן, אלא את יכולת הניתול של המנפיק. גם המנפיק איננו יכול להשפיע על התשואה של התעודה הואיל והתשואה נקבעת אך ורק על ידי המדד שאחריו התעודה עוקבת.

4. אשר על כן, נבקש אישורכם, כי גם משתתף בהליך דירוג רשאי לתחזיק בתעודות סל ובקרנות פקדונות ומלוות, בין אם הן מדורגות על ידי החברה לדירוג האשראי ובין אם לאו.

5. ידוע לנו, כי פנייה זו ותשובתכם יפורסמו בנוסחן המלא באתר הרשות.

בכבוד רב, ושנה טובה

מידרוג בע"מ

גדעון אילת-י"ר, ערך היימר-מנכ"ל