



# רשות ניירות ערך מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

טל': 02-6556565

פקס': 02-6597565

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

ז' אב תשע"ח

19 יולי 2018

## חוזר לבעלי רשיון

### בדבר השלכות הרפורמה בתחום תעודות הסל

לכבוד

בעלי רשיון יחידים והתאגידים המורשים

באמצעות מערכת יעל

א.ג.נ,

תיקון מס' 28 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994<sup>1</sup> (להלן: "הרפורמה"), מסדיר את הפיכת תעודות הסל, תעודות התחייבות המקנות זכות לקבלת תשואה הנגזרת משיעור השינוי במחיר מדד או סחורה, לקרנות שהינן קרנות נאמנות המבוססות על ניהול כספי אחרים לשם השגת תוצאה מיטבית בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן, ואשר ייעודן הוא השגת תוצאות הנגזרות משיעור השינוי במחיר מדד או סחורה המהווים את נכס הבסיס שלהן (קרנות מחקות). בעקבות הרפורמה תעודות הסל צפויות להפוך לקרנות מחקות, רובן קרנות סל, שהן קרנות מחקות אשר יחידותיהן נסחרות בבורסה.

לרפורמה השלכה גם על מתן השירותים לפי חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות התשנ"ה-1995 (להלן: "חוק הייעוץ"), ככל שאלו נוגעים להשקעה בתעודות סל שיהפכו כאמור לקרנות מחקות, הן בכל הנוגע לחובות בעל הרשיון כלפי לקוחותיו והן באשר לחובותיו מול הרשות. על מנת לאפשר היערכות בעלי הרשיון לרפורמה באופן הולם, להלן עמדת סגל הרשות בנוגע להתאמות העיקריות<sup>2</sup> הנדרשות מבעלי הרשיון, שמהותן, התייחסות לתעודות הסל כקרנות נאמנות ביישום ההסכם למתן השירותים לפי חוק הייעוץ בין בעל הרשיון ללקוח ובחובות הדיווח של בעל הרשיון ללקוח ולרשות.

<sup>1</sup> ראו [קישור לחוק השקעות משותפות בנאמנות \(תיקון מס' 28\), התשע"ז – 2017](#) - פורסם ברשומות ביום 3.8.2017. התיקון יחול ביום כניסתו לתוקף של תקנות שיותקנו לפי סעיף 57(א) לחוק העיקרי – חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994. הסבת תעודות הסל לקרנות וקרנות מחקות לקרנות תיכנס לתוקף באופן מדורג מתחילת אוקטובר 2018 ועד לסוף השנה, בעשר פעימות, שכל אחת מהן כוללת מוצרים המשתייכים לקבוצות שיווג דומות.

<sup>2</sup> יובהר כי על בעל רשיון לבחון קיומן של התאמות נוספות הרלוונטיות לפעילותו מלבד אלו שצוינו בחוזר זה.

## 1. ההסכם עם הלקוח

בהפיכת תעודות הסל לקרנות נאמנות מחקות במסגרת הרפורמה יצר המחוקק מוצר תחליפי דומה למוצר הקיים אך מוסדר ומפוקח ברמה גבוהה יותר. מאחר שקיימים מקרים בהם במסגרת ההסכם בין בעל הרשיון והלקוח קיימות הגבלות המתייחסות לשיעור ההשקעה בקרנות נאמנות, כאשר תעודות הסל אינן נכללות בגדר מגבלה זו, ומאחר שסגל הרשות סבור כי בנסיבות כאמור, מכירת קרנות סל בידי בעל הרשיון, משיקולים אלה בלבד, עלולה לגרום נזק ללקוח, פעולה של בעל הרשיון באופן הבא תיחשב כעמידה בהסכם:

א. בעל הרשיון יודיע ללקוח בכתב, בסמוך למועד פרסום חוזר זה, כי לאור הרפורמה והדמיון בין מאפייני שני המוצרים, תעודת הסל וקרן מחקה, תיק ההשקעות צפוי לחרוג ממגבלת ההשקעה בקרנות נאמנות, תוך ציון משמעותה, וכי אין בדעת בעל הרשיון לממש את הקרנות המחקות, למרות מגבלת ההשקעה, ככל שהלקוח לא יודיע לו על רצונו בהשארת מגבלת ההשקעה על כנה ומימוש הקרנות המחקות בהתאם לה. בהודעה כאמור יסביר בעל הרשיון ללקוח על אודות הרפורמה, מהותה והשלכותיה על התיק שלו, לרבות המרת תעודות הסל שבתיקו לקרנות מחקות מכוחה.<sup>3</sup>

ב. בצד ההודעה כאמור, יפעל בעל הרשיון כדלקמן:

1. יקבל אישור של הלקוח לשינוי ההסכם בשיחה ראשונה בה יבצע בעל הרשיון עדכון של צרכיו, ולא מאוחר מהמועד הראשון בו יש לבצע לו עדכון צרכים בהתאם להוראה לבעלי רשיון בקשר לבירור צרכיו והנחיותיו של הלקוח (נוסח חדש – 2014) (להלן: " **הוראת בירור צרכים** "). קבלת אישור הלקוח כאמור יכול שתיעשה בשיחה מוקלטת, בדוא"ל, בדרך של שיחוח (צ'אט) ובאמצעות מערכת אינטרנטית מקוונת, הניתנים כולם לאחזור, ובכפוף לכך שהתקשורת עם הלקוח כוללת תגובה אקטיבית שלו (כך לדוגמא – נדרש אישורו המפורש ולא די באינדיקציה שקיבל את המסר) ושבעל הרשיון וידא מול הלקוח גם כי קיבל את ההודעה הנזכרת בסעיף א' לעיל.

2. יעשה מאמץ לשינוי ההסכם עם הלקוח בעניין זה, באופן עליו הוסכם בין הצדדים.

מוצע לבעלי הרשיון לנצל ככל האפשר את התקופה שמיום פרסום חוזר זה ועד כניסתה של הרפורמה לתוקף, לשם קיום האמור בסעיף זה.

לרפורמה יש גם היבטים הנוגעים לדמי הניהול הנגבים מן הלקוח. לעיתים מוסכם בין חברת ניהול התיקים ובין הלקוח כי לצורך חישוב דמי הניהול שיגבו ממנו, לא ייכללו קרנות נאמנות בשווי נכסי התיק המנוהל (בדרך כלל מדובר בקרנות נאמנות המנוהלות ע"י תאגיד קשור למנהל התיקים). בעל רשיון המעוניין לשנות את ההסכם בהיבט זה, יעשה מאמץ להסדיר בהקדם מול הלקוח את שינוי ההסכם בעניין דמי הניהול. סגל הרשות יראה במתן הודעה בכתב ללקוח בסמוך למועד פרסום חוזר זה, וקבלת אישורו המפורש של הלקוח לגבות דמי ניהול גם מהחלק בתיק המנוהל המושקע בקרנות אלו במועד ובדרך המתוארת בסעיף 11(1) לעיל כעמידה בדרישות החוק לעניין גביית דמי ניהול. במסגרת מתן ההודעה בכתב ללקוח, יוסבר לו כי לאור הרפורמה בעל הרשיון ימשיך לגבות דמי ניהול בגין החלק בתיק המושקע בקרנות מחקות, עד מועד קיום השיחה כאמור.

<sup>3</sup> לצורך מתן ההסבר ללקוח ניתן להיעזר בהסבר המופיע בסעיף 1.1, הנכלל תחת הנושא "דוח מרכזי", ב"טיטוט הוראה למנהלי הקרנות לפי סעיף 33 לחוק השקעות משותפות בנאמנות (תיקון מס' 28), התשע"ח-2017, סעיפים 72(ה), 97 ו 102 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 בדבר הגשת תשקיף מעבר ודוחות לצורך הפיכת תעודת סל לקרן ולצורך הפיכת קרן מחקה לקרן סל". ראו [בקיטור את טיטוט ההוראה למנהלי הקרנות](#), אשר פורסמה להערות הציבור באתר הרשות ביום 10.6.2018. הנוסח אושר על ידי מליאת הרשות.

## 2. דיווחי מנהלי תיקים ללקוחות ולרשות –

**2.1 דיווח על קרנות מחקות בהרכב תיק ההשקעות בדיווח הרבעוני ללקוח** - לפי תקנה 12 לתקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (דוחות) התשע"ב-2012 (להלן: "תקנות הדוחות"), על מנהלי התיקים לדווח בדוח הרבעוני ללקוח על הרכב תיק ההשקעות שלו (בהחזקה ישירה) בהתאם לקטגוריות משנה כגון: קרנות נאמנות ותעודות סל. לאחר כניסת הרפורמה לתוקף, יש לדווח על קרנות מחקות כחלק מהדיווח על קרנות נאמנות.


**2.2 חישוב החשיפה בגין החזקה של קרנות מחקות בדיווח הרבעוני ללקוח** – במסגרת הדיווח ללקוח על החשיפה בתיק ההשקעות לאפיקים שונים, הנדרש על פי תקנה 11 לתקנות הדוחות, יש לכלול את שיעור החשיפה המרבי של קרנות נאמנות המוחזקות בתיק, ועם כניסתה לתוקף של הרפורמה – גם את זה של הקרנות המחקות שהיו קודם לרפורמה תעודות סל, בהתאם לפרופיל החשיפה וסיווג הקרן, ובכפוף לחזקות שנקבעו בשו"ת מס' 2.9.7.2 שפורסם באתר הרשות.<sup>4</sup> על אף האמור, במטרה למנוע אי הבנה של הלקוחות, אשר הורגלו לקבל דיווח על החשיפה בתעודות סל בהתאם להתחייבות בתעודה כפי שפורסם בשו"ת 2.9.8.5<sup>5</sup>, ומאחר שמהותית, ייעודה של קרן מחקה הוא להשיג תוצאות הנגזרות משיעור השינוי במחירו של נכס המעקב של הקרן, יש לדווח על החשיפה בגין אחזקה של קרנות מחקות בתיק הלקוח בהתאם לחשיפה לנכס המעקב הנגזרת ממטרת הקרן.

**2.3 דיווח שנתי לרשות** - בדיווח השנתי שעל תאגיד מורשה שהוא מנהל תיקים להגיש לרשות על פי תקנה 32 לתקנות הדוחות<sup>6</sup>, במסגרתו יש לדווח בסעיף 4(א) בטופס מ701 על תיקי קרנות של לקוחות שאינם גופים מוסדיים אשר מעל 50% מנכסיהם מושקע בקרנות נאמנות, בחישוב החלק בתיק המנוהל המושקע בקרנות נאמנות יש לקחת בחשבון גם את הקרנות המחקות.

## 3. מגבלות השקעה אישיות על בעל רשיון –

סעיף 4(א) לחוק הייעוץ אוסר על בעלי רשיון יחידים להחזיק או לרכוש בעבור עצמם ניירות ערך או קרנות נאמנות, בכפוף לחריגים (כגון: רכישה של יחידות של קרן פתוחה בתנאים מסוימים). במסגרת הרפורמה, ייערך תיקון עקיף לסעיף 4(ג)3 לחוק הייעוץ<sup>7</sup>, באופן שיאפשר ליחידים בעלי רשיון להשקיע גם בקרנות סל (המוגדרות כקרנות סגורות בתיקון לחוק בניגוד לקרנות מחקות אחרות) בכפוף לתנאים בסעיף<sup>8</sup>.

בברכה,



אלחנן הרמור

מנהל היחידה לפיקוח על בעלי רשיון

<sup>4</sup> ראו [קישור לשו"ת 2.9.7.2](#) אשר פורסם באתר הרשות ביום 8.11.2012.

<sup>5</sup> ראו [קישור לשו"ת 2.9.8.5](#) אשר פורסמו באתר הרשות ביום 8.11.2012.

<sup>6</sup> ראו בעניין זה [קישור לעמדת סגל בעניין שינוי מתכונת הדיווח הרבעוני של חברה מנהלת תיקים על אודות מאפייני חברת](#) אשר פורסמה ב-4 לנובמבר 2015.

<sup>7</sup> ראו סעיף 30 לתיקון לחוק השקעות משותפות בנאמנות הנזכר בהערת שוליים מס' 1.

<sup>8</sup> יצוין כי בעלי רשיון רשאים טרם הרפורמה, להחזיק או לרכוש תעודות סל עבור עצמם מאחר שהן מהוות מוצר מדדים לפי סעיף 4(א)7 לחוק הייעוץ, והחזקתם מותרת כחריג לאיסור השקעה של בעל רשיון בעבור עצמו.