



רשות ניירות ערך
מחלקת השקעות
רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434
טל': 02-6556565
פקס': 02-6597565
www.isa.gov.il

29 ביולי 2020

ח' אב תש"פ

לכבוד: אלי בבלי, יו"ר

איגוד מנהלי קרנות להשקעות בנאמנות (להלן- "האיגוד")

באמצעות דוא"ל

שלום רב,

הנדון: הגדרת "יום מסחר" בקרן מחקה, עיתוי שערך עסקת SWAP ורכיב

ריבית בעסקת SWAP

פנייתכם מיום 7.1.2019

בפנייתכם אשר בסימוכין, ביקשתם את עמדת רשות ניירות ערך (להלן- "הרשות") באשר לאופן הפעולה הנכון בסוגיות הבאות בשל העובדה שאין התייחסות ברורה ביחס לאלו בדין, והצגתם הצעות לאופן היישום המתאים של הוראות הדין הרלוונטיות:

1. הגדרת "יום מסחר" בקרן מחקה;
2. עיתוי שערך עסקת SWAP ורכיב ריבית בעסקת כאמור;

המסגרת המשפטית

1. תקנה 2 לתקנות המחירים מורה למנהל הקרן לחשב את מחירי הקניה והמכירה של נכסי קרן פתוחה וקרן סל לגבי כל יום מסחר, בהתאם להגדרת "יום מסחר" כאמור בתקנה 1, לתום המסחר באותו יום.
2. תקנה 13א לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחירי קניה ומכירה של נכסי קרן ושווי נכסי קרן), התשנ"ה-1994 (להלן- "תקנות המחירים") קובעת, בין השאר, כי שווי זכות או התחייבות לפי עסקת SWAP יהיה שווה לסכום שהיה משולם לקרן או שהקרן היתה מחוייבת בו אילו הגיעה העסקה לסיומה בסוף אותו יום.
3. הוראה למנהלי קרנות נאמנות והנאמנים בדבר כללים לביצוע עסקאות בנגזרי OTC, קובעת כי שווי הזכויות וההתחייבויות על פי עסקת החלף שאינה במימון ישוערך על בסיס יומי, על פי נוסחה הכוללת פרמטרים שנקבעו מראש במסגרת תנאי העסקה (להלן במסמך זה: "שווי העסקה").

4. תקנה 5 לתקנות המחירים, מתייחסת, לעניין הגדרת בורסה מקדימה, לשערוך של ניירות ערך המוחזקים בקרן, כך שלמעשה הדין "שותק" ביחס לשאלה לאיזה עיתוי יש לקחת את מחיר עסקת SWAP אשר נכס הבסיס שלה הוא מדד שניירות הערך הכלולים בו נסחרים במדינה מקדימה.

עמדת הסגל

לאחר בחינת הצעותיכם, להלן נפרט את עמדות הסגל בנושאים השונים:

1. **יום מסחר בקרן מחקה** - יום מסחר בקרן מחקה, פתוחה או סגורה, הוא יום שבו מתקיימים שני אלה:
 - 1.1. שווי הנכסים הכלולים בנכס המעקב שלא ניתן לקבוע את שוויים לאותו יום אינו עולה על 10% (או אינו עולה על 5% אם יש בקרן מנגנון של דמי ניהול משתנים);
 - 1.2. שווי הנכסים המוחזקים בקרן שלא ניתן לקבוע את שוויים לאותו יום אינו עולה על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן (או אינו עולה על 5% מהשווי הנקי של נכסי הקרן אם יש בקרן מנגנון של דמי ניהול משתנים).
- די כי אחד מתנאים אלה לא יתקיים ביום מסוים כדי שלא יראו בו יום מסחר בקרן.

על הדוח על הפסקת הצעת יחידות ופדיון עקב אי קיום מסחר בנכסי הקרן (ק88) לשקף כמובן את המועדים האמורים בהם לא יהיה יום חישוב מחירים בקרן.

2. **שווי ליום מסחר של עסקת SWAP** –

- 2.1. יקבע לפי שווי העסקה למחרת יום המסחר (T+1), בכל אחד מהמקרים הבאים:
 - 2.1.1. נכס הבסיס של העסקה הוא מדד עולמי.
 - 2.1.2. כל הנכסים הנכללים במדד נכס הבסיס של העסקה נסחרים במדינה מקדימה כמשמעותה בתקנה 5(א) לתקנות המחירים. ככל שמדובר בסחורה - אם מחירה נקבע במועד שמקדים את שעת סיום המסחר בישראל בארבע שעות לפחות. בהתקיים האמור, כאשר מחיר סוף יום (T+1) של נכס המעקב מתפרסם לאחר שעת נעילת המסחר בישראל, מחירי הקרן **יתפרסמו** יומיים לאחר יום המסחר (T+2).
- לעניין זה, "מדד עולמי" – "מדד עולמי" המוגדר כך במערכת הפצה בינלאומית של מידע על ניירות ערך. לשאלתכם ביחס למדדים ספציפיים אותם הזכרתם בפנייתכם – הם עונים על הגדרת "מדד עולמי".

- 2.2. עבור נכס בסיס שאינו נכלל בסעיף 2.1, שווי ליום מסחר של עסקת SWAP יקבע בהתאם לשווי העסקה ביום המסחר (T).

בלי לגרוע מהאמור, שוויים של נכסים אחרים שאינם עסקת SWAP על נכסי בסיס כאמור בסעיף 2.1, אשר הוחזקו בקרן, יקבע ליום המסחר הרלוונטי בהתאם להוראות הדין החלות עליהם. כך

למשל, חוזה עתידי, אשר נסחר במדינה שאינה מדינה מקדימה – יקבע שווי הזכויות וההתחייבויות על פיו על פי תזרים המזומנים הצפוי ממנו ליום המסחר (T).

3. **רכיב הריבית לצורך שערך עסקת SWAP** - לעניין שערך עסקת SWAP כאמור בתקנה 13א לתקנות המחירים יובהר, כי ריבית בגין עסקה כאמור תשוערך עבור כל יום חישוב מחירים כפי שהיתה מחושבת בהתאם לתנאי העסקה אילו הגיעה העסקה לסיימה באותו יום. כך למשל, אם בתנאי העסקה נקבע כי במועד סיום העסקה יש להוסיף שני ימי עסקים לחישוב הריבית, לצורך שערך עסקת ה-SWAP בקרן ביום חישוב מחירים מסוים, רגל הריבית תשוערך עבור תקופה שסיימה שני ימי עסקים לאחר מועד השערך.

עמדתנו זו מבוססת על עובדות ומצגים שהוצגו בפנייתכם, ועל ההנחה כי פנייתכם כוללת את כל הפרטים והנתונים הדרושים לבחינת השאלה שהעליתם בה. כל שינוי בעובדות או בנסיבות שהובאו בפנינו עשוי להביא למסקנה שונה לגבי השאלות שהועלו בפנינו.

בהתאם לנוהל טיפול בפניות מקדמיות לרשות ניירות ערך (פורסם באתר האינטרנט של הרשות בחודש יוני 2008), הפנייה המקדמית והתשובה לה עשויים להתפרסם באתר הרשות.

בברכה,



מאיה גרטי גלבוע
יועצת משפטית
היחידה לפיקוח על קרנות נאמנות