

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (מכשירים פיננסיים שמותר לקנות ולהחזיק בתעודת סל ושיעוריהם המרביים, וביצוע עסקאות בתעודת סל),
התשע"ג-2013

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 59, 62(ב), 63, 64(א) ו-65(ג), 65(א) ו-79, 131(א) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994¹ (להלן – "החוק"), לפי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

פרק א': פרשנות

- הגדרות 1. בתקנות אלה -
- "אופציית מכר", "אופציית רכש" - כהגדרתן בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר), תשס"א-2001²;
- "אופציית רכש 001" - אופציית רכש אשר מחיר המימוש שלה שווה ל-1;
- "בורסה" - בורסה בישראל;
- "בנק" - תאגיד שקיבל רישיון לפי סעיפים 4(א)(1) או 4(א)(2) לחוק הבנקאות, וכן בנק מחוץ לישראל, המנויים בקבוצת הסיכון הראשונה, השניה או השלישית;
- "התחשבנות" - חישוב הזכויות שצד אחד לחוזה או לעסקה, לפי העניין, מחזיק בהן כלפי הצד השני, בגין שינויים בשווי החוזה או העסקה שאירעו ביחס למועד החישוב האחרון;
- "התכסות" - החזקת נכסים ויצירת התחייבויות בעד התעודה על מנת להבטיח כי השווי הנקי של נכסי התעודה לא יפחת ממחיר הפדיון שלה;
- "חבר בורסה" - חבר בורסה בישראל;
- "חוזה סינתטי" - רכישת או כתיבת אופציית רכש על נכס בסיס ובמקביל כתיבת או רכישת אופציית מכר על הנכס האמור, בהתאמה, במחיר מימוש ובמועד פירעון זהים;
- "חוזה עתידי" - כהגדרתו בסעיף 64(ב) לחוק;

¹ ס"ח התשנ"ד, עמ' 308; יוכנס סימוכין של תיקון 21 כשיתפרסם
² ק"ת התשס"א, עמ' 389; התשע"ב, עמ' 737.

"חשיפה לסיכון אשראי", "עסקת החלף", "קבוצת הסיכון הראשונה",
"קבוצת הסיכון השניה", "קבוצת הסיכון השלישית" – כהגדרתן
בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (חשבון מגבה), התשע"ב-2011;³
"יום מסחר" - יום שבו מתקיים מסחר בבורסה בישראל או מחוץ לישראל,
לפי העניין;

"כיוון חשיפה" – היחס, חיובי או שלילי, שבין השינוי בערך נכס המעקב או
הנכס המרכיב את נכס המעקב לבין השינוי בערך נכס או התחייבות
הנגזרים מנכס המעקב;

"מדינת חוץ" – שאינה מדינת ישראל;

"מטבע חוץ" - דולר ארה"ב או מטבע שבו נסחר נכס המעקב בתעודה או נכס
המרכיב את נכס המעקב בתעודה וועדת ההשקעות של מנהל תעודת
הסל כמשמעותה בסעיף 20 לחוק (להלן – ועדת ההשקעות) אישרה כי
החשיפה למטבע האמור נדרשת לצורך ההתכנסות;

"מכירה באשראי" - מכירה או פדיון של נכס שתמורתם מתקבלת במועד
מאוחר ממועד המכירה או הפדיון;

"מכשיר פיננסי או עסקה מותרים לקניה והחזקה או לביצוע מחוץ לישראל"
– מכשיר פיננסי שקנייתו והחזקתו נעשות במדינת חוץ או עסקה
שנעשית במדינת חוץ, בכפוף למגבלות קניה והחזקה או ביצוע עסקה
שנקבעו לגבי קניה והחזקה של מכשיר פיננסי מסוג זה בישראל או
לגבי ביצוע עסקה מסוג זה בישראל בתקנות אלה ובשינויים שעליהם
תורה הרשות ובכפוף להוראות שתקבע, לרבות לעניין אופן קביעת
מחירי המכשירים הפיננסיים או העסקאות, ככל שתורה או ככל
שתקבע, לרבות כל אחד מאלה:

(1) נייר ערך;

(2) חוזים עתידיים ואופציות;

(3) מטבע או פיקדון;

(4) אגרת חוב מדינת חוץ;

(5) עסקת מכר חוזר;

(6) שאילת מכשיר פיננסי;

³להוסיף כשיפורסם

(7) מכשיר פיננסי או עסקה שהרשות קבעה כי מאפייניהם העיקריים דומים למאפייני נכסים המנויים בתקנות אלה.

"מסלקה" - מסלקת הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, מסלקת מעוף בע"מ או תאגיד אחר שהוסמך במדינת חוץ לסליקת מכשירים פיננסיים";

"מתווך פיננסי זר" - כהגדרתו בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (חשבון מגבה), התשע"ג-2013, והוא מנוי בקבוצת הסיכון הראשונה, השניה או השלישית; היה מנוי בקבוצת הסיכון השלישית - הוא בשליטת תאגיד המנוי בקבוצת הסיכון הראשונה או השניה;

"נכס בסיס" - כהגדרתו בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחיר פדיון יחידה של תעודת סל, שווי נכסיה והתחייבויותיה לשם בחינת שלמות נכסי התעודה), התשע"ג-2013;⁴

"נכס המעקב או נכס המרכיב את נכס המעקב" - החליט עורך המדד על שינוי הרכב נכס המעקב - לרבות נכס שאינו מרכיב את נכס המעקב ובלבד שהוא צפוי להרכיב את נכס המעקב תוך תקופה שלא תעלה על חמישה ימי מסחר;

"סחורה" - מוצר או שירות הנסחר בשוקי סחורות (Commodities), או סל של מוצרים או שירותים כאמור, או חוזה עתידי על אלו;

"עסקת מכר חוזר" - עסקת מכר חוזר בניירות ערך כהגדרתה בחוק הסכמים בנכסים פיננסיים, התשס"ו-2006;

"פיקדון" - הפקדת מזומן, בשקלים חדשים או במטבע חוץ, בחבר בורסה או במתווך פיננסי זר;

"צד נגדי מרכזי" - מסלקה שהיא הצד הקונה בכל עסקת מכירה והצד המוכר בכל עסקת קניה על מנת להבטיח ביצוע עסקאות (Central Counter Party, CCP), או מסלקה המקנה ערבות לביצוע עסקאות במסחר;

"קנייה באשראי" - קניית נכס שהתשלום בעדו נעשה במועד מאוחר ממועד הקניה;

"קרן אינדקס נסחרת" - כהגדרתה בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994;⁵

⁴ להוסיף כשיפורסם

"שווי חוזה עתידי", "שווי אופציה" – מידת החשיפה לנכס בסיס, שהפעילות בחוזה העתידי או באופציה שקולה לה, הנקבעת בדרך המקובלת למדידתה ;
"שווי רשום למסחר" - הכמות הרשומה למסחר של נכס כשהיא מוכפלת בשווי לתום יום המסחר ;

"תעודה בחסר" - תעודת סל אשר מחיר פדיונה מצוי בכיוון חשיפה שלילי לנכס מעקב בתעודה ; ;

"תעודה ממונפת" – תעודת סל אשר רמת המינוף שלה ביחס לנכס המעקב בתעודה כפי שמשקפת נוסחת הפדיון שלה במועד בו החלה לעקוב אחר נכס המעקב, שונה בערכה המוחלט מאחד ; ;

"תעודה משולבת" - תעודת סל אשר מחיר פדיונה מבוסס על נכס מעקב היוצר שילוב של מדדים או של סחורות ולרבות בנוסף נכסי מעקב מסוג מטבע או ריבית ;

"תעודת סחורה" - תעודת סל אשר מחיר פדיונה מבוסס על נכס מעקב מסוג סחורה ולרבות בנוסף נכסי מעקב מסוג מטבע או ריבית ;

"תעודת פיקדון" - תעודת סל אשר מחיר פדיונה מבוסס על נכסי מעקב מסוג מטבע או ריבית ;

פרק ב': נכסים שמותר להחזיק בתעודת סל

מנהל תעודת סל רשאי לקנות ולהחזיק בתעודת סל שבניהולו מכשיר פיננסי שהינו נכס המעקב או נכס המרכיב את נכס המעקב, בישראל או במדינת חוץ, לפי העניין בהתאם לנכס המעקב בתעודה ; כן הוא רשאי לקנות ולהחזיק בתעודת סל שבניהולו נכסים שאינם מהסוג האמור וכן לבצע עסקאות והכל מהסוגים ובתנאים כמפורט בתקנות אלה או בהוראות הרשות בנוגע לקניה ולהחזקה בהם.

2. נכסים בתעודת סל

(א) היה המכשיר הפיננסי כאמור בתקנה 2 נסחר בבורסה או בבורסה מחוץ לישראל – מנהל תעודת הסל יקנה או ימכור אותו במהלך המסחר בבורסה או בבורסה מחוץ לישראל, לפי העניין ;

3. תנאים לביצוע עסקה בשוק מוסדר או מחוץ לבורסה

(ב) על אף האמור בתקנת משנה (א), רשאי מנהל תעודת סל לקנות או למכור מכשיר פיננסי כאמור בתקנה 2 מול גורם שאינו גורם מקורב, גם בשוק מוסדר או בעסקה מחוץ לבורסה או בעסקה מחוץ לבורסה מחוץ לישראל, ובלבד שהעסקה מבוצעת באמצעות מסלקה בהליך DVP;

לעניין זה-

"גורם מקורב" – כהגדרתו בסעיף 49 לחוק;

"הליך DVP" - Delivery Versus Payment, הליך לפיו התמורה בגין הנכס מועברת עם העברת הנכס.

(ג) על אף האמור בתקנת משנה (ב), רשאי מנהל תעודת סל רשאי לקנות או למכור יחידות של קרן אינדקס נסחרת רק בעסקה עם עושה שוק; לעניין זה, "עושה שוק" – אדם שהתחייב לפרסם במהלך כל יום שבו מתקיים מסחר בבורסה או בשוק המוסדר שבהם נסחרות יחידות קרן אינדקס נסחרת, על פי כללים שנקבעו על ידי מי שרשאי לקבעם על פי דין במדינה שבה הן נסחרות, מחיר שבו הוא מתחייב לקנותן ומחיר שבו הוא מתחייב למוכרן;

(ד) עסקה מחוץ לבורסה ועסקה מחוץ לבורסה לישראל בין תעודות סל שונות שבניהולו של מנהל תעודת הסל בהתאם לשווי המכשיר הפיננסי, הנקנה או הנמכר, בשער הקובע; לעניין זה, "השער הקובע" – מחיר המכשיר הפיננסי כפי שנקבע בהתאם לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחיר פדיון יחידה של תעודת סל, שווי נכסיה והתחייבויותיה לשם בחינת שלמות נכסי התעודה), התשע"ג-2013;

מנהל תעודת סל רשאי לקנות, ליצור ולהחזיק בתעודת סל שבניהולו חוזה עתידי, אופציית רכש 001, והאופציות המרכיבות חוזה סינתטי שמתקיימים בכל אחד מהם התנאים הבאים:

חוזה עתידי,
אופציית רכש 001,
והאופציות
המרכיבות חוזה
סינתטי

(1) הם עוקבים אחרי נכס המעקב בתעודה או נכס המרכיב את נכס המעקב בתעודה;

(2) הם נסחרים בבורסה;

(3) כנגדם מוחזקים בתעודה אגרת חוב או מילווה קצר מועד שהוציאה המדינה או פיקדון;

(4) מכפלת הממוצע היומי של מספר החוזים העתידיים, אופציות הרכש 001 או האופציות המרכיבות חוזה סינתטי, לפי העניין, שנסחרו בבורסה במהלך שלושים ימי המסחר שקדמו לקנייתם או ליצירתם בשווי נכסי הבסיס, לא פחתה מ-100 מיליון דולר ארה"ב; מנהל תעודת הסל יבחן עמידת המכשירים הפיננסיים האמורים, לפי העניין, בתנאי זה, ובלבד שבין בדיקה אחת לאחרת לא יחלפו יותר משלושה חודשים;
לעניין זה-

- (א) "חוזים עתידיים" – העוקבים אחר אותו נכס בסיס, הנסחרים באותה בורסה, ובעלי אותם מאפיינים;
- (ב) "אופציות רכש 001" – העוקבות אחר אותו נכס בסיס, הנסחרות באותה בורסה, ובעלות אותם מאפיינים;
- (ג) "אופציות אחרות" – שאינן אופציות רכש 001, העוקבות אחר אותו נכס בסיס, הנסחרות באותה בורסה, ובעלות אותם מאפיינים.

(5) משך הזמן מיום שהוצאו ועד מועד פקיעתם אינו נמוך מחודש ואינו עולה על ששה חודשים ושמועד פקיעתם הוא המוקדם ביותר ביחס למועד פקיעת החוזים או האופציות כאמור, לפי העניין, העוקבים אחר אותו נכס בסיס, הנסחרים בבורסה; לעניין זה, "המוקדם ביותר" - לרבות חוזה או אופציה אשר נקנו או נוצרו לכל היותר ארבעה עשר ימים לפני מועד פקיעת חוזה או אופציה המוחזקים, לפי העניין, בידי מנהל תעודת הסל ואשר מועד פקיעתם הוא הסמוך ביותר למועד פקיעת החוזה או האופציה העומדים לפקוע;

(6) מסלקת הבורסה הינה צד נגדי מרכזי להם;

(7) מבוצעת בהם התחשבנות בכל יום מסחר;

(8) אם הוא אופציה שאינה אופציית רכש 001 — מוחזקת יחד עימה אופציה מקבילה, אשר החזקתן יחד יוצרת חוזה סינתטי אחד; לא היה באפשרותו של מנהל תעודת סל לקנות, ליצור או למכור את האופציה המקבילה באותו מועד – יהיה מנהל תעודת הסל רשאי לקנות, ליצור או להחזיק במשך יום מסחר אחד ללא אופציה מקבילה, אופציה או התחייבות לפי אופציה עד לתום יום המסחר הבא, ובלבד שבכל תעודות הסל שבניהולו של מנהל תעודת הסל סך שווי האופציות שאינן יוצרות חוזה סינתטי, בין אם נקנו או נוצרו בישראל ובין מחוץ לישראל, לא יעלה על עשרה מיליון שקלים חדשים;

(9) אם נכס הבסיס שלהם הינו מטבע - המטבע האמור הוא מטבע חוץ;

5. יחידות תעודת סל מנהל תעודת סל רשאי לקנות ולהחזיק בתעודת סל שבניהולו יחידות תעודת סל שמתקיימים בהן התנאים הבאים:

(1) נכס המעקב בהן זהה לנכס מעקב בתעודה;

(2) הן באותו כיוון חשיפה של התעודה;

(3) הן אינן יחידות של תעודת פיקדון;

(4) הן בניהולו של מנהל תעודת סל אחר, או אם הן מוחזקות בעד תעודות משולבות – גם אם הן בניהולו של אותו מנהל תעודת סל.

6. פיקדון בבנק בישראל מנהל תעודת סל רשאי להחזיק בעד תעודת סל שבניהולו פיקדון בבנק בישראל שמתקיים בו אחד מהתנאים הבאים;

(1) לפי תנאי הפקדתו הוא נעשה לתקופה קבועה מראש, שאינה עולה על שלושה חודשים;

(2) לפי תנאי הפקדתו הוא נעשה לתקופה קבועה מראש, העולה על שלושה חודשים ושאינה עולה על עשרים וארבעה חודשים והוא ניתן למשיכה בכל יום מסחר.

7. פיקדון בחבר בורסה שאינו בנק (מנהל תעודת סל רשאי להחזיק בעד תעודת סל שבניהולו פיקדון בחבר בורסה שאינו בנק שמתקיימים בו התנאים הבאים:

(1) הוא משמש כביטחון לעסקה שבוצעה באמצעות חבר הבורסה לצורך ההתכסות;

(2) לפי תנאי הפקדתו הוא נעשה לתקופה קבועה מראש, שאינה עולה על חודש, והוא ניתן למשיכה בכל יום מסחר;

(3) וועדת ההשקעות בדקה ואישרה כי קיימת הגנה נאותה על כספי התעודה המצויים בפיקדון, לרבות בדיקה שהכספים מופקדים בחשבון המשמש כבטחון בלבד ואשר נפרד מנכסיו האחרים של חבר הבורסה ;

(מנהל תעודת סל רשאי להחזיק בתעודת סל שבניהולו איגרת חוב או מילווה קצר מועד, שהוציאה מדינת ישראל שמתקיימים בהם התנאים הבאים :

8. איגרת חוב או מילווה קצר מועד שהוציאה מדינת ישראל

(1) הם נסחרים בבורסה.

(2) מועד פדיונם אינו מאוחר משנים עשר חודשים מיום הוצאתם ומשך החיים הממוצע של כלל הפקדונות, אגרות החוב והמילווה קצרי המועד, המוחזקים בתעודה, שאינם נכס המעקב או נכס המרכיב את נכס המעקב בתעודה, לא יעלה, בכל עת, על תשעים ימים ;

9. מנהל תעודת סל רשאי לבצע בעד תעודה בחסר שבניהולו, לצורך התכסות, עסקת שאילה שמתקיימים בה התנאים הבאים :

שאילה

(1) השאילה היא של נכס המעקב בתעודה או של נכס המרכיב את נכס המעקב בתעודה ; החליט עורך המדד על שינוי הרכב נכס המעקב - אף שאילת נכס שאינו מרכיב את נכס המעקב ובלבד שהוא צפוי להרכיב את נכס המעקב תוך תקופה שלא תעלה על חמישה ימי מסחר ;

(2) השאילה מתבצעת באמצעות הסכם בכתב מול חבר בורסה ;

10. מנהל תעודת סל רשאי להשאיל מכשיר פיננסי הנסחר בבורסה, המוחזק בתעודת סל שבניהולו בעסקת השאלה שמתקיימים בה התנאים הבאים :

השאלה

(1) המכשיר הפיננסי הינו נייר ערך ;

(2) בידי מנהל תעודת הסל התחייבות חבר הבורסה לפעול כדלהלן :

(א) להחזיר למנהל תעודת הסל את המכשיר הפיננסי שהושאל לא יאוחר מיום המסחר הראשון שלאחר היום שבו ניתנה דרישת המנהל להשיב לו אותו ;

(ב) לתת לתעודת הסל כל זכות או הטבה שהתעודה היתה זכאית להן לולא הושאל המכשיר הפיננסי למעט זכות הצבעה באסיפה הכללית, במועד שבו היתה זכאית להן.

(3) ההשאלה כאמור בפסקת משנה (2) מתבצעת באמצעות הסכם בכתב בין מנהל תעודת הסל לבין חבר בורסה שאינו גורם מקורב, כהגדרתו בסעיף 67א לחוק;

(4) היתה ההשאלה לפי תקנה זו שלא לחשבון של תעודת סל אחרת שבניהולו של מנהל תעודת הסל והמכשיר הפיננסי המושאל אינו נכלל במדד ת"א 100 או במדד תל בונד 60 או במדד תל בונד שקלי או אינו מלווה קצר מועד או איגרת חוב שהוציאה מדינת ישראל – נעשתה במכשיר הפיננסי המושאל עסקה בבורסה בתשעים אחוזים לפחות מהימים בתקופת המסחר האחרונה שבהם התקיים בבורסה מסחר; לעניין תקנה זו –

"מדד ת"א 100", "מדד תל בונד 60" ו"מדד תל בונד שקלי" – המפורסם באתר האינטרנט של הבורסה;

"תקופת המסחר האחרונה" – שלושת החודשים האחרונים שקדמו למועד ההשאלה של המכשיר הפיננסי, או תקופה שהחלה ביום שהמכשיר הפיננסי החל להיסחר, לפי התקופה הקצרה מביניהם.

11. עסקת מכר חוזר מנהל תעודת סל רשאי ליצור בעד תעודת סל שבניהולו התחייבות לרכוש או למכור אגרת חוב הנסחרת בבורסה שאינה אגרת חוב הניתנת להמרה, במסגרת עסקת מכר חוזר, בכמות, במועד ובתנאים שעליהם תורה הרשות, ככל שתורה.

12. קניה והחזקה של מכשיר פיננסי או ביצוע עסקאות מחוץ לישראל מנהל תעודת סל רשאי לקנות ולהחזיק מחוץ לישראל במכשיר פיננסי בתעודת סל שבניהולו או לבצע בעדה מחוץ לישראל עסקאות, המותרים לקניה ולהחזקה או לביצוע מחוץ לישראל.

13. מכשיר פיננסי לא נסחר מנהל תעודת סל רשאי לקנות ולהחזיק בתעודת הסל במכשיר פיננסי שאינו נסחר בבורסה אם קבעה כך הרשות בהוראה ובמגבלות ובתנאים שקבעה.

14. שעבוד נכסים מנהל תעודת סל יהיה רשאי לשעבד בעד תעודת סל שבניהולו נכס מנכסי תעודת הסל או להפקיד נכס מנכסיה, לצורך מתן בטוחות בשל ביצוע עסקאות או לצורך לקיחת אשראי, בהתאם לתקנות אלה.

פרק ג': שיעורים מרביים למכשירים פיננסיים

שיעור מרבי
לאיגרות חוב

15. (א) שווי אגרות חוב המוחזקות בידי מנהל תעודת סל בעד כל תעודות הסל שבניהולו לא יעלה על עשרים וחמישה אחוזים מהשווי הרשום למסחר של אותה איגרת חוב;

(ב) שווי אגרות חוב המוחזקות בידי מנהל תעודת סל בעד תעודת סל שבניהולו לא יעלה על עשרה אחוזים מהשווי הרשום למסחר של אותה איגרת חוב.

שיעור מרבי לחוזים
עתידיים או
אופציות נסחרים

16. (א) שווי חוזים עתידיים, אופציות רכש 001, ואופציות אחרות, הנסחרים בבורסה, המוחזקים בידי מנהל תעודת סל בעד כל תעודות הסל שבניהולו, לא יעלה על אחד מאלה, לפי הגבוה מביניהם:

(1) עשרה אחוזים ממכפלת הגורמים הבאים:

(א) הממוצע היומי, במהלך השנה שקדמה לקנייתם לתעודה או ליצירתם בתעודה, של מספר החוזים העתידיים, אופציות הרכש 001 או האופציות האחרות, לפי העניין, שנסחרו בבורסה, ביום הקודם ליום פקיעתם;

(ב) שווי נכסי הבסיס;

(2) אם הוא חוזה עתידי, אופציית רכש 001 או אופציה אחרת, לפי העניין – עשרה אחוזים ממכפלת מספר כל החוזים העתידיים, ממספר כל אופציות הרכש 001 או ממספר כל האופציות האחרות, לפי העניין, בשווי נכס הבסיס;

(3) בפסקאות (1) ו-(2) -

(א) "חוזים עתידיים" – העוקבים אחר אותו נכס בסיס, הנסחרים באותה עת באותה בורסה, ובעלי אותם מאפיינים;

(ב) "אופציות רכש 001" – העוקבות אחר אותו נכס בסיס, הנסחרות באותה עת באותה בורסה, ובעלות אותם מאפיינים;

(ג) "אופציות אחרות" – שאינן אופציות רכש 001, העוקבות אחר אותו נכס בסיס, הנסחרות באותה עת באותה בורסה, ובעלות אותם מאפיינים.

(ב) מנהל תעודת הסל יבחן עמידתו בתנאים הקבועים בתקנת משנה (א) ובלבד שבין בדיקה אחת לאחרת לא יחלפו יותר משלושה חודשים;

שיעור מרבי
ליחידות בתעודת
סל

17. שווי יחידות תעודות סל שבניהולו של מנהל תעודת סל אחר המוחזקות על ידי מנהל תעודת הסל -

- (1) בעד תעודת סל שבניהולו לא יעלה על חמישה אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודת הסל בעדה היחידות מוחזקות;
- (2) בעד כל תעודות הסל שבניהולו לא יעלה על גובה הנכסים שיש להפקיד בחשבון המגבה בהתאם לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (חשבון מגבה), התשע"ב-2011.

שיעור מרבי
לפיקדון בבנק
בישראל

18. שווי פיקדונות בבנק מסוים בישראל המוחזקים על ידי מנהל תעודת סל -

- (1) לא יעלה על חמישים אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודה ובלבד שמתקיימים התנאים הבאים:

(א) הם הופקדו בבנק המנוי בקבוצת הסיכון הראשונה והם אינם חשופים לסיכון אשראי של גורם שאינו מנוי בקבוצת הסיכון הראשונה;

(ב) הבנק מדווח בהתאם להוראות לפי פרק ו' לחוק ניירות ערך;

- (2) שווי פקדונות בבנק מסוים בישראל שאינם עומדים בתנאים הקבועים בפסקה (1) לא יעלה על עשרים וחמישה אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודה.

שיעור מרבי
לפיקדון בחבר
בורסה שאינו בנק

19.

(א) שווי הבטחונות המוחזקים בתעודת סל יהיה בהתאם לשווי הנדרש על ידי חבר הבורסה לצורך ביצוע העסקה ולא יעלה על עשרים וחמישה אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודה;

(ב) מנהל תעודת הסל ימשוך עודפי בטחונות מהפקדונות האמורים לפחות אחת לשבוע;

(ג) בתקנה זו-

- (1) "בטחונות" - פיקדונות בחבר בורסה שאינו בנק לצורך העמדת ביטחונות לעסקה, הנעשית עימו או באמצעותו ;
- (2) עודפי בטחונות" – שווי פקדונות העולה על שווי הבטחונות הנדרש על ידי חבר הבורסה לצורך ביצוע העסקה.
20. שיעור מרבי לאיגרת חוב ולמלווה קצר מועד ממשלתיים שווי איגרת חוב או מילווה קצר מועד שהוציאה מדינת ישראל המוחזקים בתעודת סל לא יעלה על עשרה אחוזים מהשווי הרשום למסחר של אותה איגרת חוב או של אותו מילווה קצר מועד ;
21. שיעור מרבי לשאילות (א) שווי השאילות של מכשיר פיננסי מסוים שביצע מנהל תעודת סל בעד התעודה לא יעלה על שבעים וחמישה אחוזים משווי אותו המכשיר הפיננסי המוחזק בכל תעודות הסל שבניהולו.
- (ב) לא יראו חריגה מהשיעור הקבוע בתקנת משנה (א) כהפרת הוראת תקנה זו אם עלה שווי השאילות של מכשיר פיננסי על שבעים וחמישה אחוזים מהשווי כאמור בתקנת משנה (א) ובלבד שהחריגה אירעה בשל מכירת המכשיר הפיננסי המוחזק בתעודות הסל שבניהולו של מנהל תעודת הסל והיא לא עלתה על מאה אחוזים משווי אותו מכשיר פיננסי המוחזק בכל תעודות הסל שבניהולו.
22. שיעור מרבי להשאלות שווי ההשאלות המבוצעות על ידי מנהל תעודת הסל לא יעלה על אלו :
- (1) שווי ההשאלות המבוצעות על ידי מנהל תעודת הסל לא יעלה על שמונים אחוזים משווי אותו המכשיר הפיננסי המוחזק בתעודה.
- (2) שווי ההשאלות המבוצעות על ידי מנהל תעודת הסל שלא לחשבון של תעודת סל אחרת שבניהולו לא יעלה על ארבעים אחוזים משווי אותו מכשיר פיננסי המוחזק בתעודה ;
23. שיעור מרבי לעסקת מכר חוזר שווי אגרות החוב שמנהל תעודת הסל התחייב למכור בעסקת מכר חוזר לא יעלה, בעת עשיית עסקת המכר החוזר, על עשרה אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודה.
24. שיעור מרבי למניות ולכל מכשיר פיננסי אחר של תאגיד (א) שווי מניות וכל מכשיר פיננסי אחר שהוציא תאגיד המוחזק על ידי מנהל תעודת סל בעד כל תעודות הסל שבניהולו לא יעלה על חמישה עשר אחוזים מהשווי הרשום למסחר של אותו מכשיר פיננסי.

(ב) שווי מכשיר פיננסי שהוציא תאגיד המוחזק על ידי מנהל תעודת סל בעד תעודת סל שבניהולו לא יעלה על חמישה אחוזים מהשווי הרשום למסחר של אותו מכשיר פיננסי.

לעניין תקנה זו, "מכשיר פיננסי" – אשר אינו מנוי על תקנות 4 עד 13.

25. בלי לגרוע מהוראות פרק זה, שווי נכס המרכיב את נכס המעקב המוחזק בידי מנהל תעודת סל בעד תעודת סל שבניהולו לא יעלה על משקלו בנכס המעקב בתוספת שתי נקודות האחוז, ובכל מקרה לא יעלה על עשרים וחמישה אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודה; הרשות רשאית לקבוע כי שווי נכס המרכיב את נכס המעקב יכול שיעלה על עשרים וחמישה אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודת סל ביחס לנכס מעקב מסוים או לסוגים של נכס מעקב; לעניין זה, "נקודת אחוז" – אחוז אחד מסך מחירי הפדיון בתעודת הסל.

פרק ד': דרכי התכסות

26. (א) לא החזיק מנהל תעודת סל בתעודת סל שבניהולו בנכס המעקב או בכל הנכסים המרכיבים את נכס המעקב – יחזיק או יבצע לפחות שניים מסוגי המכשירים הפיננסיים המנויים להלן:

(1) אחד מאלה -

(א) חוזה עתידי ;

(ב) אופציית רכש 001 ;

(ג) חוזה סינתטי ;

(2) יחידה של קרן אינדקס נסחרת;

(3)

כל מכשיר פיננסי אחר שתתיר הרשות לקנות ולהחזיק בתעודת סל לפי סעיפים 2 ו-13 אם קבעה הרשות כי החזקתו תחשב כדרך התכסות ;

(ב) על אף האמור בתקנת משנה (א), מנהל תעודת סל רשאי, ללא התכסות בדרך נוספת מהמנויות בתקנת משנה (א) -

(1) להתכסות בעד תעודת חסר שבניהולו באמצעות שאילה של נכס המעקב או נכסים המרכיבים את נכס המעקב, כנגד החזקה של אגרת חוב, של מילווה קצר מועד שהוציאה המדינה או של פיקדון ;

דרכי התכסות
בתעודת סל

(2) להתכסות בעד תעודת סל שבניהולו שנכס המעקב שלה הינו סחורה שאינה חוזה עתידי, באמצעות החזקת חוזה עתידי ;

(3) להתכסות בעד תעודה משולבת שבניהולו באמצעות יחידות של תעודות סל שבניהולו.

(א) מנהל תעודת סל יפתח בעד תעודת סל שבניהולו לפחות שני חשבונות בשני מתווכים פיננסיים שונים כך שיוכל לפעול בכל אחד מהם עבור כל אחת מדרכי ההתכסות בהן הוא פועל. .27 חשבונות במתווכים פיננסיים

(ב) בתקנה זו -

(1) "דרכי התכסות" – המנויות בתקנה 15 או התכסות כאמור בתקנה 2(10);

(2) "מתווך פיננסי" – בנק בישראל, בנק מחוץ לישראל, חבר בורסה שאינו בנק או מתווך פיננסי זר.

פרק ה': עסקאות באשראי ופדיון יחידות באשראי

מנהל תעודת סל רשאי לקנות או למכור מכשיר פיננסי באשראי במקום שבו קניה או מכירה של נכס נעשית, דרך כלל, כקנייה באשראי או כמכירה באשראי, ובלבד שתקופת האשראי לא תעלה על תקופת האשראי המקובלת לגבי המכשיר הפיננסי מן הסוג שקנה או מכר, או על חמישה ימי מסחר, לפי הקצר שביניהם. .28 קניה ומכירה באשראי

(א) מנהל תעודת סל רשאי לקחת אשראי מבנק בעד תעודת סל שבניהולו, ובלבד שמתקיימים בו התנאים הבאים: .29 אשראי בעד תעודת סל

(1) הוא נדרש לצורך ההתכסות או בשל פדיון יחידות בתעודת סל שבניהולו ;

(2) אם הוא נדרש לצורך התכסות, הוא לא יעלה, בכל עת, על הגבוה מבין אלה :

(א) שלושים וחמישה אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודה ;

(ב) עשרה מליון שקלים חדשים ;

(3) על אף האמור בפסקה (2), הנאמן רשאי לאשר למנהל תעודת הסל לקחת אשראי מבנק, בעד תעודת סל שבניהולו, העולה על שלושים וחמישה אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודה, אם וועדת השקעות קבעה נוהל לעניין לקיחת אשראי במקרים חריגים בשיעור העולה על השיעור האמור והנאמן מצא שהתקיימו אותם תנאים ;

(4) אם הוא נדרש בשל פדיון יחידות, הוא אינו עולה על מאה אחוזים מסך מחירי הפדיון בתעודה ;

(5) וועדת ההשקעות קבעה מראש ובכתב נוהל לענין זה.

(ב) על אף האמור בתקנת משנה (א) , רשאי מנהל תעודת סל לקחת אשראי מבנק בעד תעודה בחסר או בעד תעודה ממונפת שבניהולו, ובלבד שמתקיימים בו התנאים הבאים :

(1) הוא נדרש לצורך ההתכסות או לצורך פדיון היחידות ;

(2) וועדת ההשקעות קבעה מראש ובכתב נוהל לעניין זה ;

מנהל תעודת סל רשאי ליתן לחשבון התעודה הלוואה לצורך התכסות או לצורך פדיון יחידות התעודה, ובלבד שמתקיימים בה התנאים הבאים :

30. הלוואה ממנהל תעודת הסל

(1) היא אינה נושאת ריבית או הצמדה ;

(2) היה בתעודה הפרש פדיון שלילי כמשמעותו בסעיף 57א(א) לחוק, מנהל תעודת הסל לא יהיה רשאי למשוך את כספי הלוואה עד להשלמת הפרש זה ; תנאי זה יהיה חלק מהסכם הלוואה ;

(3) היא נעשתה באמצעות הסכם בכתב ;

(4) וועדת ההשקעות קבעה מראש ובכתב נוהל לעניין זה ;

ב _____ התשע"ג
(ב _____ 2013)

(חמ')

יאיר לפיד
שר האוצר

טיוטת תקנות השקעות משותפות בנאמנות (מכשירים פיננסיים שמותר לקנות ולהחזיק בתעודת סל ושיעוריהם המרביים, וביצוע עסקאות בתעודת סל), התשע"ג-2013 – ריכוז הערות ציבור

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|--|------------|---|--|
| הגדרת "עסקת החלף מזדית" | 1 | להבהיר במסגרת ההגדרה כי העסקה כוללת עסקאות על מדד ניירות ערך או סחורה (ולא מט"ח). | ההערה מתקבלת. |
| הגדרת "צד נגדי מרכזי" | 1 | להבהיר כי ההגדרה כוללת גם מצב בו המסלקה הינה צד ישיר לעסקה וגם ערבה לביצוע העסקה. | ההערה מתקבלת. |
| הגדרות "תעודה ממונפת" ו"תעודה בחסר" | 1 | קיימת חפיפה בהגדרות אילו שכן ישנן תעודות אשר יכולות להשתייך לשתי ההגדרות. מעוניינים לאמץ את ההגדרות מתקנון הבורסה. | ההערה נדחית. החפיפה נדרשת. |
| הגדרת "תעודת סחורה" | 1 | מבקשים למחוק מהגדרה זו את ההתייחסות למטבע. | ההערה מתקבלת. יובהר כי אין הכוונה לתעודות מטבע כי אם לתעודות סחורה שיש להן גם חשיפה מטבעית. |
| הגדרת "תעודת חוזה" | 1 | להוסיף הגדרת "תעודת חוזה" על מנת שניתן יהא להחריג תעודה מסוג זה מההגבלות הנוגעות להתכסות באמצעות חוזה עתידי. תעודת חוזה תכלול בחובה גם תעודת חוזה סחורה. | ההערה נדחית. אין מקום להוסיף את ההגדרה. הסיבה לבקשה להוספת ההגדרה נובעת מבקשת הגורם המעיר להחריג את תעודות החוזה מהמגבלות הקבועות בתקנות 2 ו-4, כמפורט בהתייחסות לסעיף 2.1 להלן, אשר נדחתה. |
| החלת מגבלות על התכסות בחוזים בתעודת חוזה | 2,4 | להחריג את תעודות החוזה מתחולת התקנות הקובעות מגבלות על פעילות בחוזים, שכן מנהל התעודה חייב להיות בעל אפשרות להתכסות בנכס המעקב. | ההערה נדחית. כיום אין תעודות חוזה הנסחרות בבורסה. ככל ובעתיד יונפקו תעודות חוזה אזי ייבחן הצורך בקביעת כללים ספציפיים, אשר ייקבעו ככל הניתן במסגרת הוראות רשות. |
| עסקאות הכיסוי במהלך | 2 | מבקשים ביטול חובת ביצוע עסקאות בנכסי הכיסוי רק במהלך המסחר בבורסה. המגבלה אינה קיימת ביחס למנהלי השקעות אחרים. המגבלה עלולה לפגוע ביכולת ביצוע עסקאות בנכסי הכיסוי שלא במהלך המסחר בבורסה יותר רק | ההערה מתקבלת חלקית. |

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|--|------------|---|---|
| המסחר בבורסה | | המנהל להתכנסות בדרך היעילה והזולה ביותר. | בהתקיים התנאים הבאים: 1. עסקאות בנכסים בארץ ובחו"ל – מול צד ג' (ולא מול צד קשור), במתכונת של DVP (Delivery vs. Payment) ; +סליקה של הנכסים ; +דיווח פומבי. 2. עסקאות ב-ETF – כנ"ל, וכן+ בתנאי שהעסקאות תבוצענה רק מול "עושה שוק". 3. עסקאות בנכסים בין תעודות – בשער נעילה + DVP + סליקה + ללא דיווח. 4. תנאפשר מכירת תעודות של אותו מנהל בתעודה מורכבת, כמו עסקה בין תעודות. |
| החלת מגבלות על התכנסות בחוזים על אופציות מעו"ף | 2(1) | מבקשים להחריג את אופציות המעו"ף ממגבלות ההתכנסות ביחס לחוזים, שכן חלות על המנהל מגבלות על פוזיציה מכסימלית בהתאם לתקנון הבורסה | ההערה נדחית. אופציות המעו"ף "הרגילות" עומדות בכללים, ועל כן אין סיבה להחריג אותן. ככל שיהיו אופציות חדשות (כגון אופציות שבועיות), ייתכן כי לא יהיו נזילות דיין, ועל כן אין זה נכון להחריגן. |
| בדיקת השווי הרשום למסחר בחוזים | 2(1)(ג) | מבקשים לבצע את הבדיקה של השווי הרשום למסחר בחוזים אחת לחצי שנה. | ההערה התקבלה חלקית. ההמלצה לבצע בדיקות במועדים קבועים בלבד מתקבלת. מוצע להקטין את תדירות הבדיקה כך שתבצע כל שלושה חודשים. |
| בדיקת השווי הרשום באופציות מעו"ף | 2(1)(ג) | להבהיר כי הוראות התקנה האמורות חלות על אופציות מעו"ף. | ההערה נדחית. הגורם המעיר משך הערתו. |
| החזקה הקצר ביותר | 2(1)(ד) | לאפשר באישור מיוחד של ועדת ההשקעות והנאמן לרכוש את החוזה שאינו הקצר ביותר, שכן קיימים חוזים עתידיים בהם החוזה הנזיל ביותר אינו החוזה הקצר ביותר, אלא החוזה העוקב אחריו. | ההערה מתקבלת. המנהל יוכל, בכפוף להחלטת ועדת השקעות ולתקופה מוגבלת של 3 חודשים, לעשות שימוש בחוזה שאינו הקצר ביותר. לפעילות זו יינתן גילוי והרשות תוכל לאסור בהוראה את השימוש בחוזים אלו. החוזים שיתאפשרו במגבלה זו הינם חוזים קצרים בלבד (עד 3 |

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|---|------------|---|---|
| | | | חודשים). |
| חוזים – סליקה יומית | (1)(1)ו) | בטיוטת התקנות נקבע כי תותר התכסות בחוזה עתידי אשר קיים בו מנגנון תשלום יומי של הפרשי ההתחשבנות. מבקשים למחוק את דרישת תשלום הפרשי ההתחשבנות היומית, על מנת "לשקף את המצב הקיים בפועל". | ההערה מתקבלת. בבירור ההערה עלה כי אין תשלום בפועל של הפרשי ההתחשבנות ע"י הבנק לחשבון התעודה, כי אם ישנה זכות לקבל את הפרש האמור אשר באה לידי ביטוי בחשבון התעודה. |
| חוזה סינתטי – חוזים בהם מוחזקת רק "רגל" אחת | (1)(1)ז) | לתקן את הנוסח המתייחס לחוזים סינתטיים בהם מוחזקת רק "רגל" אחת מ"האופציות המקבילות האמורות" ל"האופציות שאינן יוצרות חוזה סינתטי". | ההערה מתקבלת. |
| חוזים סינתטיים | (2)(1)ז) | בתקנה נקבע כי חוזה סינתטי יוחזק בין היתר כנגד פקדון, מק"מ או אג"ח מדינה בגובה מחיר המימוש, מהוונים בריבית חסרת סיכון. מבקשים למחוק את דרישת ההיוון, שכן אופן השערוך נקבע בתקנות השערוך. | ההערה מתקבלת. עם זאת, יש להוסיף את דרישת החזקת המזומן גם לחוזים רגילים, שכן אין הבדל בינם לבין חוזים סינתטיים. |
| ETF – זמן מסחר מינימאלי | (2)(2)ב) | לצמצם את תקופת הסחירות המינימאלית הנדרשת מ-ETF בו מותר להחזיק משנה לשלושה חודשים, בדומה לכללי הבורסה לאישור מדדים. | ההערה נדחית. כללי אישור מדדים רלבנטיים לעניין נכסי מדד המשמש כנכס בסיס. ETF הינו מכשיר שיש בו סיכון אי-עקיבה אחר נכס בסיס. מטרת המגבלה הינה מתן שהות לבחינת טעות העקיבה של אותו ETF, והסיכונים הגלומים בהשקעה בו. מדובר על מטרות שונות. |
| ETF – תדירות בדיקת מגבלת שווי נכסים | (2)(2)ג) | לבצע את הבדיקה של השווי הנקי של הנכסים אחת לחצי שנה. | ההערה מתקבלת חלקית. לבצע את הבדיקה של השווי הנקי של הנכסים <u>אחת לשלושה חודשים</u> . |
| ETF – פרסום נכסי ה-ETF | (2)(2)ה) | התקנה קובעת חובת פרסום יומית של כל נכסי ה-ETF על ידי מנהל הקרן, אלא אם מדובר ב-UIT עם שווי נקי של 2 מיליארד דולר וטעות עקיבה של 0.1%. | ההערה מתקבלת חלקית. 1. UIT's – יותרו |

| עמדת הרשות | ההערה | סעיף בתקנה | נושא |
|--|---|------------|--|
| <p>2. ETF אירופאי (SWAP ETF) – קיים סיכון אשראי של הבנק מנפיק ה-SWAP. השימוש בו יותר בכפוף למגבלות החלות על שימוש בעסקאות SWAP.</p> <p>3. ETF אמריקאי (שאינו UIT) –</p> <p>תידרש בדיקת נכסים אחת לחודש, ובנוסף תהיה אפשרות לקבלה של נתונים ביום אחר במהלך החודש על מנת לאפשר בדיקה רנדומלית.</p> <p>השימוש ב-ETF כאמור יותר בכפוף להקצאות הון:</p> <p>א. על טעות העקיבה של ה-NAV ביחס למדד.</p> <p>ב. על סיכון יציאה שלא בשווי הוגן. לצורך כך יובאו בחשבון הסכמים ליצירה ופדיון ב-NAV.</p> | לא קיים ETF העומד בקריטריון זה. מבקשים לבטל התקנה. | | |
| <p>ההערה נדחית.</p> <p>מדובר בסיכון אשראי של הצד שכנגדו מתבצעת העסקה, ועל כן לא תותר התכסות בעסקת החלף במימון (Funded Swap).</p> | לא לקבוע רשימה במסגרת התקנות כי אם על ידי וועדת ההשקעות והנאמן. מוצע להוסיף מגבלה על סך הערך הנקוב של העסקאות של 2.5% מסך מחירי הפידיון. | 2(3)(א)(1) | עסקת החלף במימון – רשימת נכסי מעקב מותרת |
| <p>ההערה מתקבלת.</p> <p>שימוש בעסקת החלף יותר ככל שהיא תהיה נסלקת, שקופה ונסחרת בבורסה (אשר ככל הנראה תסדיר גם את שווי הבטוחה הנדרש).</p> <p>למען הבהירות, שיעור הבטוחה יחושב כנגד סכום העסקה בכל נקודת זמן, ולאחר ביצוע התחשבות בין הצדדים, כלומר לאחר ניכוי הפרש שלילי.</p> | להוסיף כי המגבלה על שווי הנכסים המוחזקים כבטוחה תהיה בניכוי הפרשי התחשבות שליליים. | 2(3)(ב)(3) | עסקת החלף שלא במימון – שווי הבטוחה |
| <p>ההערה מתקבלת.</p> | להחליף את המילים "נכסים העולים על הסכום האמור יהיו ניתנים למשיכה על ידי מנהל תעודות הסל מבלי לפגוע בתנאי העסקה", במילים "לא יראו בנכסים המופקדים בחשבון תעודות הסל כמפרים הוראת תקנה זו, ובלבד שהם ניתנים | | |

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|--------------------------------------|------------|--|---|
| | | למשיכה על ידי מנהל תעודות הסל מבלי לפגוע בתנאי העסקה". | |
| עסקת החלף שלא במימון – מועדי התחשבות | 2(3)(ב)(5) | מבקשים לשנות מחודש שלושה חודשים | ההערה מתקבלת חלקית. שימוש בעסקת החלף יותר ככל שהיא תהיה נסלקת, שקופה ונסחרת בבורסה, אשר צפויה גם לקבוע את מועדי ההתחשבות. |
| עסקת החלף – אישור דירקטוריון | 2(3)(ג) | מבקשים כי לא יהא אישור פרטני של כל עסקה ועסקה. חלף זאת מבקשים שייקבע נוהל בנושא שיאושר ע"י הדירקטוריון והנאמן. | ההערה מתקבלת. תתווסף הסמכה לרשות לקביעת הוראות במסגרתן ייקבע אלו עסקאות יש לאשר בדירקטוריון. הנושא מטופל במסגרת תקנות ניגוד עניינים. |
| עסקה החלף – מועד התקשרות בעסקה | 2(3)(ה) | לבטל את המגבלה לפיה מנהל התעודה לא יתקשר בעסקה במועד המוקדם מחודש מיום תחילתה. | ההערה מתקבלת חלקית. שימוש בעסקת החלף יותר ככל שהיא תהיה נסלקת, שקופה ונסחרת בבורסה. ככל שיתאפשר ביצוע עסקאות בבורסה במועד המוקדם מתחילתן, יותר לעשות כן חודשיים לפני מועד זה. |
| עסקת החלף – קנס היציאה | 2(3)(ח) | מבקשים לשנות את גובה קנס היציאה לשיעור מתוך שווי נכס המעקב במועד סיום העסקה חלף הערך הנקוב שלה. לטענת הגורם המעיר עפ"י הנוסח הנוכחי הכוונה הינה לשיעור מתוך סכום העסקה הראשוני (ה- notional value) ולא השווי המשוער. | ההערה מתקבלת. ככל שהעסקאות, הנסחרות בבורסה, תכלולנה מנגנון קנס, הרי שאופן החישוב יהיה כמבוקש. |
| | | לאפשר העלאת שיעור קנס היציאה, בכפוף לאישור נאמן. | ההערה התקבלה חלקית. ככל שהעסקאות, הנסחרות בבורסה, תכלולנה מנגנון קנס, תתווסף הסמכה לרשות לשנות שיעור זה. |
| פיקדון בבנק – תקופת הפיקדון | 2(5)(א) | לשנות את אורך תקופת הפיקדון ל-3 חודשים, ובאישור נאמן – שנה. | ההערה מתקבלת. הוחלט להתיר פיקדון לתקופה של עד שנתיים, בכפוף למגבלות |

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|--|------------|---|---|
| | | | כמותאר בסעיף הבא. |
| | 2(5)(ב) | חלף הדרישה כי הפיקדון יהיה ניתן למשיכה בכל יום מסחר, מבקשים שישוערך בערכו למשיכה מיידית. הנוסח הקיים מאפשר הפקדה בפיקדונות יומיים בלבד. | <p>ההערה התקבלה חלקית.</p> <p>1. בפיקדונות לתקופה של מעל 3 חודשים ועד שנתיים – תהא חובה לאפשרות משיכה יומית.</p> <p>2. בפיקדונות לתקופה של עד 3 חודשים – לא תהא דרישה כאמור.</p> <p>3. כל מנהל ייצר מודל של נזילות שמטרתו להתמודד עם הנזילות הנדרשת בפיקדונות.</p> <p>האמור לעיל אינו רלוונטי ביחס לתעודות פיקדון, לגביהן הדרישה הינה פיקדונות שבועיים בלבד.</p> |
| התכסות באמצעות אג"ח לתחליף למזומן | 2(7) | מבקשים שלא תהא מגבלה על התכסות באג"ח אך ורק של מדינת ישראל וארה"ב. לטענתם לעיתים השקעה באג"ח המדינה הרלוונטית לנכס המעקב בטוח יותר מהשקעה בפיקדון במטבע הרלוונטי. | <p>ההערה מתקבלת.</p> <p>תותר הפקדת אג"ח כתחליף למזומן שאינו של ישראל או ארה"ב, בכפוף לתנאים הבאים:</p> <p>1. אג"ח קצר (עד 3 חודשים).</p> <p>2. החברה תוציא דו"ח מיידית.</p> <p>3. לרשות יתאפשר לאסור את הפעילות באג"ח זה.</p> <p>יצוין, כי האג"ח משוערך לפי מחיר הבורסה, ועל כן המנהל יידרש להעביר כספים לתעודה אם ערכו של האג"ח בשוק ירד.</p> |
| | 2(7)(א)(2) | המגבלה לפיה האג"ח או המק"מ נסחרו בשווי ממוצע יומי של מיליארד דולר במהלך השנה שקדמה למועד רכישתם, אינה ישימה ביחס לאג"ח בחו"ל, שכן הנתונים אינם קיימים במערכות מידע. במסגרת הישיבה עם הגורם המעיר הוצע ע"י הגורם המעיר לקבוע רף של היקף סדרה מינימלי, ולהציב אותו על סכום של 250 מיליון דולר (רף של עורכי מדדים לבדיקת נזילות אג"ח) או רף של 500 מיליון דולר (רף למדדי אג"ח נזילים). | <p>ההערה מתקבלת.</p> |

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|---|------------|--|--|
| | 2(7)(ב) | מבקשים להחליף את התנאי ביחס למח"מ של אגרות החוב, בתנאי של תקופה לפידיון אג"ח שלא תעלה על שנה בדומה לקרנות. | ההערה מתקבלת. בדומה לקרנות – תקופה לפידיון של שנה, ומח"מ 90 יום לכלל הנכסים בתיק (לרבות הפיקדונות). |
| השאלות בחו"ל | 2(9)(ג)(1) | מבקשים לבטל את הדרישה לפיה השאלה תהא חשופה רק לגורם המנוי בקבוצת הסיכון הראשונה לאור קיומם של הבטוחות בגובה 105% שמעמיד השואל. | ההערה נדחית. לא יותרו השאלות בחו"ל. |
| חוזה עתידי או עסקת סוואפ על מטבע | 2(10)(ב) | מבקשים להתיר עסקאות שכאלו גם מול תאגידי הנמנים על קבוצת הסיכון השנייה. | הגדרת קבוצת הסיכון הראשונה הורחבה, והיא כוללת גם מוסדות שנמנו בעבר על קבוצת הסיכון השנייה. |
| | 2(10)(ג) | מבקשים כי לא יהא אישור פרטני של כל עסקה ועסקה. חלף זאת מבקשים שייקבע נוהל בנושא שיאושר ע"י הדירקטוריון והנאמן. | ההערה מתקבלת. |
| | 2(10)(ד) | מבקשים כי אורך העסקאות יהא שלושה חודשים חלף חודש. | ההערה מתקבלת. מכיוון שההתכסות הינה בנכסים בעלי מח"מ ארוך יותר (למשל מק"מ לתקופה של עד שנה) אזי יש צורך בגידור לתקופה ארוכה יותר. לפיכך הוסכם לשנות את התקופה לשנה. |
| | 2(10)ה | יש לבטל את המגבלה לפיה מנהל התעודה לא יתקשר בעסקה במועד המוקדם מחודש מיום תחילתה. | ההערה מתקבלת חלקית. מנהל התעודה לא יתקשר בעסקה במועד המוקדם מחודשיים מיום תחילתה. |
| עסקאות מכר חוזר | | מבקשים להתיר ביצוע עסקאות אלו בדומה לקרנות. | ההערה מתקבלת חלקית. תהיה הסמכה לרשות באשר לאפשרות השימוש במכשיר. |
| שיעור מירבי לחוזים ואופציות | 4 | מבקשים לבצע את הבדיקות לעניין שיעור מירבי פעמיים בשנה ולא באופן שוטף. | ההערה מתקבלת חלקית. |

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|---------------------------------|------------|--|---|
| | | | הבדיקות לעניין שיעור מרבי תבוצענה פעם <u>בשלושה חודשים</u> . |
| | 4 | לא להחיל את התקנות על חוזים עתידיים בישראל לאור מגבלות הבורסה בנושא. | ההערה נדחית. כללים דומים יחולו הן לעניין תנאי השימוש בחוזה והן לעניין שיעור ההחזקה המירבי. |
| שיעור לעסקאות מזדירות | 6 | אי התאמה בין ההוראות בתקנות לבין אילו שנקבעו במסגרת ה- BEST PRACTICE שפרסמה הרשות בחודש אוקטובר 2011. | ההערה נדחית. הגורם המעיר משך הערתו. |
| שיעור ליחידות בתעודות סל | 7 | להרחיב את המגבלה הקבועה ברמת מנהל תעודת סל בדבר הסך המקסימלי של תעודות הסל המותר בהחזקה על ידו להיקף של 10 מיליון ₪ או 1.5% משווי הנכסים המנוהלים על ידי מנהל תעודות הסל, הגבוה מביניהם (לא רלוונטי לתעודות משולבות שממילא מוחרגות מתחולת המגבלה). | ההערה נדחית. בוטלה אפשרות הרכישה של תעודות סל על-ידי המנהל שהנפיק אותן (למעט בתעודות המשולבות, שבהן רכישה כאמור משמשת כחלופת התכסות). |
| | 7 | מבקשים להחריג את תעודות הפיקדון ממגבלת שיעור מירבי. | ההערה נדחית. לאחר דיון עם הגורם המעיר הוא משך הערתו. |
| שיעור לפיקדון בבנק | 8 | להגדיל את המגבלה על שווי פיקדונות בבנק מסוים המוחזקים על ידי מנהל תעודת סל לעד 55% מסך מחירי הפידיון בתעודה (חלף 50%). המגבלה הקיימת תחייב את מנהל תעודת הסל לעבוד עם 3 בנקים לכל הפחות. | ההערה נדחית. הרשות רואה חשיבות רבה בפיזור הסיכון. בקרנות הנאמנות מדובר על מגבלת פקדון של 25% בבנק מסוים משווי הנכס המנוהל. |
| | 8 | להחריג את התעודות בחסר והתעודות הממונפות מתחולת מגבלת השיעור המירבי. ישנם פיקדונות גבוהים בתעודות אילו עקב פעילות הגידור. | ההערה נדחית. המטרה היא שלא יהא סיכון אשראי גדול מדי בנק אחד. |
| | 8 | להחריג את תעודות הפיקדון מתחולת התקנה. עלול להוביל להורדה בדירוג. | ההערה נדחית. סיכון האשראי מצריך פיזור של הסיכון בין כמה בנקים. |

| עמדת הרשות | ההערה | סעיף בתקנה | נושא |
|---|---|------------|--|
| <p>ההערה מתקבלת חלקית.</p> <p>ייקבע כדלקמן:</p> <p>1. שווי הביטחונות בברוקר/חבר בורסה לא יעלה על הסכום הנדרש על ידי אותו ברוקר + 5% (כגון למקרה בו יש בעיות בהעברת כספים לברוקר בחו"ל).</p> <p>2. אחת לשבוע המנהל יידרש "לנקות" עודפי ביטחונות.</p> <p>3. תתבצע בדיקה יומית של שווי הביטחונות בכל תעודה. ככל שהם עולים על רף של 25% תתבצע משיכה של הסכומים העודפים מהביטחונות.</p> | <p>עפ"י התקנה בנוסחה היום, שווי הפיקדונות בעד כל תעודות הסל שבניהולו של המנהל לא יעלה על 120% מהשווי הנדרש על ידי אותו הגוף לצורך העמדת הביטחונות. לטענת הגורם המעיר, זוהי מגבלה שלא ניתן לאכפה. מבקשים לקבוע מגבלה לפיה שווי הפיקדונות לא יעלה על 20% משווי נכסי התעודה, כאשר לא יראו כחריגה עודף שנוצר כתוצאה משינויים בשערי נכס המעקב ובלבד שהחריגה תוקנה בתוך 3 ימי מסחר.</p> | 9 | <p>שיעור מירבי לפיקדון בחבר בורסה או במתווך פיננסי זר</p> |
| <p>ההערה נדחית.</p> <p>לאחר דיון עם הגורם המעיר הוא משך את הערתו.</p> | <p>מגבלת השיעור המירבי לפיה שווי אגרות החוב או מק"מים שהוציאה מדינה המוחזקים על ידי מנהל תעודת סל בעד כל תעודות הסל שבניהולו לא יעלה על חמישה אחוזים מסך השווי הרשום למסחר של אותה אגרת החוב או מק"מ – אינה מתאימה לאופי ההתחייבות של תעודת סל.</p> | 10 | <p>שיעור מירבי לאג"ח ומלווה קצר</p> |
| <p>ההערה מתקבלת חלקית.</p> <p>תותר חריגה פאסיבית מעל 75% ועד 100%, דהיינו לא יהיה ניתן ליצור תעודות שורט חדשות, אולם במקרה של פדיונות בתעודות לונג לא תהא חובה לפדות את תעודות השורט על מנת לעמוד במגבלת ה-75%.</p> | <p>מבקשים לבטל את המגבלה לפיה שווי השאילות בכל נכס לא יעלה על 75% משווי אותו נכס המוחזק בכל תעודות הסל בניהולו של המנהל, אשר עלולה להוביל לפידיון כפוי בתעודות בחסר ובתעודות ממונפות. חלף קביעה זו מוצע לקבוע בתקנות ניהול סיכונים הוראה לפיה הדירקטוריון באישור הנאמן ייקבע נוהל לכימות החשיפה מניהול תעודות אלו.</p> | 11 | <p>שיעור מירבי לשאילות</p> |
| <p>ההערה נדחית.</p> <p>לאחר דיון עם הגורם המעיר הוא משך את הערתו.</p> | <p>מבוקש כי וועדת ההשקעות באישור הנאמן תהא רשאית לאשר חריגה מהשיעור המירבי להשאילות ברמת תעודה לתקופה של 7 ימי מסחר ובלבד שהדבר נדרש לגידור חשיפות של מנהל תעודת הסל.</p> | 12 | <p>שיעור מירבי להשאילות</p> |
| <p>ההערה מתקבלת.</p> <p>כמו כן, במסגרת הדיון עם הגורם המעיר הוסכם כי מעבר למגבלה הכללית של השאלה של 80% מנכסי התעודה, ההשאלות לחיצוניים</p> | <p>לבטל את מגבלת השיעור המירבי ברמת מנהל תעודה, אשר יוצרת מגבלה משמעותית על יכולת התכסות בתעודות בחסר ובתעודות ממונפות.</p> | 12 | |

| עמדת הרשות | ההערה | סעיף בתקנה | נושא |
|--|--|------------|--|
| | יוגבלו לשיעור של 40% מנכסי התעודה בלבד. | | |
| ההערה נדחית. התקנה מתייחסת רק לחוזים על מטבע. | מבקשים להחיל את המגבלה לפיה שווי עסקאות אלו בעד תעודת הסל אינו עולה על 110% מסך מחירי הפידיון בתעודת הסל, רק ביחס לחוזים עתידיים, שכן מדובר בכיסוי כפול יחד עם החוזים על המטבע. | 13 | שיעור מירבי לחוזים ולעסקאות החלף לא נסחרים |
| ההערה מתקבלת. | מבקשים הגדלת השיעור המירבי ל 120% (בעיקר בסדרות קטנות ובמקרה של פידיונות). | 13 | |
| ההערה מתקבלת. הנימוק לכך הינו שמבחינה כלכלית לא מדובר בחשיפה כפולה, כי אם בחשיפה דו-שלבית. | מבקשים לטפל במצב של חשיפה כפולה במקרה של עסקאות לגידור חשיפה מטבעית המבוצעות בשני שלבים (כגון: שקל – דולר, ודולר מול מטבע אחר). | 13 | |
| ההערה מתקבלת חלקית. מודל קרנות הנאמנות יאומץ (השינוי שיהיה הוא הגדלת אג"ח לשיעור של 10% לתעודה ו- 25% מסך כל התעודות). | השיעורים המוצעים שונים ממה שהוצע במודל הפיקוח ומהשיעורים המותרים בקרנות הנאמנות. בנוסף, לא ברור מדוע יש מגבלה שכן תעודת הסל חייבת לרכוש את המכשיר. | 14 | שיעור מירבי למכשיר פיננסי של תאגיד מהשווי הרשום למסחר |
| ההערה מתקבלת חלקית. המילים "לצורך התכסות" יושמטו. פרשנות הרשות ביחס לחשיפות שהמנהל אינו יכול לקיים בתעודה יינתנו בחוזרים או בעמדות רשות. | מבוקש להוסיף לאחר המילים "מנהל תעודת סל רשאי לקנות ולהחזיק בתעודת סל שבניהולו בנכסים המנויים בתקנה 2 לצורך התכסות" את המילים "בהתאם למדיניות השקעות של תעודת הסל המפורטת בהסכם ייסוד תעודת הסל". | 15 | דרכי התכסות |
| ההערה נדחית. לכל דרך התכסות, למעט אם מחזיקים רק בנכסי הבסיס עצמם, נדרשת דרך התכסות חלופית. כמו כן, בדומה להערה בסעיף 3.2.5 לעיל, תושמט המילה "מהוונים" מנוסח הסעיף. | דרכי ההשקעה אינן תואמות את דרכי ההשקעה בפועל. בהתאם, תעודה בה מתנהלת ההתכסות רק בחוזים מצויה בהפרה. | | |

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|------------------------------------|------------|---|---|
| | | תקנה זו מרוקנת מתוכן את התקנות בדבר שיעורים מרביים. | ההערה נדחית. לאחר דיון עם הגורם המעיר הוא משך את הערתו. |
| | | מציעים שתהא חובה כללית לפיה ההשקעה בנכסים תהא בכפוף למדיניות ההשקעות של תעודת הסל המפורטת בהסכם תעודת הסל, וזאת חלף החובה הקיימת בנוסח זה. | ההערה נדחית. דרכי ההתכסות האפשריות תיקבענה בתקנות ולא יימסר למנהלים שיקול דעת בלתי מוגבל בעניין. |
| חשבוניות במתווכים פיננסיים | 16 | התאמת הנוסח לשינוי המבוקש לעיל כך שחלף התייחסות לדרכי התכסות תהא התייחסות לגידור התחייבויותיו של המנהל. | ההערה נדחית. דרכי ההתכסות האפשריות תיקבענה בתקנות ולא יימסר למנהלים שיקול דעת בלתי מוגבל בעניין. |
| קנייה באשראי ומכירה | 17 | תקופת האשראי המקסימלית לא תעלה על חמישה ימי מסחר חלף הקביעה של שלושה ימי מסחר. לטענת הגורם המעיר ישנם שווקים בהם הסליקה מבוצעת כעבור 4 ימי מסחר. | ההערה מתקבלת. |
| | 18 | באישור נאמן אפשרות לקבלת אשראי גבוה יותר לצורך התכסות. לדוגמא במקרה של פידיון קרן אג"ח. | ההערה מתקבלת. סגל הרשות יבחן יחד עם איגוד הנאמנים ועם איגוד תעודות הסל מנגנון שיהיה מקובל על כל הצדדים, ולא יחייב את הנאמן בקבלת החלטה ניהולית בעבר מנהל תעודת הסל. |
| כללי | | האצלת סמכויות הדירקטוריון לוועדת ההשקעות. | ההערה מתקבלת, וזאת ככל שמדובר בסמכויות בנושאי השקעות. |
| חוזי ריבית ו- IRS | | מבקשים להוסיף את האפשרות להתכסות בחוזים אלו על מנת לגדר חשיפות ריבית. חשיפות אלו קיימות לדוגמא במקרה בו נדרשים לשלם בחוזים עתידיים ריבית לתקופה מסוימת ואולם הפיקדונות והאג"ח הממשלתי המוחזק כנגדם הינם בעלי מח"מ שונה. כמו כן, מדובר בעסקאות אשר בדומה לעסקאות מט"ח הינן עסקאות סטנדרטיות שאינן tailor made. | ההערה מתקבלת. מוצע להתיר עסקאות ריבית לתקופה של עד שנה. |
| פעילות לונג שורט בין תעודות | | הגורם המעיר מציע מנגנון על פיו יותר להתכסות בין תעודות לונג ותעודות שורט. כל תעודה תחזיק את הסכום הרלוונטי במזומן ותתבצע סליקה יומית בין התעודות | ההערה נדחית. קיימת בעייתיות ביחס למנגנוני הבקרה (למשל כיצד יודעים כמה כסף |

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|--|------------|---|--|
| | | בהתאם לשינויים בנכס המעקב. | עומד בכל תעודה לזכות תעודה אחרת וכיצד עורכים בקרה תוך יומית) והקצאת הון. |
| הלוואות של המנהל לתעודה | | <p>הגורם המעיר מבקש להוסיף לתקנות כללי השקעה את האפשרות למתן הלוואות לתעודה על ידי המנהל. הדבר נדרש למשל במקרים הבאים:</p> <p>1. תוספת בטחונות נדרשת בתעודות ממונפות, מעבר לנכסי התעודה.</p> <p>2. מתן אשראי במקרה של פדיון, חלף העמדת אשראי יקר מהבנקים במקרה בו למנהל אמצעים נזילים.</p> <p>מוכנים כי ההלוואה תהיה בתנאים מיטיבים על תנאי השוק.</p> | <p>ההערה מתקבלת.</p> <p>מתן הלוואה יתאפשר בכפוף לתנאים הבאים:</p> <p>1. ההלוואה אינה נושאת ריבית.</p> <p>2. ההלוואה אינה משועבדת לטובת המנהל, כך שבמקרה של "דיפולט" הכסף נשאר בחשבון התעודה ושייך לה.</p> <p>3. תיעוד.</p> <p>ישולב סעיף מקביל לסעיף הקיים היום ביחס למתן אשראי בנקאי, כך שבין היתר יוגבל מתן הלוואה לצורכי התכסות או פידיונות.</p> |
| נגזרים סחירים בבורסה | 4,(1)2 | הנגזרים המפורטים בתקנה (חוזים, אופציות) הם חליפיים וזהים מבחינה כלכלית ולכן אין לקבוע מגבלות רכישה/מסחר/אחזקה ביחס לכל אחד מהם בנפרד. | <p>ההערה נדחית.</p> <p>גם אם קיימת זהות כלכלית המדובר במכשירים שונים בעלי מאפייני נזילות שונים, ולכן היתר לרכוש כל אחד מהם מחייב עמידה בקריטריונים שונים.</p> <p>בנוסף, יש לתקן את סעיף 2(1)(ו), כך שמועדי ההתחשבות יחולו גם לגבי כתיבת אופציות, שכן ברגע שכותבים אופציות יש עילה לדרישת בטחונות.</p> |
| החזקה הנגזרים בסדרת הקצרה ביותר | 2(1)(ד) | גלגול חוזים מתפרש על פני מספר ימים ובמועד זה טבעי שהתעודה תחזיק בנגזרים במספר מועדי מימוש. | <p>ההערה נדחית.</p> <p>התקנות כבר מאפשרות גלגול חוזה במהלך 14 ימים.</p> |
| | | החזקה רק בסדרה הקצרה ביותר מיותרת, שכן גם אם מחזיקים נגזר ארוך ניתן לצאת ממנו באמצעות רכישת נגזר קצר. | <p>ההערה נדחית.</p> <p>ככל שהחווה פחות סחיר אז הקנס כדי לצאת ממנו יותר גבוה. יציאה באמצעות נגזר קצר יותר אינה סגירה מלאה של הפוזיציה.</p> |

| נושא | סעיף בתקנה | ההערה | עמדת הרשות |
|----------------------------|------------|---|--|
| אשראי | פרק ה | להבחין בין אשראי לטווח קצר (עד חודש) ואשראי לטווח ארוך. אין להטיל מגבלות על אשראי לטווח קצר. | ההערה נדחית. לקיחת אשראי, בין אם הוא לטווח קצר ובין אם הוא לטווח ארוך, מחייבת גם שעבוד של נכסי הציבור, ובכך מקימה סיכון אשראי. |
| שעור בפיקדונות בנקאיים | 8(1) | לבטל את המגבלה על השיעור המירבי להחזקה בפיקדונות לטווח קצר בבנק מסוים (עד 25% מסך מחירי הפידיון בכל תעודות הסל שבניהולו) שכן מגבלה זו תגביל באופן קריטי את יכולתו של מנהל תעודת הסל לגשת למחיר הטוב ביותר. | ההערה נדחית. פיזור הפקדונות הוא בעל חשיבות לצמצום סיכון האשראי. |
| הגבלה על פיקדונות בבנק אחד | 8(2) | לבטל את מנגנון הפיזור ולהכפיף את סיכון האשראי לדירקטוריון. הנימוקים: הפיזור עלול להוביל להגדלת רמת הסיכון של החברה כאשר פיקדונות יופקדו בבנקים בטוחים פחות. הפיזור עלול להגדיל את הסיכון התפעולי עקב הצורך בביצוע העברות בין הבנקים. גיוסים ופידיונות בהיקף גדול עלולים להוביל לחריגה מההוראות. עקב הפיזור החברה תידרש לתקופות פיקדון קצרות על מנת לאפשר ניווד מהיר והדבר יפגע בהכנסותיה. | ההערה נדחית. פיזור הפקדונות הוא בעל חשיבות לצמצום סיכון האשראי. בבסיס ההערה עומדת הנחה מוטעית כי ישנו רק בנק אחד בטוח, והמנפיק יודע לזהותו מראש. |
| השאלות | 12 | לבטל מגבלות ביחס להשאלות. יש לאפשר השאלות על 100% מנכס מנוהל בסדרה. | ההערה נדחתה. במסגרת הדיון עם הגורם המעיר הוסכם כי מעבר למגבלה הכללית של השאלה של 80% מנכסי התעודה, ההשאלות לחיצוניים יוגבלו לשיעור של 40% מנכסי התעודה בלבד. |
| דרכי התכסות | 15 | להסיר את הדרישה לקיומן של 2 דרכי התכסות חלופיות במקרה ומדובר על חוזים עתידיים של מדדים גנריים בינלאומיים (לדוגמא S&P ונסד"ק). | ההערה נדחית. על המנהל למצוא דרך התכסות חלופית להתכסות בכל אחת מהתעודות, אלא אם הוא מתכסה בנכסי הבסיס עצמם בלבד, וזאת על מנת לנטרל סיכון במקרה של כשל בהתכסות באחת מדרכי ההתכסות. |
| דרכי התכסות שני ופתיחת | 15,16 | יש לבטל את המגבלה לפיה על המנהל לפתוח שני חשבונות בשני מתווכים פיננסיים כך שיוכל לפעול בכל אחד מהם עבור כל אחת מדרכי ההתכסות בהן הוא פועל | ההערה נדחית. |

| עמדת הרשות | ההערה | סעיף בתקנה | נושא |
|--|---|------------|----------------|
| פעילות באמצעות שני מתווכים פיננסיים נועדה לאפשר המשך פעילות בתעודה גם כאשר קיים כשל בפעילות מול אחד מהם. | <p>במקרה של התכסות באמצעות OTC. ברוב המקרים יהיה בנק זר יחיד שיהיה מוכן לתת כיסוי OTC על מדד לגביו אין חוזים עתידיים ואין אפשרות לרכוש את נכסי הבסיס. יש לאפשר ביצוע סוג מסוים של התכסות מול בנק זר בעוד התכסות נוספת תבוצע מול בנק שני.</p> <p>הבעיה מתחדדת כאשר מדובר במדדים שעורכיהם הינם בנקים גלובליים, ועל כן הם היחידים המעניקים כיסוי למדד.</p> <p>מגבלת 2 הבנקים הזרים בעייתית כיוון שישנם מעט בנקים גלובלים בשוק זה שעומדים במגבלות הדירוג.</p> | | חשבונות |
| הפקדת המזומנים בגוף שאינו בנק מותרת רק לצורך מתן ביטחונות. | <p>ההערה נדחית.</p> <p>מבקשים שלא תהא הבחנה בין תחום הקרנות לתחום תעודות הסל ביחס לאפשרות הפקדת מזומנים רק בבנק.</p> | 76(ד) לחוק | |