



מדינת ישראל רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון

י"ח בשבט התשפ"א
31 בינואר 2021
שה. 2020-8067

תיקון הוראות החוזר המאוחד – פרק 4 לשער 5 "ניהול נכסי השקעה" (השאלת ניירות ערך) – טיוטה

בתוקף סמכותי לפי תקנה 15 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012, להלן הוראותיי:

1. כללי

בחודשים האחרונים בוצע תיקון לתקנון הבורסה שבמסגרתו הבורסה לניירות ערך בתל אביב השיקה מערכת מאגר השאלות מרכזי לניירות ערך¹. עד להקמת מערכת זו השאלת ניירות ערך התבצעה במנגנון בין בנקאי ובמידת הצורך במנגנון חוץ בנקאי. המערכת החדשה מאפשרת השאלה ישירה בין משקיעים במגוון של מכשירים פיננסיים. עבור עסקאות השאלה הנקשרות במערכת מאגר ההשאלות, מסלקת הבורסה משמשת כצד נגדי מרכזי (CCP - Central Counter Party), כך שהינה ערבה להחזרת נייר הערך למשאל בתום תקופת ההשאלה, גם אם השואל לא עמד בהתחייבותו. בנוסף, המסלקה מתפעלת אירועי חברה שחלים בחיי נייר הערך המושאל לאורך תקופת ההשאלה. לאור התיקון האמור, מוצע לעדכן את הוראות פרק 4 לחלק 2 בשער 5 של החוזר המאוחד (להלן – פרק ניהול נכסי השקעה) ולהתאימן לתיקון שבוצע בתקנון הבורסה בכל הקשור להשאלות ניירות ערך על ידי הגוף המוסדי. להלן תמצית התיקונים המוצעים:

- א. תיקון להגדרת "אשראי אגב השקעות מוחרג" כך שתכלול גם השאלת נייר ערך לבורסה והבהרה שהבורסה נכללת מפורשות במסגרת צד נגדי לעסקה (ולא רק מעצם הכללתה כ"צד נגדי מרכזי" (Central Counter Party - CCP)).
- ב. עדכון התנאים לביצוע השאלת נייר ערך, לרבות דרישות בעניין היקף האנליזה הנדרשת לצורך ביצוע ההשאלה.

2. תיקון החוזר המאוחד

בפרק ניהול נכסי השקעה, יחולו תיקונים בסעיפים 1 ו-5 (יב) לפרק, כמפורט בנספחים א' ו-ב' לחוזר זה.

3. תחולה

הוראות חוזר זה יחולו על כל הגופים המוסדיים.

4. תחילה

תחילתו של חוזר זה ביום פרסומו.

ד"ר משה ברקת

הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון

¹ ראו הודעת הבורסה מיום 28 ביולי 2020. https://info.tase.co.il/Heb/about_tase/news/2020/Pages/PR_20200728.aspx

נספח א' – תיקון סעיף 1

הגדרות

5. הגדרות

"אופציה", "איגרת חוב", "איגרת חוב בלתי סחירה", "איגרת חוב סחירה", "איגרת חוב מיועדת", "איגרת חוב של מדינת ישראל", "בורסה", "בורסת חוץ", "ביטוח אשראי למגורים המובטח במשכנתא", "בנק", "דירוג", "החזקה", "הלוואה", "הלוואה לעמית או למבוטח", "זכות במקרקעין", "חבות", "חוזה עתידי", "לווה", "מדינת חוץ מאושרת", "מסלול השקעה", "מסלול השקעה מתמחה", "משכנתא", "משקיע מוסדי", "נייר ערך", "נייר ערך ממשלתי", "נייר ערך מסחרי", "נכס בסיס", "סכום התחייבות", "פיקדון", "פיקדון חשכ"ל", "צדדים קשורים", "קבוצת משקיעים", "קבוצת תאגידים", "קרן השקעה", "קרן חוץ", "שווה מזומנים" – כהגדרתם בתקנות כללי השקעה;

"אופציה" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"איגרת חוב" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"איגרת חוב בלתי סחירה" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"איגרת חוב סחירה" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"איגרת חוב מיועדת" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"איגרת חוב של מדינת ישראל" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"איגרת חוב לא ממשלתית" – איגרת חוב שאיננה איגרת חוב של מדינת ישראל או של בנק ישראל, ואיננה נייר ערך ממשלתי;

"אמצעי שליטה" – כהגדרתם בחוק הפיקוח על הביטוח;

"אשראי אגב השקעות" – השקעה, אשר יש בה חשיפה של גוף מוסדי, במישרין או בעקיפין, לעמידתו של בעל חוב בהתחייבויותיו, לרבות במסגרת הלוואה, עסקה בנגזרים ועסקה עתידית;

"אשראי אגב השקעות מוחרג" – אשראי אגב השקעות, במסגרת אחד מאלה:

- (א) הלוואה לעמית או למבוטח שניתנה בהתאם לתנאים שעליהם הורה הממונה על שוק ההון ולהוראות הדין;
- (ב) הלוואה לסוכן לווה המובטחת בתזרים עמלות עתידי, שניתנה בתנאים שעליהם הורה הממונה על שוק ההון;
- (ג) פיקדון בבנק ופיקדון חשכ"ל;
- (ד) נייר ערך ממשלתי;
- (ה) הלוואה שניתנה חברת ביטוח לעובד, בהתאם לתנאים שעליהם הורה הממונה על שוק ההון;
- (ו) השאלת נייר ערך לבורסה, לחבר בורסה או לבנק;
- (ז) עסקה שהצד הנגדי לה הוא "צד נגדי מרכזי" (CCP- Central Counter Party), בורסה, חבר בורסה, בנק או חברת ביטוח, אלא אם יש בה חשיפה של גוף מוסדי, במישרין או בעקיפין, לעמידתו בהתחייבויותיו של בעל חוב שאינו מדינת ישראל, בנק ישראל או מדינת חוץ מאושרת;
- (ח) סכומים שניתן להפרע מהם באופן מיידי, אם הלווה אינו עומד בתנאי החבות, המובטחים בהתחייבות בלתי חוזרת ובלתי מותנית לשיפוי על ידי בנק, חברת ביטוח, בנק ישראל, מדינת ישראל או מדינת חוץ מאושרת;

"בורסה" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"בורסת חוץ" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"ביטוח אשראי למגורים המובטח במשכנתא" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"בנק" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;

"גוף מוסדי" – כהגדרתה בחוק הפיקוח על הביטוח;

"דירוג" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;

"דירקטור חיצוני" – כהגדרתו בתקנות הדירקטוריון וועדותיו;

"החוקה" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"הלוואה" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"הלוואה לעמית או למבוטח" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"הון עצמי" – הון עצמי כפי שנרשם בדין וחשבון הכספי האחרון של חברת הביטוח;

"הלוואה מותאמת" – הלוואה שאינה אחת מן המפורטות להלן: איגרת חוב, נייר ערך מסחרי או הלוואה לעמית או למבוטח.

"הסדר חוב" – הסדר שלפיו בעל חוב או קבוצת בעלי חוב מסכימים עם לווה, על תנאים שונים מהתנאים שנקבעו במועד מתן הלוואה או במועד ההנפקה, לפי העניין;

"הרחבת סדרה של איגרת חוב" – הנפקה של איגרת חוב, סחירה או לא סחירה, במסגרת הרחבה של סדרה קיימת;

"התחייבויות מסוג 10, 20, 40 ו-70" – כמשמעותן בתקנה 28 לתקנות כללי השקעה;

"זכות במקרקעין" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"חבות" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"חברה מדרגת" – חברת דירוג אשראי שאישר הממונה על שוק ההון או שאישרה הרשות לניירות ערך;

"חוב" – אשראי אגב השקעות, למעט אשראי מוחרג ולמעט חוב שהונפק מחוץ לישראל;

"חוב בהשגחה מיוחדת" – חוב, שלאור הערכת מצבו הפיננסי של הלווה רואה הגוף המוסדי צורך להגביר את אמצעי המעקב והפיקוח לגביו;

"חוב בעייתי" – חוב בהשגחה מיוחדת, חוב מסופק או חוב בפיגור, לרבות חוב שנקבע לגביו הסדר חוב;

"חוב בפיגור" – סך כל החוב, אם לא נפרע, כולו או חלקו, במועד שנקבע לפירעון אותו חלק לפי תנאי ההסכם, ולגבי חוב לא סחיר בתוך 30 ימים מהמועד האמור;

"חוב מסופק" – חוב, או חלק ממנו, שלהערכת הגוף המוסדי הסיכויים לגבותו במלואו נמוכים;

"חובה עתידית" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;

"חוק הבנקאות רישוי" – חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981;

"חוק החברות" – חוק החברות התשנ"ט-1999;

"חוק השקעות משותפות בנאמנות" – חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994;

"חוק ניירות ערך" – חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;

"יום עסקים" – כהגדרתו בחוק השקעות משותפות בנאמנות, למעט יום שישי;

"יחידת מערך עורפי" – יחידה בגוף מוסדי האחראית על קליטת, רישום ובקרת ביצוע של עסקאות בנכסי השקעה;

"לווה" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;

"לשכת רישום" – מאגר שהקימה החברה הזוכה במכרז לציטוט מחירים בהתאם להוראות המכרז;

"מבטח" – כהגדרתו בחוק הפיקוח על ביטוח;

"מדינת חוץ מאושרת" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"מודל פנימי לדירוג אשראי" – מודל פנימי לדירוג אשראי, סידורי ובר השוואה למודל דירוג של חברה מדרגת, אשר אושר בידי הממונה על שוק ההון;

"מסלול השקעה" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;

"מסלול השקעה מתמחה" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;

"מערך ההשקעות" – כלל היחידות העוסקות בניהול, ייזום והקצאת נכסי השקעה;

"משכנתא" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;

"משקיע מוסדי" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;

"נושא משרה" – כהגדרתו בחוק הפיקוח על הביטוח ובחוק קופות גמל;

"ניירות ערך" – כהגדרתם בתקנות כללי השקעה;

"נייר ערך ממשלתי" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;
 "נייר ערך מסחרי" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;
 "נכס בסיס" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;
 "נציגות דחופה" – כמשמעותה בנספח 5.2.4.4 לפרק השקעות;
 "סוכן ביטוח" – כהגדרתו בחוק הפיקוח על הביטוח;
 "סוכן לווח" – סוכן ביטוח, אשר קיים הסכם בכתב בינו לבין חברת ביטוח, כאמור בסעיף 30 לחוק הפיקוח על ביטוח;
 "פיקדון" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;
 "פיקדון חשב"ל" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;
 "צדדים קשורים" – כהגדרתם בתקנות כללי השקעה;
 "קבוצת משקיעים" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;
 "קבוצת תאגידים" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;
 "קרן השקעה" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;
 "קרן חוץ" – כהגדרתה בתקנות כללי השקעה;
 "שווה מזומנים" – כהגדרתו בתקנות כללי השקעה;
 "תאגיד מדווח" – כהגדרתו בחוק ניירות ערך או תאגיד אשר נסחר בבורסה מחוץ לישראל, המנוי בתוספת השנייה או השלישית לחוק ניירות ערך.
 "תאגיד שאינו מדווח" – תאגיד שאינו תאגיד מדווח.
 "תקנות הוצאות ישירות" – תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008;
 "תקנות כללי השקעה" – תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012;
 "תקנות מס הכנסה" – תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.

**נספח ב' – תיקון סעיף 5(יב)
מתן הלוואות, השאלת ניירות ערך והשקעה בנכסי חוב לא סחירים**

(יב) מתן הלוואות, השאלת ניירות ערך והשקעה בנכסי חוב לא סחירים²

בסעיף קטן זה-

"הלוואה" - הלוואה לא סחירה אשר הינה אשראי ספציפי (Tailor made);

"הלוואה לדיור" - הלוואה המקיימת אחד מאלה, ובלבד שלא ניתנה למטרת עסק:

- (1) הלוואה המיועדת לרכישה או לחכירה של דירת מגורים, בנייתה, הרחבתה, או שיפוץ;
- (2) הלוואה המיועדת לרכישת מגרש לבניית דירת מגורים או לרכישת זכות בדירת מגורים תמורת דמי מפתח;
- (3) הלוואה המיועדת למימון פירעון מוקדם של הלוואה כאמור בסעיפים קטנים (1) עד (2) במלואה או בחלקה;
- (4) ההלוואה ניתנה במשכון דירת מגורים.

(1) תנאים למתן הלוואה, השאלת נייר ערך והשקעה בנכס חוב לא סחיר

גוף מוסדי רשאי לתת הלוואה, להשאל נייר ערך או להשקיע בנכס חוב לא סחיר במהלך הרגיל של עסקיו, בתנאים מסחריים רגילים ובהתקיים אחד מאלה:

(ב) השאלת נייר ערך

לגבי השאלת נייר ערך שאינה השאלה לבנק או לחבר בורסה (להלן - השאלת נייר ערך) - ההשאלה היא לבורסה, לבורסת חוץ או לגוף המדורג בדירוג BBB ומעלה על פי מודל דירוג פנימי או על ידי חברה מדרגת, והגוף המוסדי ביצע אנליזה. האנליזה תכלול, בין היתר, הערכת סיכון של הצד הנגדי, לרבות במקרה של "צד נגדי מרכזי" (CENTRAL COUNTER PARTY) CCP), שתתייחס לכל הפחות לטיב הבטוחות בגין כל עסקת השאלה, לסיכוני תפעול ואשראי ולקיומו של רישיון של צד נגדי מרכזי כשיר QCCP (QUALIFYING CENTRAL COUNTER PARTY) בהתאם לסטנדרטים בינלאומיים לתשתיות פיננסיות.

(2) אפשרות נוספת למתן הלוואה, השאלת נייר ערך והשקעה בנכס חוב לא סחיר

על אף האמור בפסקאות משנה (1)(א), (1)(ב), (2), (3), (5), (6) ו-(ג), גוף מוסדי רשאי להשאל נייר ערך לגוף המדורג בדירוג BBB ומטה או לגוף שאינו מדורג, לתת הלוואה או להשקיע בנכס חוב לא סחיר או להשאל נייר ערך, לפי העניין, ובלבד שהתקיימו כל אלה:

- (א) הגוף המוסדי ביצע אנליזה בעצמו לפי פסקה 5(ה)(2) או לפי האפשרות המנויה בפסקאות משנה (1)(א), (2)(א) ו-(ב) לעיל. לענין אנליזה בגין השאלת נייר ערך, האנליזה תתייחס לכל הפחות לטיב הבטוחות בגין כל עסקת השאלה, לסיכוני התפעול ולסיכוני האשראי.
- (ב) הגוף המוסדי בחן את הצורך בקבלת בטוחה כנגד ההלוואה;
- (ג) היקף ההשקעות אינו עולה יחד, על 5% אחוזים, מכל אחד מאלה, לפי העניין:

(1) השווי המשוער של נכסי המשקיע המוסדי;

² מקור: חוזר 17-9-2016, תחילה- 29 בספטמבר 2016.

³ מקור: חוזר 24-9-2018, תחילה- 1 באוגוסט 2018.

- (2) נכסים המוחזקים כנגד כל סוג התחייבות 10, 40 או 70 בנפרד לעניין זה ~~“סוג התחייבות”~~
- ~~כמשמעותו בתקנה 28 לתקנות כללי השקעה⁴;~~
- (3) ההון העצמי המזערי הנדרש של חברה מנהלת.

⁴ על אף האמור בפסקה (2), גוף מוסדי רשאי לתת הלוואה, להשקיע בנכס חוב לא סחיר או להשאיל נייר ערך ובלבד שהיקף ההשקעות אינו עולה על חמישה אחוזים מסך הנכסים המוחזקים כנגד סוגי התחייבויות 10, 40 או 70 יחד. הוראה זו תהא בתוקף החל מיום פרסום חוזר זה ועד ליום 31 במארס 2021. כמו כן, יראו חריגה מתנאי פסקה (2) במועד פקיעת הוראת השעה, כחריגה פאסיבית, בהתאם להוראות סעיף 6(ג) לפרק ניהול נכסי השקעה.



מדינת ישראל רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון

דברי הסבר

סעיף 1 (הגדרות) – שינוי הגדרת "אשראי אגב השקעות מוחרג" והבהרה לגבי צד נגדי לעסקה להגדרת "אשראי אגב השקעות מוחרג"

ביום 2 בנובמבר 2020 הוקם מערך השאלת ניירות ערך על-ידי מסלוקת הבורסה. על מנת לאפשר לגופים מוסדיים להשתמש במערך החדש, מוצע להרחיב את הגדרת "אשראי השקעות מוחרג" כך שתכלול גם השאלת ניירות ערך לבורסה. כן מוצע להבהיר כי הבורסה נכללת במסגרת צד נגדי לעסקה, בדומה לגופים הנוספים המופיעים בהגדרה זו, בשל היותה של מסלוקת הבורסה צד נגדי מרכזי (CCP- Central Counterparty), כך שהינה ערבה להחזרת נייר הערך למשאל בתום תקופת ההשאלה, גם אם השואל לא עמד בהתחייבותו.

תיקונים להגדרות נוספות

מוצעים מספר תיקוני נוסח נוספים לרבות מחיקת הגדרות חיקוקים שונים שנכללות בשער 1 לחוזר המאוחד שכותרתו "הגדרות". כמו כן מוצע להוסיף הגדרה למונחים של "סכום התחייבות" ו"התחייבויות מסוג 10, 20, 40 ו-70" שנעשה בהם שימוש בהתאם למשמעותן בתקנות כללי השקעה.

סעיף 5(ב)(1) – השאלת נייר ערך, סעיף 5(ב)(2) – אפשרות נוספת למתן הלוואה, השאלת נייר ערך והשקעה בנכס חוב לא סחיר

מוצע לקבוע כי חובת האנליזה המוטלת על הגופים מוסדיים טרם ביצוע השאלת נייר ערך, תתייחס גם לסיכון צד נגדי, טיב הבטוחות, סיכוני תפעול ואשראי ולקיום רישיון צד נגדי מרכזי כשיר (QCCP- Qualifying Central Counterparty) מוכר לפי סטנדרטים בינלאומיים לתשתיות פיננסיות, כדוגמת אלו שנקבעו בעקבות ועדת באזל לפיקוח על הבנקים, ובפרט לצורך בחינת קיומן של בטוחות להבטחת סיכון הכשל שבעסקה, וזאת כחלק ממכלול השיקולים שעל הגוף המוסדי לקחת בחשבון טרם ביצוע החלטת השקעה. בנוסף, בעקבות הקמת מערך השאלת ניירות ערך על ידי מסלוקת הבורסה, מוצע לעדכן את הוראות הסעיף ולקבוע שהוראות לעניין השאלת נייר ערך יחולו גם על השאלות לבורסה ובורסת חוץ.