עמדות סגל הרשות המובאות להלן הינן עמדות מקצועיות המשקפות החלטות ועמדות של הסגל בסוגיות הנוגעות ליישום דיני ניירות ערך. תוכן העמדות המפורסמות מנחה את הרשות והסגל בהפעלת סמכותם והציבור יוכל להשתמש בהן ולהחילן בנסיבות דומות.

עמדת סגל בדבר הגשת תשקיף של קרן כספית מתחדשת

רקע

באוקטובר 2024 נכנס לתוקף תיקון מס' 31 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד–1994 (להלן – "**חוק הקרנות**"), שבמסגרתו תוקן גם חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה–1995 (להלן – "**חוק הייעוץ**") (להלן ביחד – "**חקיקת שוק הכסף**"). מטרת האסדרה לאפשר השקת קרנות כספיות מסוג חדש בישראל, "קרנות כספיות מתחדשות" אשר יחד עם הקרנות הכספיות הקיימות כיום יהיו חלק מ"שוק הכסף" המוגדר בעולם כשוק של מוצרים קצרי טווח עד שנה, בעלי סיכון אשראי נמוך. בנוסף, האסדרה מרחיבה את אפשרויות התיווך של הקרנות הכספיות, בין היתר גם לגורמים שאינם מחזיקים בהכרח ברישיון ייעוץ השקעות או שיווק השקעות לפי חוק הייעוץ, וזאת במטרה להנגישן לכלל הציבור, ללא הבחנה באשר לגובה ההשקעה וכושר המיקוח של המשקיע.

הקרן הכספית המתחדשת היא קרן כספית חדשה המציעה למשקיע אפשרות לבחור לאיזו תקופת זמן הוא מעוניין להשקיע (שבוע, חודש, רבעון וכדומה) ולדעת מראש את התשואה הצפויה שיקבל. בניגוד לקרן כספית יומית שהיא נזילה ברמה היומית, קרן כספית מתחדשת מאפשרת נזילות במועדים קבועים וידועים מראש, כך שהמשקיעים אינם יכולים למשוך את כספם לפני תום התקופה, אך נהנים מוודאות גבוהה יותר לגבי התשואה הצפויה ומשך ההשקעה. קרן זו מתאימה למי שמוכן לוותר על נזילות יומית בתמורה ליציבות יחסית והערכה מוקדמת של התשואה הצפויה. משקיע יכול להחליט שלא למשוך את כספו בתום תקופת ההשקעה המוגדרת וכספו יושקע מחדש באופן אוטומטי לתקופת ההשקעה הבאה ולבאות אחריה, עד שיחליט למכור את ההשקעה ולפדות את כספו. התשואה הצפויה עשויה להשתנות בין תקופה לתקופה, בהתאם לתנאי הריבית במשק.

במסגרת חקיקת שוק הכסף ועל מנת לשכלל ולקדם את שוק הקרנות הכספיות בפרט, ולכן גם את שוק הכסף בישראל בכלל, הוסמכה רשות ניירות ערך לקבוע הוראות וכללים אשר יחולו ביחס לקרן כספית, לרבות פרטים שיש לכלול בתשקיף ובדוח שנתי ועוד.

לאור מאפייניה הייחודיים של קרן כספית מתחדשת כמפורט לעיל ועל מנת לאפשר למשקיע שהחליט להשקיע בקרן מסוג זה לתקופה מסוימת המתאימה לצרכיו, להשקיע את כספו באופן מהיר ככל הניתן ולצבור תשואה, הרי שעל מנהל הקרן להגדיל את ההיצע והזמינות שלה. כך למשל, אם מנהל הקרן מעוניין להציע קרנות כספיות מתחדשות לתקופה של חודש, עליו להציע עשרות קרנות חודשיות כדי לספק היצע זמין ללקוחות השונים המתעניינים ברכישה לאורך תקופת החודש. הדבר יוצר למנהל הקרן מורכבות רבה בניהול תהליך אישור התשקיפים לצורך כך וכן עומס עלויות בתשלום האגרות לרשות, כאשר בסה"כ מדובר באותם מאפיינים של קרן נאמנות.

<u>עמדת הסגל</u>

לעמדת הסגל, על מנת לאפשר את זמינות הצעת הקרן הכספית המתחדשת לתקופה מסוימת לציבור, יש לראות בקרנות הכספיות המתחדשות המוצעות לתקופה זהה אך בתאריכי מועדים קבועים שונים כ"סדרות" של הקרן הכספית המתחדשת לתקופה קבועה שהוגדרה בתשקיף הקרן. תנאי לכך הוא שפרטי הסדרות זהים לפרטי הקרן הכספית המתחדשת, למעט תאריך המועד הקבוע, התשואה הצפויה הנאמדת ביחס לכל סדרה, ההתייחסות בשם הסדרה לתאריך המועד הקבוע, מספר החשבון בו מנוהלים נכסיה ומספר הבורסה. בהתקיים האמור, הרי שיש לראות את הקרן הכספית המתחדשת לתקופה, על הסדרות שלה, כ"קרן נאמנות" אחת, יחדיו.

לדוגמה:

קרן כספית חודשית 1/MM/2025 מתחדשת

קרן כספית חודשית 10/MM/2025 מתחדשת

קרן כספית חודשית 20/MM/2025 מתחדשת

המונח "קרן נאמנות" מייצג לעניין זה את הקרן הכספית המתחדשת לתקופה על סך הסדרות שלה יחדיו ולכן הצעתן לציבור תיעשה על בסיס "תשקיף קרן כספית מתחדשת לתקופה" שהרשות התירה פרסומו. עניין זה גם יקל על מנהל הקרן בתשלום עלויות אגרה, מאחר שאלו ייוחסו למעשה לתשקיף הקרן הכספית המתחדשת לתקופה ולא לכל סדרה כעומדת בפני עצמה.

לאור האמור, להלן נסקור מספר השלכות והבהרות יישומיות של הדבר:

1) **היתר תשקיף** - היתר הרשות יינתן לתשקיף קרן כספית מתחדשת לתקופה על סך סדרותיה. הגילוי הנדרש בתשקיף לעניין זה יקבע בכללי השקעות משותפות בנאמנות (הוראות ליצירה ופדיון יחידות של קרן מועדים קבועים, גילוי פרטי תשקיף של קרן כספית ופרטים נוספים שיש להציג לגבי קרן כספית בפרסום), התשפ"ד–2024.
2) **דיווח פרטים משלימים לצורך הצעת סדרה** – כאשר מנהל הקרן יתעתד להציע לציבור מכוח תשקיף קרן כספית מתחדשת לתקופה, סדרה לתאריך מסוים, יהיה עליו לדווח אודותיה מידע משלים בהתאם לסמכות הנתונה לה בסעיף 129ג(1) לחוק הקרנות, ובאופן דומה לתשקיף קרן חדשה על גבי טפסי דיווח תשקיף (ק200, ק201, ק207, ק131), אך ללא דרישה לעמידה בסדרי הטיפול בבקשות להתיר את פרסומם של תשקיפי קרנות להשקעות משותפות בנאמנות. למען הסר ספק יובהר כי כל הדיווחים השוטפים והעיתיים על אודות קרן נאמנות לפי הוראות הדין יחולו גם ביחס לסדרה של קרן כספית מתחדשת לתקופה.
3) **הודעה בעיתון** - הודעה בעיתון בדבר פרסום התשקיף כנדרש לפי סעיף 31 לחוק הקרנות ודיווח לרשות באמצעות טופס ק208 על אודות כך נדרשים ביחס לתשקיף קרן כספית מתחדשת לתקופה בלבד ופרסום כאמור לא נדרש עבור סדרות מכוח אותו תשקיף.
4) **תאריך התשקיף** – תאריך התשקיף המציין את תחילת תוקפו כאמור בסעיף 31(א) לחוק הקרנות יקבע בתשקיף הקרן הכספית המתחדשת לתקופה. הצעת היחידות של סדרה המוצעת מכוחו תחל בתום שבעה ימים מתאריך הסדרה כאילו היחידות הוצעו על פיה לראשונה, כאמור בסעיף 32(א)(1) לחוק.

5) **תקופה להגשת הזמנות**– לעניין התקופה להגשת הזמנות לקרן כספית מתחדשת לתקופה, יחולו הוראות סעיף 32 לחוק הקרנות. לכן תקופת הסדרות המוצעות על פי תשקיף זה תמיד תהיה כפופה לתקופת הקרן הכספית המתחדשת (אשר תוארך בהתאם להוראות הדין מדי שנים עשר חודשים בתשקיף העיקרי של מנהל הקרן).

6) **אחריות לתשקיף וחתימה** - הקבוע בחוק הקרנות ביחס לאישור וחתימה על תשקיף של קרן כספית המתחדשת לתקופה מסוימת והאחריות לתשקיף זה, כאמור בסעיף 30 ובפרק ה' לחוק הקרנות בהתאמה, חל ביחס לתשקיף קרן כספית מתחדשת על סדרותיה המוצעות לפיו, ולכן נדרשים הליך אישור במנהל הקרן ובנאמן וחתימה על כל סדרה המוצעת לציבור באמצעות דיווח משלים.

7) **הסכם קרן** - הקבוע בסעיף 5 לעניין הסכם קרן חל ביחס להקמה של קרן כספית מתחדשת על סדרותיה המוצעות לפיו. מאחר שקיימת שונות בפרטים מסוימים בין המידע המשלים על אודות סדרות הקרן לבין עצמן ובינן לבין תשקיף הקרן הכספית המתחדשת כמנוי לעיל, יש להקים הסכם קרן ביחס לכל סדרה באופן עצמאי.

8) **נוהלי בדיקה** – תשקיף הקרן הכספית המתחדשת לתקופה, הוא תשקיף הקרן החדשה ולכן הוא שנדרש בבדיקה מלאה כאמור בנוהלי בדיקת תשקיף של קרן להשקעות משותפות בנאמנות לעניין היתר לפרסומו.

9) **אגרות** - תקנות ניירות ערך (אגרת בקשה למתן היתר לפרסום תשקיף), תשנ"ה-1995 (להלן – "**תקנות אגרת תשקיף**") ותקנות ניירות ערך (אגרה שנתית), תשמ"ט-1989 (להלן – "**תקנות אגרה שנתית**") ייוחסו, כאמור, לתשקיף הקרן הכספית המתחדשת לתקופה יחד עם סדרותיה ולכן לא לכל סדרה כעומדת בפני עצמה. המשמעות היא בעיקר כדלקמן:

א. אגרת תשקיף בסכום הקבוע, כמשמעותו בתקנה 2 לתקנות אגרת תשקיף, תשולם עם הגשת בקשה לרשות להתיר פרסומו של תשקיף קרן כספית מתחדשת לתקופה וכמובן בעת חידוש הצעת הקרן בתשקיף העיקרי של מנהל הקרן, כהגדרתו בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (פרטי תשקיף של קרן, מבנהו וצורתו), תש"ע-2009. בטופס הדיווח ק201 יעשו התאמות על מנת ליישם זאת, כך שלא תבוצע גביית אגרת תשקיף בסכום קבוע פר סדרה.

ב. תוספת אגרה, כמשמעותה בתקנה 2 לתקנות אגרת תשקיף, תשולם בהתבסס על חישוב עודף חודשי של תקבולים, כאמור בתקנה 4 לתקנות, בקרן כספית מתחדשת לתקופה ובסדרות שלה, שהתקיימו לגביהן תאריכי מועדים קבועים באותו חודש.

ג. לצורך חישוב אגרה שנתית כנדרש לפי תקנות אגרה שנתית, דרגת הקרן תקבע בהתבסס על סך שווי נקי ממוצע של נכסי קרן כספית מתחדשת לתקופה והסדרות שלה יחד.