

טיוטת תיקון ההוראה למנהלי קרנות נאמנות בדבר ניהול ההשקעות בקרן מחקה

לפי סעיף 97(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994

נוסח להערות ציבור

הערות ותגובות תתקבלנה עד ליום 28 בפברואר 2023

אנשי קשר: עו"ד דניאל שמעונוב, עו"ד דורון שעובי

טל': 02-6556565

טל': 02-6556565, פקס: 02-6513646 דוא"ל: daniellesh@isa.gov.il, doronsh@isa.gov.il

נבקש להפנות את תשומת ליבכם לנוהל שפרסמה הרשות בעניין יזום אסדרה, ראו כאן; בהתאם לנוהל זה ההערות המרכזיות מאת הציבור יובאו במסמך המרכז את נוסח האסדרה שגובש, תוך ציון שמות המגיבים מקרב הציבור. ראו גם סעיף 7 לאותו הנוהל, בדבר בקשות מיוחדות להימנע מפרסום שמי כאמור.

דברי הסבר

רקע

סעיף 61 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן - "החוק") קובע כי על מנהל קרן להשקיע את נכסי הקרן בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן שנקבעה בהסכם הקרן, בתשקיף או בדוח שהוגש לפי החוק.

בהתאם להגדרה שבסעיף 1 לחוק, קרן מחקה היא קרן שלפי מדיניות ההשקעות שלה ייעודה השגת תוצאות הנגזרות משיעור השינוי במחיר מדד או סחורה (להלן - "נכס המעקב").

לפיכך, לעמדת הרשות, על מנהל הקרן להחזיק, בכל עת, בנכסים היוצרים חשיפה במתאם גבוה לנכס המעקב, בין אם בהחזקה ישירה בניירות הערך המרכיבים את נכס המעקב ובין אם באמצעות פעילות בנגזרים או במכשירי השקעה אחרים. פעילות אחרת שאינה עולה בקנה אחד עם האמור עלולה להביא להגדלת הסיכון הטמון בקרן וליצירת פער עקיבה ואינה מתיישבת עם ייעודה של הקרן.

הוראה זו נועדה להסדיר את אופן ניהול ההשקעות של קרן מחקה כהגדרתה בחוק (להלן: "קרן מחקה" או "הקרן") באופן העולה בקנה אחד עם תכלית הקרן, עם מדיניות ההשקעות שלה ועם חובות הזהירות החלות על מנהל קרן ביחס לקרן מחקה.

הוראה זו בנוסחה המקורי נכנסה לתוקף בשנת 2018, בעת הליכי החקיקה של תיקון 28 לחוק, אשר הפך את תעודות הסל לקרנות נאמנות. כעת עולה צורך בתיקון ההוראה, וזאת לנוכח הניסיון שנצבר ברשות בביקוח השוטף על הקרנות המחקות, וכן הניסיון המצטבר של מנהלי הקרנות בניהול קרנות כאמור, בזמן שחלף מאז תיקון החוק. הרשות סבורה כי יש לתקן הוראה זו באופן שיאפשר למנהלי הקרנות המחקות גמישות רבה יותר בניהול ההשקעות בקרנות המחקות, וזאת מבלי לפגוע בחובתם לשמור על מתאם גבוה בין ביצועי הקרן המחקה לביצועי נכס המעקב, ויחד עם דרישות גילוי על אודות הקרן. כמו כן, במסגרת תיקון ההוראה מוצע להקל ולהרחיב את האפשרויות העומדות בפני מנהלי הקרנות בכל הנוגע לנכסים נוספים שניתן להחזיק בקרן מחקה.

סגל הרשות סבור כי קיימת חשיבות במתן גמישות גבוהה יותר למנהלי הקרנות. העברת אחריות על ההלימה בין נכסי הקרן להרכב נכס המעקב של הקרן למנהל הקרן עצמו, תואמת את העיקרון העומד בבסיס ענף קרנות הנאמנות, לפיו על מנהל הקרן לעשות את מירב המאמצים לשם השגת מטרת הקרן. בהתאם לכך, קרנות המשיגות באופן מדויק יותר את מטרת הקרן ועוקבות במדויק אחר המדד זוכות לביקוש רב יותר, דבר היוצר תמריץ אצל מנהל הקרן, לעקוב אחר המדד באופן מובהק. התיקונים בהקשר זה נחוצים גם בשל העובדה שגמישות ניהולית מאפשרת תגובה יעילה יותר למצבי קיצון, חלף כללים נוקשים שאינם מאפשרים זאת, ואינם יכולים לצפות את כל התרחישים האפשריים.

באשר לדרישות הגילוי, הרי שאלו יסייעו לשפר את שקיפות שוק הקרנות הפאסיביות. כיום, אין בידי משקיע בישראל כלים מספקים המאפשרים לו להשוות בין קרנות מחקות שונות. הצורך במידע חיוני עוד יותר בקרנות הסל הנסחרות, לגביהן נדרשת שקיפות מקסימלית כדי לאפשר למשקיעים החלטת השקעה מושכלת, שכן המשקיע בישראל חסר יכולת להעריך את השווי ההוגן של קרנות סל לעומת מחירן בבורסה. חוסר השקיפות יחד עם היעדר תחרות בתחום עשיית השוק הובילו את הסגל לפעול לשיפור הגילוי במוצר תוך התאמתו לסטנדרט המקובל בחו"ל. המידע שמוצע לדרוש בהוראה זו הוא מידע המדווח ומפורסם כיום על ידי מנהלי קרנות המובילים בעולם והוא הבסיס לקבלת החלטת השקעה וביסוס אמון הציבור במוצר. מבדיקה שנערכה ברשות, שוק קרנות הסל המקומי סובל מנחיתות משמעותית ביחס לשוק הקרנות הנסחרות המקביל לו בעולם מבחינת היקף המידע הניתן למשקיעים המשמש אותם לצורך קבלת החלטת השקעה במוצרי מדד. כך, לדוגמה, מנפיק ETF אמריקאי, נדרש על פי דין לפרסם באתר מנהל הקרן, מדי יום, טרם תחילת המסחר, מידע על הרכב הנכסים ומשקולות הנכסים בקרן. המידע מאפשר לציבור המשקיעים להעריך טוב יותר את מחיר ה-ETF בשוק המשני ולשחקני ארביטראז' להשתמש במידע כדי לחשב את השווי

ההוגן התוך יומי של הקרן, ובהתאם לפעול בשוק המשני באופן שיצמצם את מרווחי הציטוט קרוב ככל הניתן לשווי ההוגן של יחידות הקרן. דרישה דומה לגילוי הרכב נכסים יומי ודרישות גילוי אחרות קיימות גם ברגולציות אחרות כדוגמת דירקטיבת UCITS של האיחוד האירופי. אתרי המידע של מניפיקי ETF בחו"ל מספקים כיום מידע רב למשקיעים שחלקו נדרש על פי חוק וחלקו משוקף לציבור באופן וולונטרי, כולל מידע על מרווחי ציטוט בשוק המשני, מספר ימים בהם ה-ETF נסחר בפרמיה/דיסקאונט ביחס לשווי ההוגן האינדקטיבי ומידע נוסף רב אחר אשר אינו מדווח כיום בשוק הקרנות המקומי, וזאת על אף שמנהלי הקרנות מחזיקים במידע זה.

הסיבה לחיוב בגילוי, להבדיל מהסתפקות באפשרות של גילוי וולונטרי, נובעת ראשית מכך שהמצב בפועל מלמד שאפשרות זו אינה ממומשת על-ידי מנהלי הקרנות. יש לציין, כי שוק קרנות הסל המקומי מתאפיין בכך שפעילות עשיית השוק בקרנות הסל מבוצעת על ידי עושה שוק אחד ולרוב על ידי חברה אחת מאותו בית השקעות. לכן אפשר שיש תמריץ שלילי ממתן הגילוי, למרות שיש בו כדי להעניק למשקיעים מידע רלבנטי. זאת ועוד, הגילוי במתכונת קבועה ומחייבת יוכל להשיג אחידות ועקביות במתן המידע בין מנהלי הקרנות ולאורך זמן.

לעמדת סגל הרשות אי גילוי המידע לציבור פוגע בציבור המשקיעים ולא מאפשר לו לקבל החלטת השקעה מושכלת. פרסום הרכב נכסים בקרן, פרסום INAV (מחיר אינדקטיבי תוך יומי של קרן הסל) ונתונים נוספים המפורטים בהצעה לתיקון ההוראה הם חלק מסל צעדים אשר נועדו להתגבר על מבנה השוק הקיים ולחזק את אמון המשקיעים בקרנות המחקות ולצמצם את הפער מול המוצרים המקבילים בחו"ל.

המידע עצמו קיים אצל מנהלי הקרנות כך שהחובה לפרסם את המידע הנדרש במסגרת התיקון להוראה עשויה לפתור גם בעיה של אסימטריה במידע בין מנהלי הקרנות והמשקיעים. כמו כן, ההנחה היא כי בהינתן שהמידע כבר מצוי בידי מנהלי הקרנות, המשאבים הנוספים הנחוצים לשם הצגתו לציבור המשקיעים לא יהיו גדולים יתר על המידה, ומנגד התועלת שתצמח למשקיעים מהמידע ומהשוואת הסטנדרטים ביחס לנהוג בעולם – תהיה גבוהה יותר.

ההצעה שעל הפרק

לאור כל האמור, מוצע לתקן את ההוראה בנושאים הבאים:

1. ביטול חובת עקיבה של 95% אחר מדד היחס ומעבר לעקרון של "מירב המאמצים". ביטול הדרישה כאמור נובעת מניסיון מצטבר, ממנו עולה כי דרישה זו יוצרת, מחד, אפשרות מעשית לאי הלימה של הרכב נכסי הקרן עם נכס המעקב בשיעור של 5%, ומאידך מסגרת נוקשה מדי היוצרת קשיי ניהול במקרי קיצון. הניסיון המצטבר של מנהלי הקרנות בניהול קרנות מחקות מתיר אפשרות לגמישות רבה יותר בניהול הקרנות, כזו המתבססת על התמריץ האינהרנטי של מנהל הקרן להשיג את תשואת נכס המעקב של הקרן.

2. ביטול ההוראות בדבר מצבים בהם השקעה בנכסים בשיעורים מסוימים יחשבו כניהול שיש בו כדי לפגוע במימוש ייעודה של הקרן המחקה ומצבים בהם רשאי מנהל הקרן שלא לעמוד במתאם מלא עם נכס המעקב, וכן ביטול המונח "קושי מובנה". ביטול זה נובע, בדומה לאמור בסעיף 1 לעיל, מהרצון לאפשר גמישות ניהולית גדולה יותר למנהלי הקרנות, לשם קבלת החלטות יעילה יותר במצבי קיצון, תוך שימוש בעיקרון מירב המאמצים. ביטול המונח "קושי מובנה" נובע מאי בהירות ביחס אליו, אשר הובילה לשימוש לא נכון בו. בנוסחה המקורי של ההוראה לא נקבעו תנאים קשיחים לשימוש במונח, מלבד האיסור לגבות דמי ניהול משתנים בקרן בעלת קושי מובנה. אי בהירות זו גרמה לכך שמנהלי קרנות שממילא לא גבו דמי ניהול משתנים בקרנות שבניהולם, נטו להשתמש בו, כדי לאפשר לעצמם גמישות גבוהה יותר בניהול הקרן. הדבר יצר פערים רגולטוריים לעומת קרנות מחקות אחרות, ללא הצדקה מעשית.
 3. הרחבת רשימת הנכסים אותם רשאי מנהל הקרן לקנות ולהחזיק בקרן שאינם יוצרים חשיפה לנכס המעקב, כך שתקביל לרשימת הנכסים המותרים להחזקה בקרן כספית. הרחבה זו נובעת מהרצון לאפשר לקרן הכנסות מתחליפי מזומנים בעת פעילות בנגזרים לשם התכסות. מאחר וקרן כספית היא קרן סולידית, המתאפיינת בסיכון נמוך ביותר, הרחבת רשימת הנכסים המותרים לא צפויה להגדיל באופן משמעותי את הסיכון בקרן, ומנגד, כאמור, מדובר באפשרות להשגת רווחים נוספת לטובת בעלי היחידות.
 4. הרחבת חובת הגילוי של מנהל הקרן במטרה להגדיל את אפשרות המשקיעים לקבל החלטת השקעה מושכלת כך שתכלול הוספת חובת פרסום נתונים באתר מנהל הקרן על אודות שווי יחידה אינדיקטיבי (ככל וישנו), פרסום הרכב נכסים מלא של הקרן טרם תחילת המסחר, פרסום עשרת ניירות הערך בעלות המשקל הגבוה ביותר במדד, פרסום טעות העקיבה והפרש העקיבה של הקרן ופרסום יומי של רצועת דמי הניהול המשתנים ככל וקיימים בקרן. כפי שפורט לעיל, מדובר במידע המתפרסם דרך קבע למשקיעים בקרנות מחקות בחו"ל, ומהווה נדבך חשוב בקבלת החלטות השקעה מושכלות, בקרנות מחקות בכלל, ובפרט בעת ביצוע עסקאות בבורסה ביחידות של קרנות סל. פרסומו עתיד לסייע למשקיעים בקרנות המחקות, ולהקטין את הפער בין שוק הקרנות המחקות המקומי לשוק הגלובלי.
- להלן נוסח מסומן של התיקונים המוצעים:

ההוראה

בהוראה זו –

"הפרש עקיבה" (tracking difference) - ההפרש בין תשואת הקרן לתשואת נכס המעקב שלה בתקופת החישוב;

"טעות עקיבה" (tracking error) – סטיית התקן של ההפרש בין תשואת הקרן לבין תשואת נכס המעקב לקרן;

"**נכס מעקב**" – המדד או הסחורה שעל פי מדיניות ההשקעות של קרן מחקה, ייעודה הוא להשיג תוצאות הנגזרות משיעור השינוי בהם;

"**תקנות הנכסים**" – תקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם מרביים), התשנ"ה-1994.

"תקנות עסקאות באשראי" – תקנות השקעות משותפות בנאמנות (עסקאות באשראי ופדיון יחידות באשראי), התשס"א-2001.

4. (א) מנהל הקרן ינהל קרן מחקה תנהל באופן שצפוי להביא לידי מימוש ייעודה – השגת תוצאות

הנגזרות הדומות ככל הניתן לשיעורי השינוי בנכס המעקב משיעור השינוי בנכס המעקב. בכלל זה, מנהל הקרן ישאף לכך שהקרן תהיה, בכל עת, במתאם מלא עם נכס המעקב שלה.

(ב) לעניין סעיף קטן (א), יראו בהשקעה בנכסים שאינם במתאם מלא עם נכסי המעקב⁴, אשר יוצרים חשיפה בשיעור העולה במועד כלשהו על 5% משווי נכסי הקרן, ובמקרים המפורטים להלן – בשיעורים העולים על השיעורים המצוינים לצדם, כניהול שיש בו כדי לפגוע במימוש הייעוד האמור.

- 1. בשלושת ימי המסחר הקודמים למועד עדכון המדד, בשלושת ימי המסחר שלאחר מועד עדכון המדד וביום עדכון המדד עצמו – בשיעור העולה על 10% משווי נכסי הקרן,**
- 2. בכניסה או יציאה של מזומן מהקרן בגין עודף יצירות/פדיונות – בשיעור 5% בתוספת שיעור עודף היצירות/פדיונות, ובלבד שהשיעור הכולל לא יעלה על 10% משווי נכסי הקרן.**
- לעניין זה, "נכסים שאינם במתאם מלא עם נכסי המעקב" – סך ההפרשים בערך מוחלט בין חשיפת הקרן לכל נכס שאליו היא חשופה במעל לבין משקלו של אותו נכס בנכס המעקב של הקרן. היה לקרן יותר מנכס מעקב אחד – יראו את כלל נכסי המעקב כנכס מעקב אחד לעניין קביעת משקלו של כל נכס בנכס המעקב של הקרן. לעניין זה, במניין הנכסים שאינם במתאם מלא עם נכסי המעקב לא יובאו בחשבון נכסים כאמור בסעיף (ד)(1) עד (5), ככל שאלו אינם נכסים המרכיבים את נכס המעקב.**

(ג) האמור בסעיף קטן (ב) לא יחול בקרן מחקה שמתקיים בה קושי מובנה ליישום שוטף של האמור בסעיף קטן (ב), ובלבד שמנהל הקרן לא יגבה בקרן כאמור דמי ניהול משתנים

⁴ לעניין זה, בקרן מנוטרלת מטבע המתאם יחושב בנטרול הפרשי קוואנטו למדד, כפי שנקבע בהוראה בעניין אופן חישוב דמי ניהול משתנים בקרן מחקה.

ויקבע במדיניות ההשקעות של הקרן את האופן בו היא תנוהל ואשר צפוי להביא לידי מימוש ייעודה כאמור, כך שההשקעה בנכסים תעמוד במתאם גבוה עם נכסי המעקב, וכל זאת תוך התייחסות לקושי ביישום האמור בסעיף קטן (ב) ולהשלכותיו.

יובהר, כי על אף האמור בסעיף 1 להוראה זו, אשר נועד לאפשר את ניהול הקרן באופן שיטף, מצופה ממנהל הקרן לשאוף לכך שהקרן תהיה, בכל עת, במתאם מלא עם נכסי המעקב.

1.

(ד) מנהל קרן לא ישקיע בעד קרן מחקה בנכסים שאינם יוצרים חשיפה לנכס המעקב, אך הוא רשאי להחזיק בקרן נכסים מלבד הנכסים הבאים² המותרים להשקעה בקרן כספית כאמור בתקנה 2 לתקנות הנכסים או ביחידות של קרן כספית. אם בחר מנהל הקרן להחזיק יחידות של קרן כספית, לא יגבה עבור החזקתן בקרן דמי ניהול מנכסי הקרן המחקה; נוסף על כך, על מנהל הקרן לנטרל חשיפה למט"ח אשר אינו נכלל בנכס המעקב ואשר נובעת מהשקעה בנכסים אשר אינם חלק מנכס המעקב.

1. מוזמנים ופקדונות לזמן קצוב בשי"ח, במטבעות שמשמשים נכסי בסיס לנגזרים הנסחרים בבורסה בישראל או במטבע אחר אשר הוא חלק מנכס המעקב של הקרן

3. על אף האמור, מנהל הקרן רשאי להחזיק בקרן מחקה שבניהולו נכסים אשר אינם יוצרים חשיפה לנכס המעקב במקרים המפורטים להלן, וזאת בכפוף לאישור וועדת ההשקעות של מנהל הקרן בדבר החשיפה והסיכונים הגלומים בה ובכפוף לכך שמנהל הקרן יפעל למכירת נכסים אלו תוך זמן סביר.

א. נכסים שהתקבלו בעד הקרן ללא פעולה אקטיבית מצד מנהל הקרן, בשל החשיפה לנכסי המעקב;

א. נכסים אשר נגרעו מנכס המעקב ושקיים קושי במכירתם. 2. אגרת חוב שאינה צמודה שהוצאה על ידי מדינת ישראל, או על ידי מדינה אשר מטבע שהוא הילך חוקי בה משמש נכס בסיס לנגזרים הנסחרים בבורסה בישראל, או על ידי מדינה אשר מטבע שהוא הילך חוקי בה הוא חלק מנכס המעקב של הקרן, ואשר יתרת התקופה עד לפדיונה אינה עולה על שנתיים. לעניין זה, אם המטבע שהוא חלק מנכס המעקב של הקרן משמש הילך חוקי ביותר ממדינה אחת דירוג האג"ח הוא הגבוה ביותר בסולם הדרגות הן לטווח ארוך והן לטווח קצר, כאמור בתוספת לתקנות הנכסים.

1.

² יובהר כי חשיפה למט"ח אשר אינו חלק מנכס המעקב אשר נובעת מהשקעה בנכסים המפורטים בסעיף זה - תנטרל.

מעוצב: גופן: (ברירת מחדל) divaD, 12 נק', גופן עבור עברית ושפות אחרות: divaD, 12 נק'

מעוצב: מדורג ממוספר + רמה: 2 + סגנון מספור: א...י, יא...כ ... + התחל מ: 1 + יישור: לימין + מיושר ב: 36.0 ס"מ + כניסה ב: 4.1 ס"מ

2. אגרת חוב שאינה צמודה שהוצאה על ידי מדינת ישראל, או על ידי מדינה אשר מטבע שהוא הילך חוקי בה משמש נכס בסיס לנגזרים הנסחרים בבורסה בישראל, או על ידי מדינה אשר מטבע שהוא הילך חוקי בה הוא חלק מנכס המעקב של הקרן, הנושאת ריבית משתנה ששיעורה נקבע אחת לשישה חודשים או פחות. לעניין זה, אם המטבע שהוא חלק מנכס המעקב של הקרן משמש הילך חוקי ביותר ממדינה אחת – דירוג האג"ח הוא הגבוה ביותר בסולם הדרגות הן לטווח ארוך והן לטווח קצר, כאמור בתוספת לתקנות הנכסים.

3. 4. מלווה קצר מועד שהוציאה המדינה.

4. 5. אגרת חוב שאינה צמודה, שהונפקה על ידי בנק ישראלי, כאשר יתרת התקופה עד למועד פדיונה אינה עולה על שנתיים ודירוגה הוא הגבוה ביותר בסולם הדרגות הן לטווח ארוך והן לטווח קצר, כאמור בתוספת לתקנות הנכסים.

5. 6. בשלושת ימי המסחר הקודמים למועד עדכון מדד, בשלושת ימי המסחר שלאחר מועד עדכון המדד וביום עדכון המדד עצמו – נכסים אשר עתידים להיכלל בנכס המעקב באותו מועד עדכון או שצפויים לחדול מלהיכלל בו באותו מועד עדכון, לפי העניין, ובקורות כאמור בסעיף 1(ג) – בחמשת ימי המסחר הקודמים למועד העדכון וחמשת ימי המסחר שלאחר מועד העדכון, ובלבד שמנהל הקרן סבור שהתאמת הנכסים תוך פרק זמן קצר יותר צפויה לפגוע בבעלי היחידות.

6.

7.4 בהשקעה נכסי הקרן בנכסים כאמור בסעיף זה יתקיימו גם שני אלה: מח"מ תיק אגרות חוב אשר אינן יוצרות חשיפה לנכס המעקב לא יעלה על 18 חודשים והמח"מ הכולל של מזומן, פקדונות לזמן קצוב ואגרות חוב אשר אינן יוצרות חשיפה לנכס המעקב, לא יעלה על 9 חודשים מנהל קרן רשאי להשקיע בקרן מחקה שבניהולו בנכסים שהם נגזרים אם וועדת ההשקעות של מנהל הקרן קבעה, לאחר שבחנה את הסיכונים הגלומים בפעילות זו ונדרשה לחלופות השונות העומדות לרשות מנהל הקרן לצורך מימוש ייעודה בהתחשב בחובות האמון והזהירות של מנהל הקרן, כי הם משרתים את מטרת הקרן באופן מיטבי ובלבד שמתקיימים בכל אחד מהמכשירים הנגזרים התנאים הבאים:

א. נכס הבסיס שלהם הוא נכס המעקב בקרן או נכס המרכיב את נכס המעקב בקרן או מט"ח;

ב. מאפייניהם הם המתאימים ביותר לצורך עקיבה אחר נכס המעקב;

ג. מתקיימים בכל אחד מהמכשירים הנגזרים גם תנאים אלה:

1.1-1.1 (1) בנגזרים שאינם נסחרים – ההשקעה היא בהתאם לתנאים ולמגבלות הקבועים

בהוראה למנהלי קרנות נאמנות בדבר כללים לביצוע עסקאות בנגזרי OTC;

1.1-2. (2) מבלי לגרוע מהאמור בתקנה 2 לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות,

חוזים עתידיים ומכירות חסר), התשס"א – 2001, בהשקעה בנגזרים נסחרים מתקיימים

גם תנאים אלה:

- א. התקופה עד מועד פקיעתם אינה עולה על שבעה חודשים ;
- ב. ביחס לאופציה שאינה אופציית רכש 001 - מוחזקת יחד עימה אופציה נוספת בעלת מאפיינים דומים, אשר החזקתן יחד יוצרת חוזה סינתטי אחד ;
5. מדיניות ההשקעות של הקרן תפרט את האופן בו תשיג הקרן את חשיפתה לנכס המעקב, בין אם באמצעות השקעה בנכסים המרכיבים את נכס המעקב ובין אם באמצעות השקעה בנגזרים, נסחרים ושאינם נסחרים, או מכשירי השקעה אחרים היוצרים חשיפה לנכס המעקב או לנכסים המרכיבים אותו.
6. על מנהל הקרן לפרסם לציבור באתר האינטרנט של מנהל הקרן את המידע הבא :
- א. פרסום שווי יחידה אינדיקטיבי (INAV) בקרנות הסל באופן רציף לאורך כל יום המסחר ;
- ב. פרסום מרווח ציטוטי פקודות קנייה ומכירה (BID-ASK SPREAD) חציוני בקרנות הסל, שיחושב על בסיס דגימה של הציטוטים בספר הפקודות של הבורסה כל 10 דקות ב-30 ימי מסחר אחרונים ;
- ג. מידע על עשרת ניירות הערך בעלי המשקל הגבוה ביותר בנכס המעקב לקרן, בכל יום מסחר ;
- ד. מידע על הרכב הנכסים המלא של הנכסים המוחזקים בקרן ושל משקולותיהם אשר יפורסם בכל יום טרם תחילת המסחר.
- ה. מידע על המיקום הידוע של הקרן ברצועת דמי הניהול המשתנים אשר יתפרסם בכל יום ;
- א-ג. מידע בדבר שיעור טעות העקיבה (tracking error) והפרש העקיבה (tracking difference) בקרן ב-12 החודשים האחרונים מעודכן ליום המסחר.
7. בקרנות מחקות אשר נכס המעקב שלהן הוא מדד אגרות חוב –
- א. חשיפה לאג"ח שיוצא לפדיון מיום גריעת האג"ח מהמדד ועד ליום התשלום בפועל לא תהווה חריגה מהוראות הדיון ;
- ב. חשיפה עודפת למנפיק שנוצרה בעקבות רכישה של אגרות חוב הכלולות במדד החל מיום המסחר הקודם ליום גריעת האג"ח מהמדד ועד למועד פדיון האג"ח במדדי אגרות חוב קונצרניות הכוללים סדרות אג"ח שמשקלן במדד מוגבל, לא תהווה חריגה מהוראות הדיון.
- ג. לעניין חישוב מנוף האשראי של קרן מחקה, יראו את מועד הפדיון של אג"ח שהגיעה לפדיון לעניין הגדרת "מכירה באשראי" בתקנות עסקאות באשראי - בתום יום המסחר הקודם ליום ה-X, או בתום יום המסחר הקודם ליום גריעת האג"ח מהמדד, לפי העניין.
2. לעניין זה יובהר כי יראו אי עמידה בסעיפים הקבועים לעיל בהוראה זו כחריגה ממדיניות ההשקעות של הקרן ולא יראו כחריגה הפרת הוראות סעיף 61 לחוק אם נתקיימו התנאים הקבועים באותו סעיף.
- 3-8. על מנהל הקרן לבצע בקרה רציפה על ביצועי הקרן ביחס לנכס המעקב שלה, ולפעול לתיקון ליקויים אשר גרמו להפרשי עקיבה בקרן.

9. אי עמידה במגבלות שנקבעו בהוראה זו בנוגע לנכסים שמותר להחזיק בקרן מחקה תהווה חריגה ממדיניות ההשקעות של הקרן, ככל שלא התקיימו הוראות סעיף 61 לחוק.
10. מועד תחילתו של התיקון להוראה – חצי שנה ממועד פרסומו באתר הרשות.

4. לעניין קרנות אשר ערב תחילתה של הוראה זו היו קרנות מחקות פתוחות, ולמעט קרנות כאמור בסעיף 1(ג), מנהל הקרן רשאי לדווח אודות עדכון מדיניות ההשקעות בהתאם לקבוע בהוראה זו בדיווח מרוכז כאירוע בקרן (ק23).