



רשות ניירות ערך **החלטת רשות – עמלת יצירה ופדיון**

כללי

חוק השקעות משותפות בנאמנות (תיקון מס' 28), התשע"ז-2017 (להלן: "תיקון החוק") נכנס לתוקף באוקטובר 2018. עניינו של תיקון החוק הינו הפיכתן של תעודות הסל לקרנות נאמנות תחת חוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 (להלן: "חוק הקרנות" או "החוק") והסדרת קרן נאמנות מסוג חדש - "קרן סל". קרן הסל הינה קרן בעלת מאפיינים ייחודיים. בין מאפייניה, היותה מוצר היברידי, כך שעל אף שבהגדרתה היא קרן מחקה סגורה, היא כוללת מאפיינים של קרן פתוחה. בהתאם, במקביל לאפשרות לקנות/למכור יחידות קרן סל במסחר בבורסה, בדומה לקרן פתוחה ניתן יהיה לקנות/למכור יחידות מול מנהל הקרן במסגרת ביצוע עסקת יצירה/פידיון מול מנהל הקרן לפי מחיר יחידה/פדיון בכל יום חישוב מחירים.

במסגרת תיקון החוק תוקן סעיף 50(ג) לחוק הקרנות, כך שנוספה הסמכה לשר האוצר לקבוע תנאים שבהם חייב מנהל קרן סגורה להוסיף על מחיר יחידה או לנכות ממחיר פדיון, עמלה שתשולם לקרן והכל בשיעורים שייקבע השר לסוגי קרנות שיקבע. כמו כן נקבע כי הרשות רשאית להורות על שיוכה של קרן לסוג שקבע השר כאמור.

בתקנה 6(א) לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרנות מחקות), התשע"ח-2018 (להלן: "תקנות קרנות מחקות"), נקבעה חובת ניכוי עמלת פידיון בעסקת פידיון יחידה בקרן סל והוספת עמלת יצירה בעסקת יצירה של יחידה בקרן סל. חובות גביית עמלות כאמור, המועברות לקרן, נוספו במטרה לפצות את קרן הסל אשר לצורך השלמת עסקאות אלו נדרשת להתכסות או לממש נכסים בשל היצירות והפדיונות בסוף היום, לעתים לא במחירים אופטימליים; כמו כן, הטלת עלויות כאמור על ביצוע עסקאות יצירה/פידיון מול מנהל הקרן עשויה לנתב את הציבור לקנות ולמכור יחידות קרן סל במהלך המסחר בבורסה. הטמעת המסחר בבורסה כ"דרך המלך" להשקעה בקרנות סל תגדיל את הסחירות ביחידות.

בתקנות נקבעו גם שיעורי עמלת היצירה/פידיון, בהתאם לשלוש קטגוריות של קרנות. המיון לקבוצות ושיעורי העמלות נגזרים מהעלויות הצפויות של ההתכסות או מימוש הנכסים במקום בו מנהל הקרן נענה להזמנה ליצור או לדרישה לפדיון, וזאת בהתאם לנכס המעקב של כל קרן. בהתאם קובעת תקנה 6(א) לתקנות קרנות מחקות:

(1) בקרן סל ששיעור החשיפה הכולל שלה למדד איגרות חוב הנסחרות בבורסה בישראל,

לרבות מלווה קצר מועד, ולמדד המורכב כולו ממניות הנסחרות בישראל שעלויות יצירת

החשיפה אליו נמוכות, עולה על חמישים אחוזים משווי נכסי הקרן – 0.1%;

(2) בקרן סל ששיעור החשיפה שלה למדד המורכב כולו מנכסים הנסחרים מחוץ לישראל עולה על חמישים אחוזים משווי נכסיה או שהיא קרן שלא ניתן לקבוע לגביה רכיב דמי ניהול משתנים לפי תקנה 11(א) – 0.3% ;
(3) בקרן סל שאינה כאמור בפסקאות (1) או (2) – 0.2%.

בהתאם לתקנה 12(1) לתקנות קרנות מחקות, שיעור דמי ניהול משתנים שמנהל קרן יפרע או ישלם לקרן מחקה שבניהולו לגביה קבע מנגנון דמי ניהול משתנים, לא יעלה בערכו המוחלט על שיעור עמלת היצירה והפידיון אשר נדרש לגבות לפי תקנה 6(א), בהתאם לסוג הקרן. בדומה לשיעור עמלת היצירה והפידיון, שיעור דמי הניהול המשתנים נגזר אף הוא מעלויות התכסות ומימוש נכסים, אשר משפיעות על פוטנציאל טעות העקיבה בקרן. יוצא ששיוך קרנות לקבוצות הרלוונטיות לעניין עמלת יצירה ופידיון, ישליך גם על שיעור דמי הניהול המשתנים המרביים שניתן לקבוע בקרן מחקה.

בהתאם לסמכות שניתנה לרשות כאמור בסעיף 50(ג) לחוק ועל מנת ליתן וודאות ולייצר אחידות בין מנהלי הקרנות בכל הנוגע לשיעור העמלות כאמור שייגבו בשל יצירה ופדיון של קרנות דומות, הוחלט לפרסם את ההחלטה הבאה בדבר אופן שיוך קרנות לקבוצה שבתקנה 6(א)(1) לתקנות קרנות מחקות, המאופיינת בנכס מעקב שעלויות ההתכסות לגביו נמוכות (0.1%). בהתאם להחלטה, נכס מעקב כאמור יהיה אך ורק מדד ת"א 125 או מדדים המורכבים אך ורק ממניות הנכללות במדד זה. וזאת מן הטעם שמניות אלו מרכיבות את מדדי השורה הראשונה בבורסה בישראל ומתאפיינות בסחירות גבוהה ובמרווחי קניה ומכירה נמוכים יחסית.

המבחן להשתייכות לקבוצה בפסקה (2), ששיעור העמלה הקבועה לגביו הוא 0.3% (הגבוה ביותר), הוא טכני, ואין צורך לפרסם לגביו הוראה בדבר שיוך. הקבוצה בפסקה 3 היא שיווית, כך שפרסום הוראת שיוך ביחס לקבוצה (1) יקבע למעשה גם את השיוך לקבוצה (3).

ההחלטה :

בהתאם לסמכות הרשות בסעיף 50(ג) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 לקבוע שיוכה של קרן לסוג קרנות שקבע השר וזאת לצורך קביעת שיעור העמלה שיש לגבות בשל פדיון או יצירה של יחידה של קרן סל ולצורך קביעת השיעור המרבי של דמי ניהול משתנים בקרן מחקה –

לעניין הוראות תקנה 6(א)(1) לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (קרנות מחקות), תשע"ח-2018, "מדד המורכב כולו ממניות הנסחרות בישראל **שעלויות יצירת החשיפה אליו נמוכות**..." (ההדגשה אינה במקור), יהיה מדד ת"א 125 או מדדים המורכבים אך ורק ממניות הנכללות במדד ת"א 125.

החלטה כאמור תיכנס לתוקף במועד הכניסה לתוקף של חוק השקעות משותפות בנאמנות (תיקון מס' 28), התשע"ז-2017 (3 באוקטובר 2018).