

קרנות נאמנות אלטרנטיביות מסוג קרן גידור בנאמנות ואגד קרנות גידור –

מפרט מאפייני ליבה

מפרט - קרן גידור בנאמנות

1. קרן מועדים קבועים

- א. קרן גידור בנאמנות תהא קרן פתוחה מועדים קבועים¹;
- ב. התקופה שבין מועדים קבועים סמוכים לא תפחת משלושה חודשים (ולא תעלה על חצי שנה, בהתאם להוראות הדין הרלבנטיות).

2. הודעה מוקדמת על הזמנת יחידות ופדיון

הזמנות ליחידות והוראות מנהל הקרן יפרסם בתשקיף הקרן את המועד האחרון למתן הודעה מוקדמת להזמנת יחידות או הגשת הוראה לפדיון יגשגש למפיק/להלן: "המועד האחרון למתן הודעה מוקדמת". המועד האחרון למתן הודעה מוקדמת יחול בשעה היעודה של הקרן, ביום חישוב מחירים אשר לא יאוחר מארבעה עשרה ימי מסחר חישוב מחירים² קודם לכל מועד קבוע.

הזמנות או הוראות כאמור שהתקבלו אצל המפיק לאחר מועד זה וקודם למועד הקבוע הקרוב, יבוצעו השעה היעודה ביום שנקבע כמועד האחרון למתן הודעה מוקדמת, יועברו על ידי המפיק לביצוע על ידי מנהל הקרן במועד הקבוע הבא אחריו.

3. חישוב ופרסום מחירי יחידה ופדיון

- א. מנהל הקרן יחשב את מחירי היחידה והפדיון בכל יום חישוב מחירים³;
- ב. מנהל הקרן יגיש לרשות, מדי כל יום חישוב מחירים, דוח הכולל את מחירי היחידה והפדיון שהושגו שחושבו על ידו כאמור בס"ק א;
- ג. מנהל הקרן יפרסם את מחירי היחידה והפדיון שבעה במועדים הבאים:
 - 1) שלושה ימי חישוב מחירים קודם למועד האחרון למתן הודעה (כאמור בסעיף 2 לעיל) וכך ביום מוקדמת, ליום חישוב המחירים שחל במועד הקבוע. כך לדוגמא, לגבי קרן גידור בנאמנות שהיא קרן מוגבלת בניירות ערך חוץ ואשר המועד הקבוע שלה חל ביום 20.6.30 – מנהל הקרן יפרסם את שקדם למועד הפרסום;
 - 2) לא יאוחר מיום חישוב המחירים ביום 20.6.30 וכך ביום 20.6.20 השלישי מתחילת כל חודש, ליום חישוב המחירים האחרון של החודש שקדם לו.

4. מדיניות השקעות

¹ סעיף 47 לחוק.

² כהגדרת מונח זה בסעיף ההגדרות בחוק.

³ כהגדרתו בסעיף ההגדרות בחוק.

במסגרת מדיניות ההשקעות של קרן גידור בנאמנות ייקבע כי שיעור החשיפה המקסימלי של הקרן לסוג נכס (מניות או מט"ח) לא יעלה על 320% ולא יהיה נמוך ממינוס 220% מהשווי הנקי של נכסי הקרן⁴. אין באמור כדי למנוע ממנהל הקרן לקבוע לקרן כאמור שיעורי חשיפה מרביים נמוכים יותר.

5.4. כללי השקעה

- א. הוראות תקנות 5 (שיעור מירבי לניירות ערך של תאגיד או מדינה), 6א (שיעור מירבי לאופציות), 6ב (שיעור מירבי לתעודות חוב), 8 (שיעור מירבי לנכסים שאינם נסחרים), 8א (שיעור חשיפה מירבי לנכס בסיס בשל עסקת החלף שאינה במימון) ו-9 (שיעור מירבי ליחידות בקרן שאינה אגד קרנות), לתקנות הנכסים⁵ – לא יחולו על קרן גידור בנאמנות.
- ב. מגבלת שווי ניירות הערך וניירות ערך חוץ שהוציא תאגיד מסוים שמנהל הקרן מכר בחסר בעד הקרן, מהשווי הנקי של נכסי הקרן, הקבועה בתקנה 5(ב) לתקנות האופציות⁶ – לא תחול על קרן גידור בנאמנות.
- ג. מגבלת שיעור הבטוחות, הקבועה בתקנה 7 לתקנות האופציות – לא תחול על קרן גידור בנאמנות⁷. בהתאם, לא יראו בחריגה ממגבלת מנוף אשראי של קרן⁸, שמקורה במנוף הפעילות בנגזרים בקרן, כהפרת מגבלה זו.
- ד. על אף האמור בתקנה 9 לתקנות האופציות – תקופת ההשאלה של ניירות ערך וניירות ערך חוץ שהושאלו, שאין בידי מנהל הקרן לגביהם התחייבות להחזירם לקרן לפני תום תקופת ההשאלה, מיד לאחר שנתקבלה דרישת מנהל הקרן להחזירם – לא תעלה על התקופה שבין כל מועד קבוע, או שלושה חודשים, הקצרה מבניהם.

6.5. הוצאות שיפרעו מנכסי הקרן

מוצע לאפשר למנהל קרן גידור בנאמנות לגבות שכר תלוי ביצועים ("דמי הצלחה"), כפי שנהוג כיום בקרנות גידור שאינן מוצעות לציבור. לצד זאת, יש לקבוע מנגנון לגביית דמי הצלחה בהתחשב במאפייניה הייחודיים של קרן גידור בנאמנות. כך לדוגמא, בניגוד למצב בקרנות הגידור שאינן מוצעות לציבור, בקרן נאמנות דמי הניהול נפרעים במלואם מתוך הקרן, ומועברים למנהל הקרן ישירות על ידי בנקאי הקרן, שזהות בעלי היחידות ומשך החזקתם בקרן אינם ידועים לו, מה שלא מאפשר גביית דמי ניהול דיפרנציאלים על בסיס התשואה המיוחסת לכל בעל יחידה בהתאם לתקופת החזקתו ביחידות.

סגל הרשות שוקל לקבוע מנגנון שעל פיו מנהל קרן גידור בנאמנות יהיה רשאי לגבות שכר תלוי ביצועים ("דמי הצלחה") והכל בהתאם לאמור להלן:

- א. דמי הצלחה יחושבו בהתבסס על ביצועי הקרן במהלך התקופה שבין מידע כל מועד קבוע למועד הקבוע שקדם לו, ויבואו לידי ביטוי במחירי הקרן על פיהם יבוצעו ההזמנות ליצירה וההוראות לפדיון לפידיון;

⁴ נציין, כי בכוננת הרשות להחיל מגבלה כאמור על שיעור המינוף המקסימלי באופן גורף ביחס לכל קרן ממונפת.

⁵ תקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים) שמוותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המירביים), תשנ"ה-1994 (להלן: "תקנות הנכסים").

⁶ תקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר), תשס"א-2001 (להלן: "תקנות האופציות").

⁷ בהתאם, סעיף 2 להוראה בדבר כללים לביצוע עסקאות בנגזרי OTC גם אינו רלבנטי לעניין קרן גידור בנאמנות.

⁸ הקבועה בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עסקאות באשראי ופידיון יחידות באשראי), תשס"א-2001.

- ב. מנהל דמי הצלחה ייגזרו מתשואות הקרן ביחס לתשואה חיובית בשיעור מסוים שקבע מנהל הקרן, או ביחס לתשואה חיובית של מדד מנייתי כלשהו (להלן יכוננו שניהם: "בנצ'מארק");
- ג. מנהל קרן גידור בנאמנות יהיה רשאי לקבוע גם מנגנונים נוספים בנוגע לחישוב ביצועי הקרן, על פיהם הזכות לגבות דמי הצלחה תיגזר ממידת ההצלחה של במועד קבוע כלשהו (להלן: "המועד הקבוע") בהתקיים שלושת התנאים המצטברים הבאים:
- 1) במהלך התקופה שבין המועד הקבוע לזה שלפניו ("תקופת חישוב ראשונה") הניבה הקרן אל מול תשואת מדד היחס של תשואה חיובית עודפת מעבר לתשואת הבנצ'מרק שמנהל הקרן כפי שקבע מנהל הקרן (מטרת הקרן, בנצ'מארק) או ממידת ההצלחה של קבע בתקופה זו;
- 2) הקרן הניבה תשואה חיובית מעבר לתשואת הבנצ'מרק במהלך תקופת 12 החודשים שקדמו למועד הקבוע, או במהלך התקופה שחלפה מיום הקמת הקרן ועד למועד הקבוע, הקצרה מבניהם ("תקופת חישוב שניה");
- 3) תשואת הקרן אל מול תשואת מדד יחס בתוספת שיעור תשואה נוסף, כפי שייקבע על ידי מנהל במהלך תקופת החישוב הראשונה ובמהלך תקופת החישוב השנייה, חיובית.
- ד. משעה שמנהל הקרן (Hurdle rate – "משוכת תשואה"⁹) גבה דמי הצלחה שהיה זכאי להם בהתאם לתנאים הנ"ל, הם אינם מוחזרים לקרן.

הציבור מוזמן להציע הצעות בנוגע למנגנון הרצוי ולאופן חישובו.

מובהר כי לא יתאפשר לגבות דמי הצלחה בקרן גידור בנאמנות שמנהל הקרן גובה בה הוספה.

7-6. כשירות משתתף בקבלת החלטות השקעה בקרן

מנהל קרן רשאי למנות לשם קבלת החלטות השקעה שעניינן ניהול תיק ההשקעות של קרן גידור בנאמנות, אדם שאינו בעל רישיון מנהל תיקים, ובלבד שהינו בעל ניסיון מוכח של שלוש שנים לפחות בניהול תיקי השקעות בעלי מאפיינים דומים לזה של קרן גידור בנאמנות.

8-7. שם הקרן

על מנת ששם הקרן לא יטעה וישקף לציבור המשקיעים כי הקרן הינה קרן בעלת מאפייני סיכון מסוים, על מנהל הקרן לכלול בשם הקרן את המילים "קרן גידור בנאמנות" או "גידור בנאמנות". כמו כן, קרן הגידור בנאמנות תסווג תחת "כותרת על" המיועדת לקרנות אלה. לשמות מקוצרים ייקבעו תווים ייעודיים אשר יהא בהם כדי להעיד על סוג הקרן.

⁹ דמי ניהול שנקבעים על תשואה מעבר לסף שנקבע מראש.

8. גילוי

- א. מנהל קרן גידור בנאמנות אשר יגיש לרשות ולבורסה "טופס גילוי נאות" אודות הנכסים המוחזקים בקרן גידור בנאמנות (נתוני חשיפה), עד תום שבעה ימי מסחר מהיום הראשון של כל חודש, יהיה רשאי להגיש את הדוח החודשי לרשות בלבד, ועל אף האמור בתקנה 22(ג) לתקנות הדוחות¹⁰ הדוח החודשי לא יהיה פתוח לעיון הציבור.
- ב. בכוונת הרשות לקבוע דוחות ייעודיים, אשר מנהל קרן גידור בנאמנות יידרש להגיש לרשות, לבורסה למפיץ, או למי מהם בגין ניהול קרן כאמור, וכן לקבוע פרטים נוספים שיש לכלול בדוחות קיימים או התאמות אחרות.

9. ניהול קרן גידור בנאמנות

- א. מנהל קרן רשאי לנהל קרן גידור בנאמנות אחת בלבד;
- ב. קרן גידור בנאמנות שתוקם על ידי מנהל קרן כלשהו, כאשר תיק השקעות שלה מנוהל במיקור חוץ ("הוסטינג") על ידי מנהל השקעות חיצוני (שאינו "גורם מקורב" למנהל הקרן), יראו אותה כקרן גידור בנאמנות המנוהלת על ידי מנהל קרן אחר; בתחילת שם קרן גידור בנאמנות המנוהלת בהוסטינג, יופיע שם מנהל השקעות החיצוני.
- ג. אדם כאמור בסעיף 6 לעיל או תאגיד מורשה מנהל תיקים, רשאים להתקשר עם מנהל קרן בהסכם לניהול תיק השקעות של קרן גידור בנאמנות במיקור חוץ, ובלבד שהם אינם מנהלים בהוסטינג תיק השקעות של קרן מסוג זה עבור מנהל קרן אחר.

¹⁰ תקנות השקעות משותפות בנאמנות (דוחות), תשנ"ה-1994 (להלן: "תקנות הדוחות").

מפרט אגד קרנות גידור

1. קרן מועדים קבועים

אגד קרנות גידור (להלן: "האגד"), יהא קרן פתוחה מועדים קבועים. מוצע שמועדי מועדי היצירה והפדיון של האגד יהיו מסוג כרטיס עם המועדים מותאמים למועדים שבהם ניתן ליצור ולפדות יחידות בקרנות הגידור המוחזקות באגד. הציבור מוזמן להתייחס להצעה האמורה לעיל בשים לב לחובת ניהול סיכון הנזילות באגד.¹¹

2. הודעה מוקדמת

מנהל הקרן יפרסם בתשקיף הקרן את המועד האחרון למתן הודעה מוקדמת להזמנת יחידות או הגשת הוראה לפדיון (להלן: "המועד האחרון למתן הודעה מוקדמת"). המועד האחרון למתן הודעה מוקדמת יחול בשעה היעודה ביום חישוב מחירים אשר לא יהיה מאוחר מעשרה ימי חישוב מחירים קודם לכל מועד קבוע.
הזמנות או הוראות שהתקבלו אצל המפיץ לאחר השעה היעודה יועברו על ידי המפיץ לביצוע על ידי מנהל הקרן במועד הקבוע הבא.

3. חישוב ופרסום מחירי היחידה והפדיון של האגד –

א. מנהל אגד קרנות גידור יחשב את מחירי היחידה והפדיון בכל יום חישוב מחירים;
ב. מנהל אגד קרנות גידור יפרסם את מחירי היחידה והפדיון ב- 20 לכל חודש, ליום חישוב המחירים האחרון של החודש שקדם.

2-4. נכסים שמותר לקנות ולהחזיק באגד

מנהל הקרן האגד יהיה רשאי לקנות ולהחזיק באגד שבניהולו נכסים מהסוגים ובתנאים המפורטים להלן:

א. יחידות של קרנות גידור, פיקדון לזמן קצוב ומזומנים, בלבד; לענין סעיף זה, "קרן גידור" כל אחד מאלה –

1) הסדר שמטרתו השקעה משותפת בניירות ערך – הנסחרים בבורסה, קניה או בשוק מוסדי צירה של אופציות וחוזים עתידיים או מכירת ניירות ערך בחסר והפקת רווחים משותפת מהחזקתם ומכל עסקה בהם, שאינו כפוף להוראות חוק הקרנות שכן הוא עומד בתנאי סעיף 2(ב) לחוק, ואשר נעשה לגביו הסדר עם רשות המסים, שהינו ייעודי לישות מס להשקעה בנכסים פיננסיים.

2) קרן חוץ שמטרתה אגיד שמטרתו השקעה משותפת בניירות ערך הנסחרים בבורסה, קניה או בשוק מוסדי, כאשר ההשקעה צירה של אופציות וחוזים עתידיים או מכירת ניירות ערך בחסר, והפקת רווחים משותפת מהחזקתם ומכל עסקה בהם, אשר מקום מושבו של מנהלו הוא במדינת חוץ, חוק הקרנות אינו חל עליו וההשקעה, הקניה, היצירה והמכירה בחסר כאמור, יכול שתעשה שייעשו בשיעורים ובתנאים החורגים מהשיעורים ומהתנאים המותרים לקרן לקרנות נאמנות על פי החוק החל עליהן במדינה שבה הוקמה הקרן; וזו;

¹¹ מובהר כי לא יראו אי עמידה בתנאי זה, מקום שבו תנאי ההתקשרות בין מנהל האגד לבין מנהל קרן הגידור, מאפשרים למנהל קרן הגידור המוחזקת, בנסיבות חריגות, שלא להיענות לבקשת פדיון לתקופה שלא תעלה על 7 ימים.

ולמעט אגדאגדי קרנות גידור Fund of hedge funds (להלן: "קרן גידור").

ב. מזומנים ונכסים שמהווים תחליפי מזומן בהתאם לסעיף 1ד (סעיפים קטנים 5-1), להוראת ניהול השקעות בקרן מחקה¹²;

ג. זכויות והתחייבויות על פי אופציה וחובה עתידי כאמור בתקנה 2(3) לתקנות הנכסים, או חוזה אקדמה כאמור בתקנה 2(ג3) לתקנות האמורות, שנעשו לצורך הגנה מפני שינויים בשער מטבע החוץ שבו נסחרים נכסי האגד או נכסי הקרנות המוחזקות.

5. תנאים שצריכים להתקיים בקרנות הגידור המוחזקות

א. בקרן גידור המוחזקת באגד יתקיימו כל התנאים שצריכים להתקיים בקרן גידור המותרת לקנייה ולהחזקה בקרן ייחודית¹³. לענין התנאי המנוי בתקנה 3א(2)(א) לתקנות הנכסים¹⁴, אם מחיר יחידת קרן הגידור אינו מתפרסם על ידי תאגיד כמשמעותו בתקנה האמורה, קיימת בידי מנהל האגד התחייבות מנהל קרן הגידור, המעוגנת בהסכם ההשקעה, לדווח למנהל האגד את מחירי יחידת קרן הגידור בתדירות של לפחות אחת לחודש;

ג. השווי הכולל של יחידות קרנות הגידור המוחזקות בקרן לא יפחת מ-75% מהשווי הנקי של נכסי האגד;

ב. מונה אדמיניסטרטור שתפקידו להבטיח את זכויות המשקיעים בקרן הגידור, בדרך של פיקוח על כל כניסה ויציאה של כספים מחשבון קרן הגידור (לרבות לצורך תשלום דמי ניהול ודמי ההצלחה למנהל הקרן).

6. שיעור מירבי ליחידות באגד קרנות גידור

א. שווי יחידות של קרן גידור המוחזקת המוחזקות באגד לא יעלה על 25% מהשווי הנקי של נכסי האגד;

ב. שווי יחידות של קרן מוחזקת גידור המוחזקות באגד, לא יעלה על 25% מהשווי הנקי של נכסי הקרן המוחזקות.

3. לענין פרסום מחירי היחידה והפדינג של האגד

א. יחולו הוראות סעיף 3א' ו-3ג' במפרט קרן גידור בנאמנות;

ב. מנהל הקרן יגיש לרשות, ביום חישוב המחירים האחרון של כל חודש, דוח הכולל את מחירי היחידה והפדינג שחושב על ידיו.

ג. לענין "הודעה מוקדמת", יחולו הוראות סעיף 2 במפרט קרן גידור בנאמנות. השווי הכולל של יחידות קרנות גידור מוחזקות באגד לא יפחת מ-75% מהשווי הנקי של נכסי האגד.

7. כשירות משתתף בקבלת החלטות השקעה בקרן

¹² הוראה למנהלי קרנות נאמנות בדבר ניהול השקעות בקרן מחקה.

¹³ תקנה 3א(2) לתקנות הנכסים.

¹⁴ תקנה 3א(2)(א) לתקנות הנכסים – "מחיר המניה מתפרסם במועדים ידועים מראש ולפחות אחת לחודש, על ידי תאגיד שעיסוקו, בין השאר, פרסום מחירי מניות של קרנות גידור על פי נתונים שקיבל ממנהלי קרנות גידור;";

מנהל האגד רשאי למנות לשם קבלת החלטות השקעה שעניינן ניהול תיק ההשקעות של אגד קרנות גידור, אדם שאינו בעל רישיון מנהל תיקים, ובלבד שהינו בעל ניסיון מוכח של שלוש שנים לפחות בניהול תיקי השקעות בעלי מאפיינים דומים לזה של אגד קרנות גידור או קרן גידור בנאמנות.

-4

5-8. שם הקרן

על מנת ששם הקרן לא יטעה וישקף לציבור המשקיעים כי הקרן הינה קרן בעלת מאפייני סיכון מסוים, על מנהל הקרן האגד לכלול בשם הקרן את המילים "אגד קרנות גידור". אגד קרנות גידור יסווג תחת "כותרת על" המיועדת לקרנות אלה. לשמות מקוצרים ייקבעו תווים ייעודיים אשר יהא בהם כדי להעיד על סוג הקרן.

6-9. שכר מנהל האגד

~~א. נוכח הערך המוסף שיש למנהל האגד בבחירת קרנות הגידור המוחזקות, מנהל האגד רשאי לפרוע מנכסי האגד שכר. ואולם, בחישוב שכר מנהל האגד ינוטרלו משווי נכסי הקרן-~~

~~1-), נכסים שאינם קרנות גידור, היינו רכיב המזומן והפיקדונות חליפי המזומן המוחזקים באגד;~~

~~2) קרנות הגידור המוחזקות באגד שמתקיימים בהן התנאים שבהגדרת "קרן מקורבת" שבסעיף 49 לחוק.~~

~~3. מנהל האגד אינו רשאי לגבות שכר תלוי ביצועים (דמי הצלחה).~~

10. החזקת קרנות גידור "מקורבות"

מנהל אגד יפרט במסגרת מדיניות ההשקעות של האגד האם בכוונתו להחזיק בקרנות גידור שמתקיימים לגביהן התנאים שבהגדרת "קרן מקורבת" בסעיף 49 לחוק (להלן: "קרנות מקורבות"). החזיק מנהל הקרן קרנות מקורבות באגד, יתקיימו התנאים הבאים:

- א. על אף האמור בסעיף 6 לעיל, שווי יחידות של קרן גידור המוחזקות באגד, לא יעלה על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן המוחזקות. תתאפשר חריגה משיעור זה עד שיעור של 25% ובלבד שהחריגה נוצרה שלא כתוצאה מפעילות השקעה של מנהל האגד (חריגה פאסיבית).
- ב. על אף האמור בסעיף 9 לעיל, לא יפרעו מנכסי האגד שכר למנהל הקרן.

11. גילוי

בכוונת הרשות לקבוע דוחות ייעודיים, אשר מנהל אגד קרנות גידור יידרש להגיש לרשות, לבורסה למפיץ, או למי מהם בגין ניהול קרן כאמור וכן לקבוע פרטים נוספים שיש לכלול בדוחות קיימים או התאמות אחרות.

10. ניהול אגד קרנות גידור

- א. מנהל קרן רשאי לנהל קרן אחת בלבד מסוג אגד קרנות גידור;
- ב. קרן מסוג אגד קרנות גידור שתוקם על ידי מנהל קרן כלשהו, כאשר תיק ההשקעות שלה מנוהל במיקור חוץ ("הוסטינג") על ידי מנהל השקעות חיצוני (שאינו "גורם מקורב" למנהל הקרן), יראו אותה כקרן המנוהלת על ידי מנהל קרן אחר. בתחילת שם אגד קרנות גידור המנוהלת בהוסטינג, יופיע שם מנהל ההשקעות החיצוני.

ג. אדם כאמור בסעיף 7 לעיל או תאגיד מורשה מנהל תיקים, רשאים להתקשר עם מנהל קרן בהסכם לניהול תיק השקעות של קרן מסוג אגד קרנות גידור במיקור חוץ, ובלבד שהם אינם מנהלים בהוסטינג תיק השקעות של קרן מסוג זה עבור מנהל קרן אחר.