

בלעדי // תלונה לרשות ני"ע: איסור על קסם להנפיק תעודות ממונפות

עו"ד רון עדיני במכתב לפרופ' שמואל האוזר: "משקיעים רבים טועים, או שמא מוטעים, כי תעודות הסל הממונפות אכן משקפות את השינוי במדדים" ■ עדיני: בוחנים הגשת תביעה ייצוגית נגד קסם

16:17 | 16.01.2012 | מאת: [ערן אזרן](#)

משקיעים רבים בוחרים להשקיע בתעודות סל ממונפות המאפשרות להן לעקוב אחר המדדים ולהשיג תשואות עודפות (פי שתיים או פי שלוש מהשוק) בעת התנדטיות במדדים. "קסם שורט פי 3" או "קסם יתר פי 3" הן שתי דוגמאות לתעודות סל כאלה. בחודשים האחרונים התברר ללא מעט משקיעים כי התעודות שרכשו מתיירות אמנם להשיא תשואה גבוהה פי כמה מהמדדים, אך בפועל התעודות נסחרות במנותק מהשוק ואינן מצליחות לספק את התשואה שהן מבטיחות.

המצב האנומלי המתואר עורר את זעמם של לא מעט משקיעים, ואחד מהם, עו"ד רון עדיני, החליט לפעול בעניין. עדיני פנה לראש רשות ני"ע, פרופ' שמואל האוזר, בבקשה שיאסור הנפקה של תעודות סל ממונפות, בטענה שאלה מטעות את המשקיעים בדבר התשואה שהן משיגות. עדיני, שמשרדו ניהל בעבר תביעה ייצוגית נגד חברת קסם בעניין תעודת הסל "קסם שורט יתר פי 3", מסביר במכתב כי "לאחר רכישת תעודת הסל מופתעים משקיעים רבים לגלות שלא כך היא, ובחלק גדול מימי המסחר, ואולי אף במרביתם, תעודת הסל הממונפת אינה מניבה את התשואה המצופה, ולעתים אף מתנהגת באופן הפוך מהמצופה". עדיני מציין כי פנו אליו מספר לקוחות לבדיקת אפשרות להגשת תביעה ייצוגית נגד קסם.

הניתוק של ביצועי תעודות הסל מהשוק נובע מכך שהתעודה נסחרת בשוק "בפני עצמה" בהתאם ל"שווי ההוגן" שמוענק לה. השווי ההוגן של התעודה אמור להתאזן בהתאם למצב השוק. אולם, לעתים ערך התעודה מתנתק מהביצוע של המדד אחריו היא עוקבת. לדוגמה: בתקופה שבה המשקיעים בשוק מעריכים שיהיו ירידות ממושכות, קיים ביקוש ער לתעודת "קסם שורט ת"א 25 פי 3" (המשקיעים בתעודה מרוויחים כאשר השוק יורד). כתוצאה מכך, "השווי ההוגן" של התעודה בשוק עולה, ואז למרות שהשוק בירידה - המשקיעים אינם מרוויחים את התשואה (פי 3) שהובטחה להם כביכול בעת הרכישה. קסם, שמודעת היטב לבעיה, מפרסמת מידי יום דיווחים באתר מאי"ה (מערכת ההודעות של הבורסה) לגבי השווי ההוגן של התעודה. בנוסף, באחרונה פירסמה החברה מודעה ברורה בעיתונות שבו היא מתריעה על כך שהתעודה אינה משקפת את התשואה.

"המשקיעים בתעודות הסל אינם בהכרח נמנים על זן 'המשקיע המתוחכם'. ספק אם יבינו את הסייגים בנוגע לניתוק שער התעודות מהווי ההוגן שלהן", כותב עו"ד עדיני. "נראה שמשקיעים רבים טועים בהבנתם את המכשיר הזה, בעיקר עקב שמותיהן המטעים של התעודות", הוסיף.

לפיכך, מבקש עו"ד עדיני במכתבו כי הרשות תאסור הנפקה של תעודות סל ממונפות, או לחילופין תדאג ליידע את הציבור בצורה טובה יותר על הפער בין "השווי ההוגן" לציפיות המשקיע. כמו כן, מציע עדיני למנות "עושה שוק" שידאג שלא ייוצר פער גדול בין השווי ההוגן למחיר תעודת הסל בבורסה, ולאסור על המנפיק עצמו - אקסלנס נשואה - לסחור בתעודות הסל, וזאת מחשש לניצול הפער הקיים להפקת רווחים על חשבון הציבור שאינו מודע לפער.

מקסם נמסר בתגובה: "לא נעשתה אלינו כל פנייה בנושא".