



מסלקת מעו"ף
MAOF CLEARING HOUSE

מסלקת מעו"ף בע"מ

הערכה עצמית לשנת 2019

**על פי מתודולוגיית ההערכה ומסגרת הגילוי של
CPMI-IOSCO**

מסלקת מעו"ף בע"מ

רח' אחוזת בית 2, תל אביב 6525216 • ת"ד 29060, תל אביב 6129001 • טל': 076-8160411, פקס: 03-5105379

www.tase.co.il

הצהרות מסלקת מעו"ף והגבלת אחריות

מסלקת מעו"ף בע"מ (להלן "מסלקת מעו"ף") השלימה ביום 30 בספטמבר 2020 את ביצוע ההערכה העצמית לשנת 2019 בנוגע למידה בה מיישמת המסלקה את העקרונות שנקבעו על ידי CPMI-IOSCO לגופי תשתית בשוק הפיננסי במסמך ה- PFMI (Principles for Financial Market Infrastructures).

המסמך שלהלן (להלן "מסמך הגילוי") מתאר את האופן בו מיושמים העקרונות שנקבעו על ידי CPMI-IOSCO, כאמור, על ידי מסלקת מעו"ף, נכון ליום 31 בדצמבר 2019 (להלן "מועד ההערכה"), ונערך בהתאם למתודולוגיית ההערכה ולמסגרת הגילוי שנקבעו על ידי CPMI-IOSCO¹.

מסלקת מעו"ף עשתה את מירב המאמצים כדי להבטיח שהמידע הנכלל במסמך הגילוי יהיה מדויק ומעודכן, למועד ההערכה.

ואולם, למרות האמור לעיל, אין אפשרות להימנע לחלוטין משגיאות, ליקויים ו/או טעויות בתוכן המידע ו/או במסמך הגילוי.

המידע הנכלל במסמך הגילוי שלהלן נמסר במצבו כפי שהוא ("as is") ומסלקת מעו"ף אינה מתחייבת להתאמתו של המידע לצורך זה או אחר. כמו כן מסלקת מעו"ף אינה מתחייבת לכך שהמידע יהיה מעודכן בכל עת.

בשים לב לאמור לעיל, לא יהיו מסלקת מעו"ף וכן חברות קבוצת הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן - "הבורסה"), מנהליהן, עובדיהן והפועלים מכוחן, בשמן או מטעמן, אחראים כלפי צד שלישי כלשהו שהוא לכל אובדן, הפסד או נזק שייגרם כתוצאה מהשימוש במידע, הנכלל במסמך הגילוי.

למען הסר ספק, אם ממועד ההערכה חלו שינויים ו/או עדכונים במידע עליו התבססה המסלקה במסמך הגילוי, או בין אם קיימת סתירה כלשהי בין האמור במסמך הגילוי לבין האמור בחוקי העזר של המסלקה, המפורסמים באתר האינטרנט של הבורסה, או בין האמור במסמך גילוי לבין זה שבהסדריה הפנימיים, אזי הקבוע בחוקים ובהסדרים אלה יגבר על האמור במסמך הגילוי שלהלן.

בכל שאלה, הבהרה וכל עניין אחר בנוגע למסמך הגילוי שלהלן, ניתן לפנות למסלקת מעו"ף או הבורסה באחת מדרכי התקשורת המתפרסמות באתר האינטרנט של הבורסה, שכתובתו www.tase.co.il.

¹ Principles for financial market infrastructures: disclosure framework and assessment methodology, CPSS (Committee on Payment and Settlement Systems, Bank for International Settlements: BIS) - IOSCO (Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions), December 2012. <http://www.bis.org/cpmi/publ/d106.htm>.

תוכן עניינים

4	הקדמה
5	סקירה כללית
7	תכולה ודגשים
8	מונחי מפתח וקיצורים
9	הערכה מפורטת לפי עקרונות
9	עיקרון מספר 1: בסיס משפטי
13	עיקרון מספר 2: ממשל תאגידי
18	עיקרון מספר 3: מסגרת ניהול סיכונים
22	עיקרון מספר 4: סיכון אשראי
28	עיקרון מספר 5: בטוחות
31	עיקרון מספר 6: ביטחונות (Margin)
36	עיקרון מספר 7: סיכון נזילות
43	עיקרון מספר 8: סופיות הסליקה
45	עיקרון מספר 9: סליקה כספית
47	עיקרון מספר 13: הסדרים ונהלים עבור כשל של חבר מסלקה
50	עיקרון מספר 14: הסדרי הפרדה וניוד
52	עיקרון מספר 15: סיכון עסקי כללי
55	עיקרון מספר 16: סיכונים משמורת והשקעות
57	עיקרון מספר 17: סיכון תפעולי
61	עיקרון מספר 18: גישה והשתתפות
64	עיקרון מספר 19: הסדרי השתתפות לא ישירה
65	עיקרון מספר 20: קשרים בין גופי תשתית בשוק הפיננסי
67	עיקרון מספר 21: יעילות ואפקטיביות
69	עיקרון מספר 22: סטנדרטים ונהלים לקיום תקשורת
70	עיקרון מספר 23: גילוי של חוקים, נהלי מפתח ונתוני שוק

הקדמה

הוועדה לתשתית שוק ותשלומים² (Committee on Payment and Market Infrastructure – CPMI), הפועלת תחת הבנק הבינלאומי לסליקה (Bank for International Settlements – BIS), יחד עם הוועדה הטכנית של הארגון הבינלאומי של רשויות ניירות הערך (International Organization of Security Commissions – IOSCO), להלן גם CPMI-IOSCO, פרסמו באפריל 2012 מסמך עקרונות להסדרת פעילותם של גופי תשתית בשוק הפיננסי - PFMI (Principals for Financial Market Infrastructure)³.

מסמך ה-PFMI כולל 24 עקרונות ליבה (להלן - "עקרונות הליבה") הנוגעים במכלול רחב של היבטים למען הבטחת פעילותם התקינה ויציבותם הפיננסית של גופי התשתית בשוק הפיננסי, וכתוצאה מכך גם הבטחת היציבות של השוק הפיננסי הרלוונטי שגופי תשתית אלה משרתים.

גופי התשתית הפיננסיים (Financial Market Infrastructures – FMIs) הכלולים במסמך הם: מערכות תשלומים (Payment systems- PS); גופי משמורת מרכזית לניירות ערך (Central Security Depository - CSD); מערכות סליקה לניירות ערך (Security Settlement Systems- SSS) וצדדים נגדיים מרכזיים (Central Counterparty - CCP).

מסלקת מעו"ף מחויבת כצד נגדי מרכזי (CCP) לביצוע הסליקה של עסקאות בנגזרים (אופציות וחוזים עתידיים) הנסלקים במסלקה ואשר בוצעו בבורסה, והכל בהתאם לתנאים שנקבעו לכך בחוקי העזר של המסלקה.

כגוף תשתית בשוק הפיננסי נדרשת מסלקת מעו"ף לבצע ולפרסם הערכה תקופתית על פי מתודולוגיית ההערכה ומסגרת הגילוי שנקבעו על ידי CPMI-IOSCO (Disclosure framework and assessment methodology)⁴, על מנת לבחון באיזו מידה היא מיישמת את עקרונות הליבה ולפרסם זאת לידיעת חברי המסלקה והציבור.

על כן, ביום 30 בספטמבר 2020 השלימה מסלקת מעו"ף לראשונה את ביצוע ההערכה העצמית שלה לשנת 2019, שבוצעה לפי המתודולוגיה המתוארת לעיל ואשר עיקריה מתוארים ומובאים לידיעת הציבור במסמך הגילוי שלהלן.

² עד ל-1 בספטמבר 2014 נקראה הוועדה CPSS (Committee of Payments and Settlement Systems).

³ **Principles for Financial Market Infrastructures**, CPSS (Committee on Payment and Settlement Systems, Bank for International Settlements: BIS) - IOSCO (Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions), April 2012. <https://www.bis.org/cpmi/publ/d101.htm>

⁴ **Principles for financial market infrastructures: disclosure framework and assessment methodology**, CPSS (Committee on Payment and Settlement Systems, Bank for International Settlements: BIS) - IOSCO (Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions), December 2012. <http://www.bis.org/cpmi/publ/d106.htm>

סקירה כללית

מסלקת מעו"ף בע"מ (להלן "מסלקת מעו"ף" או "המסלקה") נוסדה ב-1993. המסלקה היא חברה פרטית בערבון מוגבל שהתאגדה ונרשמה בישראל ונמצאת בבעלותה המלאה של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן "הבורסה לניירות ערך" או "הבורסה").

המסגרת הרגולטורית, הפיקוח ותבקרה

כחברה הרשומה בישראל מחויבת מסלקת מעו"ף במילוי הוראות חוק החברות, התשנ"ט - 1999.

מסלקת מעו"ף פועלת כמערכת סליקה בהתאם לרישיון שניתן על ידי רשות ניירות ערך (להלן "רשות ניירות ערך" או "הרשות") בהתאם לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 (להלן "חוק ניירות ערך" או "החוק").

חוק ניירות ערך מסדיר היבטים נרחבים בפעילות המסלקה, ובכלל זה הסדרים בנוגע לממשל תאגידי, הסדרים בנוגע ליציבות המסלקה, הסדרים בנוגע לסופיות הסליקה, הסדרים בנוגע לחובות וזכויות המסלקה וחברי המסלקה, וכן את הסדרי הפיקוח והבקרה על המסלקה המבוצעים על ידי רשות ניירות ערך.

בהתאם לסמכות שהוקנתה לה בסעיף 50ג(ב) בחוק, קבעה רשות ניירות ערך כללים להבטחת פעילותן התקינה של מסלקת הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ומסלקת מעו"ף בע"מ. הכללים מאמצים את עקרונות הליבה שנקבעו על ידי CPMI-IOSCO במסמך PFMI ומטרתם להבטיח את תקינות פעילותה של המסלקה ויציבותה הפיננסית (להלן "הוראת יציבות המסלקות").

ביום 29 ביוני 2017 הצהירה רשות ניירות ערך⁵ כי ניתן לראות את מסלקת מעו"ף כפועלת בהתאם לעקרונות הליבה.

מבנה ארגוני

התשתית הארגונית והתפעולית של מסלקת מעו"ף נשענת על התשתית הארגונית והתפעולית של הבורסה (מחשוב, כוח אדם וכדומה), כאשר למסלקת מעו"ף אין עובדים ואמצעי יצור אחרים משל עצמה. מנהלת המסלקה היא סמנכ"לית בכירה בבורסה. במסלקה 10 חברים, מתוכם 9 תאגידיים בנקאיים מסחריים וחבר אחד שאינו תאגידי בנקאי.

למרות הישענותה על התשתית הארגונית של הבורסה, פועלת המסלקה כישות עצמאית נפרדת ולה דירקטוריון נפרד ועצמאי אשר יכול לכלול עד 15 דירקטורים. ליום 30 בספטמבר 2020 חברים בדירקטוריון מסלקת מעו"ף 4 דירקטורים⁶.

חברי הדירקטוריון ימונו (ויועברו מתפקידם) על ידי האסיפה הכללית, ובלבד ששלושה דירקטורים לפחות יהיו דירקטורים בלתי תלויים ודירקטור אחד לפחות יהיה בעל כשירות מקצועית. לעניין זה, "כשירות מקצועית", משמע, יחיד המכהן בדירקטוריון החברה, שדירקטוריון החברה אישר, בשים לב, בין היתר, לעיסוקיו בעבר ו/או בהווה, כי הוא בעל ניסיון בתחום שוק ההון והסליקה.

חברי הנהלה מסוימים של הבורסה מונו על ידי דירקטוריון המסלקה למלא את תפקידם גם עבור מסלקת מעו"ף, כנדרש גם על פי הוראת יציבות המסלקות, ובכלל זה מנהל הסיכונים הראשי, קצין הציות ומנהל טכנולוגיות המידע. שאר נושאי המשרה בבורסה מעניקים למסלקה שירותים.

פעילות מסלקת מעו"ף נשענת גם על התשתית הטכנולוגית והפיזית שמסופקת לה על ידי הבורסה, כמו גם שירותי אבטחת מידע וסייבר, שירותי אבטחה היקפית וביטחון ושירותים אחרים.

⁵ את הצהרת הרשות לניירות ערך, כפי שפורסמה על ידה, ניתן למצוא באתר האינטרנט של הרשות בכתובת www.isa.gov.il.

⁶ נכון ל 31 בדצמבר 2019 כלל דירקטוריון מסלקת מעו"ף 5 חברי דירקטוריון.



מערך ניהול הסיכונים של המסלקה מנוהל בנפרד, כאשר דירקטוריון המסלקה הוא הסמכות העליונה לניהול הסיכונים במסלקה. היכן שישנה הישענות מסוימת על מדיניות, נהלים, תהליכים ובקורות שנקבעו ומבוצעים על ידי הבורסה, נדרש דירקטוריון המסלקה לאמצם ולוודא כי הם כוללים את היבטיה הייחודיים של פעילות המסלקה.

תיאור השירותים והמוצרים העיקריים

מסלקת מעו"ף אחראית על הוצאת נגזרים מסוג אופציות וחוזים עתידיים הנסחרים בבורסה, סליקת עסקאות בנגזרים הנסחרים בבורסה ומימושם בהתאם לתנאיהם. המסלקה מחויבת כצד נגדי מרכזי (CCP) לביצוע הסליקה של עסקאות בנגזרים (אופציות וחוזים עתידיים) הנסלקים במסלקה ואשר בוצעו בבורסה, והכל בהתאם לתנאים שנקבעו לכך בחוקי העזר של המסלקה. כמו כן, מבצעת המסלקה ניהול ובקרה של פעולות העברות משמורת בין חברי מסלקת מעו"ף.

תכולה ודגשים

מבנה ותכולת הגילוי

מסמך הגילוי שלהלן מוצג בחלוקה לעקרונות ליבה הרלוונטיים לפעילותה של המסלקה, כאשר כל עיקרון ליבה שכזה מורכב ממספר עקרונות מפתח (Key consideration) המציגים את היבטיו השונים של עיקרון הליבה. להלן עקרונות הליבה שאינם רלוונטיים לפעילות המסלקה במועד ההערכה ואינם כלולים במסמך הגילוי:

- **עיקרון מס' 10: סליקה פיזית (Physical deliveries)** – מסלקת מעו"ף אינה מבצעת סליקה פיזית.
- **עיקרון מס' 11: גוף משמורת מרכזי לניירות ערך (CSD)** – מסלקת מעו"ף אינה גוף משמורת מרכזי לניירות ערך.
- **עיקרון מס' 12: מערכת סליקה להחלפת ערכים** – מסלקת מעו"ף אינה מערכת סליקה להחלפת ערכים.
- **עיקרון מס' 24: גילוי של נתוני שוק על ידי גופי תשתית מסוג Trade Repositories (TR)** – מסלקת מעו"ף אינה משמשת כגוף תשתית מסוג TR.

שפת הגילוי

במטרה להציג את מסמך הגילוי בשפה העברית, תרגמה מסלקת מעו"ף את עקרונות הליבה ועקרונות המפתח מהשפה האנגלית (להלן "שפת המקור")⁷ לשפה העברית. עם זאת ראוי להדגיש שתרגום זה נעשה לצרכי הצגת מסמך הגילוי בלבד. מסלקת מעו"ף עשתה כמיטב יכולתה כדי שבתהליך התרגום לא תיפול פגיעה בתיאור מהותם של עקרונות הליבה ועקרונות המפתח בהשוואה לשפת המקור.

למען הסר ספק, אין להסיק מפער, טעות, או אי-דיוק, ככל שיהיו, בתרגום לעברית של עקרונות הליבה ועקרונות המפתח, לבין נכונות ומהימנות ההערכה שבוצעה ובמידע והצהרות המסלקה שניתנו במסמך הגילוי שלהלן. להלן פערי תרגום מובנים במסמך הגילוי:

- **"מסלקה" במקום "FMI"** – רוב עקרונות הליבה ועקרונות המפתח במסמך ה-PFMI מתייחסים באופן כללי לגופי תשתית בשוק הפיננסי (Financial Market Infrastructure – FMI), על סוגיהם. לכן, לצרכי נוחיות בלבד, הוחלף המונח "FMI" ב"מסלקה" בעת התרגום.
- **"חבר מסלקה" במקום "Participant"** – עקרונות הליבה ועקרונות המפתח במסמך מתייחסים באופן כללי למשתתפיו של גוף תשתית בשוק הפיננסי בהקשרים שונים. לכן, מאחר שמשתתפי המסלקה הישירים הם חברי מסלקת מעו"ף, הוחלף המונח "Participant" ב"חבר מסלקה" בעת התרגום.

דגשים נוספים

ככל שישנה התייחסות במסמך הגילוי למדיניות, נהלים, תהליכים, בקורות ושימוש במערכות, המבוצעים על ידי הבורסה עבור מסלקת מעו"ף, יש לראותם כמבוצעים על ידי המסלקה בעצמה, גם אם לא צוין כך במפורש - אלא אם צוין אחרת.

⁷ ראו הערות שוליים 3 ו-4.

מונחי מפתח וקיצורים

הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.	"הבורסה לניירות ערך" או "הבורסה"
מסלקת מעו"ף בע"מ.	"מסלקת מעו"ף" או "המסלקה"
מסלקת הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.	"מסלקת הבורסה"
מסלקת הבורסה ומסלקת מעו"ף.	"מסלקות הבורסה"
הבורסה ומסלקות הבורסה.	"קבוצת הבורסה" או "הקבוצה"
כמשמעותו על פי ההגדרה שניתנה בעיקרון ליבה מספר 13.	"אירוע כשלי"
כמשמעותו בחוק בנק ישראל התש"ע-2010.	"בנק ישראל"
דירקטוריון מסלקת מעו"ף.	"דירקטוריון"
כללים להבטחת פעילותן התקינה של מסלקת הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ומסלקת מעו"ף בע"מ- כללים לפי סעיף 50ג(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.	"הוראת יציבות המסלקות"
כמשמעותה בחוקי העזר של המסלקה.	"הוראת סליקה"
כמשמעותם בחוקי העזר של המסלקה.	"הסדרי כשלי"
מי שהתקבל כחבר מסלקה בהתאם לקבוע בחוקי העזר.	"חבר מסלקה" או "חבר"
חוק ניירות ערך התשכ"ח – 1968.	"חוק ניירות ערך"
כמשמעותו בחוקי העזר של המסלקה.	"חלון סליקה"
יום שבו מקבלת המסלקה הוראות סליקה, ו/או מבצעת פעולות סליקה.	"יום סליקה"
מי שנתמנה על ידי הדירקטוריון, בהמלצת מנכ"ל הבורסה, למנהל הכללי של המסלקה או לממלא מקומו.	"מנהל המסלקה"
כמשמעותה בחוקי העזר של המסלקה.	"מערכת זה"ב"
עסקאות באופציות וחוזים עתידיים, אשר נרכשו, נוצרו או הועברו במהלך המסחר בבורסה, הנסלקות במסלקה וההתחייבויות הכספיות הנובעות מהן.	"עסקאות בנגזרים" או "עסקאות מעו"ף"
כמשמעותה בחוקי העזר של המסלקה.	"פעולת סליקה"
רשות ניירות ערך בישראל, שהוקמה על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.	"רשות ניירות ערך" או "הרשות"
Bank for international settlements.	BIS
Central counterparty.	CCP
Committee on Payments and Market Infrastructures.	CPMI
Central Securities Depository.	CSD
Delivery Versus Payment.	DVP
Financial Market Infrastructure.	FMI
International Organization of Securities Commissions.	IOSCO
Principles for financial market infrastructures.	PFMI
Real Time Gross Settlement.	RTGS

הערכה מפורטת לפי עקרונות ליבה

עיקרון מספר 1: בסיס משפטי

נדרש שלמסלקה יהיה בסיס משפטי מושתת היטב, ברור, גלוי וניתן לאכיפה עבור כל היבט מהותי בפעילותה בכל תחומי השיפוט הרלוונטיים.

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף מהווים את הבסיס המשפטי לכל היבטי פעילותה המהותיים של המסלקה. מסלקת מעו"ף קבעה בחוקי העזר שלה הסדרים ברורים ומפורטים בנוגע להיבטי פעילותה, ובכלל זה הסדרי סליקה והתחשבות; סופיות הסליקה; זכויות וחובות של המסלקה וחברי המסלקה; תנאים לגישה והשתתפות במסלקה; חישוב וקביעת הדרישה לביטחונות וגביית בטוחות בהתאם; והסדרים לניהול כשל של חבר מסלקה. למסלקת מעו"ף רמת ודאות גבוהה ביכולתה לאכוף את סמכותה ולהוציא לפועל את ההסדרים שקבעה בחוקי העזר בכל עת. חוקי העזר של המסלקה מפורסמים לציבור באתר האינטרנט של הבורסה.

1.1- עיקרון מפתח מספר 1:

חבסיס המשפטי צריך לספק רמת ודאות גבוהה עבור כל היבט בפעילויות המסלקה, בכל תחומי השיפוט הרלוונטיים.

מסלקת מעו"ף עיגנה בחוקי העזר שלה את כל ההסדרים הנוגעים להיבטי פעילותה ואת כלל השירותים אותם היא מספקת. מסלקת מעו"ף משמשת כצד נגדי מרכזי (CCP) לאופציות וחוזים עתידיים שנוצרו או נרכשו במהלך המסחר בבורסה (להלן "עסקאות נגזרים" או "עסקאות מעו"ף"), והכל בהתאם לתנאים שנקבעו לשם כך בחוקי העזר של המסלקה.

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף נקבעו בהתאם לקבוע בחוק ניירות ערך ולהוראות שנקבעו על ידי רשות ניירות ערך כללים להבטחת פעילותן התקינה של מסלקות הבורסה שנקבעו למסלקה מתוקף הסמכות שניתנה לרשות ניירות ערך על פי סעיף 50ג(ב) בחוק ניירות ערך.

חוק ניירות ערך קובע שורה של חובות החלות על המסלקה ובכלל זה, החובה לגבש כללים שיבטיחו את יציבותה, יעילותה ותפקודה התקינה של המסלקה. כללים אלו קבועים בחוקי העזר של מסלקת מעו"ף, הנקבעים על ידי דירקטוריון המסלקה. החוק קובע שרשות ניירות ערך תפקח על המסלקה ובכלל זה על נאותות כללי המסלקה. בהתאם לחוק, אם הרשות סבורה שהמסלקה אינה מקיימת את חובותיה היא רשאית להורות לה לעשות כן, בין אם להורות למסלקה להתקין כללים ובין אם לשנות אותם, ואם לא עשתה כן, רשאית רשות ניירות ערך להתקין כללים בעצמה.

בחוק ניירות ערך נקבעו למסלקה הגנות חזקות כדי שתוכל לספק את שירותיה, להפעיל את סמכותה ולאכוף את הסדריה בכל עת וברמת וודאות גבוהה.

ההיבטים המהותיים שזוהו על ידי המסלקה לצורך שמירה על תקינות פעילותה, יציבותה וביטחונה הם:

- **מחויבות המסלקה כצד נגדי מרכזי (CCP)** – מסלקת מעו"ף היא צד נגדי מרכזי לעסקאות בנגזרים, כך שהיא צד נגדי לכל עסקה, ובלבד שהתקיימו התנאים לכך על פי חוקי העזר של המסלקה. במקרה בו חבר מסלקה לא יוכל לקיים את ההתחייבויות שנוצרו לו כתוצאה מפעילותו במסלקת מעו"ף ("חבר כושל") מחויבת המסלקה לקיים את כל התחייבויותיו של החבר הכושל כלפי חברי המסלקה האחרים, והכל בהתאם לתנאים שנקבעו לשם כך בחוקי העזר.
- **סופיות הסליקה** – הוראת סליקה שהתקבלה במסלקה היא בלתי חוזרת ולא יהיה ניתן לבטל את רישומה במסלקה, לשנותה או לדרוש מהמסלקה לא לבצע פעולת סליקה הקשורה במישרין או בעקיפין להוראה. אם בוצעה פעולת סליקה, לא יהיה ניתן לדרוש מהמסלקה לבטלה, אלא בהתאם לקבוע בחוקי העזר (ראו גם עיקרון 8).

- **סופיות הסליקה במקרה חדלות פירעון של חבר מסלקה** – חוק ניירות ערך קובע שלמסלקה תהיה עדיפות על פני כל דין אחר של חדלות פירעון, לרבות כלפי צד שלישי, בבואה לאכוף את הסדרי סופיות הסליקה ולהשלים את הוראות הסליקה שנמסרו למסלקה על ידי חבר מסלקה בהליכי חדלות פירעון, ובלבד שהתקבלו טרם המועד הקובע בחוק. בהתאם לחוק, המסלקה רשאית להשלים את פעולות סליקה הקשורות לאותן הוראות סליקה גם לאחר המועד הקובע בחוק.
- **זכויות המסלקה בטוחות ששועבדו לטובתה** – הנכסים המופקדים כבטוחות על ידי חברי המסלקה משועבדים לטובתה. בחוק ניירות ערך נקבע כי שעבוד של ניירות ערך או כספים המשמש ערובה להתחייבות של חבר מסלקה כלפי המסלקה, כוחו יפה כלפי נושים אחרים של חבר המסלקה ויראו אותו כשעבוד קבוע ראשון, אם למסלקה יש שליטה בנכסים כמפורט בחוק. בנוסף, נקבע בחוק ניירות ערך כי מימוש שעבוד של ניירות ערך לטובת המסלקה יכול שייעשה על ידי המסלקה עצמה ללא צו בית משפט, או של ראש הוצאה לפועל, כפוף לתנאים הקבועים בחוק.
- **הסדרי התחשבות והסדרים לחישוב נטו ("ינטינג")** – חוקי העזר של מסלקת מעו"ף מפרטים את הסדרי ההתחשבות במסלקה ואת המקרים שבהם תבצע המסלקה התחשבות נטו.
- **הסדרי כשל** – מסלקת מעו"ף קבעה בחוקי העזר את הסדריה המהותיים בנוגע לאופן פעילותה בעת אירוע כשל⁸, ובכלל זה הסדרים להפסקה במתן שירותי המסלקה לחבר, הסדרים לסיום מוקדם והעמדה לפירעון מיידי, הסדרי מימוש בטוחות, הסדרים בנוגע למימוש זכות העיכוב והקיזוז של המסלקה והסדרים לחישוב חיובי חבר המסלקה שכשל (ראו גם עיקרון 13).
- **תנאי החברות במסלקה** – מסלקת מעו"ף קבעה בחוקי העזר את תנאי הכשירות לחברות במסלקה ואת התהליך לאישור בקשתו של תאגיד להיכלל כחבר מסלקה (ראו גם עיקרון 18).

1.2- עיקרון מפתח מספר 2:

נדרש שלמסלקה יהיו חוקים, נהלים וחוזים ברורים, מובנים ועקביים עם חוקים והוראות רגולטוריות רלוונטיים.

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף וההסדרים הקבועים בנהליה הפנימיים עולים בקנה אחד עם חוק ניירות ערך והוראות יציבות המסלקות, כמו גם עם חוקים והוראות רגולטוריות רלוונטיים אחרים, לרבות חוק החברות לו מחויבת המסלקה לצייט מתוקף היותה חברה רשומה בישראל.

למסלקת מעו"ף מדיניות ונהלים לניהול סיכון הציות ולניהול הסיכון המשפטי, על מנת לוודא שחוקי העזר שלה ופעילותה השוטפת עולים בקנה אחד עם חוקים, הוראות רגולטוריות ופסקי דין רלוונטיים, וכן כדי לזהות חשיפות פוטנציאליות בעקבות שינויים בכל אחד מאלה. כמו כן, באפשרות מסלקת מעו"ף להסתייע בחוות דעת משפטיות חיצוניות ובלתי תלויות בהתאם לצרכיה ושיקול דעתה.

קצין הציות של הבורסה, שמונה על ידי דירקטוריון המסלקה לשמש גם קצין הציות של המסלקה, מפקח ומבקר את פעילות המסלקה ומוודא שהיא מצייתת לכל החוקים וההוראות הרגולטוריות הרלוונטיים. קצין הציות מעביר לדירקטוריון המסלקה סקירה על פעילותו ומדווח לו על ממצאים שנמצאו על ידו.

דירקטוריון מסלקת מעו"ף הוא זה שמאשר כל שינוי או עדכון בחוקי העזר של המסלקה. המסלקה קבעה נהלים כדי לוודא שכל שינוי או עדכון בחוקי העזר הוא ברור, מובן ועקבי עם חוקים, הוראות חוק ופסקי דין רלוונטיים, ושלמסלקה יש הסמכות והיכולת לאכוף אותו.

⁸ אירוע כשל הוא בהתאם להגדרה המצויה תחת עיקרון 13 בהמשך מסמך זה.

כל הצעה לשינוי או עדכון בחוקי העזר של המסלקה נבחנת על ידי המחלקה המשפטית, וככל שהדבר רלוונטי- גם על ידי מנהל הסיכונים הראשי וקצין הציות.

הצעות לשינויים בחוקי העזר בנושאים הקשורים לניהול הסיכונים במסלקה ייבחנו גם על ידי ועדת ניהול הסיכונים. כמו כן, ועדת הביקורת תבחן הצעות לשינויים בחוקי העזר שיש בהם חשש לניגודי עניינים בקרב חברי הדירקטוריון (ראו גם עיקרון 2).

למסלקה נהלים ותהליכים מוגדרים כדי לבחון ולאשר התקשרויות אחרות עם חברי מסלקה, ספקים, נותני שירותים וישויות אחרות.

1.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

המסלקה נדרשת להיות מסוגלת לשקף באופן ברור ומובן את הבסיס המשפטי לפעילויותיה לרשויות רלוונטיות, לחברי המסלקה ובמקרים רלוונטיים גם ללקוחות חברי המסלקה.

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף מפורסמים לציבור באתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך, לרבות מידע על שינויים ועדכונים שנעשו בהם. כמו כן, באתר האינטרנט של הבורסה מתפרסמות החלטות של דירקטוריון המסלקה שיש בהם עניין לציבור, לרבות החלטות הדירקטוריון על שינויים ועדכונים בחוקי העזר.

כל הצעה לשינוי של חוקי העזר של המסלקה נשלחת לחברי המסלקה בטרם הבאת ההצעה לדיון ואישור בדירקטוריון, זאת כדי לקבל את התייחסותם מראש. התייחסויות כאמור יכולות לכלול גם, בין היתר, בקשה למתן הבהרות ו/או תיקון של נוסח השינויים, על מנת השינויים המוצעים יהיו ברורים ומובנים יותר. התייחסויותיהם של חברי המסלקה, ככל שיהיו, ידווחו לדירקטוריון במהלך הדיון שבעניין.

כמו כן, מסלקת מעו"ף מאפשרת לחברי המסלקה לפנות לגורמים מקצועיים רלוונטיים במסלקה בכל נושא ועניין הקשורים לפעילותה.

ככל שהמסלקה רואה לנכון ועל פי שיקול דעתה, מקיימת המסלקה תקשורת גם עם משתתפי שוק אחרים שאינם נמנים עם חברי המסלקה שלה בנוגע לחוקי העזר שלה, או בנוגע לשינויים ועדכונים פוטנציאליים.

מסלקת מעו"ף, באמצעות אתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך, מעמידה לרשות הציבור את האפשרות ליצור עמה קשר באחת מדרכי התקשורת המפורסמים בו.

1.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

נדרש שלמסלקה יהיו חוקים, נהלים וחוזים ברי אכיפה בכל תחומי השיפוט הרלוונטיים. נדרשת רמת ודאות גבוהה לכך שפעולות המבוצעות על ידי המסלקה, מתוקף חוקים ונהלים אלה, לא יבוטלו, ישונו, או יושחו.

הואיל ופעילות הסליקה במסלקת מעו"ף מתבצעת בתחום השיפוט של מדינת ישראל, חוק ניירות ערך מספק למסלקה רמת ודאות גבוהה בנוגע להפעלת סמכותה ואכיפת הבסיס המשפטי שלה. כמו כן, למסלקה רמת ודאות גבוהה בנוגע לכך שפעולותיה לא יבוטלו, ישונו או יהיו נתונות להשהיה על ידי בתי המשפט בישראל, ובפרט בנוגע לפעולות שתנקוט בעת חדלות פירעון של חבר מסלקה.

עד למועד עריכת הגילוי, לא נקבע על ידי בית משפט בתחום שיפוט מסוים כי אי אלה פעילויות, הסכמים או חוקים של מסלקת מעו"ף בכל הנוגע להיבטי המפתח שהוצגו תחת עיקרון זה, ואלה המוצגים תחת העקרונות האחרים, אינם בני אכיפה.



מסלקת מעו"ף
MAOF CLEARING HOUSE

1.5- עיקרון מפתח מספר 5 :

מסלקת שפעילותה העסקית מנוהלת במספר תחומי שיפוט נדרשת לזהות ולהקטין את הסיכונים הנובעים מסתירות פוטנציאליות בין חוקים בתחומי שיפוט.

פעילותה העסקית של מסלקת מעו"ף היא בתחום השיפוט של מדינת ישראל בלבד.

עיקרון מספר 2 : ממשל תאגידי

נדרש כי למסלקה יהיו הסדרי ממשל תאגידי ברורים וגלויים, המציבים בעדיפות גבוהה את ביטחונה ויעילותה של המסלקה ותומכים ביציבות המערכת הפיננסית, בשיקולים אחרים הקשורים לאינטרס הציבורי ובאינטרסים של בעלי עניין רלוונטיים.

מסלקת מעו"ף פועלת תחת הסדרי ממשל תאגידי המסדירים באופן ברור את המבנה הארגוני ותחומי האחריות והתפקידים של דירקטוריון המסלקה וועדותיו, חברי ההנהלה והמחלקות השונות. הסדרי הממשל התאגידי של המסלקה נקבעו בהתאם להסדרים שהיא מחויבת לקיים לפי חוק ניירות ערך וחוק החברות.

2.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

מסלקה נדרשת לכך שיהיו לה יעדים המציבים בעדיפות גבוהה את הביטחון והיעילות שלה ותומכים באופן מפורש ביציבותה הפיננסית ובשיקולים אחרים הקשורים לאינטרס הציבורי.

הסדרי הממשל התאגידי של המסלקה נקבעו באופן תואם ועקבי להסדרים שהיא מחויבת לקיים לפי חוק ניירות ערך וחוק החברות. הבורסה מספקת למסלקה תשתית ארגונית תומכת כדי שהמסלקה תוכל להוציא לפועל את הסדרי פעילותה ולציית לכל החוקים וההוראות הרגולטוריות הרלוונטיים.

מטרת מסלקת מעו"ף היא לנהל מערכת סליקה, מתן שירותי סליקה נלווים וביצוע כל הפעולות לצורך כך. זאת, בכפוף לקבוע בחוק ניירות ערך ומסמכי ההתאגדות שלה, וכן לפעול באופן תקין מתוך הבטחת עניינו של הציבור.

המסלקה רואה בהבטחת פעילותה התקינה ויציבותה הפיננסית, וכן בהבטחת יכולתה לקיים את מחויבויותיה כצד נגדי מרכזי, את יעדה העיקרי, המגשים את האינטרס הציבורי לשמירה על ביטחון ויציבות השוק הפיננסי בישראל.

מסלקת מעו"ף רואה בהגשמת יעדיה העסקיים והאסטרטגיים אמצעי נוסף לקידום האינטרס הציבורי ולהבטחת יכולתה לשמור על יציבותה הפיננסית וכדי להבטיח את מימון פעילותה השוטפת. המסלקה פועלת כדי לצמוח, להתפתח ולהרחיב את שירותיה, וכן היא פועלת להשגת יעילות ומהימנות תפעולית גבוהה של מערכות הסליקה.

מסלקת מעו"ף מכוונת לעיגונו של מערך ניהול סיכונים אפקטיבי, רחב וחוצה ארגון על מנת לזהות, למפות, לנטר, להעריך ולנהל את סיכונה באופן שיבטיח את יציבותה ויסייע להגשמת יעדיה האסטרטגיים, העסקיים והתפעוליים.

2.2- עיקרון מפתח מספר 2 :

מסלקה נדרשת לכך שיהיו לה הסדרי ממשל תאגידי מתועדים, הקובעים תחומי אחריות ומחויבות ברורים וישירים. הסדרים אלה נדרשים להיות גלויים לבעלי המסלקה, לרשויות רלוונטיות, לחברי המסלקה, וברמה הכללית יותר – לציבור הרחב.

למסלקת מעו"ף הסדרי ממשל תאגידי ברורים ומתועדים, אשר מסדירים את המבנה הארגוני של המסלקה, תחומי האחריות והמחויבות של הדירקטוריון, ועדות הדירקטוריון, חברי ההנהלה והמחלקות השונות. מידע על המבנה הארגוני של המסלקה ניתן למצוא באתר האינטרנט של הבורסה, ככל שמידע זה רלוונטי לידיעת הציבור. מידע נוסף בנוגע להסדרי הממשל התאגידי של המסלקה ניתן לחברי המסלקה לאחר פנייתם, ובלבד שמידע זה רלוונטי לפעילותם במסלקה.

הסדרי הממשל התאגידי האמורים כוללים את ההסדרים שלהלן (אך לא רק) :

- מדיניות עבודת הדירקטוריון וועדותיו, תחומי אחריותם ותפקיד כל אחד מהם ;
- מדיניות לבחינת החלטות שבהן עולה חשש לניגודי עניינים ;
- מדיניות התגמול של נושאי משרה ;
- מדיניות ניהול הסיכונים של המסלקה ;

- מסגרת עבודת הציות והביקורת הפנימית.

מסלקת מעו"ף מספקת דין וחשבון לחברי מסלקה, בעלי עניין וככל שהדבר רלוונטי, גם לציבור - באמצעות פרסום החלטות דירקטוריון מסלקת מעו"ף באתר האינטרנט של הבורסה, ובאמצעות דוחות כספיים תקופתיים.

כמו כן, במסגרת תשקיף ההנפקה של הבורסה לניירות ערך, ניתן גילוי לגבי מסלקת מעו"ף בהיותה חברה בת בבעלות מלאה של הבורסה. כל עדכון בתשקיף, מדווח בהתאם להוראות חוק ניירות ערך.

בנוסף, הגילוי הציבורי של מסלקת מעו"ף בנוגע לאופן שבו היא מיישמת את העקרונות שנקבעו על ידי CPMI-IOSCO במסמך ה-PFMI, הניתן במסמך זה, מספק מידע נוסף בנוגע לפעילות המסלקה והאופן שבו היא מבטיחה את יציבותה וביטחונה.

2.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

התפקידים והאחריות של דירקטוריון המסלקה נדרשים להיות מוגדרים במפורש, וכן נדרש שיהיו נהלים מתועדים לתפקודו, לרבות נהלים הנוגעים לזיהוי, ניהול וטיפול בניגודי עניינים אצל חברי הדירקטוריון.

הסדרת עבודתו, אחריותו ותפקידיו של דירקטוריון המסלקה וועדותיו מפורטת בחוק ניירות ערך ובחוק החברות, וכן עוגנה בנוהל פנימי ובנהלים שנקבעו מכוחו. תפקידי הדירקטוריון נקבעו גם על פי חוק החברות, חוק ניירות ערך, הוראת יציבות המסלקות ומסמכי ההתאגדות של המסלקה.

אחריותו ומחויבותו של דירקטוריון המסלקה כוללות, בין היתר, התווית מדיניות וקביעת נהלים להסדרת פעילות המסלקה, ואת אחריותו ומחויבותו לפקח על יישום מדיניות זו; פיקוח על ביצועי מנהל המסלקה; נקיטת אמצעי בקרה ופיקוח ראויים על מנת לוודא כי נשמרת יציבות המסלקה; נקיטת אמצעי בקרה ופיקוח ראויים על מנת לוודא כי המסלקה מתנהלת באופן המבטיח את יעילותה ותפקודה התקין וההוגן; ואישור כללי המסלקה ונקיטת אמצעי בקרה ופיקוח ראויים על מנת לוודא כי חברי המסלקה מציינים לדרישות החוק החלות לגביהם ולכללי המסלקה.

מסגרת האחריות של דירקטוריון מסלקת מעו"ף כוללת את הכוח להוציא לפועל את מדיניות החברה והיכולת למנות ו/או לפטר את מנהל מסלקת מעו"ף.

למסלקה קיימים נהלים ברורים ומוקפדים לזיהוי, ניהול וטיפול בניגודי עניינים של חברי הדירקטוריון בקשר לפעילות המסלקה. נהלים אלה קובעים את הנסיבות בהתקיימן יכול להתעורר חשש לניגוד עניינים, כמו גם את אופן הטיפול והתנהלות הדירקטוריון אם וכאשר מתעורר חשש שכזה.

דירקטוריון מסלקת מעו"ף הקים מספר ועדות מרכזיות - ועדת ביקורת, ועדת תגמול וועדת ניהול סיכונים וועדה לעניין ניהול וחישוב קרן הסיכונים. ועדות אלו תומכות ומסייעות בעבודת הדירקטוריון ונדרשות למלא תפקידים ספציפיים מכוח הדין, כמפורט להלן:

הוועדה לניהול סיכונים – תפקידי הוועדה הם:

- להמליץ על מדיניות ניהול הסיכונים ולפקח על יישומה;
- להמליץ לדירקטוריון המסלקה על האסטרטגיה בניהול כל סיכון;
- לבחון את אפקטיביות מבנה ניהול הסיכונים של המסלקה ומסגרת העבודה שלה;
- לבחון ולהמליץ על אימוצם של מודלים, מתודולוגיות וכלים שונים בתחום ניהול הסיכונים.

ועדת ביקורת – פועלת לשם בחינת קיום סדרי בקרה נאותים בחברה, ועליה לעמוד על הליקויים בניהול עסקי החברה ולהציע דרכים לתיקונם. זאת, בשים לב, בין היתר, לדוחות של המבקר הפנימי, רואה החשבון המבקר ומנהל הסיכונים וכן לדוחות ביקורת של גורמי ביקורת חיצוניים ומומחים אחרים.

ועדת תגמול – תפקידי הוועדה הם להמליץ לדירקטוריון על מדיניות תגמול לנושאי משרה, ולקבל החלטות באשר לתנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה, והכל כמפורט בחוק החברות ובחוק ניירות ערך.

הוועדה תמליץ לדירקטוריון על קביעת מדיניות תגמול לנושאי משרה בהתאם לשיקולים המנויים בחוק החברות, תבחן את יישום מדיניות התגמול ותמליץ לדירקטוריון מזמן לזמן על עדכונה לפי הצורך.

הוועדה לניהול וחישוב קרן הסיכונים – תפקידי הוועדה הם להמליץ לדירקטוריון לעניין שינויים באופן חישוב וניהול קרן הסיכונים.

2.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

חברי דירקטוריון נדרשים להיות בעלי כישורים מתאימים ומתוגמלים כיאות כדי למלא את תפקידיהם הרבים. דרישה זו מצריכה בדרך כלל את הכללתם של חברי דירקטוריון בלתי תלויים.

דירקטוריון המסלקה יכול לכלול עד 15 דירקטורים, לכל היותר. חברי הדירקטוריון ימונו (ויועברו מתפקידם) על ידי האסיפה הכללית, ובלבד ששלושה דירקטורים לפחות יהיו דירקטורים בלתי תלויים ודירקטור אחד לפחות יהיה בעל כשירות מקצועית. לעניין זה, "כשירות מקצועית", משמע, יחיד המכהן בדירקטוריון החברה, שדירקטוריון החברה אישר, בשים לב, בין היתר, לעיסוקיו בעבר ו/או בהווה, כי הוא בעל ניסיון בתחום שוק ההון והסליקה.

נכון ליום 30 בספטמבר 2020 כולל דירקטוריון מסלקת מעו"ף 4 חברי דירקטוריון⁹. המסלקה משלמת לדירקטורים גמול כנקוב בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ובכפוף לשינויים הקבועים בהוראת הרשות למסלקות הבורסה.

מידע נוסף על הרכב הדירקטוריון וחברי הדירקטוריון ניתן באתר האינטרנט של הבורסה.

2.5- עיקרון מפתח מספר 5 :

תפקידי ההנהלה ואחריותה נדרשים להיות מוגדרים בבירור. הנהלת המסלקה נדרשת להיות בעלת הניסיון, הכישורים והיושרה המתאימים, הנדרשים למילוי אחריותה בניהול הסיכונים ופעילות המסלקה.

חברי ההנהלה נבחרים בהתאם לכישוריהם וניסיונם המוכח בתחומם ובאמצעות תהליך מוסדר, והם בעלי ידע נרחב ורלוונטי בתחומי פעילות הבורסה והמסלקה. מינוי חבר הנהלה וקביעת שכרו טעונים אישור הדירקטוריון, והינם בהתאם למדיניות התגמול שאימצה הקבוצה, אשר אושרה על ידי מוסדות החברה והבורסה, לרבות האסיפה הכללית של הבורסה והמסלקה.

המנהל הכללי של המסלקה נבחר על ידי דירקטוריון המסלקה ובהמלצת המנהל הכללי של הבורסה.

חברי ההנהלה נדרשים לעמוד ביעדים שהוצבו להם על ידי דירקטוריון המסלקה, דירקטוריון הבורסה והמנהל הכללי של הבורסה, בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של הקבוצה, והם מתוגמלים בהתאם לקריטריונים אלה ולאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון.

⁹ נכון ל 31 בדצמבר 2019 כלל דירקטוריון מסלקת מעו"ף 5 חברי דירקטוריון.

ועדת התגמול, הדירקטוריון והאסיפה הכללית מאשרים מדי שלוש שנים, לכל הפחות, את מדיניות התגמול לחברי ההנהלה על בסיס קריטריונים כמותיים ו/או איכותיים.

2.6- עיקרון מפתח מספר 6:

דירקטוריון המסלוקה נדרש לייסד מסגרת ניהול סיכונים ברורה ומתועדת הכוללת מדיניות לסיבולת הסיכון, המקצה את האחריות והמחויבות לקבלת החלטות בנוגע לסיכונים ומחלקת את קבלת ההחלטות במקרה של משברים ומצבי חירום. הסדרי הממשל התאגידי נדרשים להבטיח שלפונקציות ניהול הסיכונים והבקרה הפנימית יש סמכות, עצמאות ומשאבים מספקים וגישה מספקת לדירקטוריון.

דירקטוריון המסלוקה הוא הסמכות העליונה לניהול הסיכונים במסלוקה ולהבטחת יציבותה ואיתנותה של המסלוקה. מסגרת ניהול הסיכונים מעוגנת במסמך מדיניות המאושר על ידי דירקטוריון המסלוקה מידי שנה, לכל הפחות, ומורכבת מהעקרונות שלהלן:

תיאבון וסיבולת הסיכון – תיאבון הסיכון של המסלוקה נקבע ברמת העל לכל פעילות המסלוקה, כשהמסגרת לניהול כל סיכון נדרשת להיקבע ולהיות מיושמת על פיו. מדי רבעון, לכל הפחות, מדווח מנהל הסיכונים הראשי לדירקטוריון המסלוקה בנוגע למידה שבה המסלוקה עומדת במגבלות תיאבון הסיכון שקבעה. כמו כן, לכל הפחות מדי שנה בוחן ומאשר דירקטוריון המסלוקה את המדיניות לקביעת תיאבון הסיכון ואת הצהרת תיאבון הסיכון.

קווי הגנה – דירקטוריון המסלוקה קבע שלושה קווי הגנה לניהול הסיכונים במסלוקה (ראו גם עיקרון 3):

- קו הגנה ראשון – "קווי העסקים";
- קו הגנה שני – "פונקציית ניהול הסיכונים";
- קו הגנה שלישי – "פונקציית הביקורת הפנימית".

המסגרת לניהול כל סיכון – מסלוקת מעו"ף מסדירה את המסגרת לניהול כל סיכון ומעגנת זאת במסמכי מדיניות ונהלים, הכוללים, בין היתר, זיהוי ואפיון של פרופיל הסיכון ומוקדי הסיכון; קביעת תחומי האחריות של קווי ההגנה בניהול הסיכון; מדידה והערכת חשיפות; קביעת האמצעים למזעור וניהול הסיכון; קביעת תהליכים לניטור ובקרה ואת קווי הדיווח הרלוונטיים. מידי שנה דירקטוריון המסלוקה סוקר ומאשר את המדיניות לניהול כל סיכון.

מסגרת העבודה של מנהל הסיכונים הראשי עוגנה במסמך מדיניות ייעודי המסדיר את תחומי אחריותו ופעילותו לניהול הסיכונים, את תפקידי מחלקת ניהול הסיכונים, את ממשקי העבודה של פונקציית ניהול הסיכונים עם קווי ההגנה האחרים ואת מסגרת הדיווח לגורמי ההנהלה הרלוונטיים, לוועדת ניהול הסיכונים ודירקטוריון המסלוקה. דירקטוריון המסלוקה נדרש לבחון ולאשר את מסגרת העבודה האמורה מדי שנה, לכל הפחות (ראו עיקרון 3).

דירקטוריון המסלוקה אחראי להבטיח את עצמאותו וסמכותו של מנהל הסיכונים הראשי, וכן שעומדים לרשותו המשאבים הדרושים כדי למלא את תפקידיו. מינויו והפסקת פעילותו של מנהל הסיכונים ייעשו על ידי המנהל הכללי של הבורסה ובאישור הדירקטוריון, כאשר הפסקת כהונתו של מנהל הסיכונים מחויבת בדיווח מפורט לדירקטוריון המסלוקה.

דירקטוריון המסלוקה אחראי להבטיח גם את עצמאותו וסמכותו של המבקר הפנימי, וכן שעומדים לרשותו המשאבים הדרושים למלא את תפקידו. מסגרת העבודה של המבקר הפנימי נקבעה בנוהל ייעודי וכוללת סקירה של תכנית עבודתו ואישורה על ידי הדירקטוריון, הכוללת גם את מחויבותו של המבקר להעביר לדירקטוריון דיווח מפורט בנוגע לסקירת פעילותו וממצאי הביקורת. מינויו, ו/או הפסקת פעילותו של המבקר הפנימי תיעשה על ידי דירקטוריון המסלוקה.

היבטים נוספים בנוגע למסגרת ניהול הסיכונים ניתנים במפורט תחת עיקרון 3.

2.7- עיקרון מפתח מספר 7:

דירקטוריון המסלקה נדרש להבטיח שמבנה המסלקה, כלליה, האסטרטגיה הכוללת שלה והחלטותיה החשובות משקפים באופן נאות את האינטרסים הלגיטימיים של משתתפיה הישירים והלא ישירים, וכן גם של בעלי עניין רלוונטיים. החלטותיה החשובות של המסלקה נדרשות להיות גלויות בבירור לבעלי עניין רלוונטיים, וכלל שקיימת גם השפעה נרחבת על השוק, יינתן גילוי כאמור לציבור.

בטרם הבאת כל הצעה לשינוי או עדכון בחוקי העזר של המסלקה לאישור בדירקטוריון, נשלחת ההצעה האמורה לחברי המסלקה כדי לקבל את התייחסותם והערותיהם להצעה. היה וחבר מסלקה העביר הערות להצעה, יובאו הערותיו בפני הדירקטוריון בעת הדיון בהצעה. ההצעה נשלחת למספר רב של נמענים רלוונטיים בקרב חברי המסלקה באמצעות מערכת להפצת הודעות לחברי המסלקה.

סדרי היום של הדירקטוריון נשלחים לרשות ניירות ערך במקביל לשליחתם לחברי הדירקטוריון. חברי הדירקטוריון הבלתי תלויים, שמהווים כיום רוב מבין חברי הדירקטוריון, מייצגים את האינטרס הציבורי בכל דיון בדירקטוריון וועדותיו. נושאים המעלים חשש לניגודי עניינים נידונים ומאושרים גם בוועדת הביקורת בה חברים רק דירקטורים בלתי תלויים, זאת בנוסף על אישורם בדירקטוריון, בהתאם לנוהל ניגוד עניינים שמיושם בחברה. החלטות הדירקטוריון בנושא שינוי חוקי העזר של המסלקה, מפורסמות באופן שוטף באתר האינטרנט של החברה. בהתאם לתקנון ההתאגדות של המסלקה, כל שינוי באופן חישוב וניהול קרן הסיכונים, בטרם יובא לאישור הדירקטוריון, יובא לאישור בוועדה הממליצה בעניין חישוב וניהול קרן הסיכונים, בה חבר מומחה סליקה, וכן בוועדת הביקורת ולחברי המסלקה הזכות להביע עמדתם בפני ועדת הביקורת בכתב ובעל פה.

עיקרון מספר 3 : מסגרת ניהול סיכונים

מסלקה נדרשת לכך שתהיה לה מסגרת ניהול סיכונים יציבה כדי לנהל באופן מקיף את הסיכון המשפטי, סיכון האשראי, סיכון הנוזלות, הסיכון התפעולי וסיכונים אחרים.

מסלקת מעו"ף מקיימת מסגרת ניהול סיכונים מקיפה וחוצה ארגון הכוללת בים השאר את הגדרת תיאבון הסיכון של המסלקה והעקרונות לפיהם ינוהל כל סיכון. דירקטוריון המסלקה הוא בעל הסמכות העליונה לניהול הסיכונים ותחתיו שלושה קווי הגנה למען ניהול יעיל ואפקטיבי של כל סיכון. מטרתה של מסגרת ניהול הסיכונים היא לאפשר למסלקה למלא את מחויבותה כצד נגדי מרכזי, להגשים את יעדיה האסטרטגיים והעסקיים ולהבטיח את יציבות המסלקה באמצעות עיגונו של מערך ניהול סיכונים אפקטיבי וחיזוק יכולותיה לזהות, למפות, לנטר ולנהל את הסיכונים השונים.

3.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

מסלקה נדרשת לכך שיהיו לה מדיניות, נחלים ומערכות שיאפשרו לה לזהות, למדוד, לנטר ולנהל את כלל הסיכונים של המסלקה ואלה הנובעים ממנה. מסגרות ניהול הסיכונים נדרשות להיות נתונות לסקירות תקופתיות.

מסלקת מעו"ף מנהלת את חשיפותיה לסיכונים השונים בהתאם לעקרונות שאושרו על ידי דירקטוריון המסלקה במסמך המדיניות לניהול הסיכונים של המסלקה. עקרונות אלה קובעים כי המסגרת לניהול כל סיכון תכלול את הגדרת פרופיל הסיכון וזיהוי מוקדי סיכון, הסדרת תחומי האחריות של קווי ההגנה בניהול הסיכון, הערכה ומדידה של חשיפות, קביעת האמצעים לניהול ומזעור הסיכון והסדרת קווי הדיווח בין הגורמים המעורבים בניהול הסיכון.

את הסיכונים המנוהלים ניתן לחלק לארבע קבוצות סיכון עיקריות :

- סיכונים פיננסיים ;
- סיכונים עסקיים ;
- סיכונים תפעוליים ;
- סיכונים אחרים.

כמו כן, כדי להבטיח את פעילותה התקינה ויציבותה הפיננסית, נערכת המסלקה לתרחישים מסוימים שבהם עלולים להתממש סיכונים רבים בעת ובעונה אחת, כאשר המהותיים הם :

אירוע כשל של חבר מסלקה – בעת אירוע כשל חשופה המסלקה להתממשותם של סיכונים רבים, כגון סיכון אשראי, סיכון נוזלות, סיכון שוק, סיכון עסקי ועוד. לצורך התמודדות וטיפול באירוע כשל של חבר, באופן שיבטיח את פעילותה התקינה ויציבותה קבעה המסלקה הסדרי כשל בחוקי העזר ובנהליה הפנימיים, הכוללים, בין היתר, הסדרים להפסקה במתן שירותי המסלקה לחבר ; הסדרים לסיום מוקדם והעמדה לפירעון מיידי ; הסדרי מימוש בטוחות ; הסדרים בנוגע למימוש זכות העיכבון והקיזוז של המסלקה ; והסדרים לחישוב חיובי חבר המסלקה שכשל (ראו גם עיקרון 13).

המשכיות עסקית והתאוששות מאסון – מסלקת מעו"ף פועלת להבטחת רציפות פעילותה גם במקרים של כשל תפעולי מהותי, אירועי חירום ואירועי אסון. על כן, אימץ דירקטוריון המסלקה את התכנית להמשכיות עסקית והתאוששות מאסון שקבעה קבוצת הבורסה ואושרה על ידי דירקטוריון הבורסה. דירקטוריון המסלקה נדרש לסקור ולאשר את התכנית להמשכיות והתאוששות מאסון שנקבעה ולאמצה מחדש מדי שנה, לכל הפחות (ראו גם עיקרון 17).

מדיניות ניהול הסיכונים קובעת את העקרונות לפיהם ינוהלו הסיכונים במסלקה, כאשר העיקריים שבהם :

תיאבון הסיכון - תיאבון הסיכון של המסלקה נקבע ברמת העל של הארגון ועל פי מדיניות שנקבעה לכך ואושרה על ידי דירקטוריון המסלקה. מדי רבעון, לכל הפחות, מדווח מנהל הסיכונים הראשי לדירקטוריון המסלקה בנוגע למידה שבה

המסלקה עומדת במגבלות תיאבון הסיכון שקבעה. דירקטוריון המסלקה מאשר מידי שנה את המדיניות לקביעת תיאבון הסיכון ואת הצהרת תיאבון הסיכון של המסלקה.

תחומי אחריות וסמכות - דירקטוריון המסלקה הוא בעל הסמכות העליונה לאשר את מדיניות ניהול הסיכונים של המסלקה ותחתיו נקבעו שלושה קווי הגנה לניהול הסיכונים ויישום המדיניות שנקבעה, כמפורט להלן:

- **קו הגנה ראשון – "קווי העסקים"**: קו הגנה זה אחראי לניהול בפועל של הסיכונים המובנים בפעילות, במוצרים ובמערכות הנתונים. קו הגנה זה אחראי ליישם את המדיניות שנקבעה לניהול הסיכון על ידי דירקטוריון המסלקה ולהמליץ על שינויים, ככל שיהיו; אחראי על קביעת נהלים ותהליכים לניהול הסיכונים ועל השימוש בבקורות, מערכות ואמצעים לזיהוי, מדידה, ניטור ומזעור של החשיפות לסיכונים; ואחראי למסור דיווחים לדירקטוריון ולקווי ההגנה האחרים בכל הנוגע לתחומי אחריותו בניהול הסיכונים.
- **קו הגנה שני – "פונקציית ניהול הסיכונים"**: קו הגנה זה אחראי לפיקוח על יישום מדיניות ניהול הסיכונים שאושרה על ידי הדירקטוריון; מסייע לקו ההגנה הראשון בניהול הסיכונים שבאחריותו; אחראי לבחון ולאתגר את היעילות והאפקטיביות של מערך ניהול הסיכונים ואת התאמתו לסטנדרטים מנחים ופרקטיקה נאותה; אחראי לבחון ולהמליץ על שינויים במדיניות ניהול הסיכונים לדירקטוריון המסלקה; ואחראי לדווח לוועדת ניהול הסיכונים ולדירקטוריון המסלקה בתחומי אחריותו.
- **קו הגנה שלישי – "פונקציית הביקורת הפנימית"**: קו הגנה זה אחראי לבצע הערכה בלתי תלויה למידת האפקטיביות של יישום הנהלים והתהליכים לניהול הסיכונים וכן אחראי לדווח ולמסור לדירקטוריון סקירה על פעילותו וממצאים שנמצאו בעקבותיה.

תואי עבודת מנהל הסיכונים הראשי ומחלקת ניהול הסיכונים נקבע במסמך מדיניות ייעודי, כשמטרת המדיניות היא להסדיר את עבודת ניהול הסיכונים בפועל ואת האופן שבו היא תהיה מעורבת בניהול כל סיכון. כמו כן, במדיניות זו הוגדרו קווי הדיווח של קווי ההגנה השונים למחלקת ניהול הסיכונים וממנה. מנהל הסיכונים הראשי מדווח מדי רבעון, לכל הפחות, לוועדת ניהול הסיכונים והדירקטוריון על שינויים בפרופיל הסיכונים והלימתם לתיאבון הסיכון, מספק

מסגרת מחייבת לניהול כל סיכון - מסלקת מעו"ף קבעה לכל סיכון שזוהה מדיניות, נהלים, תהליכים ובקורות כדי שתוכל לזהות, למפות, למדוד לנטר ולמזער את חשיפותיה השונות באופן אפקטיבי.

מסלקת מעו"ף מבצעת בחינה מקיפה לזיהוי ואפיון הסיכונים לכל פעילות חדשה או מוצר חדש. בנוסף מבצעת המסלקה סקירות תדירות כדי לבחון אם חלו שינויים בפרופיל הסיכונים בהתייחס לפעילויות ומוצרים קיימים.

מודלים וטכניקות המשמשים את המסלקה למדידת החשיפות ולניהול הסיכונים השונים כפופים למסגרת ניהול סיכון המודל הכוללת גם את תיקוף המודלים המהותיים של המסלקה מידי תקופה וגם ביצוע סקירות תקופתיות.

כאמור, מדיניות ניהול הסיכונים והמדיניות לניהול כל סיכון נדרשת להיות מאושרות על ידי דירקטוריון המסלקה מדי שנה, לכל הפחות.

3.2- עיקרון מפתח מספר 2:

מסלקה נדרשת לספק תמריצים לחברי המסלקה וללקוחות חברי המסלקה, ככל שחדבר רלוונטי, כדי שאלה ינחלו ויכילו את הסיכונים שהם משיתים על המסלקה.

מסלקת מעו"ף עיגנה בחוקי העזר הסדרים לקיום פעילויותיה, לרבות הוראות להסדרת הטיפול במקרים של חריגה מהם, וכן את החובות והזכויות של כל חברי המסלקה והמסלקה בנוגע לאותן פעילויות ומידע לגבי מודלים ופרמטרים שבהם היא משתמשת לניהול הסיכונים שלה.

בחוקי העזר נקבעו הוראות המסדירות את ניהול דרישת הביטחונות (Margin) במסלקה לרבות החובה של כל חבר להפקיד בטוחות בקרן הסיכונים על פי חלקו, וכן הוראות בנוגע להפקדת בטוחות במסלקה כנגד הדרישות שנקבעו. דרישות הביטחונות מחושבות ונקבעות בהתאם לסיכונים הגלומים בכל מוצר ונכס בסיס, והנחיות לחישובן נקבעו בחוקי העזר ומפורסמות גם באתר האינטרנט של הבורסה. בנוסף, גובה ההשתתפות של כל חבר מסלקה בקרן הסיכונים נקבע בהתאם לדרישת הביטחונות הממוצעת שלו על פני טווח זמן מוגדר, כך שחבר מסלקה יפקיד יותר בטוחות בקרן הסיכונים ככל שהחשיפה אליו גבוהה יותר.

להערכת המסלקה, דרישת הביטחונות במסלקה באמצעות מודל מרג'ין המבוסס על רמות הסיכון של החבר מהווה תמריץ אפקטיבי לחברי המסלקה כדי שאלה ינהלו ויכילו את הסיכונים שהם משיתים על המסלקה. בנוסף, באפשרות המסלקה להטיל חיובים כספיים נוספים על חבר מסלקה כגון: חיוב כספי שיוטל על חבר מסלקה אם לא הפקיד את סכום הבטוחות הנדרש ממנו במועד שקבעה המסלקה.

חוקי העזר והמידע המתפרסם באתר הבורסה מעניקים לחברי המסלקה וללקוחותיהם הבנה מספקת לגבי הסיכונים שהם משיתים על המסלקה וסיכונים שנובעים מעצם חברותם במסלקה, לרבות אלה שמושגים עליהם מחברי המסלקה האחרים.

המסלקה מעמידה לרשות חבריה את האפשרות לקיים ערוצי תקשורת שונים עם גורמים מקצועיים במסלקה ובבורסה כדי לסייע להם בהבנה ובהתמודדות עם אותם הסיכונים.

3.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

מסלקה נדרשת לבחון באופן חוזר ונשנה את הסיכונים המהותיים המושגים עליה מישויות אחרות, או שהיא משיתת עליהן כתוצאה מיחסי תלות, ולפתח אמצעי ניהול סיכונים מתאימים לאותם הסיכונים.

מסגרת ניהול הסיכונים של מסלקת מעו"ף מתייחסת גם לסיכונים הנובעים מקשריה עם ישויות אחרות:

- בנק ישראל אשר באמצעותו מבוצעת הסליקה הכספית – ראו עיקרון 9 ;
- בנק ישראל כצד להסכם רכש חוזר שנחתם עם המסלקה להנזלת ניירות ערך שהופקדו כבטוחות על ידי החברים כביטחונות ובגין חלקם בקרן הסיכונים – ראו עיקרון 7 ;
- תאגידים בנקאיים המעניקים שירותי משמורת לנכסי המסלקה – ראו עיקרון 16 ;
- ספקי שירותים ומיקור חוץ – ראו עיקרון 17 ; גופי תשתית אחרים בשוק הפיננסי – ראו עיקרון 20.

3.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

מסלקה נדרשת לזהות תרחישים שיכולים למנוע ממנה לבצע את פעילויותיה ולספק את שירותיה הקריטיים באופן שוטף, וכן להעריך את האפקטיביות של כלל האופציות להתאוששות או סגירה מסודרת שלהם. מסלקה נדרשת להכין תכניות מתאימות להתאוששות או סגירתה המסודרת, שיבוססו על התוצאות של הבחינות האמורות. ככל שחדבר אפשרי, מסלקה נדרשת גם לספק לרשויות רלוונטיות מידע חדרוש כדי להגשים את יעדי התכניות שלה.

מסלקת מעו"ף מבחינה בין תרחישים פיננסיים לבין תרחישים תפעוליים העשויים למנוע ממנה לבצע את פעילויותיה ולספק את שירותיה הקריטיים באופן שוטף.

תרחישים תפעוליים :

הבורסה פיתחה והסדירה עבור כלל הקבוצה תכניות אופרטיביות להבטחת ההתאוששות וההמשכיות העסקית של הקבוצה במקרה של כשל תפעולי מהותי, אירוע אסון או חירום, מתקפת סייבר, או כתוצאה מכל אירוע אחר בעל השפעה מהותית על פעילותן התקינה של מערכות הסליקה.

הבורסה מפעילה עבור כלל החברות בקבוצה מתקן גיבוי המרוחק גיאוגרפית ופועל במקביל בזמן אמת למתקן הראשי. באמצעות מתקן הגיבוי מבוצע גיבוי בזמן אמת לכל תעבורת הנתונים במערכות התשתית של המסלקה כדי לאפשר את העתקת הפעילות השוטפת אליו במהירות.

המסלקה מבצעת תרגילים ברמות שונות כדי לבחון את יכולת שרידות המערכות שלה וצוותי החירום וכן, מדי תקופה, מבצעת תרגיל רחב היקף להעתקת פעילותה למתקן הגיבוי למשך מספר ימי פעילות כדי לוודא שביכולתה להפעיל מחדש את מערכות הסליקה הקריטיות תוך פרק זמן שאינו עולה על שעתיים.

תרחישים פיננסיים :

המסלקה הגדירה את תרחיש הכשל של חבר מסלקה כתרחיש בעל ההשפעה המהותית ביותר על יכולתה להמשיך ולבצע את פעילויותיה ולספק את שירותיה הקריטיים לשוק. המסלקה רואה בהשלמת חלון הסליקה הכספית הרב-צדדי הראשון, שלאחר קרות אירוע כשל של חבר מסלקה, ובטיפול בפוזיציות הפתוחות של חבר המסלקה שכשל כשלבים המהותיים בניהול אירוע הכשל. מסלקת מעו"ף קבעה מסגרת רחבה, יציבה וברורה להתמודדות עם אירוע כשל של חבר מסלקה כדי להבטיח את יציבותה ויכולתה לשוב ולבצע את פעילויותיה ולספק את שירותיה לשוק במהירות (ראו עיקרון 13).

המסגרת לניהול כשל של חבר מסלקה והמסגרת להבטחת המשכיות פעילותה העסקית הן שני היסודות העיקריים להבטחת יכולתה של המסלקה לספק את פעילויותיה ושירותיה הקריטיים בקרות התרחישים המפורטים לעיל ולאחריהם.

עיקרון מספר 4: סיכון אשראי

מסלקה נדרשת למדוד, לנטר ולנהל באופן אפקטיבי את חשיפות האשראי שלה מחברי המסלקה וחשיפות האשראי הנובעות מתהליכים לביצוע תשלומים, סליקה והתחשבנות. מסלקה נדרשת להחזיק משאבים פיננסיים מספקים כדי למזער את חשיפות האשראי שלה לכל חבר מסלקה ברמת ביטחון גבוהה. כמו כן, אם למסלקה קיימות פעילויות בעלות פרופיל סיכון מורכב יותר, או שהיא חשובה מערכתית במספר תחומי שיפוט, עליה להחזיק במשאבים פיננסיים נוספים ומספקים כדי לכסות טווח רחב של תרחישי קיצון פוטנציאליים הצריכים לכלול, בין היתר, כשל של שני חברי המסלקה, לרבות צדדים קשורים, שיגרמו לחשיפת האשראי המצרפית הגבוהה ביותר למסלקה בתנאי שוק קיצוניים אך אפשריים. שאר המסלקות נדרשות להחזיק במשאבים פיננסיים מספקים נוספים כדי לכסות טווח רחב של תרחישי קיצון פוטנציאליים הצריכים לכלול, בין היתר, כשל של חבר המסלקה, לרבות צדדים קשורים, שיגרמו לחשיפת האשראי המצרפית הגבוהה ביותר, בתנאי שוק קיצוניים אך אפשריים.

מסלקת מעו"ף מקיימת מסגרת מקיפה לניהול סיכונים אשראי שלה, ובכלל זה נהלים ותהליכים לזיהוי, מיפוי, ניטור, מדידה ובקרה של מוקדי הסיכון הנובעים מכלל פעילותה והשירותים המסופקים על ידה, לרבות אלו הנובעים ממחויבותה כצד נגדי מרכזי.

מסלקת מעו"ף מחזיקה במשאבים פיננסיים כדי לאפשר לה כיסוי מספק ברמת ביטחון גבוהה להפסדים שעלולים להיווצר לה במהלך התמודדותה עם אירוע כשל של חבר מסלקה ולהבטיח את יציבותה וביטחון השוק אותו היא משרתת. בנוסף, מסלקת מעו"ף מקצה הון עצמי מינימלי לספיגת הפסדי אשראי מפעילויות אחרות (כגון השקעות בניירות ערך) כדי להבטיח את יציבותה.

סכום המשאבים הפיננסיים הדרוש למסלקה לצורך התמודדותה עם אירוע כשל נקבע בהתאם לאומדן החשיפה המצרפית הגבוהה ביותר שעלולה להיווצר למסלקה מאירוע כשל של חבר מסלקה בתנאי שוק קיצוניים, אך אפשריים, וכן על פי מתודולוגיה לדרישת ביטחונות (Margin) שבאמצעותה מעריכים את חשיפת האשראי לכל חבר מסלקה בהתאם לרמת הסיכון הנגזרת מפעילותו במסלקה.

המדיניות, הנהלים והמודלים המשמשים לניהול סיכון האשראי במסלקה נתונים לסקירות ותהליכי הערכה תקופתיים, כאשר תיקוף המודלים של המסלקה מבוצע בהתאם לתכנית שאושרה על ידי ועדת ניהול הסיכונים. פעילות המסלקה מתבצעת בתחום השיפוט של מדינת ישראל בלבד והמוצרים הנסלקים בה אינה בעלי פרופיל סיכונים מורכב.

4.1- עיקרון מפתח מספר 1:

מסלקה נדרשת לקיים מסגרת איתנה לניהול חשיפות האשראי שלה מחברי המסלקה ולניהול סיכונים אשראי הנובעים מתהליכים לביצוע תשלומים, סליקה והתחשבנות. חשיפת האשראי עשויה לנבוע מחשיפה נוכחית, חשיפה פוטנציאלית, או שתיהן.

המסגרת לניהול סיכון האשראי של מסלקת מעו"ף מעוגנת במסמך מדיניות שאושר על ידי דירקטוריון המסלקה, וכוללת את הגדרת פרופיל הסיכון וזיהוי מוקדי סיכון, קביעת תחומי האחריות של קווי ההגנה והאורגנים במסלקה לניהול הסיכון, וכן את העקרונות לפיהם המסלקה תזהה, תמדוד, תנטר ותנהל את חשיפות האשראי שלה.

מסלקת מעו"ף עושה שימוש באמצעים שונים כדי לנהל ולמזער את חשיפות האשראי, ובכלל זה (אך לא רק):

- החזקה במשאבים פיננסיים (Prefunded financial resources) - בטוחות שהופקדו על ידי כל חבר מסלקה כנגד דרישת הביטחונות (Margin) ממנו ובקרן סיכונים לפי חלקו, וכן אמצעיה העצמיים של המסלקה;
- קביעת תנאים לחברות במסלקה ואכיפתם (ראו עיקרון 18);

- הפקדת מזומן שהופקד כבטוחות על ידי חברי המסלקה בבנק ישראל (ראו עיקרון 16);
 - קביעת מגבלות בתיק ההשקעות של המסלקה המצמצמות את החשיפה לסיכון אשראי (ראו עיקרון 16);
 - הגנות משפטיות שנקבעו לטובת המסלקה בחוק ניירות ערך (ראו עיקרון 1);
 - קביעת הסדרים ונהלים לניהול אירוע כשל של חבר מסלקה וביצוע פעולות מיידיות (ראו עיקרון 13);
 - נהלים, תהליכים ובקורות כדי לנטר, לזהות, למדוד ולנהל את חשיפות המסלקה באופן שוטף.
- המדיניות, הנהלים והמודלים המשמשים לניהול סיכון האשראי במסלקה נתונים לסקירות ותהליכי הערכה תקופתיים. תיקוף המודלים של המסלקה מבוצע בהתאם לתכנית שאושרה על ידי וועדת ניהול הסיכונים.

4.2- עיקרון מפתח מספר 2:

מסלקה נדרשת לזהות מוקדי סיכון אשראי, לנטר ולאמוד באופן שוטף את חשיפות האשראי שלה ולהשתמש באמצעי ניהול סיכונים מתאימים כדי לשלוט בסיכונים שזוהו.

מוקדי סיכון האשראי במסלקת מעו"ף קיימים בכל התקשרות שלה עם ישויות אחרות להן קיימת התחייבות כלפי המסלקה, ובכלל זה - חברי מסלקה, בנקים המספקים שירותי משמורת (Custodian banks), גופי תשתית פיננסיים וחייבים אחרים. זיהוי ואפיון מוקדי סיכון האשראי מתבצעים באמצעות נהלים ותהליכי ניהול סיכונים פנימיים בהתאם למדיניות שנקבעה בעניין.

בנוסף, בעת פיתוח פעילות ומוצרים חדשים מתבצעת בחינה מקיפה לזיהוי, אפיון, הערכה ודירוג כלל הסיכונים שנובעים מאותה פעילות או מוצר, לרבות סיכונים אשראי וקביעת האמצעים לניהולם ככל שנדרש.

חשיפות האשראי המהותיות של מסלקת מעו"ף נובעות ממחויבות המסלקה כצד נגדי מרכזי, כך שבמקרה כשל של חבר מסלקה תידרש המסלקה לקיים את התחייבויות חבר המסלקה שכשל כלפי חברי המסלקה האחרים בגין עסקאות בנגזרים ולטפל בחשיפה הנובעת למסלקה מהפוזיציות הפתוחות של החבר. בעשותה כן, מסלקת מעו"ף עלולה לספוג הפסדים מפעולות שיינקטו על ידה כדי למלא את מחויבויותיה (כגון: בעת תהליך מימוש הבטוחות).

האמצעים העיקריים שמשמשים את המסלקה לצורך ניהול ומזעור החשיפות המהותיות, האמורות לעיל, הם משאבים פיננסיים המוחזקים על ידה וכוללים בטוחות שהופקדו על ידי כל חבר מסלקה כנגד דרישת הביטחונות ממנו, בטוחות שהופקדו על ידי כל חבר מסלקה על פי חלקו בקרן הסיכונים, ואת אמצעי העצמיים של המסלקה המוקצים לכך מהונה העצמי (Skin in the game). המסלקה מבצעת ניטור יומי לאומדן חשיפת האשראי הפוטנציאלית שעלולה להיווצר למסלקה מאירוע כשל של חבר המסלקה בעל החשיפה המצרפית הגבוהה ביותר בתנאי שוק קיצוניים, אך אפשריים. בהתאם לתוצאות הניטור היומי תבחן המסלקה את הצורך בעדכון גודלה של קרן הסיכונים ודרישת בטוחות נוספות. המסלקה גם מבצעת ניטור בזמן אמת אחר חשיפת האשראי שיש לה כלפי כל חבר מסלקה בגין הפוזיציות הפתוחות שלו במסלקה ובהשוואה לביטחונות שהופקדו על ידו (ראו גם עיקרון 6).

לצורך חישוב השווי לביטחון של ניירות הערך המשמשים כבטוחות משתמשת המסלקה במקדמי כיסוח (Haircuts). לעניין זה, השווי לביטחון של נייר ערך מחושב כמכפלה של שווי השוק של הנייר בשיעור המשלים ל-100% של מקדם הכיסוח (ראו עיקרון 5). מידי יום מבוצעת התאמה לשווי לביטחון של ניירות הערך המשמשים כבטוחות בהתאם לשינויים בשווי השוק של ניירות הערך ו/או בהתאם לשינויים במקדמי הכיסוח.

חשיפות אשראי שנובעות מיחסיה של המסלקה עם גופי תשתית פיננסיים אחרים הן אלו הנובעות מיחסיה עם בנק ישראל כמערכת תשלומים (מערכת זה"ב) ומסלקת הבורסה כגוף משמורת מרכזית לניירות ערך (ראו עיקרון 20).

חשיפות האשראי שנובעות מבנקים המספקים למסלקת מעו"ף שירותי משמורת הן לבנק ישראל ולתאגידים בנקאיים בהם מתנהלים חשבונות המסלקה ותיק ניירות הערך להשקעה של המסלקה (ראו הרחבה תחת עיקרון 16). מסלקת מעו"ף מקצה הון עצמי מינימלי לספיגת הפסדים מהתממשות סיכוני אשראי בהתאם לדרישה שנקבעה בהוראת יציבות המסלקות על ידי רשות ניירות ערך.

4.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

עיקרון מפתח 3 אינו רלוונטי למסלקה מאחר שהוא עבור גופי תשתית מסוג Securities settlement system.

4.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

צד נגדי מרכזי נדרש לכסות חשיפות נוכחיות ופוטנציאליות מכל חבר מסלקה ברמת ביטחון גבוהה באמצעות ביטחונות (Margin) ובאמצעות משאבים פיננסיים אחרים המוחזקים מראש (ראו גם עיקרון 5 בנושא בטוחות ועיקרון 6 בנושא ביטחונות). כמו כן, אם לצד נגדי מרכזי קיימות פעילויות בעלות פרופיל סיכון מורכב יותר, או שהוא חשוב מערכתית במספר תחומי שיפוט, עליו להחזיק משאבים פיננסיים נוספים לכיסוי טווח רחב של תרחישי קיצון פוטנציאליים, אשר צריכים לכלול, בין היתר, כשל של שני חברי המסלקה, לרבות צדדים קשורים, שיגרמו לחשיפת האשראי המצרפית הגבוהה ביותר בתנאי שוק קיצוניים אך אפשריים. שאר אלה המשמשים צד נגדי מרכזי נדרשים להחזיק משאבים פיננסיים נוספים ומספקים לכיסוי טווח רחב של תרחישי קיצון פוטנציאליים שיכללו, בין היתר, כשל של חבר המסלקה, לרבות צדדים קשורים, שיגרמו לחשיפת האשראי המצרפית הגבוהה ביותר בתנאי שוק קיצוניים אך אפשריים. צד נגדי מרכזי נדרש לתעד את השיקולים התומכים לפיהם הוא קובע את גודל המשאבים הפיננסיים שהוא מחזיק ולקיים תשתית ארגונית נאותה לשם כך.

מסלקת מעו"ף מחזיקה במשאבים פיננסיים כאמצעי עיקרי לניהול ומזעור החשיפה שלה לסיכון האשראי. משאבים אלה כוללים את הבטוחות המופקדות על ידי כל חבר מסלקה כנגד דרישת הביטחונות (Margin) ממנו, את הבטוחות המופקדות על ידי חברי המסלקה בקרן הסיכונים לפי חלקו של כל חבר, ואת האמצעים העצמיים של המסלקה המוקצים לכך מהונה העצמי (להלן – "המשאבים הפיננסיים").

דרישת הביטחונות מורכבת משני רכיבים המפורטים להלן :

- דרישת ביטחונות הנקבעת באמצעות מודל ייעודי לחישוב חשיפת האשראי הנובעת למסלקה מהפוזיציות הפתוחות בנגזרים של חבר מסלקה תחת תרחישים שונים ומוגדרים מראש. הפרמטרים בבסיס החישוב נקבעים בהתאם לסיכונים ולמאפיינים הייחודיים של האופציות והחוזים העתידיים הנסלקים במסלקה ונכסי הבסיס שעליהם הם מבוססים (להלן "מודל התרחישים").
- דרישת ביטחונות הנקבעת בגובה החיוב הכספי נטו שחבר מסלקה צפוי לשלם נטו ביום הסליקה העוקב בגין הפרמיה על אופציות וכן בגין סליקה כספית של מימוש הנגזרים.

למסלקת מעו"ף מסגרת יציבה ומתועדת לניהול הביטחונות הנדרשים מהחברים, המורכבת מנהלים, מודלים, תהליכים ובקורות. דרישת הביטחונות מחושבת ומנוטרת בזמן אמת במערכת ממוחשבת, המבצעת השוואה בין דרישת הביטחונות של חבר מסלקה לבין שווי לביטחון של הנכסים שהופקדו כבטוחות על ידו ומתריעה בזמן אמת אם קיים חוסר בבטוחות. למסלקה הסדרים לגביית בטוחות (Margin call) באופן יומי ותוך יומי המעוגנים בחוקי העזר ובנהליה הפנימיים (ראו עיקרון 6).

קרן הסיכונים של מסלקת מעו"ף מתעדכנת מדי רבעון¹⁰, לכל הפחות, ונקבעת כגבוה מבין הסכומים המפורטים להלן:

- סכום השווה לתוצאת חישוב המודל המתואר תחת עיקרון מפתח 5.
- 250 מיליון ₪.

מסלקת מעו"ף מנטרת מידי יום את גודל המשאבים הפיננסיים שיידרשו לה בעת אירוע כשל של חבר מסלקה באמצעות מודל האומד ברמת ביטחון גבוהה את חשיפת האשראי המצרפית הגבוהה ביותר שתיגרם למסלקה בקרות אירוע כשל של חבר מסלקה בתנאי שוק קיצוניים, אך אפשריים. המודל מביא לכדי ביטוי גם את קשריו של החבר עם חברי המסלקה האחרים (ראו פירוט בעיקרון מפתח 5).

מסלקת מעו"ף קבעה נהלים לניהול השוטף של המשאבים הפיננסיים, לרבות ניטור שלהם ועדכון גודלם, זאת בכפוף לעקרונות שנקבעו במדיניות סיכון האשראי ומדיניות ניהול הסיכונים של המסלקה. העקרונות לקביעת סכום המשאבים הפיננסיים מעוגנים בכללי העזר של מסלקת מעו"ף. כלל מסמכי המדיניות, הנהלים, המודלים והתהליכים שצוינו לעיל מתועדים ונשמרים על פי נהלי המסלקה הרלוונטיים לעניין.

4.5- עיקרון מפתח מספר 5 :

צד נגדי מרכזי נדרש לקבוע ולבחון את הסכום והכמות המספקת של כל המשאבים הפיננסיים שיעמדו לרשותו בעת אירוע כשל, או במספר אירועי כשל, תחת תנאי שוק קיצוניים אך אפשריים, באמצעות השימוש במבחני קיצון מחמירים. נדרש שיהיו לצד נגדי מרכזי נהלים ברורים לדיווח תוצאות מבחני הקיצון למקבלי ההחלטות הרלוונטיים, וכן עליו לחשתמש בתוצאות מבחנים אלה כדי להעריך את חלימות המשאבים הפיננסיים ולעדכןם בהתאם. מבחני הקיצון צריכים להתבצע באופן יומי, באמצעות שימוש בפרמטרים והנחות סטנדרטיים שנקבעו מראש. מדי חודש, לכל הפחות, נדרש צד נגדי מרכזי לבצע ניתוח מקיף וממצה של האירועים, המודלים, הפרמטרים וההנחות שבהם השתמש במבחני הקיצון במטרה להבטיח שהם מספקים דיים כדי לקבוע את רמת ההגנה הנדרשת לו בעת אירוע כשל, לאור תנאי שוק נוכחיים ומתפתחים. על צד נגדי מרכזי לבצע את הניתוח האמור באופן תדיר יותר אם המוצרים שהוא סולק או השווקים שבהם הוא פועל הם בעלי תנודתיות גבוהה, נעשים פחות נטילים, או שיש עלייה משמעותית בריכוזיות של פוזיציות מוחזקות על ידי חברי המסלקה. הערכה כוללת של מודל ניהול הסיכונים של צד נגדי מרכזי צריכה להתבצע לפחות פעם בשנה.

כאמור, מסלקת מעו"ף מנטרת ואומדת מדי יום את סכום המשאבים הפיננסיים שיידרשו לה לצורך הטיפול באירוע כשל של חבר מסלקה בעל החשיפה המצרפית הגבוהה ביותר בתנאי שוק קיצוניים, אך אפשריים. סכום זה נקבע בהתאם להפרש המקסימלי שבין דרישת הביטחונות המירבית לחבר ביום מסחר נתון, לבין דרישת הביטחונות המינימלית מאותו חבר באותו היום, על פני תקופה היסטורית של כ-5.35 שנים. קרי, חישוב ההפרש האמור יבוצע עבור כל יום מסחר במהלך 5.35 השנים שקדמו למועד החישוב.

דרישת הביטחונות המירבית תחושב כסכום הבטוחות המירבי שהחבר או החברים הקשורים לפי העניין, היו נדרשים להפקיד בכל אחד מהימים הכלולים בתקופת הבדיקה, אם דרישת הבטוחות הייתה מחושבת כך ש :

- פרמטר טווח התנודה המקסימלי של נכס הבסיס יחושב על בסיס VaR היסטורי לאורך תקופה שאורכה כ-16.05 שנים (ככל שניתן) וברמת מובהקות של 99.9%, כאשר התוצאה מוכפלת ב-1.3.

¹⁰ מועדי החישוב הרגילים של קרן הסיכונים במסלקה הם ביום הראשון של כל רבעון קלנדררי, קרי, 1 בינואר, 1 באפריל, 1 ביולי ו-1 באוקטובר, כאשר העדכון בפועל הוא ב-15 לכל חודש שבו חושבה הקרן.

- פרמטר סטיית התקן של נכס בסיס ייבחר בשני תרחישים כדלהלן:
- * סטיית תקן השנתית, בהתאם לקבוע בפרק ח' של חוקי העזר, הגבוהה ביותר שהייתה לתקופה של 16.05 שנים, מוכפלת ב-1.3.
- * סטיית תקן השנתית, הנמוכה ביותר שהייתה לתקופה של 16.05 שנים מוכפלת ב-0.7.
- פרמטר התנודה בסטיית התקן יחושב בהתאם לקבוע בחוקי העזר על בסיס סטיית התקן המחושבת בהתאם לאמור. כדי לבחון אם נדרשת השלמת משאבים פיננסיים של המסלקה כתוצאה מתוצאת המודל שלעיל, היא מבצעת את החישוב שלהלן:
- מאומדן המשאבים הפיננסיים שחושב מפחיתה המסלקה את הסכומים הבאים (להלן "תוצאת החישוב"):
 - הנמוך מבין סכום הבטוחות שהחבר היה נדרש להפקיד בהתאם לקבוע בפרק ח', בחוקי העזר של המסלקה, לבין הסכום שהיה מתקבל אם החישוב כאמור היה נעשה על פי פרמטר טווח התנודה המקסימלי כפי שהוא במועד החישוב.
 - אמצעי העצמיים של המסלקה.
- תוצאת החישוב שלעיל משקפת את גודל קרן הסיכונים הנדרשת למסלקה כדי לכסות על חשיפת האשראי שתהיה לה כתוצאה מכשל של חבר מסלקה בעל חשיפת האשראי המצרפית הגבוהה ביותר בתנאי שוק קיצוניים, שאינה מכוסה באמצעות הביטחונות של חבר המסלקה ואמצעי העצמיים של המסלקה המוקצים לכך מהונה עצמי. באמצעות תוצאת החישוב בוחנת המסלקה את סכום קרן הסיכונים בכל אחד מארבעת מועדי העדכון הקבועים מראש (ראו עיקרון מפתח 4).
- תוצאת החישוב, המפורט לעיל, מנוטרת מידי יום בהשוואה לגודלה הנוכחי של קרן הסיכונים, כך שאם תוצאת החישוב עולה על סכום קרן הסיכונים הנוכחית ביותר מספי מינימום שנקבעו לשם כך, תעדכן המסלקה את קרן הסיכונים שלא במועדי העדכון הקבועים ותדרוש השלמת בטוחות מחברי המסלקה בהתאם. מנהל המסלקה יכול להורות על עדכון קרן הסיכונים גם במקרה שתוצאת החישוב אינה עולה על סכום קרן הסיכונים הנוכחית, ובלבד שתוצאת החישוב לא הייתה נמוכה מסכום הקרן הנוכחית.
- מסלקת מעו"ף מנטרת מדי יום אינדיקטורים מסוימים כדי לבחון את הצורך בחישוב ועדכון של מקדמי הכיסוח (Haircuts) לצורך חישוב השווי לביטחון של ניירות הערך המשמשים בטוחות (ראו עיקרון 5).

4.6- עיקרון מפתח מספר 6:

בעת ביצוע מבחני קיצון, על צד נגדי מרכזי להתחשב בטווח רחב של תרחישי קיצון והשפעתם, הן על פוזיציות החברים והן על תנודות המחירים בתקופות ההנזלה (Liquidation periods). על התרחישים לכלול שיאים רלוונטיים של תנודות מחירים היסטוריות, שינויים בגורמי שוק אחרים כגון קובעי מחירים ועקומות תשואה, מספר כשלי אשראי על פני מספר תקופות זמן, סימולציות למצבי לחץ בשווקי המימון והנכסים, ומנעד רחב של תחזיות לתרחישי קיצון תחת מגוון תנאי שוק קיצוניים אך אפשריים.

כאמור לעיל, מסלקת מעו"ף מביאה לכדי שקלול תנודות מחירים שעלולות להתרחש בתנאי שוק קיצוניים אך אפשריים, זאת לצורך אומדן חשיפת האשראי שתהא לה בעת אירוע כשל של חבר מסלקה והמשאבים הפיננסיים שיוחזקו כנגד החשיפה. בנוסף, למסלקה ישנו הסכם רכש חוזר עם בנק ישראל לטובת ביצוע הנזלה מהירה של ניירות ערך המופקדים כבטוחות בקרן הסיכונים של המסלקה, על מנת לאפשר סגירה מהירה של החשיפה ומזעור ההשפעה של תנודות מחירים בתקופת ההנזלה, וכן לאפשר למסלקה לפעול לסגירת החשיפה גם במצבים שבהן אין נזילות מספקת בשווקים.

4.7- עיקרון מפתח מספר 7:

מסלקה צריכה לייסד חוקים ונהלים מפורשים המסדירים באופן מלא התמודדות עם כל הפסד אשראי שהיא עשויה לספוג כתוצאה מכשל של חבר מסלקה אחד, או יותר, ובחתייחס לכל ההתחייבויות שלחם כלפי המסלקה. חוקים ונהלים אלה אמורים לחסביר כיצד יוקצו הפסדי אשראי פוטנציאליים שאינם מכוסים, כולל תשלומים להחזר מימון שתידרש המסלקה ללוות מספקי נזילות. חוקים ונהלים אלה נדרשים גם לציין כיצד תפעל המסלקה לחידוש המשאבים הפיננסיים שבחם תשתמש המסלקה במקרה קיצון, על מנת שהמסלקה תוכל להמשיך לפעול באופן בטוח ויציב.

מסלקת מעו"ף קבעה הסדרים לניהול אירוע כשל של חבר מסלקה, ובכלל אלו, חוקים ונהלים לטיפול בשלבים השונים של אירוע הכשל והתמודדות עם הפסדי אשראי שעלולים להיגרם למסלקה ועם עלויות נוספות.

מסלקת מעו"ף קבעה בנהליה הסדרים להשלמת המשאבים הפיננסיים לאחר שנוצלו לטובת הטיפול באירוע הכשל, או אף אם דרושים לה משאבים נוספים לטובת הטיפול באירוע הכשל, לאחר שמיצתה את כל המשאבים הממומנים מראש שעמדו לרשותה. השלמת המשאבים הפיננסיים תיעשה על ידי חברי המסלקה והמסלקה, בהתבסס על המודל הקיים לקביעת גודלם של המשאבים הפיננסיים, כאשר המסלקה מצידה תפעל לצמצום הפגיעה בחברי המסלקה האחרים שלא כשלו. ככלל, מסלקת מעו"ף לא תמשיך לספק את שירותיה במידה שלא יהיו ברשותה משאבים פיננסיים מספקים, אלא אם נקבע אחרת על ידי דירקטוריון המסלקה ובהתאם לחוקי העזר שלה.

בנוסף, מסלקת מעו"ף קבעה בנהליה הסדרים לביצוע ומימון הרכישה החוזרת מבנק ישראל, של ניירות ערך שהופקדו כביטחונות על ידי חבר המסלקה שכשל ושהופקדו בקרן הסיכונים על ידי חבר המסלקה שכשל וחברי המסלקה האחרים והונזלו על ידי המסלקה לצורך הטיפול באירוע הכשל, בהתאם להסכם שנחתם בין המסלקה לבין בנק ישראל (ראו הרחבה בעיקרון 7)

להרחבה בנוגע להסדרי הכשל ונהלי הכשל של המסלקה ראו עיקרון 13.

עיקרון מספר 5 : בטוחות

מסלקת הדורשת בטוחות כדי לנהל את החשיפה שלה או של חברי המסלקה לסיכון האשראי, נדרשת לקבל בטוחות עם סיכוני אשראי, נזילות ושוק נמוכים. מסלקת נדרשת גם לקבוע וליישם מדיניות נאותה ושמרנית לקביעת מקדמי כיסוח ומגבלות ריכוזיות.

מסלקת מעו"ף מגבילה את סוגי הנכסים שהיא מקבלת כבטוחות לנכסים הנחשבים כבעלי סיכוני אשראי, נזילות ושוק נמוכים באופן יחסי, כאשר מודל מקדמי הכיסוח המשמשים לחישוב השווי לביטחון של ניירות הערך הכשירים כבטוחות, מסייע בצמצום נוסף של החשיפות הפוטנציאליות.

כדי למזער סיכונים נוספים הגלומים בסוגי הבטוחות העלולים להתממש בעת אירוע כשל של חבר מסלקה, עומדת למסלקת מעו"ף הזכות לבצע הנזלה מהירה לניירות ערך המופקדים כביטחונות של החבר שכשל ובטוחות שהופקדו על ידי חברי המסלקה בקרן הסיכונים לפי חלקו, באמצעות הסכם מסוג רכש חוזר (Repo) שנחתם עם בנק ישראל.

5.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

ככלל, מסלקת נדרשת להגביל את סוגי הנכסים שהיא מקבלת כבטוחות (על בסיס חוזר ונשנה) לנכסים עם סיכוני אשראי, נזילות ושוק נמוכים.

מדיניות מסלקת מעו"ף בנוגע לסוגי הנכסים הראויים לשמש כבטוחות (להלן "בטוחות כשירות"), והאופן שבו מחושב שווים, מעוגנים בחוקי העזר של המסלקה, כאשר הנכסים המשמשים כבטוחות הכשירות הם :

- מזומן המופקד בשי"ח בחשבון הבטוחות של המסלקה בבנק ישראל.
- אגרות חוב של ממשלת ישראל ומלווה קצר מועד המופקדים במסלקת הבורסה, בחשבון על שם מסלקת מעו"ף ולזכותה, כאשר לכל חבר חשבון ייעודי עבורו. בהתייחס לשוק הפיננסי בישראל. נכסים אלה נחשבים כבעלי סיכוני אשראי, נזילות ושוק נמוכים באופן יחסי.

חברי המסלקה אינם מורשים להפקיד ניירות ערך שהונפקו על ידם כבטוחות. כמו כן, מסלקת מעו"ף אינה מקבלת נכסים פיננסיים מסוגים שלא פורטו לעיל על בסיס "יוצא דופן".

לצורך כך, במערכות המסלקה קיימת חסימה מיכונית שאינה מאפשרת הפקדת בטוחות שאינן מהסוגים האמורים לעיל.

5.2- עיקרון מפתח מספר 2

מסלקת נדרשת לבסס שיטות מדידה קפדניות, וכן לפתח מקדמי כיסוח (Haircuts) המתחשבים במצבי שוק קיצוניים ונבחנים באופן שוטף.

מסלקת מעו"ף קבעה מקדמי הכיסוח (Haircuts) לחישוב השווי לביטחון של אגרות חוב של ממשלת ישראל ומלוות קצרות מועד (להלן בעקרון מספר 5- "אגרות חוב"), המשמשים לחישוב השווי לביטחון של ניירות הערך (כלומר להתאמת/תקנון שווי השוק של אגרות החוב לשווין לעניין חישוב העמידה בדרישה למתן בטוחות).

מקדמי הכיסוח נקבעים באמצעות מודל פנימי של המסלקה המבוסס על חישובי VaR ברמת ביטחון של 99.9%, לכל הפחות, בכפוף להנחת תקופת הנזלה של שלושה ימי מסחר. המודל כולל, בין היתר, חישובים בגישת סימולציה היסטורית על פני Look-Back Period של כ-15 שנים – לצורך מזעור חשיפה פוטנציאלית להשפעות פרו-מחזוריות, ומנגנוני הגנה נוספים כגון: מקדם תוספתי (Add-on) לצורך צמצום חשיפה פוטנציאלית תוספתית לסיכונים רלוונטיים נוספים (כדוגמת: סיכון נזילות), ורכיבי ריצפה (עניין אשר תורם גם הוא למזעור חשיפה פוטנציאלית לאפקטים פרו-מחזוריים).

עדכון שוטף של מקדמי הכיסוח מבוצע בתדירות חודשית. עדכונים נוספים עשויים להתרחש עקב תחילת מסחר באיגרת חוב ממשלתית חדשה ו/או התממשות של אירוע חריג (טריגר) בשווקים הפיננסיים – על בסיס ניטור טריגרים מסוג זה המתבצע מידי יום מסחר, והכל בהתאם למתודולוגיה ולנהליה הפנימיים של המסלקה.

5.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

מסלקה נדרשת לפתח מקדמי כיסוח יציבים ושמרניים אשר כוילו להתחשב בתקופות קיצון בשוק, ככל שאפשרי ומעשי לעשות זאת, על מנת למזער את הצורך בהתאמות בגין השפעות פרו-מחזוריות.

בהתאם לאמור בעקרון מפתח מס' 2 לעיל, מודל מקדמי הכיסוח כולל, בין היתר, חישובי VaR בגישת סימולציה היסטורית לאורך תקופה ארוכה של כ- 15 שנים וכן שימוש ברכיבי ריצפה, נושאים המסייעים להתמגנות מפני חשיפה פוטנציאלית לאפקטים פרו-מחזוריים.

5.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

מסלקה נדרשת להימנע מהחזקה ריכוזית של נכסים מאותו הסוג אם החזקה שכזו עלולה לפגוע משמעותית ביכולתה להנייל נכסים מבלי לגרום להשפעה שלילית מחותית במחיר של אותם הנכסים.

באפשרות מסלקת מעו"ף לבצע הנזלה מהירה לניירות ערך המופקדים כביטחונות של החבר שכשל וכבטוחות שהופקדו על ידי חברי המסלקה עבור חלקם בקרן הסיכונים, זאת באמצעות הסכם רכש חוזר שנחתם עם בנק ישראל לביצוע רכש חוזר לאותן הבטוחות. הסכם זה מאפשר למסלקה למזער את חשיפתה לסיכון נזילות וסיכון ריכוזיות פוטנציאליים אשר עלולים להתממש בעת מכירת ניירות הערך כאמור לעיל לצורך הטיפול באירוע כשל של חבר מסלקה, ובתוך כך לנהל ולמזער השפעות שליליות על המחיר של ניירות הערך, שעלולות להיגרם כתוצאה מצרכי המסלקה לבצע הנזלה מהירה כאמור.

נוסף על האמור לעיל, כפי שצוין בעיקרון מפתח מס' 1, סוגי ניירות הערך הכשירים לשמש כבטוחות הם אגרות חוב של ממשלת ישראל ומלוות קצרות מועד הנחשבים בעלי סיכונים אשראי, סיכונים נזילות וסיכונים שוק נמוכים, באופן יחסי, וכן חוקי העזר של המסלקה מחייבים שלפחות 25% מהבטוחות בגין קרן הסיכונים נדרש להיות במזומן.

המסלקה פועלת בהתאם למדיניות לניהול סיכון הריכוזיות שנקבעה בהלימה להוראת יציבות המסלקות ולמדיניות ניהול הסיכונים בקבוצה. מדיניות סיכון הריכוזיות תבוא לאישור הדירקטוריון מידי שנה, לכל הפחות.

יודגש כי במסגרת ניהול הכשל של חבר מסלקה, עומדות לרשות המסלקה מספר חלופות להנזיל את הבטוחות, זאת על פי שיקול דעתה ובהתחשב בהשפעות נוספות על השוק, על חברי המסלקה האחרים ועל פעילות המסלקה עצמה.

5.5- עיקרון מפתח מספר 5 :

מסלקה המקבלת בטוחות שמופקדות במדינות אחרות (Cross-Border Collateral) נדרשת למזער את הסיכונים הקשורים ביכולת המסלקה להשתמש בהם ולהבטיח כי ניתן יהיה להשתמש בבטוחות אלו בעת הצורך.

מסלקת מעו"ף אינה מקבלת בטוחות מסוג זה.

5.6- עיקרון מפתח מספר 6 :

מסלקה נדרשת להשתמש במערכת לניהול בטוחות המתוכננת בצורה מיטבית וגמישה מבחינה תפעולית.

מסלקת מעו"ף מנטרת ומחשבת את השווי לביטחון של הבטוחות באופן אוטומטי באמצעות מערכת הסליקה המרכזית, המתוכננת ומתוחזקת על ידה באופן שוטף. המערכת תוכננה כך שהיא נותנת מענה פונקציונלי לכל צרכי המסלקה בנוגע למשיכה, הפקדה והעברה של בטוחות במהירות, וכן בנוגע לשינויים בפרמטרים לחישוב השווי לביטחון של הבטוחות בעת הצורך.

מערכת הסליקה המרכזית של המסלקה מוכיחה מהימנות ואיתנות במשך כל התקופה בה היא פועלת, לרבות תקופת קיצון ומשבר בשוק.

עיקרון מספר 6 : ביטחונות (Margin)

מסלקה נדרשת לכסות את חשיפות האשראי שלה לחברי מסלקה מכל המוצרים באמצעות מערכת ביטחונות אפקטיבית שמוכונת סיכון ושנבחת באופן קבוע.

מסלקת מעו"ף מקיימת מסגרת איתנה לניהול דרישת הביטחונות מחברי המסלקה בגין פעילותם בנגזרים הנסחרים בבורסה. הבטוחות המופקדות על ידי חבר מסלקה כנגד דרישת הביטחונות ממנו מהוות את שכבת ההגנה הראשונה שתהיה למסלקה במקרה שאותו חבר מסלקה לא יוכל לעמוד בהתחייבויותיו, לצורך שמירה על יציבותה וביטחונה של המסלקה.

חישוב דרישת הביטחונות לכל חבר מסלקה מתבסס בעיקרו על מודל המרג'ין של המסלקה, המורכב מ-44 תרחישים תיאורטיים המייצגים "מצבי שוק" שונים אשר עשויים להתרחש בעקבות תנודות במחירי נכסי הבסיס ו/או בסטיות התקן שלהם, ותרחיש נוסף שמטרתו לייצג את שווי הפוזיציות הרלוונטיות בשוק.

מלבד מודלים ונהלים לחישוב דרישת הביטחונות, כוללת המסגרת לניהול הביטחונות גם נהלים, תהליכים ובקורות שנועדו להבטיח גביית/השלמת בטוחות במועדים שנקבעו בחוקי העזר של המסלקה או אד-הוק, ככל שנדרש בהתאם לשיקול דעתו של מנהל מסלקת מעו"ף, וכן להבטיח שהדרישה שנקבעה אכן תואמת את תיאבון הסיכון של המסלקה ומדיניות ניהול סיכונים האשראי.

6.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

נדרש שלמסלקה תהיה מערכת ביטחונות (Margin) שתקבע את גובה הדרישות בהתאם לסיכונים ולמאפיינים הייחודיים של כל מוצר, תיק מוצרים והשוק אותו היא משרתת.

מסגרת ניהול הביטחונות השוטפים במסלקה כוללת חוקים, נהלים, תהליכים ומערכות לעניין חישוב דרישת הביטחונות, ותהליכי הניטור, בקרה וגבייה.

הבטוחות המופקדות על ידי חבר מסלקה כנגד דרישת הביטחונות ממנו מהוות את שכבת ההגנה הראשונה שתהיה למסלקה במקרה שאותו חבר מסלקה לא יוכל לעמוד בהתחייבויותיו, קרי אירוע כשל, בהתאם לסדר מימוש הבטוחות שגוגן בחוקי העזר של המסלקה. לאחר שנוצלה שכבה זו תשתמש המסלקה בחלקו של חבר המסלקה שכשל בקרן הסיכונים, באמצעה העצמיים ובחלקם של שאר החברים שלא כשלו בקרן הסיכונים, על פי סדר זה והכל בכפוף ובהתאם לקבוע בחוקי העזר של המסלקה (ראו גם עיקרון 13).

דרישת הביטחונות בתחילת כל יום מסחר מורכבת מתוצאת מודל התרחישים של מסלקת מעו"ף (להלן: "מודל המרג'ין") בתוספת החיוב הכספי נטו לראשית יום המסחר הצפוי בחלון הסליקה עם בנק ישראל.

מודל המרג'ין מורכב מ-44 תרחישים תיאורטיים המייצגים "מצבי שוק" שונים אשר עשויים להתרחש בעקבות תנודות במחירי נכסי הבסיס ו/או בסטיות התקן שלהם, ותרחיש נוסף שמטרתו לייצג את שווי הפוזיציות הרלוונטיות בשוק. זאת כאשר, תוצאת מודל המרג'ין נקבעת כתוצאת התרחיש המחמיר ביותר.

כפי שצוין לעיל, המסגרת לניהול הביטחונות השוטפים במסלקה כוללת תהליכי ניטור ובקרה יומיים ותוך-יומיים, שתכליתם לעקוב אחר התפתחות הדרישה בהתאם לפוזיציות המוחזקות על ידי חבר המסלקה במהלך היום. כמו כן, מערכת הביטחונות של המסלקה מבצעת השוואה בזמן אמת בין גובה הדרישה מכל חבר מסלקה לבין השווי לביטחון של הבטוחות המופקדות על ידו במסלקה.

במקרה של חוסר בטוחות של חבר, מסלקת מעו"ף דורשת את השלמת הבטוחות במועדים כלהלן:

- חוסר בטוחות לפני תחילת יום המסחר – החבר יידרש להשלים את הבטוחות עד למועד תחילת המסחר בנגזרים או עד השעה 9:30 בבוקר, המוקדם מבניהם.
 - חוסר בטוחות רלוונטי במהלך יום מסחר – החבר יידרש להשלים את הבטוחות תוך שעה מהמועד בו מסרה מסלקת מעו"ף את ההודעה לחבר הרלוונטי. זאת כאשר יודגש כי חוסר בטוחות רלוונטי לעניין זה, מוגדר כמצב בו דרישת הביטחונות של חבר נתון בניכוי 30% מחלקו של החבר בקרן הסיכונים, עולה על השווי לביטחון של סך הבטוחות המופקדות על ידו בגין דרישת הביטחונות.
 - חוסר בטוחות לאחר תום המסחר – החבר יידרש להשלים את הבטוחות תוך שעה מתום המסחר בנגזרים או תוך חצי שעה מהמועד בו מסרה המסלקה את ההודעה לחבר, המאוחר מבניהם.
- על אף האמור לעיל, מנהל מסלקת מעו"ף רשאי לדרוש מן החבר להפקיד בטוחות בסכום העולה על האמור לעיל או במועד מוקדם מן המועד הנקוב לעיל, אם לדעתו הדבר דרוש כערובה לקיום חיובי החבר כלפי מסלקת מעו"ף.
- מודל המרגיין מפורסם לציבור בחוקי העזר של המסלקה ובאתר האינטרנט של הבורסה. המידע שמפורסם בחוקי העזר של המסלקה ובאתר האינטרנט של הבורסה מאפשר לחברי המסלקה ומשתתפי שוק נוספים לעשות שימוש שוטף במודל, בין השאר כדי לבצע הערכה מדויקת של דרישת הביטחונות ולספק יכולת חיזוי בנוגע להשלכות עסקה חדשה על דרישת הביטחונות הקיימת.
- מסגרת ניהול הביטחונות במסלקה והמודלים המשמשים לחישוב דרישת הביטחונות כפופים למדיניות לניהול סיכון מודל בקבוצת הבורסה, וכן למבחנים ובקורות המבוצעים באופן שוטף או אד-הוק.

6.2- עיקרון מפתח מספר 2:

מסלקה נדרשת לכך שיהיה לה מקור מחימן כדי לקבל נתוני מחירים עדכניים עבור מסגרת ניהול הביטחונות. המסלקה נדרשת גם לנהלים ומודלים לביצוע הערכה במקרים שבהם נתוני המחירים אינם זמינים או שאינם מהימנים דיים.

מסלקת מעו"ף הינה חברת בת בבעלות מלאה של הבורסה, ובהתאם לכך, מחירי נכסי הבסיס אשר נסחרים בבורסה מתקבלים באופן ישיר ממערכות התשתית של הבורסה. עבור נכסי בסיס שאינם נסחרים בבורסה עושה המסלקה שימוש במקורות מידע חיצוניים מהימנים כגון ספקי מידע מובילים או במיצוע שערי נכס בסיס סינטטיים שערים הגלומים באופציות הנסחרות, והכל בהתאם לאמור בחוקי העזר של מסלקת מעו"ף.

מסלקת מעו"ף קבעה בחוקי העזר ובנהליה את מקורות המידע שבהם תעשה שימוש בנוגע לפרמטרים הנוספים שמשמשים אותה לטובת חישוב דרישת הביטחונות(כגון: סטיות תקן וריביות) אשר כוללים את הבורסה וספקי מידע חיצוניים מובילים. נתונים אלה מבוססים בעיקרם על מחירי שוק מקובלים ונצפים, כאשר למסלקה קיים גיבוי בנוגע לזמינות הנתונים מספקי מידע חיצוניים.

מקורות המידע המצוינים לעיל משמשים את המסלקה גם לטובת בניית היסטוריית נתונים לעניין מודלים רלוונטיים, וכן לצורך ביצוע בחינות/סקירות תקופתיות כחלק מהמסגרת הכוללת לניהול הביטחונות השוטפים במסלקה.

מהימנות הנתונים אשר נעשה בהם שימוש נבחנת מעת לעת, על פי הצורך, בהתאם לאמור במדיניות לניהול סיכון מודל של קבוצת הבורסה. כמו כן, המסלקה מקיימת מדיניות רחבה בנוגע לדיווח, טיפול ותחקור תקלות, ככל שישנן.

6.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

צד נגדי מרכזי נדרש לאמץ מודלים ופרמטרים לקביעת ביטחון התחלתי (Initial margin) שהם מבוססי סיכון, ואשר מייצרים דרישת ביטחונות מספקת כדי לכסות על חשיפה פוטנציאלית עתידית לחברי המסלקה בטווח הזמן שבין גביית הביטחונות האחרונה לבין סגירת פוזיציות (Close out) בעת אירוע כשל של חבר מסלקה. נדרש שהביטחון ההתחלתי ייקבע ברמת ביטחון של 99% (Single-tailed confidence level), לכל הפחות, בנוגע לתחזית ההתפלגות של החשיפה העתידית. אם צד נגדי מרכזי מחשב את דרישת הביטחונות ההתחלתית (Initial margin) ברמת התיק, דרישה זו מתייחסת להתפלגות החשיפה העתידית של כל תיק. במקרה שצד נגדי מרכזי מחשב את דרישת הביטחונות ברמה מפורטת יותר, כגון חישוב ברמת תיקי משנה או ברמת מוצר, הדרישה צריכה להיות לפי ההתפלגות המתאימה של החשיפה העתידית. המודל לחישוב דרישת הביטחונות נדרש: (1) להשתמש בהערכה שמרנית של טווחי הזמן שיידרשו לצד נגדי מרכזי כדי לבצע גידור אפקטיבי או סגירה של הפוזיציות; (2) להשתמש בשיטה מתאימה למדידת חשיפת האשראי המתחשבת בגורמי סיכון רלוונטיים והשפעת חרכב התיק על המוצרים הכלולים בו; ו- (3) לצמצם את הצורך בביצוע שינויים לשמירת היציבות היוצרים סיכונים פרו-מחזוריים, ככל שהדבר אפשרי ונעשה בהירות הראויה.

כפי שצוין לעיל, מודל המרג'ין של מסלקת מעו"ף כולל 44 תרחישים תיאורטיים המייצגים "מצבי שוק" שונים שעלולים להתרחש בעקבות תנודות במחירי נכסי הבסיס ו/או בסטיות התקן שלהם, ותרחיש נוסף שמטרתו לייצג את שווי הפוזיציות הרלוונטיות בשוק. זאת כאשר, תוצאת המודל נקבעת כתוצאת התרחיש המחמיר ביותר.

טווחי הסריקה של מחירי נכסי הבסיס במסלקת מעו"ף (להלן: "טווחי הסריקה") מחושבים על בסיס התוצאה המחמירה מבין תוצאות: VaR (i) פרמטרי עם סטיית תקן הנאמדת בגישת Moving Average (MA) על פני Look-Back Period (LBP) של חצי שנה; VaR (ii) פרמטרי עם סטיית תקן הנאמדת בגישת Exponentially Weighted Moving Average (EWMA) על פני LBP של שנה; VaR (iii) בגישת סימולציה היסטורית על פני LBP של 5 שנים ו- VaR (iv) בגישת סימולציה היסטורית על פני LBP של 10 שנים – לצורך מזעור חשיפה פוטנציאלית להשפעות פרו-מחזוריות. זאת כאשר, חישובי ה-VaR מבוצעים ברמת ביטחון של 99.5% ונערכים בכפוף להנחת Close-Out Period של שלושה ימי מסחר. מודל טווחי הסריקה כולל גם רכיבי ריצפה לטווחי הסריקה, עניין אשר תורם גם הוא למזעור חשיפה פוטנציאלית לאפקטים פרו-מחזוריים.

עדכון שוטף של טווחי הסריקה מבוצע בתדירות חודשית. עדכונים נוספים עשויים להתרחש עקב התממשות של אירוע חריג (טריגר) בשווקים – על בסיס ניטור טריגרים מסוג זה המתבצע מידי יום מסחר, והכל בהתאם למתודולוגיה ולנהלים התפעוליים הרלוונטיים.

מודל המרג'ין עושה שימוש בפרמטר אחיד של סטיית תקן מייצגת, לכל מחירי המימוש וטווחי הפקיעה של האופציות על נכס בסיס נתון. פרמטר זה מחושב על פי ממוצע סטיות התקן הגלומות במחירי האופציות החודשיות שמועד מימושן הוא הקרוב ביותר. עם זאת, אם ביום בו מעודכן פרמטר סטיית התקן המייצגת לא התקיים מסחר בחלק או בכל האופציות המשמשות בסיס לחישוב פרמטר זה, או שהיקפי המסחר בהן היו נמוכים, מנהל המסחר רשאי לקבוע את פרמטר סטיית התקן השנתית בטווח שבין סטיית התקן ההיסטורית השנתית ל-120 ימים של התשואה על נכס הבסיס (להלן "סטיית התקן ההיסטורית"), לבין סטיות התקן הגלומות במחירי האופציות הנ"ל בהן כן התקיים מסחר ביום עדכון הפרמטר. הלכה למעשה, במודל המרג'ין כיום, סטיית התקן המייצגת עבור כל האופציות שנכס הבסיס שלהן אינו מדד ת"א-35 או החליפין של הדולר (אל מול השקל) היא סטיית התקן ההיסטורית.

יצוין בנוסף כי אם לדעת מנהל מסלקת מעו"ף תנאי השוק מחייבים שינוי ערכי פרמטרים מסוימים (להרחבה ראו סעיף 4 בפרק ח' של חוקי העזר במסלקת מעו"ף), הוא רשאי, בהתייעצות עם מנהל הבורסה ומנהל הסיכונים הראשי, לקבוע פרמטרים חדשים באופן מידי.

6.4- עיקרון מפתח מספר 4:

על המסלקה להעמיד את פוזיציות המשתתפים על שווי הוגן ולגבות ביטחונות שוטפים (Variation margin) באופן יומי, לכל הפחות, על מנת להגביל את התגברות החשיפה הנוכחית. נדרש כי למסלקה תהיה חסמכות והיכולת התפעולית לבצע גביית ביטחונות (Margin calls) וגביית תשלומים מחברי המסלקה במהלך היום, בין אם מדובר בגבייה מתוכננת או שאינה מתוכננת.

דרישת הביטחונות במסלקת מעו"ף היא הן עבור החשיפה הנוכחית והן עבור החשיפה הפוטנציאלית לחבר מסלקה מסוים, הואיל ובמודל המרגין קיימים 44 תרחישים תיאורטיים שמטרתם לייצג "מצבי שוק" שונים אשר עשויים להתרחש בעקבות תנודות במחירי נכסי הבסיס ו/או בסטיות התקן שלהם במהלך ה-Close-Out Period, וגם תרחיש שמטרתו לייצג את שווי הפוזיציות הרלוונטיות בשוק.

מסלקת מעו"ף מבצעת עדכונים תוך-יומיים של דרישת הביטחונות וכן ניטור ומעקב שוטף אחר התפתחות הדרישה לאורך יום המסחר. כמו כן, המסלקה מבצעת מעקב והשוואה שוטפים בין דרישת הביטחונות המעודכנת לבין השווי לביטחון של סך הבטוחות המופקדות כנגד דרישה זו, כאשר למסלקה יכולת לבצע קריאה לבטוחות (Margin Call) במהלך המסחר והסמכות לבצע זאת, אם דרישת הביטחונות של חבר נתון בניכוי 30% מחלקו של החבר בקרן הסיכונים, עולה על השווי לביטחון של סך הבטוחות המופקדות על ידו בגין דרישת הביטחונות. במקרה זה, יידרש החבר להשלים בטוחות תוך שעה מהמועד בו מסרה מסלקת מעו"ף את ההודעה בנושא. יתרה מזאת, על פי חוקי העזר של המסלקה, מנהל מסלקת מעו"ף ראשי לדרוש מהחבר להפקיד בטוחות בסכום העולה על האמור לעיל או במועד מוקדם מן המועד הנקוב לעיל, אם לדעתו הדבר נדרש כערובה לקיום חיובי החבר כלפי המסלקה.

בתחילת יום המסחר שולחת המסלקה לכל חבר מסלקה מידע בנוגע לגובה דרישת הביטחונות שחושבה בהתאם לפוזיציות שלו, וכן מידע בנוגע לשווי הבטוחות המעודכן לפי מחירי הבסיס שנקבעו בתחילת יום המסחר בבורסה ולכל סוג נייר.

6.5- עיקרון מפתח מספר 5:

בחישוב דרישות הביטחונות, המסלקה יכולה לאפשר קיזוזים או הפחתות רוחביים בביטחונות הנדרשים למוצרים שהיא סולקת או למוצרים שהיא ומסלקה אחרת סולקות, אם הסיכון ממוצר אחד נמצא בקורלציה משמעותית ומהימנה עם הסיכון ממוצר אחר. בתרחישים שבהם שתי מסלקות או יותר מורשות להציע הצלבת ביטחונות, הן מחויבות להגות מתאימות ולתיאום מלא בין מערכות ניהול הסיכונים.

למועד עריכת הגילוי, מודל המרגין אינו מאפשר קיזוז בין דרישת הביטחונות בגין נגזרים שנכסי הבסיס שלהם מתואמים זה עם זה (Inter-Commodity Spread).

6.6- עיקרון מפתח מספר 6:

על המסלקה לנתח ולנטר את ביצועי המודל והכיסוי הכולל של הביטחונות על ידי ביצוע מבחנים על נתוני עבר (Backtesting) מדי יום ובאופן מוקפד, ועל ידי ביצוע מבחני רגישות מדי חודש, לכל הפחות, או בתדירות גבוהה ככל שנדרש. מסלקה נדרשת לבצע הערכה תקופתית למאפיינים האמפיריים והתיאורטיים של מודל הביטחונות שלה עבור כל המוצרים שהיא סולקת. בעת ביצוע ניתוחי רגישות בנוגע לרמת הכיסוי של המודל, מסלקה נדרשת להתחשב במגוון רחב של פרמטרים והנחות שיכולים לשקף תנאי שוק אפשריים, ובכלל זה תנאים שהיו בתקופות התגודתיות ביותר בשווקים שמשרתת המסלקה, ובשינויים קיצוניים בקורלציה בין המחירים.

המסלקה עורכת Backtesting למודל המרג'ין, אשר תוצאותיו נסקרות ברמה יומית, ו-Backtesting למודל טווחי הסריקה של נכסי הבסיס (בתדירות רבעונית). אחת לרבעון מועבר לוועדה לניהול סיכונים דיווח אודות תוצאות ה-Backtesting של שני המודלים.

נוסף לאמור לעיל, קבעה המסלקה הגנות ובקורות נוספות כדי להבטיח כיסוי גבוה לחשיפה האפשרית שתיגרם לה בעת אירוע כשל של חבר מסלקה, על ידי הבטחת משאבים פיננסיים נוספים במסגרת קרן הסיכונים, כאשר זו נועדה כדי לכסות את החשיפה השירית שאינה מכוסה במודל המרג'ין.

6.7- עיקרון מפתח מספר 7 :

על המסלקה לסקור ולתקף את מסגרת ניהול הביטחונות מדי תקופה.

מודל המרג'ין ומודל טווחי הסריקה של נכסי הבסיס כפופים למדיניות לניהול סיכון מודל בקבוצת הבורסה, ולאור זאת, צפויים להיות מתוקפים כל שלוש שנים. כמו כן, יבחן מנהל הסיכונים הראשי את הצורך בתיקוף כאשר חל שינוי מהותי בתנאי השוק ו/או בהתאם לדרישות רגולטוריות ככל שתהיינה.

יצוין כי ניתן לתקף מודלים הכפופים למדיניות לניהול סיכון מודל בקבוצת הבורסה בתדירות נמוכה יותר על בסיס שיקול דעתם של מנכ"ל הבורסה ומנהל הסיכונים הראשי, לאחר קבלת אישור לכך מהוועדה לניהול סיכונים.

מסגרת ניהול הביטחונות מפורטת בחוקי העזר של המסלקה, לרבות המודלים המשמשים לחישובה. ככלל, המלצות תיקופי מודלים מובאות לאישור בוועדה לניהול סיכונים ובדירקטוריון המסלקה, כאשר ככל שנדרש תיקון בחוקי העזר של המסלקה, תעביר המסלקה את התיקונים לחברי המסלקה לשם קבלת הערות והתייחסויות בטרם הבאת ההצעה בעניין לדיון ואישור בדירקטוריון.

עיקרון מספר 7: סיכון נזילות

מסלקה נדרשת למדוד, לנטר ולנהל באופן אפקטיבי את סיכון הנזילות שלה. מסלקה נדרשת להחזיק במשאבים פיננסיים מספקים בכל המטבעות הרלוונטיים כדי לבצע את תשלום החיובים בגין יום המסחר וככל שרלוונטי גם את החיובים התוך-יומיים, או הרב-יומיים, ברמת ביטחון גבוהה בהינתן טווח רחב של תרחישי קיצון פוטנציאליים הנדרשים לכלול, אך לא רק, כשל של חבר מסלקה ואלה הקשורים אליו שיגרום למסלקה את חשיפת הנזילות המצרפית הגבוהה ביותר בתנאי שוק קיצוניים אך אפשריים (Extreme but plausible).

המסגרת לניהול סיכון הנזילות במסלקת מעו"ף כוללת את ניהול צרכי הנזילות הדרושים למסלקה בעת אירוע כשל של חבר מסלקה מתוקף מחויבותה כצד נגדי מרכזי, ואת ניהול צרכי הנזילות לצורך מימון פעילותה העסקית השוטפת. כדי לנהל את חשיפותיה למוקדי הסיכון השונים קבעה המסלקה מדיניות, נהלים, תהליכים, בקורות ואמצעים למזעור הסיכונים.

מסלקת מעו"ף מחזיקה במשאבים נזילים ובקווי נזילות מובטחים כאמצעי מזעור עיקרי לכיסוי חשיפות הנזילות שלה, ומקיימת תהליכי הערכה, מדידה, ניטור, בקרה וסקירות תקופתיות כדי לוודא שמשאבים אלה מספקים לכיסוי החשיפות ברמת ביטחון גבוהה. המסלקה מחויבת להחזקת סכום מינימאלי של נכסים נזילים בהתאם לדרישה שנקבעה בהוראת יציבות המסלקות על ידי רשות ניירות ערך. מסלקת מעו"ף אינה מסתמכת על קווי נזילות או ספקי נזילות שאינם מובטחים מראש ברמת ודאות גבוהה.

7.1- עיקרון מפתח מספר 1:

מסלקה נדרשת שתחיה לה מסגרת יציבה לניהול סיכונים הנזילות הנובעים מחברי המסלקה שלה, בנקים המעניקים שירותי סליקה למסלקה¹¹ (Settlement banks), סוכני נוסטרו, בנקים המספקים שירותי משמורת (Custodian banks), ספקי נזילות וישויות אחרות.

המסגרת לניהול סיכונים הנזילות של המסלקה מעוגנת במסמך מדיניות שאושר על ידי דירקטוריון המסלקה, וכוללת את הגדרת פרופיל הסיכון וזיהוי מוקדי הסיכון, קביעת תחומי האחריות של קווי ההגנה והאורגנים במסלקה בניהול הסיכון, וכן את העקרונות לפיהם המסלקה תזהה, תמדוד, תנטר ותנהל את חשיפות הנזילות שלה.

המסלקה מבחינה בין שני סוגים עיקריים של חשיפות נזילות, כמפורט להלן:

1. **חשיפה מצרכי נזילות הדרושים לניהול אירוע כשל** – הואיל ומסלקת מעו"ף מחויבת לפעול כצד נגדי מרכזי, בעת אירוע כשל של חבר מסלקה, היא תידרש למשאבים נזילים כדי לטפל בפוזיציות הפתוחות של החבר שכשל וכדי לכסות את כל חיובי הכספיים במועד הכשל ולאחריו כלפי מסלקת מעו"ף (בהתאם לתזרימי המזומנים העתידיים). כמו כן, מעבר לסכום המשאבים הנזילים אותו תצטרך המסלקה לסגירת הפוזיציות הפתוחות, כאמור, יהיה עליה להבטיח גם את הגישה לאותם הנכסים ואת היכולת לממש אותם במהירות, והכל בהתאם לסדר מפל הנכסים שנקבע בחוקי העזר של המסלקה.

2. **חשיפה מצרכי נזילות למימון הפעילות העסקית השוטפת** – כדי להבטיח את יציבות המסלקה והמשכיותה העסקית נדרשת המסלקה לוודא כי יש ביכולתה לממן את התחייבויותיה והוצאותיה השוטפות, לרבות מימון השקעות עתידיות. סוג זה של סיכון נזילות עלול להתממש כתוצאה מירידה חדה בהכנסות המסלקה, גידול חד בהוצאות שלה או ספיגת הפסד מהותי כמו גם כתוצאה מהתרחשותם של אירוע אסון או אירועים אחרים המסכנים את ההמשכיות העסקית של המסלקה (ראה עיקרון 15).

¹¹ הגדרה זו אינה כוללת את חברי המסלקה המבצעים סליקה עבור לקוחותיהם, אלא בנקים שבאמצעותם מבצעת המסלקה פעולות סליקה עבור עצמה, או עבור חברי המסלקה, כחלק מפעילות הסליקה של עסקאות במסלקה - כגון בנק ישראל שדרכו מבוצעת הסליקה הכספית במערכת זה"ב.

כדי להתמודד עם כל אחד מסוגי החשיפות כמפורט לעיל מחזיקה המסלקה במשאבים נזילים מספקים ונפרדים לכל אחד מסוגי החשיפה. סכום המשאבים הנזילים הדרוש למסלקה לצורך טיפול באירוע כשל יהיה שווה לחשיפה שתהיה מחבר המסלקה בעל החשיפה המצרפית הגבוהה ביותר בתנאי שוק קיצוניים, אך אפשריים (ראו עיקרון 4), וסכום המשאבים הנזילים למימון פעילותה העסקית יהיה כסכום ההוצאות התפעוליות של המסלקה לתקופה של שישה חודשי פעילות, לכל הפחות.

הואיל והמזומן שניתן כבטוחות על ידי חברי המסלקה מופקד בחשבון המנוהל על שם המסלקה בבנק ישראל, אזי שהגישה המידית לנכסים אלה מובטחת ברמת וודאות גבוהה. כמו כן, ניירות הערך שניתנו כבטוחות על ידי חברי המסלקה מופקדים בחשבונות נפרדים במסלקת הבורסה, שהיא גם המשמורן המרכזי לניירות הערך, כך שגם הגישה אליהם מובטחת ברמת וודאות גבוהה (ראה גם עיקרון 16).

על מנת להבטיח גישה מהירה לאמצעי העצמיים, מנהלת המסלקה את נכסיה במספר חשבונות בנק, כאשר לפחות שניים מהם ינוהלו בתאגידים בנקאיים שאינם נמנים על אותה קבוצה בנקאית. בנוסף, על פי מדיניות המסלקה בעניין, לפחות בשני חשבונות, המנוהלים בתאגידים בנקאיים שאינם נמנים על אותה קבוצה בנקאית, יוחזק סכום מינימלי כפי שתיקבע המסלקה, אך לא פחות מסכום השתתפותה במפל הנכסים.

7.2- עיקרון מפתח מספר 2:

מסלקה נדרשת שיהיו לה כלים תפעוליים ואנליטיים אפקטיביים כדי לזכות, למדוד ולנטר את תזרימי הסליקה והמימון שלה בזמן התרחשותם ובאופן שוטף, לרבות אחר השימוש בגילוח תוך-יומית.

מסלקת מעו"ף מבצעת ניטור בזמן אמת במהלך יום מסחר של הסליקה הכספית הצפויה ביום המחר (T+1), ודרישת הביטחונות מכל חבר מתעדכנת בהתאם לכך, כך שבמשך כל יום המסחר מבטיחה לעצמה המסלקה את הסליקה הכספית באמצעות ביטחונות מספקים.

את תזרימי המזומנים העתידיים מכל חבר מסלקה מבטיחה המסלקה באמצעות דרישת הביטחונות לכיסוי החשיפה הפוטנציאלית לכל חבר בגין הפוזיציות הפתוחות המוחזקות על ידו, כאשר דרישה זו מנוטרת בזמן אמת ובחנות בהשוואה לשווי הבטוחות המופקדות על ידי אותו חבר במסלקה. במידה שלחבר מסלקה יהיה חוסר בבטוחות לעומת הדרישה ממנו, תגבה המסלקה את הביטחונות בהתאם לקבוע בחוקי העזר (ראו עיקרון 6)

המסלקה משתפת במערכת זה"ב של בנק ישראל ומבצעת באמצעותה את הסליקה הכספית בכל תהליכי הסליקה והתשלומים המבוצעים על ידה (ראו עיקרון 9). במסגרת כללי מערכת זה"ב נקבעו למסלקה מספר מועדים מוגדרים ותחומים בזמן לשליחת הוראות סליקה רב-צדדיות למערכת זה"ב במשך יום סליקה¹² (להלן "חלונות סליקה"). בנוסף, באפשרות המסלקה לשלוח למערכת זה"ב הוראות סליקה דו-צדדיות במהלך כל שעות היום. למסלקה יש יכולת לעקוב אחר ביצוע הוראות הסליקה הכספית במערכת זה"ב בזמן אמת.

הסליקה הכספית במערכת זה"ב מתבצעת בעת ובעונה אחת עבור כל הוראות סליקה שנשלחה למערכת, והמערכת אינה מאפשרת ביצוע חלקי של הוראה. משמעותו של כשל בסליקה הכספית במערכת זה"ב, שלא כתוצאה מכשל תפעולי כלשהו, היא התרחשותו של אירוע כשל של חבר מסלקה, ובמקרה זה תפעל המסלקה בהתאם להסדרים והנהלים שקבעה בעניין (ראו עיקרון 13).

בסוף כל יום מסחר שולחת מסלקת מעו"ף לחברי המסלקה הודעות ומידע בנוגע לסכום הסליקה הכספית הצפוי למחרת, והודעות כאמור נשלחות גם לאחר תום סבב הסליקה הרב-צדדית.

¹² יום סליקה מוגדר כיום שבו מבצעת המסלקה סליקה מכל סוג שהוא, אשר למעט ימים שהוחרגו ספציפית ימי הסליקה מתבצעים בימים ראשון עד שישי, כולל.

המסלקה, באמצעות הבורסה, מבצעת תהליכים לזהות, למדוד ולנטר את תזרימי המזומנים שלה הנובעים מפעילותה השוטפת (שאינה פעילות הסליקה), במועד התרחשותם ואלה הצפויים להתרחש במועד עתידי, זאת בין היתר באמצעות ניהול ועדכון יעדי התקציב ומעקב אחר תכניות העבודה במהלך השנה (ראו עיקרון 15).

7.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

עיקרון מפתח 3 אינו רלוונטי למסלקה מאחר והוא עבור גופי תשתית מסוג Securities settlement system.

7.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

צד נגדי מרכזי נדרש להחזיק במשאבים נזילים מספקים בכל המטבעות הרלוונטיים כדי לבצע ברמת ביטחון גבוהה את סליקת החיובים בגין ניירות ערך וחיובים לצורך התאמת ביטחונות שוטפים (Variation margin), וכן כדי לקיים התחייבויות אחרות לביצוע בזמן המיועד תחת התרחשות טווח רווח של תרחישי קיצון ובכלל זה, אך לא רק, כשל של חבר מסלקה ואלה הקשורים אליו, שיגרום להתחייבויות הגבוהה ביותר לביצוע חיוב בתנאי שוק קיצוניים אך אפשריים. בנוסף, אם צד נגדי מרכזי מעורב בפעילויות עם פרופיל סיכון מורכב יותר, או שיש לו חשיבות סיסטמית במספר תחומי שיפוט, הוא נדרש לבחון החזקה של משאבים פיננסיים נוספים שיכסו באופן מספק טווח רחב יותר של תרחישי קיצון פוטנציאליים ובכלל זה, אך לא רק, כשל של שני חברי מסלקה ואלה הקשורים אליהם שייגרמו לצד נגדי מרכזי את החתחייבות לשלם הגבוהה ביותר בתנאי שוק קיצוניים אך אפשריים

החשוב של דרישת הביטחונות מבוצע בזמן אמת לכל חבר מסלקה, וכך גם ההשוואה בין סכום הדרישה לבין השווי של הבטוחות המופקדות על ידו לכיסוי הדרישה. במידה שלחבר יהיו חסרות בטוחות, תבצע המסלקה גבייה במועדים הקבועים בחוקי העזר. דרישת הביטחונות האמורה כוללת גם את כיסוי הסליקה הכספית בגין החיוב נטו של חבר מסלקה הצפוי להיות ב-T+1, כך שהמסלקה מבטיחה לעצמה את תזרים המזומנים המיידים (ראו עיקרון 6).

כצד נגדי מרכזי מבטיחה המסלקה את קיום התחייבויותיהם של חברי מסלקה הנובעים מעסקאות בנגזרים שבוצעו על ידם בבורסה, כך שעל אף התרחשות אירוע כשל של חבר מסלקה יקבלו חברי המסלקה שלא כשלו את ההתחייבויות כלפיהם. כדי לקיים את התחייבויותיה מחזיקה המסלקה במשאבים נזילים מספקים בגובה הסכום הדרוש לה כדי לכסות על חשיפתה לאירוע כשל של חבר המסלקה בעל החשיפה המצרפית הגבוהה ביותר בתנאי שוק קיצוניים ברמת ביטחון גבוהה. בנוסף, מחשבת המסלקה את העלויות הצפויות לצורך ביצוע הנזלה מהירה של ניירות הערך המופקדים כבטוחות הכלולים בסכום זה של המשאבים הדרושים, וגובה אותם מראש במסגרת הדרישה להשתתפות חברי המסלקה בקרן הסיכונים.

הסכם הרכש החוזר עם בנק ישראל מבטיח ברמת וודאות גבוהה את היכולת של המסלקה לבצע הנזלה מהירה של ניירות הערך המשמשים כבטוחות, גם בעת התרחשות אירוע קיצוני בשוק, ובכך גם מסייע במזעור החשיפה לתנודות המחירים שבין קרות אירוע הכשל לבין מועד מימוש הבטוחות. כמו כן, כפי שגם תואר בעקרונות המפתח הקודמים, ניירות הערך הכשירים לשמש כבטוחות הם אגרות חוב של ממשלת ישראל ומלוות קצרות מועד, אשר ביחס ליתר ניירות הערך הנסחרים בבורסה נחשבים כבעלי סיכונים אשראי, סיכונים נזילות ושוק נמוכים.

מסלקת מעו"ף פועלת בשוק הפיננסי בישראל, כך שעיקר חשיפת הנזילות שלה היא בשקלים חדשים, ואין לפעילותה השפעה מהותית על תחומי שיפוט נוספים. כמו כן פרופיל הסיכון הגלום בפעילותה במוצרים שהיא סולקת אינו מורכב. על כן, אין המסלקה מחזיקה במשאבים נזילים נוספים, אלא אם תחליט על כך מנהלת המסלקה במקרים מסוימים. בעת פיתוח של פעילות או מוצר חדש, או כניסה לשוק חדש, בוחנת המסלקה גם את ההשפעה על פרופיל הסיכון שלה, לרבות תחת אירועי קיצון, ובהתאם לתוצאות הבחינה יוחלט האם היא נדרשת למשאבים נזילים נוספים.

7.5- עיקרון מפתח מספר 5 :

במטרה לקיים את דרישת הנזילות המינימלית, נדרשת המסלקה להחזיק משאבי נזילות כשירים בכל סוג מטבע, הכוללים מזומן בבנק המרכזי הרלוונטי ובבנקים בעלי איכות אשראי גבוהה, קווי אשראי מובטחים, עסקאות החלף (Swap) מובטחות במט"ח ועסקאות רכש חוזר (Repo); כמו גם בטוחות המוחזקות במשמורת והשקעות בעלות סחירות גבוהה, עם זמינות ויכולת המרה למזומן באופן מיידי באמצעות הסדרי מימון מובטחים מראש, גם בתנאי שוק קיצוניים אך אפשריים. אם למסלקה קיימת גישה לאשראי יומי בבנק המרכזי הרלוונטי, יכולה המסלקה לכלול אשראי זה בדרישת המינימום ככל שיש לה בטוחות כשירות הניתנות לשעבוד לטובתו (או כדי לקיים מסגרות אחרות מתאימות לביצוע העברות) בבנק המרכזי האמור. כל סוגי המשאבים נדרשים להיות זמינים בעת הצורך.

מסלקת מעו"ף מחזיקה במשאבים נזילים ובהסדרים מובטחים מראש כדי שתוכל למלא את התחייבויותיה במקרה כשל של חבר מסלקה וברמת ביטחון גבוהה גם תחת תנאי שוק קיצוניים אך אפשריים, כמפורט להלן:

- **בטוחות** - מדיניות דרישת הבטוחות במסלקה מאפשרת לחברי המסלקה להפקיד כבטוחות רק מזומן, אגרות חוב של ממשלת ישראל ומלוות קצרות מועד (מק"מ), נכסים בעלי נזילות וסחירות גבוהה ביחס לשוק הפיננסי בישראל. חבר מסלקה נדרש להפקיד 25% מחלקו בקרן הסיכונים במזומן, לכל הפחות, כדי להבטיח נזילות מידית מינימלית.
- **כרית נזילות מינימלית** – הנכסים של המסלקה מוחזקים ברובם במזומן ובניירות ערך. ההשקעה בניירות ערך היא על פי מדיניות ההשקעות של המסלקה, הקובעת שהשקעה בניירות הערך תוגבל לאגרות חוב של ממשלת ישראל ומלוות קצרות מועד (מק"מ) בלבד - נכסים בעלי סיכונים אשראי מזעריים ובעלי נזילות גבוהה (ביחס לשוק הפיננסי בישראל), וכן קובעת מגבלות נוספות כדי לשמור על חשיפה מזערית לסיכונים שוק (ראו עיקרון 16). מתוך תמהיל זה של נכסים נזילים, מקצה המסלקה כרית נכסים מינימלית בגובה חלקה בסדר הקדימויות במימוש נכסים במקרה של כשל של חבר ובגובה סכום הוצאותיה התפעוליות למשך שישה חודשים. הקצאה זו של נכסים נזילים מוחזקת בהתאם לדרישות הנזילות המינימליות הקבועות בהוראת יציבות המסלקות.
- **הסכם רכש חוזר עם בנק ישראל** – מסלקת מעו"ף התקשרה עם בנק ישראל בהסכם רכש חוזר (REPO), מובטח מראש, כדי שתוכל להנזיל, בעת הצורך, באופן מהיר את ניירות הערך המופקדים כבטוחות על ידי חברי המסלקה כחלק מדרישת הביטחונות השוטפים וכנגד חלקם בקרן הסיכונים. באמצעות הסכם זה ממזערת המסלקה את חשיפתה לירידה במחירי הנכסים שתידרש להנזיל בעת אירוע כשל, בשל היכולת לממש את ההסכם באופן מיידי ועל כל סכום הבטוחות, מבלי שלפעולת ההנזלה תהיה השפעה ישירה על מחירי ההיצע והביקוש במהלך המסחר בבורסה. בנוסף, באמצעות ההסכם מצמצמת המסלקה את פער הזמן שבין קרות אירוע הכשל ועד המועד שיהיה בידיה סכום החיוב הנדרש להשלמת חלון הסליקה הכספית, כמפורט תחת עיקרון מפתח מס' 3, ובכך מבטיחה את רציפות פעילויותיה והספקת שירותי המסלקה לשוק.

להערכתה של מסלקת מעו"ף, המשאבים הנזילים שהיא מחזיקה, כמפורט לעיל, מספקים במידה רבה את צרכי נזילותה כדי להתמודד עם אירוע כשל של חבר מסלקה, וכדי להבטיח את המשכיותה העסקית בקרות אירוע אסון או חירום.

7.6- עיקרון מפתח מספר 6 :

מסלקה יכולה להשלים את משאבי הנוזלות הכשירים שלה באמצעות השימוש בהסדרים אחרים להשגת משאבים נוזלים. בעשותה כן, נדרש שההסדרים להשגת משאבים נוזלים יהיו כאלה שתמורת נכסים הניתנים למכירה או להפקדה כבטוחות, תוכל המסלקה לקבל קווי אשראי, לבצע עסקאות החלף, או רכש חוזר, אד הוק עם התרחשות אירוע הכשל, גם אם לא יהיה ניתן להבטיח מראש או לערוב לשימוש בהם בתנאי שוק קיצוניים. אף אם אין למסלקה גישה רציפה לקבלת אשראי מהבנק המרכזי, היא עדיין נדרשת להביא בחשבון אילו בטוחות עשויות להתקבל על ידי הבנק המרכזי, ואם נכסים אלה עשויים להיות עם נוזלות גבוהה יותר תחת תנאי קיצון. מסלקה נדרשת שלא להניח את הזמינות של קווי אשראי בחירום המוקצים על ידי הבנק המרכזי כחלק מתכנון הנוזלות שלה.

מסלקת מעו"ף אינה כוללת הסדרים מהסוג המתואר כחלק מתכנון המשאבים הנוזלים שיהיו לרשותה בעת כשל של חבר מסלקה.

7.7- עיקרון מפתח מספר 7 :

מסלקה נדרשת להשיג רמת ביטחון גבוהה, באמצעות בדיקות נאותות מחמירות, בכך שלכל אחד מספקי משאבי הנוזלות המינימליים שלה - בין אם הוא חבר מסלקה או צד שלישי - יש את המידע הדרוש כדי להבין ולנהל עבור עצמו את סיכוני הנוזלות הקשורים להתחייבויותיו, ושיש לו את היכולת לקיימן כשיידרש לכך. במידה שבדיקת מהימנותו של ספק נוזלות לבצע את התחייבויותיו בנוגע למטבע מסוים היא רלוונטית, יכולה המסלקה לבחון גם את הגישה הפוטנציאלית של אותו ספק לאשראי מהבנק המרכזי הרלוונטי. מסלקה נדרשת לבחון באופן שוטף את נחליה בנוגע ליכולת שלה לגשת למשאבי הנוזלים באמצעות ספק הנוזלות.

ספק הנוזלות העיקרי של מסלקת מעו"ף הוא בנק ישראל, באמצעות ההסכם שנחתם עמו המפורט תחת עיקרון מפתח 5 שלעיל. מאחר שבנק ישראל הוא הבנק המרכזי האחראי להנפקת שקלים חדשים – המטבע בו נקובות הבטוחות הכשירות יש למסלקת מעו"ף רמת ביטחון גבוהה בכל הנוגע ליכולת של בנק ישראל לקיים את התחייבויותיו בהסכם ולספק את הנוזלות הנדרשת כשיידרש לכך. כמו כן, להערכת המסלקה יש לבנק ישראל את כל המידע הדרוש לו, לרבות היכולת לקבל כל מידע אחר שיידרש לו, לנהל את סיכוני הנוזלות הנובעים מהתחייבויותיו בהסכם.

מלבד בנק ישראל, מסלקת מעו"ף אינה מסתמכת או תלויה באופן חזק באף ספק נוזלות אחר, לאור העובדה שהבטוחות המופקדות אצלה, כמו גם אמצעי העצמיים, הם נכסים נוזלים הניתנים להמרה למזומן באופן מהיר גם באמצעות הסדרים אחרים.

7.8- עיקרון מפתח מספר 8 :

מסלקה שיש לה גישה בבנק המרכזי לחשבונות, לשירותי ביצוע תשלומים, או שירותים בניירות ערך, נדרשת להשתמש בשירותים אלה, ככל שהדבר אפשרי, כדי לשפר את ניהול סיכון הנוזלות.

מסלקת מעו"ף מכלילה במדיניות ניהול סיכון הנוזלות שלה את דרכי הגישה השונות שיש למסלקה בקבלת שירותים מהבנק המרכזי. למסלקה אין גישה לבנקים מרכזיים נוספים ואין להערכתה צורך ממשי בכך, לאור העובדה שחשיפת הנוזלות שלה היא בשקלים חדשים.

מסלקה נדרשת לקבוע ולבחון את הכמות המספקת של משאביה הנזילים באמצעות השימוש במבחני קיצון נאותים. מסלקה נדרשת לכך שיהיו לה נהלים ברורים כדי לדווח את התוצאות של מבחני הקיצון למקבלי ההחלטות הרלוונטיים במסלקה, וכן להשתמש בתוצאות אלו כדי להעריך את הלימות המסגרת לניהול סיכון הנזילות ולחתאימה בהתאם. בביצוע מבחני הקיצון נדרשת המסלקה לבחון טווח רחב של תרחישים רלוונטיים. התרחישים האמורים נדרשים לכלול גם אירועי שיא היסטוריים של תנודתיות מחירים, שינויים בגורמי שוק אחרים כגון קובעי מחירים ועקומות תשואה, מספר אירועי כשל על פני מספר תקופות זמן, לחצים בשוקי המימון והנכסים המתרחשים בו-זמנית, וכן טווח של תחזיות תרחישי קיצון, והכל תחת מגוון של תנאי שוק קיצוניים אך אפשריים. נדרש בנוסף שהתרחישים יבטאו את התכונן והתפעול של המסלקה, כולל כל הישויות שעלולות לחשית סיכוני נזילות ממשיים על המסלקה (כגון בנקים המעניקים שירותי סליקה למסלקה [Settlement banks], סוכני נוסטרו, בנקים [Custodian banks], ספקי נזילות וגופי תשתית אחרים), וככל שמתאים, כיסוי תוך-יומי. בכל המקרים נדרשת המסלקה שיהיה לה תיעוד לשיקולים לפיהם היא קובעת ומסדירה את כלל המשאבים הנזילים הדרושים לה, וכן היא נדרשת בהסדרי ממשל תאגידי מתאימים לכך.

המסלקה מבצעת מספר בקורות יומיות למעקב וניהול של משאביה הנזילים, ובכלל זה ניטור יומי של כמות המשאבים הנזילים אותם תצטרך כדי לטפל באירוע כשל של חבר מסלקה, המחושבת על בסיס תרחישי קיצון (ראו עיקרון 4); חישוב וניטור בזמן אמת של דרישת הביטחונות והשוואתה לסכום הבטוחות המופקד בפועל (ראו עיקרון 6); ומעקב יומי אחר השווי לביטחון של הבטוחות הנזילות המופקדות אצלה בהתאם לשווי השוק המעודכן ולאחר הכפלת ניירות הערך במקדמי כיסוח (Haircuts) מתאימים (ראו עיקרון 5).

למסלקה נהלי דיווח מוגדרים למקבלי ההחלטות הרלוונטיים במסלקה בנוגע לכל בקרה שבוצעה, לפי העניין. כמו כן, במידה שנדרשת השלמת בטוחות מחברי המסלקה, בין אם לצורך השלמה לדרישת הביטחונות ובין אם לצורך השלמת בטוחות בקרן הסיכונים, מודיעה על כך המסלקה לחבריה בהתאם למועדי הדיווח הקבועים בחוקי העזר ונהליה הפנימיים.

לפי הערכת המסלקה, סיכוני נזילות המושגים על המסלקה מצד ישויות אחרות אינם מהותיים, שכן ספק הנזילות העיקרי של מסלקת מעו"ף הוא בנק ישראל, למסלקה נגישות מלאה לנכסים המופקדים כבטוחות הואיל והמזומן מופקד בבנק ישראל וניירות הערך במסלקת הבורסה (חברה אחות של מסלקת מעו"ף), ואין למסלקה ספקי נזילות והסדרים אחרים לא מובטחים שהמסלקה מסתמכת עליהם.

בנוגע למימון פעילותה השוטפת מבצעת הבורסה עבור המסלקה מעקב מוקפד אחר ניהול התזרים ועמידה ביעדי התקציב ותכניות העבודה שאושרו בדירקטוריון.

בנוסף על האמור לעיל, מחשבת ומעדכנת המסלקה את הקצאת הנכסים הנזילים מהונה העצמי כנגד השתתפותה בסדר הקדימויות במימוש נכסים בעת אירוע כשל וכנגד הבטחת כיסוי הוצאותיה התפעוליות למשך שישה חודשים. דרישה זו של נכסים נזילים נטו נקבעה גם בהוראת יציבות המסלקות על ידי רשות ניירות ערך.

7.10- עיקרון מפתח מספר 10 :

מסלקה נדרשת לפתח חוקים ונהלים שיאפשרו לה להוציא לפועל סליקת חיובים יומיים - וככל שהדבר מתאים, גם חיובים תוך-יומיים או רב-יומיים - בכל מקרה של כשל יחיד, או משולב, מחברי המסלקה שלה. חוקים ונהלים אלה צריכים להתייחס למקרים פוטנציאליים ובלתי צפויים של חוסר בנזילות ונדרשים להימנע מהתרה, ביטול, או עיכוב של סליקת חיובים אלה. נדרש שחוקים ונהלים אלה יצביעו על דרך פעולתה של המסלקה כדי להשלים את משאביה הנזילים במהלך תרחיש קיצון, כך שהיא תוכל להמשיך ולפעול באופן בטוח ויציב.

הבסיס המשפטי של מסלקת מעו"ף מקנה לה רמת ודאות גבוהה בכל הנוגע להפעלת הסמכות שנקבעה לה בחוקי העזר, והיכולת להוציא לפועל את פעולותיה בכל עת ובפרט בעת חדלות פירעון של חבר מסלקה. כמו כן, כמפורט בהרחבה בעיקרון ליבה 1, נקבעו למסלקה הגנות חזקות בחוק ניירות ערך בנוגע ליכולת שלה לממש בטוחות ששועבדו לה על פני נושים אחרים, ובנוגע ליכולת שלה לאכוף את סופיות הסליקה שקבעה על פני כל דין אחר של חדלות פירעון.

הסדרי סופיות הסליקה שנקבעו בחוקי העזר של המסלקה מבטיחים שפעולותיה של מסלקת מעו"ף לא יהיו נתונות להתרה, ביטול, החזרה או השהייה לאחר המועדים שנקבעו בחוקי העזר, למעט מקרים שהוחרגו מראש, ואם בוצעו לפני המועד הקובע בחוק ניירות ערך במקרה חדלות פירעון של חבר מסלקה.

למסלקת מעו"ף יש יכולת לממש בטוחות ששועבדו לטובתה על ידי חבר מסלקה ללא צו בית משפט, או של ראש הוצאה לפועל, בכפוף לתנאים הקבועים בחוק ניירות ערך.

הסכם ההנזלה עם בנק ישראל מקנה למסלקה רמת וודאות גבוהה ביכולת שלה לקבל נזילות מיידית כנגד הבטוחות ששועבדו לטובתה, כאמור לעיל, מאחר שמדובר בבנק המרכזי של מדינת ישראל ולכן הסיכונים הנובעים מהסכם זה הם מזעריים. כמו כן, מאחר שהמזומן שהופקד כבטוחות על ידי חבר המסלקה מופקד בחשבון המתנהל על שם המסלקה בבנק ישראל, יש למסלקה רמת ביטחון גבוהה גם בנוגע ליכולת שלה לגשת לנכסים אלה ולהשתמש בהם בעת הצורך.

במסגרת ההסדרים והנהלים שנקבעו לניהול אירוע כשל של חבר מסלקה קבעה מסלקת מעו"ף את האופן שבו היא תוכל לדרוש השלמת משאבים נזילים במהלך ובסופו של אירוע כשל של חבר מסלקה.

עיקרון מספר 8 : סופיות הסליקה

מסלקה נדרשת לקבוע באופן ברור וודאי את סופיות הסליקה, אשר תחול, לכל הפחות, בתום יום הערך¹³. היכן שהדבר נחוץ, או עדיף, על המסלקה לקבוע את סופיות הסליקה במהלך יום המסחר, או בזמן אמת.

מסלקת מעו"ף מסדירה בכלליה את סופיות הסליקה בהתאם להסדרה הקבועה בחוק ניירות ערך, המעניקה למסלקה רמת ודאות גבוהה ביכולתה לפעול להשלמת הסליקה במהלך העסקים הרגיל, או בעת חדלות פירעון של חבר מסלקה.

8.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

החוקים והנהלים של המסלקה צריכים להגדיר באופן ברור את הנקודה שבה הסליקה היא סופית.

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף מגדירים באופן ברור ומפורש את המועדים שבהם תיחשב הסליקה סופית ובלתי חוזרת, ובכלל זה את המועדים בהם לא יהיה ניתן לבטל או לשנות את הרישום במסלקה של הוראת סליקה, או לדרוש מהמסלקה לא לבצע פעולת סליקה הקשורה במישרין או בעקיפין להוראת הסליקה.

הוראת סליקה נחשבת בלתי חוזרת החל מהמועד בו, בהתאם לרישומי מסלקת מעו"ף, התקבלה ההוראה בפועל, על ידי מסלקת מעו"ף, אלא אם כן נאמר אחרת בחוקי העזר. לעניין זה –

- ככל שמדובר בעסקה בבורסה, ייחשבו הוראות הסליקה הנובעות ממנה כמתקבלות במסלקת מעו"ף במועד בו, לפי רישומי הבורסה, בוצעה העסקה בבורסה.

- ככל שמדובר בהעברה לנאמן למשמורת ובהעברת אופציות וחוזים עתידיים ללא תמורה כספית, ייחשבו הוראות הסליקה הנובעות מהפעולה כמתקבלות במסלקה מעת שהוראות הסליקה של שני הצדדים התקבלו במסלקה ובכפוף לכך שהתקיימה התאמה בין שתי ההוראות.

לא יהיה ניתן לבטל את רישום של הוראת הסליקה במסלקה, לשנותו או לדרוש מהמסלקה לא לבצע פעולת סליקה הקשורה במישרין או בעקיפין להוראה, אלא בהתאם לאמור בחוקי העזר.

פעולת סליקה תיחשב סופית בהתקיים התנאים הבאים :

- ככל שמדובר בפעולת סליקה הכוללת העברת ניירות ערך בלבד - פעולת הסליקה תיחשב סופית במועד בו זוכה בפועל חשבונו של החבר הזכאי לקבל את נייר הערך, בנייר הערך בחשבונו.

- ככל שמדובר בהעברת ניירות ערך כנגד תמורה - פעולת הסליקה תיחשב סופית במועד בו התקיימו התנאים הבאים :

* חשבונו של החבר המעביר חויב בפועל בנייר הערך וחשבונו של החבר הנעבר זוכה בפועל בנייר הערך. ו-;

* זיכוי החשבון הכספי של החבר המעביר או של החבר המוביל לסליקה כספית עבורו, וחויב החשבון הכספי הנעבר או של החבר המוביל לסליקה כספית עבורו, בתמורה, נהפך סופי בהתאם לכללי מערכת זה"ב.

בוצעה פעולת סליקה - לא יהיה ניתן לדרוש מהמסלקה לבטלה, אלא בהתאם לאמור בחוקי עזר של המסלקה.

למסלקה קיימת רמת ודאות גבוהה ביכולתה לאכוף את הסדרי סופיות הסליקה שקבעה, לאור העובדה שהסדרים אלה נקבעו בהתאם לקבוע בחוק ניירות ערך. החוק קובע שסופיות הסליקה תחול גם כלפי צדדים שלישיים, לרבות כלפי בעל תפקיד שמונה לחבר מסלקה המצוי בהליכי חדלות פירעון, וכן מעניק למסלקה עדיפות על פני כל דין אחר של חדלות פירעון כדי להשלים ולבצע הוראות ופעולות סליקה במועדן ובשלמותן, ובלבד שהתקיימו התנאים הקבועים לכך בחוק.

¹³ Value date – "The day on which the payment, transfer instruction. Or other obligation is due and the associated funds and securities are typically available to the receiving participant", Principles for financial market infrastructures, CPSS-IOSCO, April 2012.

8.2- עיקרון מפתח מספר 2 :

על המסלקה להשלים את סופיות הסליקה לא יאוחר מתום יום הערך, ועדיף שתשלים זאת במהלך היום או בזמן אמת על מנת להפחית את סיכוני הסליקה.

מועדי הסליקה קבועים בחוקי העזר של המסלקה. ככלל, מסלקת מעו"ף מבצעת את הסליקה הכספית של הפרמיות בגין אופציות שנרכשו ביום מסחר בזמן T+1, והסליקה הכספית עבור תשלומים והתחשבנות על אופציות שפקעו או חוזים עתידיים שהגיע מועד פירעונם מתבצעת במועד שנקבע בהתאם למועדים קבועים על פי סוג המוצר.

המועדים בהם הוראות ופעולות סליקה בנוגע לרכישה, יצירה או העברה של אופציות וחוזים עתידיים ייחשבו סופיות ובלתי חוזרות מוגדרים בחוקי העזר, כאשר השלמת סופיות הסליקה בגין אלה נעשית עד לתום יום המסחר, אלא אם צוין אחרת בחוקי העזר.

הסליקה הכספית מבוצעת באמצעות מערכת זה"ב של בנק ישראל וסופיות הסליקה במערכת סליקה זו היא בהתאם לקבוע בכללים שקבע בנק ישראל. אי ביצועה של סליקה כספית במערכת זה"ב, הנובע מכך שלא ניתן היה לחייב חשבון של חבר בשל היעדר יתרה (שאינה בגין כשל תפעולי כזה או אחר), מהווה אינדיקציה חזקה שעלולה להוביל את המסלקה להכריז על אירוע כשל של חבר מסלקה ולפעול להשלמת הסליקה הכספית בהתאם להסדרי הכשל הקבועים בחוקי העזר (ראו עיקרון 13).

למען הסר ספק, בהתאם לבסיס המשפטי של המסלקה, לא תהיה לחבר מסלקה זכות בנייר שרכש כל עוד לא העביר את מלוא התמורה בגין אותה עסקת קנייה; וכן לא תהיה לחבר מסלקה הזכות לקבל את התמורה בגין נייר ערך שמכר כל עוד לא העביר את כל המלאי בנייר ערך בגין אותה עסקת מכירה (ראו גם עיקרון 1).

8.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

מסלקה נדרשת להגדיר באופן ברור את הנקודה שבה הוראות שטרם בוצעו לגבי סליקת תשלומים, העברות או התחייבויות אחרות, יהיו בלתי ניתנות לביטול על ידי חברי המסלקה.

חוקי העזר של המסלקה מגדירים באופן ברור ומפורש את המועדים הספציפיים שלאחריהם לא יהיה ניתן לבטל את הרישום במסלקה של הוראת הסליקה, לשנותו או לדרוש מהמסלקה לא לבצע פעולת סליקה הקשורה להוראת הסליקה. כמו כן קבועים חוקי העזר, בהתייחס לכל פעולת סליקה, את המועד בו הפעולה נהפכת סופית.

למסלקת מעו"ף רמת ודאות גבוהה בנוגע ליכולת שלה להשלים את הוראות ופעולות הסליקה אם אלו בוצעו לאחר המועדים הקבועים בחוקי העזר. זאת בהתבסס על הוראות חוק ניירות ערך בעניין, ובפרט במקרה חדלות פירעון של חבר מסלקה כאשר למסלקת מעו"ף קדימות על פני כל דין חדלות פירעון אחר כדי לעשות כן.

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף המסדירים את סופיות הסליקה, כאמור תחת עיקרון זה, מפורסמים לכלל הציבור באתר הבורסה לניירות ערך.

עיקרון מספר 9: סליקה כספית

מסלקה נדרשת לבצע את הסליקה הכספית בבנק המרכזי, ככל שהדבר פרקטי ואפשרי. אם הסליקה הכספית אינה מתבצעת באמצעות בנק המרכזי, על המסלקה למזער ולנהל את סיכוני האשראי והנזילות הנובעים מסליקה כספית באמצעות בנק מסחרי.

עיקר הוראות הסליקה המתקבלות במסלקה, הן בהיקפן והן בערכן, נקובות בשקלים חדשים, וסליקתן הכספית מבוצעת באמצעות מערכת זה"ב של בנק ישראל.

9.1- עיקרון מפתח מספר 1:

המסלקה נדרשת לבצע את הסליקה הכספית באמצעות הבנק המרכזי, ככל שהדבר פרקטי ואפשרי, על מנת להימנע מסיכונים אשראי ונזילות.

מסלקת מעו"ף מבצעת את הסליקה הכספית בשקלים חדשים באמצעות שימוש במערכת הסליקה לביצוע העברות בנקאיות של בנק ישראל - מערכת זה"ב (זיכויים והעברות בזמן אמת), שהיא מערכת מתקדמת להעברת תשלומים בשקלים חדשים, בזמן אמת ובאופן סופי – RTGS.

מסלקת מעו"ף משתתפת במערכת זה"ב כמערכת תשלומים, המעבירה הוראות תשלום לזיכוי וחיוב של חברי המסלקה שהם תאגידיים בנקאיים ולהם חשבון ישיר בבנק ישראל, בעוד שחברי המסלקה שאינם תאגידיים בנקאיים (להלן "חמש"ב" או "חמש"ביס") נדרשים לפעול באמצעות בנק מלווה לסליקה שהוא גם חבר מסלקה.

הסליקה הכספית במערכת זה"ב מבוצעת סימולטנית באמצעות הוראות תשלום רב-צדדיות בחלונות סליקה רב-צדדיים ובהוראות סליקה דו-צדדיות, כך שהמערכת מזכה או מחייבת, על פי העניין, את היתרות הכספיות בחשבונות הכספיים של הבנקים המנוהלים בספרי בנק ישראל, כאשר חיוב, או זיכוי, של היתרות הכספיות של חמש"ב מבוצע על ידי הבנק המלווה לסליקה בחשבון המתנהל אצלו על שם החמש"ב.

סליקה של הוראת תשלום רב-צדדית וסליקה של הוראת תשלום דו-צדדית הן סופיות ולא ניתנות לביטול עם השלמתן, בהתאם לכללי מערכת זה"ב המפורסמים על ידי בנק ישראל, ובהתאם לחוקי העזר של מסלקת מעו"ף.

להערכת המסלקה, הסליקה הכספית, כפי שהיא מתוארת לעיל, אינה מייצרת למסלקה חשיפה מהותית לסיכונים אשראי ולסיכונים נזילות.

9.2- עיקרון מפתח מספר 2:

במקרה שבו לא מתבצעת הסליקה הכספית בבנק המרכזי, המסלקה נדרשת לבצע את הסליקה הכספית באמצעות נכסים עם חשיפה מזערית, או ללא חשיפה כלל לסיכונים אשראי, או נזילות.

מסלקת מעו"ף מבצעת את הסליקה הכספית באמצעות הבנק המרכזי כמתואר בהרחבה בעיקרון מפתח 1 שלעיל.

9.3- עיקרון מפתח מספר 3:

אם המסלקה מבצעת את הסליקה הכספית באמצעות בנק מסחרי, היא נדרשת לנטר, לנהל ולהגביל את החשיפה לסיכונים האשראי והנזילות הנובעים מחבנק המסחרי שאצלו מבוצעת הסליקה. יודגש שהמסלקה נדרשת לגבש ולנטר בדבקות קריטריונים נוקשים עבור הבחירה בבנקים שבהם היא מבצעת את הסליקה הכספית, בין השאר, בחתימתם לרגולציה והפיקוח עליהם, איכות האשראי שלהם, איכות ורמת ההון שלהם, גישה לנזילות ומהימנות תפעולית. בנוסף, נדרשת המסלקה לנטר ולנהל את הריכוזיות של חשיפות האשראי והנזילות שלה לאותם בנקים בהם מבוצעת הסליקה הכספית.

מסלקת מעו"ף מבצעת את הסליקה הכספית בבנק מרכזי כמתואר בהרחבה בעיקרון מפתח 1 שלעיל.

9.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

במידה שהמסלקה מבצעת סליקה כספית בספריה שלה, עליה להקטין ולשלוט בצורה חזקה בסיכוני האשראי והנזילות שלה.

מסלקת מעו"ף מבצעת את הסליקה הכספית בבנק מרכזי כמתואר בהרחבה בעיקרון מפתח 1 שלעיל.

9.5- עיקרון מפתח מספר 5 :

הסכמים משפטיים של המסלקה עם כל בנק שאצלו מבוצעת הסליקה צריכים להגדיר באופן ברור מתי תתבצענה העברת הכספים בספרים של אותם הבנקים, שהעברות הן סופיות לאחר ביצוע, ושחכספים שהמסלקה וחברי המסלקה קיבלו יהיו מוכנים להעברה מחר ככל הניתן במהלך היום (אידיאל), או בסוף אותו היום, לכל היותר, וזאת כדי לאפשר לחם לנהל את סיכוני האשראי והנזילות שלהם.

מסלקת מעו"ף מחויבת לפעול במערכת זה"ב בהתאם לכללי המערכת הקבועים ומפורסמים למשתתפים בה על ידי בנק ישראל, הכוללים גם התייחסות לסופיות הסליקה עבור פעולות שהושלמו במלואן, כך שיש למסלקה רמת ביטחון גבוהה בנוגע לכך. המועדים המוגדרים לביצוע הסליקה הכספית של הוראות סליקה שישלחו למערכת זה"ב על ידי המסלקה קבועים בכללי מערכת זה"ב וידועים לכלל המשתתפים בה. מועדי הסליקה והסדרי סופיות הסליקה בגין הסליקה הכספית מוסדרים גם בחוקי העזר של מסלקת מעו"ף.

עיקרון מספר 13: הסדרים ונהלים עבור כשל של חבר מסלקה

מסלקה נדרשת לכך שיהיו לה חוקים ונהלים ברורים ואפקטיביים לניהול כשל של חבר מסלקה. נדרש שחוקים ונהלים אלו יתוכננו כדי להבטיח את יכולת המסלקה לנקוט פעולות מיידיות לספיגת הפסדים ולחצי נזילות וכדי שתוכל להמשיך ולקיים את התחייבויותיה.

מסלקת מעו"ף קבעה בחוקי העזר הסדרים ברורים המעגנים את זכותה לנקוט פעולות מיידיות כדי לנהל אירוע כשל של חבר מסלקה, או אם קיים חשש להתרחשותו, והכל כדי להבטיח את יציבותה ויכולתה להמשיך לספק את שירותיה ולקיים את התחייבויותיה כלפי חברי המסלקה האחרים. מסלקת מעו"ף מקיימת גם נהלים פנימיים המשלימים את הטיפול בהיבטים נוספים, לרבות תפעוליים, ויחד עם חוקי העזר מהווים את המסגרת הכוללת לניהול אירוע כשל במסלקה.

13.1- עיקרון מפתח מספר 1:

מסלקה נדרשת לכך שיהיו לה הסדרי כשל ונהלים המאפשרים לה להמשיך ולקיים את מחויבויותיה בעת אירוע כשל של חבר מסלקה, וכן כאלה המסדירים את חידוש משאביה בעקבות אירוע הכשל.

המסגרת לניהול אירוע כשל במסלקת מעו"ף ודרכי פעולתה קבועים בחוקי העזר של המסלקה (להלן "הסדרי כשלי") ובנהליה הפנימיים (להלן "נהלי כשלי"). מטרתם של הסדרים ונהלים אלה להסדיר את האופן שבו תנהג המסלקה אם חבר מסלקה אינו יכול לקיים את התחייבויותיו, חיוביו הכספיים או חובותיו, הנובעים מהוראות ופעולות סליקה שבוצעו במסלקה - בין אם במועד ביצוע החיוב או בכל מועד אחר בעתיד (להלן "אירוע כשלי"). הסדרי הכשל מגדירים גם את האופן שבו תנהג המסלקה אם להערכתה קיים חשש שחבר מסלקה עלול שלא לקיים את התחייבויותיו, חיוביו הכספיים או חובותיו, כאמור, במועד שיידרש לכך (להלן "חשש לאירוע כשלי") ואת המקרים לקיומו של חשש שכזה.

הסדרי הכשל מגדירים את ההיבטים המהותיים והפעולות המיידיות שתנקוט המסלקה אם מתקיים אירוע כשל, או חשש לאירוע כשל, לרבות מדרג הסמכויות לקבלת החלטה על ביצוע אותן הפעולות (כולל האצלתן) וקווי הדיווח לגורמים הרלוונטיים, בהתאם לחוקי העזר של המסלקה, כמפורט להלן:

הסדרים להפסקת מתן שירותי המסלקה לחבר – הסדרים אלה נועדו לצמצם את החשיפה הפוטנציאלית שתהיה למסלקה בקרות אירוע כשל, באמצעות הפסקה זמנית או קבועה במתן שירותי המסלקה לחבר, וכן על ידי הגדרת תנאים לחידושם. לחבר המסלקה תינתן ההזדמנות להביא בפני המסלקה את טענותיו טרם קבלת ההחלטה על ההפסקה במתן שירותי המסלקה, אלא אם סברה המסלקה כי החלטה שכזו אינה סובלת דיחוי, ובלבד שתינתן לחבר ההזדמנות להביא בפני המסלקה את טענותיו לאחר קבלת ההחלטה.

הסדרים לסיום מוקדם – המסלקה רשאית להחליט על סיום מוקדם של כל העסקאות שחבר המסלקה הוא צד להן במסלקה באמצעות עריכת שינויים בפוזיציות הפתוחות של חבר המסלקה או סגירתן - לרבות, אך מבלי לפגוע בכלליות האמור, בדרך של ביצוע עסקאות הפוכות (להלן "סיום מוקדם"). הודעה על ההעמדה לפירעון מידי תימסר לחבר המסלקה מראש, אלא אם לדעת המסלקה לא ניתן לדחות את המהלך ויש לבצעו באופן מידי. במקרה כזה, תימסר לחבר הודעה בדיעבד.

הסדרים למימוש בטוחות – חוקי העזר קובעים סדר קדימויות במימוש נכסים (בטוחות ומשאבים עצמיים) במקרה של כשל של חבר – "מפל ההפסדים" (Default Waterfall). סדר הקדימויות שקבעה המסלקה הוא בהתאם לסדר הקדימויות שנקבע בהוראת יציבות המסלקות. סדר הקדימויות שנקבע הוא: (1) מימוש הבטוחות של חבר המסלקה שכשל שניתנו לטובת המסלקה כנגד דרישת הביטחונות (Margin); (2) מימוש חלקו של חבר המסלקה שכשל בקרן הסיכונים של המסלקה;

(3) אמצעייה העצמיים של המסלקה; (4) מימוש חלקם של שאר חברי המסלקה בקרן הסיכונים.

אמצעייה העצמיים של המסלקה הם בשיעור של 25% מסך כל דרישות ההון שנקבעו לה בהוראות הרשות עבור סיכון אשראי, סיכונים שוק, סיכון עסקי וסיכונים תפעוליים, או 7.5 מיליון ש"ח, כגובה מבניהם.

הסדרים לחישוב שווי הוגן וחישוב נטו – מסלקת מעו"ף קבעה בחוקי העזר הסדרים לאופן שבו תחשב את שווי התחייבויותיו וחוביו של חבר מסלקה שכשל. למסלקה יש זכות קיזוז ועיבון רחבה המקנה לה את היכולת לקזז כל חיוב של חבר כלפיה, מכל מין וסוג שהוא, כנגד כל חיוב של מסלקת מעו"ף כלפי החבר, מכל מין וסוג שהוא בנוסף, בכפוף לקבוע בחוקי העזר של המסלקה בעניין. כמו כן למסלקת מעו"ף הזכות לעכב תחת ידה כל נכס או זכות המגיעים לחבר ממנה, לרבות כל נכס שניתן כבטוחה למסלקת מעו"ף, וכן לממש בעצמה או בכל דרך אחרת שתיקבע על ידה את הנכסים המעוכבים על ידה, למכרם ולהשתמש בתמורתם לשם פירעון כל חיוב של החבר כלפיה, והכל בכפוף לאמור בחוקי העזר של המסלקה.

הסדרים ופעולות נוספות שתנקוט המסלקה בעת אירוע כשל, או חשש לאירוע כשל, מוגדרים בנהלי הכשל הפנימיים של המסלקה, הכוללים בין השאר תהליכי ניטור ובקרה לזיהוי התגברות הסיכון להתרחשותו של אירוע כשל, דרכים למימוש והנזלת הבטוחות, השלמת הבטוחות בקרן הסיכונים והקצאתן בין חברי המסלקה שלא כשלו, טיפול בחשיפות שיווצרו למסלקה אגב אירוע הכשל, דיווחים נוספים לחברי המסלקה ובעלי עניין אחרים ועוד.

13.2- עיקרון מפתח מספר 2:

מסלקה נדרשת להיות מוכנה היטב ליישם את הסדרי הכשל ונהלי הכשל, לרבות יישום תהליכים נאותים להפעלת שיקול הדעת שנקבע בהם.

למסלקת מעו"ף נהלים תפעוליים להסדרת התהליכים והפעולות שלהערכתה תידרש לבצע כדי ליישם את הסדרי הכשל ונהלי הכשל שנקבעו על ידה. נהלים אלה כוללים, בין היתר, פירוט הפעולות והתהליכים שיבוצעו כדי לטפל באירוע הכשל על שלביו, הסדרת קווי האחריות והדיווח בין האורגנים הרלוונטיים במסלקה ובבורסה, לפי העניין, זיהוי וטיפול בנקודות הממשק וחסמים אפשריים, לרבות כאלה שעלולים להיווצר בין המסלקה והבורסה לבין גורמי חוץ (כגון בנק ישראל ורשות ניירות ערך) ומזעור הפגיעה בחברי המסלקה האחרים, בפרט אלה המקיימים יחסי תלות עם חבר המסלקה שכשל, ועוד.

בהסדרי הכשל של המסלקה נקבע מדרג הסמכויות לקבל החלטות ולהוציא לפועל את פעולותיה לטיפול באירוע כשל של חבר מסלקה, ובכלל זה (אך לא רק): סיום מוקדם של עסקאות, לרבות סגירת פוזיציות (ראו עיקרון מפתח 1), הפסקה זמנית או קבועה במתן שירותי סליקה לחבר שכשל, מימוש בטוחות והשלמת חיוביו של חבר המסלקה, מסירת דיווחים לחברי המסלקה וגורמים אחרים (כגון בנק ישראל), כינוס ועדה ו/או צוות מומחים לטיפול באירוע הכשל והוצאת דרישה להשלמת משאבים פיננסיים נוספים מחברי המסלקה שלא כשלו.

13.3- עיקרון מפתח מספר 3:

מסלקה נדרשת למתן גילוי ציבורי בנוגע להיבטים מהותיים בהסדרי הכשל של המסלקה ונהליה.

הסדרי הכשל המהותיים של מסלקת מעו"ף נקבעו בחוקי העזר של המסלקה, כאמור בעיקרון מפתח 1, כאשר אלה מפורסמים לציבור באתר האינטרנט של הבורסה.

13.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

מסלקת נדרשת לערב את חברי המסלקה ובעלי עניין אחרים בביצוע מבחנים וסקירות של נהלי הכשל שלה, לרבות נהלים לסגירת פוזיציות. מבחנים וסקירות אלה נדרשים להתבצע לכל הפחות מדי שנה, או בעקבות שינוי מהותי בכללי המסלקה ונהליה, כדי לחבטיח שהם ישימים ואפקטיביים.

מסלקת מעו"ף מבצעת בחינה תקופתית למסגרת ניהול אירוע כשל של חבר מסלקה, ובכלל זה גם סקירתם של נהליה התפעוליים. כל הצעה לשינוי בהסדרי הכשל הקבועים בחוקי העזר של המסלקה מובאת לידיעת כלל חברי המסלקה בטרם קיום הדיון בדירקטוריון, בהתאם להסדרי הממשל התאגידי של המסלקה (ראו עיקרון 2).

המסלקה מנהלת תקשורת שוטפת עם חברי המסלקה ורשות ניירות ערך, ובמידת הצורך גם עם בנק ישראל, ככל שהיא רואה לנכון בהתאם להיבטים השונים בנהלי הכשל שלה ומהותם.

עיקרון מספר 14 : הסדרי הפרדה וניוד

מסלקה נדרשת שיהיו לה חוקים ונהלים המאפשרים הפרדה וניוד פוזיציות לקוחות של חברי המסלקה והבטחות המופקדות לטובת המסלקה הקשורות אל אותן הפוזיציות.

מסלקת מעו"ף אינה מציעה הסדרי הפרדה, ו/או ניוד, לפוזיציות לקוחות של חברי מסלקה או לבטוחות הקשורות אליהן, למעט הפרדה בין הפוזיציות של חבר המסלקה מפעילות לקוחותיו לבין הפוזיציות של חבר המסלקה מפעילותו העצמית.

14.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

מסלקה נדרשת שיהיו לה, לכל הפחות, הסדרי הפרדה (Segregation) והסדרי ניוד (Portability) שמגנים באופן אפקטיבי על פוזיציות לקוחות חברי המסלקה והבטחות הקשורות אליהן, מפני כשל, או חדלות פירעון, של חבר מסלקה. אם המסלקה מציעה בנוסף הגנה על פוזיציות לקוחות והבטחות הקשורות כנגד כשל מקביל של חבר מסלקה ולקוח, היא נדרשת לנקוט צעדים כדי להבטיח שכזו הגנה אכן אפקטיבית.

מסלקת מעו"ף אינה מציעה הסדרי הפרדה, ו/או ניוד, לפוזיציות לקוחות של חברי מסלקה, או לבטוחות הקשורות אליהן, לאור היעדרה של מסגרת חוקית תומכת, למעט הפרדה תפעולית בין הפוזיציות המנוהלות במסלקה מפעילות לקוחותיו לבין הפוזיציות המנוהלות במסלקה מפעילותו העצמית וכן בין הפוזיציות המנוהלות ע"י החבר בורסה שאינו חבר מסלקת מעו"ף אותו הוא סולק, ככל שיש. על אף זאת, מסלקת מעו"ף תפעל ככל יכולתה בעת אירוע כשל כדי למזער את הפגיעה בלקוחות חברי המסלקה, ככל שפעולות אלו יתאפשרו בתנאי השוק שיהיו קיימים בזמן אירוע הכשל וככל שאלו לא יפגעו בביטחונה ויציבותה של מסלקת מעו"ף.

הסדרי ניוד על פוזיציות

המסגרת החוקית והרגולטורית הקיימת של השוק הפיננסי בישראל, ובפרט של המערכת הבנקאית, אינה תומכת באכיפתם של הסדרי ניוד שהובטחו מראש. עם זאת, בכוונת מסלקת מעו"ף לפעול לניוד פוזיציות במקרה כשל של חבר, ככל שתוכל לעשות כן, וקבעה זאת בנהליה הפנימיים. יובהר ויודגש שמסלקת מעו"ף תפעל לניוד פוזיציות כאמור, בעת אירוע כשל, על פי שיקול דעתה הבלעדי וללא כל התחייבות מצידה, זאת כדי למזער את הפגיעה בלקוחות של חבר המסלקה שכשל על ידי מתן האפשרות לבצע את ניוד הפוזיציות באופן וולונטרי לחבר מסלקה אחר, ובלבד שהעברה זו תתאפשר לאור מגבלות שיחולו עליה באותה העת וכל עוד תובטח יציבותה וביטחונה של המסלקה באותה העת.

הסדרי הפרדה לפוזיציות ובטוחות

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף קובעים שכל הבטחות שיופקדו על ידי חבר מסלקה, אם במסגרת דרישת הביטחונות או בין אם במסגרת הדרישה להשתתפות בקרן הסיכונים, יהיו מאמצעיו העצמיים של חבר המסלקה ויהיו חופשיות בכל עת מכל משכון, שעבוד, עיקול, עיכבון או זכות אחרת של צד שלישי.

מסלקת מעו"ף מבצעת הפרדה תפעולית בין הפוזיציות שמוחזקות על ידי חבר מסלקה בגין פעילותו העצמית, לבין פוזיציות המוחזקות על ידו במסלקה בגין פעילות לקוחותיו, ואף מחשבת וקובעת את דרישת הביטחונות בהתאם להפרדה זו. עם זאת, בעת אירוע כשל של חבר מסלקה עומדת למסלקה זכות העיכבון והקיזוז (ראו הרחבה תחת עיקרון 13) ויכולה היא להשתמש בה על אף ההפרדה האמורה לעיל.

14.2- עיקרון מפתח מספר 2 :

מסלקה נדרשת לקיים מבנה חשבון כזה שיאפשר לה לזהות ללא קושי פוזיציות של לקוחות חברי המסלקה ולבצע הפרדה של הבטוחות הקשורות אליהן. מסלקה נדרשת להחזיק את הפוזיציות והבטוחות של לקוחות בחשבונות נפרדים לפי יחיד (Individual account) או בחשבונות כלליים (Omnibus accounts).

למסלקת מעו"ף יש יכולת לזהות פוזיציות ברמת חשבונות לקוחותיו של חבר מסלקה ובהתאם למידע שמתקבל ממנו, אך אין בידי מסלקת מעו"ף יכולת לזהות או לשייך את החשבונות ללקוחות מסוימים, אלא אם מדובר בחשבונות נוסטרו של חבר מסלקת מעו"ף או חבר בורסה שאינו חבר מסלקת מעו"ף. זיהוי זה קיים כחלק ממודל המסלקה לחישוב דרישת הביטחונות, כמפורט תחת עיקרון 6. עם זאת, למרות יכולת זו של המסלקה אין היא משייכת את הבטוחות המופקדות עבור חשבונות מסוימים, מאחר שהבטוחות מופקדות על ידי החבר מתוך אמצעיו העצמיים של חבר המסלקה, עבור כל דרישת הביטחונות הכוללת כמפורט תחת עיקרון מפתח 1.

14.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

מסלקה נדרשת לקבוע את הסדרי הניוד שלה בדרך שבה תושג סבירות גבוהה שהפוזיציות והבטוחות של חבר מסלקה שכשל יחיו ניתנו להעברה לאחד, או יותר, חברי מסלקה אחרים.

מסלקת מעו"ף אינה מציעה הסדרי הפרדה וניוד לפוזיציות ובטוחות של לקוחות כפי שתואר תחת עיקרון מפתח 1.

14.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

מסלקה נדרשת לתת גילוי של החוקים, הנחלים והתחליכים הקשורים להפרדה והניוד של פוזיציות חברי המסלקה והבטוחות הקשורים אליהן. באופן מיוחד, המסלקה נדרשת לתת גילוי אם הבטוחות של לקוחות מוגנות על בסיס של חשבונות נפרדים לפי יחיד (Individual accounts) או בחשבונות כלליים (Omnibus accounts). בנוסף, מסלקה נדרשת לתת גילוי על אילוצים, כגון אילוצים משפטיים או תפעוליים שיכולים להשפיע על יכולתה להפריד או לנייד פוזיציות של חברי מסלקה והבטוחות הקשורות אליהן.

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף מעניקים מידע ברור וגילוי מספק בנוגע להסדרים הקיימים במסלקה, לרבות עניין הפרדת חשבונות לקוחות ונוסטרו, כאשר אלה מפורסמים לציבור באתר האינטרנט של הבורסה.

מסלקת מעו"ף אינה מציעה הסדרי ניווד כפי שתואר תחת עיקרון מפתח 1.

עיקרון מספר 15 : סיכון עסקי כללי

מסלקה נדרשת לזהות, לנטר ולנהל את הסיכון העסקי הכולל שלה ולהחזיק ברמה מספקת של נכסים נזילים נטו¹⁴ מהונה העצמי כדי לכסות הפסדים פוטנציאליים, כך שתוכל להמשיך ולקיים באופן שוטף את פעילותה ושירותים שהיא מספקת, אם ייגרמו לה ההפסדים כאמור. כמו כן, הנכסים הנזילים נטו נדרשים להיות בכל עת ברמה מספקת כדי להבטיח את התאוששותם, או את סגירתם המסודרת, של פעילויות ושירותים קריטיים.

למסלקת מעו"ף קיימת מסגרת לניהול הסיכונים העסקיים באופן זהה ובלתי נפרד מהמסגרת לניהול הסיכון העסקי של קבוצת הקבוצה, המבוצעת תוך הסתכלות רחבה על כלל התנאים העסקיים המשפיעים על פעילותה העצמית של המסלקה. המסלקה מחזיקה בנכסים נזילים נטו, שלהערכתה הם ברמה מספקת כדי לתמוך ולהבטיח את רציפות פעילותה העסקית ואת התאוששותם, או סגירתם המסודרת, של פעילויותיה ושירותיה הקריטיים.

למען הסר ספק, יש לראות כל התייחסות בעיקרון זה הנוגעת לניהול הסיכון העסקי בקבוצת הבורסה כהתייחסות לניהול הסיכון העסקי במסלקת מעו"ף, אלא אם הובהר אחרת בתיאורים ובהסברים שיובאו להלן.

15.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

מסלקה נדרשת לכך שיחיו לה הנחלה חזקה ומערכות בקרה, על מנת לזהות, לנטר ולנהל את סיכונה העסקיים בכללותם, כולל הפסדים שעלולים לנבוע מיישום לקוי של האסטרטגיה העסקית, מתורים מזומנים שלילי או מהתרחשותן הבלתי צפויה של הוצאות תפעוליות מהותיות במיוחד.

מסלקת מעו"ף מזהה את סיכונה העסקיים באמצעות בחינה שוטפת של מכלול התנאים העסקיים הקיימים והחזויים, העלולים להשפיע באופן שלילי על יציבותה הפיננסית, בין אם כתוצאה מירידה חדה או מתמשכת בהכנסותיה, ובין אם כתוצאה מגידול בלתי צפוי בהוצאותיה, כך שייגרם למסלקה הפסד שיחויב כנגד הונה העצמי, לרבות הפסד חד-פעמי מהותי.

העובדה כי המסלקה היא חברה בת של הבורסה לניירות ערך בתל אביב מצריכה ממנה הסתכלות רחבה על מכלול התנאים הקיימים והחזויים בשוק הפיננסי בישראל ובשוק הפיננסי העולמי, ככל שהדבר רלוונטי, ולכן ניהול הסיכון העסקי נעשה הן בפרספקטיבת קבוצת הבורסה והן בפרספקטיבת המסלקה, לפי העניין, והמסגרת לניהול הסיכון נקבעה באופן זהה למסגרת ניהול הסיכון בקבוצה.

המסגרת לניהול הסיכונים העסקיים מעוגנת במסמכי מדיניות ונהלים פנימיים, הכוללים תהליכים לזיהוי מוקדי הסיכון השונים, הסדרת מנגנוני השליטה והבקרה עליהם, והסדרת האמצעים לכיסוי החשיפות, ובפרט השימוש במשאבים פיננסיים לצורך כך.

האמצעים והתהליכים העיקריים באמצעותם מזוהים ומנוהלים מוקדי הסיכון של הקבוצה כוללים :

- א. ניהול הדוק ומוקפד של ההכנסות וההוצאות, זאת על בסיס תכנון פרטני וניטור שוטף - הואיל ועיקר ההכנסות של הבורסה והמסלקה נובעות מהיקפי המסחר בבורסה, בין אם באופן ישיר ובין אם מפעולות המשך, המושפעות לרוב מאירועים שאינם בשליטת הבורסה, מתבצע הניהול האמור באמצעות מעקב אחר אינדיקטורים ו/או מדדים שיכולים לסייע בזיהוי ואומדן של מגמות שליליות נוכח מבנה הכנסות גמיש ומנגד מבנה גמיש של ההוצאות.
- ב. תכנון תהליכים עסקיים סדורים, שנתיים ומתגלגלים, לרבות מעקב ובקרה אחר ביצועם, ברמת הקבוצה ובכלל זה : למידה והעמקת ההיכרות עם רכיבי הפעילות המשפיעים על ההכנסות ; קביעת תקציב ותכניות עבודה שנתיים ;

¹⁴ נכסים נזילים בניכוי התחייבויות שוטפות

פיתוח מסדי נתונים וניתוח שלהם; עדכון תחזית ההכנסות וההוצאות מידי רבעון ועדכון התקציב בהתאם; שימור ידע של תוצאות ומסקנות מאירועים, חקר ביצועים וקבוצות חשיבה בפורומים שונים.

ג. הואיל והבורסה היא חברה ציבורית שמנייתיה נסחרות בבורסה עצמה, עליה לפרסם דיווחים כספיים רבעוניים ודיווח שנתי על פי אמות מידה ותקנים חשבונאיים מקובלים, כך שחלה על כלל החברות בקבוצה החובה לקיים תהליכים כדי לבחון ולדון בגורמי סיכון קיימים והצורך בזיהוי גורמי סיכון חדשים. גורמי הסיכון שזוהו מפורטים ומפורסמים בדו"ח הכספי השנתי של הקבוצה, כאשר תוספת או עדכון בגורמי הסיכון, ככל שיהיו, יפורסמו בדיווחים הכספיים הרבעוניים של הקבוצה.

התקציב השנתי ותכניות העבודה מאושרים על ידי דירקטוריון הבורסה, כאשר במסגרת הדיון לאישורם נמסר דיווח לדירקטוריון אם התקציב ותכניות העבודה נמצאים בהלימה לתיאבון הסיכון שאישר הדירקטוריון. כאמור, הבורסה מבצעת עבור כל החברות בקבוצה מעקב שוטף ומוקפד אחר הוצאותיה בהשוואה לתקציב השנתי תוך בחינת הצורך בעדכון תחזית ההכנסות שלה, בהשוואה לביצוע בפועל, בין היתר, באמצעות מבחני רגישות, כדי לזהות את התגברותם של סיכונים העלולים להשפיע על יציבותה הפיננסית. ככל שנדרש, מתקיימים תהליכים נוספים לזיהוי, ניטור וניהול הסיכונים העסקיים הכוללים, בין היתר מעקב אחר עמידה בתיאבון הסיכון של המסלקה, מעקב אחר יעדי הלימות ההון והנזילות, מעקב אחר התפתחותן של רגולציות והוראות חוק בעלות השפעה ישירה או עקיפה, על פעילותה העסקית של המסלקה ועוד.

המדיניות לניהול הסיכון העסקי מאושרת מידי שנה, לכל הפחות, על ידי דירקטוריון המסלקה.

מידע נוסף על גורמי הסיכון, מאפייני הפעילות של הבורסה והסביבה העסקית שבה היא פועלת ניתן בדיווח הכספי השנתי של הבורסה, המפורסם באתר מא"י"ה בכתובת maya.tase.co.il ובאתר האינטרנט של הבורסה בכתובת tase.co.il.

15.2- עיקרון מפתח מספר 2:

המסלקה נדרשת להחזיק נכסים נזילים נטו על בסיס חונח העצמי, על מנת שתוכל לקיים את פעולותיה ושירותיה באופן שוטף אם וכאשר ייגרמו לה הפסדים עסקיים. נדרש כי סכום הנכסים הנזילים נטו, שהמסלקה צריכה להחזיק, ייקבע על פי פרופיל הסיכון העסקי בכללותו, ולפי משך הזמן שיידרש לביצוע התאוששות, או סגירה מסודרת, לפי העניין, של הפעילויות והשירותים הקריטיים של המסלקה, ככל שתידרש פעולה שכזו.

מסלקת מעו"ף מחזיקה בכרית נכסים נזילים נטו כדי להבטיח את המשכיותה העסקית הנקבעת בגובה הסכום שיידרש לכיסוי הוצאותיה התפעוליות למשך שישה חודשי פעילות, לכל הפחות, ובהינתן כי לא יהיו למסלקה הכנסות על פני התקופה. בהתאם למדיניות ההשקעה של המסלקה, מוגבלים הנכסים הנזילים למזומן, מלוות קצרות מועד ואגרות חוב של ממשלת ישראל, שלהערכת המסלקה הם נכסים בעלי סיכונים אשראי, שוק ונזילות מזעריים.

מסלקת מעו"ף מחשבת ומעדכנת מדי רבעון, לכל הפחות, את סכום הנכסים הנזילים נטו שהיא נדרשת להחזיק, כאמור לעיל, זאת כחלק מהחישוב הכולל של דרישות ההון ודרישות הנזילות הרגולטוריות שנקבעו לה בהוראת יציבות המסלקות על ידי רשות ניירות ערך וכן לצורך הכנת הדיווח הכספי הרבעוני, או השנתי, של קבוצת הבורסה. בנוסף מתבצעת בחינה של שווי ניירות הערך המוחזקים בתיק ההשקעות של המסלקה, ברמת כל נייר, ועוקבת גם אחר תשואות תיק ההשקעות בכללותו, כדי לזהות ולנטר אם היא מחזיקה בנכסים נזילים מספקים כנגד אותה דרישה.

להערכת המסלקה, סכום הנכסים הנזילים המוחזקים על ידה, כאמור לעיל, יחד עם יתר הנכסים שהיא מחזיקה כנגד דרישות ההון האחרות, מספק כדי לאפשר התאוששות, או סגירה מסודרת, של הפעילויות והשירותים הקריטיים שלה.

15.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

המסלקה נדרשת לקיים תכנית בת-קיימא להתאוששות, או סגירה מסודרת, ולהחזיק רמה מספקת של נכסים נזילים נטו על בסיס הונה העצמי כדי ליישמה. לכל הפחות, נדרשת המסלקה להחזיק נכסים נזילים נטו, על בסיס הונה העצמי, בסכום הוצאותיה התפעוליות למשך שישה חודשים. הנכסים האמורים נדרשים להיות בנוסף למשאבים המוחזקים לכיסוי אירוע כשל של חבר, או לסיכונים אחרים, בהתאם לעקרונות העוסקים בהחזקה של משאבים פיננסיים. עם זאת, חון המוקצה כנגד דרישות מבוססות סיכון תחת סטנדרטים בינלאומיים להקצאת חון, ככל שהקצאה זו רלוונטית ומתאימה, יכול לכלול את הנכסים האמורים, על מנת להימנע מכפל דרישה.

כאמור תחת עיקרון מפתח 2 שלעיל, מסלקת מעו"ף מחזיקה בנכסים נזילים נטו בגובה הסכום של הוצאותיה התפעוליות למשך שישה חודשים, לכל הפחות. נכסים נזילים אלה הם בנוסף לנכסים הנזילים נטו שהיא נדרשת להחזיק כנגד חלקה במשאבים הפיננסיים המוחזקים לכיסוי אירוע כשל של חבר מסלקה, וכן בנוסף ליתר הנכסים מהונה העצמי המוקצים כנגד דרישות ההון האחרות הקבועות בהוראת יציבות המסלקות.

15.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

נכסים המוחזקים לטובת כיסוי הסיכון עסקי בכללותו נדרשים להיות באיכות גבוהה ובניילות מספקת, זאת כדי לאפשר למסלקה להתמודד עם הוצאות תפעוליות נכחיות וחזויות תחת טווח רחב של תרחישים, לרבות תחת תרחישי שוק שליליים.

כאמור תחת עיקרון מפתח 2 שלעיל, הנכסים הנזילים נטו מוחזקים במזומן, במלוות קצרות מועד ובאגרות חוב של ממשלת ישראל, שלהערכת המסלקה נחשבים נכסים בעלי סיכונים אשראי, שוק ונזילות מזעריים ביחס לשוק הפיננסי בישראל. כמו כן, במדיניות ההשקעות של המסלקה נקבעו מגבלות שנועדו להפחית את החשיפה לסיכונים שוק, ובכלל זה הגבלות על המח"מ של התיק ועל התקופה לפירעון של כל נייר ערך. כמו כן, מאחר שתיק ההשקעות של המסלקה מנוהל על ידי מנהלי תיקים חיצוניים, ועל מנת להפחית את הסיכונים הקשורים בכך, כוללת מדיניות ההשקעות של המסלקה מגבלות על הסכום שיכול כל מנהל תיקים לנהל ועל אופן ניהול חשבונות הבנק שבהם מופקדים ניירות הערך כדי למזער סיכונים משמורת וסיכונים ריכוזיות (ראו גם עיקרון 16). בנוסף, סכום הנכסים הנזילים נטו מחושב לאחר הכפלתם במקדמי ביטחון רלוונטיים, הנהיים לאלה המשמשים את המסלקה לחישוב שווי הבטוחות המופקד על ידי חברי המסלקה (ראו עיקרון 5).

הבורסה מנטרת עבור מסלקת מעו"ף את שווי הנכסים הנזילים נטו ועמידה במגבלות שקבעה על מנהלי התיקים בתדירות חודשית, לכל הפחות.

15.5- עיקרון מפתח מספר 5 :

על המסלקה לשמור תכנית בת-קיימא לגיוס חון נוסף במקרים שבהם סך ההון קרוב או מתחת להון הנדרש. תכנית זו נדרשת להיות מאושרת על ידי הדירקטוריון ולהתעדכן באופן שוטף.

למסלקת מעו"ף קיימת האפשרות לפנות לבורסה כדי לגייס חון נוסף, זאת בכפוף לשיקול דעת דירקטוריון הבורסה.

עיקרון מספר 16 : סיכוני משמורת והשקעות

מסלקה נדרשת להגן על נכסיה ונכסי חברי המסלקה ולמזער את הסיכון להפסד כתוצאה מאי יכולתה לגשת לנכסים אלה בזמן, או בכלל. המסלקה נדרשת להשקיע בנכסים בעלי סיכונים אשראי, שוק ונזילות מזעריים.

מסלקת מעו"ף מגנה על נכסי חברי המסלקה ועל יכולתה לגשת לנכסים אלה בעת הצורך ובמהירות, ובפרט כשתצטרך לממש את הבטוחות שניתנו לה בקרות אירוע כשל של חבר מסלקה. מדיניות ההשקעה של המסלקה לגבי נכסיה מוגבלת למזומן, מלוות קצרות מועד ואגרות חוב של ממשלת ישראל - נכסים בעלי סיכונים אשראי, שוק ונזילות מזעריים. מסלקת מעו"ף אינה משקיעה את כספי חברי המסלקה בהתאמה למדיניות ניהול הסיכונים שלה.

16.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

מסלקה נדרשת להחזיק את הנכסים שלה ושל חברי המסלקה שלה אצל ישויות מפקחות ובעלות הסדרה רגולטורית, שיש להן מסגרת איתנה להגנה מלאה על נכסים אלה באמצעות שימוש בפרקטיקות חשבונאיות שמרניות, הליכי שמירה קפדניים ובקורות פנימיות.

מסלקת מעו"ף מפקידה את כספי חברי המסלקה שנמסרו לה כבטוחות בחשבון המתנהל על שמה בבנק ישראל, ועל כן מבטיחה לעצמה המסלקה רמת ביטחון גבוהה ביכולתה לגשת בכל עת ובאופן מידי לנכסים אלה, וחשיפה מזערית לסיכונים משמורת, אם בכלל.

ניירות ערך שניתנו למסלקה כבטוחות מופקדים בחשבונות על שם מסלקת מעו"ף במסלקת הבורסה, שהיא חברה אחת של מסלקת מעו"ף ובעלות מלאה של הבורסה. על כן, למסלקת מעו"ף רמת ביטחון גבוהה ביכולתה לגשת ולממש את הנכסים האמורים בכל עת. מסלקת הבורסה מפקחת גם היא על ידי רשות ניירות ערך והוכרה על ידה כמסלקה המקיימת את עקרונות הליבה לגופי תשתית בשוק הפיננסי שנקבעו על ידי CPMI-IOSCO.

מסלקת מעו"ף מנהלת את השקעותיה בניירות ערך באמצעות מנהלי תיקים חיצוניים הנבחרים בתהליך מוסדר, בהתאם למדיניות ההשקעות שנקבעה על ידי דירקטוריון המסלקה. כדי לאפשר למנהלי התיקים שנבחרו גישה לנכסים המנוהלים, מופקדים ניירות הערך בבנקים מסחריים שהתאגדו בישראל, ונתונים לפיקוח רגולטורי של המפקח על הבנקים הפועל מכוח הסמכות שניתנה לו על ידי בנק ישראל. בנוסף על עבודת הפיקוח והבקרה, אחראי המפקח על הבנקים על הסדרת פעילותם של הבנקים, בין היתר באמצעות קביעת הוראות לשמירה על נכסי לקוחות, הוראות להבטחת יציבותם הפיננסית, הוראות לניהול סיכונים, הוראות לדיווח כספי ועוד.

מסלקת מעו"ף קבעה קריטריונים לבחירת הבנקים שישמשו כמשמורן על נכסיה, ואו על נכסי חברי המסלקה (ככל שאלו הופקדו בבנקים מסחריים – ראו עקרונות 4,5,6,7 ו-9 לצורך הרחבה בנוגע לניהול הבטוחות ותהליכי הסליקה), הכוללים, בין היתר, התייחסות לאיתנות הפיננסית של הבנק. כמו כן, לצורך מזעור החשיפה לסיכון ריכוזיות, קבעה המסלקה שיהיה עליה לנהל חשבונות בשני בנקים, לכל הפחות, שאינם נמנים על אותה קבוצה בנקאית, ושהסכום המינימלי בכל אחד מהם יהיה, בין אם במזומן או בניירות ערך, חלקה של המסלקה במפל הנכסים. כמו כן נקבעו מגבלות ברמת קבוצת הבורסה על החלק המקסימלי מסך היתרות המנוהלות בבנקים מסחריים שניתן לנהל באותו בנק.

16.2- עיקרון מפתח מספר 2 :

נדרש כי למסלקה תחיה גישה מלאה לנכסיה שלה ולנכסים שסופקו לה על ידי חברי המסלקה, במידת הצורך.

הנכסים שנמסרו על ידי חברי המסלקה כבטוחות משועבדים לטובת המסלקה נמצאים בשליטתה המלאה, ונדרשים להיות מאמצעו העצמיים של החבר, וחופשיים בכל עת מכל משכון, שעבוד, עיקול, עיכון או זכות אחרת של צד שלישי. בנוסף לכך, למסלקת מעו"ף קיים בסיס משפטי חזק, על בסיס הגנות שנקבעו לטובתה בחוק ניירות ערך, המבטיח את יכולתה לגשת ולממש אותם נכסים במהירות, ללא חשיפה מהותית, אם בכלל, לעיכוב כאמור.

בעניין זה מבהיר החוק במפורש כי שעבוד ניירות ערך שניתן על ידי חבר מסלקה לטובת המסלקה יגבר על שעבודים לטובת צדדים שלישיים, אם למסלקה יש שליטה בניירות הערך באחת מהדרכים שנקבעו בחוק. בנוסף, נקבע כי מימוש שעבוד של ניירות ערך לטובת המסלקות יכול שיעשה על ידי המסלקה עצמה ללא צו בית משפט, או של ראש הוצאה לפועל, בכפוף לתנאים הקבועים בחוק (ראו עיקרון 1).

נכסי המסלקה מופקדים בחשבונות המתנהלים על שם המסלקה בבנקים מסחריים, כאמור בעיקרון מפתח מספר 1 לעיל, ואינם משועבדים כלפי צד שלישי.

16.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

מסלקה נדרשת להעריך ולהבין את החשיפה שלה לבנקים המשמשים משמורנים, ולאחר שקלול כלל החיבטים הנובעים ממבנה היחסים עם אותם בנקים.

כאמור תחת עיקרון מפתח 1, המסלקה מעריכה כי קיימת לה חשיפה מזערית, אם בכלל, לבנק ישראל שאצלו מפקידה המסלקה את כספי החברים שנמסרו על ידם כבטוחות ולמסלקת הבורסה שבה מוחזקים ניירות הערך שניתנו לטובת מסלקת מעו"ף כבטוחות.

רוב הבנקים בישראל משמשים גם חברי מסלקה, או שהם חברות בת של חברי מסלקה, ולכן בוחנת המסלקה את החשיפה הכוללת לאותם הבנקים ואת יכולתה לפעול בעת כשל של חבר מסלקה, אם וכאשר הוא גם משמורן של נכסיה, ולמלא אחר מחויבויותיה כלפי שאר חברי המסלקה. על כן, קבעה המסלקה מגבלות לניהול חשבונות הבנק שלה בבנקים מסחריים כמפורט תחת עיקרון מפתח מס' 1 לעיל.

16.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

מדיניות השקעה של המסלקה נדרשת להיות עקבית עם האסטרטגיה שלה לניהול הסיכונים בכללותם וגלויה באופן מלא כלפי חברי המסלקה, וההשקעות נדרשות להיות כאלה שניתן לתבוע אותן מחייבים באיכות גבוהה, או שיהיו מובטחות על ידם. ההשקעות נדרשות לאפשר הנזלה מהירה עם חשיפה מועטה לשינויי מחירים, אם בכלל.

למסלקת מעו"ף מדיניות להשקעת הרזרבות הכספיות שלה בניירות ערך, המאושרת על ידי דירקטוריון המסלקה ועקבית עם תיאבון הסיכון של המסלקה. במסגרת המדיניות נקבע שסוגי הנכסים שבהם יכולים מנהלי התיקים להשקיע הם מלוות קצרות מועד ואגרות חוב של ממשלת ישראל, שלהערכת המסלקה הם נכסים בעלי סיכונים אשראי, שוק ונזילות מזעריים. במדיניות ההשקעות נקבעו גם קריטריונים נוספים הנוגעים למשך תקופת החשיפה, מגבלות ריכוזיות, האופן שבו יבוצעו העסקאות, קריטריונים לבחירת מנהל תיקים וכדומה.

המסלקה מקיימת מנגנון בקרה שוטף על פעולותיהם של מנהלי התיקים ומוודאת שהם אכן מקיימים את המגבלות שהוצבו להם, וכן בקרה על שינויים בשווי הנכסים. המסלקה מעבירה מדי רבעון, לכל הפחות, דיווח מפורט לדירקטוריון המסלקה על ביצועיו של כל מנהל תיקים והתשואות שהושגו, וכן בוחנת שינויים שיש לבצע במדיניות זו לאור שינויים בפרופיל הסיכונים של המסלקה, או תנאי השוק, ככל שאלה קיימים.

מדיניות ההשקעה של המסלקה זהה למדיניות ההשקעה של הבורסה, כאשר גילוי על כך ניתן בדוחות הכספיים של הבורסה המפורסמים לציבור באתר מאי"ה באתר האינטרנט שלה.

עיקרון מספר 17 : סיכון תפעולי

המסלקה נדרשת לזהות את מוקדי הסיכון התפעולי וסבירותם, בין אם פנימיים או חיצוניים, ולמזער את ההשפעה של התממשותם באמצעות שימוש במערכות מתאימות והגדרות מדיניות, נהלים ובקורות נאותים. המערכות נדרשות להיות מתוכננות כך שיבטיחו רמת ביטחון ומהימנות תפעוליות גבוהות, וכן יכולת קיבולת נאותה הניתנת להתאמה. המסגרת להבטחת ההמשכיות העסקית של המסלקה נדרשת לכוון להתאוששות מהירה של פעילויות המסלקה ולהגשמת יעדיה, לרבות במקרה של אירוע בעל השפעה רחבת היקף עליהן או כזה הגורם לשיבוש מהותי בהן.

המסגרת לניהול הסיכון התפעולי בכללותו מתקיימת בחלקה על ידי המסלקה, עבור תהליכי הסליקה, התשלום וההתחשבות המבוצעים על ידה, ומשלימה אותה המסגרת לניהול הסיכון התפעולי בבורסה, מאחר שהבורסה מספקת את התשתית הטכנולוגית והפיזית למסלקה לצרכי פעילותה. המסגרת לניהול הסיכון התפעולי בכללותו כוללת קיומם של מדיניות, נהלים ותהליכים לניהול כלל הסיכונים וההיבטים הגלומים בפעילות התפעולית של המסלקה, שמטרתם היא להבטיח את הרציפות והמהימנות התפעולית של המסלקה. למסלקה קיימת תכנית מפורטת להבטחת ההמשכיות העסקית שלה, לרבות במקרה של אירועים שונים בעלי השפעה מהותית על שיבוש פעילותה התקינה.

17.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

מסלקה נדרשת לייסד מסגרת נאותה לניהול הסיכונים התפעוליים באמצעות מערכות מתאימות והגדרת מדיניות, נהלים ובקורות נאותים כדי לזהות, לנטר ולנהל את הסיכונים התפעוליים.

מסלקת מעו"ף מקיימת מסגרת נאותה לניהול הסיכון התפעולי המורכבת מהגדרת מדיניות ונהלים חוצי ארגון, שמטרתם זיהוי, ניטור, ניהול ובקרה של הסיכון התפעולי - הן ברמת כל תהליך שלעצמו, והן ברמת הארגון בכללותו. יתר על כן, המסגרת לניהול הסיכון התפעולי מתקיימת ברמת מסלקת מעו"ף שלעצמה, עבור תהליכים ופעילויות שהיא מבצעת, וברמת קבוצת הבורסה בגין תשתיות ושירותים שמספקת הבורסה למסלקה - הכוללים, בין היתר, תשתיות טכנולוגיות ומערכות מידע, מערכות ומשאבים לאבטחת מידע וסייבר, משאבי אנוש, תשתיות פיזיות, שירותי אבטחה וסייבר וכדומה.

המסגרת לניהול הסיכון התפעולי כוללת הגדרה של תחומי אחריות בין קווי ההגנה השונים, הגדרת קווי הדיווח בין האורגנים במסלקה, ו/או הבורסה, לפי העניין, ואת העקרונות והאמצעים לזיהוי, ניטור, ניהול ומזעור כל סיכון.

הנהלים והתהליכים שמקיימת המסלקה, ו/או הבורסה, לזיהוי ואפיון מוקדי הסיכון השונים כוללים, בין היתר, זיהוי מוקדי סיכון חדשים; ניטור, זיהוי ומיפוי מוקדי הסיכון השונים עבור כל פעילות חדשה או מוצר חדש; הפקת לקחים בעקבות דיווח על תקלות וכשלים שנמצאו; בחינת ממצאי ביקורת, תיקוף מפת הסיכונים אחת לשנה וביצוע סקר סיכונים תפעוליים תקופתי מקיף אחת לשלוש שנים, לכל הפחות.

כמו כן, המסלקה קבעה בנהליה הפנימיים תהליך להגדרה וניטור של אינדיקטורים לסיכון (KRI) במסלקה, אשר יכולים להיות, בין היתר, כמותיים או איכותיים, ו/או מדדים סטטיסטיים. מטרת האינדיקטורים היא לספק מידע על מוקדי הסיכון של המסלקה, לסייע בזיהוי ובהתגברות של סיכונים, הן על-ידי בחינת ביצועי העבר והן על ידי בחינת ביצועים בהווה, ולספק תובנות על חשיפותיה של המסלקה.

כאמור, זיהוי מוקדי סיכון ו/או שינוי בהערכה שלהם יכול לנבוע מהתרחשותם של אירועים וכשלים תפעוליים. המסלקה קבעה נהלים ותהליכים לדיווח על התרחשותם של אירועים וכשלים תפעוליים, לאיסוף מידע ועריכת בירורים עם גורמים רלוונטיים, להפיק לקחים ולנטר אחר ביצועם של המלצות שניתנו בעקבות התרחשותם. דיווח האירועים, איסוף המידע ותיעוד כל הפעולות שנקטו לאחר מכן מבוצעים במערכת שפותחה לשם כך, בין היתר כדי לשמר ולשתף את הידע שנצטבר, לבחון את היעילות והאפקטיביות של התהליכים באמצעות קשירה של אירועים, וכן על מנת להגביר את

המודעות בקרב היחידות השונות ומניעת הישנות האירועים והכשלים בעתיד. המסלקה ממנה רפרנט לניהול הסיכון התפעולי בכל אחת ממחלקות הבורסה.

המדיניות לניהול משאבי האנוש נקבעה ברמה של קבוצת הבורסה, אומצה על ידי דירקטוריון המסלקה וכוללת היבטים נרחבים ובהם, בין היתר, תכנון כוח האדם במסלקה, תהליך הגיוס, ניהול תהליכי הקליטה והחניכה, פיתוח והכשרה מקצועית לעובדי המסלקה, תהליכי הערכה ותגמול וסיום העסקה. המדיניות גם מעגנת את העקרונות ליצירת תרבות ארגונית בקרב עובדי הבורסה והמסלקה בפרט, וכן את הטמעתם של נהלים המהווים את הקוד האתי המחייב כל עובד – כגון שמירת סודיות, איסור קבלת טובות הנאה, מניעת הטרדות מיניות, איסור השקעה בניירות ערך ועוד.

המסלקה, באמצעות מחלקות הבורסה, עורכת מעת לעת תרגילים בנושאים שונים הקשורים להמשכיות עסקית ומצבי חירום – כגון תרגילי פינוי אש או רעידת אדמה. המסלקה, באמצעות מחלקת המחשב, נוהגת לשתף את החברים בעת עריכת טסטים לפני השקת מוצרים חדשים או מערכות ובתרגילי המשכיות עסקית טכנולוגיים.

ניהול סיכונים הגורם האנושי מתקיים החל בתהליך גיוס אחיד ומוקפד, הכולל מבדקים ובחינות מקדימות טרם העסקתו של עובד, לרבות בחינת התאמתו המקצועית וכישוריו לתפקיד שאליו הוא מגויס. המסלקה, באמצעות הבורסה, מקיימת תהליכי הכשרה מקצועית, חניכה ופיתוח לעובדיה במשך תקופת העסקתם, לרבות תהליכי הכשרה לדרגי הניהול השונים.

דירקטוריון המסלקה מאשר את מדיניות ניהול הסיכון התפעולי מדי שנה, לכל הפחות.

17.2- עיקרון מפתח מספר 2:

דירקטוריון המסלקה נדרש להגדיר בבירור את התפקידים והאחריות לטיפול בסיכונים תפעוליים וכן הוא נדרש לאשר את המסגרת לניהול הסיכונים התפעוליים.

כאמור, המסגרת הכוללת לניהול הסיכון התפעולי במסלקת מעו"ף מעוגנת במסמך מדיניות ייעודי המאושר על ידי הדירקטוריון, נסקר לפחות אחת לשנה ומסדיר את העקרונות בניהול הסיכונים התפעוליים, את תחומי האחריות ואת התפקידים של כל קווי ההגנה בניהול הסיכונים וקווי הדיווח בין קווי ההגנה, האורגנים השונים במסלקה ובבורסה, על פי העניין, ואת האמצעים והכלים לניהול ומזעור הסיכונים. קווי ההגנה שנקבעו תואמים את מדיניות ניהול הסיכונים של המסלקה (ראו עיקרון 3).

כלל מסמכי המדיניות הקשורים לניהול הסיכונים התפעוליים נדרשים לבחינה ואישור מחדש על ידי דירקטוריון המסלקה מדי שנה, לכל הפחות, כמו גם מסמכי המדיניות שהוגדרו ברמת הבורסה ואומצו על ידי דירקטוריון המסלקה, ובלבד שאלה כוללים התייחסות להיבטים הייחודיים של המסלקה. תהליכי בחינה מוסדרים ועדכונים בהם, ככל שהיו, מתקיימים בטרם הבאת כל מסמך מדיניות רלוונטי לאישור מחדש בדירקטוריון.

בנוסף על תהליכי הבחינה השנתיים מבצעת המסלקה יחד עם הבורסה סקר סיכונים תפעוליים נרחב על ידי גורם חיצוני ובלתי תלוי במסלקה, וממצאיו מדווחים לגורמי ההנהלה הרלוונטיים, לוועדת ניהול הסיכונים והדירקטוריון.

המסלקה, באמצעות מחלקות הבורסה, עורכת מעת לעת תרגילים בנושאים שונים הקשורים להמשכיות עסקית ומצבי חירום כגון תרגילי פינוי אש או רעידת אדמה.

המסלקה, באמצעות מחלקת המחשב, נוהגת לשתף את החברים בעת עריכת טסטים לפני השקת מוצרים חדשים או מערכות.

17.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

מסלקה נדרשת לכך שהיו לה יעדים ברורים להשגת מהימנות תפעולית, וכן היא נדרשת לכך שיהיו לה נהלים קיימים המתוכננים כדי להגשים אותם יעדים.

מסלקת מעו"ף בפרט וקבוצת הבורסה ככלל רואות בסיכון התפעולי בכללותו סיכון בסיסי ומובנה בכל פעילויות המסלקה והבורסה, המתקיים מעצם קיום פעילויותיה והספקת שירותיה לשוק. על כן המסלקה מחויבת להשגת מהימנות תפעולית גבוהה, כדי לשמור על יציבותה שלה ולקיים את אחריותה כלפי השוק הפיננסי.

המסלקה, באמצעות הבורסה, מקיימת מבחני איכות לתפקוד המערכות הטכנולוגיות וזיהוי כשלים פוטנציאליים, תחזוקה שוטפת למערכות השונות ותהליכי בקרה ודיווח על אירועים/כשלים תפעוליים, ובכלל זה קבעה נוהל לטיפול באירועים תפעוליים חריגים במערכות, וכן מנגנון של שליחת ההודעה לגורמים בכירים ותהליכי הפקה ויישום לקחים שזוהו באותם אירועים. כמו כן מופעל מערך תמיכה למשתמשי המערכות בארגון ואצל חברי המסלקה.

17.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

מסלקה נדרשת להבטיח שיש לה קיבולת נאותה וניתנת להתאמה כדי להתמודד עם נפחים חריגים ולהשיג את יעדיה לחספקת השירותים.

המסלקה והבורסה מקיימות תהליכי ניטור ובקרה עבור שינויים במשאבים שידרשו להבטחת ניהול נאות של קיבולת המידע עבור תמיכה בפעילות השוטפת, וכן היערכות לאירועים חריגים. תהליך הניטור נשען על נהלים, מערכות ניטור נתונים בזמן אמת, בקרות יומיות ותוך-יומיות, קביעת מגבלות והתראות על חריגות עבור הפעילות השוטפת.

17.5- עיקרון מפתח מספר 5 :

מסלקה נדרשת לכך שתהיה לה מדיניות מקיפה לקיומה של אבטחה פיזית ואבטחת המידע הנוגעות לכל הפגיעות והאיומים הפוטנציאליים.

המסלקה, באמצעות הבורסה, מקיימת תשתית מחמירה וקפדנית לאבטחת המידע ואבטחה פיזית בהתאם לתקני איכות בינלאומיים (ISO) ובהתאם לסטנדרטים המחמירים ביותר שנקבעו על ידי מערך הסייבר הלאומי. תשתית זו כוללת מערכות ניטור לתעבורת המידע, נהלים מחמירים למניעה וטיפול בזליגת מידע, הגבלות מחמירות וקיום חסמים בגישה למידע חיצוני, הקשחת עמדות המחשב האישיות של עובדי המסלקה לחיבור התקנים חיצוניים, כללי בידוק וסינון לעובדים ולמבקרים ועוד.

כמו כן, המסלקה והבורסה, בהיותן חלק משמעותי מהשוק הפיננסי בישראל, מכירות באיומים הקיימים והפוטנציאליים למתקפות סייבר על ידי גורמים שונים, ולכן המסלקה מקיימת מדיניות ונהלים מחמירים להערכת חשיפותיה, קביעת הגנות ודרכי התמודדות עם מתקפות כאמור.

בנוסף, הבורסה מקיימת עבור המסלקה את אבטחת כלל מתקני התשתית שלה באמצעות קיומם של מעגלי אבטחה שונים הכוללים מעגל אבטחה היקפי, מעגלי אבטחה פנימיים, מערכות אבטחה טכנולוגיות מתקדמות והטלת אחריות אישית על כל עובד לזיהוי גורמים בלתי מורשים וקיום תקשורת שוטפת ורציפה עם גורמי ביטחון חיצוניים, לרבות קבלת התרעות כלליות וספציפיות על מתקני הבורסה והמסלקה.

17.6- עיקרון מפתח מספר 6 :

נדרש שתהיה למסלקה תכנית המשכיות עסקית המתייחסת לאירועים שהתרחשותם מהווה סיכון מהותי לשיבוש פעילותה, לרבות אירועים העשויים לגרום להפרעה רחבת היקף, או הפרעה משמעותית ביותר. התכנית צריכה לשלב את הצורך באתר משני, כך שמערכות טכנולוגיות מידע קריטיות יוכלו לשוב לפעילות תוך שעתיים לאחר התרחשות האירועים המשבשים. על התכנית להיות מתוכננת כך שלמסלקה יתאפשר להשלים את סליקת העסקאות בתום היום בו חל האירוע, לרבות אם מתקיימים תנאים קיצוניים. על המסלקה לבחון על בסיס חוזר ונשנה את היבטי התכנית האמורים.

הבורסה הגדירה עבור כלל הקבוצה תכנית להמשכיות עסקית במקרים של אירועי חירום שונים היכולים לשבש את קיום פעילויותיה ואספקת שירותיה לשוק. תכנית זו אושרה בידי דירקטוריון המסלקה, והיא מזהה, בין השאר, את כוח האדם והמערכות הקריטיות של הקבוצה בכלל ובמסלקה בפרט. התוכנית גם מגדירה נהלים והתנהלות להתמודדות עם האירועים לפי הגדרת רמות המשבר ותרחישי הייחוס במטרה לאושש את פעילות המערכות הקריטיות בזמן, ולקבוע תחומי אחריות של האורגנים השונים להתמודדות עם האירועים שהוגדרו ואת אופן הדיווח.

הבורסה מחזיקה מתקן גיבוי המרוחק גיאוגרפית מהמתקן הראשי ובעל תשתיות זהות לקיום הפעילויות והמערכות הקריטיות שזוהו. המסלקה מקיימת נהלים לשמירה על יכולתה להעביר את פעילויותיה הקריטיות כך שיתקיימו ממתקן הגיבוי, לרבות כתיבה ושמירת נתונים בזמן אמת במקביל לשמירתם במערכות הראשיות. הבורסה מקיימת תרגילים מגוונים כדי להעריך את יכולתה לבצע את המעבר למתקן הגיבוי בזמן אמת, ובשיתוף חברי מסלקה ככל שהדבר רלוונטי לסוג התרגיל.

התכנית להמשכיות עסקית נסקרת מדי שנה, לכל הפחות, ונדרשת לעבור אישור מחדש על ידי דירקטוריון המסלקה.

17.7- עיקרון מפתח מספר 7 :

על המסלקה לזהות, לנטר ולנהל את הסיכונים שיכולים לחשית על פעילותה גורמי מפתח כגון חברי מסלקה, גופי תשתית פיננסיים (FMI's) אחרים וספקי שירותים, לרבות אלה חניתנים על ידי חקטור הציבורי (Utility providers). בנוסף, על המסלקה לזהות, לנטר ולנהל את הסיכונים שפעילות המסלקה עשויה לחשית על גופי תשתית פיננסיים אחרים.

המסלקה, באמצעות הבורסה, מקיימת נהלים ותהליכים למזעור סיכוני טכנולוגיות המידע ולהבטחת נאותות הקישוריות של אלה המקבלים גישה למערכות השונות שלה, הכוללים, בין היתר, חיבור ישיר למערכות הבורסה והמסלקה באמצעות תשתית תקשורת פיזית ישירה הממוזערת את החשיפה לשיבוש התקשורת הרציפה בין המסלקה לחברי המסלקה; דרישות מחמירות לקיומה של אבטחת מידע במערכות חבר המסלקה המתממשקות למערכות המסלקה והבורסה; ניטור תעבורת המידע; ומערך תמיכה טכני ואפליקטיבי לפונקציות שהוגדרו משתמשי המערכות אצל חברי המסלקה.

המסלקה מקיימת מדיניות ונהלים בכל הנוגע להתקשרותה עם ספקי מיקור חוץ וניהול הסיכונים השוטפים שהם משיתים על המסלקה, בדגש על קיומם של תהליכי בחינה מקדימים טרם ביצוע ההתקשרות וקבלת השירותים בפועל.

עיקרון מספר 18 : גישה והשתתפות

נדרש שלמסלקה יהיו קריטריונים אובייקטיביים, מבוססי סיכון וגלויים לציבור עבור חברות במסלקה, שיאפשרו גישה הוגנת ופתוחה.

מסלקת מעו"ף עיגנה את הדרישות לחברות במסלקה בחוקי העזר והיא חותרת ליצירת איזון אפקטיבי בין מתן גישה פתוחה לכלל המשתתפים, לבין מזעור החשיפה לסיכונים כלפי המסלקה וכלפי שוק ניירות הערך בישראל. הדרישות לחברות במסלקה קבועות בחוקי העזר המפורסמים באתר הבורסה באופן גלוי לציבור. הפיקוח על חברי המסלקה מבוצע בשיתוף עם הבורסה לניירות ערך, לאור הדרישה הבסיסית כי חבר מסלקה יהיה תחילה חבר בורסה, ועל כן נדרש הוא לקיים בכל עת גם את הדרישות לחברות בבורסה הקבועות בתקנון הבורסה ואת ההנחיות על פיו.

18.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

מסלקה נדרשת לאפשר גישה הוגנת ופתוחה לשירותיה למשתתפים ישירים, וככלל שחדבר רלוונטי, גם למשתתפים שאינם ישירים וגופי תשתית אחרים, המבוססת על דרישות השתתפות סבירות ומכוונות סיכון.

החברות במסלקת מעו"ף מתאפשרת רק למי שהוא חבר בורסה (למעט חבר רחוק), ועל כן הוא נדרש לקיים בכל עת את תנאי הכשירות לחברות בבורסה ואת יתר החובות המוטלות עליו על פי תקנון הבורסה וההנחיות על פיו, כפי שיהיו מעת לעת.

חבר בורסה המבקש להתקבל כחבר מסלקת מעו"ף נדרש לקיים בכל עת את תנאי הכשירות לחברות ואת יתר החובות המוטלות עליו על פי חוקי העזר של המסלקה, כפי שיהיו מעת לעת, ובכלל זה לקיים את כל החובות המוטלות עליו כחבר בורסה, כמפורט לעיל (להלן "תנאי החברות במסלקה").

יובהר שתנאי החברות במסלקה כוללים הן את תנאי החברות במסלקה והן את תנאי החברות בבורסה, וההתייחסות אליהם בגילוי זה, בין אם ביחד ובין אם לחוד, אינה כדי לבטל או להמעיס מהדרישה לקיים אותם במלואם וכמכלול אחד שלם.

חברי המסלקה נחלקים לתאגידיים בנקאיים ולתאגידיים שאינם תאגידיים בנקאיים (להלן "חש"ב"), כאשר חלק מתנאי החברות נקבעו בהתייחס לכל סוג חבר באופן ספציפי וחלקם באופן כולל, ויחד עם תנאי החברות במסלקה נועדו להבטיח את יכולתו של כל חבר למלא אחר התחייבויותיו, הנובעות מעסקאות שביצע הנסלקות במסלקה.

הבקשה להיות חבר מסלקה טעונה אישור של דירקטוריון המסלקה, הרשאי גם להטיל על חברים חובות, בין אם בהוראה כללית לכלל החברים, ובין אם בהוראה מיוחדת לחבר מסוים, לסוג מסוים של חברים או לסוג מסוים של פעילות, לרבות העמדה של בטוחות וערבויות נוספות.

לצורך הבטחת יציבותה של המסלקה, מחויבים חברי המסלקה להיות בעלי הון עצמי מינימלי, להשתתף בקרן הסיכונים בשיעור התואם להיקף פעילותם במסלקה ולקיים מערך טכני וארגוני הולם המאפשר את פעילותם במסלקה; וכן עליהם לבטח עצמם בביטוח נאות, והכל בהתאם לקבוע בחוקי העזר.

לעניין הסליקה הכספית, נדרשים חברי המסלקה שהם תאגידיים בנקאיים להשתתף במערכת זה"ב של בנק ישראל, וחברי מסלקה שאינם תאגידיים בנקאיים נדרשים להתקשר עם חבר מסלקה שהוא תאגידי בנקאי לצורך כך.

בנוסף, על חברי המסלקה חלות הוראות נוספות לעניין שמירה על יציבות פיננסית, מערכי ניהול סיכונים והיבטים נוספים, הן עבור תאגידיים בנקאיים ישראלים הכפופים להוראות הפיקוח על הבנקים והן על חש"בים מכוח הוראות התקנון וההנחיות על פיו.

כדי להשיג איזון אפקטיבי בין הרצון לאפשר גישה פתוחה לשירותי המסלקה, לבין מגבלות ודרישות ניהול הסיכונים, חותרת המסלקה לזיהוי והסרת חסמים פוטנציאליים בתנאי החברות כדי להרחיב את מספר חברי המסלקה, לצד זיהוי, ניטור ובקרה של החשיפות לסיכונים הנובעות מפעילות כל חבר קיים, או אלו היכולות לנבוע מפעילות של סוגי חברים פוטנציאליים.

מעבר לתועלת העסקית שתצמח מכך, רואה המסלקה בהרחבת מעגל חבריה אמצעי לניהול ומזעור החשיפות שלה לסיכונים השונים, ובפרט למזעור חשיפתה לסיכוני ריכוזיות.

18.2- עיקרון מפתח מספר 2:

דרישות ההשתתפות של מסלקה נדרשות להיות מוצדקות בהתייחס לחיבטי הביטחון והיעילות של המסלקה והשוק שהיא משרתת, וכן מותאמות לסיכונים הספציפיים של המסלקה וגלויות לכל. על המסלקה לחתור ולהגדיר דרישות שהשפעתן מגבילה באופן מזערי את הגישה לשירותיה, ככל שהנסיבות מאפשרות זאת, ובכפוף לשמירה על סטנדרטים מקובלים לניהול הסיכונים.

כאמור, חבר מסלקה נדרש לקיים בכל עת את כל החובות המוטלות עליו על פי חוקי העזר של המסלקה, כחלק מתנאי החברות במסלקה, ובכלל זה החובה לקיים את כל התחייבויותיו בעסקאות שביצע, להשתתף בקרן הסיכונים, להפקיד בטוחות נוספות על פי דרישה (שלא בהכרח במסגרת קרן הסיכונים), ולקיים מערך טכני וארגוני הולם.

תאגידים בנקאיים כפופים לרגולציה הקבועה בהוראות המפקח על הבנקים, המהוות מסגרת רחבה להבטחת היציבות הפיננסית והתפעולית של הבנקים בפרט, ושל המערכת הפיננסית ככלל; וחברי המסלקה שאינם תאגידים בנקאיים כפופים להוראות המסדירות את יציבותם הפיננסית והתפעולית הקבועות בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו. בהינתן המבנה הפיקוחי על יציבותם הפיננסית של חברי המסלקה, כמתואר לעיל, חותרת המסלקה, בשיתוף עם הבורסה, לקיומה של סטנדרטיזציה מינימלית של הוראות היציבות הפיננסית בין כלל החברים, בהתאמות נדרשות, ככל שהדבר אפשרי ופרקטי.

מאחר שהדרישה להפקדת בטוחות בקרן הסיכונים היא מהותית, ביחס לחובות אחרות שנדרשות מחבר מסלקה, חותרת המסלקה לקיומו של מודל חישוב אובייקטיבי מכוון סיכון, כך שיבטיח מחד את המענה לסיכונים העלולים להתממש בעת כשל של חבר, ומאידך לא יפגע ביעילות השוק. יתר על כן, גם המנגנון לקביעת חלקו של כל חבר בקרן הסיכונים הוא אובייקטיבי ומכוון סיכון, כך שהוא משקף את היקף הפעילות של חבר המסלקה (ראו עיקרון 4) בהתעלם מסוג החבר עצמו.

המסלקה והבורסה מנהלות תקשורת שוטפת עם חברי המסלקה, והמסלקה קשובה לצרכי השוק בהתייחס לדרישות המגבילות גישה פתוחה והוגנת לשירותיה, וחותרת לאיזון אפקטיבי בין הרצון לאפשר גישה פתוחה שכזו, לבין הצורך במזעור החשיפה לסיכונים כלפי המסלקה, וכלפי השוק.

הדרישות לחברות במסלקה ולחברות בבורסה מפורסמות באופן גלוי לציבור באתר האינטרנט של הבורסה.

18.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

מסלקת מדרשת לפקח באופן שוטף על הציות לדרישות שקבעה, וכן שיחיו לה נחלים ברורים וגלויים לכל כדי לאפשר לה להשעות ולהפסיק את פעילותו של משתתף שהפר את דרישות ההשתתפות או שכבר אינו מקיים אותן.

הפיקוח על ציות חברי המסלקה לנדרש בחוקי העזר ובתקנון הבורסה נחלק לשני רבדים משלימים :

- פיקוח על ציות חברי הבורסה לדרישות בחוקי העזר שהן בעלות פן תפעולי הנגזר מסל השירותים ומההתנהלות היומיומית השוטפת של חברי המסלקה מולה, המתקיים באופן רציף על ידי המסלקה ;
- פיקוח על ציות חברי המסלקה להיבטים רלוונטיים, הן פרטניים והן כלליים נוספים, לרבות ציות לתנאי הכשירות לחברות במסלקה ולעמידה בהסדרה הקיימת בחוקי העזר העוסקת ביחסים שבין חברי המסלקה ללקוחותיהם, המבוצע על ידי הבורסה.

פעילותה הפיקוחית של הבורסה כלפי חברי המסלקה מבוצעת בהתאם למדיניות פיקוח מאושרת המבוססת על תכנית עבודה שנתית ותוכנית עבודה רב-שנתית, ואשר בבסיסה השאיפה לפיקוח ממוקד סיכון תוך מתן דגש על שיקולים כמותיים ואיכותיים נוספים. לצורך יישום תכנית העבודה כאמור, מבוצעות בדיקות ייעודיות על ידי צוותים מקצועיים, הן בחצרי חברי המסלקה (On-Site), והן באמצעים נוספים, לרבות באמצעות ניטור מידע השלוב בדיווחים והודעות המתקבלים מחברי המסלקה בהתאם לחובות הדיווח החלות עליהם כלפי הבורסה והמסלקה, וכן על ידי ניטור מידע ציבורי (Off-Site).

דיווחים שוטפים על פעולות הפיקוח ותוצאותיו נמסרים לגורמים הרלוונטיים בבורסה, כשהדירקטוריון רשאי להטיל על חברים חובות נוספות, לרבות העמדה של בטוחות וערבויות נוספות, על פי שיקול דעתו וככל שזיהה צורך בכך.

למסלקת מעו"ף חוקים ונהלים ברורים להשעיה או לביטול חברות של חבר המסלקה, ובלבד שקיימת למסלקה עילה, או עילות, לעשות כן, לרבות עילות בגין זה שחבר אינו עומד עוד בתנאי החברות במסלקה, או שקיים חשש לכך שחבר מסלקה לא יוכל לקיים את התחייבויותיו בגין עסקאות שביצע. החוקים והנהלים לעניין זה מעוגנים בחוקי העזר של המסלקה ומפורסמים באופן ציבורי באתר הבורסה.

עיקרון מספר 19 : השתתפות לא ישירה

<p>מסלקה נדרשת לזהות, לנטר ולנהל את חשיפתה לסיכונים מהותיים הנובעים מהשתתפות לא ישירה במסלקה.</p>
<p>מסלקת מעו"ף פועלת כדי לזהות סיכונים מהותיים שעלולים לנבוע מצדדים שלישיים.</p>
<p>19.1- עיקרון מפתח מספר 1 :</p>
<p>מסלקה נדרשת להבטיח כי חוקיה, נהליה והסכמיה מאפשרים לה לאסוף מידע בסיסי בנוגע להשתתפות לא ישירה בפעילות המסלקה, במטרה לזהות, לנטר ולנהל סיכונים מהותיים כלפי המסלקה הנובעים מהסדרי השתתפות אלה.</p> <p>מסלקת מעו"ף אינה מאפשרת השתתפות לא ישירה במסלקה ובכל עת החשיפה שלה היא כלפי חברי המסלקה בלבד (Principal-to-principal model), ואין היא חשופה באופן ישיר לכשל לקוח של חבר מסלקה. האחריות לניהול הסיכונים הנובעים מפעילות לקוחות חברי המסלקה מוטלת על חברי המסלקה.</p> <p>חברי המסלקה, ורק הם, יכולים להעביר הוראות סליקה למסלקה ובשם בלבד, וכל פעולת סליקה הנובעת מהוראת סליקה, במישרין או בעקיפין, מבוצעת בחשבון הרלוונטי על שם החבר, או על שם המסלקה, לפי העניין. במידה שחבר מסלקה לא ימלא אחר מחויבויותיו בגין עסקאות שביצע, במלאי או בכסף, תעשה זאת המסלקה במקומו, ואז הבעלות בניירות ערך שנקנו תהיה של המסלקה, והכל בהתאם להוראות ולתנאים שנקבעו לכך בחוקי העזר.</p>
<p>19.2- עיקרון מפתח מספר 2 :</p>
<p>על המסלקה לזהות תלות מהותית בין משתתפים ישירים ולא ישירים, שעשויים להשפיע על המסלקה.</p> <p>פעילותם של חברי המסלקה שהם תאגידיים בנקאיים מפוקחת על ידי המפקח על הבנקים, שקבע הוראות יציבות מחמירות מתוך מטרה להבטיח את יציבותה של המערכת הבנקאית והשוק הפיננסי בישראל, לרבות מגבלות ריכוזיות בין הבנקים לבין לקוחותיהם.</p> <p>חברי מסלקה שאינם תאגידיים בנקאיים כפופים לפיקוח על יציבותם על ידי הבורסה לניירות ערך, כאשר גם פיקוח זה מטיל מגבלות ריכוזיות על חשיפתם של חברי מסלקה אלה כלפי לקוחותיהם.</p>
<p>19.3- עיקרון מפתח מספר 3 :</p>
<p>על המסלקה לזהות משתתפים לא ישירים האחראים לאחוזים משמעותיים מהעסקאות המועברות דרך המסלקה, ומשתתפים לא ישירים שנפח הפעילות או השווי ההוגן שלהם גדול יחסית לסך התכולה של המשתתף הישיר שדרכו קיימת להם הגישה למסלקה. זאת, על מנת לנהל את הסיכונים הנובעים מעסקאות אלו.</p> <p>מסלקת מעו"ף חשופה לסיכון עסקי בגין פעילותם של משתתפים לא ישירים האחראים להיקפי מסחר מהותיים בבורסה. הואיל והכנסותיה של המסלקה תלויות במידה רבה במסחר המתקיים בבורסה, כשל של אחד מהם עלול להוביל לירידה בהכנסותיה של המסלקה בטווח הקצר</p>
<p>19.4- עיקרון מפתח מספר 4 :</p>
<p>מסלקה צריכה לסקור באופן שוטף סיכונים הנובעים מהסכמי פעילות לא ישירה ולפעול להקטנת הסיכון היכן שהדבר מתאפשר.</p> <p>למסלקת מעו"ף אין הסכמים לפעילות לא ישירה.</p>

עיקרון מספר 20: קשרים בין גופי תשתית בשוק הפיננסי

גוף תשתית בשוק הפיננסי המקיים קשרים עם גוף או גופי תשתית אחרים בשוק הפיננסי נדרש לזהות, לנטר ולנהל את הסיכונים הנובעים מאותם קשרים.

למסלקת מעו"ף קשרים עם גופי תשתית בשוק הפיננסי (להלן גם "גופי תשתית") אינם מייצרים למסלקה סיכונים מהותיים. המסלקה מקבלת שירותי משמורת ממסלקת הבורסה, שהיא חברה בת של הבורסה ובעלותה המלאה.

20.1- עיקרון מפתח מספר 1:

לפני שגוף תשתית בשוק הפיננסי יוצר התקשרות ובאופן שוטף לאחר שהיא נוצרת, הוא נדרש לזהות, לנטר ולנהל את כל מוקדי הסיכון הפוטנציאליים הנובעים מהסדרי התקשרות אלה. הסדרי התקשרות נדרשים להיות מתוכננים כך שיאפשרו לכל גוף תשתית הנכלל באותו ההסדר לבחון את יתר עקרונות ה-PFMI אצל האחר.

קשרים שמקיימת מסלקת מעו"ף עם גופי תשתית אחרים אינם מייצרים לה סיכונים מהותיים ביחס לסיכונים הנובעים מפעילות חברי המסלקה ומפעילותה שלה, כמפורט להלן:

• קשר עם מערכות תשלומים:

מסלקת מעו"ף מבצעת את הסליקה הכספית באמצעות מערכת זה"ב של בנק ישראל, העונה להגדרת מערכת תשלומים על פי מסמך ה-PFMI, כך שלמסלקת מעו"ף תלות חזקה במערכת - שבלעדיה אין המסלקה יכולה להוציא לפועל את הסליקה הכספית במועדה. עם זאת, בהיותה שייכת ומופעלת על ידי בנק ישראל, הבנק המרכזי של מדינת ישראל, לפעילותה התקינה של המערכת חשיבות מערכתית לכלל המשק בישראל בכלל ולמערכת הבנקאות בישראל בפרט, ולכן למסלקה רמת ביטחון גבוהה במהימנות המערכת ובמהימנות תהליך הסליקה הכספית המבוצע באמצעותה. למסלקה הבורסה יש אפשרות לבצע את הסליקה הכספית על ידי בנק ישראל שלא באמצעות מערכת זה"ב, אם כי לא באופן סימולטני.

לאור העובדה כי החשיפה היא לבנק ישראל, אין למסלקה סיכונים נוספים, מלבד הסיכונים התפעוליים המפורטים לעיל.

• קשר עם גופי משמורת מרכזיים בניירות ערך (CSDs):

מסלקת מעו"ף מקבלת ממסלקת הבורסה, שהיא חברה אחות של מסלקת מעו"ף ובעלות מלאה של הבורסה, שירותי משמורת על ניירות הערך המופקדים כבטוחות בחשבונות מלאי על שם מסלקת מעו"ף במסלקת הבורסה. החשיפה של מסלקת מעו"ף לכשל של מסלקת הבורסה היא מזערית, אם בכלל. יודגש שלמרות היותן חברות אחיות בקבוצת הבורסה, כל מסלקה מקיימת מסגרת ניהול סיכונים נפרדת, ונערכת כך שתוכל להבטיח את יציבות ורציפות פעילותה ללא קשר לפעולות הננקטות על ידי האחרת.

כל התקשרות חדשה עם גוף תשתית בשוק הפיננסי תיבחן ככל פעילות ומוצרים חדשים, לרבות זיהוי כל מוקדי הסיכון וקביעת האמצעים לניטור, מזעור וניהול שלהם. זאת בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים הכוללת של המסלקה.

20.2- עיקרון מפתח מספר 2:

התקשרות בין שני גופי תשתית נדרשת להיות בעלת בסיס משפטי מושתת היטב, בכל תחומי השיפוט הרלוונטיים, התומך במבנה ההתקשרות ומספק הגנה חולמת לגופי התשתית המעורבים באותה ההתקשרות בכללותה.

הפעילות של מסלקת מעו"ף במערכת זה"ב של בנק ישראל היא לפי הכללים שנקבעו לפעילות במערכת על ידי בנק ישראל ומהווים בסיס משפטי מושתת היטב, יציב וברור לכלל משתתפי המערכת.

<p>20.3- עיקרון מפתח מספר 3 :</p> <p>גופי משמורת מרכזית בניירות ערך הקשורים ביניהם נדרשים למדוד, לנטר ולנחל את סיכוני האשראי והנזילות הנובעים מכל אחד מהם. כל גידול באשראי שניתן בין גופי משמורת מרכזית נדרש להיות מכוסה באופן מלא באמצעות בטוחות בעלות איכות גבוהה ובכפוף למגבלות.</p> <p>למסלקת מעו"ף אין חשיפות אשראי מהותיות, אם בכלל, למסלקת הבורסה המספקת לה שירותי משמורת כגוף משמורת מרכזי (ראו עיקרון מפתח 1).</p>
<p>20.4- עיקרון מפתח מספר 4 :</p> <p>גופי משמורת מרכזית בניירות ערך הקשורים ביניהם נדרשים שלא לאפשר העברות זמניות של ניירות ערך, או לכל הפחות שלא לאפשר העברה זמנית של נייר ערך בטרם נקבעה הסופיות של אותה העברה.</p> <p>מסלקת מעו"ף אינה גוף משמורת מרכזית לניירות ערך.</p>
<p>20.5- עיקרון מפתח מספר 5 :</p> <p>גוף משמורת מרכזי בניירות ערך שהוא הצד המשקיע יקיים קשר עם גוף תשתית מרכזית בניירות ערך שהוא הצד המנפיק, רק אם הסדרי ההתקשרות ביניהם מספקים רמת ביטחון גבוהה לזכויות של המשתתפים בגוף המשמורת המרכזית שהוא המשקיע.</p> <p>מסלקת מעו"ף אינה גוף משמורת מרכזית לניירות ערך.</p>
<p>20.6- עיקרון מפתח מספר 6 :</p> <p>אם גוף משמורת מרכזית בניירות ערך שהוא הצד המשקיע משתמש במתווך כדי לקיים קשר עם גוף משמורת מרכזית מנפיק, הוא נדרש למדוד, לנטר ולנחל את הסיכונים הנוספים הנובעים מהשימוש במתווך.</p> <p>מסלקת מעו"ף אינה גוף משמורת מרכזית לניירות ערך.</p>
<p>20.7- עיקרון מפתח מספר 7 :</p> <p>בטרם יצירת הסדרי התקשרות עם צד נגדי מרכזי אחר, נדרש צד נגדי מרכזי לזהות ולנחל את ההשפעה הפוטנציאלית מכשל של אותו צד נגדי מרכזי אחר. אם הסדרי ההתקשרות מסוימים כוללים שלושה צדדים נגדיים מרכזיים, או יותר, אזי כל צד נגדי מרכזי נדרש לזהות, לחערך ולנחל את הסיכונים הנובעים מהסדרי ההתקשרות בכללותם.</p> <p>מסלקת מעו"ף אינה מקיימת קשר עם צד נגדי מרכזי אחר.</p>
<p>20.8- עיקרון מפתח מספר 8 :</p> <p>כל צד נגדי מרכזי הנכלל תחת הסדרי התקשרות מסוימים נדרש להיות מסוגל לכסות באופן יומי, לכל הפחות, את החשיפות הנוכחיות ואת החשיפות הפוטנציאליות בעתיד הנובעות מחצד הנגדי האחר ומשתתפיו, ככל שיהיו, ברמת ביטחון גבוהה ובהתעלם מיכולת הצד הנגדי המרכזי לקיים את ההתחייבויות של משתתפי הצד הנגדי האחר בכל עת.</p> <p>מסלקת מעו"ף אינה מקיימת קשר עם צד נגדי מרכזי אחר.</p>
<p>20.9- עיקרון מפתח מספר 9 :</p> <p>עיקרון מפתח זה הוא עבור גופי תשתית מסוג Trade Repositories ולכן אינו רלוונטי עבור מסלקת מעו"ף.</p>

עיקרון מספר 21: יעילות ואפקטיביות

מסלקה נדרשת להיות יעילה ואפקטיבית בבואה לקיים את הדרישות של חברי המסלקה שלה והשווקים שהיא משרתת.

היעילות והאפקטיביות של מסלקת מעו"ף נבחנות ונקבעות על ידי הבורסה, כמו גם עבור כל החברות בקבוצת הבורסה. זאת מתוך תפיסה וראייה מערכתית המכירות בחשיבות הקבוצה לשוק הפיננסי כמכלול, אך גם באופן נפרד.

21.1- עיקרון מפתח מספר 1:

מסלקה נדרשת להיות מתוכננת כדי לתת מענה לצרכים של חברי המסלקה שלה והשווקים שהיא משרתת, ובפרט לגבי החסדרים לביצוע הסליקה והחתשבות שבהם בוחרת המסלקה, המבנה התפעולי, תכולת המוצרים שהיא סולקת, מסלקת, או רושמת, השימוש בטכנולוגיה ותהליכים.

הבורסה לניירות ערך בתל אביב היא בעלת תפקיד מרכזי במשק הישראלי ולה תרומה חשובה לצמיחתו. חברות ישראליות רבות מסתייעות בבורסה למימון השקעותיהן ופעילותן העסקית והממשלה נעזרת בבורסה למכירת מניות לצבור במסגרת הפרטת חברות ממשלתיות וגיוס חוב למימון הוצאותיה והגשמת יעדיה המוניטריים.

בהיותה חברה בת בבעלות מלאה של הבורסה לניירות ערך, מהווה מסלקת מעו"ף חלק בלתי נפרד מהתפקיד המרכזי של הבורסה במשק הישראלי. זאת, בנוסף לעוד שירותים שמעניקה המסלקה לשוק הפיננסי בישראל.

המסלקה רואה בהבטחת יציבותה הפיננסית ובהבטחת יכולתה לקיים את מחויבויותיה כצד נגדי מרכזי בעסקאות נגזרים שבוצעו בבורסה את המענה העיקרי להגשמת האינטרס הציבורי ולהגשמת צרכי חברי המסלקה.

הבורסה מתפעלת עבור מסלקת מעו"ף מערך טכנולוגי על מנת להבטיח מהימנות תפעולית גבוהה של מערכות הסליקה, לרבות הבטחת היכולת שלה לבצע התאוששות תפעולית בזמן מהיר בעת התרחשותו של אירוע חירום או מקרה אסון. כמו כן, הבורסה מספקת לחברי המסלקה מערך תמיכה לשימוש במערכות השונות וקבעה לשם כך יעדי שירות להבטחת זמני תגובה מהירים.

קבוצת הבורסה ככלל ומסלקת מעו"ף בפרט מקיימות ערוצי תקשורת חברי המסלקה ומשתתפי שוק אחרים, בהתייחס לתחומים שונים (כגון ניהול סיכונים, מערכות טכנולוגיה, אבטחת מידע, מנהלי חדרי מסחר וחדרים עורפיים - Back-Office), וקשובות לצרכי השוק הפיננסי שהן משרתות.

21.2- עיקרון מפתח מספר 2:

מסלקה נדרשת שיהיו לה מטרות ויעדים המוגדרים בבירור ושחם ניתנים למדידה ולחשגה, כמו בתחומים שבהם נדרשים יעדי שירות מינימליים, ציפיות בניהול סיכונים וסדרי עדיפויות עסקיים.

המטרות והיעדים האסטרטגיים של המסלקה נקבעים במסגרת התכנית האסטרטגית הרב-שנתית של קבוצת הבורסה, מתוך הראייה המערכתית והחשיבות של קבוצת הבורסה לשוק הפיננסי בישראל, כאשר היעדים נקבעים באופן שניתן למדידה והשגה.

המסלקה בוחנת מידי שנה את מגבלות תיאבון הסיכון שקבעה ומעדכנת אותם ככל שרואה לנכון, כאשר תכניות העבודה של המסלקה נבחנות בהתאם למגבלות שנקבעו.

המסלקה, באמצעות הבורסה, קבעה יעדי שירות מינימליים כחלק מהמערך הטכנולוגי אותו היא מפעילה.

הדירקטוריון הוא זה שאחראי לקביעת האסטרטגיה של המסלקה וזה שאחראי גם על המעקב והבקרה אחר יישומה, כאשר יחד עם המנהל הכללי של הבורסה נקבעים היעדים של כל אחד מחברי הנהלה כדי לסייע בהגשמת יעדי המסלקה.

21.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

מסלקה נדרשת שיחיו לה מנגנונים קיימים לסקירה שוטפת של היעילות והאפקטיביות שלה.

מדי שנה קובעת הבורסה עבור כלל החברות בקבוצה את תכנית העבודה השנתית, הכוללת הצבת יעדים ואת פירוט הפרויקטים שמבקשת המסלקה לבצע במשך השנה, ובהתאם לכך גם את התקציב השנתי. הבורסה מבצעת את המעקב השוטף על העמידה ביעדי התקציב וביעדי תכנית העבודה שנקבעו בתחילת השנה ומעבירה על כך דיווחים תקופתיים להנהלה ולדירקטוריון, כאשר תכנית העבודה ויעדי התקציב נדרשים להיות בהלימה לתיאבון הסיכון שנקבע על ידי דירקטוריון המסלקה.

עיקרון מספר 22 : סטנדרטים ונהלים לקיום תקשורת

מסלקה נדרשת להשתמש, או לכל הפחות להתאים עצמה, לסטנדרטים ונהלי תקשורת בינלאומיים מקובלים. זאת כדי לאפשר מערך יעיל של תשלומים, סליקה, התחשבות ותיעוד.

מסלקת מעו"ף מתאימה לעצמה נהלי תקשורת לפי סטנדרטים מקובלים לצורך שליחת וקבלת דיווחים והודעות בנושאי תשלומים, סליקה, התחשבות ותיעוד.

22.1- עיקרון מפתח מספר 1 :

מסלקה נדרשת להשתמש, או לכל הפחות להתאים את עצמה, לסטנדרטים ונהלי תקשורת בינלאומיים מקובלים.

פעילות הסליקה של מסלקת מעו"ף מבוצעת עבור השוק הפיננסי בישראל ואין המסלקה מקיימת פעילות סליקה בתחומי שיפוט זרים. על כן, אף שאינה מחויבת להתאים עצמה לסטנדרטים ונהלים בינלאומיים לקיום תקשורת, היא מכוונת לקיום תשתית איתנה ומחזיקה מערך יציב של נהלים, סטנדרטים ודרישות מחמירות לקיום התקשורת התואמים סטנדרטים ונהלים אלה.

לכל חבר מסלקה, בהיותו חבר בורסה, יש קו תקשורת פיזי המחבר אותו למערכות המסחר והסליקה של קבוצת הבורסה, ממזער הפרעות תקשורת אפשריות ומבטיח תשתית תקשורת יציבה.

הוראות סליקה יכולות להתקבל במסלקה דרך מערכת המסחר בבורסה לניירות ערך, או דרך מערכות אחרות, כגון SWIFT, כאשר את הסליקה הכספית מבצעת המסלקה במערכת זה"ב של בנק ישראל ובאמצעות מערכת ה-SWIFT על פי תקן ISO-15022.

המסלקה מקיימת מערכת ייעודית להעברת נתונים, מידע והודעות על ידי שליחת קבצים אלקטרוניים באמצעות FTP (File Transfer Protocol), הנשלחים במהלך יום המסחר, ובסוף יום סליקה. במסגרת אותם קבצים אלקטרוניים מעבירה המסלקה לחבריה נתונים אודות תוצאות הסליקה בכל סבב סליקה שבוצע, מידע על הוראות סליקה שהתקבלו במסלקה ופעולות הסליקה שיבוצעו בגינן, מידע על שווי הבטוחות ועוד.

בסוף כל יום שולחת מסלקת מעו"ף לחברי המסלקה את הפרמטרים לחישוב דרישות הביטחונות ולמחרת, בטרם פתיחת המסחר, שולח חבר המסלקה בקובץ האלקטרוני נתונים אודות הפוזיציות הרשומות אצלו והמסלקה מבצעת בדיקת הפרשים, ככל שיש כאלה, ומעדכנת את דרישת הביטחונות במידת הצורך.

בכל פעם שמפותח סוג קובץ אלקטרוני חדש, בין אם לפי דרישה פנימית או דרישה של חברי המסלקה, מבצעת המסלקה את תהליך הפיתוח, האישור, ביצוע המבחנים וההטמעה לפי נהלים מוסדרים, כאשר בנוסף אליהם מעמידה המסלקה לרשות חבריה מוקד תמיכה ומערכת ניטור לזיהוי כשלים בהעברת הנתונים.

עיקרון מספר 23: גילוי של חוקים, נהלי מפתח ונתוני שוק

מסלקה נדרשת לכך שיהיו לה כללים ונהלים ברורים ומקיפים, ונדרשת לתת מידע מספק כדי לאפשר לחברי המסלקה להבין באופן מדויק את הסיכונים, העמלות והעלויות המהותיות שייגרמו להם על ידי חברי מסלקה אחרים. כללים רלוונטיים ונהלי מפתח נדרשים להיות גלויים לציבור.

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף מסדירים את כלל היבטי פעילויותיה של המסלקה, מעגנים את זכויותיהם וחובותיהם של המסלקה ושל חברי המסלקה עבור אותן הפעילויות וגלויים לציבור באמצעות אתר האינטרנט של הבורסה. בנוסף על חוקי העזר של המסלקה, מפורסם באתר האינטרנט של הבורסה התעריפון של שירותי המסלקה.

23.1- עיקרון מפתח מספר 1:

מסלקה נדרשת לאמץ כללים ונהלים ברורים ומקיפים, שיהיו גלויים באופן מלא לחברי המסלקה. כללים רלוונטיים ונהלי מפתח נדרשים להיות גם גלויים לציבור.

חוקי העזר של מסלקת מעו"ף מסדירים את כלל היבטי פעילויותיה של המסלקה ומעגנים את זכויותיה וחובותיה של המסלקה ושל חברי המסלקה עבור אותן פעילויות.

חוקי העזר של המסלקה מסדירים גם תנאי הכשירות לחברות, את מדיניות הבטוחות, את הדרישה לבטוחות במסגרת הביטוחונות השוטפים וקרן הסיכונים, את אופן פעולתה של המסלקה כאשר חבר מסלקה יחרוג מכלליה, הסדרי כשל למקרה בו חבר מסלקה לא יוכל לקיים את התחייבויותיו כלפי המסלקה, ו/או כלפי חברי המסלקה האחרים, הסדרי סופיות הסליקה, וכן הסדרה רחבה של ההיבטים התפעוליים הדרושים לביצוע הפעילות במסלקה.

כל שינוי או עדכון בחוקי העזר של המסלקה חייב להיות מאושר על ידי דירקטוריון המסלקה. בטרם הבאת ההצעה לשינוי או עדכון בחוקי העזר של המסלקה לדיון ואישור בדירקטוריון המסלקה, נשלחת ההצעה האמורה לחברי המסלקה כדי לקבל את הערותיהם. בין אם החליטה המסלקה לשנות את ההצעה, בעקבות ההערות שהתקבלו על ידי חברי המסלקה, או בין אם לאו, מדווחות דירקטוריון המסלקה כל ההערות שהתקבלו על ידי חברי המסלקה. החלטות הדירקטוריון מפורסמות באתר הבורסה לניירות ערך לכל הציבור.

בנוסף לחוקי העזר של המסלקה היא מקיימת מערך של מדיניות ונהלים פנימיים, הכוללים, בין היתר, את המסגרות לניהול הסיכונים במסלקה, נהלים ותהליכים תפעוליים כדי להוציא לפועל את פעילות הסליקה בכללותה, נהלים לקיום תקשורת עם חברי המסלקה, נהלים לתחזוקת התשתית הטכנולוגית, נהלים להסדרת הפעילות הפנים-ארגונית ועוד. ככל שהמסלקה מזהה ורואה לנכון שנהלים מסוימים הם נהלי מפתח, יעוגנו נהלים אלה בחוקי העזר של המסלקה.

המסלקה מקיימת עם חברי המסלקה ערוצי תקשורת ובאפשרותם לבקש כל מידע נוסף הרלוונטי לפעילותם במסלקה, לרבות עבור ניהול הסיכונים הנובעים מפעילותם במסלקה, או מפעילותם של חברי המסלקה האחרים. מסלקת מעו"ף, באמצעות אתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך, מעמידה לרשות הציבור דרכי תקשורת ובאפשרותו לפנות למסלקה בכל דבר ועניין. אין בידי מסלקת מעו"ף מידע או ראייה לכך שחוקי העזר אינם ברורים דיים.

23.2- עיקרון מפתח מספר 2 :

על המסלקה לתאר באופן ברור את התכנון והתפעול מערכת הסליקה, כמו גם את זכויות וחובות המסלקה וחברי המסלקה, על מנת שחברי המסלקה יוכלו להעריך את הסיכונים שהם יגרמו בשל החברות במסלקה.

כאמור לעיל, חוקי העזר כוללים תיאור נרחב של כל ההיבטים הנדרשים לחברי מסלקת מעו"ף כדי להבין את מערך הסליקה במסלקה, הכוללים, בין היתר, את הזכויות והחובות של חברי המסלקה, תנאי החברות במסלקה, פירוט המודלים והפרמטרים לחישוב דרישת הבטוחות בעבור פעילותם במסלקה, הסדרי כשל, הסדרי סופיות סליקה, חיבור למערכות הסליקה והיבטים תפעוליים נוספים. בנוסף לחוקי העזר, מפורסמים באתר האינטרנט של הבורסה גם פרמטרים רלוונטיים, כגון מקדמי הכיסוח (Haircuts) על בטוחות, שנועדו לסייע לחברי המסלקה להעריך ולהבין את הסיכונים הגלומים בפעילותם במסלקה.

מסלקת מעו"ף, באמצעות הבורסה, מעמידה לרשות חברי המסלקה מערך תמיכה נרחב עבור החיבור למערכות המסלקה ולקבצים האלקטרוניים הנשלחים על ידי המסלקה לחבר.

23.3- עיקרון מפתח מספר 3 :

על המסלקה לספק את כל התייעוד והחזרה המתאימים והנחוצים על מנת לחקל על תבנת חברי המסלקה בנוגע לחוקים ונחלי המסלקה, והסיכונים שהם עומדים בפניהם מתוקף חברותם במסלקה.

מסלקת מעו"ף מכוונת לעיגון כללים שיהיו ברורים ובהירים כדי להקל על חברי מסלקה קיימים, אך גם על חברי מסלקה פוטנציאליים, להבין את כל הסיכונים שאיתם יצטרכו להתמודד מתוקף חברותם במסלקה כפי שהם נקבעו בחוקי העזר של המסלקה.

מסלקת מעו"ף מעמידה לרשות חבר המסלקה את האפשרות לקבל הדרכה בכל נושא הקשור להיבטי פעילותו במסלקה ובפרט לשימוש במערכות ובתשתית המסופקות על ידי הבורסה לטובת המסלקה.

למסלקה יש תהליכים לזיהוי ודיווח על תקלות ואירועים חריגים, לרבות תקלות שהסיבה להתרחשותן נובעת ממקור חיצוני, כגון חברי המסלקה. המסלקה בודקת כל תקלה או אירוע חריג שדווחו, ובכלל זה את הסיבות להתרחשותם והשפעתם כדי שתוכל למנוע את הישנותם בעתיד.

23.4- עיקרון מפתח מספר 4 :

על המסלקה לפרסם את העמלות שהיא גובה ברמת פירוט עבור כל שירות ספציפי, כמו גם נהלים בנוגע למתן הנחות. על המסלקה לספק תיאור ברור של השירותים המסופקים בתשלום לצרכי השוואה.

תעריפון הסליקה כולל בתעריפון הבורסה ומפורסם באתר האינטרנט של הבורסה, כאשר התעריפון מפרט את סכומי עמלות המסחר והסליקה, אגרות ודמי רישום ושירותים נוספים.

התעריפון מפורסם ברמת השירות הספציפי וכולל גם התייחסות להנחות או לעמלות מסוימות הפטורות מתשלום לשיקול דעת המסלקה.

שינויים בתעריפון המסלקה נדרשים להיות מאושרים על ידי דירקטוריון המסלקה, דירקטוריון הבורסה וכן אישור של הרשות לניירות ערך. הצעה לתיקון תעריפי המסלקה מפורסמת באתר האינטרנט של הבורסה להערות הציבור, וזאת בטרם הדיון בנושא בדירקטוריון הבורסה. היה ונשלחו הערות מן הציבור, ההערות מובאות בפני דירקטוריון הבורסה בעת הדיון בנושא.

23.5- עיקרון מפתח מספר 5 :

*על המסלקה להשלים באופן שוטף ולפרסם גילוי ציבורי והתייחסות למסגרת הגילוי וההערכה של CPSS-IOSCO¹⁵.
מסלקה נדרשת בנוסף, לכל הפחות, לגלות מידע בסיס בנוגע לנפחי עסקאות ושווים.*

המסלקה השלימה את תהליך ההערכה העצמית לשנת 2019 ליישום עקרונות ה-PFMI על פי מסגרת ההערכה והגילוי שניתנה על ידי CPMI-IOSCO¹⁶. הגילוי המובא במסמך זה, אשר מביא לכדי ביטוי את תוצאות ההערכה העצמית של המסלקה, מפורסם באופן גלוי לציבור באתר האינטרנט של הבורסה. בנוסף, המסלקה מפרסמת מידי רבעון גילוי כמותי, הנערך בהתאם למתודולוגיה שנקבעה על ידי CPMI-IOSCO, כמידע משלים למידע הכלול במסמך הערכה זה. באתר האינטרנט של הבורסה ניתן למצוא מידע רב בנוגע לנפחי עסקאות בניירות ערך, מחירים ושווי עסקאות.

¹⁵ מה-1 בספטמבר 2014 נקראת ועדת CPSS כ-CPMI, ראו גם הערת שוליים מס' 1

¹⁶ **Principles for financial market infrastructures: disclosure framework and assessment methodology**, CPSS (Committee on Payment and Settlement Systems, Bank for International Settlements: BIS) - IOSCO (Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions), December 2012. <http://www.bis.org/cpmi/publ/d106.htm>.