



תוכן עניינים

2.....	טיוטת תקנות	
2.....	שם התקנות המוצעות	א.
2.....	מטרת התקנות המוצעות והצורך בהן	ב.
2.....	להלן נוסח טיוטת התקנות המוצעות:	ג.
טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות) (תיקון מס' _), התשפ"ב-2022		
3.....		
3.....	1. תיקון תקנה 1	
5.....	2. תיקון תקנה 2	
7.....	3. הוספת תקנה 2א	
9.....	4. תיקון תקנה 3א	
9.....	5. תיקון תקנה 3ב	
9.....	6. תחילה	
10.....	דברי הסבר	

טיוטת תקנות

א. שם התקנות המוצעות

טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות) (תיקון מס' _), התשפ"ב-2022

ב. מטרת התקנות המוצעות והצורך בהן

בהתאם להוראות סעיף 32(א)(2) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן - חוק קופות גמל), כפי שהוחלו גם בסעיף 36א לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, גופים מוסדיים רשאים לגבות מנכסי קופת הגמל או מנכסים העומדים כנגד התחייבויות תלויות תשואה, הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות בנכסים כאמור, כפי שקבע שר האוצר באישור ועדת הכספים של הכנסת (להלן - הוצאות ישירות). בהתאם לסמכויות אלה הותקנו בשנת 2008 תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 (להלן - תקנות הוצאות ישירות או התקנות), הקובעות אלו הוצאות ישירות ניתן לגבות בשל ביצוע עסקאות בנכסי המשקיע המוסדי. בשנת 2014 נקבעה לראשונה בתקנות הוצאות ישירות, תקרה להיקף הוצאות מסוימות שאותן ניתן לגבות כאמור, על מנת להגביל את שיעורן (להלן - מגבלת ההוצאות). מגבלת ההוצאות נקבעה לגבי הוצאות הנובעות מהשקעה בקרנות השקעה, מנהלי תיקים, קרנות, קרנות מחקות, נכסים לא סחירים, לרבות מתן אשראי, ומתן משכנתא, בכפוף לתנאים שפורטו בתקנות. התקרה שנקבעה היא בשיעור של 0.25 אחוזים מסך כל השווי המשוער של נכסי המשקיע המוסדי במועד הקבוע בתקנה 2(ב) לתקנות, והיא נקבעה כהוראת שעה, אשר הוארכה מעת לעת (להלן - הוראת השעה).

מאז שנת 2014, נבחן על ידי רשות שוק ההון ביטוח וחסכון (להלן - הרשות) יישומה של מגבלת ההוצאות בקרב המשקיעים המוסדיים. בחינת היישום מעלה כי מחד, יש חשיבות לכך שהוגבלו סוגים מסוימים של הוצאות ישירות. מאידך, קיים חשש כי הטלת מגבלה שרירותית או לא מתאימה, מבחינת היקף וסוגי ההשקעות עליהן היא מוטלת, עלולה לפגוע בהרכב תיק הנכסים של העמיתים ובתשואה המושגת על כספי הפנסיה והחסכון של הציבור.

על מנת לקבוע את האיזון הדרוש, ביקשה הרשות לבצע בחינה מקיפה ורוחבית של סוגיית ההוצאות הישירות. לשם כך מינה הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ועדה מייעצת לבחינת הוצאות ישירות שרשאי גוף מוסדי לנכות מנכסי החוסכים שבניהולו, בשל ביצוע עסקאות בנכסי המשקיע המוסדי. המלצות הועדה נבחנו על ידי הממונה והיוו בסיס לנוסח המוצע של טיוטת התקנות שמציע הסדר קבוע כפי שמובא להלן, זאת לצד שורת צעדים אסדרתיים ופיקוחיים מקבילים אשר מקודמים לצד טיוטת התקנות, בנושאים אשר אינם בתחולת התקנות.

ג. להלן נוסח טיוטת התקנות המוצעות:

טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות)
(תיקון מס' _), התשפ"ב-2022

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 32(א)(2) ו-1(ב) ו-60 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל),
התשס"ה-2005 ולפי סעיפים 36א ו-112 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-
1981², ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

תיקון תקנה 1 .1 בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל
ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008³ (להלן – התקנות העיקריות), בתקנה 1 –

(1) לפני ההגדרה "ניירות ערך" ו"נייר ערך סחיר" יבוא:

"אפיק השקעה מובטח תשואה", "קרן ותיקה שבהסדר",
"קרן ותיקה שאינה בהסדר" ו-"קרן ותיקה מסלולית" –
כהגדרתן בסעיף 34 לחוק קופות גמל";

"חוק קופות גמל" – חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות
גמל), התשס"ה-2005;

"משקיע מוסדי" – כהגדרתו בתקנות ההשקעה";

(2) בהגדרה "ניירות ערך" ו"נייר ערך סחיר", במקום "בתקנות
הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(כללי השקעה החלים על
גופים מוסדיים), התשע"ב-2012 (בתקנה זו – תקנות ההשקעה)" יבוא
"בתקנות ההשקעה";

(3) אחרי ההגדרה "נייר ערך לא סחיר" יבוא:

"עמלת ניהול חיצוני" – הוצאה הנובעת מכל אחד מאלה:

- (1) השקעה של משקיע מוסדי בקרנות השקעה שאינן
צד קשור או בקרן השקעה שהיא שותפות שהשותף
הכללי בה אינו צד קשור, לרבות באמצעות חשבון המנוהל
למשקיע המוסדי המיועד להשקעה רק בקרנות השקעה
(בהגדרה זו – חשבון ההשקעה) או בעד הניהול של חשבון
ההשקעה, ובלבד שמנהל חשבון ההשקעה אינו צד קשור;
- (2) ניהול השקעות של משקיע מוסדי שהיא תשלום
למנהל תיקים זר, ובלבד שהתקיימו שני אלה:

¹ ס"ח התשס"ה, עמ' 889.

² ס"ח התשמ"א, עמ' 208; התשע"ז, עמ' 1048.

³ ק"ת התשס"ח, עמ' 584; התש"ף, עמ' 2644.

(א) כל השקעות המשקיע המוסדי המנוהלות בידי מנהל התיקים הזר הן השקעות בנכסים שלא הונפקו במדינת ישראל ואינם נסחרים או מוחזקים בה;

(ב) מנהל התיקים אינו צד קשור;

(3) ניהול השקעות של משקיע מוסדי שהיא תשלום לבעל רישיון מנהל תיקים, ובלבד שהתקיימו כל אלה:

(א) כל השקעות המשקיע המוסדי המנוהלות בידי מנהל התיקים הן השקעות בנכסים שלא הונפקו במדינת ישראל ואינם נסחרים או מוחזקים בה;

(ב) 75 אחוזים לפחות מן הנכסים המנוהלים בידי מנהל התיקים לכלל לקוחותיו מושקעים בנכסים שלא הונפקו במדינת ישראל ואינם נסחרים או מוחזקים בה;

(ג) מנהל התיקים אינו צד קשור;

(4) השקעה של משקיע מוסדי בקרן או בקרן חוץ (בפסקה זו – הקרן) שהיא תשלום למנהל הקרן או לקרן, ובלבד שהתקיימו שני אלה:

(א) 75 אחוזים לפחות מנכסי הקרן מושקעים בנכסים שלא הונפקו במדינת ישראל ואינם נסחרים או מוחזקים בה;

(ב) מנהל הקרן אינו צד קשור;

(5) השקעה של משקיע מוסדי בקרן סל ובלבד שמנהל הקרן, אינו צד קשור ושהתקיים אחד מאלה:

(א) 75 אחוזים לפחות מנכסי הקרן יהיו לנכסים שלא הונפקו במדינת ישראל ואינם נסחרים או מוחזקים בה;

(ב) 75 אחוזים לפחות מנכסי הקרן יהיו לנכסים שהונפקו במדינה לפי מדדים שעליהם יורה הממונה ובתנאים שיורה;

(6) השקעה של משקיע מוסדי בקרן טכנולוגיה עילית
כהגדרתה בחוק השקעות משותפות בנאמנות, ובלבד
שמנהל הקרן אינו צד קשור.";

לעניין הגדרה זו –

"בעל רישיון", "מנהל תיקים" ו"ניהול תיקי השקעות" –
כהגדרתם בחוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות,
בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-
1995;

"חוק השקעות משותפות בנאמנות" – חוק השקעות משותפות
בנאמנות, התשנ"ד-1994;

"מנהל תיקים זר" – מי שרשאי לעסוק בניהול תיקי השקעות
במדינה מחוץ לישראל לפי הדין החל באותה מדינה ואינו
בעל רישיון מנהל תיקים;

"קרן" ו-"קרן סל" – כהגדרתן בחוק השקעות משותפות
בנאמנות;

"קרן חוץ" – כהגדרתה בסעיף 113א לחוק השקעות משותפות
בנאמנות;";

(4) אחרי ההגדרה "קרן השקעה" יבוא:

"תקנות ההשקעה" – תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים
(קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים),
התשע"ב-2012;

תיקון תקנה 2 .2 בתקנה 2 לתקנות העיקריות –

(1) האמור בה יסומן "(א)", ובה:

(א) ברישה ובפסקאות (3), (4) ו-(6), במקום "קופת גמל"
יבוא "משקיע מוסדי";

(ב) בפסקה (6) –

(1) במקום "נכסיה" יבוא "נכסיו";

(2) במקום "הכנסותיה" יבוא "הכנסותיו";

(3) במקום "בנכסיה" יבוא "בנכסיו".

(ג) בפסקה (7) –

(1) המילה "משלמת" תימחק;

(2) אחרי "קופת ביטוח" יבוא "ושאינה קופת גמל לחיסכון".

(ד) אחרי פסקה (8) יבוא:

"(9) עמלת ניהול חיצוני;

(10) הוצאה הנובעת ממתן משכנתה לפי מגבלות שעליהן יורה הממונה."

(2) אחרי תקנת משנה (א) יבוא:

"(ב) על אף האמור בתקנת משנה (א), הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות בנכסי משקיע מוסדי עבור מסלולי ההשקעה שלהלן, יהיו כמפורט לצידן:

(1) עבור נכסים המושקעים במסלול השקעה מתמחה, כהגדרתו בתקנות ההשקעה, אשר בתקונו נקבע כי עיקר השקעותיו הן השקעות בנכסים סחירים, ואשר הוקם לאחר יום 1 בינואר 2023 (בתקנה זו – המועד הקובע) – הוצאות ישירות כמפורט בפסקאות (1), (2), (6) ו-(8), שבתקנת משנה (א).

(2) עבור נכסים המושקעים במסלול השקעה מתמחה כהגדרתו בתקנות ההשקעה, אשר בתקונו נקבע כי עיקר השקעותיו הן השקעות במכשירים עוקבי מדד, ואשר הוקם לאחר המועד הקובע – הוצאות ישירות כמפורט בפסקאות (1), (2), (6), (8) ו-(9), שבתקנת משנה (א). על אף האמור, הוצאות ישירות כמפורט בפסקה (9), יהיו רק הוצאות כמפורט בפסקאות (4) ו-(5) להגדרה "עמלת ניהול חיצוני" שבתקנה 1, ובלבד שמדובר בהוצאה הנובעת מהשקעה בנייר ערך סחיר.

(3) עבור נכסים המושקעים במסלול אשר המשקיע המוסדי גובה דמי ניהול תלויי תשואה, ואשר הוקם לאחר המועד הקובע – לא ייגבו הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות. בפסקה זו, "דמי ניהול תלויי תשואה" – דמי ניהול הנגבים במישרין מהעמית או מהמבוטח, לפי העניין, ששיעורם נגזר באופן ישיר מרווחי ההשקעה של המסלול שבגינם הם נגבים, ככל שאלה מותרים בגביה בהתאם להוראות הדין.

(ג) הוצאות ישירות הנגבות כנגד השקעה בנכס במסגרת אפיק מובטח תשואה, וכן במסגרת מסלול אחר, אחד או יותר, ייגבו באופן יחסי בהתאם לחלק ההשקעה באותו נכס, המוקצה לטובת כל אחד מבין האפיק מובטח התשואה והמסלול או המסלולים האחרים, לפי העניין. הוראות אלה יחולו גם על הוצאות ישירות הנגבות כנגד השקעה במסגרת קרן ותיקה שבהסדר, וקרן ותיקה שאינה בהסדר שאינה קרן ותיקה מסלולית, כהגדרתן בסעיף 34ב לחוק קופות גמל, בשינויים המחויבים.

(ד) על אף האמור בתקנת משנה (ב), המגבלות המנויות בפסקאות (1) עד (3) לתקנת המשנה האמורה, לא יחולו על הוצאות ישירות המשולמות כנגד השקעות שמתבצעות במסגרת אפיק מובטח תשואה, אם המסלול הקובע כהגדרתו בסעיף 34ג לחוק קופות גמל, אינו אחד מהמסלולים המנויים בפסקאות האמורות.

הוספת תקנה 2א.3. אחרי תקנה 2 לתקנות העיקריות יבוא:

2א. (א) משקיע מוסדי יקבע לגבי כל מסלול השקעה שבניהולו, את השיעור המקסימלי של הוצאות ישירות מסוג עמלת ניהול חיצוני שבאפשרותו לגבות בכל שנה קלנדרית (בתקנה זו – מגבלת עמלת ניהול חיצוני). במגבלת עמלת ניהול חיצוני לא תיכלל הוצאה שהיא תשלום של דמי ניהול משתנים. בתקנת משנה זו, "דמי ניהול משתנים" – החלק מתשלום עמלת ניהול חיצוני אשר נגבה מנכסי המשקיע המוסדי ואשר נגזר מתשואת הנכסים שבגינם נגבית העמלה האמורה.

(ב) מגבלת עמלת ניהול חיצוני כאמור בתקנת משנה (א) תחושב מתוך שווי סך כל נכסי מסלול ההשקעה. במסגרת חישוב המגבלה כאמור לא יובאו בחשבון הוצאות ישירות מסוג עמלת ניהול חיצוני שיגבו לצורך השקעות הנכללות באפיק השקעה מובטח תשואה. הוראות תקנת משנה זו, יחולו גם על קרן ותיקה שבהסדר וקרן ותיקה שאינה בהסדר ושאינה קרן ותיקה מסלולית, בשינויים המחויבים לעניין זה.

(ג) משקיע מוסדי יפרסם באתר האינטרנט שלו את מגבלת עמלת ניהול חיצוני שקבע עבור שנה קלנדרית מסוימת כאמור בתקנת משנה (א), לא יאוחר מיום 31 בדצמבר של השנה הקלנדרית שקדמה לשנה שבעבורה נקבעה המגבלה האמורה.

(ד) על אף האמור בתקנת משנה (ג) –

(1) בעבור קופת גמל חדשה או מסלול השקעה שאושרו במהלך שנה קלנדרית מסוימת, יפרסם המשקיע המוסדי את מגבלת עמלת ניהול חיצוני עבור אותה שנה קלנדרית שבה אושרו, לא יאוחר מהמועד שבו עמיתים חדשים יהיו רשאים להצטרף לאותה קופה או לאותו מסלול ההשקעה, לפי העניין.

(2) מוזגה קופת גמל אחת לתוך קופת גמל אחרת, או שמוזג מסלול השקעה לתוך מסלול השקעה אחר, יפרסם המשקיע המוסדי את מגבלת עמלת ניהול חיצוני עבור אותה שנה קלנדרית שבה התבצע המיזוג כאמור, לא יאוחר משלושים ימים מהמועד שנקבע על ידי הממונה למיזוג קופות הגמל, לפי הוראות סעיף 37(א) לחוק קופות גמל.

(ה) משקיע מוסדי לא יגבה הוצאות ישירות מסוג עמלת ניהול חיצוני, מעבר למגבלת עמלת ניהול חיצוני שקבע לפי תקנת משנה (א), ושפורסמה לפי תקנת משנה (ג) או (ד), לפי העניין.

4. תיקון תקנה 3א בתקנה 3א לתקנות העיקריות, במקום "יום ה' בניסן התשפ"ב (6 באפריל 2022)" יבוא "יום ז' בטבת התשפ"ג (31 בדצמבר 2022)".

5. תיקון תקנה 3ב בתקנה 3ב לתקנות העיקריות, אחרי תקנת משנה (ב) יבוא:

"(ג) הוצאות ישירות המשולמות כנגד השקעות הנכללות באפיק השקעה מובטח תשואה לא יכללו בדיווחים כאמור בתקנות משנה (א) ו-(ב). גוף מוסדי ידווח לממונה את שיעור ההוצאות הישירות כאמור, בתנאים ובאופן שיקבע הממונה. הוצאות תקנת משנה זו יחולו גם על קרן ותיקה שבהסדר וקרן ותיקה שאינה בהסדר שאינה קרן ותיקה מסלולית, כהגדרתן בסעיף 34 לחוק קופות גמל, בשינויים המחויבים."

6. תחילה (א) תחילתן של תקנות אלה ביום ח' בטבת התשפ"ג (1 בינואר 2023).

(ב) על אף האמור בתקנת משנה (א), תחילתה של תקנה 3א לתקנות העיקריות, כנוסחה בתקנה 4, ביום ו' בניסן התשפ"ב (7 באפריל 2022).

ב _____ התשפ"ב (_____ ב _____ 2022)
(חמ _____ -3)

אביגדור ליברמן
שר האוצר

דברי הסבר

כללי

בהתאם להוראות סעיף 32(א)(2) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן - חוק קופות גמל), כפי שהוחלו גם בסעיף 36א לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, גופים מוסדיים רשאים לגבות מנכסי קופת הגמל או מנכסים העומדים כנגד התחייבויות תלויות תשואה, הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות בנכסים כאמור, כפי שקבע שר האוצר באישור ועדת הכספים של הכנסת (להלן – הוצאות ישירות). בהתאם לסמכויות אלה הותקנו בשנת 2008 תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008 (להלן – תקנות הוצאות ישירות או התקנות), הקובעות אלו הוצאות ישירות ניתן לגבות בשל ביצוע עסקאות בנכסי המשקיע המוסדי. בשנת 2014 נקבעה לראשונה בתקנות הוצאות ישירות, תקרה להיקף הוצאות מסוימות שאותן ניתן לגבות כאמור, על מנת להגביל את שיעורן (להלן – מגבלת ההוצאות). מגבלת ההוצאות נקבעה לגבי הוצאות הנובעות מהשקעה בקרנות השקעה, מנהלי תיקים, קרנות, קרנות מחקות, נכסים לא סחירים, לרבות מתן אשראי, ומתן משכנתא, בכפוף לתנאים שפורטו בתקנות. התקרה שנקבעה היא בשיעור של 0.25 אחוזים מסך כל השווי המשוערך של נכסי המשקיע המוסדי במועד הקבוע בתקנה 2(ב) לתקנות, והיא נקבעה כהוראת שעה, אשר הוארכה מעת לעת (להלן – הוראת השעה). מאז שנת 2014, נבחן על ידי רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון (להלן – הרשות) יישומה של מגבלת ההוצאות בקרב המשקיעים המוסדיים. בחינת היישום מעלה כי מחד, יש חשיבות לכך שהוגבלו סוגים מסוימים של הוצאות ישירות. מאידך, קיים חשש כי הטלת מגבלה שרירותית או לא מתאימה, מבחינת היקף וסוגי ההשקעות עליהן היא מוטלת, עלולה לפגוע בהרכב תיק הנכסים של העמיתים ובתשואה המושגת על כספי הפנסיה והחיסכון של הציבור.

על מנת לקבוע את האיזון הדרוש, ביקשה הרשות לבצע בחינה מקיפה ורוחבית של סוגיית ההוצאות הישירות. לשם כך מינה הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ועדה מייעצת בראשותו של פרופסור ישי יפה (להלן – הוועדה) לבחינת הוצאות ישירות שרשאי גוף מוסדי לנכות מנכסי החוסכים שבניהולו, בשל

ביצוע עסקאות בנכסי המשקיע המוסדי. מטרת הוועדה הייתה לבחון את כל סוגיית ההוצאות הישירות, לרבות: בחינת סוגי ההוצאות שניתן לגבות כהוצאות ישירות, מגבלת ההוצאות שנקבעה במסגרת התקנות לחלק מסוגי ההוצאות, תרומת ההשקעה באפיקים ובמכשירי ההשקעה שבהם ניתן לגבות הוצאות ישירות לתשואת החוסכים, הגילוי אודות הוצאות ישירות המושטות על החוסכים וסיווגן וכן בחינת השלכות של מגמות צופות פני עתיד דוגמת שיעור ההשקעה בחו"ל.

הוועדה החלה את עבודתה ביום 12 במרץ 2020, קיימה דיונים מקיפים עם נציגים מהציבור וערכה בשיתוף הרשות מחקר אמפירי מקיף המתבסס על מאגר נתונים שנאספו לצורך אמידת התשואות במספר אפיקי השקעה שהותר לגבות בגינם הוצאות ישירות.

על מנת לאפשר לוועדה להשלים את עבודתה ולהגיש לממונה את המלצותיה וכן לאפשר בחינת ההמלצות על ידי הממונה, לצורך גיבוש בסיס לנוסח מוצע של תקנות שיובאו בפני שר האוצר ובפני ועדת הכספים של הכנסת, הוארכה הוראת השעה עד ליום 6 באפריל 2022. עם סיום עבודתה הגישה הוועדה לממונה בחודש אוקטובר 2022 את דוח המלצותיה.

בדוח, המליצה הוועדה לנקוט בשורה של צעדים, אשר ייאמר כבר מיד שאסדרת חלקם הארי דווקא אינה מיושמת במסגרת תקנות הוצאות ישירות. הוועדה המליצה על עריכת רפורמה במבנה דמי הניהול במערכת הפנסיונית בישראל. כאשר, בין המלצותיה, שינוי מבנה דמי הניהול באמצעות מעבר למחיר ידוע מראש, המחושב כשיעור מסך יתרת הנכסים הצבורה של החוסך, וכולל את דמי הניהול מצבירה ומהפקדה וגם סוגי הוצאות ישירות שונות ("דמי ניהול כוללים"); בנוסף, הציעה הוועדה ביחס לחוסכים קיימים לבטל את מגבלת ההוצאות כפי שנקבעה בהוראת השעה, ולקבוע עבורם "מחיר ידוע מראש הצגתי" (הרחבה לעניין זה בהמשך). בנוסף, הציעה הוועדה שיוקמו מסלולי השקעה עוקבי מדדים, בעלות נמוכה, שכל אחד מהם יעקוב אחרי מספר מדדי מניות ומדדי איגרות חוב מרכזיים בעולם ושתינתן האפשרות לגופים המוסדיים להציע מסלולי השקעה בעלי דמי ניהול מבוססי ביצועים; בנוסף הוועדה המליצה להגביר את שקיפות המידע המוצג לרשות שוק ההון ולחוסכים, הן בדיווחים התקופתיים והן באתרי האינטרנט הרשמיים, בפרט בכל הנוגע לתשואות קרנות ההשקעה הלא סחירות.

המלצות הוועדה נבחנו על ידי הממונה והיוו בסיס לנוסח המוצע של טיוטת התקנות שמציע הסדר קבוע כפי שמובא להלן, זאת לצד שורת צעדים אסדרתיים ופיקוחיים מקבילים אשר מקודמים לצד טיוטת התקנות, בנושאים אשר אינם בתחולת התקנות.

באשר להמלצת הוועדה למעבר לדמי ניהול כוללים, הוועדה ציינה כי על רקע קשיים ביישום המעבר למחיר כולל וידוע מראש, מוצע לשקול פתרון-ביניים, מוגבל בזמן, ומצומצם למקרים שבהם קיימים קשיים משפטיים-חוזיים בהסכמים הנוגעים לחוסכים קיימים. לפי המלצת הוועדה, בתקופת המעבר לדמי הניהול הכוללים, ניתן להציג "מחיר יחיד הצגתי", שמביא בחשבון את דמי הניהול וההוצאות הישירות כפי שנקבעים בהתאם להוראות הדין הקיימות, תוך תרגומם והצגתם, כעלות כוללת במונחי אחוזים מהצבירה, כל זה כאמור למשך תקופה קצובה בזמן.

לצד האמור, וכפי שהוצג בהרחבה בעמדת היועץ המשפטי לממשלה מיום 13.8.2020 במסגרת רע"א 6388/19 הפניקס נ' הופמן (להלן – עניין הופמן),⁴ אימוץ מנגנון של דמי ניהול כוללים עלול להוביל את הגוף המוסדי לניגוד עניינים מובנה. בהינתן איסור השתת הוצאות ישירות, עלול הגוף המוסדי להימנע

⁴ <https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/6388-19/he/6388-19.pdf>

מביצוע השקעות מסוימות, בעיקר בתחומים בהם אין לו מומחיות מספקת, זאת לנוכח הרצון להימנע מספיגת ההוצאות הכרוכות עם ביצוע השקעות אלו. הימנעות מהשקעות מסוימות עלולה לפגוע בתוחלת התשואה מתואמת הסיכון. ככלל, מתן האפשרות לגבות הוצאות ישירות מנכסי החוסכים מביא לכך שהחוסכים צפויים לזכות לתוחלת תשואה מתואמת סיכון גבוהה יותר (כלומר, תוחלת התשואה לאחר הבאה בחשבון של מאפייני הסיכון לרבות מאפייני פיזור ההשקעות), בעוד שתשלום אותן הוצאות ישירות על ידי הגוף המוסדי בעצמו עלול להביא למצב דברים בו החוסכים יקבלו תוחלת תשואה מתואמת סיכון נמוכה יותר.

מילים אחרות, לו הגופים המוסדיים היו נדרשים לממן את אותם סוגים מסוימים של הוצאות ישירות מתוך דמי הניהול, הרי שכל הוצאה שהגוף המוסדי היה מוציא לצורך ייצור תשואה לחוסכים, הייתה מתקזזת מהרווח שלו מדמי הניהול. מצב זה היה עלול להציב את הגוף המוסדי בניגוד עניינים מובנה בין רצונו להרוויח מדמי הניהול מחד, לבין רצונו להשיא תשואה ולייצר פיזור הולם של השקעותיו וחובתו על פי דין לנהל את הכספים בנאמנות מאידך. לעומת זאת, ההפרדה בין הוצאות המשולמות על ידי הגוף המוסדי לבין ההוצאות המשולמות מנכסי החוסכים, בעיקר במקרים בהם קיים בקרב הגוף המוסדי חוסר במומחיות מספקת, מאפשרת השאת תשואה עבורם, תוך הפחתה של התמריצים המנוגדים אצל הגוף המוסדי.⁵

עוד חשוב להבהיר, כפי שהובא אף במסגרת עמדת היועץ המשפטי לממשלה בעניין הופמן, כי אין לגוף המוסדי תמריץ להגדיל את רכיב ההוצאות הישירות מקום שבו הדבר אינו משרת את השאת התשואה (בניכוי ההוצאות הישירות) עבור החוסכים, שהרי התשואה (בניכוי ההוצאות הישירות) מהווה מדד מרכזי עליו הגופים מתחרים. השקעות מסוימות, ובפרט השקעות מסוימות בחו"ל, מצריכות התמחות ומומחיות ייחודיות, אשר אינן קיימות בחלק ניכר ממערכי ההשקעות של הגופים המוסדיים. על כן, ניתן להניח שללא גביית ההוצאות הישירות מנכסי החוסכים, השקעות אלה לא היו מבוצעות, באותו אופן, השקעות החוסכים היו פחות מבוזרות ובסופו של יום הדבר היה מביא לכך שהחוסכים היו מקבלים לכיסם סכומים נמוכים יותר או לחלופין היו נחשפים לסיכון גבוה יותר.

לצד הקשיים המשפטיים וסוגיית ניגוד העניינים כאמור לעיל, עולה חשש נוסף כי מעבר למנגנון "דמי ניהול כוללים" עשוי להביא לעליית שיעור דמי הניהול בגובה תוחלת ההוצאות הישירות שהיו צפויות להיות מושטות בהיעדר מעבר למנגנון ה"ל", זאת בשעה שההשקעות בפועל שבגינן היו מתהוות ההוצאות הישירות לא בהכרח היו מבוצעות ע"י הגוף המוסדי. תרחיש כזה היה מביא לירידה בתוחלת התשואה של החוסכים לצד בלימת מגמת הירידה בדמי הניהול שניכרת במהלך השנים האחרונות בשוק הפנסיוני.⁶

לאור כל האמור, מוצע לקבוע מנגנון אחר שלפיו הגוף המוסדי יקבע עבור כל מסלול או קופת גמל שבניהולו, לפי העניין, את תקרת עמלות הניהול החיצוני לשנה הקלנדרית הבאה, מבלי שתקבע בתקנות תקרה מספרית באחוזים (כפי שנקבעה החל משנת 2014 ועד היום). המלצה זו תואמת גם את הסתייגות הוועדה לפיה מגבלת ההוצאות שהינה כאמור בשיעור של 0.25%, כפי שנקבעה בהוראות שעה, היא שרירותית. שאר סוגי ההוצאות הישירות, בין אם נובעות מהשקעות ישירות סחירות, ובין אם נובעות

⁵ להשלמת התמונה יצוין, כי בסעיף 2 לתקנות הוצאות ישירות נאסר על תשלום הוצאות ישירות לצד קשור לגוף המוסדי, על מנת למנוע מצב בו הגוף המוסדי יפעל בניגוד עניינים או ייהנה בעקיפין מתשלום ההוצאות.

⁶ ראו דוח הממונה לשנת 2020 תרשים ב-1 ותרשים ב-2:

https://www.gov.il/BlobFolder/reports/annual_report_2020/he/annualreportcmisa_2020b.pdf

מהשקעות ישירות שאינן סחירות (לדוגמה השקעה באג"ח לא סחירה), לא יהיו כפופים למגבלת עמלות הניהול החיצוני. האבחנה בין ההוצאות הישירות שכפופות למגבלת עמלות הניהול החיצוני, לבין שאר ההוצאות, נובעת בראש ובראשונה מאופיין של עמלות הניהול החיצוני, אשר משולמות למנהלים חיצוניים, ומכאן מוצע לתחום אותן, באופן דומה לתיחום דמי הניהול הנגבים ע"י הגוף המוסדי. קביעת שיעור התקרה ע"י הגוף המוסדי (ולא בהוראות הדין) תאפשר גמישות כך שקביעת התקרה תתאים למאפייני המסלול, ולשיעור הנכסים הצפויים להיות מנוהלים במסגרתו ע"י מנהלים חיצוניים. באשר להוצאות הישירות שאינן כפופות למגבלת עמלות ניהול חיצוני, בגין הוצאות אלו המשקיע המוסדי נדרש למידת גמישות גבוהה יותר, וזאת משום שהיקף הוצאות אלו נקבע במהלך השנה ואינו ניתן לחיזוי באופן מהימן בתחילת השנה. בפרט, בשונה מעמלות ניהול חיצוני, חלקן הארי של ההוצאות מסוג זה אינו נגזר מחוזים ארוכי טווח, מאפיין אשר מקל על חיזוי שיעורם השנתי.

בהקשר זה, מוצע להחריג את דמי הניהול המשתנים אשר נגבים ע"י מנהלים חיצוניים [כדוגמת גביית דמי ניהול משתנים (המכונים גם "דמי הצלחה"), על ידי מנהל קרן השקעה], כך שהם לא יהיו כפופים למגבלת עמלת ניהול חיצוני, זאת לאור חוסר יכולת להעריך מראש באופן מהימן את היקפן השנתי, וכדי למנוע התעוררות של ניגוד עניינים מובנה בדבר ההחלטה האם לממש השקעה, במקרים בהם בוצעה השקעה אשר ביצועיה עלו על תחזיות קודמות, ולא ניתן להשית את ההוצאות הישירות בגין הביצועים העודפים על החוסכים מפאת חריגה מתקרת עמלות הניהול החיצוני.

מוצע לקבוע כי לגבי מסלולי השקעה חדשים שכוללים רכיב של דמי ניהול משתנים⁷, שהם מסלולים אשר בהם תגמול הגוף המוסדי נגזר גם מביצועי המסלול, ולפיכך קיימת זיקה הדוקה יותר בין החלטות ההשקעה של המשקיע המוסדי לבין תגמולו, לא תתאפשר כלל גביית הוצאות ישירות מכל סוג שהוא. עד לשנים האחרונות, דמי ניהול מבוססי ביצועים, הנפוצים בקרנות השקעה פרטיות ובגופים פרטיים אחרים המנהלים כספים, היו נדירים יחסית במדינות ה-OECD בקרב מנהלי כספים מפקחים. עם זאת, בשנים האחרונות, קיימת מגמה בעולם, ובפרט במדינות ה-OECD, של מעבר לדמי ניהול מבוססי ביצועים גם בניהול חיסכון פנסיוני. במסלולים בדמי ניהול משתנים, מנגנון ההשתתפות ברווחים צפוי להפיג את החששות שתוארו לעיל ביחס למנגנונים בדמי ניהול קבועים.

לתקנה 1 – הגדרות

מוצע להוסיף את ההגדרות: "אפיק השקעה מובטח תשואה", "קרן ותיקה שבהסדר", "קרן ותיקה שאינה בהסדר" ו"קרן ותיקה מסלולית" היות ויש שימוש בהגדרות אלו בטיטה המוצעת, זאת לאור התיקון לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 שנחקק בכנסת בתאריך ביום 4 בנובמבר 2021 שבמסגרתו נקבע שמנגנון הנפקת איגרות החוב מיועדות לקרנות פנסיה חדשות וותיקות יוחלף במנגנון חדש של הבטחה להשלמת תשואה. לאור תיקון החקיקה כאמור, והעובדה שבעקבותיו ינוהלו עד 30% מהנכסים המושקעים בקופת גמל או במסלול השקעה, במסגרת אפיק מובטח תשואה, יש צורך להסדיר בתקנות אלה, גם את יכולת המשקיעים המוסדיים לגבות הוצאות ישירות במסגרת אפיק זה.

כמו כן מוצע להוסיף את ההגדרה "משקיע מוסדי" ולהתאימה להגדרה בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012, היות ומוצע להשתמש בביטוי "משקיע מוסדי" חלף "קופת גמל" ולמחוק במקביל את תקנה 4 שקובעת שהתקנות יחולו גם על

⁷ במסלולי ההשקעה החדשים לא יכללו פוליסות שהונפקו לפני חודש ינואר 2004.

ביטוחים תלויי תשואה.

בנוסף, לאור העובדה שבתיקון זה מוצע לעבור להסדר קבע של התחום, מוצע לכלול את הגדרת "עמלת ניהול חיצוני" כהגדרה קבועה חלף הכללתה במסגרת הוראת השעה, תוך ביצוע מספר שינויים והתאמות בהגדרה. בנוסף, מוצע למחוק את הגדרת "תעודת סל" היות ותיקון מס' 28 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994, הסדיר את המרת תעודות הסל לקרנות סל.

לתקנה 2 –

לתקנה 2(א) המוצעת לתקנות הוצאות ישירות – בהתאם להצעה להוספת הגדרת "משקיע מוסדי", התיקונים המוצעים בתקנת משנה זו, נועדו להתאים את החלפת המושג "קופת גמל" במושג "משקיע מוסדי" במקרים המתאימים.

בפסקה (7) – מוצע לערוך תיקונים מבהירים לנוכח השינוי שבוצע בהגדרת המושג "קופת גמל משלמת לקצבה" בחוק קופות גמל.

לפסקאות (9) ו-(10) - לאור הגיבוש של הסדר קבוע, מוצע לכלול את ההוצאות מסוג "עמלת ניהול חיצוני" ו-"הוצאה הנובעת ממתן משכנתא לפי מגבלות שיורה עליהן הממונה" כחלק מההוצאות הישירות המנויות בתקנה 2 לתקנות. עצם המעבר להסדר קבוע יגביר את מידת הוודאות של המשקיע המוסדי בדבר היכולת להשית עמלת ניהול חיצוני בתקופות עתידיות ובכך תגבר מידת גמישותו בהרכבת ובביזור תיק ההשקעות.

לתקנת משנה 2(ב) המוצעת לתקנות הוצאות ישירות – מוצע לקבוע שיהיו שני אשכולות מסלולים שסוגי ההוצאות הישירות הניתנים לגבייה במסגרתם יהיו מצומצמים יותר. שיעור ההוצאות הישירות בכל אחד מהמסלולים המנויים בכל אשכול צפוי להיות נמוך באופן משמעותי לעומת מסלולי השקעה אחרים שקיימים בשוק. במקביל לפרסום טיוטת התקנות, שוקדת הרשות על פרסום תיקון לחוזר גופים מוסדיים, שעניינו מסלולי השקעה בקופות גמל, ואשר קובע כללים לעניין מסלולי השקעה שגוף מוסדי רשאי לנהל בקופות גמל ובפוליסות ביטוח חיים שאינן קופות ביטוח שבניהולו. בכוננת הרשות לעגן במסגרת החוזר כללים בדבר הקמת המסלולים המתמחים משני האשכולות האמורים.

האשכול הראשון מיועד לחוסכים שמעוניינים שהשקעות המסלול יושקעו במישרין בנכסים סחירים (ולא בנכסים שאינם סחירים כדוגמת קרנות השקעה שאינן סחירות, שמשולמת להן עמלות ניהול חיצוני). השקעה בנכסים לא סחירים גוזרת לרוב הוצאות ישירות בשיעורים גבוהים יותר. לכן בעד מסלול זה הותרו הוצאות ישירות רק מסוגים מסוימים אשר אופייניים להשקעות סחירות.

באשכול השני מנויים מסלולים המיועדים לחוסכים שמעוניינים שהשקעות המסלול יחקו מדדים. היות ומדובר במדדים פומביים, הכוונה היא שהשקעות המסלול יושקעו במכשירים נפוצים ומוכרים לחיקוי מדדים ולכן גם במקרה זה הותרו הוצאות ישירות מסוגים מסוימים כשלגבי עמלות ניהול חיצוני יותרו תשלומים רק עבור השקעה בקרן מחקה, קרן או קרן חוץ ובלבד שקרן החוץ היא נייר ערך סחיר. מסלולים אלה מאופיינים בהשקעות במכשירים עוקבים, וככאלו השקעה בהן מחוללת רק סוגים מסוימים של הוצאות ישירות. גביית הוצאות ישירות במסלולים אלו, בהתאם לסוגי ההוצאות הישירות שמוצע לאפשר את גבייתם, צפויה לשפר את תוחלת התשואה מתואמת הסיכון שתושג עבור החוסכים במסלולים אלו, ובפרט תאפשר התקשרויות במכשירים המחקים בהתאם לשיקולי התשואה בניכוי ההוצאות הישירות. זאת, ללא התעוררותו של ניגוד עניינים, כפי שעלול לחול במקרה בו לא ניתן להשית על החוסכים את ההוצאות הישירות הכרוכות בהתקשרות במכשירים כאמור.

בנוסף, מוצע לקבוע כי במסלולים המאופיינים בגביית דמי ניהול משתנים, לא תתאפשר כלל גביית הוצאות ישירות מאף סוג שהוא. זאת, היות ומדובר במסלולים אשר בהם תגמול הגוף המוסדי נגזר גם מביצועי המסלול, ולפיכך קיימת זיקה הדוקה יותר בין החלטות ההשקעה של המשקיע המוסדי לבין תגמולו. בעוד שבמסלולים אשר הגוף המוסדי גובה בגינם דמי ניהול קבועים, איסור השתת הוצאות ישירות עלול להביא למניעת ביצוע השקעות מסוימות לנוכח הרצון להימנע מספיגת ההוצאות הכרוכות עם ביצוע השקעות אלו, במסלולים המאופיינים בגביית דמי ניהול משתנים, חשש כאמור מופג, שהרי הגוף המוסדי עשוי להרוויח מהשקעות כאמור לנוכח חשיפתו לדמי ניהול גבוהים יותר כנגזרת מביצועי תיק ההשקעות.

מוצע כי הגבלת האפשרות לגבות הוצאות ישירות רק לסוגי הוצאות ישירות מסוימים, תחול רק לגבי מסלולים שהוקמו לאחר המועד הקובע, זאת כדי למנוע מקרה בו לא תתאפשר השתת הוצאות ישירות בגין מלאי קיים במסלולים אשר הוקמו במועד מוקדם יותר ואשר החוזים והפוליסות שבבסיסם כבר נחתמו וקיימת כנגדם מערכת יחסים משפטית מחייבת בין המשקיע המוסדי לבין הלקוח.

לתקנת משנה 2(ג) המוצעת לתקנות הוצאות ישירות – בהוצאות הישירות המשולמות כנגד השקעות שמתבצעות במסגרת אפיק מובטח תשואה נושאת המדינה (במקרה בו תשואת האפיק תהיה נמוכה מ-5.15%). לכן, על מנת למנוע פוטנציאל לניגוד עניינים שבמסגרתו עלולה להיות הסטה של הוצאות ישירות מהשקעות המבוצעות בחלק שאינו מובטח תשואה לאפיק מובטח תשואה, מוצע לקבוע שהוצאות ישירות בגין השקעות באפיק מובטח תשואה ישולמו בהתאם לחלקו בהשקעה נשוא אותה הוצאה ישירה. כמו כן, קרן ותיקה שבהסדר וקרן ותיקה שאינה בהסדר שאינה קרן ותיקה מסלולית, אינן מנהלות אפיק מובטח תשואה לפי חוק קופות גמל היות ונקבע לגביהן מנגנון שונה לצורך הבטחת תשואה. בהתאם, יש צורך לחשב את היחס בין ההוצאות הישירות המיוחסות לחלק המובטח תשואה ולחלק שאינו מובטח תשואה, בהתאם לחלק בהשקעה נשוא אותה הוצאה ישירה.

באופן דומה, הוצאות ישירות הנגבות כנגד השקעה בנכס במסגרת מסלול מסוים, ייגבו באופן יחסי בהתאם לחלק ההשקעה בנכס באותו מסלול.

לתקנת משנה 2(ד) המוצעת לתקנות הוצאות ישירות – עוד מוצע לקבוע שהמגבלות המנויות בתקנה 2(ב) המוצעת לגבי האשכולות המפורטים, לא יחולו על השקעות במסגרת אפיק מובטח תשואה, שכן בהתאם להוראות חוק קופות גמל השקעות אלה נגזרות מהמסלול הקובע כהגדרתו בחוק האמור, זאת אלא אם כן המסלול הקובע הוא מסלול הכלול באחד מהאשכולות האמורים. לדוגמא, אם המסלול הקובע הוא המסלול עם דמי הניהול המשתנים שלגביו נקבע שלא ניתן יהיה לגבות אף סוג של הוצאה ישירה, גם באפיק מובטח תשואה לא תותר אף הוצאה ישירה מכל סוג שהיא.

לתקנה 3 –

מוצע להוסיף לתקנות הוצאות ישירות את תקנה 2א המוצעת. במסגרת תקנת משנה (א) לתקנה 2א המוצעת, מוצע לקבוע שהשיעור המקסימלי של הוצאות ישירות מסוג עמלת ניהול חיצוני שיהיה משקיע מוסדי רשאי לגבות במהלך שנה קלנדרית, ייקבע מראש ע"י המשקיע המוסדי, לכל מסלול השקעה בנפרד. מתן גמישות בקביעת תקרת עמלת הניהול החיצוני צפוי לסייע לשיפור תוחלת התשואה של החוסכים במסלול. בפרט, יקטנו הסיכויים כי השקעות בעלות תוחלת תשואה גבוהה לא תבוצענה רק משיקולי גובה עמלות ניהול חיצוני הכרוכות עם ביצוע ההשקעה. קביעת מגבלת עמלת הניהול החיצוני ברמת המסלול נועדה להבטיח הבאה בחשבון של מאפייני מדיניות ההשקעה, תמהיל הנכסים,

והרכישות הצפויות במהלך השנה הקרובה, כאשר כל אלו נקבעים ברמת מסלול השקעה. כפי שעולה מתקנת משנה (ג) המוצעת, פרסום מגבלת עמלת ניהול חיצוני בידי משקיע מוסדי תיעשה עד לערב תחילתה של השנה הקלנדרית, ולא ניתן יהיה לשנותה במהלך אותה שנה כפי שעולה מתקנת משנה (ה) המוצעת.

לתקנת משנה (ב) בתקנה 2א המוצעת – מוצע לקבוע שחישוב מגבלת עמלת ניהול חיצוני יבוצע מתוך סך כל נכסי מסלול ההשקעה לרבות הנכסים הכלולים באפיק מובטח תשואה, אולם לצורך ניצול בפועל של ההוצאות הישירות, לא יובאו בחשבון ההוצאות שיגבו לצורך השקעות המוקצות לאפיק מובטח תשואה.

לדוגמא: סך הנכסים במסלול הוא 1,000,000 שקלים חדשים, כאשר 700,000 שקלים חדשים מהווים את החלק שאינו מושקע במסגרת האפיק מובטח התשואה. היתרה, 300,000 שקלים חדשים, כוללת נכסים המושקעים במסגרת אפיק מובטח תשואה. המשקיע המוסדי קבע שיעור של 0.2% לגבי מגבלת עמלת ניהול חיצוני. כלומר ניתן לשלם עבור עמלות ניהול חיצוני סך של 2,000 שקלים חדשים לכל היותר. המשקיע המוסדי רשאי לנצל את כל הסכום של 2,000 שקלים חדשים לצורך ביצוע עסקאות בחלק שאינו מושקע במסגרת האפיק מובטח התשואה (700,000 שקלים חדשים) כאשר ההוצאות הישירות שבוצעו בגין השקעות באפיק מובטח התשואה לא תובאנה בחשבון לקביעת שיעור הניצול בפועל של מגבלת עמלות הניהול החיצוני. שינוי מוצע זה משמר את מצבם של החוסכים כפי שהיה לפני כניסתו של חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021 (להלן – חוק ההתייעלות הכלכלית). פרק ג' לחוק ההתייעלות הכלכלית, שעניינו הבטחת היציבות בתשואות קרנות הפנסיה, מתקן את הוראות חוק קופות גמל, וקובע כי מנגנון איגרות החוב המיועדות לקרנות הפנסיה החדשות ולקרנות הפנסיה הוותיקות יוחלף במנגנון חדש של הבטחה להשלמת תשואה. מאחר ובראיית החוסכים ההשקעות המבוצעות באפיק מובטח תשואה אינן משפיעות, מראייתם, על תשואת המסלול השנתית, מוצע לא "להשקיף" את נכסי האפיק מובטח התשואה במסגרת חישוב מגבלת עמלות הניהול החיצוני. הסדר זה דומה להסדר שעוגן במסגרת הוראת השעה שבמסגרתו חושבה מגבלה בשיעור של 0.25% לגבי כל נכסי המסלול (לרבות אג"ח מיועדות).

כמו כן, מוצע להחיל הוראה זו גם על קרן ותיקה שבהסדר, קרן ותיקה שאינה בהסדר ושאינה קרן ותיקה מסלולית, שכן גם לגבי קרנות אלו חל המנגנון של הבטחה להשלמת תשואה.

לתקנת משנה (ג) שבתקנה 2א המוצעת – מוצע לקבוע שהמשקיע המוסדי יפרסם עד לתום השנה הקלנדרית את מגבלת עמלת ניהול חיצוני שצפויה לשנה הקלנדרית העוקבת. בכך תוגבר רמת השקיפות כלפי החוסך, אשר ידע מראש, בנוסף לגובה דמי הניהול שעתידים להיגבות ממנו, גם את תקרת עמלות הניהול החיצוני שהמשקיע המוסדי יהיה רשאי לגבות. ויובהר כי כפי שעולה אף מתקנת משנה (ה) המוצעת, לא ניתן יהיה לשנות את מגבלת עמלת הניהול החיצוני, ולפרסם אחרת תחתיה במהלך השנה הקלנדרית שכנגדה פורסמה המגבלה כאמור.

לתקנת משנה (ד) שבתקנה 2א המוצעת – למרות האמור בתקנת משנה (ג), ישנם מקרים חריגים בהם לא ניתן לפרסם את מגבלת עמלת הניהול החיצוני עד לתום השנה הקודמת לשנה הקלנדרית שעבורה נקבעה המגבלה, כגון מקרים בהם הוקמו קופת גמל חדשה או מסלול חדש במהלך אותה שנה קלנדרית. לכן, במקרים אלה מוצע לקבוע שהפרסום יעשה לפני המועד שבו עמיתים חדשים יוכלו להצטרף לאותה קופה חדשה או מסלול חדש, לפי העניין.

הדברים יפים גם לגבי מקרה שבו בוצע מיזוג של קופות או מסלולים. במקרה זה מוצע לקבוע את מועד פרסום מגבלת עמלת ניהול חיצוני עד שלושים יום מהמועד שבו קבע הממונה את המועד למיזוג לפי הוראות הדין.

לתקנה 4

לתקנה 3א לתקנות הוצאות ישירות – מוצע להאריך את ההסדר הקיים כיום, כפי שמעוגן בהוראת השעה הקיימת, שבמסגרתה קבועה מגבלת הוצאות, עד לתום השנה הנוכחית. שיעור ההוצאות הישירות המותר בגבייה, הן לפי הוראות השעה והן לפי הסדר הקבע המוצע, נקבע במונחים קלנדריים, וכזה נפרש באופן מובנה על פני שנת כספים שלמה. החלפת המנגנון במהלך השנה עלולה לפגוע בוודאות המשפטית, בהסכמים קיימים, בעקביות החישוב וברלוונטיות המידע שפורסם לציבור החוסכים ובפרט שימושיות המידע שיונגש לציבור החוסכים (יכולתם לקבל החלטות מושכלות בהתבסס על פרסום מראש של תקרת עמלת ניהול חיצוני לתקופה של מספר חודשים בלבד).

לתקנה 5

לתקנת משנה 3ב(ג) המוצעת לתקנות הוצאות ישירות – כשם שהוצאות ישירות המשולמות בגין אפיק מובטח תשואה לא נכללות בחישוב שיעור הניצול בפועל של מגבלת עמלת ניהול חיצוני כפי שהוסבר לעיל בדברי ההסבר לתקנה 2א(ב) לתקנות הוצאות ישירות, כך מוצע לקבוע שהן לא יכללו בדיווחים לחוסך לגבי שיעור ההוצאות הישירות שנגבה ממנו. הוצאות ישירות בגין השקעות המבוצעות בגין האפיק מובטח התשואה אינן נגבות מהחוסכים אלא גבייתן מוסדרת במסגרת ההתחשבנות בין המדינה לבין הגוף המוסדי כמתואר בתקנה 34ב לחוק קופות גמל. על כן, מוצע להוסיף כי שיעור ההוצאות הישירות שהוצאו בגין ביצוע השקעות בנכסי אפיק מובטח תשואה, ידווחו לממונה.

לתקנה 6

מוצע כי הוראת השעה שבתוקף תוארך עד לתום השנה הנוכחית והסדר הקבע המוצע ייכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2023. כמוסבר במסגרת דברי ההסבר לעיל לתיקון המוצע לתקנה 3א לתקנות הוצאות ישירות, אימוץ הסדר הקבע בתאריך המוצע לעיל (ולא במועד מוקדם יותר) ימנע התגלעותם של קשיים שעשויים להתעורר במקרה של עריכת שינוי לאופן קביעת ההוצאות הישירות הניתנות לגבייה, במהלך השנה.