

טיוטת תקנות

א. שם התקנות המוצעות

טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי) (תיקון מס' _),
התשפ"ה-2025

ב. מטרת התקנות המוצעות והצורך בהן

תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי), התשס"ט-2009 (להלן – **התקנות**) מסדירות את סוגי הכספים שניתן לנהל בקופת גמל בניהול אישי, את אופן השקעת הכספים בה וכן נושאים נוספים. קופת גמל בניהול אישי היא קופת גמל שבה העמית רשאי לתת הוראות לעניין אופן השקעת כספים המופקדים לזכותו בקופה.

כעת, משחלפו מספר שנים מאז התיקון האחרון שבוצע בתקנות בשנת 2017, ולאור תובנות שהצטברו במהלך השנים בפעילות קופות אלו, ובפרט לאור כשלים מסוימים שהתגלו במספר גופים המנהלים קופות גמל מסוג זה ולאור צעדי האכיפה שננקטו ע"י הרשות, מוצע לתקן את התקנות העיקריות כפי שיפורט להלן.

ג. להלן נוסח טיוטת התקנות המוצעות:

טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי) (תיקון מס' _),
התשפ"ה-2025

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 23, 32, 33, 55, 57 ו-60 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל),
התשס"ה-2005¹ ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

1. בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי),
תש"ע-2009² (להלן – התקנות העיקריות), בתקנה 1 –

(1) ברישא, המילים "יחידה בקרן", "נייר ערך סחיר", "קרן חוץ" ו-
"שוק מוסדר" – יימחקו.

(2) אחרי ההגדרה "חוק הסדרת העיסוק" יבוא:

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

(3) בהגדרה "יום עסקים" במקום "בחוק השקעות משותפות
בנאמנות התשנ"ד-1994" יבוא "בחוק השקעות משותפות בנאמנות".

(4) אחרי ההגדרה "יום עסקים" יבוא:

"יחידה בקרן" – מניה או יחידה בקרן או בקרן חוץ;

(5) ההגדרה "מוצר מובנה" – תימחק.

(6) אחרי ההגדרה "מנהל תיקים זר" יבוא:

"נייר ערך סחיר" – נייר ערך הרשום למסחר בבורסה או
בבורסת חוץ;

"ניירות ערך" – כהגדרתם בחוק ניירות ערך, לרבות איגרת חוב
בלתי סחירה, תעודות שמנפיקה הממשלה, אופציה, חוזה עתידי,
יחידות בקרן, יחידות או מניות בקרן חוץ, זכויות בשותפות, בין
שהשותפות רשומה ובין שאינה רשומה, ונייר ערך מסחרי, והכול
בין אם הם על שם ובין אם הם למוכ"ז;

(7) אחרי ההגדרה "עלות מתואמת" יבוא:

"קרן" – קרן להשקעות משותפות בנאמנות, כמשמעה בסעיף 3
לחוק השקעות משותפות בנאמנות;

¹ ס"ח התשס"ה, עמ' 889.
² ק"ת התשס"ח, עמ' 584; התש"ף, עמ' 2644.

"קרן חוץ" – הסדר או תאגיד, שמטרתו השקעה משותפת בניירות ערך והפקת רווחים משותפת מהחזקתם ומכל עסקה בהם, המפוקח על ידי רשות מאסדרת במדינת חוץ בה הוקם ובלבד שמתקיימים התנאים הבאים :

(1) קרן החוץ נסחרת בבורסת חוץ ושוויה משוערך בתום כל יום בו מתקיים מסחר באותה בורסת חוץ ;

(2) לפחות 75 אחוזים מניירות הערך המוחזקים על ידי קרן החוץ נסחרים בבורסה או בבורסת חוץ ;

לעניין הגדרה זו : "ניירות ערך" – כהגדרתם בחוק ניירות ערך."

(8) ההגדרה "תעודת סל" – תימחק, ובמקומה יבוא :

"קרן סל" – כהגדרתה בחוק השקעות משותפות בנאמנות ;".

(9) ההגדרה "תקנון הבורסה" – תימחק.

2. החלפת מונח בתקנות העיקריות, בכל מקום, במקום "תעודת סל" יבוא "קרן סל".

3. בתקנה 2 לתקנות העיקריות –

(1) בתקנת משנה (א) –

(א) פסקאות (2), (3) ו-(4) יימחקו ;

(ב) בפסקה (5) –

(1) בפסקת משנה (א), במקום "אינו פחות מסכום הקצבה המזערי" יבוא "אינו פחות מפעמיים סכום הקצבה המזערי" ;

(2) בפסקת משנה (ב) –

(א) אחרי "סכום בגובה" יבוא "פעמיים" ;

(ב) בסיפא, המילים "או בקופת גמל בניהול אישי כאמור בפסקה (4)" – יימחקו.

(2) בתקנת משנה (ב) –

(א) במקום "בתקנת משנה (א)(4) עד (6)" יבוא "בתקנת משנה (א)(5) ו-(6)" ;

(ב) בסיפא, במקום "בניכוי הסכומים שמופקדים לזכותו לפי תקנת משנה (א)(2) ו-(3)", יבוא "שאינה קרן השתלמות" ;

4. בתקנה 3 לתקנות העיקריות, בפסקה (ב), לאחר "לא תטיל כל מגבלה" יבוא "בכפוף לכל דין".

5. בתקנה 5 לתקנות העיקריות –

(1) בתקנת משנה (א) –

(א) בפסקה (1), המילים "במוצרים מובנים" – יימחקו;

(ב) בפסקה (8), הסיפא החל במילים "יחושב לפי הוראות הבורסה" תימחק, ובמקומה יבוא "יחושב לפי הוראות הבורסה או בורסת חוץ, לפי העניין";

(2) בתקנת משנה (ג) –

(א) בפסקה (1), אחרי המילה "בדקה" יבוא "לכל הפחות";

(ב) בפסקה (2), במקום "מצאה החברה המנהלת בבדיקה" יבוא "נודע לחברה המנהלת, באמצעות בדיקה או בכל דרך אחרת, כי ישנה";

(ג) בפסקה (3), בסיפא, במקום "והפקדה או משיכה של כספים" יבוא "והפקדת כספים לקופת הגמל או משיכה של כספים מקופת הגמל";

(ד) אחרי פסקה (3) יבוא:

"(4) הממונה רשאי בהתאם לסמכותו בסעיף 39(ב) לחוק, לקבוע הוראות באשר לסוג הבדיקות הנדרשות לצורך בדיקת עמידה במגבלות ההשקעה כאמור בתקנת משנה (א)".

6. בתקנה 6 לתקנות העיקריות, אחרי פסקה (6) יבוא:

"(6א) יידוע העמית כי השקעת כספי קופת גמל בניהול אישי היא על פי הוראותיו או הוראות מנהל התיקים שבחר וכי ישנם סיכונים בניהול כספים באופן זה. הממונה רשאי לקבוע הוראות גילוי נוספות בעניין זה, מכוח סמכותו לפי סעיף 19 לחוק".

7. בתקנה 8 לתקנות העיקריות, בסופה יבוא: "לענין זה, "אשראי" – למעט מסגרת אשראי שנועדה לשם ביצוע עסקאות באופציות, בחוזים עתידיים או מכירות בחסר".

8. בתקנות העיקריות, במקום תקנה 9, יבוא:

"חשוב שווי נכסי 9. על שערך נכסי הקופה יחולו ההוראות החלות על קופת הגמל שווי משוער של נכסי קופות גמל, למעט שווי של פיקדון אשר יחושב לפי עלות מתואמת".

9. בתקנות העיקריות, תקנה 10 – תימחק.

10. הוראת מעבר (א) חברה מנהלת אשר ביום פרסומן של תקנות אלו –

(1) ניהלה כספים בקופת גמל בניהול אישי אשר הושקעו כדין ביחידות בקרן חוץ – רשאית להמשיך ולהחזיק בזכויות בקרן כאמור, וזאת עד לתום שנתיים ממועד פרסומן של תקנות אלה; בפסקה זו, "קרן חוץ" – כהגדרתה בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012;

(2) ניהלה כספים בקופת גמל בניהול אישי אשר הושקעו כדין במוצר מובנה – רשאית להמשיך ולהחזיק באותו פיקדון או באותה השקעה וזאת עד ליום פדיון; בפסקה זו, "מוצר מובנה" – כהגדרתו בחוק הסדרת העיסוק;

(3) ניהלה כספים בקופת גמל בניהול אישי אשר הושקעו כדין בניירות ערך הרשומים למסחר בשוק מוסדר – רשאית להמשיך ולהחזיק בניירות הערך האמורים וזאת עד לתום 3 חודשים ממועד פרסומן של תקנות אלה; בפסקה זו, "שוק מוסדר" – כהגדרתו בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012.

(ב) עמית שהפקיד כספים בקופת גמל בניהול אישי עד יום תחילתן של תקנות אלו, רשאי להמשיך ולנהל את היתרה שנוקפה לזכותו עד ליום התחילה, בכפוף להוראות פסקה (א) ולמועדים הקבועים בה, אף אם אינו עומד בתנאים שבתקנה 2(א) לתקנות העיקריות;

(ג) החברה המנהלת תמנע מעמית לנהל כספים בקופת גמל בניהול אישי אשר הושקעו כאמור בפסקאות (א) ו-(3) לאחר המועדים הקבועים בהן וכן תמנע ממנו לבצע כל פעולה בקופת הגמל, למעט פעולות לתיקון החריגה והפקדה או משיכה של כספים.

תחילה 11. תחילתן של תקנות אלה ביום פרסומן.

____ ב _____ התשפ"ה (____ ב _____ 2025)
(חמ _____ -3)

דברי הסבר

כללי

קופת גמל בניהול אישי היא קופת גמל שבה העמית רשאי לתת הוראות לעניין אופן השקעת כספים המופקדים לזכותו בקופה. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי), התשס"ט-2009 (להלן – **התקנות**) מסדירות את סוגי הכספים שניתן לנהל בקופת גמל בניהול אישי, את אופן השקעת הכספים באמצעות העמית או באמצעות מנהל תיקים, דמי ניהול והוצאות נוספות שניתן לגבות מנכסי קופת הגמל בניהול אישי וכן נושאים נוספים.

בניהול הכספים בקופת גמל בניהול אישי, קיימת גמישות רבה יותר בניהול הכספים, בהשוואה לגוף מוסדי המנהל קופת גמל רגילה. גמישות זו, מאפשרת מחד לעמית לקבל בעצמו את החלטות ההשקעה עבור כספים ששייכים אך ורק לו, ולנהל באופן עצמאי וללא תלות בוועדת ההשקעות את השקעותיו. מצד שני, גמישות זו עלולה לחשוף אותו לסיכונים השקעה גדולים יותר. לכן, יש להקפיד על מערכת נאותה של כללים לצורך שמירת האיזון הנדרש בין חופש ההשקעה שרוצים להבטיח לחוסך לבין הסיכון ההשקעתי אליו הוא יכול עלול להיקלע.

מעבר לכך, מערכת זו של איזונים ובלמים אמורה לבטא את העיקרון המרכזי של סוגי ההשקעות בקופה זו שאמורים להיות סחירים, בכדי לאפשר נזילות מהירה ושקיפות גבוהה יותר ביחס לשווי הנכסים המושקעים. מאפיינים אלו של נזילות ושקיפות, נדרשים בקופה אשר בחירת ההשקעות בה מבוצעת ומנוהלת על ידי גורם אחד, החוסך עצמו (או על ידי מנהל תיקים מטעמו), להבדיל מניהול ההשקעות בגוף מוסדי רגיל, שבו ניהול במשותף של השקעות עבור חבר בני אדם רבים מאפשר החזקת נכסים לא סחירים לצד קיום מנגנונים פנימיים כגון ועדת השקעות.

כעת, משחלפו מספר שנים מאז התיקון האחרון שבוצע בתקנות בשנת 2017, ולאור תובנות שהצטברו במהלך השנים בפעילות קופות אלו, ובפרט לאור כשלים מסוימים שהתגלו במספר גופים המנהלים קופות גמל מסוג זה ולאור צעדי האכיפה שננקטו ע"י הרשות, מוצע לתקן את התקנות העיקריות כפי שיפורט להלן.

תיקון תקנה 1 – הגדרות

מוצע לתקן את הגדרת קרן חוץ כך שיהיה מדובר בקרן הנסחרת ברמה יומית. בכך תתאפשר שקיפות רבה יותר למשקיעים בה לצד הגברת רמת הפיקוח ביחס לפעילות שלה, הנובעת מעצם היותה סחירה בבורסת חוץ. במקביל לכך, מוצע לקבוע שלפחות 75 אחוזים מנכסיה יהיו סחירים אף הם. תיקון זה, מדמה ככל שניתן את ההשקעה בקרן חוץ להשקעה בקרן נאמנות שפועלת בישראל ושמפוקחת על ידי הרשות לניירות ערך ובכך מבטא את העיקרון המרכזי של סוגי ההשקעות בקופה שאמורים להיות בעיקרם סחירים. לאור כך, מוצע לבטל גם את האפשרות להשקיע באמצעות שוק מוסדר משום ששווקים אלו פחות מפוקחים ושקופים למול מסחר בבורסה בישראל בבורסות מחוץ לישראל, שנהנות מפיקוח הדוק יותר. מוצעים שינויים והתאמות בהגדרות נוספות, כגון, שינוי בהגדרה "נייר ערך סחיר" ו-"יחידה בקרן".

תיקון תקנה 2

מוצע לשנות את סוגי המגבלות הקיימות ביחס לסוגי הכספים שניתן לחסוך בקופת גמל בניהול אישי וביחס לסוגי החוסכים שרשאים לחסוך בקופה זו. העיקרון המנחה הוא שלא לאפשר ניהול של ליבת החיסכון הפנסיוני של החוסכים במסגרת קופת גמל בניהול אישי ולכן מוצע לשמור על הבחנה זו בין כספים המופקדים עבור קופת גמל בניהול אישי לבין כספים המופקדים עבור קרן השתלמות בניהול אישי. לפיכך,

בקרן השתלמות, עדיין ניתן יהיה לחסוך כספים "מהשקל הראשון" כפי שמאפשרות התקנות בנוסחן כיום, טרם התיקון המוצע.

מנגד, לגבי כספים המופקדים בקופת גמל בניהול אישי, מוצע להגביל את סוגי החוסכים שיהיו רשאים להפקיד במוצר זה, כך שהפקדות חדשות של חוסכים קיימים או חדשים יתאפשרו בתנאי שלעמית מקורות כספיים נוספים בתחום החיסכון הפנסיוני שמבטיחים כבר כיום (או בעתיד) את הכנסתו בעת פרישה ללא תלות בכספים שהוא מנהל בקופת גמל בניהול אישי. לאור כך, ועל מנת להבטיח הכנסה ראויה בעת הפרישה, מוצע לקבוע כי חוסך יוכל להצטרף לקופת גמל בניהול אישי רק אם במועד ההצטרפות משולמת לעמית קצבת זקנה מקופת גמל או מפנסיה תקציבית בגובה פעמיים סכום הקצבה המזערי (חלף פעם אחת) או שעומדת לזכותו צבירה בגובה פעמיים הסכום הקובע בקופת גמל לקצבה.

בהמשך לכך, מוצע לבטל את תקנות משנה (א)(2) ו-(3) אשר מאפשרות להפקיד כספים הוניים אך כאלה שניתנים למשיכה בעת פרישה משום שבמקרים רבים, מדובר בחיסכון הוני שיכול להוות את מקור ההכנסה היחיד של החוסך בעת פרישתו.

תיקון תקנה 5

מוצע לבטל את האפשרות להשקיע במוצר מובנה משום שמדובר בנכס מורכב שאינו סחיר ואינו שקוף ועלול לצפון בחובו סיכוני השקעה רבים. בנוסף מוצע לציין כי לממונה סמכות לקבוע הוראות ביחס לסוגי הבדיקות הנדרשות לצורך בדיקת העמידה במגבלות ההשקעה מעבר או בנוסף למה שנקבע כיום בתקנות ובתקנה 5 בפרט.

תיקון תקנה 6

בקופת גמל בניהול אישי קיימת גמישות רבה יותר בניהול הכספים, שמאפשרת לחוסך לקבל בעצמו או באמצעות מנהל תיקים מטעמו את החלטות ההשקעה עבור כספים ששייכים רק לו. מנגד, גמישות זו עלולה לחשוף אותו לסיכוני השקעה גדולים יותר ולכן מוצע לקבוע שבהסכם ההתקשרות מול החוסך, יובא לידיעת החוסך כי ניהול הכספים באופן אישי כרוך בסיכוני השקעה. כמו כן, מוצע שהממונה יהיה רשאי להרחיב את הוראות הגילוי בנושא זה.

תיקון תקנה 8

מוצע לקבוע שהגדרת "אשראי" בתקנה זו אינה כוללת מסגרת אשראי שנועדה לשם ביצוע עסקאות באופציות, בחוזים עתידיים או מכירות בחסר, כפי שהדבר מקובל וקיים בכללי ההשקעה של גופים מוסדיים שאינם קופות גמל בניהול אישי.

תיקון תקנה 9

מדובר בעיקר בתיקון נוסח, כך שיובהר כי ההוראות החלות על שערות הנכסים הן ההוראות שחלות על שערות נכסים בגופים מוסדיים שאינם קופות גמל בניהול אישי, למעט אם ההשקעה היא בפיקדון. בנוסף, לאור ההצעה לבטל את אפשרות ההשקעה במוצר מובנה, מוצע לבטל את הוראת השערות שעוסקת במוצר מובנה.

ביטול תקנה 10

מוצע למחוק תקנה זו משום שלא קיים מסלול קופת גמל בניהול אישי בקופת גמל מסלולית.

תיקון תקנה 15 לתקנות

מוצע לקבוע הוראות מעבר ביחס להשקעה בקרן חוץ, למוצר מובנה ולקרן סל הרשומה למסחר בשוק מוסדר, אשר בוצעו טרם כניסת התקנות לתוקף, כפועל יוצא של מאפייני המכשיר ואופק הנזילות שלו,

כאשר יובהר שעמית שלא יפעל בהתאם להוראות המעבר תמנע ממנו החברה המנהלת לבצע כל פעולה בקופת הגמל, למעט פעולות לתיקון החריגה והפקדה או משיכה של כספים.