

## לשם סיוע בהבנת הכללים ויישומם, מצורפים דברי הסבר מאת סגל הרשות:

### כלל 1 – עריכת מכרז

עקרונות המכרז נועדו להביא לתחרות הוגנת ופתוחה בין החברות הסוחרות, כך שתינתן הזדמנות שווה לחברות הסוחרות להציע את שירותיהן, תוך שמירה על שקיפות ושוויון, יחד עם השגת התוצאה הטובה ביותר מבחינת מנהל הקרן, ובעיקרה, קבלת ההצעה הטובה ביותר עבור בעלי היחידות בקרן. כלל משנה (ג) מאפשר למנהל קרן לערוך מכרז ביחס לכל הקרנות בניהולו, ביחס לסוגי קרנות בעלות מאפיינים דומים מבחינת מדיניות ההשקעות או ביחס לקרנות מסוימות שבניהולו. אפשרות פיצול ההתקשרויות עם מספר חברות סוחרות נועדה לאפשר למנהל קרן להגיע לתעריפי עמלות אופטימליים שישולמו מנכסי הקרנות, על ידי התקשרות עם חברות שונות עבור קרנות בעלות מאפיינים שונים או עבור סוגי הנכסים השונים, או אפילו לקרנות מסוימות, וכל זה למען הבטחת טובתם של בעלי היחידות.

### כלל 3 – תנאי סף

ככלל ובהעדר הוראה אחרת במפרט המכרז, תנאי הסף להשתתפות במכרז מבטאים דרישה, מצד מנהל הקרן, לקיומם של תנאים מסוימים בהצעה או במציע במועד הגשת ההצעה. על תנאי הסף להיות כמובן רלוונטיים להשגת המטרה של התקשרות בתנאים אופטימליים לבעלי היחידות. לא ייקבע כתנאי סף כי על נותן השירות לספק, בנוסף לשירותי הברוקראז', גם שירותים שמקובל כיום לקבל כנלווים לשירותי הברוקראז' (אנליזה, תפעול וכו'), לאור האיסור, הקבוע בסעיף 80(א) לחוק, לפרוע מנכסי הקרנות את התשלום עבורם ולאור העובדה כי אין מניעה להתקשר עם ספקי שירותים אלה באופן נפרד. יחד עם זאת, לעניין שירותי התפעול, ניתן להתנות את הזכייה במכרז בקיומה של תשתית תפעולית המתאימה לפעילות מנהל הקרן עבור הקרנות שבניהולו, ובעלת ממשקים תקינים עם מערכות המסחר של החברה הסוחרת הזוכה במכרז. המערכת כאמור אפשר שתירכש מהחברה הסוחרת הזוכה במכרז או מצד קשור לה או מכל גורם אחר העוסק בתחום, והכל מאמצעי מנהל הקרן בלבד. הצעה שאינה עומדת בתנאי סף תיפסל ולא תגיע לבחינה בידי הועדה המוסמכת. מטרת הכלל הינה לאזן בין הדרישה למכרז פתוח ושוויוני, המאפשר לכל חברה סוחרת להגיש הצעתה, ובין רצונו של המציע לכלול פרמטרים איכותיים אשר יבטיחו כי הזוכה במכרז יהיה כשיר לספק את השירות, בסטנדרטים שמנהל הקרן רואה כראויים.

### כלל 5 – תקופת ההתקשרות

מנהל קרן רשאי להתקשר עם חברה סוחרת אחת או יותר, לתקופה שלא תעלה על שלוש שנים. לאחר תקופה זו, ניתן להאריך את ההתקשרות בשנה נוספת באישור ועדת דירקטוריון שרוב חבריה הם דירקטורים חיצוניים<sup>1</sup> ודירקטוריון מנהל הקרן, ולאחריה, בכפוף לאישור כאמור, בשנה אחת נוספת. הרציונאל העומד בבסיס פיצול תקופת ההתקשרות, הינו מחד, לדרוש ממנהל הקרן לבחון את תעריפי העמלות ושאר תנאי ההתקשרות הראשונית אל מול תעריפי עמלות אלטרנטיביים בשוק במועד ההארכה, כך שהועדה המאשרת את המשך ההתקשרות עם החברה הסוחרת תאשר התקשרות כאמור רק בתנאים שלא נופלים מתנאי השוק, ומאידך, לא להוסיף נטל על מנהל הקרן שכן עריכתו של מכרז כרוכה בהוצאות לא מבוטלות. על כל פנים, על

<sup>1</sup> ועדת הביקורת היא הגוף המתאים למלא תפקיד זה. מאחר ובעת פרסום כללים אלה טרם קמה חובה בדין למנות ועדת ביקורת, יידרש מנהל קרן שלא מינה ועדת ביקורת למנות לעניין זה ועדה ייעודית שהרכבה דומה להרכב הנדרש לגבי ועדת ביקורת בהתאם לסעיף 20א לחוק, כנוסחו המוצע במסגרת הצעת חוק ממשל תאגידי למנהלי קרנות ולמנהלי תיקים (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011, המופיעה באתר הרשות.

פי הכלל, התקופה הארוכה ביותר להתקשרות עם חברה סוחרת שזכתה במכרז, ללא צורך בעריכת מכרז נוסף, לא תעלה על חמש שנים. אז יידרש מנהל הקרן לערוך מכרז חדש לקבלת שירותי ברוקראז'.

#### כלל 6 – אופן בחירת ההצעה הזוכה

הזוכה במכרז ייבחר בהתבסס על תעריפי העמלות שהציע, בדרך שתשרת באופן מיטבי את בעלי היחידות בקרן. מאחר ושירותי ברוקראז' הניתנים על ידי החברות הסוחרות הינם דומים באופיים ובטיבם (אם כי השירותים הנלווים, אשר לא אמורים להשפיע על קביעת תעריפי הברוקראז', יכולים להיות שונים), הפרמטר שנקבע כבסיס לבחירת ההצעה הזוכה הינו המחיר. כך יבטיח המכרז כי טובתם של בעלי היחידות תבוא לידי ביטוי בהפחתת העמלות הנפרעות מנכסי הקרנות. מנהל קרן רשאי לבחור מתוך ההצעות שהוגשו הצעות של חברות סוחרות שונות לסוגי קרנות שונים או לסוגי נכסים שונים, לפי שקול דעתו, באופן שיביא לתעריפי העמלות האופטימליים ביחס לכל אחת מהקרנות שבניהולו.

על אף האמור לעיל, ניתנת למנהל קרן האפשרות, בנסיבות מיוחדות ובאישור האורגנים המתאימים, מטעמים שירשמו, לבחור בהצעות יקרות יותר מבחינת תעריפי עמלות, אך כוללות ערכים מוספים שייטיבו עם בעלי היחידות.

#### כלל 9 – התקשרות עם חברה קשורה

על פי סעיף 69(ד) כנוסחו בתיקון 14 לחוק, רשאי מנהל קרן להתקשר עם חברה סוחרת קשורה אליו או לנאמן ללא מכרז, אולם חלות עליו שתי מגבלות: האחת, תעריפי העמלות שישלם לחברות הקשורות לא יעלו על תעריפי העמלות המשולמות לזוכה במכרז; השנייה, הסכום שישולם לחברות הקשורות למנהל הקרן אינו עולה על עשרים אחוזים מסך העמלות ששולמו מנכסי הקרן באותה שנה עבור עסקאות כאמור, וכך גם לגבי סכום העמלות שישולם לחברות הקשורות לנאמן.

בנוסף למגבלות אלו, מוצע לקבוע כתנאי כי החברה הקשורה תספק את שירותי הברוקראז' בעצמה. מטרתו של כלל זה הינה לאסור על הסדרי סוכן ראשי – סוכן משנה הנהוגים כיום בין מנהלי הקרנות לחברי הבורסה הקשורים אליהם, במסגרתם ניתן השירות בפועל על ידי גורם שאינו קשור למנהל הקרן, אך חבר הבורסה הקשור "גוזר קופון" משמעותי ביותר מן העמלה המשולמת. תנאי זה לא חל בביצוע עסקאות בניירות ערך חוץ, מאחר ואין לחבר הבורסה בת"א כל דרך לביצוע עסקאות כאמור אלא ע"י התקשרות עם חבר בבורסה בחו"ל.

יכול שחברות סוחרות קשורות לנאמן, יעדיפו לספק למנהל הקרן שירותי ברוקראז' מלאים, ללא מגבלות, תוך שהנאמן הקשור יוותר על מתן שירותי הנאמנות, ולשם כך עליהן להתמודד במכרז. אך מאחר ואין בטחון שיזכו במכרז, אין מקום לדרוש מן הנאמן לוותר מראש על שירותי הנאמנות. מוצע כי ההסדר יאפשר לחברה כאמור ראשית לזכות במכרז ולאחר שזכתה לבחור בין שתי חלופות: האחת, להגביל את הסכום שישולם לה עבור ביצוע העסקאות ל- 20% מסך העמלות ששולמו מנכסי הקרן באותה שנה או להביא לכך שהנאמן יחדל לשמש כנאמן לקרנות שבניהול מנהל הקרן. לשם כך מוצע לקבוע בכלל משנה (ב), כי מקום שחברה קשורה לנאמן זכתה במכרז, יחולו עליה המגבלות החלות על התקשרות עם חברה קשורה, כל עוד היא חברה קשורה, היינו, כל עוד הנאמן הקשור אליה משמש כנאמן.

#### כלל 10 – פטור ממכרז

מכרז הינו מנגנון שניהולו מצריך פרק זמן ארוך יחסית, ועל כן לעתים, תיתכנה נסיבות של דחיפות שיחייבו התקשרות תוך פרק זמן קצר, שאינו מאפשר עריכת מכרז. לפיכך, מסמך סעיף 69(ו1) כנוסחו בתיקון 14 את הרשות לקבוע תנאים בהם יהיה מנהל קרן פטור ממכרז לשם התקשרות עם חברה סוחרת לתקופה מוגבלת. על פי כלל משנה (1), כדי להצדיק התקשרות ללא מכרז, הדחיפות צריכה להיות כזו שנועדה למנוע נזק של ממש לבעלי היחידות וכן עליה לקבל אישור ועדת הביקורת והנאמן כי התקיימו תנאים כאמור המצדיקים את ההתקשרות הדחופה. כלל משנה (2) מאפשר למנהל קרן להתקשר עם חברה סוחרת אחרת באופן חד פעמי, כאשר ההתקשרות האמורה מטיבה עם בעלי היחידות. גם ההתקשרות כאמור כפופה לאישור ועדת הביקורת והנאמן.

#### כלל 11 – חברה סוחרת זרה בעלת זיקה למנהל הקרן

סעיף 69(ג) כנוסחו בתיקון 14 לחוק, פוטר מנהל קרן מעריכת מכרז מקום בו מדובר בביצוע עסקאות בניירות ערך חוץ ישירות עם חברה סוחרת זרה. פטור כאמור יינתן בהתקיימם של שני תנאים מצטברים. הראשון שבהם הינו כי אין לחברה הסוחרת זיקה למנהל הקרן. כלל 11 קובע ארבעה תנאים שבהתקיים אחד מהם יראו חברה סוחרת זרה כבעלת זיקה למנהל קרן. תנאים אלה נועדו להבטיח כי התקשרות ללא מכרז תיעשה רק משיקולים ענייניים וללא ניגוד עניינים הנובע מזיקה שעשויה להיות בין מנהל הקרן ובעלי השליטה בו לבין החברה הסוחרת הזרה ובעלי השליטה בה, ובכך להבטיח את טובתם של בעלי היחידות על פני מנהל הקרן ובעלי השליטה בו.