



## רשות ניירות ערך

המחלקה לפיקוח על קרנות הנאמנות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל': 02-6556565

פקס': 02-6513169

[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

יב' באדר ב' התשס"ח

19 במרץ 2008

### חוזר למנהלי הקרנות ולנאמנים

בדבר תשובות שניתנו על ידי סגל המחלקה

לפניות בנושא כשירות הנאמנים לקרנות נאמנות

לכבוד

מנהל הקרנות והנאמנים לקרנות

באמצעות כתובות דואל במערכת מגנא

ג.א.נ.,

לאחרונה נדרשה רשות ניירות ערך למספר סוגיות בנושא כשירות הנאמן לקרנות נאמנות. חוזר זה עוסק בשלוש סוגיות שהרשות נדרשה להן:

- א. נאמן אשר **נקלע** למצב של אי-כשירות לפי סעיף 9(ד)(4) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד – 1994, עקב שינויים במבנה השליטה בענף הקרנות.
- ב. כשירות נאמן אשר משרד רואי חשבון השולט בו, משמש כרואה החשבון המבקר של הבנקאי ו/או המתפעל של קרנות נאמנות שבנאמנותו.
- ג. כשירות נאמן כאשר שותף **לא פעיל** (אשר אינו ממלא תפקיד כלשהו בשותפות, אך זכאי לקבל חלק מסוים ברווחי השותפות) במשרד רואי חשבון השולט בנאמן, מכהן כנושא משרה במנהל הקרן או בתאגיד בשליטה של בעל השליטה במנהל הקרן.

במסגרת השינויים המבניים שעובר ענף קרנות הנאמנות בעקבות יישום המלצות צוות בכר, **נקלע** נאמן מסוים למצב של אי-כשירות לכאורה לפי סעיף 9(ד)4 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד – 1994 (להלן – "חוק הקרנות"). מדובר בנאמן בשליטה מלאה של משרד רואי חשבון, אשר עקב מעבר הקרנות להן הוא משמש נאמן ממנהל קרן אחד לאחר, **נקלע** למצב בו משרד רואי החשבון השולט בו נמצא בקשר מקצועי עם לקוח מקבוצה אליה משתייך מנהל הקרן החדש, בעוד שהנאמן מעניק שירותי נאמנות לקרנות המנוהלות על ידי אותו מנהל הקרן. היות והרשות יזמה הצעה לתיקון סעיף 9(ד)4 לחוק הקרנות, במסגרת תיקון 13 לחוק, אשר יתיר במקרים מסוימים לנאמן או מי מקבוצתו לתת שירותים מסוימים לחברות המשתייכות לקבוצה עליה נמנה מנהל הקרן, פנה הנאמן לרשות בבקשה להמשיך ולשמש כנאמן לקרנות למרות שחדלו להתקיים בו לכאורה תנאי הכשירות לפי סעיף 9(ד)4 לחוק הקרנות בנוסחו דה היום.

להלן הנוסח המוצע ע"י הרשות לסעיף 9(ד)4 ו-9(ד)4א, במסגרת הצעה לתיקון 13 לחוק הקרנות:

"(ד) לא תשמש חברה נאמן לקרן אם נתקיים אחד מאלה:

...

(4) יש לה, לאדם השולט בה או לתאגיד בשליטה של אדם כאמור, קשר עסקי עם מנהל הקרן או קשר עסקי מהותי עם אדם השולט במנהל הקרן או תאגיד בשליטת אדם כאמור;

(4א) הכנסותיה יחד עם הכנסות אדם השולט בה ותאגיד בשליטה של אדם כאמור, שמקורן בקשר עסקי עם קבוצת מנהל הקרן, לרבות הכנסות מנאמנות לקרנות בניהול קבוצת מנהל הקרן, מנאמנות לתעודות התחייבות שהנפיק תאגיד הנמנה על קבוצת מנהל הקרן וממתן שירותים בנקאיים מקובלים, עולות על חמישה עשר אחוזים מהכנסותיה יחד עם הכנסות אדם השולט בה ותאגיד בשליטה של אדם כאמור.

לעניין פסקאות משנה (4) ו- (4א) -

"הכנסות" - סך ההכנסות לפי דוחות כספיים שנתיים אחרונים.

"קבוצת מנהל הקרן" - מנהל הקרן, אדם השולט בו ותאגידיים בשליטת אדם כאמור;

"קשר עסקי" - לרבות קשרי ספק - לקוח, קשרי נותן שירות - מקבל שירות, מתן הלוואות או קבלת הלוואות, השכרת נכסים, שותפות בעסקים, עסקאות משותפות, שותפות בנכסים, בין במישרין ובין בעקיפין, בין בדרך קבע ובין באופן מזדמן, למעט קשר הנובע ממתן שירותים אלה:

1. נאמנות לקרנות או לתעודות התחייבות ;
2. שירותים בנקאיים מקובלים במהלך עסקיו הרגילים של הבנק ובתנאי שוק ובלבד שההכנסה מהם אינה עולה על חמישה אחוזים מהכנסות הבנק.

"קשר עסקי מהותי" – קשר עסקי לרבות מתן שירותים בנקאיים מקובלים, אשר סך ההכנסות ממנו, יחד עם ההכנסות מכלל הקשרים העסקיים של החברה, אדם השולט בה ותאגידים בשליטת אדם כאמור עם קבוצת מנהל הקרן, עולה על חמישה אחוזים מהכנסות החברה יחד עם הכנסות אדם השולט בה ותאגיד בשליטה של אדם כאמור."

לצד תיקון הרשימה הסגורה של מצבים הפוגעים בכשירות הנאמן, הקבועה בסעיף 9(ד) לחוק הקרנות, כוללת הצעת הרשות הוספת "סעיף סל" – סעיף 9(ד)(5) לחוק הקרנות, שזו לשונו :

"(ד) לא תשמש חברה נאמן לקרן אם נתקיים אחד מאלה :

...

(5) קיימות נסיבות בגינן עלול להיווצר ניגוד עניינים בינה או בין אדם השולט בה או תאגיד בשליטת אדם כאמור לבין בעלי היחידות."

כפי שעולה מהנוסח המוצע של סעיף 9(ד)(4) ו- 9(ד)(4א) לחוק הקרנות, אם יאושר על ידי המחוקק, ייתכן ובהתקיים התנאים כמפורט בנוסח, לא תיפגע כשירות הנאמן עקב היותו של משרד רואי חשבון השולט בנאמן, מצוי בקשר עסקי עם חברות הקבוצה עמה נמנה מנהל הקרן.

על סמך הנימוקים שלעיל, ולאור הנסיבות הספציפיות המפורטות בפניית הנאמן מהן משתמע כי יעמוד בדרישות הנוסח החדש של סעיף 9(ד)(4) ו- 9(ד)(4א) לחוק הקרנות לכשיחוקק, ובכפוף לכך שהנאמן **נקלע** למצב של אי-כשירות לפי הנוסח הקיים של סעיף 9(ד)(4) **באופן פסיבי**, הרשות מודיעה בזאת כי לא תנקוט בצעדי אכיפה נגד הנאמן, בגין ההפרה לכאורה של סעיף 9(ד)(4) לחוק הקרנות, וזאת בהתקיים התנאים הבאים :

- א. הנאמן, לרבות בעל השליטה בו או לתאגיד בשליטה של בעל השליטה כאמור, יעמדו במגבלות כפי שבאות לידי ביטוי בנוסח המוצע של הסעיפים 9(ד)(4) ו- 9(ד)(4א) כאמור לעיל.
- ב. לא מתקיימות נסיבות בהן עלול להיווצר ניגוד עניינים בין הנאמן או בעל השליטה בו או תאגיד בשליטת בעל השליטה כאמור, לבין בעלי היחידות. יצוין, כי תנאי זה מחייב הפעלת מנגנון בקרה שמטרתו לאתר ולמנוע מצבים בהם עלול להיווצר ניגוד העניינים כאמור.

התחייבות הרשות להימנע מנקיטת צעדים כאמור לעיל תעמוד בתוקפה, כל עוד בכוונת הרשות לפעול לתיקון נוסח סעיף 9(ד)(4) כאמור לעיל או עד לחקיקת תיקון 13 לחוק הקרנות, לפי המוקדם מביניהם. הרשות תודיע לנאמנים על שינוי בכוונתה זו, אם יהיה.

כמו כן, התחייבות הרשות להימנע מנקיטת צעדים כאמור לעיל תעמוד בתקפה בנסיבות של **היקלעות פסיבית** של הנאמן למצב של אי-כשירות לפי סעיף 9(ד)(4) לחוק הקרנות (בנוסחו הקיים) בלבד והיא לא תחול אם הנאמן או משרד רואי חשבון השולט בנאמן יתקשרו עם לקוחות נוספים מקבוצת מנהל הקרן, באופן שיפגע בכשירות הנאמן לפי הוראות סעיף 9(ד)(4) לחוק הקרנות (בנוסחו הקיים). יחד עם זאת, לרשות אין התנגדות שהנאמן ישמש כנאמן לקרנות נוספות שבניהול אותו מנהל הקרן, לרבות קרנות שיוקמו בעתיד.

**כשירות נאמן כאשר משרד רואי חשבון השולט בו, משמש כרואה החשבון המבקר של בנקאי ו/או מתפעל של קרנות נאמנות שבנאמנותו**

נסיבות בהן משרד רואי חשבון השולט בנאמן, משמש כרואה החשבון המבקר של בנקאי ו/או מתפעל של קרנות נאמנות, שבנאמנות הנאמן, אין בהן כדי לפגוע בכשירות הנאמן לפי סעיף 9(ד)(4) לחוק הקרנות שכן קשר עם בנקאי או מתפעל של מנהל הקרן אינו נמנה עם סוג הקשרים הפוסלים חברה לשמש כנאמן.

יחד עם זאת, לדעתנו, מן הראוי לבחון האם הקשר כאמור עלול ליצור חשש לניגוד עניינים בין טובת הנאמן לבין טובתם של בעלי היחידות, וזאת מכוח "עקרון על" של אי-תלות הנאמן, כפי שבא לידי ביטוי בהצעת סעיף 9(ד)(5) בתיקון 13 לחוק הקרנות.

בפנייתם המשותפת של הנאמן ומשרד רואי חשבון השולט בנאמן, הצהירו הפונים, כי בנסיבות המקרה דנו, השירותים המוענקים לקרנות אינם אמורים להיות מבוקרים על ידי רואי חשבון לצורך מתן חוות דעת על הדוחות הכספיים של המתפעל והבנקאי. מכאן משתמע כי אף אם יימצא על ידי הנאמן ליקוי במערכות התפעול המסופקות לקרנות על ידי המתפעל והבנקאי, לא יהיה בו, בסבירות גבוהה, כדי להשפיע על נוסח חוות הדעת שניתנה על ידי משרד רואי חשבון השולט בנאמן לגבי הדוחות הכספיים של המתפעל / הבנקאי.

בכפוף לאמור לעיל ובכפוף לכך כי תתקיים הפרדה בין הנאמן לצוות הביקורת של המתפעל והבנקאי, אישרה הרשות כי לא תראה בנסיבות המתוארות בפנייה האמורה משום פגיעה בכשירות הנאמן לקרנות אשר מקבלות שירותים בנקאים ושירותי תפעול מהלקוח המבוקר על ידי משרד רואי חשבון השולט בנאמן.

**כשירות נאמן כאשר שותף לא פעיל במשרד רואי חשבון השולט בנאמן, מכהן כנושא משרה במנהל הקרן או בתאגיד בשליטה של בעל השליטה במנהל הקרן**

סגל הרשות נדרש לסוגיה של כשירות נאמן כאשר שותף **לא פעיל** (אשר אינו ממלא תפקיד כלשהו בשותפות, אך זכאי לקבל חלק מסוים ברווחי השותפות) במשרד רואי חשבון השולט בנאמן, מכהן כנושא משרה במנהל הקרן או בתאגיד בשליטה של בעל השליטה במנהל הקרן (משרד רואי חשבון יחד עם החברה לנאמנות בשליטת המשרד – להלן "הפירמה").

סעיף 9(ד)3 לחוק הקרנות קובע:

“(ד) לא תשמש חברה נאמן לקרן אם נתקיים אחד מאלה:

...

(5) המנהל הכללי, עובד או דירקטור שלה או של חברה השולטת בה או של חברה בשליטה של חברה כאמור הוא המנהל הכללי או דירקטור או עובד של מנהל הקרן, של חברה השולטת במנהל הקרן או של חברה הנשלטת על ידי חברה כאמור, או מועסק על ידי אחד מהם”.

לעניין מינוי שותף **לא פעיל** במשרד רואי חשבון לתפקיד של דירקטור במנהל הקרן בעוד שהפירמה משמשת כנאמן לקרנות שבניהול מנהל הקרן – סגל הרשות רואה ניגוד עניינים בין תפקידה של הפירמה כנאמן לבין מינויו של שותף לא פעיל בפירמה לתפקיד של דירקטור במנהל הקרן לאור העובדה שהפירמה מבצעת פיקוח ישיר על תפקוד הדירקטוריון ולאור אחריותו האישית של הדירקטור לפעילות מנהל הקרן. לפיכך, במצב העניינים האמור, לדעת הרשות, **לא** תהיה הפירמה כשירה לשמש כנאמן לקרנות נאמנות שבניהול מנהל הקרן.

לעניין מינוי שותף **לא פעיל** במשרד רואי חשבון לתפקיד של דירקטור בחברת אחות למנהל הקרן בעוד שהפירמה משמשת כנאמן לקרנות שבניהול מנהל הקרן – בכפוף לכך שהשותף הלא פעיל לא יהיה מעורב, במישרין או בעקיפין, בפועל או בכוח, בניהולה של הפירמה ובקבלת ההחלטות בפירמה, לא תראה הרשות פגם בכשירותה לשמש כנאמן. ניתוח זה מתבסס על פרשנות תכליתית של סעיף 9(ד)3 לחוק הקרנות.

עמדות הרשות המובאת בחוזר זה, אינן מתייחסות לשאלת אי-התלות של רואי החשבון המבקרים.

סגל המחלקה עומד לרשותכם למתן הבהרות נוספות ככל שיידרש.

בברכה,

רו"ח (עו"ד) איגור איבניצקי

סגן מנהל המחלקה והממונה על הפיקוח על הנאמנים