



הצעות חוק

ה מ מ ש ל ה

3 במרס 2010

491

י"ז באדר התש"ע

עמוד

הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 40) (זירת סוחר לחשבונו העצמי), התש"ע-2010 540

**הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 40) (זירת סוחר לחשבונו העצמי),
התש"ע-2010**

1. תיקון סעיף 15 ב-1 בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968¹ (להלן – החוק העיקרי), בסעיף 15ב, אחרי פסקה (3) יבוא:
- ”(א3) הצעה תוך כדי המסחר בזירת סוחר כהגדרתה בסעיף 44ב, של ניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה.”
2. לפני פרק ח' לחוק העיקרי יבוא:

”פרק ז'3: זירת סוחר לחשבונו העצמי

הגדרות 44ב. בפרק זה –

”זירת סוחר” – כל אחת מאלה:

(1) מערכת ממוחשבת שבאמצעותה קונה אדם מלקוחותיו, לחשבונו העצמי, מכשירים פיננסיים או מוכר ללקוחותיו, מחשבונו העצמי, מכשירים פיננסיים, באופן מאורגן, תדיר ושיטתי, למעט מערכת שבה כל המכשירים הפיננסיים שנקנים או שנמכרים הם מכשירים פיננסיים שתנאייהם נקבעו במשא ומתן ישיר בין הצדדים לעסקה;

ד ב ר י ה ס ב ר

לציבור חייבת בתשקיף לפיכך מוצע לקבוע כי במקרה זה, ונוכח ההסדרה המלאה המוצעת בהצעת חוק זו, המסחר בניירות ערך כאמור יהיה פטור מתשקיף אף אם הוא עולה כדי הצעה לציבור, ובתנאי שנייר ערך זה רשום למסחר בבורסה.

סעיפים
מוצע להוסיף לחוק את פרק ז'3 שיסדיר את פעילות זירות הסוחר. ביום ו' באב התשס"ט 8-1 (27 ביולי 2009) התפרסם חוק ניירות ערך (תיקון מס' 38), התשס"ט-2009, (ס"ח התשס"ט, עמ' 284) (להלן – תיקון 38). המוסיף, בין השאר, את פרק ז'2 לחוק. תחילתו של התיקון האמור תהא במועד כניסתו לתוקף של תקנות מכוחו, ומוצע כי הפרק לעניין זירות הסוחר ימוקם אחריו, ולפני פרק ח' שעניינו הבורסה.

לסעיף 44ב המוצע

להגדרה ”זירת סוחר” – מוצע להגדיר ”זירת סוחר”, שפעולתה תוסדר לפי הוראות החוק המוצע, כמערכת ממוחשבת שבאמצעותה קונה אדם מלקוחותיו, לחשבונו העצמי, מכשירים פיננסיים או מוכר ללקוחותיו, מחשבונו העצמי, מכשירים פיננסיים, באופן מאורגן, תדיר ושיטתי, למעט מערכת שבה כל המכשירים הפיננסיים שנקנים או שנמכרים הם מכשירים פיננסיים שתנאייהם נקבעו במשא ומתן ישיר בין הצדדים לעסקה. הכוונה היא להחריג את העסקאות במכשירים פיננסיים ”התפורים” למידותיו של לקוח מסוים.

כללי
בישראל מתקיימת פעילות ענפה במטבע חוץ ובנגזריו המתבצעת במתכונת מסחר מעבר לדלפק (מסחר מחוץ לבורסה). מרבית הפעילות מתבצעת במסגרת הבנקים תוך שפעילות זו מפוקחת על ידי בנק ישראל באמצעות המפקח על הבנקים. נוסף על פעילות זו, פועלות בישראל זירות המאפשרות למשקיעים לסחור מול מפעילי הזירה (דילרים) בבכסים פיננסיים שונים (נגזרי מט"ח, מדדים, סחורות וכו'). עיקר הפעילות בזירות אלה מתבצע על ידי משקיעים הפועלים בהיקפים כספיים נמוכים דרך אתרי אינטרנט ייעודיים המצטטים באופן רציף מחירים לניירות ערך שבהם מציעה הזירה לסחור. הופעתן של זירות אלה היא פועל יוצא של התפתחות האינטרנט והאפשרות לקיים מסחר אלקטרוני באמצעותו. נכון להיום נגישות לציבור הישראלי עשרות זירות, ביניהן כ-20 זירות מקומיות, והפעילות המתקיימת בהן אינה זוכה למענה ברור בדין הקיים. מצב חוקי זה אינו מצב רצוי ומן הראוי לקבוע הסדרה לגבי זירות אלה. הצורך בחקיקה בנושא זה מתחזק בשל העובדה שבישראל אין חקיקה המסדירה את פעילותם של יחידים וחברות כרוקר-דילה, בניגוד למצב בארצות הברית ובאירופה.

סעיף 1
סעיף 15 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – החוק) קובע כי הצעה תוך כדי המסחר בבורסה לא תיחשב כהצעה לציבור לעניין חובת פרסום תשקיף. לנוכח הגדרת זירת סוחר כמוצע בסעיף 2 להצעת החוק, אפשר שייסחרו בזירה ניירות ערך אשר הצעתם

¹ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; ס"ח התשס"ט, עמ' 284.

- (2) מערכת ממוחשבת המעמידה ללקוח אפשרות לסחור באמצעות מערכת כאמור בפסקה (1);
- ”מכשיר פיננסי” – כל אחד מאלה:
- (1) נייר ערך כהגדרתו בסעיף 1;
- (2) ניירות ערך המונפקים בידי הממשלה;
- (3) יחידות של קרן סגורה כהגדרתה בחוק להשקעות משותפות;
- (4) הסכם או הסדר שערכו נגזר מערכם של מטבעות, סחורות (Commodities), שערי ריבית, שערי חליפין, מדדים או מכשיר פיננסי אחר;
- (5) כל מכשיר פיננסי אחר שקבע שר האוצר, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת;
- ”לקוח” – מי שמבקש לקנות או למכור מכשיר פיננסי, באמצעות זירת סוחר;
- ”נושא משרה” – נושא משרה בכירה כהגדרתו בסעיף 37(ד).

ד ב ר י ה ס ב ר

הנכסים הנסחרים או העשויים להיסחר בזירות הסוחר. כך למשל, הגדרה זו אינה כוללת מסחר בנגזרי מט”ח – המוצר העיקרי הנסחר בזירות הסוחר.

מוצע על כן לקבוע את המונח ”מכשיר פיננסי” אשר יכלול את כל סוגי המכשירים הפיננסיים שמקובל לסחור בהם בזירות הסוחר. ההגדרה המוצעת כוללת את כל סוגי ניירות הערך, אף אלה שמועטו בסעיף 1, ואת מגוון האופציות והנגזרים האחרים הנסחרים בזירות באופן כללי וביניהם את נגזרי המט”ח באופן מיוחד (כגון Rolling Spot Contract Contract for Differences, ועוד). ההגדרה המוצעת כוללת את כל סוגי המכשירים הפיננסיים הנסחרים כיום בזירות הסוחר ומונסחת בצורה רחבה כך שצפוי שתכלול גם כל מכשיר פיננסי חדש אשר ייסחר בעתיד בזירות הסוחר. עם זאת, מאחר שלא ניתן לצפות מראש כל תרחיש אפשרי, ולנוכח העובדה כי מזמן לזמן מוצעים סוגים חדשים של מכשירים פיננסיים, מוצע להסמיך את שר האוצר, לפי הצעת הרשות לניירות ערך (להלן – הרשות) או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, להרחיב את ההגדרה ”מכשיר פיננסי”.

להגדרה ”לקוח” – מוצע להבהיר כי המונח ”לקוח” בפרק ז’ המוצע, הוא רחב, וכולל הן את מי שביצע עסקה בזירת סוחר והן את מי שפנה לזירה כדי לבצע בה עסקה, אף אם לא התקשר עם הזירה בעסקה בסופו של דבר.

להגדרה ”נושא משרה” – מוצע להגדיר נושא משרה באופן רחב התואם את ההגדרה הקבועה ל”נושא משרה בכירה” בסעיף 37(ד) לחוק, שבו נקבע מי הם נושאי המשרה אשר התאגיד חב בגילוי על אודותם.

ההגדרה האמורה מכוונת בעיקר לזירות המסחר באינטרנט שבהן המשתמשים באתר סוחרים אל מול מפעילת האתר. ההגדרה אינה מכוונת לזירות אשר במהותן הן זירות המפגישות בין קונים ומוכרים, גם אם מבחינה משפטית עסקת התיווך מבוצעת באמצעות שתי עסקאות נפרדות אל מול הזירה. זירות אלה יידרשו במשטר החוקי הקיים לקבלת רישיון בורסה.

חלק מזירות המסחר האינטרנטיות הפועלות בישראל מתאפיינות בהפרדה בין הזירה עצמה, אשר פעמים רבות היא חברה זרה, ובין החברה הישראלית המפעילה את ממשק המשתמש שבו מתבצע המסחר. החוק המוצע כולל שני מנגנונים המביאים לכך שהסדרה והפיקוח על הזירות יהיו אפקטיביים אף במקרה זה: ראשית, מוצע להגדיר זירת סוחר באופן רחב הכולל גם מערכת ממוחשבת המעמידה ללקוח אפשרות לסחור באמצעות מערכת כמתואר לעיל. כתוצאה מכך אף הממשק הישראלי, ולא רק הזירה עצמה שבה מבוצעות העסקאות, יהיה כפוף לרגולציה לפי החוק המוצע. נוסף על כך, מוצע לקבוע, בסעיף 44ג, כי זירות זרות יוכלו לפעול בישראל רק אם ניתן לפקח עליהן באופן אפקטיבי. כתוצאה מכך, יובטח כי אף הזירה הזרה עצמה תוכל להיות מפוקחת על ידי הרשות.

להגדרה ”מכשיר פיננסי” – סעיף 1 לחוק מגדיר את המונח ”ניירות ערך” כדלקמן: ”תעודות המונפקות בסדרות על ידי חברה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר, ומקנות זכות חברות או השתתפות בהם, או תביעה מהם, ותעודות המקנות זכות לרכוש ניירות ערך, והכל בין אם הן על שם, ובין אם הן למוכ”ז, למעט ניירות ערך המונפקים על ידי הממשלה...”. הגדרה זו צרה ואינה כוללת את כל סוגי

- 44.יג. (א) לא ינהל אדם זירת סוחר, אלא ברישיון מאת הרשות
(בפרק זה – רישיון זירה), ובהתאם לתנאי הרישיון.
(ב) הרשות תיתן רישיון זירה, לחברה שמתקיימים בה כל
אלה:

- (1) השליטה על עסקיה וניהולם מופעלים בישראל, ואם אינם מופעלים בישראל – ביכולתה של החברה לקיים את כל ההוראות לפי חוק זה, וניתן לאכוף אותן לגביה;
- (2) מטרתה היחידה של החברה היא ניהול זירת סוחר;
- (3) החברה התקינה תקנון כאמור בסעיף 44יח;
- (4) לחברה מיומנות טכנית ואמצעים מתאימים לצורך הפעלת זירת הסוחר באופן שיבטיח את יציבות הזירה, אמינותה, זמינותה ואבטחת המידע שבה;
- (5) החברה עומדת בדרישות נוספות שקבע שר האוצר, על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, בעניינים המפורטים להלן, ורשאי השר לקבוע דרישות שונות לפי סוג הרישיון ולפי היקף הפעילות על פיו, ואופיה:

ד ב ר י ה ס ב ר

לסעיף 44 המוצע

מוצע לקבוע כי אדם יורשה לנהל זירת סוחר רק אם קיבל רישיון לכך מאת הרשות. הרישיון יידרש הן אם ניהול הזירה מתבצע בתחומי ישראל, למשל בדרך של קיום נציגות בישראל, סליקת העסקאות בישראל או הצבת חומרה בישראל, והן אם המדובר בזירה וזה אשר פונה לציבור הישראלי, למשל בדרך של קיומו של ממשק משתמש בעברית, פרסום בישראל, פנייה ישירה לגופים מוסדיים ישראליים וכדומה.

הרישיון יקבע את סוגי המכשירים הפיננסיים שבהם יהיה ניתן לסחור בזירה ואף תנאי סף שונים לניירות ערך אלה, כגון הגבלת מידת הסיכון הטמונה בהם, וכן הגבלת נכסי הבסיס אשר ביחס אליהם יהיה ניתן להציע נכסים פיננסיים הנגזרים מנכסי בסיס אלה. ההגבלות שתטיל הרשות על סוגי המכשירים הפיננסיים ייועדו לצמצם את הסיכון ללקוחות הזירה וכן לצמצם אפשרות לביצוע מניפולציות על שער נכס הבסיס.

כמו כן, הרישיון יכול שיהיה מוגבל לסוגי פעילויות שבהם מבקש הרישיון רשאי לעסוק (למשל – ניהול הזירה עצמה או ממשק משתמש למסחר מול הזירה) ולסוגי משקיעים שמולם יהיה מותר לסחור.

מוצע כי הרשות תעניק רישיון רק למבקש שהוא חברה ובלבד שמתקיימים התנאים האלה:

1. החברה הוכיחה כי השליטה והניהול בה הם בישראל; לחלופין – יוכלו אלה להתבצע מחוץ לישראל אם תשתכנע

הרשות כי ניתן לעמוד בהוראות ובדרישות הדין אף במצב דברים זה וכן כי יהיה ניתן לבצע פיקוח אפקטיבי על פעילות כאמור. דרישה זו נובעת מהמאפיינים הוירטואליים של זירות הסוחר וכדי להבטיח פיקוח אפקטיבי על מפעילי הזירות;

2. החברה תעסוק אך ורק בניהול הזירה. ברי כי פרט לכך תוכל החברה לעסוק בעניינים הנלווים לניהול הזירה והנדרשים לצורך ביצועה, למשל – שיווק הזירה;

3. הזירה קבעה תקנון, שאושר על ידי הרשות, להסדרת פעולותיה ולהבטחת ניהול תקין והגון של המסחר בזירה;

4. לחברה מיומנות טכנית מספקת כדי להבטיח את פעילות הזירה, לרבות קיום כללים להבטחת מידע ושירות מערכת המחשב. מטרתה של דרישה זו להבטיח כי מבקשת הרישיון תניח את דעתה של הרשות כי יש לה מנגנון, אמצעים, מערכות מחשב ותקשורת וכוח אדם מקצועי המאפשרים את פעילותה התקינה ומילוי חובותיה כלפי לקוחותיה;

5. החברה תעמוד בדרישות הון עצמי, נכסים נזילים, פיקדון וביטוח שייקבעו בתקנות. זאת בדומה להוראות דומות הקיימות לגבי גורמים אחרים בשוק ההון כגון קרנות נאמנות, חתמים ויועצי השקעות (ראו למשל סעיפים 7 ו-8 לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה–1995 (להלן – חוק הייעוץ) ותקנות 5 ו-6 לתקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז–2007). טעות או מעשה זדוני של זירה יכולים להסב נזק של ממש ללקוחותיה. חשש זה מתעצם לנוכח העובדה כי כיום

(א) הון עצמי, נכסים נזילים ופיקדון;

(ב) ביטוח.

(6) החברה הגישה לרשות דוחות ומסמכים כפי שקבע שר האוצר על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת; דוחות שהוגשו לפי פסקה זו יפורסמו לציבור עם מתן הרישיון, באופן שתורה הרשות.

(ג) על אף הוראות סעיף קטן (ב), רשאית הרשות לסרב לתת רישיון זירה, לחברה שמתקיימים לגביה התנאים האמורים באותו סעיף קטן, מטעמים הנוגעים למהימנותה, או למהימנותו של נושא משרה בה או של בעל שליטה בה, ובלבד שנתנה לחברה הזדמנות לטעון את טענותיה.

(ד) ברישיון זירה רשאית הרשות לקבוע את סוגי המכשירים הפיננסיים שניתן לסחור בהם באמצעות הזירה, ורשאית היא להגבילו, בין השאר, לסוגי פעולות שהחברה בעלת הרישיון רשאית לבצע או לסוגי לקוחות שיהיו רשאים לסחור באמצעות הזירה.

44ה. חובה לעמוד בדרישות למתן רישיון
בסעיף 44(ג)(1), (4) ר"5.

44טו. לא יפנה אדם בהצעה לסחור בזירת סוחר, אלא אם כן הזירה מנוהלת בידי חברה בעלת רישיון זירה, או בידי מי שרשאי לנהל זירת סוחר בלא רישיון לפי הוראות סעיף 44.

איסור הצעה לסחור בזירת סוחר שאינה מורשית

ד ב ר י ה ס ב ר

מוצע לקבוע, כי הרשות תוכל להימנע מלתת רישיון, על אף שהתקיימו כל התנאים המנויים בחוק ובתקנות לקבלת רישיון, מטעמים הנוגעים למהימנותה של מבקשת הרישיון, של בעל שליטה בה, או של נושא משרה בה. ברוח ההמלצות שהתקבלו בוועדת בכר לעניין קרנות נאמנות, יועצי השקעות, מנהלי תיקים ועוד, אמת המידה המוצעת היא היותם מהימנים וכשירים ("fit and proper").

לסעיף 44 המוצע

מוצע לקבוע כי בעלת רישיון זירת סוחר תידרש, בכל עת, לעמוד בדרישות הקבועות למתן רישיון: בדרישות ההון העצמי, הנכסים הנזילים, הפיקדון והביטוח, בדרישות המיומנות הטכנית והאמצעים המתאימים להפעלת הזירה ובדרישות הנוגעות לשליטה ולניהול בזירה. באשר לתנאי ייחודיות המטרה, הרי שזה מובטח לאור האיסור המוצע בסעיף 44(א) על החברה לעסוק בכל עיסוק אחר. הפרה של התנאים למתן רישיון תאפשר ביטול הרישיון או התלייתו לפי סעיף 44כג המוצע, וכן תהווה עילה להטלת עיצום כספי על החברה.

לסעיף 44טו המוצע

מוצע לאסור פנייה בהצעה לסחור בזירה המנוהלת על ידי מי שאינו בעל רישיון או מי שאינו פטור מרישיון. מטרת האיסור למנוע פעולות פרסום ושיווק שמטרתן לשכנע אחרים לסחור בזירות שאינן פועלות כדין.

מרבית החברות שמנהלות זירות סוחר אינן מתחייבות להתכנסות בעסקאות נגדיות כנגד פעילות המתבצעת מול הזירה ובשל כך עלולות לקחת על עצמן סיכונים העשויים להוביל למצב שבו לא יוכלו לעמוד בהתחייבויותיהן כלפי לקוחות. כדי להגן על הציבור מפני חשיפה לנזקים מצד גופים שאינם אחראים מבחינה פיננסית מוצע לקבוע כאמור, כללים לאיתנותן הפיננסית של החברות שינהלו את זירות הסוחר וכן דרישה לביטוח אחריות מקצועית שלהן. כדי לאפשר גמישות מוצע לקבוע כי ההסדרה המפורטת תיעשה בתקנות וכי יהיה ניתן לקבוע דרישות שונות לעניין זירות סוחר שונות וביחס להיקף ואופי פעילות שונים;

6. החברה הגישה לרשות דוחות ומסמכים שונים כפי שיקבע שר האוצר בתקנות. מטרתה העיקרית של דרישה זו לאפשר לרשות לבחון את עמידת החברה בתנאים השונים הנדרשים לשם מתן הרישיון. כך למשל, יהיה ניתן לדרוש מסמכים ודוחות המעידים על עמידה בדרישות ההון העצמי, הנכסים הנזילים, הפיקדון והביטוח; באופן דומה יהיה ניתן לדרוש כי בקשת הרישיון תלווה בהמצאת חוות דעת מומחה לאישור עמידת החברה בתנאי המתייחס ליכולות טכנולוגיות, כאמור לעיל, וכי במקרה שהמדובר בחברה זרה תידרש המצאת חוות דעת עורך דין או נושאי משרה בחברה, שלפיה החברה יכולה לעמוד בדרישות החוק וניתן לאוכפן ביחס אליה.

- איסור על עיסוקים נוספים (א) חברה בעלת רישיון זירה לא תעסוק בכל עיסוק נוסף מלבד ניהול הזירה. 44טז.
- (ב) חברה בעלת רישיון זירה לא תיתן אשראי ללקוחותיה.
- התנהלות תקינה (א) חברה בעלת רישיון זירה תנהל את זירת הסוחר באופן תקין והוגן. 44זי.
- (ב) חברה בעלת רישיון זירה וכן מי שנותן שירותים מטעמה, ובכלל זה שירותי שיווק של זירת הסוחר (בסעיף זה – נותן שירותים), לא יכללו בדיווח, בפרסום מטעמים או במידע אחר שהם מוסרים, פרט מטעה.
- (ג) חברה בעלת רישיון זירה חייבת לפקח ולנקוט את כל האמצעים הסבירים למניעת הפרת הוראת סעיף קטן (ב) בידי נותן שירותים; הפר נותן שירותים הוראה כאמור, חוקה כי החברה הפרה את חובתה לפי סעיף קטן זה, ודינה כאילו ביצעה את ההפרה בעצמה, אלא אם כן הוכיחה כי נקטה את כל האמצעים הסבירים כדי למלא את חובתה האמורה.
- תקנון זירת סוחר (א) חברה בעלת רישיון זירה תקבע בתקנון זירת סוחר כללים, שיאושרו בידי הרשות, לניהול תקין והוגן של הזירה, לרבות כללים להבטחת עמידתה בדרישות לפי הוראות חוק זה. 44יח.
- (ב) שינוי של כללים בתקנון כאמור בסעיף קטן (א) טעון את אישור הרשות, ואולם רשאית הרשות להורות כי לגבי עניין מסוים לא יידרש אישור הרשות לתקנון כאמור.

ד ב ר י ה ס ב ר

- לסעיף 44טז המוצע**
- מוצע לקבוע כי חברה בעלת רישיון זירת סוחר לא תהיה רשאית לעסוק בעיסוקים אחרים, מלבד עיסוקים הנלווים לניהול הזירה. מדובר למעשה בדרישה להמשיך עמידה בתנאי האמור בסעיף יג(ב)2, המהווה אחד מהתנאים למתן רישיון.
- עוד מוצע לאסור על העמדת אשראי ללקוח על ידי הזירה. הצורך של לקוח באשראי לשם ביצוע מסחר בזירה, מעיד, בדרך כלל, על חוסר באמצעים כספיים זמינים לשם מסחר, ועל כך שבשלב זה המסחר בזירה אינו מתאים ללקוח, בכלל או בסכומים שבהם מוצע לו לסחור. בנוסף, במקרים אלה, הרווח שלו מצפה זירת הסוחר מהמשך המסחר על ידי הלקוח, עלול לפגוע בשיקול דעתה הראוי ולהביאה להחליט על מתן אשראי לאדם שיכולת עמידתו בפירעון ההלוואה, במקרה של הפסד ההשקעה, מוטלת בספק.
- יובהר כי אין בכוונת הסעיף המוצע לאסור על המסחר הרגיל והנפוץ בזירות הסוחר – מסחר ממונף, אלא על הלוואת כספים ללקוח בלבד.
- לסעיף 44זי המוצע**
- מוצע לקבוע בחוק את העיקרון הכללי שלפיו זירת סוחר תנהל באופן תקין והוגן ותפקח על ניהול המסחר בה באופן תקין והוגן.
- המסחר התקין וההוגן הוא עיקרון חשוב ביותר בעיקר לגבי זירה שהיא עצמה צד למסחר ולפיכך נכון לקבוע עיקרון זה בחוק, ולא להסתפק בהסמכת הזירה לקבוע כללים בתקנונה שיבטיחו מסחר תקין והוגן, כפי שקבוע לגבי בורסה.
- עוד מוצע לקבוע את העיקרון החולש על כל דיני ניירות ערך ולפיו לא יהיה פרט מטעה במידע שנמסר על ידי חברה בעלת רישיון זירה, בין אם מידע זה נמסר בדרך של דיווח לרשות ובין אם בפרסום אחר. מאחר שגיוס לקוחות לפעול בזירות נעשה הן בדרך של פרסום בכלי התקשורת והן בדרך של הפעלת משווקים, מוצע לקבוע בפירוש כי הדרישה האמורה תחול לגבי כל מי שמספק שירותים מטעמה של החברה, לרבות משווק חיצוני. בהקשר זה מוצע לקבוע כי לבעלת רישיון הזירה תהיה אחריות פיקוחית ביחס למידע שנמסר על ידי מי שמספק שירותים מטעמה.
- לסעיף 44יח המוצע**
- מוצע לקבוע כי כל חברה בעלת רישיון זירה תתקין לעצמה תקנון אשר יסדיר את האופן שבו יתנהל המסחר בזירה. הכללים בתקנון הזירה יאושרו על ידי הרשות ויפורסמו לציבור הסוחר בזירה. תקנון הזירה יתייחס לכל העניינים הנוגעים לפעילות הזירה ואשר אינם מוסדרים

(ג) סברה הרשות, לאחר שנתנה לחברה בעלת רישיון זירה הזדמנות לטעון את טענותיה, כי לשם ניהול תקין והוגן של הזירה יש להתקין כללים נוספים בתקנון, לפי הוראות סעיף קטן (א), או לשנותם, תורה על כך לחברה, והחברה תנהג בהתאם, בתוך 30 ימים מיום קבלת ההוראה.

(ד) כללים בתקנון כאמור בסעיף קטן (א) וכל שינוי בהם יפורסמו בדרך שתורה הרשות.

איסור ניצול לקוח 44ט. חברה בעלת רישיון זירה, לא תעשה, במעשה או במחדל, בכתב או בעל פה או בכל דרך אחרת, דבר שיש בו משום ניצול איידיעתו או חוסר ניסיונו של לקוח, כדי לקשור עסקה בתנאים בלתי סבירים או כדי לתת או לקבל תמורה השונה במידה בלתי סבירה מהתמורה המקובלת.

פיקוח הרשות 44כ. (א) הרשות תפקח על ניהולה התקין וההוגן של זירת סוחר בידי חברה בעלת רישיון זירה.

(ב) הרשות רשאית, לצורך פיקוח כאמור בסעיף קטן (א), ליתן הוראות הנוגעות לדרכי פעולתה של חברה בעלת רישיון זירה, של נושא משרה בה ושל כל מי שמועסק על ידה, והכל כדי להבטיח את ניהולה התקין וההוגן של זירת הסוחר ואת השמירה על עניינם של לקוחותיה; הוראות כאמור יכול שיינתנו לכל החברות בעלות רישיון זירה או לסוג מסוים של חברות כאמור.

ד ב ר י ה ס ב ר

מטרתן להתמודד עם פערי המידע והקושי הגלום בניגודי העניינים האינהרנטיים בין הזירה לבין לקוחותיה (למשל הסמכת השר בסעיף 44כט המוצע, לקבוע תקנות שמטרתן מניעת ניגודי עניינים בין החברה ללקוח וכן לקבוע תקנות המחייבות גילוי פרטים ללקוח).

לסעיף 44כט המוצע

הרשות היא הגוף אשר יפקח על זירות סוחר. לשם כך מוצע להקנות לרשות סמכות דומה לזאת הקיימת לה מכוח סעיפים 97(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן – חוק השקעות משותפות) וסעיף 28(ב) לחוק הייעוץ, המסמיכים את הרשות לתת הוראות כדי להבטיח ניהול תקין ולשם שמירה על עניינם של ציבור המשקיעים. מוצע לקבוע בדומה לסעיף 28(ג) לחוק הייעוץ, כי לא תהיה חובה לפרסם הוראות כאמור ברשומות ודי יהיה בפרסום הודעה מפנה. כמו כן מוצע לחייב את הרשות לפרסם את הוראות אלה באתר האינטרנט של הרשות.

עוד מוצע לקבוע כי הרשות תוסמך לתת הוראות לחברה בעלת רישיון זירת סוחר ספציפית לעניין יישום הוראות החלות עליה לפי החוק.

נוסף על כך, מוצע לקבוע כי הרשות תוכל לדרוש מהזירה למסור לה מידע וכן לדרוש ממנה דוחות על פעולותיה, וזאת נוסף על הדיווחים שהזירה תפרסם לציבור לפי התקנות שיקבע שר האוצר, מכוח סעיף 44כט

בחוק או בתקנות לפיו, ובין השאר למועדי המסחר, לשיטות המסחר, לגובה העמלות, לאופן הפיקוח והבקרה הפנימית ועוד. על פי הסעיף המוצע האחריות לקביעת כל הכללים הנחוצים להבטחת מסחר תקין והוגן ולקיום הוראות החוק מוטלת על החברה בעלת הרישיון.

עוד מוצע לקבוע לעניין זה כי אישור הכללים בתקנון, בידי הרשות, הוא תנאי למתן רישיון לחברה לנהל זירה. לאחר מכן כל שינוי בכללים יהיה טעון את אישור הרשות או עובד שהסמיכה לכך. עם זאת, בנושאים מסוימים, טכניים במהותם, הרשות תהיה רשאית לקבוע כי לא נדרש אישור הרשות לכל תיקון בכללי התקנון.

כמו כן מוצע לקבוע, כי במקרה שבו הרשות הגיעה למסקנה כי נדרש שינוי של כלל, כדי להבטיח מסחר תקין והוגן, היא תהיה רשאית להודיע לבעלת הרישיון כי עליה לשנות כלל זה, ובעלת הרישיון תהיה מחויבת לעשות כן בתוך 30 ימים.

לסעיף 44טז המוצע

מוצע לאסור על חברה בעלת רישיון זירה לנצל את יתרונה היחסי על הלקוח במידע ובידע מקצועי, כדי להתקשר עמו בעסקה בתנאים בלתי סבירים, זאת בדומה לקבוע בסעיף 4 לחוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א-1981. הוראות אלה משלימות כלים נוספים שנקבעו במסגרת הוראות אחרות בחוק המוצע, אשר

(ג) (1) הוראות לפי סעיף קטן (ב) אין חובה לפרסמן ברשומות, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן.

(2) הוראות לפי סעיף קטן (ב), וכל שינוי בהן, יועמד לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט של הרשות, ורשאית הרשות להורות בדבר דרכים נוספות לפרסומן.

(ד) בלי לגרוע מהוראות סעיף קטן (ב) רשאית הרשות, לצורך פיקוח כאמור בסעיף קטן (א), ליתן הוראות לחברה מסוימת, בעלת רישיון זירה, כדי להבטיח את יישום ההוראות לפי חוק זה.

(ה) חברה בעלת רישיון זירה תמסור לרשות, בכתב, לפי דרישה של הרשות או של עובד הרשות שהוסמך לכך, בתוך המועד שייקבע בדרישה, הסבר, פירוט, ידיעות ומסמכים בקשר לפרטים הכלולים בדוח שמסרה לפי פרק זה.

אחריית חברה בעלת 44כא. (א) חברה בעלת רישיון זירה אחראית לנוק שנגרם ללקוח כתוצאה מכך שהפרה הוראה מההוראות לפי חוק זה, או כלל בתקנונה שנקבע לפי סעיף 44יח.

(ב) המנהל הכללי של חברה בעלת רישיון זירה חייב לפקח ולנקוט את כל האמצעים הסבירים למניעת הפרת הוראה או כלל כאמור בסעיף קטן (א) בידי החברה או בידי עובד מעובדיה.

(ג) הפרה חברה בעלת רישיון זירה הוראה או כלל כאמור בסעיף קטן (א), חוקה כי המנהל הכללי של החברה הפר את חובתו לפי סעיף קטן (ב), והאחריות לפי סעיף קטן (א) תחול גם עליו, אלא אם כן הוכיח כי נקט כל אמצעי סביר כדי למלא את חובתו האמורה.

44כב. מקום שההוראות לפי פרק זה מחייבות חברה המבקשת רישיון זירה או בעלת רישיון כאמור, לגלות בדוחותיה פרטים הנוגעים לבעלי עניין בה או לנושאי משרה בה, יחולו הוראות סעיפים 37 ו-38 לעניין חובת הודעה בידי בעל עניין או נושא משרה בה וכן בידי מי שחדל להיות בעל עניין או נושא משרה בה, כאמור בסעיף 37(ב).

חובת הודעה של בעל עניין ונושא משרה בחברה בעלת רישיון זירה

ד ב ר י ה ס ב ר

כללי של חברה כאמור לפקח על קיום ההוראות והכללים כאמור. במקרה שבוצעה הפרה של הוראה או כלל כאמור, מוצע לראות במנהל הכללי כאחראי להפרה אלא אם כן יוכיח כי ההפרה בוצעה חרף פיקוחו היעיל.

לסעיף 44כב המוצע

כדי שחברה בעלת רישיון זירת תוכל לעמוד בחובת הדיווח שלה לעניין בעלי עניין ונושאי משרה, מוצע להחיל על בעלי עניין ונושאי משרה בה חובת דיווח בעניין

המוצע. דיווחים אלה עשויים להיות לגבי עסקאות אשר התבצעו בזירה, מערכות המחשוב של הזירה, הונה העצמי או כל נושא אחר שהרשות תידרש אליו לצורך הפיקוח על הזירה.

לסעיף 44כא המוצע

מוצע כי על חברה בעלת רישיון זירת תסחר תוטל אחריית לנוק שנגרם ללקוח בשל הפרת הוראה מהוראות לפי החוק או כלל בתקנונה. בנוסף מוצע להטיל על מנהל

44כ.ג. (א) מצא יושב ראש הרשות כי חדל להתקיים לגבי חברה בעלת רישיון זירה, תנאי מהתנאים האמורים בסעיף 44ג(ב), או כי התקיימו נסיבות המנויות ברשימה לפי סעיף קטן (ב), המעידות על פגם במהימנות החברה, נושא משרה בה או בעל שליטה בה, וסבר כי הפגם ניתן לתיקון, רשאי הוא להורות על תיקונו בתוך תקופה שיקבע; לא היה הפגם ניתן לתיקון או חלפה התקופה שקבע יושב ראש הרשות בהוראה שנתן לפי סעיף קטן זה והפגם לא תוקן, רשאית הרשות, לאחר שנתנה לחברה הזדמנות לטעון את טענותיה, להתלות את הרישיון או לבטלו.

(ב) הרשות תקבע רשימה של נסיבות שיש בהן כדי להעיד על פגם במהימנות חברה בעלת רישיון זירה, נושא משרה בה או בעל שליטה בה; רשימה כאמור תפורסם באתר האינטרנט של הרשות והודעה על פרסום הרשימה ועל כל שינוי שלה, ומועד תחילתם, תפורסם ברשומות.

44כ.ד. (א) לא יהיה אדם בעל שליטה בחברה בעלת רישיון זירה אלא בהיתר מאת הרשות (בפרק זה – היתר שליטה).

(ב) הרשות רשאית לסרב לתת היתר שליטה לפי סעיף זה רק מטעמים הנוגעים למהימנותו של מבקש ההיתר או של נושא משרה בו.

(ג) הוראות סעיף קטן (א) לא יחולו על מי שהיה לבעל שליטה כאמור באותו סעיף קטן, מכוח העברת אמצעי שליטה על פי דין.

44כ.ה. מי שמחזיק אמצעי שליטה בחברה בעלת רישיון זירה לא יעביר אותם לאחר בידועו שהנעבר זקוק להיתר שליטה, ואין בידו היתר כאמור.

העברת אמצעי
שליטה

ד ב ר י ה ס ב ר

זה; לפרסום כאמור יתלווה פרסום מפנה ברשומות, ואולם יובהר כי תחילת ההסדר לא תותנה בפרסום ברשומות.

לסעיפים 44כ.ד עד 44כ.ז המוצעים

מוצע לקבוע, בדומה לקבוע בסעיף 23 לחוק השקעות משותפות ביחס למנהל קרן, כי המבקש לשלוט בחברה בעלת רישיון זירה, יידרש להיתר שליטה מהרשות. הרשות תהיה רשאית לסרב להעניק היתר שליטה בזירה מחמת פגם במהימנותו של מבקש ההיתר או (במקרה של תאגיד) – פגם במהימנות נושא משרה בו. במקרה של פגם במהימנות של בעל היתר שליטה בזירת סוחר, תוסמך הרשות לבטל את היתר השליטה. סמכות זו תעמוד לצדה של סמכות הרשות, במקרים מסוימים, שלא להסתפק בנטילת היתר השליטה, אלא לדרוש ביטול רישיון הזירה עצמה. היה אדם לבעל שליטה בחברה בעלת רישיון זירת סוחר בלא שקיבל את היתר הרשות לכך, תהא הרשות רשאית להטיל עליו סנקציות כדוגמת הוראה למכור את

זה, בדומה לקבוע בסעיפים 37 ו-38 לחוק ניירות ערך לגבי בעלי עניין ונושאי משרה בתאגידי מדווחים.

לסעיף 44כ.ג המוצע

מוצע לקבוע כי במידה שאחד מהתנאים לקבלת רישיון לניהול זירת סוחר חדל להתקיים, יוכל יושב ראש הרשות לדרוש תיקון הפגם, ככל שהפגם הוא מסוג הניתן לתיקון. אם הפגם לא תוקן וכפוף לחובת שימוע, מוצע להתיר לרשות לבטל את הרישיון או להתלותו. הוראה דומה קבועה בסעיף 15(א) לחוק השקעות משותפות.

בנוסף, מוצע לקבוע כי גם פגם במהימנות של בעלת רישיון זירה, נושא משרה בה או בעל שליטה בה, יהווה עילה לביטול או להתליית הרישיון. בהקשר זה מוצע, כי הרשות תקבע רשימה של נסיבות המעידות על פגם במהימנות, אשר לאורה תבחן הרשות את הפעלת סמכויותיה לפי הסעיף המוצע. רשימה כאמור תפורסם באתר האינטרנט של הרשות ותחילתה תיקבע בפרסום

ביטול היתר שליטה 44כ.ו. (א) מצא יושב ראש הרשות כי התקיימו נסיבות המנויות ברשימה לפי סעיף קטן (ב), המעידות על פגם במהימנות בעל היתר שליטה או נושא משרה בו, וסבר כי הפגם ניתן לתיקון, רשאי הוא להורות על תיקונו בתוך תקופה שיקבע; לא היה הפגם ניתן לתיקון או חלפה התקופה שקבע יושב ראש הרשות בהוראה שנתן לפי סעיף קטן זה והפגם לא תוקן, רשאית הרשות, לאחר שנתנה לבעל היתר השליטה הזדמנות לטעון את טענותיו, לבטל את ההיתר.

(ב) הרשות תקבע רשימה של נסיבות שיש בהן כדי להעיד על פגם במהימנותו של בעל היתר שליטה או של נושא משרה בו; רשימה כאמור תפורסם באתר האינטרנט של הרשות והודעה על פרסום הרשימה ועל כל שינוי שלה, ומועד תחילתם, תפורסם ברשומות.

הוראות למי שפעל בלא היתר 44כ.ז. (א) ראה יושב הרשות שאדם הוא בעל שליטה בחברה בעלת רישיון זירה, בלא היתר שליטה, רשאי הוא, לאחר שנתן לאותו אדם הזדמנות לטעון את טענותיו, להורות –

(1) על מכירת אמצעי השליטה שמחזיק אותו אדם, כולם או חלקם, בתוך תקופה שיקבע, כך שלא יהיה עוד בעל שליטה;

(2) שלא יופעלו זכויות ההצבעה או זכויות למינוי דירקטור או מנהל כללי מכוח אמצעי שליטה שמחזיק אותו אדם בלא היתר שליטה;

(3) שהצבעה מכוח אמצעי שליטה שהחזיק אותו אדם בלא היתר שליטה, לא תבוא במניין קולות ההצבעה;

(4) על ביטול מינויו של דירקטור או מנהל כללי שנגרם בידי אותו אדם;

(5) על ביטול רישיון הזירה של החברה.

(ב) היה אדם בעל שליטה בחברה בעלת רישיון זירה מכוח העברת אמצעי שליטה על פי דין, רשאית הרשות, לאחר שנתנה לאותו אדם הזדמנות לטעון את טענותיו, להורות לו למכור את אמצעי השליטה האמורים, כולם או חלקם, בתוך תקופה שתורה, כך שלא יהיה עוד בעל שליטה כאמור.

(ג) הורתה הרשות לפי הוראות סעיף קטן (ב) למכור אמצעי שליטה, רשאית היא לתת הוראה כאמור בסעיף קטן (א)(2) עד (4), בשינויים המחויבים.

ד ב ר י ה ס ב ר

הצבעה באסיפות כלליות ועוד. הסדר דומה קיים בסעיף 23 לחוק השקעות משותפות.

אמצעי השליטה או "הרדמת" אמצעי השליטה – איסור למנות דירקטורים או פיטורי דירקטורים שמינה, איסור על

(ד) לא מכר בעל השליטה את אמצעי השליטה בהתאם להוראות יושב ראש הרשות או הרשות לפי סעיפים קטנים (א) או (ב), רשאי בית המשפט, לבקשת הרשות, למנות כונס נכסים למכירת אמצעי השליטה כאמור.

44כח. (א) חברה בעלת רישיון זירה וכן בעל היתר שליטה, יודיעו לרשות על הרשעה בעבירה, הגשת כתב אישום בעבירה או פתיחת חקירה בחשד לביצוע עבירה, לגביהם או לגבי נושא משרה בהם.

חובת הודעה על חקירה, אישום או הרשעה

(ב) נושא משרה בחברה בעלת רישיון זירה או בבעל שליטה בחברה כאמור, יודיע לחברה או לבעל השליטה, לפי העניין, על אירוע כאמור בסעיף קטן (א), מיד כשנודע לו על כך; הודעה לפי סעיף קטן זה תכלול את הפרטים הדרושים לחברה או לבעל השליטה כדי למלא את חובתם לפי סעיף קטן (א).

44כט. שר האוצר, על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, רשאי לקבוע הוראות בעניינים אלה:

תקנות

(1) הוראות שמטרתן מניעת ניגוד עניינים בין חברה בעלת רישיון זירה (בסעיף זה – החברה), עובד שלה, נותן שירותים מטעמה ובעל שליטה בה, לבין לקוחותיה;

(2) הוראות לעניין אופן הטיפול בכספי הלקוחות;

(3) המידע שעל החברה למסור ללקוחותיה, לרבות

מידע לעניין זירת הסוחר, המכשירים הפיננסיים

הנסחרים בה ומחיריהם, והעסקאות הנקשרות בה;

(4) הוראות לעניין שמירת מסמכים;

ד ב ר י ה ס ב ר

אלה יכול שיכללו, בין השאר, חובת הגשת דוחות מיידיים ודוחות כספיים. כמו כן יהיה ניתן לחייב את הזירה לדווח אם חדל להתקיים אחד מתנאי הרישיון. מידע זה הוא מידע רב ערך לציבור. כדי שיהיה ניתן לשנות את ההסדרה לפי צרכי השעה מוצע לקבוע בתקנות.

בנוסף מוצע להסמיך את השר לקבוע הוראות שעניינן חובת גילוי ללקוחות. התכלית המרכזית היא מתן מידע ללקוחות על אודות המוצרים הנסחרים, בעיקר בשל ניגודי העניינים בין הלקוחות לבין הזירה, המהווה את הצד השני לעסקה וההנהיגה מעדיפות במידע. בנוסף, חשוב כי הלקוח יהיה מודע למכלול עלויות המסחר בזירה, כך שיוכל להשוות בין הזירות השונות ולקבל החלטת השקעה מושכלת.

כמו כן מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע הוראות שמטרתן מניעת ניגודי עניינים. גם הוראות אלה מוצע לקבען בתקנות ולא בחקיקה הראשית, מאותם טעמים הנזכרים לעיל. כך למשל, יכול שייקבעו הוראות שתכליתן

לסעיף 44כח המוצע

לשם פיקוח על מהימנותה של בעלת רישיון זירה ושל בעל היתר שליטה מוצע לחייב את בעלת רישיון הזירה ובעל היתר שליטה בה להביא לידיעת הרשות אירועים העלולים לבסס עילה לשלילת רישיון או היתר כאמור, אשר התקיימו בהם או בנושאי משרה בהם. יובהר כי אין באמור לעיל כדי לצמצם את סמכותה של הרשות לדרוש גילוי של מידע נוסף העלול לפגוע במהימנות. מוצע להבהיר כי לשם עמידה בדרישה זו, חובה על נושא משרה בבעלת רישיון זירה או בבעל שליטה בה, למסור להם את הפרטים הנדרשים לשם עמידה בחובתם.

לסעיף 44כט המוצע

מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע תקנות בכמה עניינים הנוגעים להסדרת המסחר בזירות הסוחר.

מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע בתקנות חובות דיווח שיוטלו על חברות בעלות רישיון זירת סוחר. חובות

- (5) הוראות המחייבות את החברה לבחון את התאמת העסקה לצורכי הלקוח, ובכלל זה את מידת הבנתו בדבר הסיכויים והסיכונים הכרוכים בעסקה;
- (6) דרכי הפרסום והשיווק של החברה;
- (7) דיווחים שעל החברה להגיש לרשות ואופן פרסומם לציבור;
- (8) רישום עסקאות בידי החברה.

סייג לתחולה 44. (א) ההוראות לפי פרק זה לא יחולו על אלה:

- (1) בנק ישראל;

ד ב ר י ה ס ב ר

מוצע להסמיך את השר לקבוע בתקנות הוראות המחייבות את הזירה לבחון את מצבו הפיננסי של הלקוח ואת יכולתו לשאת בסיכונים הכרוכים בפעילות בזירת סוחר, ולהתאים את פעילותו בזירה לצרכים אלה.

פוטנציאל הרווח העצום הגלום בזירות הסוחר ואשר נובע מרמות המינוף הגבוהות של ההשקעות המבוצעות דרכן, הוא המוטיב העיקרי בשיווק ובפרסום זירות אלה. קיים חשש כי ציבור המשקיעים מסונוור ואינו מניח על כפות המאזניים, לצד הסיכויים העצומים, את הסיכונים הגדולים אף יותר אשר קיימים במסחר זה. הוראות בעניין פרסום מותר קבועות כיום בסעיף 73 לחוק השקעות משותפות, ומוצע להסמיך את השר לקבוע הוראות בנושא זה גם לגבי זירת סוחר, זאת כדי להבטיח כי הפרסום לא יהיה מטעה ותהיה בו הצגה הוגנת של הסיכויים והסיכונים הכרוכים במסחר בזירה.

חובת שמירת הנתונים היא אבן יסוד בפעילותם של שוקים מוסדרים. אי-הקפדה על שמירת הנתונים ומסירתם ללקוחות תקשה על הלקוחות להגן על זכויותיהם במסגרת תביעות עתידיות, ועל הרשות לפקח על פעילות הזירות. לפיכך מוצע להסמיך את השר לקבוע דרישות ביחס לשמירת מסמכים ורישום עסקאות המבוצעות בזירה. לצד הדרישות אשר ייקבעו בתקנות, לפי סעיף 44כט, חברה בעלת רישיון ניהול זירה תידרש לקבוע בתקנונה פרטים נוספים ביחס לנושאים אלה המתאימים לאופי פעילותה.

לסעיף 44 ולתוספת רביעית א' המוצעים

מוצע לקבוע כי ההסדרה המוצעת לעניין פעילות זירות סוחר, לא תחול על פעילותו של בנק ישראל כאשר הוא סוחר בניירות ערך, שכן המדובר בפעילות רגולטורית שאין בכונת החוק לפקח עליה.

כמו כן מוצע כי הוראות אלה לא יחולו על פעילות של תאגיד בנקאי או תאגיד עזר בנקאי כאשר הוא מפעיל זירת סוחר וזאת מן הטעם שפעילות זו כבר מפותחת על ידי המפקח על הבנקים. הסדר דומה קיים גם לגבי נושאים אחרים בחוק ניירות ערך, שבהם נקבע כי כאשר קיימת כבר הסדרה, ניתן פטור מתחולת הוראות החוק, לדוגמה, הפטור הניתן למבטחים או לתאגידים בנקאיים לעניין עריכת דוחות כספיים (תקנה 43 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970).

צמצום האינטרס הפוטנציאלי של הזירות או של משווקיהן בהפסדי לקוחותיהם (כגון: מניעת מצב שבו רווחי בעלת הרישיון תלויים בהפסדי הלקוחות או שתגומל המשווקים נקבע ביחס הפוך לרווחי המשקיעים).

לקוח המעוניין להתחיל לפעול בזירה נדרש, בדרך כלל, להפקיד כספים בידי מפעילי הזירה, כספים הנמצאים בשליטתם המלאה של מפעילי הזירה. כספים אלה אינם מופקדים בחשבון נאמנות אלא בחשבונות הנמצאים בשליטתם המלאה של מפעילי הזירה כאשר דרך השימוש בכספים אלה אינה מפותחת על ידי גורם כלשהו. בדרך כלל אף לא נשמרת ההפרדה בין כספי לקוחות שונים בזירה. מצב דברים זה עלול לאפשר לגורמים השולטים בכספי הלקוחות לעשות בו כרצונם, תוך הגברת הסיכון לציבור המשקיעים אם ייעשה שימוש לא מושכל בכספים אלה. לאור זאת מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע הוראות ביחס לדרכי הטיפול בכספי הלקוחות. תקנות אלה יבטיחו כי הכספים המופקדים על ידי לקוחות הזירה לא יימצאו בסיכון. כך למשל יהיה ניתן לקבוע בתקנות כי כספי כל לקוח ינוהלו בחשבון נפרד או כי כספי הלקוחות ינוהלו בחשבון נאמנות בנפרד מכספי הנוסטרו של הזירה.

במקרים רבים המכשירים הנסחרים בזירות מיועדים ללקוחות מתחכמים והזירות אף מצהירות על כך בפרסומיהן. המומחיות הנדרשת למסחר בזירות האינטרנט נובעת במידה רבה ממידת המינוף הגבוהה המקובלת במסחר באמצעות אתרים אלה. מינוף זה והבדלי המידע והידע בין הזירות ללקוחות הזירות, עלול להביא להפסדים כבדים של הלקוחות בפרקי זמן קצרים. עם זאת, לא מתבצעת על ידי הזירות בחינה פרטנית של כשירות לקוחותיהן ובפועל המכשירים מוצעים ללקוחות אשר הבנתם הפיננסית מוגבלת. גם סכומי ההשקעה הנדרשים נמוכים מאוד (אלפי שקלים בודדים), סכומים אשר אינם מתיישבים עם פעילותם של משקיעים מתחכמים דווקא. כדי להבטיח שהעסקאות במוצרים הנסחרים בזירת סוחר אכן מובנות ללקוח הרוכש אותן, מוצע להסמיך את השר לקבוע בתקנות חובות שיוטלו על הזירה ואשר מטרתן לבחון אם העסקאות מובנות ללקוח ואם הוא מבין את הסיכונים והסיכויים הגלומים בהן. זאת כדי למנוע מצב שבו חברה המנהלת זירה, שהיא הצד השני לעסקה, תנצל חוסר הבנה של הלקוח כדי ליצור לעצמה רווח. בנוסף

(2) מי שכל לקוחותיו הם מהסוגים המנויים בתוספת הראשונה וכן תאגיד בנקאי או תאגיד עזר כהגדרתם בחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981, אלא אם כן עתידות להתבצע באמצעות זירת הסוחר, עסקאות המנויות בתוספת רביעית א'.

(ב) שר האוצר רשאי, בהתייעצות עם הרשות ועם המפקח על הבנקים שמונה לפי סעיף 5 לפקודת הבנקאות, 1941³, להוסיף לתוספת רביעית א', בצו, סוגי עסקאות נוספים.

תיקון סעיף 52ט

3. בסעיף 52ט לחוק העיקרי, אחרי סעיף קטן (ב) יבוא:

"(2ב) היה לרשות יסוד סביר להניח כי חברה בעלת רישיון זירה לפי סעיף 44יג עשתה מעשה או מחדל כמפורט להלן, רשאית היא להטיל עליה עיצום כספי בסכום השווה לסכום הבסיסי למסלקה:

(1) לא עמדה בתנאים הקבועים בסעיף 44יג(ב)(1), (4) ו-(5), בניגוד להוראות סעיף 44יד;

(2) נתנה אשראי ללקוחותיה בניגוד להוראות סעיף 44טז(ב);

(3) לא מילאה אחר הוראה או דרישה שנתנה לה הרשות לפי סעיפים 44יח(ג) או 44כב(ב), (ד) או (ה), במועד שנקבע לכך;

(4) לא דיווחה או לא מסרה מידע במועד שנקבע לכך, או לא כללה בדיווח או במידע פרט שהיה עליה לכלול בו, בניגוד להוראות לפי סעיף 44כח(א) או 44כט(3) או (7);

(5) לא שמרה על כספי לקוחותיה בהתאם להוראות לפי סעיף 44כט(2);

ד ב ר י ה ס ב ר

בו כמה הפרות שבשלהן יהיה ניתן להטיל עיצום כספי על בעלת רישיון זירת סוחר (בשכסום העיצום הכספי שיוטל עליה לפי ההצעה, יהיה דומה לזה שניתן להטיל על מסלקה), וכן כמה הפרות שבשלהן יהיה ניתן להטיל עיצום כספי על נושאי משרה ובעלי שליטה בבעלת רישיון כאמור.

יצוין כי במקביל לפרסומה של הצעת חוק זו פורסמה הצעת חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך, התש"ע-2010 (הצעות חוק הממשלה - 489, התש"ע, עמ' 440) (להלן - הצעת חוק הליכי אכיפה). הצעת חוק הליכי אכיפה מחליפה, בין השאר, את הוראות פרק ח' לחוק. לפי המבנה החדש של הפרק, כמוצע בהצעת החוק האמורה, כל ההפרות אשר בשלהן יהיה ניתן להטיל עיצום כספי יימנו בתוספת החמישית, בניגוד למצב כיום שבו חלק מההפרות מנויות בחוק עצמו. בנוסף, לפי נוסח פרק ח' בהצעת חוק הליכי אכיפה, החוק והתוספת החמישית יימנעו מלהתייחס לזהות מפר מסוים, אלא כל ההפרות ינוסחו באופן המתעלם ממבצע ההפרה, וזהות מבצע ההפרה תילמד מתוכנה של ההפרה. ההתייחסות למבצע ההפרה תהיה בתוספת השישית בלבד, אשר לפי נוסחה המוצע, תתייחס לכל סוגי המפרים, ותקבע את גובה העיצום הכספי שיוטל עליהם. לאחר כניסתה לתוקף של הצעת חוק הליכי אכיפה, יידרשו בהצעת החוק הנוכחית התאמות להצעת חוק הליכי אכיפה, כך שהסעיפים

עוד מוצע לקבוע פטור זהה מהוראות החוק לניהול זירה שכל לקוחותיה הם משקיעים מתוחכמים, המפורטים בתוספת הראשונה לחוק, וזאת מתוך הנחה שלקוחות אלה יוכלו להגן על עצמם גם בלא הסדרה. זאת בניגוד למצב בזירות סוחר הפונות לקהל הרחב, שאין לו בהכרח הבנה מעמיקה בניירות ערך.

עם זאת, מוצע לקבוע בתוספת הרביעית א' לחוק, כנוסחה המוצע בסעיף 8 להצעת החוק, סייג לפטור הניתן לגבי ניהול זירות בידי תאגידים בנקאיים וניהול זירות בעבור לקוחות מתוחכמים, כך שבזירות סוחר כאמור, הפטורות מההסדרה המוצעת, לא יתקיים מסחר בעסקאות ששוויין נמוך מ-3 מיליון שקלים חדשים, בניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה, שאינן עסקאות באג"ח מדינה או עסקאות מכר חוזר בלי להידרש לקבלת רישיון. התוספת הרביעית א' המוצעת נועדה לשמור על האיזון שבין הפעילות בבורסה לבין הפעילות בזירות הסוחר.

מוצע לקבוע כי שר האוצר יהיה רשאי להוסיף על התוספת הרביעית א' לאחר התייעצות עם הרשות ועם המפקח על הבנקים.

סעיף 3 פרק ח' לחוק קובע את סמכות הרשות להטיל עיצומים כספיים בשל הפרות שונות של הוראות החוק. מוצע לתקן את סעיף 52ט לחוק, ולקבוע

² ס"ח התשמ"א, עמ' 1022; התשס"ו, עמ' 18.

³ ע"ר 1134, תוס' 1, עמ' (ע) 69, (א) 85.

(6) לא שמרה מסמכים או לא רשמה עסקאות בהתאם להוראות לפי סעיף 44כט(4) או (8);

(7) פרסמה או שיווקה את הזירה בניגוד להוראות לפי סעיף 44כט(6).

(ב3) היה לרשות יסוד סביר להניח כי בעל עניין או נושא משרה בחברה בעלת רישיון זירה או מי שחדל להיות בעל עניין או נושא משרה כאמור, הפר חובת הודעה לפי סעיף 44כב, או כי אדם העביר אמצעי שליטה בחברה כאמור בניגוד להוראות סעיף 44כב, רשאית היא להטיל עליו עיצום כספי בסכום השווה לסכום הבסיסי לבעל עניין או לנושא משרה בכירה.

4. בסעיף 53 לחוק העיקרי – תיקון סעיף 53

(1) בסעיף קטן (א), אחרי פסקה (4) יבוא:

”(5) כלל בדיווח, בפרסום מטעמו או במידע אחר שהוא מוסר, פרט מטעה, כדי להטעות לקוח סביר, בניגוד להוראות סעיף 44ז(ב).”;

(2) בסעיף קטן (ב), אחרי פסקה (6) יבוא:

”(6א) ניהל זירת סוחר בלא רישיון זירה או בניגוד לתנאיו, בניגוד להוראות סעיף 44ג;

(ב6) כלל בדיווח, בפרסום מטעמו או במידע אחר שהוא מוסר, פרט מטעה, בניגוד להוראות סעיף 44ז(ב);

(ג6) פנה בהצעה לסחור בזירת סוחר, בניגוד להוראות סעיף 44טו;”.

5. אחרי סעיף 55 לחוק העיקרי יבוא:

”מימון תובענות 55ג. (א) מי שמבקש להגיש תובענה ייצוגית לפי הוראות חוק תובענות ייצוגיות, התשס”ו–2006” (בסעיף זה – חוק תובענות ייצוגיות).

בתביעה כמפורט להלן, וכן תובע מייצג בתובענה ייצוגית כאמור, רשאים לבקש מהרשות לשאת בהוצאותיהם:

(1) תביעה כאמור בפרט 4 לתוספת השניה לחוק תובענות ייצוגיות;

ד ב ר י ה ס ב ר

סעיף 4 פתיחה וניהול של בורסה בלא רישיון מוגדרת כיום כעבירה פלילית לפי החוק. מוצע לקבוע עבירה דומה לגבי ניהול זירת סוחר בלא רישיון. כמו כן מוצע לקבוע כעבירה פלילית גם פעולה בחריגה מתנאי הרישיון, למשל מסחר בסוגי מכשירים פיננסיים שהזירה לא הורשתה לסחור בהם. כמו כן מוצע לקבוע כי הכללת פרט מטעה בפרסום או בדיווח של זירה יהיה עבירה פלילית דומה לקבוע לגבי פרט מטעה שפרסם תאגיד מדווח (ראו סעיף 53(א)(4) לחוק). בנוסף מוצע לקבוע כי פנייה לסחור בזירה שאינה מורשית תיחשב אף היא לעבירה פלילית.

סעיפים 5, 9 ו-10 מוצע לקבוע בחוק תובענות ייצוגיות, התשס”ו–2006 (להלן – חוק תובענות ייצוגיות), כי האחריות האזרחית לעניין ניהול זירה תהיה ניתנת לאכיפה באמצעות תביעות ייצוגיות. יודגש כי גם בלא התיקון המוצע, מרבית התובענות הייצוגיות נגד זירת סוחר יהיו תובענות בעילה או בזיקה לנייר ערך, כאמור בפרט 5 לתוספת השניה לחוק תובענות ייצוגיות, ולכן גם בלא התיקון המוצע ניתן להגיש ביחס אליהן תובענה ייצוגית. מטרת התיקון המוצע לתת מענה לאותם מקרים שבהם התביעה אינה בזיקה לנייר ערך

המוצעים הנוגעים להטלת עיצומים כספיים וניוסחו בהתאם למתכונת החדשה.

נושאה העיקרי של הצעת חוק הליכי אכיפה הוא כינונו של הליך אכיפה מינהלי, ולפיו תוקם ועדת אכיפה מינהלית אשר תוסמך להטיל שורה של אמצעי אכיפה, הכוללים בין השאר, עיצומים כספיים בסכומים גבוהים במיוחד וכן שלילת רישיון. הליך אכיפה מינהלי כאמור ייפתח בשל הפרות חמורות יותר מאלה שביחס אליהן מוסמכת הרשות להטיל עיצום כספי, או ביחס להפרות אשר הוכחתן מורכבת יותר. ככל שהצעת חוק הליכי אכיפה תתקבל כחוק ותיכנס לתוקף, יידרשו תיקונים בהצעת החוק הנוכחית אשר יקבעו את ההפרות לעניין ניהול זירת סוחר, שבשלהן יהיה ניתן לפתוח בהליך אכיפה מינהלי כאמור. בין השאר צפויות להיכלל בין הפרות אלה: ניהול זירה בלא רישיון, פנייה בהצעה לסחור בזירת סוחר שאינה בעלת רישיון, הפרת האיסור החל על בעלת רישיון זירה בדבר עיסוקים נוספים, הפיכה לבעל שליטה בחברה בעלת רישיון זירה בלא היתר שליטה, הכללת פרט מטעה בדיווח והפרת ההוראות הנוגעות בהתאמת המוצר ללקוח.

⁴ ס”ח התשס”ו, עמ’ 264.

(2) תביעה כאמור בפרט 5 לתוספת השניה לחוק תובענות ייצוגיות, למעט תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך שאינו רשום למסחר בבורסה ולא הוצע לציבור בישראל על פי תשקיף.

(ב) שוכנעה הרשות כי יש לתובענה עניין לציבור וכי יש סיכוי סביר שבית המשפט יאשר אותה כתובענה ייצוגית, רשאית היא לשאת בהוצאות התובע, בסכום ובתנאים שתקבע.

(ג) פסק בית משפט לטובת התובע, רשאי הוא להורות בפסק הדין על שיפוי הרשות בשל הוצאותיה.

6. בסעיף 1א56(א) לחוק העיקרי, במקום "מחבר בורסה" יבוא "מבורסה, מחבר בורסה, מחברה בעלת רישיון זירה לפי סעיף 44ג".
7. בתוספת הראשונה לחוק העיקרי, בכותרת, במקום "(סעיף 1א5(ב)(1))" יבוא "(סעיפים 1א5(ב)(1) ו-44(א)(2))".
8. אחרי התוספת הרביעית לחוק העיקרי יבוא:

הוספת תוספת רביעית א'

"תוספת רביעית א"

(סעיף 44)

1. עסקה בניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה, שאינה אחת מאלה:

ד ב ר י ה ס ב ר

להלן נוסח סעיפים 41 לחוק השקעות משותפות ו-1999 לחוק החברות שמוצע לבטלם:

"41. מימון תובענה ייצוגית על ידי הרשות

הוראות סעיף 209 לחוק החברות, התשנ"ט-1999, יחולו לענין בקשה לאישור תובענה ייצוגית או תובענה ייצוגית לפי הוראות חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006, בעילה הנובעת מזיקה ליחידה.

"209. מימון הרשות

(א) מי שמבקש להגיש תובענה ייצוגית לפי הוראות חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006, בעילה ייצוגית הנובעת מזיקה לנייר ערך המונפק בידי הממשלה, לאופציה או לחוזה עתידי כהגדרתם בסעיף 64(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994, או לנייר ערך של חברה ציבורית, וכן תובע מייצג לתובענה ייצוגית כאמור, רשאים לבקש מרשות ניירות ערך לשאת בהוצאותיו. בסעיף זה, "חברה ציבורית" – חברה שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה בישראל או שהוצעו לציבור בישראל על פי תשקיף כמשמעותו בחוק ניירות ערך.

(ב) שוכנעה רשות ניירות ערך כי יש לתובענה ענין לציבור וכי יש סיכוי סביר שבית המשפט יאשר אותה כתובענה ייצוגית, רשאית היא לשאת בהוצאות התובע, בסכום ובתנאים שתקבע.

(ג) פסק בית המשפט לטובת התובע, רשאי הוא להורות בפסק הדין על שיפוי רשות ניירות ערך בשל הוצאותיה.

סעיף 6 סעיף 1א56 לחוק מסמיך את יושב ראש הרשות או עובד שהרשות הסמיכה לכך, לדרוש מחבר בורסה, או ממנהל תיקי השקעות כהגדרתו בחוק הייעוץ,

(למשל – בתביעה שעניינה באי-עמידה בהוראות לענין שמירת כספי לקוחות), ולאפשר גם במקרים אלה להגיש תובענה ייצוגית.

סעיף 209 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן – חוק החברות), מסמיך את הרשות לממן תובענות ייצוגיות בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך. סעיף 41 לחוק השקעות משותפות מחיל את סמכות המימון של הרשות גם על תובענות ייצוגיות בעילה הנובעת מזיקה ליחידה כמשמעותה בחוק השקעות משותפות. בשל הוספת התביעה בקשר לניהול זירת סוחר, לרשימת התביעות שניתן להגיש בשלהן בקשה לאישור תובענה ייצוגית, מוצע להרחיב את סמכות הרשות לממן תובענה ייצוגית כאמור.

מכיוון שתובענות ייצוגיות אלה יכול שימומנו בידי הרשות, מוצע לעגן את כל ההוראות לענין סמכות המימון כאמור בחוק ניירות ערך, ולמחוק מחוק החברות ומחוק השקעות משותפות.

סעיף 209 בחוק החברות פירט את סוגי התביעות בזיקה לנייר ערך שביחס אליהן היה ניתן לבקש את מימון הרשות. מוצע להחליף ניסוח זה בניסוח כללי יותר המפנה לפרט 5 לתוספת השניה לחוק תובענות ייצוגיות. כתוצאה מכך תתייחס הזכות לכל סוגי ניירות הערך, ולא רק אלה שפורטו בסעיף 209 האמור. עם זאת מוצע להבהיר כי סמכות המימון בידי הרשות, ביחס לתובענות ייצוגיות בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך, לפי פרט 5 האמור, תחול רק לגבי תובענות ייצוגיות הנוגעות לניירות ערך הנסחרים בבורסה או שהוצעו לציבור בישראל על פי תשקיף, שכן אלה סוגי ניירות הערך שהרשות מפקחת על המסחר בהן.

- (1) עסקה בניירות ערך המונפקים בידי הממשלה;
- (2) עסקת מכר חוזר בניירות ערך, כהגדרתה בסעיף 50א(ג2);
- (3) עסקה בשווי העולה על שלושה מיליון שקלים חדשים.
9. בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994⁵, סעיף 41 – בטל.
10. בחוק החברות, התשנ"ט-1999⁶ –
- (1) בכותרת פרק שלישי לחלק חמישי, המילה "והייצוגית" – תימחק;
- (2) סעיף 209 – בטל;
- (3) בסעיף 338(ב), הסיפה החל במילים "ניתן לבקש" – תימחק.
11. בחוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000⁷ –
- (1) בסעיף 1, אחרי ההגדרה "חבר בורסה" יבוא:
 "חברה בעלת רישיון זירה" – חברה בעלת רישיון זירה לפי סעיף 44ג לחוק ניירות ערך⁸;
- (2) בסעיף 101א(2), אחרי "חבר בורסה" יבוא "חברה בעלת רישיון זירה";
- (3) בתוספת השלישית, אחרי פרט 1 יבוא:
 "א. חברה בעלת רישיון זירה";
12. בחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006, בתוספת השניה, אחרי פרט 4 יבוא:
 "4א. תביעה בקשר לניהול זירת סוחר לרבות תביעה נגד נתון שירותים מטעמה של חברה בעלת רישיון זירה ובכלל זה שירותי שיווק; לענין זה, "זירת סוחר" ו"רישיון זירה" – כמשמעותם בפרק 3 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968⁹."
13. בחוק ניירות ערך (תיקון מס' 38), התשס"ט-2009⁹, בסעיף 3, בסעיף 144 המובא בו, בהגדרה "נמען", בסופה יבוא:
 "(8) חברה בעלת רישיון זירה לפי סעיף 44ג."
14. תחילתו של חוק זה במועד כניסתו לתוקף של תקנות שיוקנו לפי סעיפים 44א(ב) ו-6, ו-44כט לחוק העיקרי, כנוסחם בסעיף 2 לחוק זה, ולא לפני תום שלושה חודשים מיום פרסומו של חוק זה.

ד ב ר י ה ס ב ר

אחה, כך שייוצר "מעגל סגור" מפוקח אשר דרכו תעבור כל זרימת הכספים בין הלקוח והזירה.

סעיף 13 תיקון 38 קובע בהגדרה "נמען" רשימת גופים אשר ההתקשרות בין הרשות ובינם תיעשה בדרך אלקטרונית. מוצע לתקן הגדרה זו כך שתכלול גם חברה בעלת רישיון זירת סוחר.

סעיף 14 מכיוון שהוראות רבות בחוק המוצע מותנות בתקנות (כדוגמת דרישות הון עצמי וביטוח), מוצע לקבוע כי התקנת התקנות כאמור מהווה תנאי לכניסתן לתוקף של הוראות החוק המוצע. עם זאת מוצע לקבוע כי החוק המוצע לא ייכנס לתוקף לפני חלוף שלושה חודשים מיום פרסומו, זאת כדי ליתן פרק זמן מספק לצורך היערכות לעמידה בדרישות החוק המוצע.

כל ידיעה או מסמך הנוגעים לעסקה בניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה שבוצעה על ידו או באמצעותו, לרבות פרטי הזיהוי של מי שבעבורו בוצעה העסקה או של מי שנתן לחבר הבורסה או למנהל תיקי ההשקעות כאמור את ההוראה לביצוע העסקה. מוצע לקבוע הסמכה דומה גם ביחס לבורסה עצמה וביחס לחברה בעלת רישיון לניהול זירות סוחר.

סעיף 11 מוצע להוסיף את החברה בעלת רישיון זירת סוחר לרשימת הגופים הנתונים לפיקוחו של יושב ראש רשות ניירות ערך לענין עמידה בהוראות חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000. כמו כן מוצע להוסיף חברות כאמור לתוספת השלישית לחוק האמור, כך שיחולו ביחס אליהן החובות הקבועות בפרק ג' לחוק איסור הלבנת הון, מכוח התיקון המוצע צפוי להיקבע בצו כי כל פעילות של לקוח אל מול זירת סוחר תיעשה באמצעות חשבון בנק

⁵ ס"ח התשנ"ד, עמ' 308; התשס"ט, עמ' 286.

⁶ ס"ח התשנ"ט, עמ' 189; התש"ע, עמ' 292.

⁷ ס"ח התש"ס, עמ' 293; התשס"ח, עמ' 1542.

⁸ ס"ח התשס"ט, עמ' 284.