

תזכיר חוק

שם החוק המוצע

א.

חוק ניירות ערך (תיקון מס' 1) (זירת סוחר לחשבון עצמו), התש"ע-2009

מטרת החוק המוצע והצורך בו

ב.

סעיף 45 (א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן – החוק) קובע כי "לא יפתח אדם ולא ינהל בורסה לניירות ערך אלא ברישיון מאת שר האוצר שניתן לאחר התייעצות עם הרשות". נכון להיום רק בורסה אחת, הבורסה לניירות ערך בתל אביב, קיבלה רישיון כאמור. בבסיס חובת הרישוי עמד הצורך להבטיח כי השירותים המסופקים על ידי הבורסה לציבור המשקיעים, יעמדו בסטנדרטים המבטיחים את פעילותה ההוגנת והתקינה.

במקביל התפתחו בעולם לאורך השנים זירות מסחר נוספות על הבורסות המוסדרות. הפעילות בזירות מסחר אלה מוכרת כפעילות Over-the-counter (להלן: "OTC"). פעילות ה-OTC צברה תאוצה בעשורים האחרונים ובמקרים רבים היקף הפעילות במתכונת זו עולה על היקף הפעילות המתבצע בבורסות המוסדרות. מאפיין מרכזי של פעילות זו הינה העובדה שמוצרים הנסחרים במתכונת זו מותאמים, בדרך כלל, בצורה אישית לצורכי הלקוח ולדרישותיו תוך שפעילות זו מרכזת אליה בעיקר משקיעים מתוחכמים. רמת הרגולציה המוחלטת על פעילות זו בעולם נמוכה באופן יחסי לזו החלה על בורסות. בנוסף, בעולם, גופים מורשים, כדוגמת ברוקר – דילר בארה"ב או חברות השקעות באירופה פועלים במכשירי OTC מול לקוחותיהם.

בישראל מתקיימת פעילות ענפה במט"ח ונגזריו המתבצעת במתכונת OTC. מרבית הפעילות מתבצעת במסגרת הבנקים תוך שפעילות זו מפוקחת על-ידי בנק ישראל באמצעות המפקח על הבנקים. בנוסף לפעילות זו, פועלות בישראל זירות המאפשרות למשקיעים לסחור מול מפעילי הזירה (דילרים) בנכסים פיננסיים שונים (נגזרי מט"ח, מדדים, סחורות וכו'). עיקר הפעילות בזירות אלו מתבצע על ידי משקיעים הפועלים בהיקפים כספיים נמוכים. הופעתן של זירות אלה היא פועל יוצא של התפתחות האינטרנט והאפשרות לקיים מסחר אלקטרוני באמצעותו. נכון להיום נגישות לציבור הישראלי עשרות זירות, ביניהן כעשרים מקומיות, כאשר הפעילות המתקיימת בהן אינה זוכה למענה ברור בדין הקיים. מצב חוקי זה אינו מצב רצוי ומן הראוי לקבוע הסדרה לגבי זירות אלו. הצורך בחקיקה בנושא מתחזק לאור העובדה שבישראל אין חקיקה המסדירה את פעילותם של יחידים וחברות כברוקר-דילר, בניגוד למצב בארצות הברית ובאירופה.

המסחר בזירות אלה מתבצע ברוב הזירות "מול הבית", משמע שהלקוחות לא סוחרים זה מול זה בזירה אשר מטרתה להפגיש קונים ומוכרים אלא מול מפעילי הזירה עצמה. לקוח המעוניין להתחיל לפעול בזירה נדרש בדרך כלל להפקיד כספים בידי מפעילי הזירה, כספים הנמצאים בשליטתם המלאה של מפעילי הזירה.

על פי רוב, מפעילי הזירה פועלים במתכונת של מתן ציטוטי קניה ומכירה למוצרים השונים הנסחרים בזירה זו. משהתבצעה עסקה מול לקוח, הזירה יכולה לפעול באחת משתי דרכים – גידור הסיכון הנובע מהיותה צד לעסקה (כלומר – התקשרות בעסקה נוגדת), או לחילופין – להימנע מלגדר את סיכונה ובכך מחד להגדיל את פוטנציאל הרווח שלה אך מאידך להגדיל את חשיפתה לשינויים במחירי נכסי הבסיס, עובדה אשר עשויה להשליך על יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה. קיימות זירות נוספות הפועלות במתכונת שונה מהמתואר לעיל, על אף שכלכלית מהות פעילותן דומה. זירות אלה לא נותנות ציטוטי קניה ומכירה אלא עוסקות במכירת מוצרים פיננסיים שונים לרבות אופציות על מטבעות, סחורות, מדדי מניות ואף אופציות על מניות בודדות. החוק המוצע יחול גם על זירות אלה.

גיוס לקוחות לפעול בזירות נעשה הן בדרך של פרסום בכלי התקשורת והן בדרך של הפעלת משווקים. בשתי דרכי הפרסום המרכזיות האמורות נצפים כשלים.

בשל פוטנציאל ניגוד עניינים המובנה באופן פעילותן של זירות המסחר, קיים חשש שאופן גיוס הלקוחות והתנהלות המסחר בזירות יתנהל בחוסר הגינות, במובן זה שמשקיעים בזירות אלו לא יקבלו מידע מספיק לצורך קבלת החלטת השקעה מושכלת ושכללי המסחר בזירה לא יספקו הגנה נאותה לסוחרים בה. בנוסף, הואיל והמשקיעים נדרשים להפקיד מראש כספים בידי הזירה, יש להגן על כספים אלו. בשל ההיקף הגדל וההולך של פעילות המסחר בזירות אלו, ישנה דחיפות בהסדרת הנושא. להלן תיאור הבעייתיות המאפיינת את פעילותן של זירות אלו:

התאמת כשירות הלקוחות למסחר – במקרים רבים המכשירים הנסחרים בזירות אלו מיועדים ללקוחות מתוחכמים והזירות אף מצהירות על כך בפרסומיהן. 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 מאד (אלפי ש"ח בודדים), סכומים אשר אינם מתיישבים עם פעילותם של משקיעים מתוחכמים דווקא.

השימוש בכספי הלקוחות אינו מפקח – כאמור, קודם בתחילת פעילותם, הלקוחות נדרשים להפקיד כספים אצל מפעילי הזירה. כספים אלה אינם מופקדים בחשבון נאמנות אלא בחשבונות הנמצאים בשליטתם המלאה של מפעילי הזירה כאשר דרך השימוש בכספים אלה אינה מפקחת 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 במידה וייעשה שימוש לא מושכל בכספים אלו.

קיים חשש ליציבותן של הזירות – הזירה אינה מתחייבת להתכסות כנגד פעילות המתבצעת מולה ובשל כך הזירה עלולה לקחת על עצמה סיכונים אשר עשויים להוביל למצב שבו לא תוכל לעמוד בהתחייבויותיה כלפי לקוחותיה.

העדר קריטריונים לרישום נגזרים למסחר בזירה - בשווקים מוסדרים קיימים קריטריונים מחמירים בנוגע לניירות הערך אשר עליהם ניתן לרשום נגזרים למסחר. קריטריונים אלה נוגעים לשווי מזערי של תאגיד נכס הבסיס, כמות צפה, מספר מחזיקים, מחזור יומי ממוצע וכו'. קריטריונים אלה נועדו לצמצם אפשרות לביצוע מניפולציות על שער נכס הבסיס. בזירות סוחר לחשבון עצמו הפועלות כיום בישראל נסחרים נגזרים על כל נכס בסיס שהזירות מוצאות לנכון ללא כלי פיקוח מספקים.

פרסום שערי נכסי הבסיס במקביל לציטוטי האופציות – בזירות סוחר לחשבון עצמו הפועלות כיום בישראל לא עומדים לרשות המשקיעים נתונים עדכניים של שערי נכסי הבסיס, עובדה המעניקה יתרון מובנה למפעילי הזירה.

פרסום שער פקיעה באופן רציף – שווקים מוסדרים נוהגים להציג באופן שוטף את שער הפקיעה התיאורטי. למידע זה חשיבות רבה ללקוח שכן יש בו כדי להצביע על המרחק בין המדד המשתקף במחיר האופציה לאפשרות שזו תיכנס לתוך הכסף. מידע זה אינו עומד לרשות המשקיעים בכל זירות סוחר לחשבון עצמו בישראל.

דרך חישוב שער הפקיעה – בשווקים מוסדרים דרך חישוב שערי פקיעה הינה נושא מרכזי הנתון לפיקוח הרשויות וזאת בשל חשיבותו לציבור המשקיעים. בישראל, לעומת זאת, זירות סוחר לחשבון עצמו עשויות לשנות את אופן חישוב שערי הפקיעה מפעם לפעם לפי שיקול דעתן הבלעדי, תוך שהן מטילות על הלקוח את החובה להתעדכן באופן חישוב שערים אלה. דרך זו לוקה בחוסר שקיפות תוך הצבת ציבור המשקיעים בעמדת נחיתות מובהקת.

שמירת נתוני מסחר – חובת שמירת הנתונים היא אבן יסוד בפעילותם של שווקים מוסדרים. זירות סוחר לחשבון עצמו אינן מחויבות בכך, מה שכמובן יקשה על הלקוחות להגן על זכויותיהם במסגרת תביעות עתידיות.

שיווק זירות המסחר – פוטנציאל הרווח העצום הגלום בזירות המסחר ואשר נובע מרמות המינוף הגבוהות של ההשקעות המבוצעות דרכן, הינו המוטיב העיקרי בשיווק ופרסום זירות אלו. קיים חשש כי ציבור המשקיעים מסונוור ואינו מניח על כפות

המאזנים לצד הסיכויים העצומים את הסיכונים הגדולים אף יותר אשר קיימים במסחר זה.

תיקון זה, לרבות התקנות שצפויות להיקבע מכוחו, נועדו, בין היתר, לתת מענה לבעיות המנויות לעיל.

בשל ההיקף הגדל וההולך של פעילות המסחר בזירות אלו, ובשל פוטנציאל ניגוד עניינים המובנה באופן פעילותן, יש צורך להבטיח כי המסחר בזירות אלו יתנהל בהגינות תוך הבטחת שמירת ענייניו של ציבור המשקיעים. לפיכך מוצע להסדיר את פעילותן של זירות אלה בהיבטים הבאים:

- הבטחת שמירת כספי הלקוחות המופקדים בזירה.
- קביעת סטנדרטים לניירות הערך הנסחרים בזירות.
- הבטחת הגינות מסחרית המתבטאת, בין היתר, בדרישת ה- "Fit and Proper" ממפעילי הזירה, ובשמירה על כך כי פרסום ושיווק זירות אלה אינו מטעה או משלה.
- התאמת המוצר לצרכי הלקוחות.
- קביעת כללים לגבי היקף ותוכן המידע שזירות אלו יתנו ללקוחותיהם - התכלית המרכזית היא מתן מידע ללקוחות אודות המוצרים הנסחרים בעיקר לאור ניגודי העניינים בין הלקוחות לבין הזירה, אשר מהווה את הצד השני לעסקה ונהנית מעדיפות במידע. בנוסף, חשוב ללקוח להיות מודע למכלול עלויות המסחר בזירה, כך שיוכל להשוות בין הזירות השונות ולקבל החלטת השקעה מושכלת.
- הבטחת יציבותן של הזירות בין היתר באמצעות דרישות הון מזערי וביטוח מתאים - יצירת כריות ביטחון הן לצורך שמירה על יציבות הזירה והן לצורך פיצוי עתידי של לקוחות הזירה במקרה שהזירה תידרש לפצות את לקוחותיה.

בתחילת אוגוסט 2004 מינה יו"ר רשות ניירות ערך דאז, מר משה טרי, את ועדת פרוקציה כוועדה מייעצת לנושא בחינת פעולתן של זירות חלופיות למסחר בניירות ערך בישראל. בחודש פברואר 2006 פרסמה הוועדה את מסקנותיה. הצעת חוק זו באה להסדיר מקטע מסוים מתוך המלצות הוועדה, אשר הצורך בהסדרתו דוחק, וזאת בעקבות החשש לפגיעה בציבור המשקיעים הפועלים במסגרת זירות אלה. מדינות רבות בעולם השכילו להבין את הבעייתיות שבפעילות זירות אלה וקבעו רגולציה המסדירה את פעילותן. בנסיבות אלה נראה כי המחוקק הישראלי נדרש לומר את דברו בסוגיה זאת. בעתיד יוסדרו נושאים נוספים הנידונים בהמלצות הוועדה במסגרת הסדרה כללית של המתווכים הפיננסיים.

1. תיווסף הגדרה ל"זירת סוחר לחשבון עצמו" (דילר). זירת סוחר לחשבון עצמו תוגדר כמערכת שבה אדם, באופן מאורגן, תדיר ושיטתי קונה או מוכר ניירות ערך (כהגדרתם הרחבה המוצעת להלן) לחשבון עצמו, מול לקוחותיו, פרט למערכת שבה כל התקשרות היא תולדה של משא ומתן על תנאי הנייר הספציפי (tailor made). גם כאשר מפעיל הזירה "מתכסה" מיד בשוק, ובכך מצמצם את חשיפתו, זו עדיין תוגדר כפעילות של זירת "דילר", שכן אין בה הפגשה ישירה של שני צדדים אלא שתי עסקאות נפרדות שהזירה צד לכל אחת מהן. כלומר, גם אם מבחינה כלכלית אין לזירה סיכון, הרי שמבחינת ההתקשרות המשפטית, הסיכונים והסיכויים של הלקוחות הם אל מול הזירה.
2. תיווסף הגדרה ל"ניירות ערך". הגדרה זו הינה הגדרה רחבה ומטרתה להבטיח כי כל זירה הסוחרת בנייר ערך, מכל סוג שהוא, לרבות כלל המכשירים הפיננסיים, תחסה תחת הוראות החוק. הגדרה זו תשמש גם לעניין הוראות הנוגעות לעבירות של מידע פנים ותרמית, שכן עבירות אלה הן ביסודן עבירות של מרמה במהלך המסחר ולכן ראוי שיחולו על כל המכשירים הנסחרים.
3. זירת "סוחר לחשבון עצמו" תחוייב בקבלת רישיון מאת הרשות לצורך פעילותה. ברישיון יצוינו התחומים שבהם היא רשאית לעסוק והמשקיעים מולם היא רשאית לפעול. הרישיון שיוענק לזירה יתייחס לניירות הערך העונים לתנאים אשר ייקבעו ברישיון (אשר עשויים להתייחס, בין השאר, למידת סחירות נכס הבסיס).
4. כתנאי למתן הרישיון, זירת סוחר לחשבון עצמו תידרש להוכיח איתנות פיננסית בעזרת קיום הון עצמי מזערי, פיקדון ונכסים נזילים; כן תצטרך להחזיק בביטוח מתאים ותידרש לעמוד בכללים שייקבעו בתקנות לעניין אופן הטיפול בכספי לקוחותיה. בנוסף, תידרש להוכיח עמידתה בתנאים טכניים-מיחשוביים לצורך מילוי חובותיה.
5. יוטלו על זירת סוחר לחשבון עצמו חובות שמטרתן מזעור השפעת ניגודי עניינים בין הזירה לבין הלקוחות.
6. יוטלו על הזירות חובות דיווח לציבור ולרשות, בין השאר כדי ליצור עליהן תשתית פיקוחית.

ה. **השפעת התיקונים המוצעים על התקציב**
לא צפויה עלות מתקציב המדינה. יישום ההצעה יבוצע מתקציב הרשות ועלותו מורכבת מעלות היערכות מערכות מחשב וכן מעלות צפויה של שירותי ביקורת ופיקוח במיקור חוץ. הקמת מערכת מחשב מוערכת בעלות של כ- 400,000 ₪ בשנת ההפעלה הראשונה, ולאחריה עלות שוטפת בסך של כ- 50,000 ₪ בשנה. עלות מיקור חוץ שנתית מוערכת בכ- 100,000 ₪. במקביל, במסגרת תקנות שייקבעו מכוח סעיפי ההסמכה המוצעים בתיקון זה, צפויות להיות מוטלות אגרות קבלת רישיון ואגרות שנתיות על זירות המסחר.

ו. **השפעת התיקונים המוצעים על ההיבט המנהלי והתקן**
תידרש תוספת כוח אדם המוערכת ב-3 תקנים מקצועיים לצורך ביצוע פעולות פיקוח על זירות הסוחר לחשבון עצמו.

ז. **מצורף בזה נוסח החוק המוצע**

הצעת חוק מטעם הממשלה:

הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס') (זירת סוחר לחשבון עצמו), התש"ע-2009

1. תיקון סעיף 1 בסעיף 1 בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968¹ (להלן – החוק העיקרי), אחרי ההגדרה "בורסה בחו"ל" יבוא:

" זירת סוחר לחשבון עצמו" - מערכת שבה אדם, באופן מאורגן, תדיר ושיטתי קונה או מוכר ניירות ערך כהגדרתם בסעיף 52 לחשבון עצמו מול לקוחותיו, או מערכת המעמידה ללקוח את האפשרות לסחור אל מול זירת סוחר לחשבון עצמו, פרט למערכת בה כל ניירות הערך שנקנים או נמכרים הינם ניירות ערך שתנאיהם נקבעו במשא ומתן ישיר בין הצדדים לעסקה.

"בנק" - חברה שקיבלה רישיון בנק לפי סעיף 4 לחוק הבנקאות (רישוי) התשמ"א – 1981;

2. תיקון סעיף 15ב. בסעיף 15ב אחרי פסקה (3) יבוא-

"(א3) הצעה תוך כדי המסחר בזירת סוחר לחשבון עצמו של נייר ערך אשר רשום למסחר בבורסה".

3. אחרי פרק ז' 1 לחוק העיקרי, יבוא-

"פרק ז' 2: זירת סוחר לחשבון עצמו

Formatted Table

הגדרות 44. בפרק זה -

"נייר ערך" – כהגדרתו בסעיף 52 לחוק;

"לקוח" - מי שהגיש, במישרין, או בעקיפין,

בקשה לקנות או למכור נייר ערך,

באמצעות זירת סוחר לחשבון עצמו;

"נושא משרה" - כהגדרתו בחוק החברות.

¹ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; ס"ח תשי"ס, עמ' _____

ח.44. (א) לא יציע אדם לציבור לבצע עסקה בניירות

ערך בזירת סוחר לחשבון עצמו ולא ינהל זירת סוחר לחשבון עצמו, אלא ברישיון מאת הרשות; ברישיון ייקבעו סוגי ניירות הערך שניתן יהיה לסחור בהם באמצעות הזירה. הרישיון יכול שיהיה מוגבל לסוגי פעולות שמבקש הרישיון רשאי לבצע או לסוגי משקיעים שיהיו רשאים לסחור בזירה.

(ב) רישיון לפי סעיף זה יינתן לחברה שהתאגדה בישראל או שהתאגדה מחוץ לישראל ויש לה נציג בישראל, המוסמך, בין היתר, לקבל כתבי בית דין עבורה (להלן – "מבקשת הרישיון") ואשר -

(1) מטרתה היחידה היא ניהול זירת סוחר לחשבון עצמו;

(2) קבעה כללים כאמור בסעיף 44ד(א);

(3) מבקשת הרישיון, בעלי השליטה בה, ונושאי משרה בה, לא הורשעו בעבירה המנויה בסעיף 226 לחוק החברות;

(4) עמדה בדרישות שקבע שר האוצר בתקנות, על פי הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה ובאישור וועדת הכספים של הכנסת, בעניינים הבאים; וניתן לקבוע דרישות שונות לפי סוג הרישיון ולפי היקף ואופי הפעילות:

(א) הון עצמי, נכסים נוילים ופיקדון;

(ב) ביטוח;

(ג) אופן טיפול הזירה בכספי הלקוחות;

(5) יש לה מיומנות טכנית מספקת כדי להבטיח את פעילותה, לרבות קיום כללים לאבטחת מידע, ואמינות, זמינות ויציבות מערכת המחשב, והיא הגישה חוות דעת מומחה המעידה על כך;

(6) הגישה לרשות דוחות כספיים מבוקרים שנתיים לשנת הדיווח האחרונה שהסתיימה שלושה חודשים או יותר לפני בקשת הרישיון, שנחתמו סמוך למועד הגשת הבקשה לרישיון וכן דיווח על החזקות בעלי העניין בה, כנדרש בדין מתאגיד מדווח במסגרת הדוח התקופתי שלו; דוחות אלה יפורסמו לציבור עם מתן הרישיון באופן שייקבע על ידי הרשות.

(ג) לא תסרב הרשות לתת רישיון כאמור בסעיף קטן (א) למבקשת רישיון שמתקיימות בה הוראות סעיף קטן (ב), אלא אם כן החליטה, לאחר שנתנה למבקשת הרישיון הזדמנות להשמיע את טענותיה, שלא לתת אישור כאמור מטעמים הנוגעים למהימנותה של מבקשת הרישיון או למהימנותו של נושא משרה בה או של אדם השולט בה.

(ד) הוראות פרק זה לא יחולו על:

(1) בנק ישראל;

(2) בנק;

(3) תאגיד עזר כהגדרתו בחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981;²

² ס"ח התשמ"א עמ' 1022; התשס"ו עמ' 18.

(ה) שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות, על פי הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה ובאישור וועדת הכספים של הכנסת, כי הוראות פרק זה, כולן או מקצתן, לא יחולו על זירת סוחר לחשבון עצמו שכל לקוחותיה נמנים על סוג שנקבע בתוספת הראשונה, ורשאי הוא לקבוע כי פטור כאמור יחול רק ביחס לסוג מסוים של לקוחות.

חובת הודעה של בעל ענין ונושא משרה
44.ט. הוראות סעיפים 37 ו-38 יחולו על בעלי ענין ונושאי משרה בזירת סוחר לחשבון עצמו, בשינויים המחויבים."

ביטול והתליית רישיון
44.י. (א) ראה יושב ראש הרשות כי לא מתקיימת לגבי זירת סוחר לחשבון עצמו (להלן בסעיף זה – בעל רישיון) הוראה מהוראות סעיף 44ח(ב), רשאי הוא להורות לה לתקן את הפגם בתוך תקופה שיקבע; חלפה התקופה והפגם לא תוקן, רשאית הרשות, לאחר שנתנה לבעל הרישיון הזדמנות להשמיע את טענותיו, לבטל או להתלות, לתקופה שתקבע, את הרישיון שניתן לו.

(ב) הרשות רשאית לבטל רישיון או להתלות, לאחר שניתנה לבעל הרישיון הזדמנות להביא בפניה את טענותיו:

(1) אם קבעה כי התקיימו נסיבות שבשלהן רשאית היא לסרב להעניק רישיון לפי הוראת סעיף 44ח(ג);

(2) אם ראתה כי ניהול זירת סוחר לחשבון עצמו נעשה תוך חריגות חוזרות ונשנות מהוראות על פי חוק זה או מהוראות הכללים שהתקינה הזירה, ובתנאי שניתנה לזירה הזדמנות לתקן את החריגות תוך תקופה שנקבעה על ידי הרשות או עובד שהסמיכה לכך ואולם אלה לא תוקנו;

(3) אם הרשות הורתה לזירה לבצע פעולה והזירה לא ביצעה פעולה זו במועד שנקצב לכך או שהרשות אסרה על הזירה לבצע פעולה והזירה ביצעה פעולה זו, ויש בכך כדי לסכן או להטעות את לקוחות הזירה.

היתר בעל שליטה 44יא. (א) לא יהפוך אדם לבעל שליטה בזירת סוחר לחשבון עצמו אלא אם קיבל היתר מהרשות, ולא יעביר בעל שליטה אמצעי שליטה לאחר בידועו שהנעבר זקוק להיתר כאמור ואין היתר בידיו; היתר יינתן אם לדעת הרשות עומד אותו אדם בתנאים לפי סעיף קטן 44ח(ב)(3), ואולם רשאית הרשות שלא לתת היתר כאמור אם מצאה כי התקיימו נסיבות שבשלהן רשאית היא לסרב להעניק רישיון לפי הוראת סעיף 44ח(ג), לאחר שנתנה לזירה ולאותו אדם הזדמנות להשמיע את טענותיהם.

(ב) ראתה הרשות שאדם הינו בעל שליטה בזירת סוחר לחשבון עצמו בלא שקיבל היתר כאמור בסעיף קטן (א) רשאית היא, לאחר שנתנה לאותו אדם הזדמנות להשמיע את טענותיו, להורות-

(1) על מכירת אמצעי השליטה שמחזיק אותו אדם, כולם או חלקם, בתוך תקופה שתקבע, כך שלא יהיה עוד בעל שליטה; לא מכר המחזיק את אמצעי השליטה בהתאם להוראות הרשות, רשאי בית המשפט, לבקשת הרשות, למנות כונס נכסים למכירת אמצעי השליטה כאמור;

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

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

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

(5) על ביטול הרישיון שניתן לזירת
הסוחר לחשבון עצמו".

איסור על ניצול לקוח 44.ב. לא תעשה זירת סוחר לחשבון עצמו -
במעשה או במחדל, בכתב או בעל-פה או בכל דרך
אחרת - דבר שיש בו משום ניצול אי-ידיעתו או
חוסר ניסיונו של לקוח כדי לקשור עסקה בתנאים
בלתי סבירים או כדי לתת או לקבל תמורה
השונה במידה בלתי סבירה מהתמורה המקובלת.

תקנות 44.ג. שר האוצר, על פי הצעת הרשות או לאחר
התייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של
הכנסת, יהיה רשאי להתקין תקנות בעניינים
הבאים:

(1) הוראות שמטרתן מניעת ניגודי
עניינים בין זירת סוחר לחשבון עצמו,
עובדיה, מועסקיה, שלוחיה ובעל שליטה בה
לבין לקוחותיה;

(2) המידע שיינתן ללקוחות זירת סוחר
לחשבון עצמו, לרבות ביחס לזירה, לניירות
הערך הנסחרים בה ולמחיריהם, לעסקאות
הנקשרות בה וכן הוראות לענין שמירת
מסמכים;

(3) הוראות המחייבות את הזירה
להבטיח את הבנת הסיכויים והסיכונים
הקיימים במוצר על ידי הלקוח;

(4) הוראות המחייבות את הזירה לברר
את צרכי לקוחותיה ולהתאים את פעילותו
עמה לצרכים אלה;

(5) דרכי הפרסום והשיווק של זירת
סוחר לחשבון עצמו;

- (6) דיווחים שעל זירת סוחר לחשבון עצמו להגיש לרשות ואופן פרסומם לציבור.
- כללי זירות מסחר 44יד. (א) זירת סוחר לחשבון עצמו תקבע כללים, שיאושרו על ידי הרשות, לניהול תקין והוגן של הזירה, ובכלל זה כללים בדבר -
- (1) מועדי המסחר ;
 - (2) שיטות המסחר ;
 - (3) הפיקוח והבקרה של זירת המסחר על קיום כלליה ועל תקינות המסחר ;
 - (4) תנאים ונוהל להפסקה זמנית או מוחלטת של המסחר או להגבלה של המסחר בנייר ערך מסוים או בקבוצת ניירות ערך ;
 - (5) תנאי סף ללקוחות הסוחרים בזירה לרבות דרישת בטחונות מאת לקוחות הסוחרים בזירה ;
 - (6) פרסום תוצאות המסחר ;
 - (7) עמלות עבור שירותי הזירה ; לעניין זה, "עמלות"- לרבות מרווחים מרביים בין מחירי ביקוש למחירי היצע ;
 - (8) יידוע לקוחות הזירה בדבר מחירי השוק לרבות שער הפקיעה התיאורטי של נכס הבסיס של נייר הערך בו מתבצעת העסקה ;
 - (9) דרישת בטחונות (margin call) מלקוחות לרבות ביצוע עסקאות לחשבונו של לקוח לשם הבטחת התאמת הביטחונות העומדים לו לסיכון הנובע מהעומדה בה הוא נמצא ;

(10) רישום העסקאות שבוצעו על ידי לקוחות הזירה לרבות מטבע הרישום, חישוב היתרה והרווח או ההפסד ומועדי הרישום;

(11) סליקת העסקאות שבוצעו בזירה לרבות דרך הסליקה ומועדה;

(12) שמירת ניירות הערך הנסחרים באמצעות הזירה;

(13) בזירה המעמידה אשראי ללקוחותיה- הפרטים שייכללו בהסכם האשראי;

(14) דרכי יצירת הקשר בין הזירה ללקוחותיה;

(15) דרכי חישוב שערי הפקיעה של ניירות הערך הנגזרים;

(16) אופן הטיפול במקרים של השעיה והפסקת המסחר בנכס הבסיס של נייר הערך;

(17) אופן הטיפול במקרים של העדר ציטוטים לנייר הערך על ידי מפעיל זירת המסחר.

(ב) שינוי של כללי זירת סוחר לחשבון עצמו טעון אישור הרשות, ואולם הרשות תהיה רשאית לקבוע כי לגבי עניין מסוים לא יידרש אישור הרשות לתיקון.

(ג) סברה הרשות, לאחר שנתנה לזירת סוחר לחשבון עצמו הזדמנות נאותה לטעון את טענותיה כי לשם ניהול תקין והוגן של זירת סוחר לחשבון עצמו יש לשנות את כלליה, תודיע על כך לזירה והזירה תשנה את כלליה תוך 30 ימים.

(ד) כללי זירת המסחר וכל שינוי בהם יפורסמו בדרך שתורה הרשות.

<p>44טו. (א) זירת סוחר לחשבון עצמו תתנהל באופן תקין והוגן ותפקח על ניהול המסחר בה באופן תקין והוגן.</p>	<p>התנהלות תקינה והוגנת</p>
<p>(ב) לא יהיה בפרסום או בדיווח של זירת סוחר לחשבון עצמו פרט מטעה.</p>	
<p>44טז. (א) הרשות תפקח על ניהולה התקין וההוגן של זירת סוחר לחשבון עצמו.</p>	<p>פיקוח הרשות</p>
<p>(ב) סברה הרשות, לאחר שנתנה לזירת סוחר לחשבון עצמו הזדמנות נאותה לטעון את טענותיה, כי היא פועלת בניגוד לכלליה או בדרך שיש בה משום פגיעה בניהולה התקין וההוגן, תפנה הרשות לזירה ותורה לה על דרך הפעולה הראויה.</p>	
<p>(ג) זירת סוחר לחשבון עצמו תמסור לרשות דוחות במועדים ולפי הפרטים שתקבע הרשות, ותמסור לה, לפי דרישתה, ידיעות על ענייניה.</p>	
<p>(ד) זירת סוחר לחשבון עצמו חייבת, לפי דרישה של הרשות או של עובד שהיא הסמיכה לכך, למסור בכתב לרשות, בתוך המועד שייקבע בדרישה, הסבר, פירוט, ידיעות ומסמכים בקשר לפרטים הכלולים בדוח או בפרסום שהוציאה.</p>	
<p>44יז. (א) זירת סוחר לחשבון עצמו תהא אחראית לנזק שנגרם ללקוח כתוצאה מכך שהפרה הוראה של חוק זה, תקנות לפיו או של כלל שנקבע מכוח סעיף 44ד.</p>	<p>אחריות</p>
<p>(ב) המנהל הכללי של זירת סוחר לחשבון עצמו חייב לפקח ולנקוט בכל האמצעים הסבירים למניעת הפרת הוראה מהוראות חוק זה על ידי הזירה או על ידי עובד מעובדיה.</p>	

(ג) הפרה זירת סוחר לחשבון עצמו הוראה מההוראות חוק זה, חזקה כי המנהל הכללי הפר את חובתו לפי סעיף קטן (ב), ואחריות על פי סעיף קטן (א) תחול גם עליו, אלא אם כן הוכיח כי נקט כל אמצעי סביר כדי למלא את חובתו האמורה.

חובת פיקוח של 44יח. (א) זירת סוחר לחשבון עצמו חייבת לפקח זירת סוחר לחשבון ולנקוט כל אמצעי סביר למניעת הפרה של עצמו הוראות פרק זה, בידי כל מי שהתקשרה עמו לשם מתן שירותים ללקוחותיה או לשם שיווק שירותיה (להלן - נותן שירותים).

(ב) הפר נותן שירותים הוראה מההוראות פרק זה, חזקה כי הזירה הפרה את חובתה לפי סעיף קטן (א), ודינה כאילו ביצעה את ההפרה בעצמה, אלא אם כן הוכיחה כי נקטה כל אמצעי סביר כדי למלא את חובתה האמורה.

תיקון סעיף 52 3. בסעיף 52 לחוק העיקרי, במקום ההגדרה "ניירות ערך", יבוא:

"נייר ערך" – נייר ערך כהגדרתו סעיף 1 לרבות יחידות של קרן סגורה כהגדרתה בחוק להשקעות משותפות, ולרבות הסכם או הסדר, נסחר או שאינו נסחר, אשר מיושב בעין או באופן כספי, הכולל תשלום כסף על ידי צד אחד לצד אחר ואשר מטרתו יצירת רווח או תשואה למי מהצדדים לו או יצירת הגנה על ידי מי מהצדדים לו מפני סיכונים פיננסיים, לרבות בדרך של התייחסות לנכס בסיס, שערי ריבית או מטבעות, מדד או סחורה; אך למעט הסכם או הסדר שעניינו המרה בעין של מטבע או מכירה בעין של סחורה."

תיקון סעיף 53 4. בסעיף 53- (ב) לחוק העיקרי,

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

"(5) הפר את הוראות סעיף 44טו(ב) כדי להטעות לקוח סביר";

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

- "(6א) פעל ללא רישיון בניגוד להוראות סעיף 44ח או פעל בחריגה מתנאי רישיון לניהול זירת סוחר לחשבון עצמו שניתן לפי סעיף 44ח ; (6ב) הפר את הוראות סעיף 44טו(ב)."
5. תיקון סעיף 1א56 בסעיף 1א56 לחוק העיקרי, במקום "מחבר בורסה" יבוא "מבורסה, מחבר בורסה או מזירת סוחר לחשבון עצמו".
6. תיקון התוספת החמישית בתוספת החמישית לחוק העיקרי, בסופה יבוא :
- "(9) הוראות סעיף 44א(ב) ;
- (10) לא מילא הוראה שניתנה לו על הרשות לפי סעיף 44ד(ג) ;"
7. תחילה תחילתו של חוק זה במועד כניסתו לתוקף של תקנות מכוח סעיפים 44ח(ב)(4), ו- 44יג לחוק העיקרי, כנוסחם בסעיף 2 לחוק זה.
8. תיקון עקיף לחוק תובענות ייצוגיות התשס"ו-2006, בתוספת השניה, אחרי סעיף 3 יבוא :
- "3א. תביעה כנגד זירת סוחר לחשבון עצמו, כהגדרתה בחוק ניירות ערך, בקשר לעניין שבינה לבין לקוח. לענין זה "לקוח" – כהגדרתו בסעיף 44 לחוק ניירות ערך".
9. תיקון עקיף לחוק איסור הלבנת הון, התשס"ו-2006 -
- (א) בסעיף 1, אחרי ההגדרה "בנק דואר" יבוא-
- "זירת סוחר לחשבון עצמו" – כהגדרתה בחוק ניירות ערך".
- (ב) בסעיף 11ג(א)(2), במקום "ומנהל תיקים" יבוא "מנהל תיקים וזירת סוחר לחשבון עצמו".
- (ג) בתוספת השלישית, אחרי פריט (6) יבוא :
- "(7) זירת סוחר לחשבון עצמו".

³ ס"ח התשס"ו, עמ' 264.
⁴ ס"ח התש"ס עמ' 293 ; התשס"ח עמ' 1542.

דברי הסבר

סעיף 1 תיקון סעיף 1

הגדרת "זירת סוחר לחשבון עצמו" על מנת להחיל פיקוח על זירות, כמפורט בעיקרי ההצעה, מוצע להגדיר "זירת סוחר לחשבון עצמו" כמערכת שבה אדם, באופן מאורגן, תדיר ושיטתי קונה או מוכר ניירות ערך לחשבון עצמו, מול לקוחותיו, פרט למערכת בה כל ניירות ערך שנקנים או נמכרים הינם ניירות ערך שתנאיהם נקבעו במשא ומתן ישיר בין הצדדים לעסקה על מנת להתאים את מאפייני נייר הערך לדרישות הצדדים לעסקה. הכוונה היא להחריג את העסקאות בניירות הערך "התפורים" למידותיו של לקוח מסוים. חלק מזירות המסחר האינטרנטיות הפועלות בישראל מתאפיינות בהפרדה בין הזירה עצמה, אשר הינה פעמים רבות חברה זרה, ובין החברה הישראלית המפעילה את ממשק המשתמש בו מתבצע המסחר. מוצע להגדיר זירת סוחר לחשבון עצמו באופן רחב הכולל כל פעילות המאפשרת ללקוח לסחור אל מול זירת סוחר לחשבון עצמו.

סעיף 2 תיקון סעיף 15ב-

סעיף 15ב קובע כי הצעה תוך כדי המסחר בבורסה לא תחשב כהצעה לציבור לעניין חובת פרסום תשקיף. לנוכח הגדרת זירת סוחר לחשבון עצמו, אפשר שייסחרו בזירה ניירות ערך אשר הצעתם לציבור חייבת בתשקיף. לפיכך מוצע לקבוע כי במקרה זה, ונוכח ההסדרה המלאה המוצעת בחוק זה, המסחר בנייר הערך יהיה פטור מתשקיף אף אם עולה הוא כדי הצעה לציבור, ובתנאי שנייר ערך זה רשום למסחר בבורסה.

סעיף 3 הוספת פרק ז' לחוק

לסעיף 44א-

מוצע להוסיף מספר הגדרות לצורך הפרק החדש, לרבות הגדרה למושג "לקוח". לעניין זה הובהר כי קבוצת הלקוחות היא רחבה וכוללת הן את מי שביצע עסקה בזירה והן את מי שהגיש בקשה לבצע עסקה אולם עסקה זו לא בוצעה.

לסעיף 44ב-

(1) מוצע לקבוע כי זירת סוחר לחשבון עצמו תורשה לפעול רק אם קיבלה רישיון. מתן הרישיון יהיה מותנה באישור הרשות לכללים שתיקבע הזירה להסדרת פעולותיה ולהבטחת ניהול תקין והוגן של המסחר בזירה. מוצע כי הן מתן הרישיון והן אישור הכללים יעשה על ידי רשות ניירות ערך, שהינה גוף הפיקוח הייעודי ומתמחה בתחום. הסעיף המוצע קובע כי רישיון יידרש הן לניהול זירה והן להצעה לבצע עסקה בזירה. לפיכך, הן אם ניהול הזירה מתבצע בתחומי ישראל למשל בדרך של קיום נציגות בישראל,

סליקת העסקאות בישראל או הצבת חומרה בישראל, והן אם מדובר בזירה זרה אשר פונה לציבור הישראלי, למשל בדרך של קיומו של ממשק משתמש בעברית, פרסום בישראל, פניה ישירה לגופים מוסדיים ישראלים וכדומה, תידרש הזירה לקבל רישיון. (2) הרישיון יקבע את סוגי ניירות הערך בהם ניתן יהיה לסחור בזירה ואף תנאי סף שונים לניירות ערך אלו. בנוסף 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.

(3) מוצע לקבוע כי זירת סוחר לחשבון עצמו תהיה רשאית לעסוק אך ורק בניהול הזירה. ברי כי פרט לכך תוכל הזירה לעסוק בעניינים הנלווים לפעילות זו והנדרשים לצורך ביצועה.

(4) מוצע לקבוע, כתנאי למתן רישיון כי החברה מבקשת הרישיון, בעלי השליטה בה, ונושאי משרה בה, לא הורשעו בעבירה המנויה בסעיף 226 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן- חוק החברות). בסעיף זה מנויות עבירות חמורות כגון שוחד, מרמה, הפרת אמונים וכיו"ב; הוראות דומות קבועות בחוק ובחוק החברות גם ביחס לכהונה ולשליטה בגופים מפוקחים אחרים בשוק ההון כגון חתמים ודירקטורים בחברות ציבוריות.

(5) מוצע לקבוע, כתנאי למתן רישיון כי החברה מבקשת הרישיון תעמוד בדרישות הון עצמי, נכסים נזילים וביטוח שייקבעו בתקנות. זאת בדומה להוראות דומות הקיימות לגבי גורמים אחרים בשוק ההון כגון קרנות נאמנות, חתמים ויועצי השקעות. טעות או מעשה זדוני של זירה יכולים להסב נזק של ממש לציבור הנזקק לשירותיה. כדי להגן על הציבור מפני חשיפה לנזקים מצד גופים שאינם אחראים מבחינה פיננסית מוצע לקבוע כללים לאיתנותן הפיננסית וכן דרישה לביטוח אחריות מקצועית שלהן. על מנת ליצור גמישות מוצע לקבוע כי ההסדרה המפורטת תיעשה בתקנות וכי ניתן יהיה לקבוע דרישות שונות לזירות מסחר ביחס להיקף ואופי פעילות שונים. בנוסף מוצע כי תנאי לקבלת רישיון יהיה עמידה בתקנות שיקבע שר האוצר ביחס לדרכי טיפול בכספי הלקוחות. תקנות אלו יבטיחו כי הכספים המופקדים על ידי לקוחות הזירה לא יימצאו בסיכון. כך למשל ניתן יהיה לקבוע בתקנות כי כספי כל לקוח ינוהלו בחשבון נפרד או כי כספי הלקוחות ינוהלו בחשבון נאמנות בנפרד מכספי הנוסטרו של הזירה.

(6) מוצע לקבוע, כתנאי למתן רישיון כי למבקשת הרישיון יש מיומנות טכנית מספקת כדי להבטיח את פעילות הזירה, לרבות קיום כללים להבטחת מידע ושרידות מערכת המחשב וכי הגישה לרשות חוות דעת מומחה בעניין. מטרתה של דרישה זו היא להבטיח כי מבקשת הרישיון תניח את דעתה של הרשות כי יש לה מנגנון, אמצעים, מערכות מחשב ותקשורת וכוח אדם מקצועי המאפשרים פעילותה התקינה ומילוי חובותיה כלפי לקוחותיה.

(7) מוצע לקבוע כי תנאי למתן רישיון, יהיה הגשת דוחות כספיים לרשות וכן דיווח על החזקות בעלי העניין וזהות נושאי המשרה בזירה. דוחות אלה יפורסמו לציבור עם מתן הרישיון באופן שייקבע על ידי הרשות.

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

(9) מוצע בסעיף קטן (ד) לקבוע כי הוראות פרק ז', לא יחולו על פעילותו של בנק ישראל כאשר הוא סוחר בניירות ערך, שכן מדובר בפעילות רגולטורית שאין בכוונת החוק לפקח עליה. כמו כן מוצע כי הוראות אלו לא יחולו על פעילות של בנק או תאגיד עזר בנקאי כאשר הוא פועל כסוחר לחשבון עצמו וזאת מן הטעם שפעילות זו כבר מפקחת על ידי המפקח על הבנקים. הסדר דומה קיים גם לגבי נושאים אחרים בחוק ניירות ערך, בהם נקבע כי כאשר קיימת כבר הסדרה, ניתן פטור מתחולת הוראות החוק, לדוגמא, הפטור הניתן למבטחים או לתאגידי בנקאיים לעניין עריכת דוחות כספיים. כמו כן מוצע כי שר האוצר רשאי יהיה לקבוע בתקנות כי הוראות פרק זה, כולן או מקצתן, לא יחולו על זירה שכל לקוחותיה הינם משקיעים מתוחכמים וזאת מתוך הנחה שלקוחות אלה יוכלו להגן על עצמם גם ללא הסדרה. זאת בניגוד למצב בזירות סוחר לחשבון עצמו הפונות לקהל הרחב, שאין לו בהכרח הבנה מעמיקה בניירות ערך.

סעיף 44ט

על מנת שזירת סוחר לחשבון עצמו תוכל לעמוד בחובת הדיווח שלה לעניין החזקות בעלי עניין ונושאי משרה מוצע להחיל על בעלי עניין ונושאי משרה בה חובת דיווח בעניין זה, בדומה לקבוע בסעיפים 37 ו-38 לחוק ניירות ערך לגבי בעלי עניין ונושאי משרה בתאגידי מדווחים.

סעיף 44 - ביטול והתליית רישיון

(1) מוצע לקבוע כי במידה שאחד מהתנאים לקבלת רישיון לזירת סוחר לחשבון עצמו חדל להתקיים, יוכל יושב ראש הרשות לדרוש תיקון הפגם. במידה שהפגם לא תוקן וכפוף לחובת שימוע, מוצע להתיר לרשות להתלות או לבטל רישיון⁵. לאור המשמעות הכבדה של התליית או ביטול רישיון מוצע להותיר סמכות זו בידי הרשות ולא בידי יו"ר הרשות. הוראה דומה קבועה בסעיף 15(א) לחוק להשקעות משותפות.

(2) בנוסף, לאור ההצעה שלא לתת רישיון בשל העדר מהימנות, מוצע לקבוע כי העדר מהימנות יהיה גם גורם לשלילת רישיון או להתלייתו. זאת בדומה לקבוע בסעיף 10(א) לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995.⁶

(3) במידה וזירה מתנהלת תוך הפרות חוזרות ונשנות של הוראות חוק זה או תוך הפרה של תנאי הקבוע בכלליה, או במידה והזירה לא מבצעת פעולות שהרשות הורתה לה

⁵לשקול אם להעביר את הסמכות להתליית רישיון לועדה המנהלית, לכשתקום.
⁶ סמכות זו תבוטל במסגרת תיקון אכיפה משלימה ותעבור לוועדת אכיפה מנהלית.

לבצע או ביצעה פעולות שהרשות אסרה עליה לבצע, מוצע להתיר לרשות להתלות או לבטל את הרישיון. זאת בכפוף למתן אפשרות לזירה לתקן את הפגם וכפוף לחובת שימוע, גם זאת בדומה לקבוע בסעיף 15(ב) לחוק להשקעות משותפות.⁷

סעיף 44א – היתר בעל שליטה

(1) מוצע לדרוש את אישור הרשות כתנאי להחזקת אמצעי שליטה בזירת סוחר לחשבון עצמו. היתר כאמור יינתן למי שלא הורשע בעבירה כאמור בסעיף 44ח(ב)(3) לחוק ובלבד שלדעת הרשות התקיימו לגבי תנאי fit & proper.

(2) הפך אדם לבעל שליטה בזירת סוחר לחשבון עצמו בלא שקיבל את היתר הרשות, הרשות תהיה רשאית להטיל עליו סנקציות כדוגמת הוראה למכור את אמצעי השליטה או "הרדמת" אמצעי השליטה – איסור למנות דירקטורים או פיטורי דירקטורים שמינה, איסור על הצבעה באסיפות כלליות ועוד. הסדר דומה קיים בסעיף 23ה לחוק להשקעות משותפות.

סעיף 44ב – איסור על ניצול לקוח

מוצע לאסור על זירה לנצל את יתרונה היחסי על הלקוח במידע ובידע מקצועי על מנת להתקשר עימו 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 בתיקון זה, אשר מטרתם להתמודד עם פערי המידע והקושי הגלום בניגודי העניינים האינהרנטיים בין הזירה לבין לקוחותיה, וביניהם: חובת קביעת כללים בקשר עם אופן קביעת העמלות והמרווחים, בדומה לקבוע בכללי הבנקאות (שירות ללקוח) (גילוי נאות ומסירת מסמכים), התשנ"ב - 1992 – פרק ה', וזאת מתוך מטרה לתת שקיפות לגבי מחיר העסקה ומחירן של עסקאות נגדיות שמבצעת הזירה או ציטוטים שהיא נותנת ואיסור הכללת פרט מטעה בפרסומי הזירה.

סעיף 44ג – סמכות להתקין תקנות

מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע תקנות בעניינים הבאים:

מוצע להסמיך את שר האוצר לקבוע בתקנות חובות דיווח שיוטלו על זירות סוחר לחשבון עצמו. חובות אלה יכול שיוטלו לעניין דוחות מידיים, דוחות כספיים, שינויים בהחזקות בעלי עניין, וכן מינוי או סיום כהונה של נושאי משרה. כמו כן ניתן יהיה לחייב את הזירה לדווח אם חדל להתקיים אחד מתנאי הרישיון. מידע זה הינו מידע רב ערך לציבור. על מנת שניתן יהיה לשנות את ההסדרה לפי צרכי השעה מוצע לקבעה בתקנות.

כמו כן, כאמור לעיל, מוצע לקבוע חובות גילוי שיחולו על זירת סוחר לחשבון עצמו, בבואה לבצע עסקאות עם לקוחותיה והוראות שמטרתן מניעת ניגודי עניינים. גם עניינים אלה מוצע לקבוע בתקנות ולא בחקיקה הראשית, מאותם טעמים. כך למשל, יכול

⁷ כני"ל.

שייקבעו הוראות שתכליתן צמצום האינטרס הפוטנציאלי של הזירות או של משווקיהן בהפסדי לקוחותיהם (כגון: מניעת תגמול משווקים הנקבע ביחס הפוך לרווחי המשקיעים; כן תבחן הטלת מגבלות על חשיפת הזירה לפוזיציות לקוחות).

על מנת להבטיח שהמוצרים הנסחרים בזירת סוחר לחשבון עצמו אכן מובנים ללקוח הרוכש אותם, מוצע להסמיך את השר לקבוע בתקנות חובות שיוטלו על הזירה ואשר מטרתן לבחון האם המוצר מובן ללקוח והאם הוא מבין את הסיכונים והסיכויים הגלומים במוצר. זאת על מנת למנוע מצב בו זירה, שהיא הצד השני לעסקה, תנצל חוסר הבנה של הלקוח על מנת ליצור לעצמה רווח. בנוסף מוצע להסמיך את השר לקבוע בתקנות הוראות המחייבות את הזירה לבחון את מצבו הפיננסי של הלקוח ואת יכולתו לשאת בסיכונים הכרוכים בפעילות בזירת מסחר, ולהתאים את פעילותו בזירה לצרכים אלה.

עוד מוצע להסמיך את השר לקבוע בתקנות את אופן הפרסום והשיווק שיותר לזירת סוחר לחשבון עצמו. הוראות בענין פרסום מותר קבועות כיום בחוק השקעות משותפות ומוצע לקבוע הוראות בנושא זה גם לגבי זירת סוחר לחשבון עצמו וזאת על מנת להבטיח כי הפרסום לא יהיה מטעה ותהיה בו הצגה הוגנת של הסיכויים והסיכונים של המסחר בזירה.

סעיף 44ד

(1) מוצע לקבוע כי כל זירת סוחר לחשבון עצמו תתקין לעצמה כללי מסחר אשר יסדירו את האופן בו יתנהל המסחר בזירה. בדומה לקבוע לגבי הבורסה, הזירות יסדירו את מועדי המסחר, שיטות המסחר ואופן הפיקוח והבקרה של הזירה על המסחר. במיוחד לאור העובדה שהזירה היא צד לעסקאות חשוב כי כללים אלה יאושרו על ידי הרשות ויפורסמו לציבור הסוחר בזירה.

(2) אישור הכללים בידי הרשות הינו תנאי למתן רישיון לזירה לפעול. לאחר מכן כל שינוי בכללים יהיה טעון אישור הרשות או עובד שהסמיכה לכך. בנוסף, במידה והרשות הגיעה למסקנה כי נדרש שינוי של כלל, על מנת להבטיח מסחר תקין והוגן, היא תהיה רשאית להודיע לזירה כי עליה לשנות כלל זה, והזירה תהיה מחוייבת לעשות כן תוך 30 יום.

(3) בנושאים מסוימים, טכניים במהותם, הרשות תהיה רשאית לקבוע כי לא נדרש אישור הרשות לכל תיקון בכללים.

סעיף 44טו

מוצע לקבוע בחוק את העיקרון הכללי לפיו זירת סוחר לחשבון עצמו תתנהל 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 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 שהזירות ימסרו ללקוחותיהן, בין אם מידע זה נמסר בדרך של דוח מידי ובין אם בפרסום אחר.

סעיף 44טז

רשות ניירות ערך הינה הגוף המפקח על זירות סוחר לחשבון עצמו. לשם כך מוקנית לרשות הסמכות להורות לזירה על דרך פעולה ראויה במידה והרשות סברה כי הזירה פועלת בניגוד לכלליה או בהתאם לכלליה, או בדרך שיש בה משום פגיעה בניהולה התקין וההוגן של הזירה. הואיל ויש בכך פגיעה בזירה, לא תוכל הרשות להפעיל סמכות זו אלא לאחר שנתנה לזירה הזדמנות נאותה לטעון טענותיה.

בנוסף, מוצע לקבוע כי הרשות תוכל לדרוש מהזירה למסור לה מידע וכן לדרוש ממנה דוחות על פעולותיה, וזאת בנוסף לדיווחים שהזירה תפרסם לציבור. 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.

סעיף 44יז מוצע כי על זירת מסחר תוטל אחריות לנזק שנגרם ללקוח בגין הפרת הוראה מהוראות חוק זה. בנוסף מוצע להטיל על מנהל כללי של זירת מסחר לפקח על קיום הוראות חוק זה. במקרה שבוצעה הפרה של הוראה מהוראות החוק מוצע לראות במנהל הכללי כאחראי להפרה אלא אם יוכיח כי ההפרה בוצעה חרף פיקוחו היעיל.

סעיף 44יח מוצע כי זירת סוחר לחשבון עצמו תהיה אחראית לכך שמשווקיה וגורמים אחרים המספקים שירות ללקוחותיה לא יפרו הוראה מהוראות חוק זה. בוצעה הפרה על ידי אחד מאלה, יראו את הזירה כאילו ביצעה אותה בעצמה.

סעיף 3 – תיקון סעיף 52 סעיף 1 לחוק ניירות ערך 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..." זוהי הגדרה צרה למדי שאיננה כוללת סוגי נכסים הנסחרים, או עשויים להיסחר, בבורסה או בזירות המסחר החלופיות. כך למשל, הגדרה זו אינה כוללת מסחר בנגזרי מט"ח.

הגדרתו הצרה של סעיף 1 מורחבת באופן ניכר על ידי סעיף 52 לחוק. סעיף זה קובע כי "בפרק זה 'ניירות ערך' – לרבות ניירות ערך שאינם כלולים בהגדרה שבסעיף 1 ולרבות יחידות של קרן סגורה כהגדרתה בחוק להשקעות משותפות". בהגדרה זו יש אלמנט סיבובי, כי גם "ניירות ערך שאינם כלולים בהגדרה שבסעיף 1..." הם "ניירות ערך", וסעיף 52 איננו מגדיר מהם "ניירות ערך". לכן מוצע לקבוע בסעיף 52 לחוק הגדרה רחבה של

המונח נייר ערך המבחינה כי כוונת הסעיף למגוון סוגי ניירות הערך ובכללם אלו הנסחרים בזירות הסוחר לחשבון עצמו. ההגדרה המוצעת כוללת את אותם ניירות הערך אשר נכללו בסעיף 52 טרם תיקונו (יחידות של קרן סגורה – אשר מצוינים במפורש בהגדרה וכן ניירות ערך המונפקים בידי הממשלה אשר חלקם מוחרגים מהגדרת נייר ערך בסעיף 1 אך כלולים במשמעות הרחבה המוענקת לנייר ערך בהגדרה זו) ובנוסף את מגוון הנגזרים הנסחרים בזירות באופן כללי ואת נגזרי המט"ח באופן מיוחד (כגון Rolling Spot Contract for Differences, Futures, Contract ועוד). הגדרה רחבה זו תשמש גם לעניין הוראות הנוגעות לעבירות של מידע פנים ותרמית, שכן גם עבירות אלה הן ביסודן עבירות של מרמה במהלך המסחר ולכן ראוי שיחולו על כל המכשירים הנסחרים בזירות. הגדרה זו גם תבטיח כי כל זירה הסוחרת בנייר ערך, מכל סוג שהוא, תיכנס תחת החוק. מאידך, ההגדרה ממעטת חלפניה (change) אשר בה מבוצעת החלפה בעין של מטבעות.

סעיף 4 – תיקון סעיף 53 כיום קבועה כעבירה פלילית פתיחה וניהול של בורסה ללא רישיון. מוצע לקבוע עבירה דומה לגבי ניהול זירת סוחר לחשבון עצמו ללא רישיון. כמו כן מוצע לקבוע כעבירה פלילית גם פעולה בחריגה מתנאי הרישיון, למשל מסחר בסוגי ניירות ערך שהזירה לא הורשתה לסחור בהם. כן מוצע לקבוע כי הכללת פרט מטעה בפרסום או בדיווח של זירה יהיה עבירה פלילית בדומה לקבוע לגבי פרט מטעה שפרסם תאגיד מדווח.

סעיף 5 – תיקון סעיף 1א56 – סעיף זה מסמיך את יושב ראש הרשות או עובד שהרשות הסמיכה לכך, לדרוש מחבר בורסה, או ממנהל תיקי השקעות כהגדרתו בחוק הייעוץ, 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 לזירות סוחר לחשבון עצמו.

סעיף 6 – תיקון התוספת החמישית מוצע לקבוע כעבירות של קנס אזרחי הוראות אשר הן טכניות במהותן.

סעיף 7 – תחילה כיוון שהוראות רבות בחוק המוצע מותנות בתקנות (כדוגמת דרישות הון עצמי וביטוח), מוצע לקבוע את התקנת התקנות כתנאי לכניסתן לתוקף של הוראות החוק הרלוונטיות.

סעיף 8 – תיקון עקיף לחוק תובענות ייצוגיות מוצע לקבוע במפורש בחוק כי החובות המהותיות המוטלות על זירה יהיו ניתנות לאכיפה באמצעות תביעות ייצוגיות שתוגשנה על ידי המשתמשים בזירה. הוראה מעין זו נדרשת במקרים בהם זירה לא ביצעה הוראות קניה לדוגמא שאז המשתמש בזירה לא הפך לבעלים של נייר ערך ולכן הוראות חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006, המעניקות זכות עמידה בתובענות ייצוגיות לבעלי ניירות ערך אינן חלות עליו או במקרה של תחזוק לקוי של המחשבים אשר מנע מלקוחות

לסחור תוך גרימת נזקים ללקוחות. מן הראוי להדגיש כי אף ללא קביעה מפורשת זאת, מרבית התובענות הייצוגיות כנגד זירת מסחר יהיו תובענות בעילה או בזיקה לנייר ערך, אשר גם ללא תיקון זה ניתן להגיש ביחס אליהן תובענה ייצוגית. מטרת התיקון היא להבהיר כי אף אם ייתכנו מקרים בהם התביעה לא תהיה בזיקה לנייר ערך (למשל- עקב בעייתיות בשמירת כספי הלקוחות) תוכל התביעה להיות מוגשת בדרך של תובענה ייצוגית.

סעיף 9 תיקון עקיף לחוק איסור הלבנת הון מוצע להוסיף את זירות הסוחר לחשבון עצמו לרשימת הגופים הנתונים לפיקוחו של יושב ראש רשות ניירות ערך לעניין עמידה בהוראות חוק איסור הלבנת הון התש"ס-2000. כן מוצע להוסיף זירות אלו לתוספת השלישית, כך שיחולו ביחס אליהן החובות הקבועות בפרק ג' לחוק איסור הלבנת הון. מכוח תיקון מוצע זה צפוי להיקבע בצו כי כל פעילות של לקוח אל מול זירה תעשה באמצעות חשבון בנק אחד, כך שייווצר "מעגל סגור" מפוקח אשר דרכו תעבור כל זרימת הכספים בין הלקוח והזירה.