



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת הפיקוח על הבורסה וזירות הסוחר
רחוב מונטיפיורי 35, תל אביב 65201
טל: 03-7109970/1 פקס: 03-7109901
www.isa.gov.il

12 יוני, 2018

כ"ט סיון, תשע"ח

לכבוד,

ד"ר עו"ד צבי גבאי ועו"ד אלעד פלפל

ברנע ושות', משרד עורכי דין

מגדל אלקטרה סיטי, רח' הרכבת 58,

תל אביב 6777016

באמצעות דואר אלקטרוני

א.נ.,

הנדון: פנייתכם בנושא תיקון 66 לחוק ניירות ערך התשע"ח-2017

במענה לפנייתכם בשם מרשתכם, חברת [REDACTED] (להלן: "החברה"), כפי שזו מובאת במכתבכם¹ (להלן: "הפנייה"), הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") בהתייחס לנושא שבנדון. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידכם ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון.

1. להלן העובדות העיקריות שהוצגו בפנייתכם:

- א. החברה היא חברה פרטית המאוגדת בישראל ופעילותה איננה מפוקחת. המדובר בחברת טכנולוגיה, הפעילה בתחום המסחר המקוון בשוק ההון. מוצריה העיקריים של החברה הם מערכות למסחר מקוון בשוק ההון וכן מערכות נלוות למערכות המסחר שלה כגון פלטפורמות מסחר, וכן מערכת ניהול קשרי לקוחות (CRM), מערכות ניהול משתמשים ומערכות נלוות נוספות (להלן: "מערכות המסחר").
- ב. החברה אינה מצויה בקשר כלשהו עם לקוחות הקצה של לקוחותיה, ואין בינה לבינם קשר חוזי או עסקי כלשהו.
- ג. עד לאחרונה החברה העניקה שירותים לשני סוגים שונים של לקוחות:

¹ מכתבכם מיום 15.01.2018 ומיום 14.2.2018.

לקוחות ה-CFD – מדובר בברוקרים זרים וזירות סוחר זרות שאינם פונים לציבור הישראלי. לקוחות אלה מציעים ללקוחות הקצה שלהם מכשירים פיננסיים מסוג חוזי הפרשים (CONTRACT FOR DIFFERNCE), הכוללים בתוכם חוזים על צמדי מטבעות (FOREX), על סחורות, על ניירות ערך ועל מדדים (להלן: **"לקוחות ה-CFD"**). במסגרת התקשרות החברה עם לקוחות ה-CFD מעניקה החברה ללקוחות אלה זכות לעשות שימוש במערכות המסחר כנגד תשלום קבוע ו/או משתנה. הזכויות הקנייניות במערכות המסחר נשארות בבעלות החברה. בנוסף החברה מספקת תמיכה טכנית ללקוחות ה-CFD כאשר ישנה תקלה טכנית במערכת טכנולוגית כלשהי המסופקת על ידי החברה.

הלקוחות הבינאריים – הסוג השני היה ברוקרים וזירות סוחר אשר אינן פונות לציבור הישראלי ומציעות ללקוחות הקצה שלהם מכשירים פיננסיים מסוג אופציות בינאריות (להלן: **"הלקוחות הבינאריים"**). אופי ההתקשרות עם לקוחות אלה היה דומה לאופי ההתקשרות עם לקוחות ה-CFD הן באופן זכות השימוש של הלקוחות במערכת המסחר, הן מבחינת התשלום לחברה, וכלה בתמיכה הטכנית שהחברה מספקת. פלח הבינארי זניח ועומד על 7% מכלל פעילות החברה.

ד. מערכות המסחר שסופקו בעבר ללקוחות הבינאריים מורכבות ממערכת מסחר ייעודית לאופציות בינאריות וממערכות נלוות, (להלן יחד: **"מערכת המסחר הייעודית"**).

ה. בהתאם לחוק ניירות ערך (תיקון מס' 66), התשע"ח – 2017, בנושא אופציות בינאריות (להלן: **"תיקון החוק"**), החליטה החברה לחדול מלהציע ולספק שירותים טכנולוגיים לתעשיית האופציות הבינאריות. כתוצאה מכך, העמידה החברה למכירה את מערכת המסחר הייעודית.

ו. בתאריך 14.01.2018 נחתם הסכם למכירת מערכת המסחר הייעודית (להלן: **"ההסכם"**) בין החברה לבין [REDACTED] (להלן: **"החברה הזרה"**), המאוגדת מחוץ לישראל ואשר פעילותה נשלטת, מנוהלת ומתופעלת מחוץ לישראל. ההסכם נכנס לתוקף ביום 18.01.2018. עד להתקשרות זאת בין הצדדים, בין בעלי החברה הזרה לבין בעלי החברה הייתה קיימת הכרות עסקית בהיקפים זניחים מבחינת החברה.

ז. לקוחות החברה הזרה הם ברוקרים וזירות סוחר זרות אשר מציעים ללקוחות הקצה שלהם את האפשרות לסחור במכשירים פיננסיים מסוג אופציות בינאריות (להלן: **"לקוחות החברה הזרה"**). החברה אינה מצויה בקשר כלשהו עם לקוחות החברה הזרה ולא עם לקוחות הקצה שלהם.

ח. תיאור ההסכם :

1) החברה הזרה רוכשת את מערכת המסחר הייעודית תמורת תשלום קבוע שסוכם מראש ומבוצע ב – 12 תשלומים חודשיים. על פי ההסכם החברה מוכרת את מערכת המסחר הייעודית לחברה הזרה. במסגרת ההתקשרות עם החברה הזרה תידרש החברה למתן אחריות לכך שהמערכת פועלת, ואם

תגרם תקלת קוד מהותית במערכת, החברה תסייע בתיקונה כחלק מהדרכת הרוכש במערכת ולפרק זמן של 12 חודשים, ככל שתתבקש לעשות כן על ידי החברה הזרה. בכך מתמצה מעורבות החברה בפעילות החברה הזרה. החברה אינה צופה תקלות שיידרשו את התערבותה ומחמת הזהירות סבורה כי גם אם יהיו תקלות בלתי צפויות הרי שניתן יהיה לספור אותן על יד אחת במהלך כל תקופת ההסכם.

(2) הזכויות הקנייניות והבעלות בזכויות על מערכת המסחר הייעודית תועברנה באופן מלא לחברה הזרה לאחר ביצוע התשלום האחרון, שבהתאם להסכם ההתקשרות עתיד להיות מועבר לחברה לאחר 12 חודשים ממועד החתימה על ההסכם. זכויות אלו כוללות בעיקר בעלות בקניין המוחשי במערכת המסחר הייעודית וכן בעלות בזכויות הקניין הרוחני במערכת זאת. כחלק מכך, נמכרות זכויות במוניטין, בתוכנה, בזכויות יוצרים, בסימני מסחר וכיוצא בזה.

(3) ההתקשרות בין החברה לחברה הזרה היא לתקופה מוגבלת של שנה אחת בלבד. ההסכם אינו מאפשר לאף אחד מן הצדדים להפסיק את ההתקשרות. במקרה של הפרת ההסכם על ידי החברה הזרה, לרבות אי תשלום, ישנו מנגנון פיצוי מוסכם, קיימת זכות תביעה הקבועה בהסכם ואפשרות לפניה לערכאות. החברה אינה רשאית לנתק את מערכת המסחר הייעודית מהחברה הזרה בשום סיטואציה שהיא, מערכת המסחר הייעודית תשמר אצל החברה הזרה ולא יהיה שום שינוי סטטוס בנוגע לזכויות הצדדים במערכת המסחר הייעודית. כלומר, בין היתר, החברה הזרה תוכל להמשיך ולספק ללקוחותיה את מערכת המסחר הייעודית ולתפעל אותה, והחברה לא תנהל ו/או תתפעל את מערכת המסחר. לכן לעמדת החברה אין חשש של הפרת הוראות תיקון החוק באופן כלשהו.

(4) במסגרת ההתקשרות בין הצדדים מודגש כי גם במהלך תקופת ההסכם וגם לאחריו, החברה אינה מספקת תמיכה טכנית/ תפעולית כלשהי ללקוחות החברה הזרה.

(5) ביום 18.1.2018 הועברה מערכת המסחר הייעודית לשרתי החברה הרוכשת, כלומר קודם למועד תחילת תיקון החוק שהוא - 26.1.2018. משמעות העברת מערכת המסחר הייעודית לידי החברה הזרה היא שהחברה הזרה שולטת לחלוטין ומתפעלת באופן בלעדי את מערכת המסחר הייעודית החל מיום 18.1.2018.

(6) מבחינת החברה, הרי שזאת בפועל התנתקה כמעט באופן מוחלט ממערכת המסחר הייעודית ומלקוחותיה, אשר השתמשו במערכת זאת. הקשר היחיד הוא במתן אפשרות לסיוע בתיקון תקלות קוד מהותיות, במקרה הצורך. מלבד קשר זה אין בפועל שום קשר שהוא בין החברה למערכת המסחר הייעודית כבר החל מ-18.1.2018. לאחר העברת התשלום האחרון על ידי החברה הזרה גם קשר זה יסתיים וגם הבעלות הקניינית תועבר באופן מלא ובלעדי לידי החברה הזרה.

7) **שירות תיקון תקלות קוד מהותיות** - תקלת קוד מהותית היא תקלה מהותית בלבד בה מערכת המסחר הייעודית אינה מתפקדת והחברה הזרה מבקשת סיוע בתיקון קוד רכיב מסוים כחלק מהדרכת רוכש ראשונית ולתקופת זמן קצובה ומצומצמת ביותר. החברה אינה צופה שיעשה כלל שימוש בשירות מוצע זה אלא במקרי קיצון בלבד לכל היותר. במקרה שכן ייעשה בשירות זה שימוש כלשהו, החברה לא תקבל תמורה כלשהי בגין כך מאחר והשירות ניתן כמעין אחריות מוכר למערכת, ולפרק זמן מוגדר בלבד. לגישת החברה, זהו שירות ש-"בלעדיו יש", הינו וולונטרי למקרי קיצון בלבד ולתקופת זמן מצומצמת ביותר.

ט. אופן תפעול מערכת המסחר לפני ואחרי מכירתה לחברה הזרה-

1) תיאור כללי של מערכת המסחר הייעודית - מערכת המסחר הייעודית מורכבת משרת מסחר, אתר מעוצב בהתאם לאפיון ובקשת הלקוח, מערכת מסחר, אזור לקוח, שרת הפצה המבצע סנכרון בין השרתים השונים, חיבור למערכות סליקת תשלומים ומערכת בק-אופיס לניהול לקוחות. מבחינת רכיבי החומרה - אלו הם השרתים עצמם אשר הוחזקו על ידי חברת אמזון. לאחר המכירה, תפעול רכיבי התוכנה נעשה על ידי החברה הזרה בחו"ל ותפעול התוכנה נעשה גם כן בחו"ל על ידי החברה הזרה.

2) כחלק ממתן השירות ללקוח, ישנן שתי מחלקות אשר היו מעורבות בתפעול השוטף:

- מחלקת תמיכה- תפקידם היה לתת מענה לבקשות תמיכה מהלקוחות. עובדי המחלקה היו מועסקים בחברה ותושבי ישראל.

- מחלקת פיתוח - תפקידם היה להיות אמונים על פיתוחי מערכת המסחר על פי דרישת הלקוחות. עובדי המחלקה היו מועסקים בחברה ותושבי ישראל.

3) כחלק מהליך מכירת הפעילות, יודגש כי שתי המחלקות האמורות אינן מעניקות יותר שום שירות הקשור למערכת המסחר הייעודית ולאופציות בינאריות באופן כללי.

4) שירותים אשר החברה ממשיכה ותמשיך לספק לאחר מכירת הפעילות- החברה הפסיקה לספק באופן מוחלט את השירותים המצוינים לעיל. החברה אינה מעורבת ולא תהיה מעורבת יותר בתפעול השוטף של מערכת המסחר ועל כן אין לה קשר ו/או נגיעה עם הלקוחות והמערכות הנ"ל למעט המפורט בסעיף ח' בנושא תיקון תקלות קוד מהותיות.

5) מיקומם הפיזי של רכיבי החומרה לפני ואחרי מכירת הפעילות - לפני מכירת הפעילות, רכיבי החומרה היו שרתים של חברת אמזון אשר ממוקמים פיזית מחוץ לישראל. לאחר המכירה, הפעילות והתפעול הועברו לשרתים של החברה הזרה תוך שימוש בשרתים חיצוניים, אשר כאמור ממוקמים מחוץ לישראל, וזאת למיטב ידיעת החברה.

6) העברת רכיבי החומרה לאחר מכירת הפעילות לחברה הזרה- לאחר מכירת הפעילות, רכיבי החומרה אינם בחזקת החברה ו/או מי מטעמה. ודוק, לאחר מכירת הפעילות, אין כלל צורך בשרתים אשר שימשו לאחסנה ותפעול של מערכת המסחר על ידי החברה.

2. לעמדת החברה, הפעילות מהסוג המתואר לעיל אינה עולה כדי ניהול זירת סוחר ללקוחות מחוץ לישראל בהתאם לסעיף 144ד(א) לחוק ניירות ערך.

3. החברה מבקשת את אישור הרשות לעמדת החברה. לחילופין מתבקשת הרשות לקבוע באילו תנאים תוכל החברה להתקשר עם החברה הזרה כך שהפעילות המתוארת בבקשה זאת לא תסווג כניהול זירת סוחר ללקוחות מחוץ לישראל.

4. נימוקיה העיקריים של החברה לעמדתה הם כדלקמן:

א. סעיף 144ד(א) לחוק ניירות ערך קובע כי לא ינהל אדם זירת סוחר המשמשת רק לקוחות מחוץ לישראל, ומציעה מסחר במכשיר פיננסי מסוג אופציה בינארית או במכשיר פיננסי אחר שנקבע לפי סעיף 144ב.

ב. סעיף קטן (ב) קובע כי לעניין סעיף זה, "ניהול זירת סוחר" - לרבות כל אחד מאלה:

(1) קבלת החלטות האסטרטגיות של זירת הסוחר (להלן: "מבחן הניהול");

(2) תפעול של זירת הסוחר, ביחס למכשיר פיננסי כאמור בסעיף קטן (א), לרבות תפעול המערכת הממוחשבת שבה מתנהלת הזירה, תמחור המכשירים הפיננסיים וסליקה שלהם או של כספי הלקוחות, ותפעול מוקדי שירות או שיווק טלפוניים או מקוונים, והכול בין באופן ישיר ובין על ידי נותן שירותים (להלן: "מבחן התפעול")

להלן הטיעונים העיקריים שהחברה העלתה בנוגע לתוספות שנכללו בתיקון החוק ביחס להגדרת ניהול זירת סוחר:

ג. מבחן הניהול

1. לעניין הסעיף שעוסק ב"קבלת החלטות אסטרטגיות" בכלל זה, בין היתר יש לבחון לעמדת החברה מיהו הגורם המוסמך ששולט ומנהל בפועל את זירות הסוחר; מי מקבל את המדיניות העסקית והאסטרטגית בזירת הסוחר; יש לבחון את הרכב ההנהלה והדירקטוריון וכיו"ב.

2. במקרה דנן, השירותים המסופקים ע"י החברה לחברה הזרה אינם עולים לעמדת החברה כדי קבלת החלטות אסטרטגיות בחברה הזרה ולבטח לא כקבלת החלטות אסטרטגיות אצל לקוחות החברה הזרה.

3. החברה איננה מצויה בקשר עם לקוחות החברה הזרה, במישרין או בעקיפין וכן אינה מקבלת בחברות אלו החלטות אסטרטגיות כלשהן. בד בבד, אין לחברה נציגות בהנהלות ובדירקטוריונים של חברות אלו ואין לה כל גישה ויכולת לשלוט בהחלטותיהן האסטרטגיות והלא אסטרטגיות.

ד. מבחן התפעול

1. ההתקשרות בין החברה לבין החברה הזרה אינה עולה לעמדת החברה, כדי תפעול של לקוחות החברה הזרה מהסיבות שיפורטו להלן:
2. התקשרות החברה אינה עם זירות הסוחר עצמן אלא עם הספק הטכנולוגי בלבד, לעמדת החברה כדי שתיקון החוק יחול על פעילות תפעולית, יש צורך לספק שירותי תפעול לזירת הסוחר עצמה.
3. מדובר במכירת תוכנת מדף בלבד, ולעמדת החברה חזקה על תכנת מדף שאינה נכללת במבחן התפעול.
4. מודל התגמול - החברה אדישה לרווחי/הפסדי החברה הזרה, ו/או לקוחות החברה הזרה ו/או משתמשי הקצה העושים שימוש במערכת המסחר. לא מדובר במודל תגמול המבוסס על אחוז משתנה מרווחי הלקוחות. מדובר בתגמול שאינו משמעותי יחסית לרווחי החברה הזרה הקיימים והצפויים.
5. דומיננטיות השירות הנלווה - החברה מספקת סיוע מוגבל, בהתאם לצורך (תיקון תקלות קוד מהותיות), אך ורק במקרה שבו מערכת המסחר קורסת. משכך, אין לעמדת החברה לקבוע כי השירות הנ"ל עולה לכדי תפעול בעקיפין של לקוחות החברה הזרה וזאת מהסיבות הבאות: השירות הוא וולונטרי לפי שיקול דעתה של החברה הזרה וברצותה היא יכולה לוותר עליו ולהתמודד עם התקלה בעצמה; שנית, הסבירות של עשיית שימוש בשירות היא רק במקרי קיצון, שבהם המערכת קורסת; שלישית, אחריות החברה מוגבלת לתקופת זמן של שנה בלבד החל מחתימה על ההסכם וזאת כדי ליצור לחברה הזרה "נחיתה רכה", ולא מדובר בשירות ארוך טווח; רביעית, השירות אינו בגדר תפעול שוטף טכני עבור לקוחות החברה הזרה, שבלעדיו החברה הזרה לא תוכל לתפקד, אלא שירות שסביר שלא יעשה בו שימוש כלל והוא בגדר "שירות שבלעדיו יש".
5. **הרינו להודיעכם כי בלי לקבל את נימוקי החברה ועל רקע העובדות המתוארות לעיל, וביניהן השלמת הסכם המכירה 12 חודשים ממועד חתימתו וסיום אספקת שירות תיקון קוד מהותיות לחברה הזרה במועד זה, לא ינקוט סגל הרשות אמצעי אכיפה ביחס לפעילות המכירה של המערכת הייעודית המתוארת בפנייה בקשר עם סעיף 144ד(א) לחוק ניירות ערך.**
6. יודגש, כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מן הפנייה. עמדת סגל הרשות אינה מהווה משום הגנה לפונה או לצד שלישי אשר הסתמך על החלטתה מפני חשיפות משפטיות העשויות להתעורר, ובכלל זה תביעות צדדים שלישיים או החלטות של בתי המשפט שאינן עולות בקנה אחד עם עמדת סגל הרשות. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות בפנייה, יש להבהיר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בו, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתבנו זה. עוד יובהר, כי מכתב זה מבטא את עמדת סגל הרשות לגבי פעולת אכיפה בקשר עם סעיף 144ד(א)

לחוק, ואינו מתיימר להביע כל מסקנה או עמדה משפטית אחרת לגבי השאלה שהוצגה בפנינו, לרבות בקשר עם חובות החברה והחברה הזרה, מכוח הדין בישראל או הדין הזר. 7. בהתאם לנוהל טיפול בפניות מקדמיות לרשות ניירות ערך המפורסם באתר הרשות, פנייה מקדמית והתשובה לה עשויות להתפרסם באתר הרשות.

בכבוד רב,



גיא דביר

יועץ משפטי

מחלקת הפיקוח על הבורסה וזירות הסוחר
רשות ניירות ערך



אסף ארז

מנהל יחידת זירות סוחר

מחלקת הפיקוח על הבורסה וזירות הסוחר
רשות ניירות ערך