



רשות ניירות ערך

רח' כנפי נשרים 22 ירושלים 95464

טל': 02-6556555

פקס': 02-6513646

www.isa.gov.il

יום שלישי י"ט אדר ב תשע"ו
29 מרץ 2016

מר עודד אופק, עו"ד
מ. פירון ושות', עו"ד
השלושה 2
תל אביב 6706054

באמצעות דואר אלקטרוני

ח.נ,

הנדון: מסחר אלגוריתמי עצמאי בזירת סוחר

מכתבכם מיום 23.3.2016 והתכתבות קודמת

למען היעילות, ומבלי לגרוע או לפגוע בכל טענה שיש לרשות בנוגע לאמור בגוף מכתבכם מיום 23.3.2016, נתייחס להלן להערותיכם לגופו של המענה שניתן לכם במכתבנו מיום 21.3.2016, כפי שהופיעו בנספח א' למכתבכם שבסימוכין:

לסעיף א': בהתאם לקו שהותווה בדיון בבית המשפט, על המסחר האלגוריתמי בזירת הסוחר להיות עצמאי לחלוטין, בדומה למסחר אלגוריתמי הנעשה בבורסות. לפיכך איננו מסכימים לכך שיו אס גיי קפיטל ישראל בע"מ (להלן: "החברה"), תהיה רשאית לציין באתר החברה או במערכת המסחר שמות אתרים בהם ניתן לרכוש תוכנות מסחר אלגוריתמי הקיימות בשוק או לתת ללקוח במענה לפנייתו מידע זה. איננו מסכימים גם לכך שהחברה תציין "באמצעי פרסום" (להבדיל מאתר האינטרנט שלה) את האפשרות של הלקוחות להתחבר למערכת המסחר לצורך ביצוע פעולות באמצעות תוכנת מסחר אלגוריתמי.

כפי שהסברנו, אחד התנאים לכך שנראה בפעילות החברה פלטפורמה לביצוע מסחר עצמאי הוא שהחברה תימנע מכל פעילות של שיווק תוכנות מסחר אלגוריתמי, שידול לקוחות לבצע מסחר כאמור, הצגת אפשרויות מסחר בתוכנות מסוימות או הנגשתן באופן כלשהו ללקוחות.

לסעיף ה': מתן הדרכה בכל עניין הקשור בשימוש בתוכנת המסחר האלגוריתמי אינו מתיישב עם היות השירות שנותנת החברה פלטפורמה לביצוע מסחר עצמאי. הואיל והחברה אינה מפיצה, משווקת או מציעה תוכנות מסחר אלגוריתמי גם אין כל הגיון או הצדקה כי תספק הדרכה בנוגע לאותן תוכנות שהיא אינה קשורה אליהן בשום דרך. לעמדתנו, כדי לעמוד בתנאים הנדרשים, על

החברה להימנע מכל אינטראקציה עם הלקוח בנושא של שימוש בתוכנת המסחר האלגוריתמי, למעט מתן תמיכה טכנית **ביחס לחיבור** התוכנה למערכת המסחר.

לסעיף ו': איננו מתנגדים למחיקת ההתייחסות להסכם שהעברתם לעיונו, אך אין להבין מכך שהוא מתיישב לדעתנו עם התנאים הנדרשים.

לסעיף ז': היה ואצל החברה מופקדים עדיין כספי לקוחות לגביהם ביצעה החברה פעילות אותה נדרשה על ידי הרשות להפסיק, היא נדרשת להחזירם לאותם לקוחות ולהודיע להם כי פעילות החברה במתכונתה הקודמת נאסרה על החברה. ככל שאלה יבקשו לקבל מאת החברה שירותי מסחר עצמאי בזירת הסוחר, ייחתם עמם לצורך כך הסכם כאמור בסעיף ו' ותימסר להם הודעה בדבר התנאים הנדרשים.

בהתאם לאמור לעיל, להלן נוסח מעודכן של התנאים בהתקיימם לא תראה הרשות בפעילות של מסחר אלגוריתמי שתאפשר החברה ללקוחות לבצע כפעילות של ניהול תיקים או ייעוץ השקעות הטעונה רישוי בהתאם להוראות חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995:

א. החברה לא תבצע כל פעילות שיווק של תוכנות מסחר אלגוריתמי או כל פעילות שידול של לקוחות לבצע פעילות של מסחר אלגוריתמי, לרבות הצעות ללקוח לפעול בזירה באמצעות תוכנות מסחר אלגוריתמי, הצגת אפשרויות מסחר בתוכנות מסחר אלגוריתמי מסויימות, הצגת תשואות אפשריות כביכול מפעילות מסחר אלגוריתמי, וקיום הדרכות לגבי פעילות מסחר אלגוריתמי. פעילות שיווק ושידול כאמור לא תיעשה בשום דרך שהיא, לרבות באתר האינטרנט של החברה, במערכת המסחר שהיא מציעה ללקוחותיה, בפרסומים מטעמה, בשיווק בטלפון או במפגשים עם לקוחות. על אף האמור, החברה תהא רשאית לציין באתר החברה באופן כללי כי היא מאפשרת ללקוחות להתחבר למערכת המסחר לצורך ביצוע פעולות על-ידם באמצעות תוכנת מסחר אלגוריתמי שברשותם.

ב. החברה לא תייצר, תתכנן, תשווק או תפעיל תוכנת מסחר אלגוריתמי בה ייעשה שימוש בזירת הסוחר, לא תעמיד לרשות הלקוחות תוכנות מסחר אלגוריתמי המוטמעות במערכת המסחר בה היא עושה שימוש, וכן לא תהיה קשורה במישרין או בעקיפין לגוף המייצר, מתכנן, משווק או מפעיל של תוכנת מסחר אלגוריתמי בה ייעשה שימוש בזירת הסוחר, לא תהיה זכאית לכל תמורה ממנו ולא תשלם לו כל תמורה במישרין או בעקיפין. תשלומים של לקוח לגוף כאמור, ככל שיהיו, ייעשו ללא מעורבות של החברה.

ג. החברה תאפשר ללקוח לחבר לזירה תוכנת מסחר אלגוריתמי, על פי שיקול דעתו ובאופן עצמאי, מתוך מגוון רחב של תוכנות הקיימות בשוק (אף אם לא יהיו אלה כל התוכנות הקיימות בשוק), מבלי שתייעץ לו לגבי תוכנה מסוימת או תגבה ממנו תשלום נוסף בגין השימוש בתוכנה מסוימת. במקרה בו פנה לקוח ביוזמתו ובאופן עצמאי לחברה בבקשה לחבר תוכנת מסחר אלגוריתמי כאמור, יתמצה הממשק שבין החברה והלקוח בעניין תוכנת המסחר האלגוריתמי בהסבר טכני בלבד בנוגע לאופן חיבורה למערכת המסחר של החברה.

ד. לחברה לא תהיה כל שליטה על הפעלת תוכנת המסחר האלגוריתמי בידי הלקוח, לרבות ניתוקה, למעט אפשרות החברה לסגור ביוזמתה את עסקאות הלקוח בזירה, כפי שקיימת גם לגבי לקוחות שאינם סוחרים באמצעות תוכנת מסחר אלגוריתמי, כאשר מתקיימים התנאים הקבועים לכך בתקנון שהתקינה לפי סעיף 44 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן: **חוק ניירות ערך**).

ה. הסכמי החברה עם לקוחותיה יעלו בקנה אחד עם התנאים האמורים.

ו. ללקוחות קודמים של החברה, אשר החברה ביצעה פעילות של ניהול תיקים בעניינם, יימסר נוסח הודעה זו, והאמור לעיל לעניין איסור שיווק או שידול יחול גם בעניינם. היה ואצל החברה מופקדים עדיין כספי לקוחות כאמור, החברה תחזירם ללקוחות ותודיע להם כי פעילות החברה במתכונתה הקודמת נאסרה עליה. ככל שלקוחות אלה

יבקשו לקבל מאת החברה שירותי מסחר עצמאי בזירת הסוחר, ייחתם עמם לצורך כך הסכם כאמור בסעיף ו' ותימסר להם הודעה בדבר התנאים הנדרשים.

ז. האמור לעיל הנו בכפוף להוראות שיחולו על זירות הסוחר עם תחילת הפיקוח, לרבות תנאים שיהיו קבועים ברישיון הזירה, כללים שיהיו קבועים בתקנון הזירה שיאושר על-ידי הרשות מכוח סמכותה לפי סעיף 44 לחוק ניירות ערך, והוראות שתיתן הרשות ביחס לפעילות הזירה מכוח סמכותה לפי סעיף 44 לחוק ניירות ערך.

ח. התנאים האמורים בסעיף זה יחולו ביחס לחברה ומי מטעמה, לרבות כל גורם הקשור עמה עסקית וכל גורם בבעלותה או בבעלות בעל השליטה בה.

בכבוד רב ובב"ח,

גיא דביר, עו"ד

יועץ משפטי

המחלקה לפיקוח על הבורסה וזירות הסוחר

דורית גילת, עו"ד

יועצת משפטית

מחלקת השקעות