

טייטה להערות הציבור
בהתאם לאישור מליאת הרשות מיום 24.10.10
הערות ותגובות תתקבלנה עד ליום 26.12.10
אנשי קשר:

עו"ד גיא דביר, עו"ד איציק זקן, עו"ד אלי לוי
02-6556500, 02-6556408, 03-7109814

פקס: 02-6513646

רשות ניירות ערך

תקנות ניירות ערך (זירת סוחר לחשבונו העצמי), התשע"א-2010

1. ביום 8 ביוני 2010 התקבל בכנסת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 42) התש"ע 2010, במסגרתו הוסף לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 (להלן - החוק), פרק ז' 3 העוסק בזירת סוחר לחשבונו העצמי (להלן - תיקון החוק). תיקון החוק פורסם ברשומות ביום 15 ביוני 2010 ועל פי האמור בו הוא יכנס לתוקף רק לאחר כניסתו לתוקף של תקנות שיותקנו לפי סעיף 44(ב)(5) ו- (6) ו- 44כט לחוק בנוסחו לאחר תיקון החוק. מטרתו העיקרית של תיקון החוק היא להסדיר את פעילותן של חברות המנהלות זירות כאמור, ולהכפיין לפיקוח אפקטיבי של הרשות.
2. תיקון החוק נכתב במתכונת של חוק מסגרת, הכולל את עיקרי ההסדרה של פעילות חברה בעלת רישיון זירה (להלן - חברה), וכן את כל הנושאים, אשר מטבעם צריכים להיכלל בהסדרה ראשית (בעיקר אותם עניינים הנוגעים להענקת הרישיון ולשלילתו). אי לכך, עיקרה של הסדרת פעילות הזירות צריכה להכלל בנוסח משניות.
3. בהתאם לתיקון החוק, פעילות החברות המפעילות תוסדר באמצעות שתי מערכות של נורמות משניות: מערכת אחת הינה מערכת תקנות שייקבע שר האוצר על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, וכאמור לעיל, תיקון החוק יכנס לתוקף רק לאחר כניסתו לתוקף של תקנות אלה. מערכת שנייה היא מערכת של כללים ספציפיים אשר על כל חברה מפעילה לקבוע בתקונו. כללים אלו כפופים לאישור הרשות.
4. עם התקדמות ניסוח התקנות המוצעות עלה צורך בתיקון התוספת השביעית לחוק, כפי שנקבעה בהצעת חוק ייעול הליכי אכיפה שאושרה בוועדת הכספים לאחרונה.¹ התוספת השביעית מונה את רשימת הפרות, שבגינן ניתן להטיל אמצעי אכיפה, המנויים בפרק ח' 4 לחוק כנוסחו בהצעת החוק הנזכרת. שר האוצר רשאי לשנות את התוספת, לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עימה, בהסכמת שר המשפטים ובאישור ועדת הכספים של הכנסת.

הצעת החלטה:

1. להמליץ לשר האוצר לאשר ולקדם את הצעת תקנות ניירות ערך (זירת סוחר לחשבונו העצמי), התש"ע-2010, לאחר פרסומה במשך 60 ימים באתר הרשות, לצורך קבלת הערות הציבור.

¹ הצעת החוק צפויה לעלות בקרוב לקריאה שנייה ושלישית בכנסת.

2. להמליץ לשר האוצר לאשר ולקדם את הצו המוצע לתיקון התוספת השביעית לחוק
ניירות ערך, לאחר פרסומו במשך 30 ימים באתר הרשות לצורך קבלת הערות הציבור.

מצ"ב נוסח התקנות והצו המוצעים בליווי רקע והסברים.

19/10/2010

דניאל רימון
רון מדר
אורלי קורן
אלי לוי
גיא דביר
סיימון ברון
שירלי מנצור
יעקב יודקוביץ
דנה יונגר
חנוך הגר

תוכן

4	א. רקע והסבר לתקנות המוצעות.....
7	ב. סקירה בנוגע לזירת המסחר הפועלות בישראל וסקירה כללית של הדין המשווה ...
9	ג. דרישות היציבות
9	ד. בקשה לרישיון - דרישות דיווח ומתן מידע לרשות קודם לקבלת רישיון
18	ה. רמת המינוף.....
22	ו. טיפול בניגודי עניינים
27	ז. טיפול בכספי לקוחות
33	ח. מידע שיינתן ללקוחות.....
38	ט. שמירת מסמכים.....
39	י. התאמת הפעילות בזירה ללקוח
42	יא. דרכי הפרסום והשיווק של החברה.....
44	יב. דיווחים לרשות.....
53	יג. רישום עסקאות
55	טו. צו לתיקון התוספת השישית והשביעית לחוק ניירות ערך
56	טז. צו איסור הלבנת הון.....
57	נספח א' - סקירה כללית משפט משווה
63	נספח ב' - סקירה בנוגע לזירת המסחר הפועלות בישראל.....

א. רקע והסבר לתקנות המוצעות:

1. במהלך השנים האחרונות, עם התפתחותו של האינטרנט, התפתח בעולם ובארץ מגזר של זירות אינטרנטיות, המאפשרות ללקוחותיהן לסחור בסוגים שונים של מכשירים פיננסיים (נגזרים וחוזים על מט"ח, מדדים, מניות סחורות וכו'). העובדה שחלק גדול מזירות אלה מעניק את שירותיו לציבור הרחב וללקוחות קמעונאיים, מצדיקה התערבות רגולטורית להסדרת התחום.

2. באוגוסט 2004 מינה יו"ר הרשות דאז ועדה לבחינת הסדרת הפיקוח על מערכות מסחר אלטרנטיביות (להלן – ועדת פרוקצ'יה). במסקנותיה המליצה ועדת פרוקצ'יה על הסדרה כוללת של כל תחום הזירות האלטרנטיביות, הן אלה שפועלות להפגשה בין לקוחות שונים, וכן זירות הפועלות כך שכל העסקאות מתבצעות מול הנוסטרו של החברה המפעילה. יריעתה של הצעת החוק המקורית היתה רחבה והתפרשה על שני סוגי הזירות. הערות הציבור שהתקבלו בשעתו ביחס להצעה במתכונתה המקורית חידדו את הצורך בהסדרה שלמה ומיוחדת של תחום הברוקר דילר, שלא באופן עקיף באמצעות הסדרת הזירות. לפיכך הוחלט בשעתו לקדם תיקון מצומצם, שיתמקד בפעילות של זירות שמבצעות פעולות מול לקוחותיהן בלבד. במקביל פעל סגל הרשות לגיבוש הצעה נפרדת, שתטפל בכלל המתווכים הפיננסיים. שתי ההסדרות אמורות להשלים זו את זו.²

3. תיקון החוק מטפל בסוג השני של הזירות המתואר לעיל. זירות סוחר לחשבון עצמו מוגדרות במסגרת תיקון החוק כמערכות ממוחשבות, שבאמצעותן סוחר אדם אל מול לקוחותיו לחשבונו העצמי, וכן כמערכות ממוחשבות, המעמידות ללקוח אפשרות לסחור במערכות כאמור. כאמור, מלבד העובדה שמרבית הפעילות בזירות אלה בישראל היום מתבצעת על ידי לקוחות קמעונאיים, הפועלים בהיקפים כספיים נמוכים, הצורך בחקיקה בנושא זה מתגבר נוכח העובדה שבישראל אין חקיקה המסדירה את פעילותם של יחידים וחברות כברוקר דילר, בניגוד למצב בארצות הברית ובאירופה.

4. החוק בנוסחו לאחר תיקון החוק מטיל איסור על ניהול זירת סוחר ללא רישיון זירה מאת הרשות, וכן על הצעה לסחור בזירת סוחר שאינה בעלת רישיון זירה.³ בין התנאים למתן רישיון זירה נכללים תנאי יציבות (הוראות בדבר הון עצמי, נכסים נזילים, פיקדון וביטוח), מיזמנות טכנית, וכן התקיימות יכולת אכיפת החוק כלפי החברה המפעילה אם השליטה על עסקיה וניהולם אינם מופעלים בישראל. הרשות רשאית לסרב לתת רישיון זירה מטעמים הנעוצים במהימנותה של החברה המבקשת ומהימנות נושאי המשרה ובעלי השליטה בה. תיקון החוק מחייב את המבקש להפוך לבעל שליטה בחברה לקבל היתר שליטה מהרשות ומקנה לרשות סמכויות שונות בקשר לכך. כמו כן עוגנו בחוק

² לא מן הנמנע שבעתיד עם קידומו של "חוק המתווכים" ישאבו חלקים מן ההסדרה המוצעת בתקנות אלה לתוך חוק המתווכים וההסדרה על פיו.

³ אלא אם כן הזירה מנוהלת בידי מי שרשאי לנהל זירה בלא רישיון.

מספר נורמות בסיסיות, החלות על החברות המפעילות, ובהן איסור על עיסוקים נוספים מלבד ניהול הזירה וכן איסור מתן אשראי ללקוחות, איסור בדבר ניצול אי ידיעתו או חוסר ניסיונו של הלקוח כדי לקשור עסקה בתנאים בלתי סבירים, החובה לנהל את זירת הסוחר באופן תקין והוגן ולהמנע מלכלול פרט מטעה בדיווח או בפרסום.

5. יחד עם זאת כאמור לעיל, תיקון החוק נוסח במתכונת של חוק מסגרת, הכולל את עיקרי ההסדרה של פעילות החברות. החוק כנוסחו לאחר תיקון החוק כולל שני סעיפים, המסמיכים את שר האוצר לקבוע תקנות המסדירות את פעילות הזירות כדלקמן:

א. תקנות הקובעות דרישות סף לקבלת רישיון הפעלת זירה – בהתאם לסעיף 44ג(ב)(5) ו-6) כנוסחו לאחר תיקון החוק, שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות דרישות הון עצמי, נכסים נוזלים, פיקדון וביטוח, אשר קבלת הרישיון להפעלת זירה תותנה בהתקיימן **(להלן – תנאי היציבות)**. בנוסף מוסמך השר לקבוע את סוגי הדוחות והמסמכים שתידרש החברה למסור לרשות על מנת שזו תגבש את החלטתה בדבר מתן רישיון.

ב. תקנות הקובעות הוראות להפעלת זירה - סעיף 44כט לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק קובע שורה של נושאים הנוגעים להפעלת זירה, אשר אותם יש להסדיר בתקנות:

1. מינוף
2. ניגוד עניינים
3. אופן הטיפול בכספי לקוחות
4. המידע של החברה למסור ללקוחותיה
5. שמירת מסמכים
6. התאמת העסקה לצורכי הלקוח, ובחינת הבנתו בדבר הסיכונים
7. דרכי פרסום ושיווק
8. דיווחים לרשות ואופן פרסומם
9. רישום עסקאות

6. לצורך התווית תנאי היציבות באופן ההולם את תנאי השוק הישראלי איתר סגל הרשות מומחים חיצוניים לשם קבלת חוות דעת **(להלן – המומחים)**. בשלב זה טרם הסתיימה

עבודת המומחים ולפיכך סט התקנות המובא לאישור המליאה אינו כולל את הפרק העוסק בנושא היציבות. נציין כי נכון להיום הועברו על ידי המומחים לסגל הרשות טיוטות המתייחסות לסקירת הרגולציה של זירות מסחר ודרישות הלימות הון בעולם וכן טיוטת הצעה לדרישת הון עצמי מזערי מזירות מסחר בישראל. הואיל וחלק מן הדוחות אותם תידרשנה חברות המפעילות להגיש נועד לשרת את בחינת התקיימות תנאי היציבות צפויות גם התקנות המובאות כעת לאישור לעבור התאמות עם השלמת עבודת המומחים ובמיוחד הפרק העוסק בדיווחים לרשות. עם השלמת הכנת פרק היציבות נעדכן את המליאה.

7. כאמור מרבית ההסדרה נקבעה בדרך של תקנות המובאות עתה לאישור. יחד עם זאת תיקון החוק קובע כי על החברות בעלות הרישיון עצמן לקבוע בתקנון כללים ביחס לזירה שהם מבקשים להפעיל, כאלה שיאפשרו ניהול תקין והוגן של הזירה. כללים אלה יהוו בסיס לבחינת הרשת את מתן הרישיון והיא תאשר אותם במסגרת זו. כללים אלה צפויים לשאת אופי פרטני וטכני יותר מדרישות התקנות. לחילופין - ייקבעו כללים הרלוונטיים לזירה מסוימת, אשר אין הצדקה לקובעם כדרישה כללית. בנוסף יצוין כי מתכונת הכללים תאפשר גמישות בהתפתחות ההסדרה, כך שעניינים מסוימים שיתגלו כחיוניים עם התקדמת ההפעלה יידרשו בתחילה מזירה מסוימת בדרך של דרישה לקביעת כללים. לאחר מכן - אם ייראה כי ראוי לקבוע דרישות כאמור כדרישות כלליות תועתק ההסדרה לתקנות. בנוסף על הכללים הקבועים בתקנון ואשר בהתאם לתיקון החוק התקתם ושינויים טעונים אישור הרשות,⁴ מוצע כי החברות תידרשנה לקבוע נהלים מחייבים לניהול תקין והוגן של הזירה בשורה של נושאים. נהלים אלה ושינויים לא יהיו טעונים אישור הרשות, אך קביעתם של נהלים אלה והפעולה על פיהם תהא נתונה לפיקוח הרשות, וזו תהא מוסמכת לתת הוראות בקשר אליהם.⁵

8. כפי שציינו, אנו רואים חשיבות בהסדרה ובפיקוח על תחום זה, שבו פועלים בעיקר לקוחות קמעונאיים. כמו כן אנו רואים חשיבות במניעת רושם מוטעה לציבור, לפיו מדובר בתחום מוסדר ומפוקח, בעוד שבפועל תחילת החוק מותנית בהיכנסן לתוקף של תקנות מכוחו, ועד להתקנתן - אף אחד מרכיבי החוק אינם נכנסים לתוקף. לאור זאת בחרנו ליצור הסדרה טובה ככל הניתן בקצובי זמן מהירים יחסית, תוך הסתייעות מרובה בהוראות הקבועות לעניין זה בדינים זרים, וזאת לאחר שנבחנו ונדחתה האפשרות לחתור לתוצרים שלמים ומדויקים יותר מתוך לימוד התחום - דבר שיארך זמן רב.

9. נבהיר עוד כי ביחס למרבית דרישות היציבות אנו מעריכים כי תקבענה הוראות שתחילתן תהיה הדרגתית בהתחשב בכך, שדרישות אלה לא מדרשו בעבר ביחס לזירות הפועלות בשוק הישראלי. בנוסף עשויות להינתן ארכות בכל הנוגע לדרישות המחייבות הערכות טכנית.

⁴ ראו סעיף 44 לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק

⁵ ראה סעיף 44 לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק. להרחבה בעניין הנהלים המחייבים ראה הפרק העוסק בבקשה לרישיון.

10. התקנות המובאות בשלב זה לאישור המליאה כוללות פרקים המסדירים את הנושאים הבאים:

- א. בקשה לרישיון
- ב. רמת המינוף
- ג. טיפול בניגודי עניינים
- ד. טיפול בכספי לקוחות
- ה. מידע שיינתן ללקוחות
- ו. הוראות שמירת מסמכים
- ז. התאמת הפעילות בזירה ללקוח
- ח. פרסום ושיווק זירה
- ט. דיווחים לרשות
- י. רישום עסקאות

11. בנוסף לנושאים אלה צפויות התקנות לכלול גם פרק המסדיר את נושא היציבות כאמור לעיל וכן פרק המסדיר את נושא האגרות. בנושא האגרות נציע לגבות אגרת בקשת רישיון, בקשת שינוי תנאי רישיון וכן אגרה שנתית. לאחר גיבושו של המודל היציבותי נשלים את הכנת הפרקים המסדירים את נושא היציבות והאגרות ונעדכן בכך את המליאה.

ב. סקירה בנוגע לזירות המסחר הפועלות בישראל וסקירה כללית של הדין המשווה:

במסגרת עבודתנו נבחנו שורה של דינים מרכזיים וביניהם בעיקר הדין האמריקאי, דין האיחוד האירופי ואופן יישומו באנגליה. הואיל ומדובר במגזר חדש יחסית, ההסדרה בעולם אף היא צעירה יחסית והיקפה משתנה ממדינה למדינה. במרבית הנושאים קיים דמיון בין ההסדרה בדין האמריקאי והאירופי. אנו נמנענו מלהסתמך על שיטת משפט אחת דווקא ובמקרים רבים שאבנו את ההשראה לתקנות אלה משילוב של כמה דינים.

ראו סקירה כללית של הדין המשווה המובאת בנספח א'.
ראו סקירה כללית בנוגע לזירות המסחר הפועלות בישראל המובאת בנספח ב'.

להלן יובא פירוט לפי סדר פרקי התקנות:

ג. דרישות היציבות:

1. סעיף 44(ב)(5) מסמיך את השר לקבוע את דרישות היציבות (הון עצמי, נכסים נזילים, פיקדון וביטוח). דרישה זו דומה להוראות הקיימות לגבי גורמים אחרים בשוק ההון כגון מנהלי קרנות נאמנות, חתמים ויועצי השקעות (ראו למשל סעיפים 7 ו-8 לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 ותקנות 5 ו-6 לתקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז-2007).

2. כאמור, לצורך התווית תנאי היציבות באופן ההולם את תנאי השוק הישראלי איתר סגל הרשות מומחים חיצוניים לשם קבלת חוות דעת. בשלב זה טרם הסתיימה עבודת המומחים ולפיכך סט התקנות המובא לאישור תמליאה אינו כולל את הפרק העוסק בנושא היציבות.

ד. בקשה לרישיון - דרישות דיווח ומתן מידע לרשות קודם לקבלת רישיון:

1. זירה מוגדרת בסעיף 44ב כנוסחו לאחר תיקון החוק כאחת משתיים: "(1) מערכת ממוחשבת שבאמצעותה קונה אדם מלקוחותיו, לחשבונו העצמי, מכשירים פיננסיים או מוכר ללקוחותיו, מחשבונו העצמי, מכשירים פיננסיים... (2) מערכת ממוחשבת המעמידה ללקוח אפשרות לסחור באמצעות מערכת כאמור בפסקה (1)"

2. סעיף 44(ג)(א) כנוסחו לאחר תיקון החוק אוסר על נהול זירה אלא על ידי בעל רישיון ובהתאם לתנאי הרישיון וסעיף 44טו כנוסחו לאחר תיקון החוק אוסר על כל אדם לפנות בהצעה לסחור בזירה, אלא אם כן היא מנוהלת בידי בעל רישיון.

3. בארץ ובעולם קיימים טיפוסים שונים של חברות המפעילות מערכות ממוחשבות כאמור בסעיפים (1) ו- (2) להגדרת זירה האמורה. החברות המספקות את פלטפורמת המסחר עצמה מתקשרות לעיתים עם שותפים מנתבים, וככלל קיימים מספר סוגים רלבנטיים של התקשרויות.

4. על פי כללי ה- CFTC החדשים בארה"ב מוגדרים RFED⁶ ככלל, כגופים המהווים צד נגדי לעסקת פורקס קמעונאית. IB מוגדרים כגופים המקבלים הוראות מלקוח בקשר עם

⁶ ראה הגדרת Retail foreign exchange dealer בסעיף 5.1 לכללי ה- CFTC החדשים בארה"ב. על פי הכללים האמורים גוף הרשום כ FCM העוסק בפעילות של RFED אינו צריך להירשם בנוסף גם כ - RFED.

עסקאות פורקס קמעונאיות.⁷ IB יכולים לבחור בין שני מסלולים: א. עמידה בתנאי ההון המינימאלי החלים על RFED⁸ ב. חתימה על הסכם ערבות עם RFED.⁹

5. מוצע לשרטט אפיונים שונים לגבי סוג החברה המבקשת רישיון. התקנות המוצעות מגדירות "חברה מוגבלת" כחברה המנהלת זירה כמשמעותה בסעיף משנה (2) להגדרת זירה בסעיף 44יב לחוק, ובתנאי שאינה צד נגדי להתחייבויות הגלומות במכשירים הפיננסיים המוצעים למסחר על ידה; ככלל יחולו הוראות התקנות הן על חברה רגילה והן על חברה מוגבלת, אלא במקרים בהם יצוין אחרת. כך למשל תהא החברה המוגבלת מנועה מלהחזיק בכספי ובנכסי לקוחות.

6. כמתחייב מן החוק, חברה מוגבלת, המציעה למסחר מכשירים פיננסיים שהינם התחייבויות של זירה אחרת, תוכל להציע מכשירים פיננסיים כאמור, בתנאי שהזירה האחרת עומדת בדרישות החוק לרישיון.

7. סעיף 44יג(ב)(6) כנוסחו לאחר תיקון החוק מסמיך את שר האוצר בהתייעצות עם הרשות לקבוע חובות בנוגע להגשת דוחות ומסמכים כתנאי למתן רישיון זירה. עוד קובע הסעיף כי דוחות ומסמכים אלה יפורסמו באופן שתורה הרשות.

8. תכליתם העיקרית של המסמכים והדוחות, אותם תידרשנה החברות, המבקשות רישיון זירה, להגיש יחד עם הבקשה לקבלת רישיון זירה, הינה לאפשר לרשות לבחון את עמידתן בתנאים השונים, הנדרשים לשם מתן הרישיון, לאפשר לרשות לקבוע את תנאי הרישיון, וכן לאפשר לרשות לבחון ולפקח על העניינים בהם נדרש פיקוחה. בין הנושאים, אותם הדוחות והמסמכים הנדרשים נועדו לבחון, ניתן למנות את העניינים הבאים:

א. קיום דרישות היציבות כאמור בסעיף 44יג(ב)(5) לתיקון החוק;

ב. פרטים בדבר השליטה בחברה המפעילה לצורך קבלת היתר שליטה מן הרשות כמתחייב בסעיף 44כד(א) לתיקון החוק;

ג. מהימנות החברה המפעילה, נושאי המשרה ובעלי השליטה בה. כאמור בסעיף 44יג(ג) לתיקון החוק נושא המהימנות מהווה טעם בגינו רשאית הרשות לסרב ליתן רישיון; במסגרת זו נדרשים בין השאר פרטים בדבר הרשעה בעבירה, הגשת כתב אישום בעבירה או פתיחת חקירה בחשד לביצוע עבירה, לגבי החברה המפעילה, בעלי השליטה ונושאי המשרה בה, והכל כמתחייב מהחובה המעוגנת בסעיף 44כח לתיקון החוק להודיע על חקירה, אישום או הרשעה כאמור;

⁷ או solicits. ראה הגדרת Introducing broker בסעיף 5.1 לכללים החדשים בארה"ב.
⁸ או FCM.
⁹ או FCM.

7. סוגי המכשירים הפיננסיים בהם מבקשת החברה המפעילה לסחור באמצעות הזירה, סוגי הפעולות אותן מבקשת היא לבצע וסוגי הלקוחות אליהם בכוונתה לפנות. זאת, כדי לאפשר לרשות לקבוע את סוגי המכשירים הפיננסיים שניתן לסחור בהם ולהגבילם לסוגי פעולות שהחברה המפעילה רשאית לבצע או לסוגי לקוחות שיהיו רשאים לסחור באמצעות הזירה, על פי סמכותה לפי סעיף 44ג(ד) לתיקון החוק;

ה. תקנון מוצע – בהתאם לסעיף 44יח חברה מפעילה תקבע כללים בתקנונה שיאושרו בידי הרשות, לניהול תקין והוגן של זירת הסוחר לרבות כללים להבטחת עמידתה בדרישות לפי החוק;

9. בניסוח פרק זה נעזרנו במקורות הבאים: תקנות ניירות ערך (חיתום), תשס"ז – 2007 (להלן – **תקנות החיתום**), ה – Regulatory Guide האוסטרלי בקשר להגשת בקשה לרישוי, כללי ה – NFA האמריקאים בארה"ב, כללי ה – CFTC החדשים בארה"ב והכללים האירים הנוגעים להגשת בקשה לרישוי.¹⁰

10. מוצע כי חברה המבקשת לקבל רישיון זירה (**להלן – המבקשת**) תגיש לרשות בקשה שאליה יצורף דוח הדומה במתכונתו לדוח השנתי שתגיש החברה מדי שנה. דוח זה יכלול שלושה פרקים עיקריים: ראשון, דוח במתכונת של דוח תקופתי שנתי המוגש על ידי חברה ציבורית לפי פרק ב' לתקנות ניירות ערך דוחות תקופתיים ומיידיים (התש"ל – 1970) (**להלן – דוחות תקופתיים ומיידיים**). להרחבה בנוגע לנושא זה ראו הסעיף העוסק בדוח השנתי בפרק העוסק בדיווחים לרשות. שני, דוח במתכונת של דוח חודשי המוסדר בתקנות אלה – המדובר בדוח שעניינו עמידה בדרישות היציבות שיוטלו על החברות. להרחבה בנוגע לנושא זה ראו הסעיף העוסק בדוח חודשי בפרק העוסק בדיווחים לרשות. לבסוף, דוח המכונה **דוח פרטים נוספים**, הנלווה לבקשת רישיון וכולל פירוט כדלקמן:

א. פרטים מזהים של החברה, מקום התאגדותה, תאריך ההתאגדות בצירוף מסמכי התאגדות, כתובתה הרשומה וכתובת המקום בו ינוהלו עסקיה, פרטים בדבר עורכי הדין של המבקשת, ככל שיש כאלה, רואה החשבון המבקר של המבקשת ופירוט בדבר מקומות פעילות נוספים (קיימים או מתוכננים) של המבקשת ושל בעלי השליטה בה מחוץ לישראל.

ב. פרטים בנוגע לדירקטורים ולדירקטורים החליפיים של החברה. על פי המוצע יפנו התקנות לפרטים שנדרש לגביהם גילוי לגבי דירקטורים ודירקטורים חליפיים בהתאם לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

¹⁰ Application for Authorization instructions paper, September 2007.

בנוסף מוצע כי ינתנו פרטים נוספים הנדרשים לצורך בחינת מהימנותם ומהימנות המבקשת (להלן – פרטים נוספים) - ככלל מדובר באותם הפרטים לגביהם תדרש החברה להגיש דוח מידי כפי שיפורט בהמשך.

ג. פרטים בנוגע לנושאי משרה בכירה בחברה, שאינם דירקטורים או דירקטורים חליפיים. המושג נושא משרה בכירה¹¹ מוגדר בחוק והינו הרחבה של הגדרת המושג נושא משרה¹² המוגדר בחוק החברות. גם כאן מוצע להפנות בתקנות לפרטים הנדרשים לגבי נושאי משרה בכירה שאינם דירקטורים או דירקטורים חליפיים בהתאם לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים. כמו כן מוצע גם כאן כי המבקשת תדרש לפרט בנוסף לגבי נושאי המשרה הבכירה בחברה את אותם הפרטים הנוספים שתדרש לגלות לגבי הדירקטורים והדירקטורים החליפיים כמפורט בסעיף הקודם.

ד. פרטים בנוגע לאחזקות בחברה ופירוט בעלי השליטה במבקשת, לרבות אחוזי אחזקות, מדינת האזרחות של כל אחד מהם והמדינה שבה מרוכזת פעילותם. ככל שמדובר בגוף הנתון לרגולציה יצוין שם הרגולטור. מוצע כי לגבי בעל השליטה יפורטו במסגרת הדוח אותם הפרטים הנוספים הנדרשים לגבי נושאי המשרה הבכירה.¹³ פירוט זה נדרש על מנת לאפשר לרשות לבחון את מהימנותו של בעל השליטה של החברה, וזאת על מנת להחלט האם להעניק היתר שליטה על פי סמכותה בחוק.

ה. לצורך בחינת שאלת המהימנות מוצע כי לגבי כל אחד מבעלי השליטה ונושאי המשרה הבכירה המפורטים לעיל יצורף אישור ממשטרת ישראל בדבר היעדר הרשעות במרשם הפלילי. היה ואחד מהם הינו בעל אזרחות זרה יצורף מסמך מטעם הרשויות הרלבנטיות במדינת האזרחות בדבר הרשעות פליליות וכן חוות דעת של עורך דין, המופנה לרשות והמפרטת האם האישור שצורף משקף באופן מלא את הרשעותיו הקודמות של האדם הרלבנטי.

ו. יפורטו יתר הגופים בקבוצת המבקשת שאינם בעלי השליטה במבקשת, והחסים הקיימים בתוך הקבוצה לרבות אחוזי אחזקות ומדינת האזרחות של כל אחד מהם. קבוצה תוגדר בפרק העוסק בניגוד עניינים

¹¹ נושא משרה בכירה בחוק מוגדר כדלקמן: נושא משרה, כהגדרתו בחוק החברות, וכן יושב ראש דירקטוריון, דירקטור חליף, יחיד שמונה לפי סעיף 236 לחוק החברות מטעם תאגיד המכהן כדירקטור, חשב, מבקר פנימי, מורשה חתימה עצמאי, וכל ממלא תפקיד כאמור גם אם תואר משרתו שונה, וכן נושא משרה בכירה בתאגיד בשליטת התאגיד, אשר יש לו השפעה מהותית על התאגיד וכל יחיד המועסק בתאגיד בתפקיד אחר, המחזיק חמישה אחוזים או יותר מן הערך הנקוב של הון המניות המוצא או מכוח ההצבעה...

¹² נושא משרה בחוק החברות מוגדר כדלקמן: דירקטור, מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, כל ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תוארו שונה, וכן מנהל אחר הכפוף במישרין למנהל הכללי.

¹³ שהינם כאמור ככלל אותם הפרטים לגביהם תדרש החברה להגיש דוח מידי כפי שיפורט בהמשך.

כדלקמן - קבוצה של חברות ויחידים שמקיימים ביניהם קשרי שליטה לרבות חברת-בת, וחברה קשורה, כהגדרתן בחוק, וחברה בשליטת חברה השולטת בכל אחת מהן.¹⁴

ז. פרטים בנוגע להיסטוריה הרגולטורית – במסגרת זו יצוין האם המבקשת או גוף אחר בקבוצה נתון לפיקוחו של רגולטור אחר בארץ או בחו"ל או איגוד מקצועי או מסחרי בארץ או בחו"ל, והאם נדחו בקשות של המבקשת או גוף אחר בקבוצה לחברות או רישוי תחת גוף כזה.

ח. יצורף **תקנון מוצע**, הכולל כללים בדבר אופן ניהול הזירה כאמור בסעיף 44יח כנוסחו לאחר תיקון החוק. נזכיר כי סעיף 44יח קובע כי חברה תקבע כללים בתקנונה שיאושרו בידי הרשות לניהול תקין והוגן של הזירה, שינוי בתקנון טעון אישור הרשות, לרשות סמכות להורות לחברה להוסיף כללים לתקנון או לשנותם, וכן מוסמכת הרשות להורות על דרך פרסום כללים בתקנון. על פי התקנות המוצעות התקנון יכלול את כל הפרטים שידרשו על ידי הרשות ובהם פירוט בנושאים הבאים:

1. מדיניות ניגוד העניינים כמפורט בפרק העוסק בניגוד עניינים
2. תיאור מפורט של השירותים אותם מבקשת המבקשת לספק והפעילות שהיא מבקשת לבצע.
3. פירוט בדבר המוצרים בהם היא מבקשת לסחור ובכלל זה אפיונם תיאור הסיכונים הגלומים בהם וכן תיאור של נכס ממנו נגזר ערכם ככל שיש כזה (להלן – נכס הבסיס). תיאור זה חיוני על מנת לאפשר לרשות לקבוע את תנאי הרשיון ובכללם סוגי המכשירים הפיננסיים שניתן לסחור בהם, וסוגי הפעולות שהחברה המפעילה רשאית לבצע, על פי סמכותה בחוק כאמור. נדגיש כי תיאור המוצרים צריך להיות מפורט וצפוי שהרשות תפרסם הנחיות פרשניות בעתיד באשר לתוכן הדרישות שנכללו בתקנות.¹⁵
4. פירוט כללי החברה לקביעת מחירי התקשרות עם הלקוחות במכשירים הפיננסיים השונים.

¹⁴ להשוואה ראה דרישת הדין האנגלי לפירוט בדבר גופים קשורים והגדרת גוף קשור בסעיף 3 ל- Threshold Conditions, Financial Services and Markets Act (2000), Schedule 6.

¹⁵ ראו להשוואה הנחיות יו"ר הרשות בעניין גילוי בדבר תיאור מדדים במוצרי מדדים מיום 10.12.08 והנחית יו"ר רשות בעניין גילוי בדבר פרטים כלכליים ואחרים ביחס למוצרי מדדים מיום 10.12.08.

5. כללים הקובעים מגבלות מסחר שיחולו על החברה בקשר לפוזיציות פתוחות או בקשר לחשיפה ללקוחות או לצדדים שלישיים.
- ט. באשר לפרסום התקנון, כאמור בפרק העוסק במידע ללקוח מוצע כי התקנון ייכלל בהסכם המסגרת של החברה עם הלקוח.
- י. יתואר המבנה הארגוני של המבקשת. מוצע כי המבקשת תפרט את הפונקציות התפעוליות השונות באמצעותן תנהל את עסקיה וערוצי הדיווח הפנימיים. במידה שחלקן תתבצענה באמצעות מיקור חוץ¹⁶, יובא תיאור כאמור לגבי אותו גורם חיצוני. עוד מוצע כי המבקשת תפרט את שמות המנהלים האחראים על כל אחת מן הפונקציות הנ"ל (להלן – המנהלים האחראים), לרבות הפונקציות שהופנו למיקור חוץ.¹⁷
- יא. על מנת לאפשר לרשות לבחון את יכולתה הארגונית של המבקשת לספק את השירותים שברצונה לבקש יתבקשו פרטים שונים לגבי כל אחד מן המנהלים האחראים על הפונקציות התפעוליות, לרבות אלה שהופנו למיקור חוץ. בין הפרטים שידרשו יהיה תיאור תפקידו במבקשת, נסיונו התעסוקתי והכשרותיו המקצועיות הרלבנטיות.¹⁸
- יב. תיאור המערכת הטכנולוגית שבאמצעותה תספק המבקשת את שירותיה. בנוסף מוצע כי תדרש חוות דעת מומחה המאשרת כי המערכת הטכנולוגית מתאימה לצורך אספקת שירותיה ובנוסף יצורף תיאור האופן בו וידאה המבקשת כי המערכת הטכנולוגית מתאימה לצורך אספקת שירותיה כאמור.¹⁹
- יג. תפורט התכנית העסקית של המבקשת ובמסגרתה גם האופן בו תייצר המבקשת הכנסה מאספקת השירותים והמוצרים בהם תסחר, והיקפה החזוי. בנוסף אם במהלך 12 החודשים שקדמו למועד הגשת הבקשה פעלה המבקשת במסחר, יפורטו אופי הפעילויות של המבקשת תוך תיאור הכנסת המבקשת ביחס לכל אחת מן הפעילויות.²⁰
- יד. יובאו פרטים בדבר הלקוחות להם בכוונת המבקשת לספק שירותים לרבות אחוז הלקוחות הקמעונאיים והאחרים. היה ולקוח אחד צפוי

¹⁶ Out sourcing

¹⁷ ראה להשוואה Regulatory guide 2 - A5 Business Description core proof מתוך ה- Regulatory guide 2 האוסטרלי, וכן הדין האירי – Application for Authorizations instructions paper, September 2007 בעמ' 36.

¹⁸ ראה להשוואה Certified copies of two business references בעמ' 52 ל- Regulatory guide 2 האוסטרלי.

¹⁹ ראה להשוואה B5 Proof: Information Technology Capacity Statement ל- Regulatory guide 3 האוסטרלי. יצוין שבדברי ההסבר לתיקון החוק צוינה האפשרות שתדרש חוות דעת מומחה לכך.

²⁰ ראה להשוואה הדין האוסטרלי וכן ראה הדין האירי – Application for Authorizations instructions paper, September 2007 בעמ' 17.

לייצר יותר מ - 10% מהכסת המבקשת יפורטו בקצרה הנסיבות. תיאור זה חיוני על מנת לאפשר לרשות לקבוע את תנאי הרשיון ובכללם סוגי הלקוחות שהיו רשאים לסחור באמצעות הזירה, על פי סמכותה בחוק כאמור. בנוסף יפורטו דרכי השיווק המתוכננות של החברה.²¹

טו. פרטים הנוגעים לשמירה על כספי ונכסי הלקוחות. במסגרת זו תדרש המבקשת לתאר את פרטי המשמורן אצלו יופקדו נכסי הלקוחות ככל שיש כזה, וכן את פרטי התאגד הבנקאי או המוסד הכספי מחוץ לישראל שבו יופקדו כספי הלקוח. בנוסף מוצע כי המבקשת תדרש לפרט את האופן בו יאשרו הלקוחות את העסקאות, האופן בו תנוהל הגישה והאבטחה לחשבונות הלקוחות ותיאור המערכות התפעוליות (לרבות החשבונאיות והמיחשוביות) שנועדו לקיים את חובות המבקשת לשמור על כספי ונכסי הלקוחות.²² בדומה לנדרש בתקנות החיתום²³, מוצע כי מבקשת שהיא חברה זרה תדרש להמציא לרשות חוות דעת מנומקת של עורך דין המופנה לרשות, המתייחסת בין השאר להוראות הדין המסדיר את פעילות המבקשת במדינת המוצא, לרבות התייחסות לקיום מקורות כספיים לצורך עמידת המבקשת בהתחייבויותיה, התייחסות לשלטון התאגידי במבקשת, לרבות הוראות הנוגעות לנושאי המשרה ולניגודי עניינים אפשריים במבקשת, וכן אישור בנוגע לפרטים בדבר הרשעות קודמות, הגשת כתבי אישום וכו' כנגד המבקשת או נושאי משרה בה. בנוסף תכלול חוות הדעת אישור לכך שהדין במדינת המוצא מאפשר לאכוף נגד המבקשת במדינת המוצא או במקום עסקיה פסקי דין שניתנו בישראל.

טז. כאמור, בנוסף על הכללים הקבועים בתקנון ואשר בהתאם לתיקון החוק התקנתם ושינויים טעונים אישור הרשות.²⁴ מוצע כי החברות תידרשנה לקבוע נהלים מחייבים לניהול תקין והוגן של הזירה בשורה של נושאים. כללים אלה ושינויים לא יהיו טעונים אישור הרשות, אך קביעתם של כללים אלה והפעולה על פיהם תהא נתונה לפיקוח הרשות, וזו תהא מוסמכת לתת הוראות בקשר אליהם.²⁵ על הנהלים ושינויים יחולו הוראות שמירת מסמכים, ועל פי התיקון המוצע לתוספת השביעית כפי שיפורט להלן, אי קביעת הנהלים או אי קיומם יהוו הפרה מנהלית.

²¹ ראה להשוואה הדין האירי - Application for Authorization instructions paper, September 2007, בעמ' 17, 18, 39.

²² ראה להשוואה Custodial/Depository Service Statement CI proof: Regulatory guide 3 - ל-3 האוסטרלי

²³ ראה להשוואה תקנה 7(2) לתקנות ניירות ערך חיתום

²⁴ ראו סעיף 44 לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק

²⁵ ראה סעיף 44 לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק.

על פי המוצע, המבקשת תידרש לצרף הצהרה מטעמה, מטעם הגורמים החתומים על הבקשה²⁶ ומטעם הדירקטוריון כי קבעו נהלים מחייבים בנוגע לאופן פעילותה של החברה, המבטיחים את ניהולה התקין וההוגן של הזירה בנושאים ובאופן שתורה הרשות, ובכלל זה:

1. נהלים ואמצעים שתנקוט החברה על מנת לוודא עמידה במגבלות המסחר הקבועות בתקנון, ונהלים להתמודדות עם מקרה של הפרה.²⁷ המדובר בין השאר בנוהלי החברה, העוסקים במידת התכסותה מול לקוחותיה. לנתון זה ישנה חשיבות רבה בכל הנוגע ליציבות החברה.
2. נוהלי הפיקוח היומיומי בנוגע לעמידה בתנאי היציבות ושיטות להגדלת ההון או צמצום החשיפה כאשר יש חשש לאי עמידה בתנאי היציבות.²⁸
3. ניהול סיכונים – נהלים שיהיו ולניהול סיכונים שעשויים להשפיע על היציבות של החברה, לרבות²⁹ - נהלים שנועדו למנוע מלקוחות להיכנס לפוזיציות היוצרות סיכונים פיננסיים בלתי ראויים לחברה; נהלים בנוגע להתמודדות עם פוזיציות פתוחות של לקוחות כשהן הופכות למסוכנות להמשך היציבות הפיננסית של המבקשת; מדיניות המינוף והבטוחות; להשוואה בארה"ב כללים 5.10 ו- 5.11 לכללי ה- CFTC החדשים, העוסקים בדרישות שמירת מסמכים הנוגעים להערכת סיכונים ובדרישות דיווח בנוגע אליה, מחייבים בעלי רישיון רשומים לקיים נהלים כתובים להערכת סיכונים ולהגיש העתק מהם 60 יום לאחר רישומם וכן באופן שנתי. בדומה לדרישות כללי ה- CFTC החדשים מוצע, כי יפורטו נהלים לפיקוח והתמודדות עם סיכונים תפעוליים תוצאה מפעילות של גופים קשורים למבקשת, לרבות נהלים בדבר מדיניות גידור או ניהול סיכונים, שנוצרים בפעילויות מסחר או ניהול חשבונות לגורמים קשורים; נהלים הנוגעים למימון ולהלימת הון, לרבות פירוט מקורות המימון, יחד עם תיאור מילולי מצד ההנהלה בנוגע לנצלות הנכסים המהותיים של המבקשת ומקורות אלטרנטיביים למימון; נהלים הנוגעים לשליטה ופיקוח ביחס

²⁶ מוצע כי הבקשה תאושר על ידי הדירקטוריון ותחתם בידי כל שלושת בעלי התפקידים הבאים: יו"ר הדירקטוריון, המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים.

²⁷ ראה הדין האירי – Application for Authorizations instructions paper, September 2007 בעמ' 16.

²⁸ להשוואה בכללי ה- NFA - Procedures on the ongoing daily monitoring of exposure and capital levels and methods for increasing capital and/or reducing exposure when capital fails to meet the required levels.

²⁹ להשוואה כללי ה- NFA.

לסיכוני שוק, סיכוני אשראי וסיכונים אחרים, הנוצרים בפעילות המסחר, ונהלים ביחס להגבלות בנוגע לפעילויות מסחר.³⁰

4. נהלים בנוגע למסירת מידע ללקוח, להתאמת הלקוח לפעילות בזירה, לרבות הנהלים הנוגעים לאיסוף מידע על הלקוח ונהלים הנוגעים לבחינת התאמת הלקוח לפעילות בזירה;³¹
5. נהלים בנוגע לאופן הדיווח לרשות, לפיקוח על החומר הפרסומי, לטיפול בתלונות לקוחות, לטיפול בכספי לקוחות ובכספי לקוחות, לשמירת מסמכים ונהלים הנוגעים לחישוב עמלות;³²
6. נהלים המבטיחים שמירה על סודיות המידע של הלקוח, אבטחת מערכת התפעול של המבקשת ומיון העובדים.

11. מוצע כי ככל שיש בפרטים הנדרשים בדוח השנתי שמצורף לדוח הפרטים הנוספים משום חזרה על המפורט בדוח תפרטים הנוספים יוכל המידע להכלל בדוח השנתי על דרך ההכללה. כך גם לגבי מידע הנדרש בפרק מפרקי דוח הפרטים הנוספים אשר חוזר על מידע הנדרש בפרק אחר של דוח הפרטים הנוספים.

12. מוצע כי ההוראות הכלליות הנוגעות לאופן הגשת, אישור חתימה ופרסום של הדוחות יהיו כמפורט בפרק הדיווחים לרשות. באשר לפרסום מוצע כי ככלל מסמכים אלה לא יפורסמו ולא יהיו פתוחים לעיון הציבור למעט מסמכים מסוימים שינקבו במפורש בתקנות. ראו הרחבה בנושא הפרסום בפרק בנושא הדיווחים לרשות.

13. נושא אחר בפרק זה הוא הגדרת גוף קשור מהותי. במסגרת ההתקשרויות השונות עשויים להיות מצבים בהם הזירה מתקשרת עם גוף חיצוני שאינו בהכרח בעל רישיון אך עקב תלות מהותית באותו גוף חיצוני ידרש מידע לרשות בנוגע לאותו גוף חיצוני כדי להעריך את יציבותה של מבקשת או חברה בעלת רישיון. דוגמא לכך עשויה להיות חברה שמתכסה באופן מלא מול גוף אחר שאינו בהכרח בעל רישיון.

14. מוצע כי אם המבקשת תיקשר באופן עסקי עם גוף (להלן – **גוף קשור**), שלמבקשת תהיה בו תלות מהותית (להלן – **גוף קשור מהותי**), תדווח המבקשת על כך לרשות. הקביעה אם מדובר בגוף קשור מהותי תהיה מבוססת על מכלול היחסים בין המבקשת לגוף הקשור ובין השאר תתבסס על הקריטריונים הבאים:

³⁰ להשוואה ראה סעיף 5.10(a)(ii) לכללי ה-CFTC החדשים בארה"ב.

³¹ להשוואה כללי ה-NFA

³² להשוואה כללי ה-NFA

- א. היחסים המשפטיים בין המבקשת לגוף הקשור;
- ב. רמת פעילות המסחר מעבר לדלפק המתבצעת בין המבקשת לגוף הקשור;
- ג. מידת הסתמכות המבקשת על שירותיו התפעוליים של הגוף הקשור;
- ד. רמת סיכון השוק, האשראי או סיכון אחר הגלומים בפעילותו של הגוף הקשור;
- ה. המידה שבה לגוף הקשור יש הסמכות או היכולת לגרום לגריעה מהון המבקשת;

15. על פי המוצע הרשות תהיה רשאית בכל עת לפני ולאחר מתן הרשיון לדרוש ממבקשת או מחברה בעלת רישיון מידע לצורך בירור שאלת היותו של גוף קשור - גוף קשור מהותי. היה ותקבע הרשות כי גוף קשור הינו גוף קשור מהותי, תהיה הרשות מוסמכת לדרוש מן המבקשת או מחברה בעלת רישיון לפי העניין מידע נוסף בנוגע לאותו גוף קשור, לרבות צירוף דוחותיו הכספיים של הגוף הקשור.³³ סיג מוצע להיקף המידע הנדרש הינו בהתייחס לגוף קשור הנתון לפיקוח הממונה על שוק ההון או המפקח על הבנקים, או אז תהא הרשות רשאית לדרוש מידע כאמור רק לגבי מידע הנוגע לפעולות של הגוף הקשור מול החברה או המבקשת לפי העניין.³⁴

ה. רמת המינוף:

1. כללי-

הזירות הפועלות כיום בישראל מאפשרות למשקיעים הפועלים באמצעותן לבצע השקעות ממונפות, המגיעות לעיתים עד לרמה של 500:1. פעילות המסחר הממונפת מתקיימת במכשירים פיננסיים המתייחסים למסחר במטבעות, סחורות, מדדי מניות, מניות.³⁵ הפעילות הממונפת משמשת את הזירות במסגרת פעילותן השיוקית וזאת במקביל לקיומה של אזהרה ללקוחות, מוצנעת משהו, בדבר הסיכונים הכרוכים למשקיע הפועל במסגרת מסחר ממונף.

³³ ראה להשוואה תקנה 44 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה) התשכ"ט - 1969, לפיה במקרה בו "...מוצעים ניירות ערך מסחריים או איגרות חוב וכביטחון למילוי תנאיהם בידי המנפיק, ניתנת ערבות של תאגיד, שאינו חברה-בת של המנפיק שהוא מחזיק בה למעלה מחמישים אחוז מכוח ההצבעה, יכלול התשקיף את כל הפרטים שהיה חובה לכלולם בתשקיף בהתאם להוראות תקנות אלה אילו הנפיק התאגיד הערב את איגרות החוב או את ניירות הערך המסחריים המוצעים..." כן ראה להשוואה תקנות 22 - 24 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) תש"ע - 2010, המתייחסים לצירוף דוחות של חברה כלולה.

³⁴ להשוואה בארה"ב כללים 5.10 ו- 5.11 לכללי ה-CFTC החדשים, העוסקים בדרישות שמירת מסמכים הנוגעים להערכת סיכונים ובדרישות דיווח בנוגע אליה, מחייבים בעלי רישיון RFED רשומים להגיש דוחות כספיים 60 יום לאחר רישומם וכן באופן שנתי. הכללים קובעים כי דוחות כספיים אלה יהיו מאוחדים עם דוחותיו של גוף מסונף העונה להגדרת Material Affiliated Person. לרשות ה-CFTC האמריקאית הסמכות לפטור בעלי רשיון מאיחוד הדוחות כאמור. הקביעה אם Affiliated Person של RFED הוא Material Affiliated Person תלויה בשקילת אופי הפעילויות ומערכת היחסים בין שתי הישויות לרבות ברשימת קריטריונים הדומה במידה רבה לקריטריונים המוצעים.

³⁵ הכוונה לחוזים על נכסי הבסיס האמורים.

לאור הסיכונים הכרוכים בפעילות מסחר ממונפת מסמיכות הוראות סעיף 44(1) כנוסחו לאחר תיקון החוק את שר האוצר לקבוע תקנות המטילות מגבלות על פעילות מסחר ממונפת המתקיימת במסגרת הזירות.

2. מהו מינוף

פעולת השקעה ממונפת מאפשרת למשקיע לבצע השקעות בסכומים הגבוהים מהסכומים המושקעים על-גדו בפועל. פעולה זו מתאפשרת על ידי כך שכל שהלקוח נדרש להפקיד בשלב שבו הוא פותח פוזיציה בטחונות (Margin). על מנת להבטיח את עצמה רשאית הזירה "לסגור" את פוזיצית ההשקעה במצב בו ההפסד אשר נצבר בפוזיצית ההשקעה שווה (כמעט) לגובה הבטוחות אותן העמיד המשקיע לרשותה, לחילופין עומדת לרשותה האפשרות לדרוש את הגדלת הביטחונות. סגירת הפוזיציה של המשקיעים מתבצעת על פי רוב באמצעות מערכות אוטומטיות הנכנסות לפעולה כאשר רמת הביטחונות בתיק שווה ל - 0.25% עד 0.5% מגובה הבטוחה המקורית וזאת כדי להימנע ממצב בו ההפסדים יהיו גבוהים מגובה הבטוחות אשר הועמדו לרשותן.

דוגמה להשקעה ממונפת - לרשות משקיע עומדת האפשרות לפעול ברמת מינוף של 1:100. במצב זה יהיה רשאי המשקיע "לקנות" לחשבונו 100,000 דולר כנגד העמדת בטוחה בגובה של 1,000 דולר בלבד (1% מהשקעתו בפועל). שינויים בשער הדולר ישתקפו בהשקעתו כמפורט להלן:

א. עליה של 1% בשער הדולר - לרשות המשקיע יעמדו כעת 2,000 דולרים, 1,000 דולרים אשר מקורם בבטוחה שהפקיד, ו- 1,000 דולרים נוספים הנובעים מרווח של 1% על 100,000 דולר, סה"כ תשואה של 100% על ההשקעה;

ב. ירידה של 1% בשער הדולר - במצב זה מקבל הבטוחה יפעל לסגירת הפוזיציה של המשקיע (או לחילופין יקרא לביטחונות נוספים) תוך שזה מאבד למעשה את כל כספו, סה"כ הפסד של 100% מהשקעתו.

מהדוגמה המפורטת לעיל עולה כי פעילות ממונפת עשויה להשפיע בשני אספקטים שונים על המשקיע, האחד, בפרטנציאל הרווח/הפסד השונה בצורה משמעותית ממצב של חשיפה ישירה לנכס הבסיס. האחר, במהירות שבה הרווח/ הפסד מתרחש.

3. מגבלות על רמת מינוף בעולם

המדיניות בעולם סביב רמת המינוף של לקוחות קמעונאיים הפועלים בתחום המט"ח אינה אחידה. לאור החשיפות הפרטנציאליות הנובעות מפעילות ממונפת, חלק מהמדינות בחרו

להטיל מגבלות על רמות המינוף, מגבלות הבאות לידי ביטוי בדרישת בטחונות מינימאלית בעוד מזינות אחרות נמנעות מהגבלה כאמור. במסגרת הדוגמאות המפורטות להלן יוצגו מגבלות הקיימות ביחס לפעילות מסחר במטבעות, הפעילות השכיחה ביותר בקרב זירות הסוחרות לחשבון העצמי:

א. ארה"ב - כללי ה- NFA קבעו עד לאחרונה יחס מינוף מקסימאלי למסחר במטבעות אשר עמד על 100:1 במטבעות המתאפיינים ברמת תנודתיות נמוכה (במסגרת רמה זו יידרש המשקיע להפקיד בטוחות בשיעור 1% מגובה ההשקעה), ועל יחס של 25:1 (4%) במטבעות המתאפיינים ברמת תנודתיות גבוהה³⁶. כללים אלה שונו לאחרונה במסגרת כללי ה- CFTC החדשים, כאשר אלה עומדים כעת על יחס של 50:1 (2%) במטבעות העיקריים ו- 20:1 (5%) בשאר המטבעות (ההצעה המקורית ביקשה להגביל את יחס המינוף בכלל המטבעות לרמה של 10:1³⁷). עוד נקבע במסגרת הכללים כי ה- CFTC יבחן אחת לתקופה מידת הרלבנטיות של יחס המינוף שקבע בהתאם לתנאי השוק. לרשות ה- NFA לעומת זאת הועמדה סמכות לקביעה מהו מטבע עיקרי כאשר בחינה זו חייבת להתבצע על ידו לפחות אחת לשנה. ראוי לציין כי לאחרונה נעשה ניסיון גם ע"י FINRA³⁸ להגביל את יחס המינוף לגורמים הרשומים אצלה. בשלב ראשון דובר על הגבלת המינוף ליחס של 1:1.5 (66%), הצעה אשר שונתה בהמשך לרמה של 1:1 (4%)³⁹. במרבית הבנקים בארה"ב המקיימים פעילות מסחר במט"ח ללקוחות קמעונאיים רמת המינוף המקובלת נעה בין 1:1 (2%) ל- 12.5:1 (8%).

ב. קנדה - בדומה לכללי ה- CFTC וה- NFA האמריקאים גם כללי ה- IIROC⁴⁰ קובעים רמת המינוף משתנה בין סוגי מטבעות שונים. כאשר רמת המינוף נעה בין 1:1 (3%) במטבעות המתאפיינים בתנודתיות נמוכה ל- 10:1 (10%) במטבעות המתאפיינים ברמת תנודתיות גבוהה.

ג. יפן - במהלך שנת 2009 הכריז FSA⁴¹ על הגבלת רמת המינוף ללקוחות המבקשים לסחור במט"ח, קודם ההגבלה האמורה לא הייתה קיימת כל מגבלה בעניין. הפחתת רמת המינוף נקבעה בשלבים כאשר בשלב ראשון נקבע כי זו תעמוד על 1:1 (2%) לתקופה של שנה⁴², בסיומה של שנה זו תופחת רמת המינוף המותרת לרמה של 1:1 (4%). ראוי לציין בעניין זה

³⁶ מצ"ב קישור המפרט את רמת המינוף במטבעות השונים: <http://www.gftforex.com/documents/max-leverage-rates.pdf>

³⁷ פעילות ברמת מינוף זו דורשת בטוחות בשיעור של 10%, למיטב ידעתנו הצעה זו לא אושרה.

³⁸ Financial Industry Regulatory Authority

³⁹ <http://www.finra.org/web/groups/industry/@ip/@reg/@rulfil/documents/rulefilings/p120510.pdf>

⁴⁰ Investment Industry Regulatory Organization of Canada

⁴¹ Financial Services Agency

⁴² ההגבלה על רמה של 1:1 אמורה להיכנס בתוקף החל מאוגוסט 2010.

כי הבנק המרכזי של יפן הודיע לאחרונה כי הוא בוחן אפשרות להגביל את רמות המינוף לרמה של 10:1. כפי שניתן לראות, הגישה היפאנית שונה מהגישה האמריקאית והקנדית בכך שהיא אינה מבחינה בין סוגי מטבעות שונים לעניין המינוף (one-size-fits-all).

ד. הונג קונג וסינגפור – מסחר ממונף במט"ח מוגבל לרמה של 20:1 (5%) וזאת ללא הבחנה בין סוגי המטבעות השונים.

4. דיון ומסקנות

הטלת מגבלות על רמת המינוף מאפשרת התמודדות טובה יותר עם הנושאים הבאים:

א. יציבות הזירות - פעילות לקוחות ברמת מינוף גבוהה עשויה לחשוף את הזירה להפסדים פוטנציאליים, הן בשל סיכונים אשראי העשויים לנבוע ממצב בו הזירה לא תוכל לסגור את השקעת הלקוח מבלי שזו תוביל לחריגה מתמת הביטחונות אשר הועמדו לרשותה⁴³, והן בשל סיכונים תפעוליים המונעים את יכולתה להביא לסגירת הפוזיציה של הלקוח במועד⁴⁴.

ב. הגנה על ציבור המשקיעים - הטלת מגבלות על רמות המינוף תואמת את האינטרס של ציבור המשקיעים, הן בשל העובדה שפעמים רבות הם מגלים מודעות והבנה מוגבלת בנוגע למשמעויות ביצוע מסחר ממונף, והן בשל העובדה כי מסחר ממונף כרוך בסיכונים למשקיע. כמו כן, ראוי לציין כי הניסיון אשר נצבר במדינות אחרות מלמד כי חברות הפועלות במינוף גבוה חשופות יותר לתלונות מצד לקוחותיהם וכן לסנקציות תכופות יותר של רגולטורים.

ג. צמצום הפעילות הספקולטיבית – הפחתת רמת המינוף מובילה בהכרח להעלאת רמת הביטחונות הנדרשת מהמשקיעים, עובדה אשר לכשעצמה עשויה להוביל למצב בו הפעילות הספקולטיבית האגרסיבית תפחת בשל ההשקעה הראשונית הגבוהה יחסית אשר תידרש מהלקוח.

5. סיכום ומסקנות

⁴³ סיכונים כאלה עשויים להתרחש בין השאר בעקבות התרחשותו של אירוע פתאומי המשליך על שערי המטבעות בצורה מהותית ובאופן מיידי בצורה כזאת אשר אינה מאפשרת את סגירת הפוזיציה אלא אל מעבר לביטחונות.

⁴⁴ בדוחות של חברת הפועלת בישראל והרשומה למסחר בארה"ב דווח בעבר על הפסדים אשר נבעו מתקלה במערכת ההתכנסות של החברה. לעיון בדוחות ראה קישור

מצ"ב: <http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/831378/000121465908001512/c6308110qsba1.txt>

לאור היתרונות הגלומים בהטלת מגבלות על רמת המינוף אנו ממליצים להטיל מגבלות דומות על פעילות כאמור המתקיימת בישראל במסגרת הזירות. כמפורט לעיל, ישנן מדינות אשר רמת המינוף המותרת בהן למסחר משתנה בהתאם לרמת התנודתיות המאפיינת את המטבעות השונים. אין חולק כי גישה זו עשויה להימצא כמדויקת יותר, אך יחד עם זאת דומה, כי מתכונת זו קשה יותר לניהול ופיקוח. לאור זאת אנחנו ממליצים לאמץ, לפחות בשלב ראשון, גישה אחידה בעניין ולקבוע מגבלה אחידה על כל סוגי המוצרים הנסחרים בזירה (one-size-fits-all), מגבלה אשר תעמוד על רמת מינוף בשיעור 1: 25 ואשר תחייב את המשקיע להפקיד בטוחות בשיעור אשר לא יפחת מרמה של 4% מכל השקעה שיבצע.⁴⁵ על מנת להבטיח כי רמת המינוף תישמר בכל עת, ייאסר על החברה לאפשר ללקוח לבצע משיכת כספים מפוזיציה פתוחה שלו אשר תביא להגדלת יחס המינוף.

6. קביעה כי הפסדיו של הלקוח לא יעלו על גובה הבטוחה שהפקיד-

סעיף 44טז(ב) כנוסחו לאחר תיקון החוק אוסר על חברה לתת אשראי ללקוחותיה. בהתאם לכך מוצע לקבוע בפרק זה כי הפסדיו של לקוח לא יעלו על גובה הבטוחה שהעמיד לטובת אותה עסקה. ראוי להבהיר כי אין במגבלות האמורות כדי לגרוע מאחריותה ומחובתה של החברה, לבחון ולקבוע את רמת המינוף המתאימה לפעילותה באופן שוטף. כמו כן מובהר כי אין בכלל האמור כדי לפגוע בזכותה של החברה לבקש מן הלקוח הפקדת בטוחות נוספות לפני סגירת הפוזיציה. עוד יש להדגיש כי בארה"ב אוסר סעיף 5.16 לכללי ה-CFTC - החדשים לתת ערבות ללקוח פ לא יפסיד מעבר למופקד בחשבון, וזאת משיקולים של דפוסים של "התנהגות בלתי חוקית" או אי יציבות הכרוכים בכך. החשש הוא שבמקרה של תנודתיות חריפה לא יספיקו החברות לסגור את הפוזיציות בזמן והפסדי הלקוחות יעלו על גובה הבטוחות שהפקידו. ברור שסיכון זה גדל ככל שרמת המינוף גדלה. ואולם, אנו גורסים כי הכלל האמור יעניק הגנה צרכנית ראויה לציבור הלקוחות, שאינם לקוחות מתוחכמים, ואלמלא קביעתו עשויים הלקוחות להיות חשופים להפסדים בלתי מוגבלים. כמו כן למיטב הבנתנו ממילא יכולת הגבייה של החברות, במקרה בו לא עומדות לזכותן בטוחות הינה מוגבלת, והתרומה ליציבות החברה של זכות לחברות לגבות מן הלקוחות הפסדים, שנוצרו להם מעבר לגובה הבטוחות שהפקידו, מוטלת בספק. למיטב ידיעתנו בפרקטיקה מרבית הארות ממילא אינן גובות מלקוחותיהן הפסדים מעבר לבטוחות שהפקידו, וחלק מאלה הפועלות בארץ קבעו כך בתקנון.

1. טיפול בניגודי עניינים:

1. חריפות ניגוד העניינים בין החברה ללקוחותיה נובע מקושי מובנה, הנוצר מעצם הגדרתה של החברה, כמי שקונה מלקוחותיה לחשבונה העצמי או מוכרת ללקוחותיה מחשבונה העצמי. הניגוד עולה באופן מהותי יותר כאשר מדובר בחברה אשר אינה "מתכסה" כנגד

⁴⁵ גובה הבטוחות יחושב ברוטו ולא יתאפשר קיזוז בין עסקאות שונות הפועלות בכיוונים מנוגדים.

חשיפתה. רווחיה של חברה כזאת יאמירו בהתאמה להפסדי לקוחותיה. חומרת ניגוד העניינים עשויה להתעצם עקב פערי מידע בין החברה ללקוח: החברה חשופה למעשה לכל המידע הנוגע לכל לקוחותיה, לפוזיציות ולפעולות שהלקוח עתיד לבצע בעוד שהלקוח אינו חשוף לכל המידע. במסגרת תיקון החוק הוצגו כלים שמטרתם להתמודד עם פערי המידע והקושי הגלום בניגודי העניינים האינהרנטיים בין החברה לבין לקוחותיה וביניהם: סעיף 44טז(א) לחוק בנוסחו לאחר תיקון החוק, הקובע כי חברה בעלת רישיון זירה לא תעסוק בכל עיסוק נוסף מלבד ניהול הזירה; סעיף 44טז(ב) בנוסחו לאחר תיקון החוק, הקובע כי חברה בעלת רישיון זירה לא תיתן אשראי ללקוחותיה; סעיף 44יט לחוק בנוסחו לאחר תיקון החוק, האוסר על חברה בעלת רישיון זירה לנצל את יתרונה היחסי על הלקוח כדי להתקשר עימו בתנאים בלתי סבירים, וכן התקנות המחייבות גילוי פרטים ללקוח.

2. ההסדר המוצע בתקנות אלה שואב את השראתו במידה רבה מה - Implementing Directive של ה-MiFID האירופאי⁴⁶ תוך שינויים כפי שיפורטו להלן.

3. על פי סעיף 15 לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות (תשנ"ה - 1995) (להלן - חוק הייעוץ) בעלי רישיון יעוץ ניהול תיקים ושיווק נדרשים להודיע ללקוח על ניגוד העניינים, שנוצר בין בדרך כלל ובין לגבי עסקה מסוימת, ולקבל אישור הלקוח מראש לפני ביצוע כל עסקה שיש בה ניגוד עניינים. כאמור, בפעילות הזירות הסוחרות לחשבון עצמן מתגלה ניגוד עניינים אינהרנטי שמתקיים כמעט בכל עסקה ועסקה, ולכן אין טעם בחיובן בקבלת אישור הלקוח לפעולה בניגוד עניינים בכל עסקה ועסקה. במידה מסוימת המצב דומה למשווקי השקעות על פי חוק הייעוץ, שלגביהם מתקיימת באופן קבוע זיקה לנכסים לגביהם הם נותנים ייעוץ. לגבי משווקי השקעות קובע סעיף 16א לחוק הייעוץ הסדר מיוחד המחייב את המשווק לגלות ללקוח את דבר הזיקה באופן ברור ולדאוג לגילוי מתמשך של הזיקה, הן בשלט במשרדו והן באתר האינטרנט שלו. עוד קובע סעיף 16א(ג) לגבי משווק, כי לא יראו בזיקה זו ניגוד עניינים, ומכאן ניתן להסיק כי לא ידרש אישור הלקוח מראש לפעול בניגוד עניינים בכל עסקה בגין זיקה זו. ואולם, לאור המאפיינים המתוארים לעיל אנו גורסים כי ניגוד העניינים במקרה של זירה הסוחרת לחשבון עצמה חריף יותר מניגוד העניינים של משווק על פי חוק הייעוץ, וכי אין די בקביעת חובת גילוי ללקוח, אלא, ובמקום בו הדבר אפשרי, יש מקום לחייב את החברות לקבוע נהלים לצמצומו.

4. ההסדר האירופי מחייב את החברות לפרט במסגרת מסמך מדיניות ניגוד עניינים את ניגודי העניינים הקיימים, ולקבוע נהלים ואמצעים שתכליתם לנהל את אותם ניגודי העניינים. אנו גורסים כי הפעילים בשוק מודעים יותר מאיתנו לנסיבות המצמיחות ניגוד עניינים ולמאפייני פעילותם המצמיחים או יכולים להצמיח ניגודי עניינים נוספים או

⁴⁶ ראו Article 18 של MiFID - ו Article 22, 23 של Commission Directive 2006/73/EC.

שעשויים להגביר ניגודי עניינים קיימים. לאור זאת יש יתרון רב בהטלת חובה עליהם לזהות את הנסיבות המצמיחות ניגודי עניינים ולקבוע נהלים להתמודדות עמם.

5. אנו גורסים כי המושג "לנהל את ניגודי העניינים" שננקט בדין האירופי אינו ברור מספיק ולכן יצרנו את המנגנון המוצע לעיל, שנועד לתמרץ את החברות לזהות באופן ממצה את כל הנסיבות המצמיחות ניגוד עניינים ולנקוט אמצעים על מנת לצמצם את ניגודי העניינים. מוצע כי החלק בתקנון העוסק בניגוד העניינים יחולק ל – 3 פרקים כדלקמן:

א. הפרק הראשון יעסוק ברשימת הנסיבות המצמיחות או עלולות להצמיח ניגוד עניינים מול הלקוח בהקשר לפעילות החברה והקבוצה, ביחס לכל נסיבה כאמור תפורט תוסבר מהותו של ניגוד העניינים הנצמח או שעלול להצמח.

ב. הפרק השני יעסוק בפירוט נהלים ברורים על פיהם תפעל החברה ואמצעים אותם תיישם, על מנת למנוע את צמיחת ניגוד העניינים בנסיבות המפורטות, ובמקרים בהם לא ניתן למנוע באופן מוחלט את צמיחת ניגוד העניינים, על מנת לצמצמו באופן המירבי .

ג. הפרק השלישי יעסוק בתיאור הנסיבות וניגודי העניינים שיוותרו לאחר יישום הנהלים ונקיטת האמצעים המפורטים בפרק השני.

6. מוצע כי בדומה לדין האירופי⁴⁷ יחוייבו החברות בגילוי ללקוחות בדבר הנסיבות המצמיחות את ניגודי העניינים וטבעם של ניגודי העניינים הנ"ל ובקבלת אישורם לפעול בנסיבות המצמיחות ניגודי עניינים לפני תחילת פעילותם. אנו מציעים ללכת צעד נוסף, מעבר לקבוע בדין האירופי, ולקבוע מפורשות כי לחברה אסור יהיה לבצע פעולה בנסיבות המצמיחות ניגודי עניינים שלא תוארו בפרק השלישי. נראה לנו כי בקביעתו של כלל כזה גלומים יתרונות הבאים לידי ביטוי בחיוב החברות לשח מדיניות ניגוד עניינים ממצה ומפורטת. הקושי עם כלל זה בקשיחותו, שכן במידה ויווצרו נסיבות חדשות, המצמיחות ניגודי עניינים שלא תוארו במדיניות ניגוד העניינים, תהיה החברה מנועה מלבצע פעולות כאמור עד שתשנה את פרק מדיניות ניגוד העניינים. הואיל ופרק ניגוד העניינים הינו חלק מן התקנון עשוי שינוי כזה לארוך זמן. נציין כי על פי סעיף 44(ב) לחוק כנוסחו לאחר התיקון בעניין זירות מסחר שינוי של כללים בתקנון טעון את אישור הרשות, קרי המליאה או ועדה שהיא הסמיכה לכך, ואולם רשאת הרשות להורות כי לגבי עניין מסוים לא ידרש אישור הרשות לתיקון כאמור.

⁴⁷ ראו Article 18(2) – ל MiFID וכן Article 22(3) – ל Commission Directive 2006/73/EC.

7. באשר לניגוד העניינים עצמו, מוצע לקבוע כי כאשר החברה היא חלק מקבוצה של חברות, תביא החברה בחשבון את כל הנסיבות אשר נובעות מהמבנה ומהפעילות העסקית של החברות האחרות בקבוצה ואשר עלולות לעורר ניגוד עניינים.

8. מוצע כי במסגרת הפרק השני למדיניות ניגוד העניינים העוסק בנהלים ואמצעים למניעת ניגוד העניינים ולצמצומו, תתייחס החברה גם לנושאים הבאים ככל שהם רלבנטים לפעילותה:

א. מניעת ריכוז סמכויות בידי גורם בחברה או מטעמה אשר עלול להוביל לניגוד עניינים או להחרפת ניגוד עניינים קיים.

ב. נהלים יעילים שמטרתם למנוע או לפקח על העברת מידע בין גורמים בחברה או מטעמה, המעורבים בפעילות בה עלול להתקיים מצב של ניגוד עניינים, כאשר העברת המידע עלולה ליצור ניגוד עניינים או להחריף ניגוד עניינים קיים.

ג. נהלים המוודאים כי לא תהיה במדיניות תגמול הגורמים בחברה או מטעמה כדי לגרום לניגוד עניינים או להחריף ניגוד עניינים קיים ובכלל זה כאשר עלג להיווצר ניגוד עניינים בהקשר לפעילויות שונות של החברה, יוסר כל קשר בין התגמול של הגורמים העוסקים בפעילות האחת לבין הפעילות השנייה.

ד. נקיטת אמצעים שתכליתם למנוע השפעה פנימית או חיצונית בלתי ראויה על אופן עבודתו של כל גורם בחברה או מי מטעמה.

9. אנו מודעים לכך שעשויות להיות קטגוריות נוספות של נהלים הנדרשים להתמודדות עם ניגודי העניינים. אנו מניחים כי הנושא ילך ויתבהר תוך כדי יישום החוק ותוך כדי הליכי אישור תקנוני החברות, זאת בשים לב לכך שנוצר תמריץ לחברות לפרט את כל ניגודי העניינים.

10. מוצע כי בנוסף למנגנון הכללי המתואר לעיל יאסרו בתקנות במפורש, מספר התנהגויות ספציפיות הכרוכות בניגודי עניינים. בהתאם לכך מוצע לקבוע כי:

א. חברה או מי מטעמה לא יעדיפו את עניינו של לקוח אחד על פני עניינו של לקוח אחר.

ב. חברה או מי מטעמה לא יפעלו כדי להגדיל את מספר הפעולות שהלקוח מבצע במטרה להגדיל את ההכנסה מהעמלות של פעולות אלו.

ג. חברה או מי מטעמה לא יתנו שירותי ייעוץ ושיווק לאחרים בנוגע לכדאיות של השקעה, החזקה, קנייה או מכירה של מכשירים פיננסיים בין אם יש לה ובין אם אין לה זיקה למכשיר הפיננסי; לעניין זה, "ייעוץ" - בין במישרין ובין בעקיפין, לרבות באמצעות פרסום, בחוזרים, בחוות דעת, באמצעות הדואר, הפקסימיליה או בכל אמצעי אחר כמו כן חברה או מי מטעמה לא יבצעו עסקאות במכשירים פיננסיים, לפי שיקול דעת, עבור לקוחותיה.

11. כאמור, חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, יצר קטגוריה של משווקי השקעות העוסקים בייעוץ בסיטואציה שבה יש להם ניגוד ענייניים המתבטאת בזיקתם למושא הייעוץ. אנו גורסים כי רמת ניגוד הענייניים של הסוחרים לחשבון עצמם גבוהה מאוד, ולכן לא די בהסדר המאפשר מתן ייעוץ תוך גילוי דבר הזיקה ללקוח, ויש מקום לאסור לחלוטין על חברות ועל מי מטעמן את פעולות הייעוץ וניהול התיקים לגבי המכשירים הפיננסיים. במאמר מוסגר נציין כי האיסור על מתן ייעוץ טומן בחובו גם איסור על שיווק של המכשירים הפיננסיים.

12. האיסור על פעולות יעוץ וניהול תיקים נגזר גם מן האיסור על החברה לעסוק בכל עיסוק נוסף מלבד ניהול הזירה המעוגן בסעיף 44טז(א), המהווה כאמור לעיל את אחת מהוראות החוק שנועדה להתמודד עם פערי המידע וניגודי הענייניים האינהרנטיים לפעילות החברות שוא הסדרה זו. כך לדוגמה נגזר האיסור על מנהל קרנות ליתן ייעוץ ללקוחותיהם מסעיף 13(א)(1) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד – 1994 (להלן – חוק השקעות משותפות), הקובע כי עיסוקו הבלעדי של מנהל קרן יהיה ניהול קרנות.

13. יחד עם זאת לאור הטיפול הספציפי בנושא ניגוד הענייניים בתקנות מצאנו לנכון להבהיר במפורש כי חל על חברה ועל מי מטעמה איסור ליתן שירותי ייעוץ ושיווק בקשר למכשירים פיננסיים, וכן לנהל תיקים באשר לסוגיית האיסור על פעולות ייעוץ וניהול תיקים – הנוסח המוצע מתבסס על הגדרת ייעוץ וניהול תיקים בחוק הייעוץ תוך שימוש במונח מכשיר פיננסי בו נוקט תיקון החוק⁴⁸. איסור קטגורי זה אינו מאמץ את ההיתרים הקבועים בסעיף 3 לחוק הייעוץ שככלל אינם רלבנטיים לענייננו, ובכלל זה לא יאומץ ההיתר ליתן יעוץ ללא רישיון באמצעי התקשורת. נציין לעניין זה כי לאור זאת אסור יהיה לחברת או למי מטעמן ליתן ייעוץ בקשר למכשירים פיננסיים באינטרנט או באמצעות פרסום בכלי תקשורת אחר.

14. באשר לייעוץ באתר האינטרנט או בכלי תקשורת או לפרסום אנליזות שעשו אחרים על ידי החברות, אומנם, קיים הבדל בין פעילות הייעוץ אשר מתבצעת פנים אל פנים אשר

⁴⁸ יש לשים לב שהגדרת מכשיר פיננסי בסעיף 44יב לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק כוללת קטגוריה של מכשירים פיננסיים שיקבע שר האוצר לפי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור וועדת הכספים של הכנסת. קטגוריה זו עשויה להיות רחבה יותר מהקטגוריות עליהן חל היום חוק הייעוץ.

במסגרתה קיים פוטנציאל ניגוד עניינים חריף יותר לבין ייעוץ שנעשה באתר האינטרנט או בכלי תקשורת או פרסום אנליזה שאינה מתבצעת ישירות פנים אל פנים ללקוח. יחד עם זאת כאמור עריכת אנליזה נכנסת להגדרת ייעוץ. לאור מידת הנגיעות של החברות אנו גורסים קיימת הצדקה לאסור מתן ייעוץ באינטרנט או בכלי תקשורת וכן פרסום אנליזה. היתר לפרסם אנליזות עלול לאפשר לחברות להציג אנליזות באופן סלקטיבי שישרת את האינטרסים שלהן.

15. נבהיר עוד כי האיסור על מתן ייעוץ ובכלל זה שיווק בקשר למכשיר פיננסי אינו חל על שיווק הזירה עצמה כפלטפורמת מסחר כל עוד לא מדובר בשיווק של מכשיר פיננסי.

16. בנוסף, מוצע כי הזירה תהיה חייבת לשמור ולתעד את המסמכים השונים שעלולים לעורר ניגודי עניינים, תיעוד המסמכים יאפשר לרשות לבקר את פעילות הזירה בתחום.

ז. טיפול בכספי לקוחות

1. כללי -

הרגולציה הישראלית חסרה הסדרה מלאה של דרך הטיפול בכספי לקוחות המופקדים בידי מתווכים הפועלים בשווקים הפיננסיים. יחד עם זאת, היבטים שונים של ההסדרה פוזרים בין החוקים השונים⁴⁹ וההוראות השונות של הגורמים המפקחים⁵⁰. הסדרת התחום נבחנה לאחרונה במסגרת ועדה בין משרדית לבחינת הסדרת שירותי הקסטודי בשוק ההון הישראלי (להלן - הועדה), אשר פרסמה לאחרונה המלצות ששימשו השראה לניסוח התקנות המוצעות. מקור השראה נוסף לכתיבת התקנות האמורות הינו הדף האירופאי המסדיר את הנושא במסגרת הדירקטיבה להסדרת הפעילות בשווקים הפיננסיים (MiFID)⁵¹. ראוי להבהיר כי אין בתקנות האמורות כדי להסדיר את כל ההיבטים בתחום אלא לתת מענה נקודתי מסוים לפעילות המתקיימת במסגרתן של החברות נשוא הסדרה זו במטרה לשפר את ביטחון המשקיעים בפעילות זו.

הוראת סעיף 44(2) לחוק כנוסחה לאחר תיקון החוק, מקנות סמכות לשר האוצר על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים לקבוע הוראות לעניין אופן הטיפול בכספי הלקוחות. ההגנה על כספי זכויות הלקוחות בכספים השונים הנסחרים בזירות אלה הינה נדבך מרכזי בהגנה על ציבור המשקיעים. בבסיסה של הגנה זו עומד הרצון להבטיח כי זכויות הלקוחות יובטחו וכי אלה יועברו לרשותם, תוך פרק זמן סביר, במקרה של חדלות פירעון. היכולת להבטיח את המטרות המפורטות לעיל מחייבת קיומן של פרוצדורות פיקוח ובקרה שוטפות על הנעשה בכספים המופקדים בחברות. במסגרת התקנות אשר יפורטו בהמשך אנו מבקשים להתוות קווים מנחים אשר יאפשרו את השגת המטרה האמורה.

⁴⁹ ראה למשל חוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד – 1994, חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995, חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה – 2005.

⁵⁰ הוראות נוהל בנקאי תקין, תקנון הבורסה וחוקי העזר של מסלוקת הבורסה.

⁵¹ בדגש על ה- CLIENT ASSETS האנגלי (להלן: "CASS") וה- CLIENT ASSETS REQUIREMENTS האירי (להלן: "CAR").

2. הבהרה ביחס לסוגי המכשירים הנסחרים בזירות

במסגרת הזירות עשויים להיסחר מכשירים מסוגים שונים, מכשירים קלאסיים כגון ניירות ערך ואשר על פי רוב נסחרים או ניתנים להיסחר בבורסות ומנגד, מכשירים אשר בבסיסם התחייבות של חברה שאינה חברה מוגבלת כלפי לקוחותיה ואשר על פי רוב אינם נסחרים בבורסות. בשל ההבדל ביכולת הטיפול בין שני סוגי המכשירים בחרנו להבדיל ביניהם כאשר הראשונים יקראו נכסי לקוח בעוד הסוג השני ייקרא חוזי לקוח.

3. תחולת הוראות לעניין החזקת נכסי וכספי לקוחות הזירה

במסגרת פרק זה קבענו כי כספי ונכסי לקוחות החברה לא יוחזקו בשום שלב באמצעות חברה מוגבלת. ביחס לשאר ההוראות הקבועות בפרק זה קבענו כי אלה יחולו רק על חברה שאינה חברה מוגבלת מן הטעם שפעילותה של חברה מוגבלת מצטמצמת אך ורק לפעילות תיווך בין לקוחותיה לבין חברה אחרת בעלת רישיון כאשר האחרונה אמונה ממילא על החזקת כספי, נכסי וחוזי לקוחותיה. בין לקוחות אלה נמנים בין השאר גם לקוחות המועברים אליה באמצעות חברה מוגבלת.

4. חובת אמון כללית

הטיפול בנכסי וחוזי לקוחות והרגישות הרבה הנלווית לפעולה זו מחייבת ידע, מקצועיות, יכולות ואמינות. לאור זאת סברנו כי יש לפתוח את ההסדרה בקביעה לפיה על החברות לפעול בנכסי וחוזי הלקוחות ביושר, הגינות, זהירות, מקצועיות ובהתאם לטובת הלקוחות.⁵² מטרת קביעה זו הינה לבסס יחסי אמון וחובת זהירות בין החברה ללקוחותיה בכל הנוגע לדרך טיפולה בנכסיהם על כל המשתמע מכך⁵³ וכן לאפשר גמישות בהתמודדות עתידית עם פרקטיקות לא ראויות אשר לא יזכו למענה מובהק בדין הקיים.

5. חובת קיומו של הסכם מסגרת בכתב

מאפייני ההתקשרות ומורכבותה מחייבים כי זו תעשה באמצעות הסכם מסגרת (להלן: "ההסכם") המפרט את היבטי ההתקשרות השונים והסיכונים הנלווים לה. על מנת להבטיח כי ההתקשרות תעשה ברצינות וביסודיות אנחנו סבורים כי על ההסכם להיות בכתב ולהיחתם בכתב על ידי הלקוח.⁵⁴ ראוי לציין כי דרישת הכתב אינה עולה בקנה אחד עם פרקטיקת ההתקשרות הקיימת, מאחר וזו מתבצעת על פי רוב באמצעות האינטרנט, עובדה אשר מבחינת החברות מייעלת את התהליך. חרף יעילות זו, עומד מנגד הרצון לבסס את ההתקשרות על הבנה מלאה של הלקוחות את הסיכונים, החובות והזכויות הכרוכים בה כאשר את אלה לדעתנו קשה להשיג במתכונת ההתקשרות האינטרנטית הרווחת כיום. יתרה מכך, המתכונת המוצעת על ידנו עולה בקנה אחד עם המקובל בקרב נותני שירותים פיננסיים הפועלים בשוק ההון הישראלי.⁵⁵

⁵² מדובר בואריאציה של ההנחיה המפורטת ב- 6-7 CASS סעיפים 6.1.8 ו- 7.2.6 אשר מהווה גם חלק מהמלצות הוועדה הבין משרדית בנושא עם הוספת חובת הזהירות.

⁵³ המתכונת המוצעת נסמכת על המלצות הביניים של הוועדה הבין משרדית אשר בחנה את שירותי הקסטודיאן בישראל.

⁵⁴ ראה לעניין זה גם הוראות פרק ז' – מידע ללקוח, תקנה 52(א)

⁵⁵ ראה סעיף 13 בחוק הייעוץ, ראה גם סעיף 29 בחלק הראשון לתקנון הבורסה – מדריך לחברי בורסה.

נציין כי במסגרת פרק מידע ללקוח הצענו חובות גילוי שונות המוטלות על החברה במסגרת הסכם המסגרת ובכלל זה פרטים בדבר זהות הגורם המחזיק בנכסי הלקוחות. במידה והמחזיק אינו פועל תחת החוק הישראלי על החברה תחול החובה לידע את לקוחותיה בעובדה זו לרבות הסיכונים הכרוכים בה⁵⁶. כמו כן תחוייבנה החברות לידע לקוחות החברה בעובדה כי כספם ונכסיהם מוחזקים במשותף עם כספם ונכסי לקוחות אחרים לרבות הסיכונים הכרוכים בכך⁵⁷. במסגרת התקנות המוצעות בפרק דנן אנו מציעים כי חובת היידוע תחול גם לאחר מועד ההתקשרות בהסכם במקרה בהם החברה תבקש לבצע שינויים בנושאים המפורטים לעיל. עוד הצענו כי סירוב הלקוח לשינוי המוצע יחייב את החברה להשיב לו את כספו ונכסיו.

6. יכולת ארגון וניהול נכסי הלקוחות

פעילות בנכסי וחוזי לקוחות כרוכה במיומנויות תפעוליות מהותיות, הן אנושיות והן טכנולוגיות. כאשר אלה אינן בנמצא, עשויים להיגרם לנכסי וחוזי הלקוחות נזקים משמעותיים. לפיכך, סברנו כי תנאי בסיסי בפעילות האמורה הינו הוכחת יכולת ארגון נאותה אשר תפחית את הסיכון להפסד בערכם של נכסי וחוזי הלקוחות בשל שימוש לא נכון, מרמה, ניהול כושל, רשומות מוטעות והזנחה⁵⁸. במסגרת זו נדרשת החברה להוכיח יכולת ניהול רישומים וחשבונות המפרידים באופן ברור בין נכסי וחוזי לקוחותיה השונים. על מנת להבטיח זאת, סברנו כי על החברות לעגן וליישם נהלים פנימיים המבטיחים סטנדרטים גבוהים של רישום וניהול ביחס לנכסי וחוזי לקוחותיה במטרה לצמצם ככל שניתן את האפשרות לגרימת נזקים ללקוחות עקב מרמה, כשל או רשלנות. כחלק מנהלים אלה ביקשנו להקים חובת ביצוע התאמה יומית של כספי, נכסי וחוזי לקוחות החברה⁵⁹ לרבות אל מול הגורמים השונים המחזיקים בכספי ונכסי הלקוחות. יש לזכור כי לחברה ישנה גישה בלתי מוגבלת לחשבונות המתנהלים אצל הגורמים החיצוניים, ולכן הצענו לערב גורם חיצוני בבקורות על ההתאמות האמורות. בהתאם לכך מוצע כי אחת לשבוע תקבל החברה מרואה החשבון המבקר דוח מיוחד המתייחס להתאמות בין היתרות הרשומות בספריה לבין היתרות הרשומות בספרי המשמורן, התאגיד הפיננסי או המוסד הכספי המחזיק בכספי הלקוחות. וכן תיקבע חובת דיווח לרשות כאשר מתגלית אי התאמה מהותית ובמקרה בו לא התקבל דוח כאמור מרואה החשבון⁶⁰. עוד מוצע להבהיר בפרקים העוסקים בדוחות הרבעוניים והשנתיים כי לעניין דוח רואה החשבון המבקר המצורף לדוחות הרבעוניים והשנתיים, יראו את הבקורות שקבעה החברה בכל הנוגע לחובת התאמת נכסי הלקוח חוזי הלקוח וכספי הלקוח כבקורות על דיווח כספי וגילוי.

⁵⁶ ראה לעניין זה הוראות פרק ז' – מידע ללקוח, תקנה 52(ג)(5).

⁵⁷ ראה לעניין זה הוראות פרק ז' – מידע ללקוח, תקנה 52(ג)(5)(ד).

⁵⁸ ראה 6 CASS סעיף 6.2.2.

⁵⁹ ראה 6 CASS סעיף 6.5.

⁶⁰ ראה 6 CASS סעיף 6.5.13.

7. החזקת נכסי הלקוחות בחשבון נאמנות בנפרד מנכסי החברה, צדדים קשורים ובעלי עניין

עקרון בסיסי ברגולציה האירופאית בכל הנוגע להחזקת כספי ונכסי הלקוחות הינו הפרדתם מנכסי החברות תוך החזקתם בחשבונות נאמנות על-שם הלקוחות⁶¹. מטרת ההפרדה היא לתבטיח שלא יתבצע שימוש בנכסי הלקוחות שלא בהתאם למטרות ההתקשרות, וכן כי זכויות הלקוחות בנכסים ישמרו גם במצב בו החברה תיכנס להליכי חדלות פירעון. עקרון זה אומץ על ידנו אך סבתו כי יש להרחיבו גם אל עבר נכסים של צדדים קשורים ובעלי עניין, מטרתה של גישה מחמירה זו היא צמצום מצבים פוטנציאליים אשר עשויים לגרום לחברה להעדיף את נכסי הצדדים הקשורים ו/או בעלי העניין על פני נכסי לקוחותיה. ראוי לציין כי עמדה זו שונה מהגישה המקובלת באנגליה שם נקבע במסגרת הנחיות ה-FSA כי ניתן לטפל בכספי ונכסי חברות קשורות (affiliated company) כנכסי וכספי לקוחות⁶². בעניין זה ראוי לציין כי הועדה אשר בחנה את הסדרת שוק הקסטודי בישראל התחבטה בנושא חיוב הפקדת נכסי הלקוחות בחשבון נאמנות ולבסוף המליצה שלא לחייב מתכונת זו בשל בעיות משפטיות הכרוכות במושג הנאמנות עפ"י הדין הישראלי. הבעייתיות עליה הצביעה הועדה נגעה לעובדה, לפיה חוק הנאמנות הישראלי מטיל מערכת של זכויות וחובות בהתקשרויות דוגמת זו שהינה הרבה מעבר לכוונותיהם של שני הצדדים, כך למשל מערכת יחסי הנאמנות המוגדרת בחוק מאפשרת לנאמן לבצע פעולות בנכסי הלקוח שאינן בהתאם להוראה הישירה של הלקוח, מצב אשר אינו תואם את ההסדר המשפטי הקיים בעניינן של זירות מסחר. קושי נוסף עליו הצביעה הועדה נגע לעובדה, לפיה סיווג ההתקשרות במסגרת יחסי נאמנות עשוי להוביל לכך שיראו את הנאמן כבעלים החוקי של נכסי הלקוחות. במקום מתכונת הנאמנות המליצה הועדה להסתפק בחיוב הפקדת הנכסים בחשבונות הנושאים שמות המלמדים באופן ברור על היות הנכסים בבעלות לקוחות החברה. חרף קביעה זו של הועדה אנחנו סבורים כי כל עוד ההסדרה האמורה אינה מקבלת תוקף במסגרת חקיקה ראשית, הרי שהדרך הבטוחה והברורה ביותר להבטיח את נכסי הלקוחות מפני טענות של צדדים שלישיים הינה באמצעות החזקתם בחשבון נאמנות, כאשר ההבחנות לעניין סמכויות הנאמן ביחס לנכסים אלה צריכות להביא בחשבון את מערכת ההתקשרות החוזית ביניהם.

8. החזקת נכסי לקוחות באמצעות משמורן

מסגרת הוראות החוק מקנה אפשרות לקיומה של זירה הסותרת בניירות ערך כהגדרתם בסעיף 1 לחוק), במצב עניינים זה יתכן מצב בו החברות המפעילות את הזירה לא ירצו או לא יוכלו להחזיק את ניירות הערך ברשותן עובדה אשר תחייבן להחזיקם באמצעות משמורן⁶³ (ראוי להדגיש כי מתכונת פעילות מעיין זו אינה מוכרת לנו כיום והמוצע כאן הינו צופה פני עתיד). לאור האמור לעיל, סברנו כי יש להטיל אחריות על החברה בכל הנוגע לבחירת המשמורן. אשר על כן, ביקשנו לקבוע כי הפקדת נכסי הלקוחות אצל משמורן תתאפשר רק לאחר בחינת יכולתו וכשירותו למתן השירות וכי אלה צריכים להיבחן מעת לעת. במסגרת בחירת המשמורן החברה חייבת להביא בחשבון, בין השאר, את איתנותו הפיננסית ובכלל זה

⁶¹ ראה 7 CASS סעיף 7.7.

⁶² ראה 6 CASS סעיף 6.1.10. ראה גם 7 CASS סעיף 7.3.1.

⁶³ בין אם מדובר בני"ע הנסחרים בבורסה אשר חייבים להיות מוחזקים באמצעות חברי הבורסה של ת"א ובין אם מדובר בני"ע זרים המוחזקים באמצעות ברוקרים זרים.

הונו העצמי, דירוג האשראי שלו, ניסיונו והמוניטין שלו בתחום. על מנת להבטיח כי הליך בחירת המשמורן יהיה ממצה, ביקשנו לקבוע כי הליך זה יתועד בכתב⁶⁴. ראוי לציין כי הרגולציה האירופית מקנה עדיפות להתקשרות עם צדדים שלישיים הנמנים על מדינות האיחוד, אלא אם אופייה של ההשקעה אינו מאפשר זאת או כאשר הנכסים המופקדים שייכים ללקוח כשיר, וזה אישר בכתב את הפקדתם שלא במתכונת האמורה⁶⁵. אנחנו בחרנו שלא להגביל את אפשרויות ההתקשרות מאחר וסברנו כי יש בחובות ובאחריות המוטלת על החברות להוביל לבחירת גורם ראוי. בדומה לחובת ההפרדה הכללית, גם במקרה בו נכסי הלקוחות מופקדים בידי משמורן יחויבו נכסים אלה להיות מוחזקים בנפרד מנכסי החברה ומנכסי המשמורן במסגרת חשבון נאמנות לקוחות.

9. הפקדת כספי לקוחות

מתכונת העסקאות הרווחת כיום במסגרת הזירות הינה מתכונת של עסקות ממונפות אשר במסגרתן הלקוח מעמיד לרשות החברה ביטחונות כדי להבטיח את קיומו של החוזה עימה. במתכונת זו מתקיימת הפרדה בין כספי הפיקדונות שהפקיד הלקוח לבין זכויותיו או חבותו בהתאם לשינויים בערכי נכסי הבסיס בהם בחר להשקיע. במתכונת זו החברה זכאית לרדת לביטחונות הלקוח בתום תקופת העסקה רק במידה ונוצרו לו הפסדים חלקיים או מלאים. ראוי להדגיש כי בחלק מהעסקאות המתבצעות מתקיימת חשיפה להפשי ריביות, ההתאמות בהתאם לחשיפה זו מתבצעות ברמה יומית⁶⁶. אפשרות נוספת, שכיחה פחות, הינה המתכונת לפיה החברה מבצעת התחשבות עם הלקוח על בסיס יומי (mark to market)⁶⁷. יובהר כי בכל מקרה לא תותר עשיית שימוש בכספי הלקוחות לטובת פעילות ההתכנסות של החברה. על מנת להבטיח את הבטחות מפני צדדיים שלישיים במצב בו החברה תקלע לקשיים, סברנו כי יש לחייב את החברה להפקיד את כספי הלקוחות, בדומה לגישה המקובלת בחקיקה הישראלית, במסגרת תאגידים בנקאיים בארץ או במוסדות פיננסיים מפוקחים בחו"ל⁶⁸ במסגרת חשבון נאמנות על שם כלל הלקוחות⁶⁹. בעניין זה ראוי לציין את הרגולציה האמריקאית⁷⁰ המבחינה בין לקוחות אמריקאים לאחרים כאשר את כספם של הלקוחות האמריקאים ניתן להחזיק רק באמצעות גופים אמריקאיים מפוקחים (בנקים, ברוקר-דילר או סוחרי חוזים⁷¹) ולחילופין באמצעות גופים פיננסיים המקבילים לאלה האמריקאיים המתנהלים במדינות העונות על ההגדרה של money center countries החברות ב - G-7⁷²,

⁶⁴ ראה 6 CASS סעיף 6.3.1.

⁶⁵ ראה 6 CASS סעיף 6.3.4.

⁶⁶ לדוגמה לקוח ביצע עסקת ROLLING SPOT שקל / דולר. אם שיעור הריבית בישראל גבוה משיעור הריבית בארה"ב, הלקוח יהיה זכאי לקבל דמי גלגול ברמה יומית לחשבונו ולהיפך, אם הריבית גבוהה יותר בארה"ב, אזי יגרעו מבטוחות הלקוח דמי הגלגול.

⁶⁷ חוזה עתידי על מדד על מדד ת"א 25 במונחי נכס בסיס הוא כ- 110,000 ₪. משקיע המחזיק בחוזה אחד כאשר בסוף יום נתון המדד עלה ב- 2%. חשבונו יזוכה בסוף היום ב- 2,200 ₪.

⁶⁸ בד"כ מדובר בגופים הבאים: banks, building societies, credit unions, trust companies, and mortgage loan companies.

⁶⁹ ראה לעניין זה הוראות סעיף 76(ד) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994, הוראות סעיף 28(א) לחוק חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005. ראה גם פרק ה' לחלק הראשון של תקנון הבורסה.

⁷⁰ NFA RULE - SECTION 14. ASSETS COVERING LIABILITIES TO RETAIL FOREX CUSTOMERS.

⁷¹ FCMs

⁷² נוסף לארה"ב גם קנדה, צרפת, איטליה, יפן, גרמניה ואנגליה (CFTC REG 1.49).

ואשר עונים על תנאי סף מסוימים⁷³. מוצע לקבוע בדומה לגישה האמריקאית כי ניתן יהיה להחזיק כספי לקוחות רק באמצעות בנקים ישואלים או באמצעות מוסדות כספיים המאוגדים באחת ממדינות ה-G-7 ואשר נתונים לפיקוח של מי שמוסמך לעניין זה באותה מדינה. עוד מוצע לקבוע כי לשר האוצר תהא סמכות להוסיף מדינות נוספות לרשימה זו. ההחלטה שלא לקבוע תנאי סף מינימאליים בדומה לגישה האמריקאית נובעת מההכרה לפיה עצם הטלת חובת הזהירות על החברה בבחירת המוסד הכספי בו תפקיד את כספי לקוחותיה תוביל לבחירה מושגלת שלא על בסיס פרמטרים כמותיים. המשמעות האופרטיבית של הפקדת כספי הלקוחות בחשבון נאמנות אחד הינה שהכספים בחשבון זה אינם ניתנים לייחוס ללקוח ספציפי ע"י הגורם בו הם מופקדים וכי זה יכול להיעשות אך ורק על פי רישומי החברה.

בדומה לחובות החלות על חברות לעניין בחירת המשמורן גם במקרה זה בחרנו לאמץ עקרונות מתוך הרגולציה האירופאית המטילה חובת זהירות על חברות בכל הנוגע לגורם באמצעותו בחרה החברה להחזיק את כספי לקוחותיה. במסגרת זו ביקשנו לחייב את החברות לקיים בדיקת נאותות קודם הפקדת כספי הלקוחות אצל הגורם אשר נבחר לצורך מטרה זו⁷⁴. ראוי להבהיר כי מדובר בבחינה מתמשכת החייבת להתבצע אחת לתקופה. על בדיקות הנאותות הראשוניות והמתמשכות להיות מתועדות, מנומקות ונגישות. במסגרת בחירת המוסד הכספי בו יופקדו כספי הלקוחות יש להביא בחשבון, בין השאר, את הונו העצמי, ניסיונו, המוניטין שלו וכן רמת הדירוג לה הוא זוכה מחברות הדירוג⁷⁵.

10. בקרות על כספי הלקוחות

בדיקת היתרות הכספיות ללקוחות מחייבת ביצוע חישוב על בסיס יומי במטרה לוודא כי אלה תואמים את התחייבויות החברה ללקוחותיה בפועל⁷⁶, על ההתאמה להתבצע לכל לקוח בנפרד על בסיס מטבע ההפקדה וזאת באמצעות הרישומים הקיימים בחברה ובהשוואה לדו"ח המתקבל מהמוסד הכספי המחזיק בכספי הלקוחות במטרה לוודא התאמות בין הרישומים. באם נמצאה אי התאמה על החברה לזהות את הסיבה לאי ההתאמה ולהבטיח השלמת גרעון או הפחתת העודף בתום יום העסקים שלמחרת ההתאמה. כאמור, אי התאמות מהותיות יהיו חייבות בדיווח לרשות⁷⁷.

⁷³ (i) a bank or trust company regulated in the money center country 1) which has in excess of \$1 billion in regulatory capital or 2) whose commercial paper or long-term debt instrument or, if part of a holding company system, its holding company's commercial paper or long-term debt instrument, is rated in one of the two highest rating categories by at least one nationally recognized statistical rating organization; (ii) an entity regulated in the money center country as an equivalent of a broker-dealer or futures commission merchant 1) which has in excess of \$100 million in regulatory capital or 2) whose commercial paper or long-term debt instrument or, if part of a holding company system, its holding company's commercial paper or long-term debt instrument, is rated in one of the two highest rating categories by at least one nationally recognized statistical rating organization; or (iii) a futures commission merchant registered with the U.S. Commodity Futures Trading Commission and a Member of NFA.

⁷⁴ ראה 7 CASS פרק 7.4

⁷⁵ ראה 7 CASS סעיפים 7.4.8-9.

⁷⁶ ראה 7 CASS סעיף 7.6.9.

⁷⁷ ראה 7 CASS סעיף 7.6.16.

11. קבלת והעברת נכסי לקוחות

במסגרת ההתנהלות העסקית השוטפת של החברה נדרשת זו לטפל בכספי לקוחותיה, הן אלה המופקדים אצלה ע"י לקוחותיה והן אלה הנמשכים בהתאם לדרישת לקוחותיה. על מנת למזער סיכונים הנובעים מפערי הזמנים האפשריים בין קבלתם לבין הפקדתם בפועל, ביקשנו לקבוע בעניין זה כי אלה יופקדו ללא דיחוי מיד עם קבלתם בחשבון נאמנות הלקוחות, ובמידה והדבר לא מתאפשר מסיבות שאינן תלויות בחברה, אלה יופקדו לא יאוחר מיום העסקים הבא לאחר קבלתם⁷⁸. כלל דומה נקבע גם להעברת כספים לחשבונות הלקוח עפ"י דרישתו⁷⁹. הכלל האחרון נועד גם להבטיח כי חברות הנדרשות להיענות לבקשות משיכה מצד לקוחותיהן לא יוכלו לעכבן באמתלות שונות. הוראה ברוח דומה קובעת כי העברת נכסי לקוחות תבצע אך ורק כנגד תשלום (DVP).

12. אחריות

בעניין זה החלטנו לאמץ את המלצות הוועדה בעניין אשר הבחינה בין שני מצבים:

א. מצב בו הנכסים מוחזקים בידי החברה – במצב זה החברה תהיה אחראית לכל אובדן, נזק או הפסד שנגרמו ללקוחותיה כתוצאה מכשלים במשמורת של אותם נכסים;

ב. כאשר הנכסים מוחזקים בידי גורמים אחרים (משמורן / בנקים) – החברה תישא באחריות אלא אם האובדן, ההפסד או הנזק נגרמו עקב נסיבות שלא היה עליה לחזותם מראש ולא יכולה הייתה למנוע את תוצאותיהן וכן אם הוכיחה כי קיימה באופן נאות את החבות המוטלות עליה לעניין הבחירה, ההתקשרות, הפיקוח השוטף, וחובות מתן אזהרות והודעות ללקוח.

ח. מידע שיינתן ללקוחות

1. בהתאם לסעיף 44כט(8) לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק מוסמך שר האוצר על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת לקבוע הוראות בעניין המידע שעל החברה למסור ללקוחותיה, לרבות מידע לעניין הזירה, המכשירים הפיננסיים הנסחרים בה, מחיריהם, והעסקאות הנקשרות בה.
2. כאמור בפרק יא, העוסק בדיווחים שתגיש החברה לרשות ניירות ערך, תכליתו של הפרק העוסק בדיווחים - פיקוחית בעיקרה. על פי המוצע, מרבית הדיווחים שתגיש החברה לרשות אינם מפורסמים לציבור, ואילו אותם החלקים בדיווחים שתגיש החברה, הגלויים לציבור, יפורסמו באתר המגנא של הרשות ובנוסף גם באתרי האינטרנט של החברות.

⁷⁸ ראה 7 CASS סעיף 7.4.17

⁷⁹ ראה 7 CASS סעיף 7.4.29

3. הפרק דנן עוסק בגילוי המידע שהחברה תחויב להעביר לציבור לקוחותיה הקיימים והפוטנציאליים. הואיל ועיקר פעילות החברות המוסדרות במסגרת תקנות אלה מתבצע היום באמצעות רשת האינטרנט, מצאנו כי חיוב החברות לפרסם את המידע האמור גם באתר האינטרנט שלהם תהיה אפקטיבית ורצויה. לפיכך מוצע לחייב את החברות לפרסם באתר האינטרנט שלהן חלק מן המידעים אותם הם נדרשים להעביר ללקוח, כפי שיפורט להלן. מידע זה יצטרף לחלקים הגלויים בדוחות שיגישו החברות לרשות כמפורט בפרק __ העוסק בדיווחים.

4. המידע המפורט בפרק זה נוסף על החובה מכוח ההוראות בדבר התאמת הפעילות בזירה ללקוח, לפיהן בין היתר נדרשת החברה ליידע את הלקוח בדבר רמת הסיכון הטמונה בפעילות בזירה ולבחון את מידת הבנתו. מוצע להבהיר כי אין בפירוט המידע כאמור בפרק זה כדי להוציא את החברות ידי חובותיהן האמורות.

5. ההוראות בחוק העוסקות באחריות, לרבות אחריות פלילית, לפרט מטעה בדוח או במסמך חלות גם על מסירת מידע⁸⁰ ללקוח ולכן יחולו מכוח הוראות החוק גם על מידע שנמסר לפי הוראות פרק זה.

6. נושא המידע ללקוח בתקנות המוצעות נחלק לשני חלקים עיקריים: מידע הניתן מראש לפני תחילת פעילותו של הלקוח באמצעות החברה ומידע הניתן ללקוח בדיעבד, הכולל הן אישור בדבר עיסקאות והוראות והן דיווח עיתי ללקוח בדבר מצב ותנועות בחשבונו.

7. מידע הניתן מראש –

א. בדומה לדרישה בארה"ב⁸¹ מוצע לקבוע כי בטרם תחילת פעילותו של הלקוח באמצעות החברה תעביר החברה ללקוח הסכם מסגרת (להלן – **הסכם המסגרת**). כפי שצינו בפרק בדבר שמירה על כספי הלקוחות, מאפייני ההתקשרות ומורכבותה מחייבים כי זו תעשה באמצעות הסכם בכתב, המפרט את היבטי ההתקשרות השונים והסיכונים הנלווים לה. על מנת להבטיח כי ההתקשרות תעשה ברצינות וביסודיות אנחנו סבורים כי על ההסכם להיות בכתב ולהיחתם בכתב על ידי הלקוח⁸². ראוי לציין כי דרישת הכתב אינה עולה בקנה אחד עם פרקטיקת ההתקשרות הקיימת, מאחר וזו מתבצעת על פי רוב באמצעות האינטרנט, עובדה אשר מבחינת החברות מייעלת את התהליך. חרף יעילות זו, עומד מנגד הרצון לבסס את ההתקשרות על הבנה מלאה של הלקוחות את הסיכונים, החובות והזכויות הכרוכים בה כאשר את אלה לדעתנו קשה להשיג במתכונת ההתקשרות האינטרנטית הרווחת כיום.

⁸⁰ ראו הוראות סעיפים 44, 53(א) ו- 53(ב) לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק.

⁸¹ ראה הוראת סעיף 4.21 לכללי ה-CFTC האמריקאים וכן ראה עמ' 67 ל-Forex Regulatory guide Nfa החל על Forex Transactions.

⁸² ראה לעניין זה גם הוראות הפרק העוסק במידע ללקוח.

יתרה מכך, המתכונת המוצעת על ידנו עולה בקנה אחד עם המקובל בקרב נותני שירותים פיננסיים הפועלים בשוק ההון הישראלי.⁸³

ב. אנו מודעים לכך שדרישה זו עשויה להטיל נטל על חברות שפועלות באמצעות האינטרנט נטל זה יהיה כבד במיוחד לגבי לקוחות שאינם בישראל. הרציונאל בחיוב חתמה בכתב של הלקוח היא ברצינות ההתייחסות להסכם במובחן ממצב בו הציבור מורגל להסכים לתנאי הסכמים הנמצאים באינטרנט.

ג. הסכם המסגרת יכלול בפרקים א – ז' שלו מצגים הכוללים מידע כללי בנוגע לחברה ולמכשירים הפיננסיים הנסחרים בה. כאמור לעיל מוצע כי על החברה תחול חובה לפרסם באתר הראשי של הזירה נוסח מעודכן של כל המצגים המופיעים בפרקים אלה. הפרקים המוצעים בהסכם המסגרת הינם כדלקמן:

1. פרק א' נשאב בעקרו מן הדין האמריקאי ויכלול אזהרות שיוצגו בהבלטה בפתח הסכם המסגרת. מוצע לחייב את החברה להזהיר את הלקוח מן העסקאות שהוא עומד לבצע אינן מתבצעות בבורסה, ולפיכך במקרה של פשיטת רגל לא חלות על ההשקעות ההגנות החלות על השקעות המתבצעות בבורסה; עוד יובהר ללקוח כי החברה פועלת בתור צד נגדי לעסקאות עמו ולכן היא המוכרת כשהוא קונה והיא גם הקונה כשהוא המוכר וכתוצאה מכך האינטרסים של החברה עשויים להיות בניגוד לאינטרסים שלו, כי היא זו שקובעת את המחירים שהיא מציעה, ואלה אינם בהסדר המחירים הטובים ביותר שניתן להשיג. עוד יובהר ללקוח כי אם החברה בוחרת שלא לכסות את כל החשיפה שלה, היא צפיה להרוויח יותר אם השוק פועל כנגדו, ובנוסף אסור לה או למי מטעמה להמליץ לו על פעילות במכשיר פיננסי שהיא סוחרת בו. הלקוח יזהר כי עליו לשקול בזהירות אם מצבו תספי מאפשר לו להשקיע במכשירים הפיננסיים הנסחרים בזירה ולהיות מודע לכך שמסחר ממונף עשוי להוביל במהירות להפסדים כספיים גדולים ואף לאיבוד ההשקעה כולה. לבסוף יובהר ללקוח שהרשות לא חיוותה את דעתה בנוגע למסחר באמצעות הזירה ולא חיוותה את דעתה בנוגע למהימנות ולמידת הדיוק שבמסמכי הגילוי.⁸⁴

⁸³ ראה סעיף 13 בחוק הייעוץ, ראה גם סעיף 29 בחלק הראשון לתקנון הבורסה – מדריך לחברי בורסה.
⁸⁴ להשוואה ראה עמ' 67 ל – Nfa Regulatory Guide החל על Forex Transactions.

2.

בפרק ב' יוצג דוח חשבונות מרווחים ומפסידים. מדובר בדוח רבעוני שוטף אשר יוגש לרשות ויהיה פתוח לכלל הציבור, ואשר עותק עדכני למועד הדיווח האחרון יועבר ללקוח כחלק מהסכם המסגרת. הדוח נועד לסייע להגברת מודעות לקוחות החברה לסיכונים הכרוכים בביצוע השקעות במכשירים הפיננסיים השונים הנסחרים במסגרת הזירה. לשם כך, ביקשנו להטיל על חברות חובה לפרסם נתונים רבעוניים בדבר אחוז החשבונות המרוויחים והמפסידים אשר פעלו באמצעותן במהלך כל רבעון. כאמור, הדוח מציג ללקוח מידע נוסף הנוגע לסיכונים הגלומים במסחר במכשירים הפיננסיים המוצעים על ידי החברות. מעבר לזאת, מסייע הדוח, לאזן את ניגוד העניינים האינהרנטי הכרוך במתכונת הפעילות בה הלקוח סוחר אל מול החברה. הדוח עשוי לשמש גם כקריטריון להשוואה בין החברות השונות הפועלות בתחום.

על מנת להבטיח כי המידע שיובא בדוח, ישקף תמונה אמינה ביחס לסיכונים העומדים ללקוח קמעונאי המבקש לפעול באמצעות החברות, קבענו כי בעריכת הדוח, לא תתייחס החברה לחשבונות לקוחות המנויים בתוספת הראשונה לחוק, לחשבונות של צדדים קשרים או לחשבונות של בעלי עניין בחברה. קביעה זו הינה תולדה של הערכה על פיה תוחלת הרווח של חשבונות אלה עשויה לעלות על תוחלת הרווח של הלקוח הקמעונאי הממוצע אשר עברו נכתב הדוח. המתכונת המוצעת במסגרת זו, דומה לזו אשר אושרה לאחרונה במסגרת כללי ה - CFTC החדשים בארה"ב.⁸⁵

3.

פרק ג' יכלול תיאור של פרטיה המזהים של החברה, דרכי ההתקשרות עמה והדוחות שתעביר ללקוח.⁸⁶ בנוסף יכלול הפרק את תקנון החברה הכולל בין השאר תיאור מפורט מלא וברור של מדינות ניגוד העניינים של החברה. בנוסף יצוין כי אין בהיתר שניתן על ידי הרשות כדי להוות אישור מצד הרשות כי הזירה והמכשירים הפיננסיים הנסחרים בה הינם אפיק השקעה בטוח או מומלץ.

4.

פרק ד' יכלול פירוט בדבר המכשירים הפיננסיים שהחברה מציעה ללקוח תוך תיאור הסיכונים הגלומים בהם, לרבות

⁸⁵ <http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@lrfederalregister/documents/file/2010-21729a.pdf>
⁸⁶ ראה בעיקר Article 30 - 5 - Comission Directive 2006/73/EC. (ה - implementing directive של ה - MiFID).

הסבר בנוגע למינוף והשפעתו על הסיכון בהשקעה ועל הסיכון להפסד ההשקעה כולה, הסבר בנוגע לתנודתיות המחיר של מכשיר הפיננסי וככל שהדבר רלבנטי גם תנודתיות המחיר של נכס הבסיס, וההשפעה שיש לכך על הסיכון, מידע בדבר הבטחונות הנדרשים ותיאור כל העלויות והעמלות שהלקוח עשוי להתחייב בהן.⁸⁷ נדגיש כי תיאור המכשירים הפיננסיים צריך להיות מפורט וצפוי שהרשות תפרסם הנחיות פרשניות בעתיד באשר לתוכן הדרישות שנכללו בתקנות.⁸⁸ ככל שמדובר במכשיר פיננסי שהוצע לציבור באמצעות תשקיף, יצוין מקום בו ניתן לעיין בתשקיף. במקרה שבו מגולמת במכשיר הפיננסי התחיבות צד שלישי ינתנו פרטים מספקים בדבר הצד השלישי.

5. פרק ה' יכלול מידע בדבר שמירה של כספי הלקוח ונכסי הלקוח תוך התייחסות לפרטי המשמורן, שאצלו ישמרו נכסי הלקוח אם יש כזה, או התאגד הבנקאי או המוסד הכספי מחוץ לישראל שאצלו ישמרו כספי הלקוח. בין השאר מוצע כי יתוארו באופן בהיר אילו מזכויות הלקוח לא יופקדו אצל צדדים שלישיים אלה ותמשמעות שיש לכך במקרה של חדלות פרעון של החברה, וכן תתואר האחריות המשפטית של החברה לנכסים ולכספים המופקדים אצל צדדים שלישיים אלה.⁸⁹

6. פרק ו' יכלול מידע בנוגע למחיר ולעלויות הנלוות ויתאר את האופן בו יחושב המחיר הכולל של המכשיר הפיננסי תוך התייחסות למטבע הרלבנטי, עלויות המרה חיוב במס ועוד.

7. פרק ז' יכלול תיאור בנוגע לנושא המשרה הבכירה ויכלול פירוט בדבר הרקע התעסוקתי שלהם ב - 5 השנים האחרונות וכן פירוט בדבר כל תובענה מהותית אזורית, מנהלית או פלילית התלויה ועומדת כנגדם או נסתיימה ב - 5 השנים האחרונות.⁹⁰

ד. התקנות העוסקות בהסכם המסגרת נשאבו ברובן מהוראות מקבילות ב- Implementing Directive של ה- MiFID האירופאי, שנבחרו מפאת כלליותם ופשטותם. פרקים א' ו - ז' להסכם המסגרת נשאבו בשינויים המחויבים מן הדין האמריקאי.

⁸⁷ ראה בעיקר Article 31 - ל Commission Directive 2006/73/EC. (ה- implementing directive של ה- MiFID).

⁸⁸ ראו להשוואה הנחיתת יו"ר הרשות בעניין גילוי בדבר תיאור מדדים במוצרי מדדים מיום 10.12.08 והנחיתת יו"ר רשות בעניין גילוי בדבר פרטים כלכליים ואחרים ביחס למוצרי מדדים מיום 10.12.08.

⁸⁹ ראה בעיקר Article 32 - ל Commission Directive 2006/73/EC. (ה- implementing directive של ה- MiFID).

⁹⁰ לקוח תוך התאמות לאנשים הרלבנטיים בתקנות אלה מתוך כלל 4.24 לכללי ה- CFTC.

8. מידע הניתן בדיעבד:

א. חברה תידרש למסור ללקוח הודעה הכוללת את פרטי כל עסקה שבוצעה או הוראה שלא בוצעה מייד לאחר מתן ההוראה או ביצוע העסקה. מוצע לקבוע כי ההודעה תכלול את כל הפרטים אותם מחויבת החברה לרשום כמפורט בפרק העוסק ברישום עסקאות. עוד מוצע לקבוע כי אישור כאמור ימסר ללקוח באופן אלקטרוני, ובלבד שאישור כזה יוכל להשמר על ידי הלקוח. האישור ישלח ללקוח מייד לאחר מתן ההוראה או ביצוע העסקה לפי העניין; אישור כאמור ישלח בנוסף בדואר לבית הלקוח לא יאוחר מתום יום העסקים שלמחרת ביצוע הפעולה, אלא אם ויתר הלקוח בכתב על משלוח הודעות כאמור.⁹¹

ב. דיווח עיתי ללקוח – בדומה למתכונת בדין האמריקאי מוצעת מערכת יידוע כפולה: דיווח יומי המרכז את כל יתרות הלקוח בזירה לאותו יום וכן דיווח חודשי המפרט את כל התנועות בחשבון הלקוח לחודש האחרון. מוצע כי הדיווח היומי יועבר ללקוח באמצעים אלקטרוניים ובלבד שעותק ממנו יוכל להשמר על ידי הלקוח. לגבי הדוח החודשי מוצע כי יחולו הכללים הנוגעים לאופן משלוח אישור בדבר עסקה כאמור לעיל.⁹²

ט. שמירת מסמכים

1. חובת שמירת המסמכים הינה אבן יסוד בפעילותם של שווקים מוסדרים. אחד מתפקידיה של הרשות הינו להגן על זכויותיהם של הלקוחות. שמירת המסמכים חיונית על מנת לאפשר לרשות לפקח על הנעשה בזירה ועל מנת שזכויות הלקוחות ישמרו במקרה של תביעות עתידיות.

2. התקנות המוצעות מגדירות מסמך באופן רחב ויוצרות קטגוריה נוספת של מסמך הקשור לעסקה. הגדרות אלה לקוחות מתוך הוראת המפקח על הבנקים – ניהול בנקאי תקין 1/06 שמירת מסמכים.

3. מוצע כי בדומה לדרישה המפורטת בהוראת המפקח על הבנקים האמורה, החברות תידרשנה לשמור מסמכים הקשורים לעסקאות של הזירה לפחות למשך 7 שנים.

⁹¹ להשוואה ראה rule 2-44 לכללי ה-NFA המחייב משלוח אישור כזה בדואר יום למחרת ומאפשר משלוח של האישור באופן אלקטרוני רק בהסכמת הלקוח. לעומת זאת סעיף 5.13 לכללי ה-CFTC החדשים דורש רק את הסכמת הלקוח מראש למשלוח המידע באמצעים אלקטרוניים.
⁹² ראה להשוואה rule 2-44 לכללי ה-NFA וכן סעיף 5.13 לכללי ה-CFTC החדשים.

4. לגבי מסמכים הקשורים להסכמים בין החברה ובין לקוחותיה – מוצע לקבוע כי על הזירה לשמור מסמכים אלה למשך כל תקופת ההתקשרות עם הלקוח ובמשך 7 שנים לפחות לאחר תום תקופת ההתקשרות.⁹³
5. על פי התקנות המוצעות נדרשת החברה לשמור את המסמכים באופן אשר יאפשר ליו"ר הרשות גישה אליהם.
6. בדומה לקבוע בדין האמריקאי התקנות המוצעות קובעות כי החברה תצטרך לשמור על המסמכים בתחומי מדינת ישראל. בדומה לסמכות יו"ר הרשות לפטור חתמים זרים מחלק מההוראות החלות עליהם, כך הוספה אף כאן סמכות לפטור חברות מדרישה זו בנסיבות המתאימות.

י. התאמת הפעילות בזירה ללקוח

1. במקרים רבים, אופי המכשירים הנסחרים בחברות המפעילות מותאם ללקוחות אשר יש להם יד ורגל בפעילות פיננסית, אך רמת הבנתם אינה כשל המשקיעים המתוחכמים המנויים בתוספת הראשונה לחוק. מעבר לזאת, הפעילות בזירות המסחר מאופיינת במינוף גבוה, ובשל כך כרוכה ברמת סיכון גבוהה. קיימת חשיבות רבה לכך, שלקוח הסוחר בזירה יהיה מודע לאופי הפעילות ולסיכון הכרוך בה, על מנת שיוכל לבחון את העובדות באופן מושכל ולהחליט האם ברצונו לקיים פעילות במסגרת זו. יצוין, כי חברה אשר מספקת שירותים למשקיעים מתוחכמים המנויים בתוספת הראשונה לחוק כאמור, פטורה מהוראות החוק הנוגעות לניהול זירה.
2. במסגרת התקנות המוצעות, תחויב חברה לפני מתן השירות ללקוח, לאסוף מידע אודות הלקוח ולבחון את מידת התאמתו לפעילות בזירה. בחינת ההתאמה תכלול העברת שאלונים למילו על ידי הלקוח במטרה לעמוד על מידת הבנתו בכל הנוגע למכשירים הפיננסיים בזירה, וקבלת פרטים הנוגעים לניסיונו של הלקוח, כמו גם לרקע ולהכשרותיו.
3. ההליך המוצע שואב השראתו מן ההליך המובא בדירקטיבת ה-MiFID האירופית, אשר במסגרתה מחויבת חברה לערוך 'הערכת התאמה' (Assessment of appropriateness), ללקוח לפני מתן השירות. מעבר לדירקטיבת ה-MiFID נבחנו לשם עיצוב תקנות בנושא האמור, ההסדרה האנגלית והאירית, אשר מיישמות את הדירקטיבה במדינתם, והוראות החוק האמריקאי המוצגות בכללי ה-NFA.
4. כאמור, במסגרת ההליך המוצע תידרש החברה לאסוף מידע. היקף המידע ומהותו, ייקבעו בהתאם למכשירים הפיננסיים שהלקוח מבקש לסחור בהם, ויהיה כזה שיאפשר

⁹³ ראה להשוואה סעיף 51 ל – implementing directive של ה – MiFID האירופית.

לחברה לבחון את התאמת הלקוח לפעילות המתקיימת בזירה. הכוונה היא לזהות אוכלוסיית ביניים, אשר הנמנים עליה הם לקוחות הנזקקים להגנת המחוקק אך אינם נעדרי ידע בכל הנוגע למונחי שוק ההון, ואשר יש ביכולתם להבין את כללי המשחק אליו הם נכנסים. בין השאר נועד ההליך לסייע ללקוח עצמו בהגדרת יכולותיו, שכן לעיתים הוא אינו מסוגל לנתח ולהעריך את מצבו (אם עקב העדר ידע מקצועי ואם בשל סיבות אחרות). ההליך מהווה אם כן, נדבך בהגנה על המשקיע בבואו לפעול בזירת המסחר באופן המעביר חלק מנטל הזהירות אשר כרגיל מוטל על כתפי הלקוח, אל החברה.⁹⁴

5. המידע האמור, יכול שיסופק ברובו על ידי הלקוח לבקשת החברה, ובמידה ויש בידי החברה מידע נוסף, עליה לכלול גם אותו בהערכתה.

6. מוצע לקבוע כי במידה והלקוח יסרב לספק את המידע האמור, לא תאפשר החברה ללקוח לסחור בזירה.

7. המידע אותו תידרש החברה להשיג, כולל כאמור, מאפיינים שונים של הלקוח. בבואו להחיל את הדירקטיבה האירופית, מבחין הדין האנגלי בין המידע שיש להשיג לפני מתן שירותים הכוללים ייעוץ וניהול תיקים ובין מידע שיש להשיג, כאשר השירותים אינם כוללים מרכיבים אלו. ביסוד האבחנה עומדת ההבנה כי מטרת הבירור בכל אחד מן המקרים שונה.⁹⁵ בעוד פעילות הייעוץ יוצאת מנקודת הנחה שיש להתאים את הפעילות למאפייני הלקוח, וכי לכל לקוח ניתן להתאים פעילות המתאימה למאפייניו, הרי שנקודת המוצא בפעילות הזירות יוצאת מתוך הנחה כי אופי הפעילות אינו מתאים לכל לקוח וכי יש לבחון את התאמת הלקוח לפעילות. מאבחנה זו עולה כי אופי השאלות שונה אף הוא. אבחנה דומה קיימת גם בדין האירי.⁹⁶

8. בנושאים מסוימים, האבחנה אינה כה חדה ושאלות זהות יכולות לשרת מספר מטרות. כך ביחס לשאלות העוסקות בניסיון קודם אשר יש ללקוח בשוק ההון. שאלות בנושא משרתות את צרכי הבירור של יועץ השקעות ומנהלי תיקים וכן את אלו של זירת המסחר.

9. יועצים ומנהלי תיקים נדרשים לבחון גם את מצבו הפיננסי של הלקוח, ובעניין זה התעוררה שאלה האם יחוייבו החברות לאסוף מידע בנוגע למצבו הפיננסי של הלקוח. כשמדובר בייעוץ או בניחול תיקים תכליתו של ביחור המצב הפיננסי של הלקוח הינה באש ובראשונה להתאים את השירות לצרכיו והנחיותיו של הלקוח. כאמור בפרק העוסק בניגוד עיניים על חברה ומי מטעמה אסור לייעץ ללקוחות או לעסוק בניחול תיקים. להבדיל מסיטואציה שבה מתקיימים יחסי אמון בין יועץ ללקוחו ובין מנהל תיקים ללקוחו, הרי כשמדובר בחברה המפעילה זירת מסחר קשה לצפות מן הלקוח לחשוף פרטים בדבר מצבו הפיננסי. בנוסף אנו חוששים כי הטלת חובה לברר מצב פיננסי

⁹⁴ ראה להשוואה הוראות רשות ניירות ערך לבעלי רישיון בקשר לבירור צרכיו והנחיותיו של הלקוח, התאמת השירות לצרכים והנחיות אלו לפי סעיף 12 לחוק ורישום הפרטים לפי סעיף 13 לחוק.

⁹⁵ יצוין כי שם ההליך שונה אף הוא (Assessing Suitability מול Assessing Appropriateness)

⁹⁶ בחוק האנגלי מדובר בשני פרקים שונים – אחד עוסק בפעילות ייעוץ והשני בפעילות שאינה כרוכה בייעוץ. בדירקטיבה ובחוק האירי אין פרקים נפרדים אלא סעיפים החלים על כל אחד מהמקרים, לפי העניין.

ולשקול מהו אפיק ההשקעה המתאים ללקוח מבחינת מצבו הפיננסי ומטרות השקעתו עשויות לגרור את מערכת היחסים בין הלקוח לחברה למישור הייעוץ.

10. מוצע שלא לכלול במסגרת הליך הערכת ההתאמה את בירור מצבו הפיננסי של הלקוח ולהסתפק בבירור ידיעותיו, ניסיונו והבנתו, ואת בדומה למצב הקיים בדירקטיבה האירופית⁹⁷.

11. מוצע לקבוע אפוא כי הקריטריון המרכזי אותו תבחן החברה היא מידת הבנתו של הלקוח בדבר הסיכונים הכרוכים בפעילות במכשירים הפיננסיים וסיכויי הרווח וההפסד הכרוכים בה. מבלי לגרוע מחובת החברה לקיים בחינה מהותית של הבנת הלקוח היא רשאית להתחשב בקריטריונים של ניסיון הלקוח ורמת השכלתו, ככל שהם רלבנטיים לשאלת הבנתו.

12. הליך בירור והשגת המידע עשוי לכלול בנוסף להצגת שאלונים ללקוח, גם בירור טלפוני ואף פגישה פנים אל פנים. בנושא זה נשקלה האפשרות לחייב קיום פגישה פנים אל פנים על מנת שהליך בחינת ההתאמה אכן ישיג את מטרתו. מנגד אנו חוששים מפני מה שעשויה לכלול פגישה כזו, אשר עלולה להפוך לפגישת שיווק ואף ייעוץ, מרכיבים שאין בכוונתנו לעודד. כמו כן נראה כי חובה כזו תכביד על החברות המתבססות על מודל עסקי של שירות אינטרנטי זמין ומהיר, עוד יותר מן הדרישה להחתים את הלקוח על הסכם בכתב כאמור בפרק העוסק במידע ללקוח. יצוין כי גם ההסדרה האירופית אינה מחייבת פגישה כאמור.

13. הכלי המרכזי אם כן להשגת המידע הנדרש לצורך ביצוע הערכת ההתאמה הוא הצגת שאלונים ללקוח. מוצע כי במסגרת הנהלים אותם מחויבת החברה לקבוע ולקיים, תחויב החברה לכלול פרטים הנוגעים להליך בחינת ההתאמה ודרכי השגת המידע.

14. לאור המידע שהתקבל אצלה, צריכה החברה לוודא כי הלקוח מבין את הסיכונים והסיכויים הכרוכים בפעילות בזירה. התקנות המוצעות קובעות כי לקוח שימצא בלתי מתאים, יוזהר מפני השלכות פעילותו בזירה ולא תתאפשר פעילותו בזירה.⁹⁸ אנו גורסים במיוחד לאור העובדה שהקריטריון המרכזי אותן נדרשות החברות לבחון הינו מידת הבנתו של הלקוח בנוגע לסיכונים הכרוכים במכשירים הפיננסיים, כי מוצדק לאסור לחלוטין על לקוח שאינו מגיע לרמת ההבנה הנדרשת לפעול בזירה.

⁹⁷ יצוין כי הדין האמריקאי אינו מבחין בין מידע הנצרך לחברה לשם הערכת מצבו של הלקוח לפני מתן ייעוץ ובין כזה אשר על פיו תאפשר החברה ללקוח לקיים פעילות עצמאית ללא מתן ייעוץ. כך, כללי ה-NFA (NFA Compliance Rules- Rule 2-30) מחייבים הערכת התאמה הנסמכת גם על מצבו הפיננסי מאפייני הסיכון ומטרות ההשקעה של הלקוח גם כאשר אין בכוונת הלקוח לעשות שימוש בשירותי ייעוץ. כאיזון לעובדה זו, פעילות השיווק והייעוץ בארה"ב, כפופה לכללים המחייבים מתן אזהרות מפורטות ומטפלים באפשרות הפעלת הלחץ על לקוח לפעול בכיוון מסוים, על ידי דרישה למתן אזהרות מפורטות לפני תחילת פעילות כלשהי (NFA Compliance Rules- Rule 2-29).

⁹⁸ נשקלה האפשרות לקבוע כי לקוח שיוזהר על דבר אי התאמתו, ויבקש בכל זאת לפעול בזירה, יוכל לעשות כן, בכפוף לכך שהחברה תאפשר זאת רק לאחר ששקלה את מצב הדברים. הסדר זה הקיים כיום בדין האנגלי, נדחה. יצוין כי הדירקטיבה האירופית והחוק האירי מקילים אף יותר ואינם מציגים אפשרות זו ומסתפקים במתן אזהרה ללקוח.

15. נציין עוד כי מוצע לקבוע במפורש כי במקרה בו נדחה הלקוח והוא מבקש להבחן שנית תחול על החברה חובה לוודא כי השאלנים והמבדקים שתעשה בהם שימוש יתאימו לבחינת הבנתו האמיתית.

יא. דרכי הפרסום והשיווק של החברה

1. פוטנציאל הרווח הגלום בזירות המסחר בשל תמות המינוף הגבוהות של ההשקעות המבוצעות דרךן הוא עצום. על פי רוב דואגות הפרסומות להדגיש זאת בפניות המתבצעות ללקוחות. עם זאת, כל עוד לא מסופק בד בבד מיזע בדבר הסיכונים הכרוכים בפעילות האמורה, נפגע שיקול הדעת של ציבור הלקוחות הפוטנציאלים של החברות.

2. כיום, מצעות החברות המפעילות את שירותיין בדרכים שונות בהן מוצג הרווח הפוטנציאלי אותו יכולה להניב הפעילות בזירה. הצגת הרווח, מתייחסת לא אחת לתקופה נבחרת או לתחום פעילות מסוים שאינם מייצגים שיעורי רווח ריאליים לסוחר מן השורה. מעבר לזאת, במקרים שונים נעשה שימוש בנתונים הנסמכים על פעילות עתיד אפשרית או על פעילות עבר שיכולה הייתה להתרחש, תוך התעלמות מהמגבלות המהותיות של נתונים המושגים בדרכים אלו.

3. אזהרות הוצעות לסיכונים הכרוכים בפעילות זו פעמים שאינן קיימות ופעמים שהן מעומעמות, מוסוות, או מוצגות באופן לא אפקטיבי אחר. חוסר האיזון בהצגת הדברים עשוי ליצור את הרושם המוטעה כי הפעילות בזירה הינה פעילות עתירת רווח ונטולת סיכון משמעותי, מתאימה לכל אדם ואינה מצריכה ידע מוקדם כלשהו.

4. פעמים רבות האתרים מציגים קישורים לטקסטים המוצגים כמאמרים אובייקטיביים אך אינם אלא חומר פרסומי.

5. העצימות הגבוהה של הפרסום בתחום זירות המסחר לצד הסיכון הכרוך בפעילות בה, מחריף ומקצין את הקשיים בתופעות המתוארות לעיל ומחייב התמודדות ייחודית איתם.

6. מטרת התקנות המוצעות היא הסדרת אופן השיווק והפרסום של החברות המפעילות כך שיהיה הוגן וימנע מיצירת רושם מטעה או משלה, זאת באמצעות התמודדות עם מגוון הבעיות אשר הוזכרו לעיל. ההסדרה כוללת הטלת איסורים כלליים כגון איסור פרסום שאינו הוגן, אינו מדויק או צפוי שיטעה את הציבור, ולצידם איסורים וכללים פרטניים כגון הקביעה כי לצד פרסום המתייחס לסיכויי רווח תוצג התייחסות לסיכונים ההפסד הכרוכים בפעילות, כללים הנוגעים למידע השוואתי המובא בפרסומים, הצגת תוצאות משוערות, וציטוטים. מעבר לזאת מוצע לקבוע כי אזהרות יוצגו בהבלטה שווה לשאר המידע המוצג בפרסום.

7. יש לציין כי פרסום המתייחס למכשיר פיננסי כזה או אחר ולכדאיות ההשקעה בו, הינו פרסום אסור משום שהוא נכנס לגדר ייעוץ. הפרסום המותר אשר אותו מסדירות התקנות בנושא, הוא פרסום המתייחס לחברה עצמה, קרי, לפעילות בזירה באופן כללי ולא למכשיר פיננסי כזה או אחר. אבחנה זו חשובה ביחס לפרסום בדבר סיכויי רווח, תוצאות עבר, מידע השוואתי ציטוטים הערכות ואנליזות – לגבי כולם ציינו כי אסור שיתייחסו למכשיר פיננסי מסוים או לסוג כזה, ובכל מקרה ציינו כי אין בתקנות המפורטות בפרק הפרסום כדי להתיר פעילות ייעוץ אסורה כאמור.

8. ההסדר המוצע מכיל רכיבים השאובים מדירקטיבת ה-MiFID, אשר חלקם מיושמים בדומה ליישום שמחיל החוק האנגלי וחלקם בדומה לאלה המחיל החוק האירי. מעבר לזאת הושפעה ההצעה מההסדרה במסגרת ה-NFA האמריקאי.

9. להלן סקירה של חלק מהתקנות המוצעות -

א. בראשית התקנות מוצע לקבוע דרישה כללית אשר בין השאר מטילה חובה לפרסם בדרך הוגנת ומדויקת שאינה מטעה, ובאופן שאינו מסווה את היות התוכן, תוכן פרסומי. בהתייחסות לסיכויי רווח תחויב החברה לכלול התייחסות לסיכויי הפסד הכרוכים בפעילות בזירה.

ב. מוצע לחייב את החברות לכלול בכל פרסומת אזהרה כי הפעילות בזירה דורשת מומחיות ואינה מתאימה לכל אדם, כי פעילות ממונפת מעמידה את כספו בסכנת אובדן גדולה יותר וכי החברה היא הקובעת את המחירים אותם היא מציגה לפניו וגם פועלת כצד נגדי לעסקאותיו.

ג. חברה המבקשת להציג מידע השוואתי, תחויב להתייחס למושא השוואה רלוונטי בלבד, להציג עובדות באופן בו יהיה ברור מקור המידע וללא השמטת עניין מהותי להשוואה. במידה ויוצגו השערות, יהיה עליהן להיות מוצגות ככאלה.

ד. חברה אשר תבקש להתייחס לתוצאות העבר, תפרסם אזהרה הנוגעת לעובדה שתוצאות העבר אינן מהוות מדד לביצועי העתיד, כמו כן יהיה על החברה להתייחס לביצועים בפועל, ולהגדיר באופן ברור את מקורות הנתונים שיוצגו בפרסום.

ה. פרסום בו יוצגו ציטוט הערכה המלצה או אנליזה יציין כי הצלחת אדם אחד אינה מעידה על סיכויי של אחר, ובמידה והדובר מקבל שכר עבור אמירותיו, תצוין גם עובדה זו.

7. מעבר לאמור, מוצע לאסור תצהרות שמטרתן להגביל את אחריות החברה לחומר הפרסומי, לקבוע כי חומר פרסומי יאושר על ידי מנכ"ל החברה או נושא משרה בכירה שמונה לצורך כך על ידי המנכ"ל, לקבוע כי אזכור הסדרת הפעילות באמצעות הרשות תלווה באזהרה בנוסח מוכתב המבהיר כי הרשות לא חיוותה דעתה על המסחר בזירה וכן לא חיוותה דעתה שמדובר באפיק השקעה בטוח או מומלץ, ולהגביל את אפשרות החברות להעניק מתנות ללקוחותיהן.

י.ב. דיווחים לרשות:

1. במסגרת סעיף 44כט(8) לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק הוסמך שר האוצר על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים לקבוע הוראות בעניין דיווחים שעל החברות המפעילות להגיש לרשות ואופן פרסומם לציבור.

2. תכליתן של חובות הדיווח לרשות הינה לאפשר לרשות להפעיל את סמכויותיה הפיקוחיות השוטפות, ובמסגרת זו לבחון בין השאר את העניינים הבאים:

א. בחינה האם יש מקום להפעיל את סמכותה של הרשות ליתן לחברה הוראות כדי להבטיח את ניהולה התקין וההוגן של הזירה והשמירה על עניינם של לקוחותיה לפי סעיף 44כ כנוסחו לאחר תיקון החוק.

ב. בחינת שמירת החברה על חובתה לפי סעיף 44יד כנוסחו לאחר תיקון החוק לעמידה בתנאים למתן רישיון הנוגעים לשליטה על עסקיה, המומנות הטכנית והאמצעים המתאימים לצורך הפעלת הזירה, והדרישות לעניין הון עצמי, נכסים נזילים ופיקדון.

ג. בחינה האם התקיימו נסיבות המעידות על פגם במהימנות החברה, נושא משרה בה או בעל שליטה בה ובמידת הצורך לשקול ביטול או התלייה של רישיון זירה או מתן הוראות לצורך תיקון פגם זה בהתאם לסמכות יו"ר הרשות לפי סעיף 44כג לחוק כנוסחו לאחר תיקון החוק.

ד. בחינה האם התקיימו נסיבות המעידות על פגם במהימנות בעל היתר שליטה או נושא משרה בו ובמידת הצורך לשקול ביטול היתר השליטה או מתן הוראות לצורך תיקון פגם זה בהתאם לסמכות יו"ר הרשות לפי סעיף 44כו כנוסחו לאחר תיקון החוק, וכן בחינה האם יש מקום ליתן הוראות למי שפעל בלא היתר שליטה בהתאם לסמכות יו"ר הרשות לפי סעיף 44כז.

3. סעיף 44כח כנוסחו לאחר תיקון החוק קובע במפורש כי חברה 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, וכן קובע חובה לנושא משרה בחברה או בבעל השליטה להודיע לחברה או לבעל השליטה על אירוע כאמור.

4. נוסחו של סעיף 44כח לחוק צפוי להשתנות עם כניסתה לתוקף של הצעת חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה) התשע"א – 2010 (להלן - הצעת חוק ייעול הליכי האכיפה), כך שחברה ובעל היתר שליטה יודיעו לרשות על התקיימות אחד מן האירועים הבאים לגביהם או לגבי נושאי משרה בהם בארץ או בחו"ל:

- א. הרשעה בעבירה כהגדרתה בסעיף 9א(ה) לחוק להשקעות משותפות.
- ב. הגשת כתב אישום או התקיימות הליך משמעותי, בשל ביצוע עבירה.
- ג. חקירה או בירור מנהלי בקשר עם ביצוע עבירה או הפרה של הוראות דין כלכלי, על ידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך בירור מנהלי, לפי העניין.
- ד. תשלום חבות כספית כחלופה להליך פלילי (כהגדרתה בסעיף 260 לחוק החברות), בקשר עם הפרת הוראה מהוראות דין כלכלי, וכן קיומו של הליך מנהלי בשל הפרת הוראות כאמור, שתוצאתו האפשרית היא הטלת אמצעי אכיפה מנהלי.
- ה. תשלום עיצום ספי או קבלת דרישה לתשלום כאמור, בשל הפרת הוראות דין כלכלי.
- ו. פסק דין בתביעה אזרחית או תביעה אזרחית שהוגשה בשל הפרת הוראות דין כלכלי (שהיא הוראה מהוראות הדינים המנויים בסעיף 9(ה) לחוק השקעות משותפות), לרבות בדרך של תביעה מכוח סעיף 63 לפקודת הנזיקין, ובלבד שתביעה כאמור כללה טענת תרמית או רשלנות.

5. בנוסף עם כניסתה לתוקף של הצעת חוק ייעול הליכי האכיפה צפויות לקום לחברות המפעילות זירות מסחר חובה לדווח באופן מיידי בקרות כל אחד מן האירועים הבאים:

- א. קבלת דרישת חיוב מהרשות לעיצום כספי שיוטל על החברה או על בעל עניין בה או על נושא משרה בכירה בה.⁹⁹
- ב. כניסה לתוקף של החלטת מותב של ועדת אכיפה מנהלית להטיל אמצעי אכיפה על חברה או על נושא משרה בכירה בה.¹⁰⁰

⁹⁹ ראה סעיף 52כז לחוק ניירות ערך כנוסחו בהצעת חוק ייעול הליכי האכיפה

ג. התקשרות החברה או נושא משרה בכירה בה בהסדר עם הרשות להמנעות מנקיטת הליכים או להפסקת הליכים מותנית.¹⁰¹

6. ועדת פרוקצ'יה דנה בין השאר בנושא הדוחות שיוגשו לרשות. בדוח הוועדה נכתב כי מוצע לחייב את הזירות להגיש דוחות כספיים שנתיים מבוקרים לרשות, וכי דוחות אלה נחוצים לרשות כדי להסתייע בהן בפקוח על נושאי משטר חברות אחרים (למשל, איתנות פיננסית). הוועדה הציעה כי הדוח השנתי יערך לפי הכללים המחייבים חברות ציבוריות. בדוח הוועדה צוין כי רוב חברי הוועדה היו בדעה כי אין טעם להורות על פרסום של דוחות שנתיים אלה. יצוין כי אחד מחברי הוועדה, סבר שראוי לפרסם דוחות שנתיים אלה ברבים. כל חברי הוועדה הסכימו כי כללי דיווח אחרים החלים על חברות ציבוריות כגון דוחות רבעוניים או דיווחים מיידיים לא יחולו על זירות.¹⁰²

7. על פי כלליה - CFTC החדשים בארה"ב¹⁰³, החלים על גופים המבצעים עסקאות פורקס מול לקוחות קמעונאיים (להלן - הכללים החדשים בארה"ב), על גופים אלה להגיש לרשות האמריקאית המוסמכת¹⁰⁴ דוחות כספיים באופן חודשי, וכן דוחות כספיים המאושרים על ידי רואה חשבון עצמאי באופן שנתי¹⁰⁵. עוד קובעים הכללים החדשים בארה"ב כי הדוחות האמורים אינם נגישים לציבור והיו פטורים מחובת הגילוי על פי חוק חופש המידע. חריגים לעניין הפרסום הינם המאזן וחוות דעת רואה החשבון הצמודה לדוחות הכספיים השנתיים, וכן מספר מצומצם של פרמטרים הנגזרים מן המודל היציבותי שם.¹⁰⁶ בכל הנוגע לדוחות מיידיים קובעים הכללים החדשים בארה"ב חובה לדווח לרשות על הליכים משפטיים תלויים.¹⁰⁷ בדין האמריקאי קיימים במקביל הסדרים המחייבים את הגופים הרלבנטיים לכלול פירוט מדע ללקוח במסגרת טופסי הגילוי שינתנו ללקוח לפני תחילת פעילותו. מידע זה כולל בין השאר חובה לגלות ללקוח מידע הנוגע לכל תביעה מהותית שעמדה או הסתיימה כנגד הגוף המפוקח וגופים קשורים ב - 5 השנים האחרונות.¹⁰⁸

8. באנגליה, המיישמת את דירקטיבת ה - MiFID האירופית, מחויבות חברות מן הסוג המוסדר בתקנות אלה להגיש דוחות שנתיים הכוללים פרטים בדבר בעלי שליטה ובדבר גופים הקשורים אליהם¹⁰⁹, ובנוסף כפופות החברות הרלבנטיות למשטר דיווחים כספיים

¹⁰⁰ ראה סעיף 52נט לחוק ניירות ערך כנוסחו בהצעת חוק ייעול הליכי האכיפה.

¹⁰¹ ראה סעיף 54ג לחוק ניירות ערך כנוסחו בהצעת חוק ייעול הליכי האכיפה.

¹⁰² ראה עמ' 19 לדוח וועדת פרוקצ'יה.

¹⁰³ ראה סעיף 5.12 לכללים החדשים בארה"ב.

¹⁰⁴ ה - CFTC

¹⁰⁵ ראה sec 5.12 לכללים החדשים בארה"ב. בשני המקרים מדובר במתכונת דיווח על פי טופס 1-FR-FCM וזהו גם מתכונת הדיווח הנדרשת בעת הגשת הבקשה. הגופים נדרשים לדווח על פי ההוראות המופיעות בטופס בהתאם לכללי הדיווח החשבונאיים המקובלים.

¹⁰⁶ ראה סעיף 5.12(h) לכללים החדשים בארה"ב.

¹⁰⁷ ראה sec. 5.19 לכללים החדשים בארה"ב.

¹⁰⁸ ראה לדוג' סעיף 4.24(h) לכללי ה - CFTC.

¹⁰⁹ ראה סעיפים 16.3 - 16.5 לכללי ה - FSA.

תקופתיים מפורט ורחב. משטר זה כולל הגשת דוחות כספיים באופן רבעוני ושנתי.¹¹⁰

משטר דיווחים זה חל על כלל חברות ההשקעה הכפופות לדירקטיבת ה-MiFID האירופית, אשר מחזיקות בכספי לקוחות, בין חברות ההשקעה הללו נכללות גם חברות לניהול תיקים. במישור הדיווחים המיידיים הזן האנגלי מחיל חובת דיווח רחבה: החברה הרלבנטית חייבת לדווח לרשות באופן מיידי בדגש שיש בידה אינפורמציה שעשויה לרמז כי החברה לא תוכל לעמוד בתנאי הסף הנדרשים ממנה, או כי צפוי להתרחש אירוע שישפיע לרעה באופן משמעותי על המוניטין שלה או שעשוי להשפיע על יכולתה להמשיך ולספק את שירותיה לציבור לקוחותיה ועלול לגרום לפגיעה משמעותית בלקוחות החברה. כן מחויבת החברה לדווח על כל עניין הקשור אליה שעשוי לגרום להשלכות מכליות חמורות למערכת הפיננסית באנגליה או לחברות אחרות.¹¹¹ בין המקרים המפורטים בתקנות בהן מחויבות החברות לדווח נציין את חובתן לדווח לרשות על כל הפרה משמעותית של נורמה החלה עליהן וכן לדווח על הליכים פליליים אזרחיים ומנהליים שנפתחו נגדם. נראה שגם באנגליה מדובר בדיווחים שאינם מפורסמים בציבור, ונראה שעובדה זו קשורה בהיקפה הנרחב של חובת הדיווח.

9. באשר לסוגיית פרסום הדוחות, כאמור לתפיסתנו תכלית הדיווח הינה פיקוחית יציבותית, זאת בניגוד לתכליות הדיווח הנוגעת לחברות ציבוריות שבבסיסה עומד עקרון הגילוי לציבור המשקיעים של כל הפרמטרים הרלבנטיים לשקלול ערך השקעתם. לאור זאת מוצע לקבוע כי ככלל, הדיווחים לא יפורסמו, וזאת בכפוף לחריגים הקבועים בדן האמריקאי, היינו המאזן¹¹² וחוות דעת רואה החשבון המבקר. בנוסף יפורסמו מספר פרמטרים יציבותיים שיקבעו לאחר גיבוש המודל היציבותי בהתאם להמלצות המומחים החיצוניים. גישה זו דומה אף לגישה שנקטה בדין הישראלי בנוגע למנהלי תיקים. להשלמת התמונה נבהיר כי מלבד משטר הדיווחים לרשות קיים משטר של גילוי מידע ללקוחות שמוסדר בפרק העוסק במידע ללקוחות בתקנות המוצעות. בהתחשב באופי פעילותן של החברות נשוא הסדרה זו הפועלות על פי רוב באמצעות האינטרנט, ולנוכח נגישות של המידע המפורסם באתרם לציבור לקוחותיהם ולציבור לקוחותיהם הפוטנציאלי, מוצע לחייב את החברות המפעילות לפרסם באתרם הרשמי את החלקים הגלויים לציבור מן הדוחות שיגישו לרשות, ובנוסף לפרסם מידע שהן מחויבות להעביר לכלל ציבור לקוחותיהן כמפורט בפרק בדבר מידע ללקוח.

10. בצד הכלל הנוגע לאי פרסום הדוחות מוצע לקבוע כי ליושב ראש הרשות תהיה הסמכות להורות לחברה לפרסם לציבור כל דוח שהגישה או חלקים בכל דוח שהגישה בדרך שיוורה יושב ראש הרשות.

¹¹⁰ ראה סעיף 16.12.11 לכללי ה-FSA.

¹¹¹ ראה סעיף 15.3 לכללי ה-FSA.

¹¹² לציין את השם העדכני של המאזן

11. להשלמת התמונה נציין כי אחד מן החריגים לעניין אי פרסומם של הדוחות המיידיים הינם המקרים שהוספו בהצעת חוק ייעול האכיפה ומתייחסים להגשת דוח מיידית בגין הטלת אמצעי אכיפה מנהלית על ידי הרשות. תכלית הדיווח במקרה זה היא גילוי לציבור הלקוחות בדבר אמצעי האכיפה. תכלית זו עלה מנוסחם והן מן העובדה שנראה שדשות ממילא יודעת על הטלת אמצעים אלה. לאור האמור דוחות מיידיים אלה יפורסמו כדרך בה מתפרסמים יתר החלקים הגלויים בדיווחי החברות.

12. חריג נוסף בנוגע לכלל אי הפרסום הוא הדיווח בדבר אחוזי החשבונות המרוויחים והמפסידים שיובא במסגרת הדוחות הרבעוניים ויובא גם בפרק ב' להסכם המסגרת עם הלקוח.¹¹³

13. באשר לאופן הדיווח, מוצע כי כלל הדיווחים לרשות יועברו באופן אלקטרוני באמצעות מערכת המגנא, ולעניין זה יחולו על החברות המפעילות הוראות פרק ז' לחוק ניירות ערך. החלקים הגלויים לציבור בדוחות ידווחו באמצעות טפסים פומביים ויפורסמו גם באתר הרשות בדומה להסדרים החלים על כלל הגופים המדווחים בדרך זו.

14. באשר למתכונת הדוחות הכספיים, כאמור לעיל וועדת פרוקצ'יה הציעה כי הדוח השנתי יערך לפי הכללים המחייבים חברות ציבוריות. לאחר חשיבה ושקילת האפשרויות השונות גם ע' נראה כי מתכונת זו היא המתאימה מבין המתכונות הקיימות בדן הישראלי לסקירת מצבה הפיננסי של חברה. להשוואה גם תקנון הבורסה מחייב את חברי הבורסה להגיש דוחות שנתיים ורבעוניים על פי המתכונת החלה על חברות ציבוריות בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (להלן - **תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים**)¹¹⁴. אנו ערים לכך שחלקים שונים במתכונת הדיווח של חברות ציבוריות כיום, ובכלל זה חלקים בתיאור עסקי החברה עשויים להיות רלבנטיים פחות לחברות נשוא הסדרה זאת, וזאת בדומה לחברות העוסקות בהנפקת תעודות סל הפועלות נכון להיום בישראל תחת משטר התאגידים המדווחים. אנו גורסים, כי בדומה לאופן בו הוסדרה פעולת החברות המנפיקות תעודות סל, במהלך יישום התקנות יתבהר אילו חלקים מן הדיווחים יתייתרו, כפי שעשויים להתבהר נושאים בהם תידרשנה הרחבות (מעבר לדרישת הגילוי המיוחדות המפורטות בזח הפרטים הנוספים כמפורט להלן) וביתר הרחבה בפרק העוסק בבקשת הרישיון), התאמות אלה תתבצענה בין השאר בדרך של הנחיות ותיקון התקנות.

15. באשר לדיווח העיתי: מוצעת מערכת משולשת המורכבת מדיווח חודשי, דיווח רבעוני ודיווח שנתי:

¹¹³ ראו פירוט נוסף בפרק בנושא מידע ללקוח.
¹¹⁴ נציין כי במסגרת ס' 25 לתקנון הבורסה המחיל את חובת הדיווח על חברי הבורסה הוחלף פרק תיאור עסקי התאגיד בסעיף אחר המחייב תיאור תמציתי יותר ובתוספת דרישות מיוחדות המותאמות לחברי הבורסה.

א. מוצע כי הדוח השנתי יוגש על פי המתכונת החלה על חברה ציבורית וקבועה בפרק ב' לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים בשינויים המחויבים. הדוחות יהיו מבוקרים כדין על ידי רו"ח מבקר כהגדרתו בחוק החברות. לדוח השנתי יצורף דוח הפרטים הנוספים המפורט בפרק העוסק בבקשת הרשיון בשינויים המחויבים.

ב. מוצע כי הדו"ח הרבעוני יוגש על פי המתכונת הקבועה בפרק ד לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים בשינויים המחויבים. הדוחות השנתיים והרבעוניים יוגשו במועדים הקבועים בתקנות הדוחות תקופתיים ויכללו נתונים הנדרשים בהתאם להנחיות שהוציאה הרשות על פי סעיף 36א לחוק ניירות ערך.

ג. מוצע להבהיר בפרקים העוסקים כי לעניין דוח רואה החשבון המבקר המצורף לדוחות הרבעוניים והשנתיים, יראו את הבקורות שקבעה החברה בכל הנוגע לחובת התאמת נכסי הלקוח חוזי הלקוח וכספי הלקוח כמפורט בפרק העוסק בשמירה על כספי לקוחות כבקורות על דיווח כספי וגילוי.

16. הדוח האחרון במערכת הדיווח העיתי הינו הדוח החודשי. תכליתו של דוח זה לוודא כי החברה עומדת בדרישות היציבותיות, ומוצע כי הוא יוגש באופן חודשי. להשוואה, בארה"ב דורשים כללי ה-NFA להגיש דוח דומה באופן שבועי.¹¹⁵ אך אנו גורסים כי ראוי לצמצם את מספר הדוחות ותחת זאת לקבוע חובה עקרונית לדווח לרשות על כל שינוי מהותי בפרמטרים היציבותיים שדווחו במסגרת הדוח האחרון. הואיל ובשלב זה טרם הושלמה עבודת היועצים החיצוניים עמם מתקשרת הרשות לצורך בניית מודל יציבות המותאם לשוק הישראלי, פרק זה יושלם בהמשך נציין כבר עתה כי לדוח זה צפוי להיות מצורף דוח מטעם רואה החשבון המבקר של החברה. לעניין החתימה על הדוחות, מוצע לקבוע כי דוח מידי יחתם בשם החברה בידי המורשה לחתום בשם החברה ובלבד שתוכנו אושר על ידי מי מבין יו"ר דירקטוריון החברה המנהל הכללי של החברה, נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים או ממלאי תפקידים כאמור בחברה, אף אם תואר משרתם שונה. להשוואה על פי תקנה 5 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים מוסמך לחתום על דוח מידי מי שמורשה לחתום בשם החברה כאשר הרציונאל הינו הזמינות הנדרשת ולוחות הזמנים הקצרים לדיווח. מצאנו לנכון לחייב אישור של גורם בכיר בחברה לתוכן הדוח כדי למנוע מצבים שבהם יתנערו הגורמים הבכירים מאחריות לתוכן הדיווח המידי.

¹¹⁵ ראה להשוואה Regulatory Guide של ה-NFA. על פי כללי ה-NFA צריך פורקס דילר לדווח ל-NFA דיווחים שבועיים הכוללים מידע בדבר ההתייבויות ללקוחות וכן מידע כלכלי נוסף הנדרש על ידי ה-NFA.

17. באשר לחתימה על הדוחות הרבעוניים והשנתיים מוצע כי אלה יאושרו על ידי הדירקטוריון ויחתמו בידי כל שלושת בעלי התפקידים הבאים: יו"ר הדירקטוריון, המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים. לגבי הדוחות החודשיים מוצע להקל ולקבוע כי הגם שגם אלה יאושרו על ידי הדירקטוריון הם יחתמו בידי אחד מתוך בעלי התפקידים הנ"ל וזאת נוכח העובדה שמדובר בדוחות המוגשים באופן תכוף על בסיס חודשי.

18. באשר להקמת מערכת לאומית לדיווח בזמן אמת על עסקאות –

א. ועדת פרוקצ'יה ייחדה חלק מן הדוח שלה לנושא הפרגמנטציה של השווקים ומערכת דיווח לאומית. הוועדה ציינה כי ריבוי של זירות מסחר עלול לפצל את המסחר בכל נייר ערך לשווקים קטנים מדי החשופים למניפולציות. הואיל ועד עתה לא הייתה בישראל יותר מבורסה רשמית אחת, ממילא לא פיתחנו מערכת לאומית לדיווח בזמן אמת שתכליתה הגדלת השקיפות ופתרון בעיית הפרגמנטציה. בהעדר מוסד כזה הציעה ועדת פרוקצ'יה לראות בבורסה לניירות ערך בתל אביב את התחליף הקרוב ביותר למערכת שווקים לאומית, ולדרוש כי כל פעילות המתרחשת באחת הזירות החלופיות, והמתייחסת לנייר ערך רשום למסחר בבורסה ישראלית כלשהי, או בנייר ערך של חברה קשורה לה, תדווח לבורסה בתל אביב.¹¹⁶

ב. דברים אלו נאמרו על ידי הוועדה ונדגש על זירות מסחר המפגישות בין שני צדדים מן הסוג שאינו מוסדר בתיקון החוק. באשר לזירות הסוחר לחשבון עצמו מן הסוג בו מטפל תיקון החוק ציינה הוועדה כי דרישת דיווח מיידי שכזו עלולה להיות מחמירה מידי ביחס לזירות אלה שכן אילו היו זירות הסוחר לחשבון עצמו מחויבות לדווח מיידי על המחירים שהושגו בכל עסקה, הדיווח היה עלול, הוא כשלעצמו להשפיע על המחירים, ולחבל ביכולתן להתכסות. לכן הוצע על ידי הוועדה לחייב את זירות הסוחר לחשבון עצמו לדווח למערכת דיווח הלאומית רק לאחר שעבר פרק זמן שייקבע מזמן ביצועה של כל עסקה.¹¹⁷

ג. הכללים בארה"ב מטילים חובות דיווח על הגורמים השונים המנהלים את המסחר במניות, חובות דיווח עוסקות הן ביחס לנתוני מסחר מקדימים (pre-trade transparency) והן ביחס לנתוני מסחר מאוחרים (post-trade transparency). הצת הנתונים נועדה לאפשר לציבור המשקיעים לקבל מידע אודות המחירים בהם נסחרת המניה וכן לאפשר

¹¹⁶ ראו דוח ועדת פרוקצ'יה בעמ' 16.
¹¹⁷ ראו דוח ועדת פרוקצ'יה בעמ' 22.

לו לפקח על המחירים בהם התבצעו ההזמנות שלו. ככל שהדבר נוגע לחובת פרסום נתוני מסחר מקדימים, הרי שחובה זו חלה על חברי בורסה ועל ATSs ובלבד שהיקף המסחר בהם עולה על 1% מהמחזור במניה. במצב זה רשאים אותם גורמים להעביר את הנתונים לבורסה או ל-FINRA כאשר אלה מחויבים להפיצם לספקי המידע ומשם לציבור. ככל שהדבר נוגע לנתוני מסחר מאוחרים הרי שהכללים בארה"ב מחייבים את כל הגורמים לדווח אודותם ובכלל זה ATSs, ECNs ו-broker-dealers ו-dark pools. גורמים אלה מחויבים לדווח את נתוני העסקאות אשר התבצעו אצלם תוך 90 שניות בדומה לנתונים המקדימים גם פונים אלה יש לדווח לבורסה או ל-FINRA. את הנתונים האמורים נדרשות הבורסות ו-FINRA לדווח במערכת אחת. לצורך כך פועלות כיום בארה"ב שלוש מערכות, האחת מרכזת את כל הנתונים הנוגעים למסחר המתקיים במניות הרשומות למסחר ב-NYSE, השנייה, מרכזת את כל הנתונים הנוגעים למסחר המתקיים במניות הרשומות למסחר ב-NASDAQ, והשלישית מרכזת את כל נתוני המסחר המתקיימים במניות הרשומות בבורסות אחרות.

ד. דירקטיבת ה-MiFID האירופית מחייבת שתי קטגוריות של דיווח זמן אמת בעקבות עסקאות. שני הסוגים חלים רק על מניות או מכשירים פיננסיים הנסחרים בבורסות. באנגליה הורחבה התחולה גם לגבי נגזרים שאינם נסחרים בבורסות אך מתייחסים למניות הנסחרות בבורסות. תכליתה של קטגוריית הדיווח הראשונה הנה פיקוח של השווקים המשניים למניעת מניפולציות הדיווח על פי קטגוריה זו נעשה לרגולטור בלבד. הקטגוריה השנייה נועדה לייצר שקיפות במחיר ולמנוע פרגמנטציה של השווקים. דיווח זה יכול להעשות באמצעות צד שלישי או להתפרסם באופן עצמאי על ידי החברה. כללים אלה אינם חלים על נגזרים ומכשירים פיננסיים המתייחסים לסחורות ולמטבעות ולכן כלל זה אינו חל על המכשירים הפיננסיים הטיפוסיים הנסחרים בישראל.

ה. האיל ונכון להיום פעילות הזירות נשוא הסדרה זו בארץ רובה ככולה אינה כוללת מסחר במניות או באגרות חוב הנסחרות גם בבורסה, מצאנו כי בשלב זה אין מקום להקצות משאבים להקמת מערכת לאומית לדיווח כאמור או בחיוב הבורסה לניירות ערך בתל אביב בעריכת ההתאמות הדרושות לקליטה ופרסום של נתונים כאלה מגורמים חיצוניים. לפיכך בשלב זה נמנענו מלהציע הסדרה בנושא זה ויתכן כי

בעתיד כשהמצאות תצדיק זאת ימליץ סגל הרשות על הסדרה של מערכת דיווח כזו.¹¹⁸

19. באשר לדוח מיידי - מוצעים מבחני משנה נוספים למבחן הכללי לחובת הדיווח המיידי השאוב מתקנה 36 לתקנות דוחות תקופתיים שכותרתו אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים. חלק ממבחני עזר אלה שאובים מתוך הדין האנגלי ומותאמים במיוחד לתכליתו הפיקוחית של ההסדר ולחברות הנותנות שירותים פיננסיים לציבור, וזאת, בשים לב לכך שבבסיסו של החוק עומד משטר של רישוי ופיקוח. בהתאם לכך מוצע לקבוע בנוסף כי חברה תדווח על כל אירוע או עניין שיכול להשפיע לרעה באופן מהותי על המוניטין¹¹⁹ של החברה וכן על כל איחזע או ענין שיכול להשפיע על יכולת החברה להמשיך ולספק את שירותיה לציבור לקוחותיה או יכול לגרום לפגיעה מהותית בלקוח שלה.¹²⁰ כמו כן מוצע כי חברה תדרש לדווח על כל שינוי מהותי במצגים שהציגה במסגרת הבקשה לרישיון וכן על כל אירוע או ענין שיגרום לכך שהחברה לא תעמוד בדרישות הרשות לעניין רשיונה ולעניין היתר בעל השליטה שהתקבל בקשר אליה¹²¹.

20. מעבר למבחן הכללי ולמבחני המשנה לדיווח מיידי כולל הסימן, העוסק בדוח מיידי, גם מקרים ספציפיים, בהם קובעות התקנות במפורש כי נדרש דיווח מיידי. כאמור לעיל סעיף 44כח כנסחו לאחר תיקון החוק קבע חובת דיווח מפורשת לחברה ולבעל היתר השליטה במקרים המפורטים שם. נוסח זה צפוי להשתנות עם כניסתה לתוקף של הצעת חוק ייעול הליכי האכיפה. התקנות המוצעות מפרטות גם הן את אותם המקרים המפורטים בסעיף בנוסחו המתוקן תוך תיאור מפורט של הפרטים אותם יידרש לציין בדיווח. כך על פי המוצע יידרש דיווח מיידי במקרה שבו נתגלתה מעילה או הונאה של עובד בכספי החברה או בכספי לקוחות, במקרה של פתיחת חקירה בחשד לביצוע עבירה, עבירה משמעתית או הפרה מנהלית, במקרה של הגשת כתב אישום או פתיחת הליך משמעותי, במקרה של הרשעה בעבירה והטלת קנס עיצום כספי או תשלום כופר, כל אלה כנגד החברה, נושא משרה בחברה, בעל שליטה בחברה או נושא משרה בבעל שליטה בחברה.

21. עוד מוצע כי חברה תדווח במקרים של פירוק וכינוס נכסים, תביעה אזרחית, שינוי שם, שינוי כתובת משרדה הרשום או הכתובת התפעולית שלה, מיזוג, הודעה על אירוע ביטוחי לחברת ביטוח, חריגה מדרישות היציבות, שינוי בהיקף אחזקות בעל שליטה בחברה או הפיכה של בעל שליטה בחברה ללא קבלת היתר, הפסקת כהונה של נושא משרה בחברה, הפיכתו של תאגיד לגוף קשור מהותי כאמור בפרק בנושא הבקשה לרישיון, שינוי מהותי בנתונים היציבותיים שדווחו במסגרת הדוח החודשי האחרון כמפורט לעיל, במקרה של חריגה מדרישות היציבות שיפורטו בפרק היציבות ובמקרה שבו התגלתה חריגה מהותית

¹¹⁸ אנו מניחים כי הרשות תביא בחשבון את העדרה של מערכת דיווח כאמור במידה שחברות יבקשו לסחור בנגזרים על מניות או אגרות חוב בודדות הנסחרות בבורסה (להבדיל ממדדים), ולא תאשר בשלב זה סוג כזה של מכשירים פיננסיים.

¹¹⁹ לא מדובר במוניטין במובן החשבונאי של המונח.

¹²⁰ ראה sup15.3 לכללי ה-FSA באנגליה.

¹²¹ ראה להשוואה sup15.3 לכללי ה-FSA באנגליה המחייב חברה לדווח בין השאר במקרה שבו החברה לא עומדת בתנאי הסף.

בעת ביצוע התאמות נכסי וכספי לקוחותיה. כמו כן נוסף סעיף סל הכולל אירוע שעשוי להיות חשוב ללקוח הסביר של החברה ואינו אחד מהעניינים המנויים בתקנות. חלק גדול מן המקרים המנויים לרבות סעיף הסל האחרון, שואבים השראתם מטיטת הצעת תקנות הדיווח ביחס למנהלי תיקים על פי חוק הייעוץ.

22. מוצע כי המועד האחרון להגשת הדוחות המידיים יהיה עד השעה 17:00 ביום העסקים הראשון שלאחר המועד שבו נודע לחברה לראשונה על קרות העניין או האירוע. נוכח הקצב הדינאמי של השוק המוסדר מצאנו לנכון להוסיף קריטריון נוסף לפיו תחוייב החברה לדוח על האירוע בהקדם האפשרי כאשר המועד הנקוב לעיל יהווה רף תחתון לדיווח¹²². מוצע לקבוע כי אין באמור כדי לשחרר את החברה מחובתה לשקול האם השתהות בהגשת הדוח עד לתום יום העסקים הראשון שלאחר המועד שבו נודע לחברה לראשונה על קרות העניין או האירוע מוצדקת בנסיבות העניין. נציין עוד שלעניין זה הורחבה הגדרת יום עסקים והיא כוללת לא רק יום שבו פועלים התאגידים הבנקאיים בישראל אלא גם כל יום שבו נותנת החברה שירות ללקוחותיה, וזאת נוכח העובדה שחלק מן החברות נותנות שירותים כאמור גם בימים שבהם לא ניתנים שירותים על ידי התאגידים הבנקאיים בישראל.

י.ג. רישום עסקאות:

1. דרישות רישום העסקאות מיועדות למספר מטרות: א. פעילות תקינה של הזירה (למשל במקרה של חילוקי דעות בין החברה המנהלת את הזירה ובין הלקוח בדבר ביצוע הוראותיו). ב. קיום המידע אשר על בסיסו תוכל החברה לגבש את דיווחיה ללקוח ולרשות. ג. במקרה של רצון לבצע ביקורת רחבה יותר על פעילות החברה, תוכל הרשות להיעזר במידע מלא על הפעילות המתבצעת בזירה.

2. ההוראות המוצעות בנושא זה שאובות בעיקרן מפרק ב' לתקנות הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיוק השקעות ובניהול תיקי השקעות (רישום עסקאות ורישום פעולות ייעוץ), התשס"ח-2007 תוך התאמות שבוצו לסוג העסקאות המתאים לחברות המוסדרות במסגרת תקנות אלה ושנשאבו בעיקרן מן הדין האמריקאי.¹²³ התקנות שבפרק זה קובעות הוראות בדבר רישום עסקאות שביצע מנהל תיקים, הן לעניין פרטי הרישום והן לעניין דרך ביצוע הרישום. בנוסף נקבעה הוראה מיוחדת המתייחסת ל"עסקה כפויה". הכוונה לעסקאות המבוצעות לחשבונו של לקוח ללא שהלקוח הורה על ביצועה. עסקאות מסוג זה מתרחשות במקרה שבו כתוצאה משינויי שער, הביטחונות שהפקיד הלקוח אינם מספיקים. במקרה זה נהוג כי הזירה פונה אל הלקוח ומבקשת ממנו שיפקיד בטחונות נוספים או ש"יסגור את הפוזיציה" (Margin Call). במידה

¹²² ראה להשוואה הסעיף הרלבנטי בטיטת הצעת תקנות הדיווח ביחס למנהלי תיקים האמורות, שם המועד הרלבנטי הוא תום יום העסקים. לאור הרחבת המושג יום עסקים כפי שיפורט להלן בחרנו להוסיף כי הדיווח יוגש עד השעה 17:00. עוד ראה להשוואה sup15.7.10 לכללי ה-FSA באנגליה.
¹²³ ראה rule 2-44 לכללי ה-NFA.

שהלקוח אינו מבצע זאת, יכולה הזירה במקרים מסוימים לבצע עסקה כפויה אשר "תסגור את הפוזיציה" של הלקוח.¹²⁴

3. לצד ההסדרה אשר נשאבה כאמור מהסדרת פעילות מנהלי תיקים, נדרשת הסדרה נוספת לעניין רישום פקודות עתידיות האופיינית במיוחד לפעילות החברות נשוא הסדרה זו. כידוע, מרבית פעילות המסחר בזירות הינה פעילות מסחר יומי המחייבת תגובה מהירה לתנודות שוק. בהתאם לכך, סוחרים בזירות אלו נוהגים כדרך שבשגרה לקבוע פקודות Limit (כגון "Stop Loss" או "Take Profit") המיועדות לאפשר תגובה אוטומטית לשינויי שער. בהתאם לכך מוצע לקבוע כי בכל מקרה של מתן הוראה מסוג זה, הזירה תידרש לרשום את פרטי ההוראה, אף במקרה שבו ההוראה לא יצאה לפועל בשלב מאוחר יותר. חובה זו חשובה במיוחד כדי לוודא כי העסקאות שנקשרות בפועל בזירה תואמות את הפקודות שניתנו מראש.¹²⁵

4. בנוסף, מוצע לדרוש מהזירה לרשום כל הוראה שניתנה אך לא בוצעה, בתוספת הסבר לאי ביצוע ההוראה.

¹²⁴ נושא העסקאות הכפויות הינו אחד מהנושאים אשר צפויים להיות מוסדרים בתקנוני הזירות.
¹²⁵ בעיה זו מתעוררת במיוחד במקרים של שינויי שער חדים יחסית. במקרים אלה חלק מהזירות טוענות כי לא היה בידן לבצע את העסקה בשער שנקבע, שכן השער כביכול "דילג" על שער זה.

יד. צו לתיקון התוספת השביעית לחוק ניירות ערך:

1. לאחרונה אושרה הצעת חוק לייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך בוועדת הכספים של הכנסת, והיא צפויה לעלות בקרוב לקריאה שנייה ושלישית במליאת הכנסת. ההצעה מתקנת בין השאר את התיקון לחוק בעניין זירות מסחר ומתאימה אותו להליך האכיפה שהוסדר בה. כמו כן מסמיכה ההצעה את שר האוצר לשנות את התוספות החמישית הששית והשביעית לחוק ניירות ערך – על פ הצעת הרשות או בהתייעצות עימה, בהסכמת עם שר המשפטים ובאישור וועדת הכספים של הכנסת.

2. בתוספת השביעית מנויות הפרות שונות אשר בגינן עשוי להתנהל הליך אכיפה מנהלי מורחב שיופעל על ידי הרכב במתכונת שנקבעה בהצעת החוק.¹²⁶ מדובר בוועדה, שדרך פעולתה הוסדרה בצורה פרטנית בחוק, אשר פועלת באמצעות מותב מטעמה. הוועדה רשאית להטיל אמצעי אכיפה מגוונים ובהם השתת עיצומים כספיים בסכומים ניכרים (על תאגידים ועל יחידים) והרחקות מעיסוק של גורמים מורשים ושל נושאי משרה בכירה – במגבלות הקבועות בחוק. כן תהיה אפשרות לפסוק פיצויים לנפגע הפרה.

3. התוספת השביעית האמורה, מחולקת לשלושה חלקים, מהקל אל החמור. בהתאם לכך נבחנים חלקי התוספת זה מזה בסנקציות המנהליות שניתן להטיל בגין ההפרות המנויות בהם, ובתקופות ההתיישנות החלות על ההפרות האמורות.

4. כאמור תיקון החוק הובא ואושר כחוק מסגרת והתקנות המוצעות אמורות לצקת להסדר הכולל חלק משמעותי מתוכנו. עם התגבשות הכללים המוצעים בתקנות אלה התבהר הצורך להוסיף הפרות מנהליות נוספות שבעת חקיקת החוק טרם הוספו לתוספת השביעית. הוספתן של הפרות אלה נדרשת על מנת לאפשר אכיפת הכללים בדרך מנהלית.

5. להלן יובא פירוט בדבר התוספות המוצעות לתוספת השביעית:

א. סעיף 44(ב) כנוסחו לאחר תיקון החוק מסמך את שר האוצר על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת להתקין תקנות שעניינן מניעת ניגוד עניינים בין חברה בעלת רישיון, עובד שלה, נתן שירותים מטעמה ובעל שליטה בה, לבין לקוחותיה. בהתאם לכך נוסח הפרק בתקנות המוצעות העוסק בניגוד עניינים כמפורט לעיל. גיבוש ההסדר חידד את הצורך לקבוע כי אי מניעת ניגוד

¹²⁶ מדובר על וועדה של שישה אנשים בהם שני נציגי רשות, שני משפטנים ושני בעלי מומחיות בשוק ההון. מתוך הוועדה יורכבו מותבים לצורך ניהול הליך אכיפה כפי שיידרש, המותבים יורכבו מנציגי הרשות, משפטן ובעל כשירות בשוק ההון.

עניינים בניגוד להוראות לפי סעיף 44כט(2) תהווה הפרה שתקבע בחלק ב' בתוספת השביעית.

ב. כך גם גיבוש הפרק המוצע בתקנות אלה בנושא התאמת הפעילות בזירה ללקוח חידד את הצורך להוסיף הפרה לחלק ב' בתוספת השביעית שעניינה אי בחינת התאמת הפעילות בזירה ללקוח, בניגוד להוראות לפי סעיף 44כט(6).

ג. כאמור לעיל במסמך זה, החוק בנוסחו לאחר כניסתו לתוקף של תיקון החוק קובע, כי על חברות לקבוע בתקנון כללים ביחס לזירה שהם מבקשים להפעיל. סעיף 44כא(א) בנוסחו לאחר תיקון החוק מטיל על חברה בעלת רישיון זירה אחרית לנזק שנגרם ללקוח כתוצאה מכך שהפרה כלל, שקבעה בתקנונה האמור. מוצע לקבוע כי פעולה בניגוד לקבוע בתקנון תהווה הפרה שתיקבע בחלק ב' בתוספת השביעית.

ד. תקנה 2(ד)(38) המוצעת קובעת כי מבקשת תצטרף לבקשת רישיון הצהרה כי קבעה נהלים מחייבים בנוגע לאופן פעילותה של החברה, המבטיחים את ניהולה התקין וההוגן של הזירה בנושאים ובאופן שתורה הרשות. מוצע לקבוע כי אי קביעת נהלים כנדרש או אי קיומם יהוו הפרה מנהלית שתקבע בחלק ב' בתוספת השביעית.

ה. סעיף 44יט בנוסחו לאחר תיקון החוק קובע איסור ניצול לקוח. הסעיף מתייחס לניצול אי ידיעתו או חוסר ניסיונו של הלקוח כדי להתקשר בעסקה בתנאים בלתי סבירים. מוצע לקבוע, כי ניצול אי ידיעתו או חוסר ניסיונו של הלקוח כאמור יהווה הפרה שתקבע בחלק ב' בתוספת השביעית.

טו. צו איסור הלבנת הון

1. פרק ג' לחוק איסור הלבנת הון מסמך את שר האוצר לקבוע צו אשר יחיל חובות זיהוי דיווח רישום ושמירת מסמכים על גוף שבסמכותו ואשר כלול ברשימה המצויה בתוספת השלישית. במסגרת התיקון לחוק, תוקן חוק איסור הלבנת הון בתיקון עקיף, במסגרתו שונתה התוספת השלישית לחוק איסור הלבנת הון, כך שהוראות פרק ג' שבו, הוחלו על זירות. תיקון חוק איסור הלבנת הון נועד לאפשר החלת חובות אשר יאפשרו להטיל פיקוח על הגישה לזירות, וכך לצמצם את האפשרות שכסף אשר מקורו בפעילות עבריינית יוחדר לזירה, או למצער, לאתר את מקור הכסף לאחר שנעשה הניסיון להלבינו.

2. בשונה מן התקנות המוצעות במסמך זה, צו איסור הלבנת הון אינו מהווה תנאי לכניסת תיקון החוק בעניין לתוקף, ויכול שיקבע לפני או אחרי כניסתו לתוקף של התקנות. לאור

לוחות הזמנים הקצרים, ניתנה עדיפות לקידום תיקון ניסוח התקנות, במקביל אנו פועלים בימים אלה לניסוח טיוטת צו כאמור.

3. ניסוח הצו כרוך בהתייעצויות עם הרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור (להלן – הרשות לאיסור הלבנת הון) אשר אמונה על תחום זה, וזאת בשל השלכות הרחב הנודעות לצו זה בנוגע לנתני שירותים פיננסיים אחרים, ובשל הצורך בהתאמתו לדרישות ה-FATF.¹²⁷ לאור האמור קיימנו דיונים והתייעצויות עם הרשות לאיסור הלבנת הון בנוגע למתווה הצו.

4. מתווה הצו צפוי לשאוב את השראתו מן הצו בנושא, הנוגע לחברי בורסה, אשר תוקן לאחרונה. על פי המתווה המוצע אנו שוקלים להעניק, בדומה לקבוע לגבי חברי הבורסה, פטור מחובת זיהוי פנים אל פנים של הלקוח, במצב בו קיים מעגל סגור, כאשר הכספים הנכנסים מן הלקוח לחברה גם יוצאים לאותו חשבון בנק לאחר מכן, וזאת תוך הסתמכות על זיהוי הלקוח שהתבצע בבנק. לאור אופי הפעילות האינטרנטי של החברות נשוא הסדרה זו אנו שוקלים להרחיב את פטור המעגל הסגור למצבים בהם התשלום נעשה מאותו כרטיס אשראי וכן לאמצעי תשלום נוספים. עניין זה כאמור כפוף להתייעצויות עם הרשות להלבנת הון, האמונה על הנושא.

נספח א' - סקירה כללית משפט משווה

Regulation in the US

The US regulatory landscape is characterized by a number of authorities each with responsibility for certain types of service providers. Since trading platforms may be set up and run by different types of firms (e.g. banks, insurance companies, broker-dealers) platforms that offer similar services to each other may be regulated by different authorities. However, there is a fairly high level of uniformity across the different sets of regulation and it is possible to extract certain basic principles that US regulators impose across the board.

The regulation issued by the National Futures Association (NFA) and the Commodity Futures Trading Commission (CFTC) is a good example for the purposes of the regulation being prepared by the ISA since it focuses on smaller providers and relates specifically (although not exclusively) to internet based trading platforms including platforms offering OTC options, futures and other contracts on foreign exchange rates. As a result the ISA has studied NFA regulation and the new CFTC rules of trading platforms in order to help it identify the areas that are of concern to regulators in the US market. This information may then be adapted to the needs and special characteristics of the Israeli market.

US regulation of trading platforms is divided into a number of headings. These are listed below with a brief overview of matters covered in each.

Gathering information about the customer

¹²⁷ Financial Action Task Force - כוח המשימה הבין לאומי למאבק בהלבנת הון.

Information about prospective customers must be gathered prior to the first trade.

The personal information that must be recorded includes occupation and estimated annual income and investment and trading experience.

Customers must be screened and only permitted to carry out suitable types of transactions.

Risk Disclosures

Customers must be provided with understandable disclosures that explains the basic features of the types of trades on the platform

Information must be updated if failing to do so would make it misleading.

Some risk disclosures must be given in a prescribed text. These cover the following points:

- The high risk associated with the type of transactions offered and the need to consider carefully if the trades are suitable;
- The risk of loss of customer funds if the dealer becomes insolvent, even if those funds are segregated from the dealers own funds;
- The high degree of leverage that is available in forex trading can work against the customer as well as for him or her and can lead to large losses;
- Fees and commissions may be high and may mean that substantial profits must be made to avoid all cash being used to pay them;
- The fees structure should be checked carefully by the customer;
- The risks associated with the type of trading being offered must be explained.
- Dealers must provide customers with a disclosure making clear that the firm is acting as counterparty in forex transactions and may profit from the market moving against the customer.

Where the platform automatically (i.e without human intervention) and for every single deal, enters into a covering transaction that exactly offsets the customer transaction then it is permitted not to use this risk warning.

Certain key risk warnings such as those listed above must be provided in type that is not smaller than 10 point and not smaller than the surrounding text.

Promotional material

Dealers are prohibited from making any communication to customers or potential customers that are (i) fraudulent or deceitful; (ii) use high pressure tactics; or (iii) imply that trading is appropriate for all customers.

If the firm advertises that it does not charge commission, it must – alongside this claim – explain how it earns income from the transactions.

Any mention that the customer can profit from trading must include an equally prominent statement that it can also lose money. There are also limitations around the use of testimonials from customers.

Senior staff must be responsible for checking the content of promotional material in accordance with written procedures.

Promotional material must be stored for at least five years along with all supporting documentation for claims or statements about performance.

Record keeping and statements

Dealers must maintain records of its activity and have written procedures on record keeping that support and explain their trading activity.

The records themselves must be stored within the US or in a permitted foreign jurisdiction that has comparable regulation. All records must be in English or translated into English. Records must be kept for at least five years.

Dealers must provide confirmations and daily position statements to their customers. A monthly or quarterly statement must also be provided which summarizes the activity during the period and includes a breakdown of all fees and charges paid. These statements may be sent electronically.

Internal organizational requirements

Senior staff must supervise the activities of the firm to ensure it complies with regulation.

Written procedures designed to detect and prevent violations of regulation must be in place.

Procedures should cover rules on the handling of customer funds and security deposits, employee selection, monitoring communications and promotions, checking customer information, resolving customer complaints, review of statements to ensure they are clearly understandable.

A dealer must also demonstrate that it has adequate internal financial controls. It must be able to produce reliable financial reporting and financial statements using GAAP.

Special rules for electronic trading systems

In relation to ETS's regulation focuses on a number of specific areas:

- The security of the system – it must be reliable and protect confidentiality of customer orders.
- The system's capacity (including staff requirements to maintain it) must be such that it can manage customer orders in a timely and efficient way.
- Risk management procedures must protect the dealer running the platform from customer trades that would create a high level of financial risk for the dealer.
- The system must be designed to store all transaction and account records.
- Fair trading – the platform may only provide prices that are reasonably related to true market prices.

Financial requirements (capital)

Capital requirements are imposed. The NFA adjusted net capital requirement for its members is USD 20,000,000.

Disclosure to the regulator

Various reports are required to the regulator. Financial information must be certified by an independent accountant and accompanied by an audit opinion.

Reports relating to the dealer that must be filed cover:

- financial condition of the dealer;

- its minimum capital requirements;
- changes in ownership of its equity;
- statements of income and cash flow.

The records of transactions maintained by the dealer must also be sufficient to demonstrate that the dealer is meeting its capital requirements.

Anti-money laundering

Regular, strict anti-money laundering requirements apply. However, dealers may rely on KYC checks carried out by another financial institution.

Regulation in the EU

Regulation at the EU level is set out in MiFID. Trading platforms are not singled out as a special type of dealing. MiFID deals with all financial services firms in a very homogenous way but leaves national EU regulators the flexibility to add detail that may differentiate between different types of financial services firms.

Therefore under MiFID a trading platform such as a forex platform that sells OTC derivatives and/or futures to customers is first and foremost a dealer like any other and all the regular investment firm regulation applies to them. The fact that the dealer uses an electronic platform, usually provided over the internet, is of secondary importance and does not affect the basic categorization of the company that runs the platform as a dealer.

The more general application of dealer regulation is reflected in the language of MiFID. However the secondary EU regulation that stems from MiFID goes into more detail although it never relates specifically to trading platforms.

This regulation must be complied with in order to become licensed and then on an ongoing basis thereafter.

The headings under which MiFID organizes regulation are:

Management

The people who effectively manage the firm must be of good repute and sufficiently experienced (fit and proper).

Shareholders

Owners of the firm running the platform must be disclosed to the regulator and must be suitable i.e. will not undermine the sound and prudent running of the platform. For example, close links with other companies may make a shareholder unsuitable.

Significant changes of ownership e.g. when any entity or person proposes to cross the 20%, 33% or 50% threshold this must be approved in advance by the regulator.

Capital requirements

Initial capital limits (EUR730,000) and ongoing capital requirements taking into account the exposure of the firm (The latter are not based in MiFID but another directive called the Capital Adequacy Directive (2006/49/EC)).

Internal organizational requirements

Policies and procedures to ensure compliance with MiFID. Secondary regulation expands on these requirements and lists various specific areas that require their own written procedures.

Arrangements to avoid conflicts of interests.

Appropriate systems, resources and procedures to ensure a regular and reliable service.

Strict rules on the outsourcing of operation functions to third parties.

Record keeping arrangements that allow the regulator to monitor compliance with MiFID.

Strict arrangements for holding of client assets and client money.

Suitability and appropriateness

The firm must ensure that the services it seeks to sell to a client are suitable for that client and in the client's best interests. In order to do this the firm must gather sufficient information from the client to be able to do this.

In relation to entering into OTC derivatives or futures transactions with clients the firm must ascertain the level of the customer's knowledge and experience in investments in order to discover whether the client understands the risks involved in relation to the particular product or investment service.

Information to customers

The firm must provide clear information to customers and potential customers regarding:

- The firm and the services it offers;
- The Financial instruments it offers and investment strategies including appropriate risk warnings;
- Costs and charges to the customer.

The test of whether the information provided is sufficient is that the Customers must understand the nature and risks of the instruments offered so they can take informed decisions. Therefore the description of risk must take account of the customer's knowledge and experience. However, this information may be provided in a standardized form.

Where relevant, the information must include

- an explanation of leverage and its effects and the risk of losing the entire investment;
- the price volatility of such instruments;
- any margin requirements or similar obligations, applicable to instruments of that type.

Regulation in the UK and Ireland

MiFID is applied throughout the EU. The ISA focused on its implementation in the UK and Ireland where many trading platforms are registered and are subject to oversight by the UK FSA and the Irish Financial Regulator (IFR). As is common with MiFID and its secondary regulation, the FSA and IFR adopted MiFID almost entirely" as is "and did not add significant additional regulation. The FSA regulation that implements MiFID is especially useful as it includes extensive guidance to the market and this provides a clearer picture of how MiFID functions in the market.

נספח ב' – סקירה בנוגע לזירת המסחר הפועלות בישראל:

1. זירות המסחר הפועלות בישראל מאפשרות ללקוחותיהן לסחור באמצעות האינטרנט במגוון רחב של מכשירים פיננסיים, אשר לא היו נגישים בעבר לציבור הרחב¹²⁸. מרבית המסחר המתקיים באמצעות זירות אלה מתמקד במסחר במטבעות. בישראל פועלות כיום כ-20 זירות הפונות בעיקר ללקוחות קמעונאיים. במסגרת המסחר מספקות הזירות ציטוטי קנייה ומכירה למכשירים הפיננסיים השונים הנסחרים בהן, כאשר בחלק מן המקרים הזירות עצמן מהוות צד נגדי לעסקאות המתבצעות בהן. המסחר במכשירים הפיננסיים השונים מתאפיין ברמת מינוף גבוהה המגיעה לעיתים עד לרמה של 1:500.

2. מאפייני הזירות בישראל - מרבית הזירות הפונות ללקוחות ישראלים מקיימות פעילות גם בחו"ל, חלק מהן אף פועל תחת רגולציה באזורים שונים בעולם ובכלל זה אירופה, ארה"ב ואוסטרליה. חלק לא מבוטל מהזירות מפעיל את חדרי המסחר מחוץ לישראל והפעילות בארץ הינה שיווקית ביסודה. הפעילות השיווקית של הזירות המתבצעת כיום כלפי לקוחות ישראלים חורגת מגבולות המוכר ביחס לפעילות פיננסית מסורתית תוך שימוש באמצעי שיווק ופרסום אגרסיביים.

3. היקפי הפעילות - על פי הערכות שפורסמו בתקשורת שוק המט"ח הגלובלי הינו הנזיל והגדול בעולם עם מחזור מסחר יומי ממוצע המסתכם בכ- 3 טריליון דולר. חלקן של העסקאות הספקולטיביות בפעילות זו הולך ועולה. היקף הפעילות המתקיים במסגרת זירות המסחר בישראל אינו ידוע. ההערכות מדברות על מחזורים שנתיים הנאמדים בעשרות מיליוני דולרים ומספר הסוחרים הפעילים מסתכם בכ- 10,000¹²⁹.

¹²⁸ הזירות מקיימות מסחר במט"ח, נגזרי מט"ח, מדדים, סחורות, אופציות וחוזים.

¹²⁹ "רוב חברות הפורקס ייאלצו לשנות את המודל העסקי" - כלכליסט - 6/8/10.

א. המודל העסקי של הפעילות –

רווחי החברה עשויים לנבוע בעיקר מן המקורות הבאים::

1. המרווח שבין מחיר המכירה לבין מחיר הקניה שהיא מציעה ללקוחותיה. במקרה שבו פעולות הלקוחות מקוזזות האחת את השנייה, מרוויחה החברה את מלוא המרווח שבין הציטוטים. במקרה שבו פעולות הלקוחות אינן מקוזזות באופן מלא האחת את השנייה, החברות פונות לעיתים להתכסות מול גורם חיצוני, אך גם אז עשויות החברות להרוויח מן ההפרש בין הציטוטים שהציעו ללקוח לבין עלות ההתכסות מול הגורם החיצוני.

2. לקיחת חשיפות אל מול לקוחותיהם – אם החברה אינה מתכסה באופן מלא, עשויה החברה להרוויח או להפסיד בהתאם לפוזיציה שלה

פעולת התכסות מתאפשרת בד"כ באמצעות התקשרות מוקדמת של הזירות עם מוסדות פיננסיים אחרים הפותחים בפניהן מאגר של נזילות במוצרים השונים, במטרה לאפשר להן להתכסות אל מול לקוחותיהן במידת הצורך.

ב. הסיכונים הכרוכים בפעילות הזירות:

ניתן לסכם בכלליות את הסיכונים הכרוכים בפעילות הזירות כדלקמן:

1. סיכוני שוק - זירות נדרשות לניהול סיכונים דינאמי המביא בחשבון את מצב השוק, ההתרחשויות והתנודות בו בשילוב ניתוח פעילות לקוחותיהן, וזאת במטרה להגביל ולגדר את החשיפות שלהן אל מול לקוחותיהן. סיכוני השוק העיקריים העומדים בפני הזירות חנם סיכוני מטבע שיכולים לנבוע משינויים ברגולציה, אשר יכולים לגרום למחסומי מסחר ומיסוי, וכמו כן אי יציבות פוליטית במדינות אשר במטבע שלהן מתקיים מסחר.

2. סיכון נזילות - סיכון לכך שהזירה לא תעמוד בהתחייבויותיה ללקוחותיה עקב התפתחויות לא צפויות אשר יאלצו אותה לבצע פעולות מהירות למימוש נכסים במחירי הפסד.

3. סיכונים תפעוליים – במסגרת סיכונים אלה נכנסים בין השאר מעילות, הונאות, כשל חומרה או תוכנה, בעיות תקשורת, כשלים בניהול ביטחונות, מסמכים משפטיים לא שלמים, מתן הרשאות גישה לחשבונות לקוחות ללא אישור, תפקוד לקוי של צד שלישי (שאינו לקוח).

4. סיכון אשראי - סיכון אשראי הוא הסיכון להפסד כספי הנובע מפגיעה ביכולת ההחזר של בעל חוב בין אם מדובר בלקוח ובין אם מדובר בצד שלישי איתו היא מנהלת פעילות פיננסית.

תוכן

66	פרק א: פרשנות
68	פרק ב: תנאי יציבות
68	פרק ג: בקשה לרישיון
78	פרק ד: רמת המינוף
78	פרק ה: טיפול בניגודי עניינים
81	פרק ו: טיפול בכספי לקוחות
85	פרק ז: מידע שיינתן ללקוחות
92	פרק ח: הוראות שמירת מסמכים
93	פרק ט: התאמת הפעילות בזירה ללקוח
95	פרק י: פרסום ושיווק זירה
98	פרק יא: דיווחים לרשות
106	פרק יב: רישום עסקאות
108	צו ניירות ערך (תיקון התוספת השישית והשביעית לחוק), התש"ע-2010

תקנות ניירות ערך (זירת סוחר לחשבונו העצמי), התשע"א - 2010

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 44 ו-44כט, לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 (להלן – החוק), על פי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

פרק א: פרשנות

1. בתקנות אלה-

"בטוחה" – הסכום הכספי אותו נדרש הלקוח להפקיד בגין עסקה;

"זירה" – זירת סוחר כהגדרתה בסעיף 44יב לחוק;

"הוראות שמירת מסמכים" – ההוראות המפורטות בפרק ח';

"חברה" – חברה, המנהלת זירה, לרבות חברה מוגבלת;

"חברה מוגבלת" – חברה המנהלת זירה כמשמעותה בסעיף (2) להגדרת "זירה" בסעיף 44יב לחוק, ולבד שאינה צד נגדי להתחייבויות הגלומות במכשירים הפיננסיים המוצעים למסחר על ידה;

"חוזי לקוח" – מכשירים פיננסיים שחברה, שאינה חברה מוגבלת, היא צד נגדי להתחייבויות הגלומות בהם;

"יחס מינוף" - היחס בין ערכה הנקוב של העסקה לבין גובה הבטוחה אותה נדרש הלקוח להפקיד בידי החברה;
"כספי לקוח" -

(א) גזומנים אשר הופקדו בשות החברה על ידי הלקוח לטובת פעילות השקעה עתידית;

(ב) טוחות אשר הועמדו לשות החברה על ידי הלקוח לטובת פעילות השקעה קיימת;

(ג) כספים להם זכאי הלקוח בגין פעילות השקעה שהסתיימה;

(ד) ספים להם זכאי הלקוח בהתאם לתנאי המכשירים הפיננסיים;

(ה) ספים להם זכאי הלקוח בהתאם להוראות הסכם המסגרת כהגדרתו בתקנה 52;

בתקנות אלה - "לקוח", "מכשיר פיננסי" - כהגדרתם בסעיף 44יב לחוק;

"מוסד כספי מחוץ לישראל" - מוסד כספי מחוץ לישראל המאוגד על פי דיני אחת המדינות המנויות בתוספת, העוסק בקבלת פיקדונות ואשר תון לפיקוח של מי שמוסמך לענין זה באותה מדינה; שר האוצר רשאי על פי הצעת הרשות או בהתייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת להוסיף מדינות לרשימת המדינות המנויות בתוספת אם מצא שכלליהן והדין החל על מוסדות כספיים בהן מבטיחים די הצורך את עניינם של ציבור הלקוחות בישראל;

"משמורן" - תאגיד המספק משמורת על נכסי לקוחות החברה;

"נושא משרה בכירה" - כהגדרתו בסעיף 37(ד) לחוק;

"נכס בסיס" - סחורות (Commodities), שערי ריבית, מטבעות, מדדים או כל מכשיר פיננסי אחר אשר ערכו של מכשיר פיננסי שהינו הסכם או הסדר נגזר מהם;

"נכסי לקוח" - מכשירים פיננסיים שאינם חוזי לקוח;

"עסקה" - עסקה במכשיר פיננסי;

"עסקה כפויה" - עסקה המבוצעת לחשבונו של לקוח מבלי שהלקוח הורה על ביצועה;

"רואה החשבון המבקר" – כמשמעותו בפרק החמישי לחוק החברות;

"רישיון" – רישיון זירה כהגדרתו בחוק;

"רשם החברות" – כהגדרתו בחוק החברות;

"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים" – תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

פרק ב: תנאי יציבות

פרק ג: בקשה לרישיון

2. חברה המבקשת לקבל רישיון (בפרק זה – המבקשת) תגיש בקשה שתכלול את הפרטים, הדחות והאישורים כמפורט בתקנה זו (להלן - בקשה); הבקשה נאושר ותחתם בדרך הקבועה בתקנה 82(ב)¹³⁰; גל הבקשה והמסמכים זמצורפים לה יחולו הוראות סימן א' לפרק יא¹³¹, בשינויים המחויבים; בבקשה יכללו הפרטים הדוחות והאישורים הבאים -

(א) דוח ערוך במתכונת של דוח שנתי כאמור בסימן ג' לפרק יא בתקנות אלה¹³², בשינויים המחויבים, ובלבד שהדוח לא יתייחס ליום שקדם יותר מ - 3 חודשים ליום הגשת הבקשה;

(ב) דוח ערוך במתכונת של דוח חודשי כאמור בסימן ג' לפרק יא בתקנות אלה¹³³ בשינויים המחויבים;

(ג) אישור תשלום אגרת הגשת בקשת רישיון כאמור בתקנה ___¹³⁴;

(ד) דוח הכולל את הפרטים הנוספים הבאים (להלן - דוח פרטים נוספים):

(1) שם המבקשת ומספר הזיהוי שלה;

(2) שם מסחרי שתחתיו תספן המבקשת את שירותיה אם הוא שונה מן השם האמור בפסקה (1);

(3) במבקשת שהתאגדה מחוץ לישראל - מקום התאגדות המבקשת ומספרה המזהה במקום ההתאגדות;

¹³⁰ התקנה שעוסקת בחתימה על דוחות תקופתיים.

¹³¹ יושלם לאחר השלמת פרק האגרות.

¹³² ראה פרק דיווחים לרשות בסימן העוסק בדוח השנתי.

¹³³ ראה פרק דיווחים לרשות בסימן העוסק בדוח הרבעוני.

¹³⁴ ראה פרק האגרות התקנה העוסקת באגרת בקשת רישיון.

(4) כתובת משרדה הרשום של המבקשת, מספרי טלפון, פקסימיליה וכתובת דואר אלקטרוני, במבקשת שמקום ההתאגדות שלה או שמקום ניהול עסקיה מחוץ לישראל (להלן בפרק זה - מבקשת זרה) – צ השם והמען של אדם וישב בישראל המורשה לקבל בעבור המבקשת כתבי בי דין והודעות שיש להמציא למבקשת;

(5) היה המקום בו תפעיל המבקשת את עסקיה (להלן - הכתובת התפעולית), שונה מכתובת משרדה הרשום, יובאו פרטי הכתובת התפעולית ומספרי הטלפון והפקסימיליה בכתובת התפעולית; הייתה הכתובת התפעולית פרוסה על פני יותר מאתר אחד, יובאו הפרטים האמורים לגבי כל אחד מן האתרים;

(6) פרטי איש הקשר במבקשת, שירכז את הקשר עם הרשות ויהיה אחראי לקבלת מסמכים מאת הרשות בקשר עם הבקשה;

(7) היו למבקשת עורכי דין המייצגים את המבקשת בקשר לבקשת הרישיון, יצוינו פרטי עורכי הדין, מועד מינויים על ידי המבקשת, ושם איש הקשר של המבקשת אצל עורכי הדין; כן יצורף ייפוי כוח המסמך את עורכי הדין לייצג את המבקשת כלפי הרשות ולקבל הודעות הרשות בשם המבקשת;

(8) פרטי רואה החשבון המבקש של המבקשת מועד מינויו וציון איש הקשר של המבקשת אצל רואה החשבון;

(9) פירוט תאריך ההתאגדות; צורפו העתקים מאושרים על ידי עורך דין של מסמכי ההתאגדות של המבקשת הכוללים את תעודת ההתאגדות של המבקשת, תזכיר המבקשת (אם קיים) ותקנונה כפי תוקפם ביום הגשת הבקשה;

(10) פרטים בדבר מקומות פעילות מחוץ לישראל של המבקשת ובעלי השליטה בה ותיאור הפעילות; בנוסף יובאו פרטים בדבר תכניות לפעול במקומות נוספים מחוץ לישראל ותיאור הפעילויות המתוכננות;

(11) לגבי המבקשת ולגבי כל אחד מן הדירקטורים והדירקטורים החליפיים של המבקשת, יפורטו הפרטים המנויים בתקנה 26 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, וכן פרטים לגביהם נדרשת חברה להגיש דוח מידי כאמור בתקנה ¹³⁵90 בנוגע לאירועים שהתרחשו בעבר; חדל אדם מלכהן כדירקטור או כדירקטור חליף במהלך השנה האחרונה שקדמה להגשת הבקשה, יצוינו לגביו הפרטים כאמור וכן כל אלה:

(א) מועד הפסקת הכהונה;

(ב) האם, למיטב ידיעת המבקשת, הפסקת הכהונה כרוכה בנסיבות שיש להביאן לידיעת הרשות; אם כן יפורטו נסיבות אלה;

(12) לגבי כל נושא משרה בכירה במבקשת, שפרטים לגביו לא הובאו בהתאם לפסקה 11, יפורטו בנוסף על הפרטים המנויים בתקנה 26 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים גם הפרטים לגביהם נדרשת חברה להגיש דוח מידי כאמור בתקנה 90 בנוגע לאירועים שהתרחשו בעבר; ¹³⁶ חדל אדם מלכהן כנושא משרה בכירה במהלך השנה האחרונה, יצוינו לגביו הפרטים כאמור וכן כל אלה:

(א) מועד הפסקת הכהונה;

(ב) האם, למיטב ידיעת המבקשת, הפסקת הכהונה כרוכה בנסיבות שיש להביאן לידיעת הרשות; אם כן - יפורטו נסיבות אלה;

(13) לגבי כל בעל עניין במבקשת, יצוינו הפרטים כאמור בתקנה 33(ג) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים;

(14) יובאו פרטים בדבר בעלי השליטה במבקשת: שיעור אחזקות, מדינת האזרחות של כל אחד מהם והמדינה שבה מרוכזת פעילותם; ככל שמי מהם תון לרגולציה יצוין שם הרגולטור, ופרטים בנוגע לרישיון;

¹³⁵ ראה פרק הדיווחים לרשות בסימן הדיווחים המיידיים. מקרים אלה כוללים בין השאר את המקרים בהם נדרשת החברה ובעל היתר השליטה להגיש דוחות מידיים כאמור בחוק כפי שתוקן במסגרת חוק אכיפה מנהלית (כתב אישום, חקירה פלילית וכו')
¹³⁶ ראה המקרים בהם נדרשת החברה ובעל היתר השליטה להגיש דוחות מידיים כאמור לעיל.

(15) לגבי כל אחד מבעלי השליטה במבקשת יובא שמו, מספר הזיהוי ותאריך הלידה שלו; מילא בעל השליטה תפקיד במבקשת יפורט תפקידו במבקשת; בנוסף יפורטו לגבי בעל השליטה הפרטים לגביהם נדרשת חברה להגיש דוח מיידי כאמור בתקנה 90 בנוגע לאירועים שהתרחשו בעבר¹³⁷;

(16) לגבי כל אחד מבעלי השליטה ונושאי המשרה הבכירה המפורטים בפסקאות 12 ו-14 יצורפו המסמכים הבאים -

(א) אישור ממשטרת ישראל בדבר העדר רישום פלילי;

(ב) היה בעל השליטה או נושא המשרה הבכירה בעל אזרחות זרה יצורף העתק מאושר על ידי עורך דין, של מסמך מטעם זרשויות הרלבנטיות במדינת אזרחותו, בדבר העדר רישום פלילי, אם ניתן לקבל מסמך כזה על פי חוקי מדינת האזרחות; בנוסף תצורף חוות דעת מנומקת של עורך דין המופנית לרשות ובה פירוט האם האישור שצורף משקף באופן מהימן ומלא את הרשעותיו הקודמות של בעל השליטה;

(17) לגבי כל יתר הגופים בקבוצת המבקשת כהגדרתה בתקנה 9(ב) (להלן – הקבוצה) ואשר אינם בעלי השליטה במבקשת, יפורט שמם ומספר הזיהוי שלהם, יחסי השליטה הקיימים בתוך הקבוצה, לרבות שיעורי אחזקות, מדינת האזרחות או ההתאגדות של כל אחד מהם והמדינה שבה מרוכזת פעילותם;

(18) האם המבקשת, או גוף אחר בקבוצה, נתון לפיקוחו של רגולטור אחר בארץ או בחו"ל; יצוין האם נדחו בקשות של המבקשת או גוף אחר בקבוצת המבקשת לרישוי תחת פיקוחו של רגולטור בישראל או מחוץ לישראל;

(19) יצוין אם המבקשת, או גוף אחר בקבוצה, חבר באיגוד מקצועי או מסחרי בישראל או מחוץ לישראל; יצוין האם נדחו בקשות של המבקשת או גוף אחר בקבוצה לחברות או לרישוי תחת איגוד מקצועי או מסחרי בישראל או מחוץ לישראל;

¹³⁷ ראה המקרים בהם נדרשת החברה ובעל היתר השליטה להגיש דוחות מיידיים כאמור לעיל.

(20) 'צורף התקנון המוצע המלל כללים בדבר אופן ניהול זירת הסוחר כאמור בסעיף 44 לחוק זנך פירוט נושאי המשרה הבכירה האחראים על יישומם; התקנון יכלל את כל הפרטים שידרשו על ידי הרשות וביניהם פירוט בנושאים הבאים:

(א) מדיניות ניגוד העניינים כמפורט **בפרק ה**¹³⁸;

(ב) תיאור מפורט של השירותים אותם מבקשת המבקשת לספק והפעילות שבכוונתה לבצע, לרבות קבלת הוראות בשם לקוחות בקשר למכשירים פיננסיים, ייצוע הוראות לקוחות כאמור ומסחר לחשבון עצמי במכשירים פיננסיים;

(ג) פירוט המכשירים הפיננסיים בהם בכוונת המבקשת לסחור, לרבות האפיונים שלהם, מנגנון שקלול ערכם, הסיכונים שלהם סחירותם והפעילות שבכוונתה לבצע בהם; היו המכשירים הפיננסיים הסכם או הסדר שערכו נגזר מנכס בסיס – יתוארו הפרטים לעיל גם לגבי נכס הבסיס ויוסברו ההשלכות על המכשירים הפיננסיים שערכם נגזר מנכס הבסיס;

(ד) יפורטו כללים שקבעה המבקשת כמפורט להלן:

(1) **קטב** מחירי ההתקשרות עם הלקוחות במכשירים הפיננסיים השונים;

(2) מינוף ודרישות המבקשת להפקדת בטוחות;

(3) כללים הקובעים מגבלות מסחר שיחולו על היקפי חשיפות המבקשת בקשר עם פוזיציות פתוחות או בקשר עם חשיפה ללקוחות או לצדדים שלישיים (להלן בתקנה זו - מגבלות מסחר);

(21) יצורף תרשים ארגוני מפורט של המבקשת;

מבנה אירגוני

(22) יפורטו זפונקציות תפעוליות השונות באמצעותן תנהל המבקשת את עסקיה;

(23) יובאו פרטים בדבר המנהלים האחראים על כל אחת מן הפונקציות התפעוליות המפורטות לפי פסקה **22** (להלן – המנהלים האחראים):

¹³⁸ ראה פרק ניגוד העניינים

(א) שמו ומספר תעודת הזהות שלו;

(ב) תיאור תפקידו ותחום אחריותו במבקשת;

(ג) כל ההכשרות המקצועיות הרלבנטיות, לרבות תאריכי סיום ההכשרה, פרטי מוסדות הלימוד ושם התעודה שהוענקה;

(ד) ניסיון תעסוקתי רלבנטי, לרבות שם מקום העבודה בו עבד המנהל האחראי, תיאור תפקידו ותיאור רלבנטיות ניסיון זה לתפקידו במבקשת;

(24) הייתה הכתובת התפעולית כאמור בפסקה 5 פרוסה על פני יותר מאתר אחד, פורט איזו פונקציה תפעולית תפעל בכל אתר ואתר והאופן בו תפקח המבקשת על הפעילות באתרים השונים;

(25) לגבי הפונקצת התפעוליות המופעלות באמצעות גורמים חיצוניים למבקשת, יובא תיאור כאמור בפסקאות 22-24¹³⁹ לגבי הגורמים החיצוניים האמורים;

(26) יפורטו ערוצי הדיווח, לרבות ערוצי דיווח לגורמים חיצוניים לגבי מבקשת שלה מחויבויות דיווח לגורמים מחוץ למבקשת;

(27) תיאור סמכויות ההנהלה והדירקטוריון והאבחנות ביניהן;

(28) תיאור המערכת הטכנולוגית שבאמצעותה תספק המבקשת את שירותיה, בצירוף חוות דעת מומחה המאשרת כי המערכת הטכנולוגית מתאימה לצורך אספקת שירותים מסוג זה ותיאור האופן בו וידאה המבקשת כי המערכת הטכנולוגית שברשותה מתאימה לצורך אספקת שירותיה;

פרטים בדבר
המערכת
הטכנולוגית

(29) תיאור התכנית האסטרטגית של המבקשת, בכלל זה יפורט זאופן בו תייצר המבקשת הכנסה מהשירותים אותם תספק, היקף ההכנסה שהמבקשת מעריכה שתצמח מכל אחד מן השירותים אותם תספק שיעור הצמיחה הצפוי בשלוש השנים העוקבות להגשת הבקשה;

פרטים בדבר
התכנית
האסטרטגית
והכנסות המבקשת

(30) פעלה המבקשת במסחר במהלך 12 החודשים שקדמו למועד הגשת הבקשה, פורטו אופי הפעילויות של המבקשת תוך תיאור הכנסת המבקשת ביחס לכל אחת מן הפעילויות;

¹³⁹ המדובר על התקנות העוסקות בתיאור הפונקציות התפעוליות הרלבנטיות, פרטים בדבר המנהלים האחראים עליהם וכתובת.

פרטים בדבר

לקוחות

(31) פירוט סוג הלקוחות אשר בכוונת המבקשת לספק להם שירותים לרבות מספרם והתפלגות הלקוחות ללקוחות קמעונאיים וללקוחות אחרים; וזו ולקוח אחד צפוי לייצר יותר מ - 10% מהכנסת המבקשת יפורטו בקצרה הנסיבות;

(32) פירוט דרכי השיווק המתוכננות של המבקשת;

(33) הפרטים בנוגע לזהות המשמורן, זתאגיד הבנקאי או המוסד הכספי מחוץ לישראל כאמור בתקנות 32 ו - 40¹⁴⁰ אצלם יופקדו כספי הלקוח ונכסי הלקוח;

שמירה על כספי
ועל נכסי הלקוחות

(34) תיאור זאופן בו אשרו לקוחות המבקשת את העסקאות המבוצעות בשמם ועל ידם;

(35) תיאור זאופן בו תהל הגישה והאבטחה של חשבונות הלקוחות;

(36) תיאור המערכות הארגוניות שנועדו לקיים את חובות המבקשת לשמור על כספי ונכסי הלקוח כמפורט בתקנה 25, לרבות מערכות זנהלת החשבונות ומערכות המחשוב; פורט האופן בו המערכות התפעוליות כאמור ערוכות לשמור באופן נאות על כספי ונכסי הלקוח ולמלא חובות המבקשת כאמור בתקנה 25 האמורה¹⁴¹;

(37) מבקשת זרה תציין את מדינת התאגדותה או את המקום בו מתקיים ניהול עסקיה לפי העניין (להלן - מדינת המוצא) ותצרף חוות דעת של עורך דין המופנה לרשות ביחס לכל אלה:

מבקשת זרה

(א) התייחסות להוראות הדין המסדיר את פעילות המבקשת במדינת המוצא, לרבות התייחסות לקיום מקורות כספיים לצורך עמידת המבקשת בהתחייבויותיה, התייחסות לכללי הממשל התאגידי במבקשת, לרבות הוראות הנוגעות לנושאי המשרה ולטיפול ויגודי עניינים אפשריים במבקשת, פירוט לגבי אירועים כמפורט בתקנה 90¹⁴² בנוגע לאירועים שהתרחשו בעבר;

(ב) אישור לכך שהדין במדינת המוצא מאפשר לאכוף נגד המבקשת במדינת המוצא פסק דין שניתן בישראל.

¹⁴⁰ ראה פרק שמירת כספי לקוחות. המדובר בשתי תקנות שעוסקות בזהות המשמורן ובפרטים שיש למסור כשמדובר במשמורן זר.

¹⁴¹ ראה הפרק בנושא שמירה על כספי לקוחות

¹⁴² המדובר בתקנה המתייחסת לאירועים שלגביהם נדרש דיווח מידי כגון הגשת כתב אישום, פתיחה בחקירה ועוד.

(38) הצהרת המבקשת, תגדמים החתומים על בקשת הרישיון ודירקטוריון המבקשת, כי קבעו נהלים מחייבים בנוגע לאופן פעילותה של החברה, המבטיחים את ניהולה התקין וההוגן של הזירה בנושאים ובאופן שתורה הרשות, ובכלל זה:

(א) נהלי הפיקוח השוטף בכל הנוגע לעמידה בתנאי היציבות, לרבות דרכים להגדלת ההון של המבקשת או לצמצום חשיפתה במטרה למנוע אי עמידתה בתנאי היציבות; יובאו פרטים בדבר האמצעים שתנקוט המבקשת על מנת לוודא עמידתה במגבלות המסחר, ונהלים למקרה של הפרת מגבלות כאמור;

(ב) ניהול סיכונים – הלים לזיהוי ולניהול סיכונים שעשויים להשפיע על המבקשת, לרבות -

(1) נהלים שנועדו למנוע מלקוחות להיכנס לפוזיציות היוצרות סיכונים פיננסיים ואשר מסכנות את יציבותה הפיננסית של המבקשת;

(2) נהלים בנוגע להתמודדות עם פוזיציות פתוחות של לקוחות כאשר הן מהוות סכנה להמשך היציבות הפיננסית של המבקשת;

(3) נהלים בנוגע למדיניות המינוף והבטוחות של המבקשת;

(4) נהלים לפיקוח זתמודדות עם סיכונים תפעוליים כתוצאה מפעילות של גוף קשור כהגדרתו בתקנה 4;

(5) הלים בדבר סיכונים גידור או ניהול סיכונים שנוצרים בפעילויות מסחר או ניהול חשבונות לגורמים קשורים;

(6) נהלים הנוגעים למימון והלימת הון, לרבות פירוט מקורות המימון בנוסף לתיאור מילולי שתמסור ההנהלה הנוגע לנזילות הנכסים המהותיים של המבקשת, ומקורות אלטרנטיביים למימון;

(7) נהלים הנוגעים לשליטה ולפיקוח ביחס לסיכוני שוק, סיכוני אשראי וסיכונים אחרים הנוצרים בפעילות המסחר של המבקשת, לרבות מנגנונים לפיקוח, לניהול, לדיווח ולחברה של פעילויות מסחר במכשירים פיננסיים;

(8) נהלים ביחס להגבלות בנוגע לפעילויות מסחר;

(ג) נהלים בנוגע למסירת מידע ללקוח;

(ד) נהלים בנוגע להתאמת הלקוח לפעילות בזירה, לרבות הנהלים הנוגעים לאיסוף מידע על הלקוח;

(ה) נהלים הנוגעים לאופן הדיווח לרשות;

(ו) נהלים לפיקוח על החומר הפרסומי כמשמעתו בפרק ל' לתקנות אלה;

(ז) נהלים לטיפול בתלונות לקוחות;

(ח) נהלים לטיפול בכספי לקוחות ובנכסי לקוחות כמפורט **בפרק ו'**¹⁴³;

(ט) נהלים הנוגעים לשמירת מסמכים ורישום עסקאות;

(י) נהלים הנוגעים לחישוב עמלות;

(יא) נהלים שנועדו לבטיח שמירה על סודיות מידע על הלקוח, לרבות מידע שנתקבל מן הלקוח והיסטוריות המסחר של הלקוח, כן נהלים שנועדו להבטיח שלא יעשה במידע שמוש החורג מן המטרה שלשמה נמסר המידע על ידי הלקוח;

(יב) נוהלי אבטחת מערכות התפעול של המבקשת הכוללים נהלים לשמירה על סודיות המידע על הלקוח כאמור בפסקת משנה ל"א"¹⁴⁴, נהלים להגנת מערכות המבקשת מפני חדירה חיצונית וניסיונות לחדירה חיצונית ולהתערבות במסחר;

¹⁴³ ראה פרק טיפול בכספי לקוחות
¹⁴⁴ ראה פסקה קודמת.

(יג)הלים להכשרה ולמיון עובדי המבקשת שתכליתם

לוודא כי יש בידיהם הידע והניסיון הדרושים לתפקידם,

לרבות בחינת מהימנותם;

(39) על הנהלים האמורים בפסקה (38) ועל שינויים יחולו הוראות

שמירת מסמכים.

מבקשת רשאית לכלול פרטים הנדרשים בדוח השנתי כאמור בתקנה 2(א) או
אחד הפרקים בדוח הפרטים הנוספים בדרך של הפניה לפרק אחר בדוח
הפרטים הנוספים שהגישה המבקשת ויחולו הוראות אלה:

(א) לא ייכלל מידע בדרך של הפניה לפרק אחר שבו מובא אותו מידע בדרך
של הפניה;

(ב) לא ייכלל מידע בדרך של הפניה אם הדבר עלול להטעות או לגרום אי
בהירות;

(ג) ההפניה תעשה באופן מפורש ותציין את הפרקים או הסעיפים אליהם
נעשית ההפניה, זעניין אליו נעשית ההפניה והתאריך בו הוגש הדוח אליו
נעשית ההפניה, תוך ציון מפורש של העובדה שהמידע מובא בדרך הפניה;

(א) התקשה המבקשת באופן עסקי עם תאגיד (בתקנות אלה – גוף
קשור), שלמבקשת תהיה בו תלות מהותית (להלן – גוף קשור מהותי), תגיש
המבקשת יחד עם דוח הפרטים הנוספים דיווח על כך לרשות;

(ב) הבחינה אם גוף קשור הינו גוף קשור מהותי תהיה מבוססת על מכלול
היחסים בין המבקשת לגוף הקשור ובין השאר עשויה להבחן לאור המבחנים
הבאים:

(1) היחסים המשפטיים בין המבקשת לגוף הקשור;

(2) מידת התלות הפיננסית בין המבקשת לגוף הקשור;

(3) רמת פעילות המסחר מעבר לדלפק, המתבצעת בין המבקשת
לגוף הקשור;

(4) מידת הסתמכות המבקשת על שירותיו התפעוליים של הגוף
הקשור;

(5) רמת סיכון השוק, האשראי או סיכון אחר הגלומים בפעילותו
של הגוף הקשור;

3. הכללה על דרך
הפניה

4. דיווח בדבר גוף
מהותי קשור

(6) המידה שבה לגוף הקשור יש הסמכות או היכולת לגרום לגריעה מהון המבקשת;

(ג) יושב ראש הרשות או עובד הרשות שהוא הסמיכו לכך בכתב יהיה רשאי בכל עת לפני ולאחר מתן הרישיון לדרוש ממבקשת או מחברה לפי העניין מידע לצורך בירור האם גוף קשור הינו גוף קשור מהותי;

(ד) קבעה הרשות כיגוף קשור הינו גוף קשור מהותי יהיה רשאי יושב ראש הרשות או עובד הרשות שהוא הסמיכו לכך בכתב לדרוש מן המבקשת או מחברה, לפי העניין, מידע נוסף בנוגע לאותו גוף קשור, לרבות צירוף דוחותיו הכספיים של הגוף הקשור; היה הגוף הקשור נתון לפיקוח הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר או המפקח על הבנקים שמונה לפי סעיף 5 לפקודת הבנקאות, 1941,¹⁴⁵ יהא יושב ראש הרשות או עובד הרשות שהוא הסמיכו לכך בכתב רשאי לדרוש מידע כאמור רק לגבי מידע הנוגע לפעולות של הגוף הקשור מול החברה או המבקשת לפי העניין.

פרק ד: רמת המינוף

- | | | |
|----|---|------------------|
| 5. | חברה לא תאפשר ללקוח לפתוח עסקה במסגרתה ביחס מינוף הגבוה מרמה של 25:1. | הגבלת רמת המינוף |
| 6. | יחס המינוף יישמר בכל עסקה בנפרד. | |
| 7. | חברה לא תאפשר ללקוח לבצע משיכת כספים מפוזיציה פתוחה בעסקה אשר תגרום לשינוי ביחס המינוף של השקעתו לרמה הגבוהה מ- 25:1. | |
| 8. | הפסדיו של לקוח מעסקה לא יעלו על גובה הבטוחה שהעמיד לטובתה. | |

פרק ה: טיפול בניגודי עניינים

- | | | |
|----|--|----------------------|
| 9. | (א) חברה תפרט בתקנונה את הנסיבות אשר היא רואה בהן כמצמיחות ניגוד עניינים בפעילותה מול הלקוח ואת הנהלים והאמצעים אותם תנקוט לשם טיפול בניגוד העניינים, ושלא ניתן למונעו לצמצומו המרבי (להלן - זדיניות טיפול בניגוד עניינים); מדיניות טיפול בניגוד העניינים תתאים לגודלה ולטבעה של החברה, להיקף ולמורכבות העסקים אותם היא מנהלת; | טיפול בניגוד עניינים |
|----|--|----------------------|

¹⁴⁵ ע"ר 1134, תוס' 1, עמ' (ע) 69 (א) 85

(ב) מדיניות הטיפול בניגוד העניינים בחברה שהיא חלק מקבוצה, תביא בחשבון את כל הנסיבות הנובעות מהמבנה ומהפעילות העסקית של החברות האחרות בקבוצה ואשר עלולות להביא לקיום ניגוד עניינים; לעניין זה "קבוצה" -

קבוצה של חברות ויחידים שמקיימים ביניהם קשרי שליטה לרבות חברת-בת, וחברה קשורה, כהגדרתן בחוק, וחברה בשליטת חברה השולטת בכל אחת מהן;

10. במסמך המפרט את מדיניות הטיפול בניגוד העניינים יכללו פרקים כמפורט להלן -

(א) פרק א' - רשימת הנסיבות שיש בהן כדי להביא לקיום ניגוד עניינים מול הלקוח בהקשר לפעילות החברה והקבוצה; ביחס לכל נסיבה כאמור תפורט ותוסבר מהותו של ניגוד העניינים האמור;

(ב) פרק ב' - פירוט נהלים ברורים על פיהם תפעל החברה ואמצעים אותם תישם על מנת להימנע מניגוד העניינים בנסיבות המפורטות, או לצמצמו באופן המירבי כאשר לא ניתן למונעו באופן מוחלט;

(ג) פרק ג' - תיאור הנסיבות וניגודי העניינים שנתרו לאחר יישום הנהלים ונקיטת האמצעים המפורטים בפרק ב' למדיניות הטיפול בניגוד העניינים.

11. בין הנהלים והאמצעים שתכלול החברה בפרק ב' למדיניות הטיפול בניגוד העניינים יכללו הנושאים הבאים, ככל שהדבר מתחייב מאופי פעילותה -

(א) מניעת ריכוז סמכויות בידי גורם יחיד בחברה או מטעמה אשר עלול להוביל לניגוד עניינים או להחרפת ניגוד עניינים קיים;

(ב) נהלים שמטרתם למנוע או לפקח על העברת מידע בין גורמים בחברה או מטעמה, המעורבים בפעילות בה עלול להתקיים מצב של ניגוד עניינים, כאשר העברת המידע עלולה ליצור ניגוד עניינים או להחריף ניגוד עניינים קיים;

(ג) נהלים שנועדו להבטיח כי במדיניות התגמולים בחברה לא יהיה כדי לגרום לניגוד עניינים או כדי להחריף ניגוד עניינים קיים; כאשר עלול להיווצר ניגוד עניינים בהקשר לפעילויות שונות של החברה, יוסר כל קשר בין התגמול של הגורמים העוסקים בפעילות האחת לבין הפעילות השנייה;

(ד) נקיטת אמצעים למניעת השפעה, פנימית או חיצונית, בלתי ראויה על אופן עבודתו של כל גורם בחברה או מי מטעמה;

- פעולה בניגוד עניינים
12. חברה לא תבצע פעולה בנסיבות שיש בהן ניגוד עניינים, אלא אם –
- (א) ניגוד העניינים האמור והנשנות שהביאו לקיומו תוארו בפרק ג' למדיניות ניגוד העניינים;
- (ב) החברה ידעה את הלקוח בנוגע לנסיבות ולניגוד העניינים האמורים והלקוח הסכים לכך מראש ובכתב.
13. (א) על ההודעה ללקוח לפי תקנה 12(ב) להיות מפורטת בצורה מספקת, תוך התחשבות באופי הלקוח באופן שיאפשר לו לקבל החלטה מושכלת; זודעה כאמור תועבר ללקוח בנפרד מכל מסמך אחר, באופן שיפנה את תשומת ליבו של הלקוח לאמור בה ולדבר הסכמתו הנדרשת לביצוע פעולות בנסיבות שיש בהן ניגוד עניינים כאמור;
- (ב) על החברה להבטיח גילוי נאות מתמשך ללקוח בדבר ניגודי העניינים כאמור, במהלך כל תקופת ההתקשרות עם הלקוח. ובכלל זה תדאג לקבל את הסכמתו מחדש בכתב, בכל רבעון;
- העדפה אסורה
14. חברה או מי מטעמה לא יעדיפו עניינו של לקוח אחד על פני עניינו של לקוח אחר.
- עמלות
15. חברה או מי מטעמה לא יפעלו כדי להגדיל את מספר הפעולות שהלקוח מבצע במטרה להגדיל את ההכנסה מהעמלות של פעולות אלו.
- איסור מתן שירותי ייעוץ וניהול תיקים
16. (א) חברה או מי מטעמה לא יתנו ייעוץ לאחרים בנוגע לכדאיות של השקעה, החזקה, קנייה או מכירה של מכשירים פיננסיים, בין אם יש לה ובין אם אין לה זיקה למכשיר הפיננסי; לעניין זה, "ייעוץ" – בין במישרין ובין בעקיפין, לרבות באמצעות פרסום, חוזרים, חוות דעת, באמצעות הדואר, הפקסימיליה או בכל אמצעי אחר;
- (ב) חברה או מי מטעמה לא תבצע עסקאות במכשירים פיננסיים, לפי שיקול דעת, עבור לקוחותיה.
- תיעוד
17. על החברה לתעד במהלך פעילותה את כל הפעולות והשירותים שבמסגרתם התעוד או עלול היה להתעורר ניגוד עניינים וכן את כל ההודעות ששלחה ללקוח בקשר לכך וההסכמות שקיבלה מן הלקוח; על התיעוד האמור יחולו הוראות שמירת מסמכים.

פרק ו: טיפול בכספי לקוחות

- הגדרות 18. בפרק זה -
- "יום עסקים" - יום שבו רוב התאגידים הבנקאיים בישראל פתוחים לביצוע עסקאות עם הציבור;
- "חברה" - למעט חברה מוגבלת.
- סימן א': כללי**
19. חברה מוגבלת לא תחזיק בכספי ובנכסי לקוחותיה.
20. זברה תפעל בנכס, בחוזה ובכספי לקוחותיה ביושר, הגינות, זהירות ומקצועיות ובהתאם לטובת הלקוחות.
21. חברה תחזיק בנכסי ובכספי לקוחותיה, בין במישרין ובין בעקיפין, רק לאחר שחתמה אתם על הסכם מסגרת כאמור בתקנה 52 הקובע את הזכויות, המחויבויות וההתחייבויות של כל צד להסכם.
22. נכסי וכספי לקוחות החברה יוחזקו בחשבונות נאמנות לטובת הלקוחות.
23. חברה תחזיק את נכסי ואת כספי לקוחותיה בנפרד מנכסיה וכספה שלה וכן מנכסיהם וכספם של צדדים קשורים לה או בעלי עניין בה.
24. חברה תנהל רישומים וחשבונות המפרידים באופן ברור בין נכסי, חוזה, וכספי לקוחותיה, בצורה שתאפשר את זיהויים ללא דיחוי כפי שהם מוחזקים עבור כל לקוח.
25. חברה תפעל על מנת להבטיח שזכויות הלקוח בנכסי לקוח, בחוזה לקוח ובכספי לקוח נשמרות כראוי, לרבות הזכויות הנובעות מהבעלות בהם; בכלל זה תעמיד החברה, בין היתר, מערכות ארגוניות אשר תכליתן לצמצם, ככל הניתן, אבדן, נזק או פגיעה בנכסים ובמזומנים, או בזכויות הנובעות מן הבעלות כאמור.
26. חברה תקבע ותיישם נהלים פנימיים להבטחת סטנדרט מחמיר בכל הנוגע לרישום וניהול נכסי, חוזה וכספי לקוחותיה, על מנת למנוע ככל הניתן את האפשרות לנזק ללקוח עקב מרמה, כשל או רשלנות.
27. חברה לא תעשה שימוש בנכסי ובכספי לקוח עבור לקוחות אחרים.
28. נכסי וכספי לקוח לא ישמשו בעסקאות מכל סוג שהוא ללא הוראה או אישור מראש של הלקוח; על הוראות ואישור הלקוח כאמור יחולו הוראות שמירת מסמכים.

29. מיד עם קבלת התשלום בעד נכסי לקוח, תעביר החברה לחשבון הלקוח את התשלום;

30. (א) חברה תבצע התאמה יומית של נכסי, חוזי וכספי לקוחותיה, ובכלל זה-

(1) תחשב את יתרות נכסי, כספי וחוזי הלקוח העומדות לזכות כל לקוח;

(2) תוודא התאמת סך היתרות האמורות בפסקה (1) לסך היתרות המצרפיות הרשומות אצלה;

(3) תוודא התאמת היתרות המצרפיות הרשומות אצלה ליתרות הרשומות אצל התאגיד הפיננסי או המוסד הכספי המחזיק בכספי הלקוחות או המשמורן המחזיק בנכסי הלקוחות;

(ב) אחת לשבוע, ביום השני באותו שבוע, תקבל חברה מרואה החשבון המבקר דוח מיוחד, משמעותו בתקני הביקורת המקובלים, המתייחס להתאמות היומיות שביצעה החברה בין היתרות של נכסי וכספי לקוחותיה, הרשומות בספריה, לבין היתרות בגין נכסי וכספי לקוחותיה, הרשומות בספרי המשמורן או התאגיד הפיננסי או המוסד הכספי המחזיק בכספי הלקוחות כאמור בתקנה זו;

(ג) זתגלתה אי התאמה תברר וחברה את הסיבה לה ותפעל להשלמת נרעון או הפחתת העודף באופן מיידי. היתה אי ההתאמה מהותית, או לא קיבלה החברה דוח מיוחד מרואה החשבון כאמור בתקנת משנה (ב), תדווח על כך החברה לרשות במסגרת דוח מיידי כאמור **בתקנה 98**.¹⁴⁶

סימן ב: החזקת נכסי לקוחות

31. נכסי לקוחות החברה יוחזקו בחשבון נאמנות לטובת לקוחות החברה.

32. התקשרה חברה עם משמורן לטובת החזקת נכסי לקוחותיה, תפעל החברה בזהירות, במיומנות ובשקידה ביחס לבחירת המשמורן ולהתקשרות עימו.

33. הסכם התקשרות של חברה עם משמורן לטובת החזקת נכסי לקוחותיה יערך בכתב.

¹⁴⁶ ראה התקנה העוסקת בדיווח מיידי על אי התאמות בפרק הדיווחים לרשות.

34. קודם הפקדת נכסי לקוחותיה בידי המשמורן, תבצע החברה הערכת סיכונים ביחס למשמורן ובכלל זה תבחן בין השאר, את איתנותו הפיננסית, דרוג האשראי שלו, המוניטון וניסיונו במתן שירותי משמורת; חברה תתעד את הבדיקות שצעה ואת השיקולים אשר על בסיסם חרה להתקשר עם המשמורן לטובת החזקת נכסי לקוחותיה; על תיעוד כאמור יחולו הוראות שמירת מסמכים.

35. חברה המפקידה נכסי לקוחותיה בידי משמורן -

(א) תחזור תקיים אצלו בדיקות שוטפות ותקופתיות בהתאם לנוהל פנימי, שתקבע בעניין זה, במטרה לבחון את עמידתו בתנאים המבטיחים את נכסי לקוחותיה. חברה תנהל תיעוד בכתב של הבדיקות התקופתיות שביצעה ואת תוצאותיהן; על התיעוד האמור יחולו הוראות שמירת מסמכים;

(ב) תוודא בהסכם ההתקשרות, כי היא רשאית לקבל לרשותה בכל עת וללא דיחוי עותקים מהרישומים המנוהלים על ידו בקשר לנכסי לקוחותיה;

(ג) תוודא כי נכסי הלקוחות ניתנים בכל עת להעברה מיידית בהתאם להוראותיה למשמורן;

(ד) תקבל ממנו דיווחים שוטפים ודיווחים תקופתיים הנוגעים לפעילות בנכסי לקוחות החברה ובכלל זה דיווחים בדבר הוראות, גסקאות והיתרות בנכסי הלקוחות; דיווחים אלה ישמרו על ידי החברה; על תיעוד כאמור יחולו הוראות שמירת מסמכים.

36. זברה תיידע את לקוחותיה בהסכם המסגרת בדבר זהות המשמורן אשר אצלו יופקדו נכסיהם.

37. בחרה חברה להפקיד את נכסי לקוחותיה בידי משמורן הפועל מחוץ לישראל, תיידע את לקוחותיה עוד לפני ההתקשרות עמם וכן תיידע את לקוחותיה בדבר האפשרות שמערכת הדינים באותה מדינה לא תקנה להם הגנה כפי שזו קיימת על פי דיני מדינת ישראל.

38. זחליטה החברה להעביר את נכסי לקוחותיה למשמורן אחר מזה שעליו הודיעה ללקוח במועד ההתקשרות, תיידע החברה את הלקוח בעובדה זו, בזכותו לסרב לשינוי כאמור ובמשמעויות שיהיו לסירובו לשינוי כאמור; סירב הלקוח לביצוע ההעברה, תעביר החברה את נכסי הלקוח בהתאם להוראותיו באופן מידי.

39. אירע אירוע מהותי ביחס להחזקת נכסי לקוחות, זן בחברה והן בקרב המשמורן, תדוווח על כך החברה לרשות במסגרת דוח מידיי כאמור בתקנה 102.

סימן ד: כספי לקוח

40. כספי לקוחות החברה יופקדו בחשבון נאמנות לטובת הלקוחות, המתנהל אצל תאגיד בנקאי כהגדרתו בחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 או אצל מוסד כספי מחוץ לישראל.

41. זודם הפקדת כספי לקוחותיה כאמור בתקנה 40 זבצע החברה הערכת סיכונים ביחס לתאגידים הבנקאיים א המוסדות הכספיים מחוץ לישראל בהם היא מבקשת להפקיד את כספי לקוחותיה; במסגרת הערכת הסיכונים תבחן החברה, בין השאר, את איתנותם הפיננסית, דרוג האשראי, המוניטין וניסיונם; החברה תתעד הבדיקות שביצעה ואת השיקולים אשר על בסיסם בחרה להתקשר עם התאגיד הבנקאי או המוסד הכספי מחוץ לישראל לצורך זפקדה והחזקה של כספי לקוחותיה; זל התיעוד האמור יחולו הוראות שמירת מסמכים.

42. החברה תחזו ותבצע הערכת סיכונים על בסיס שוטף ותקופתי ביחס לתאגידים הבנקאיים או המוסדות הכספיים מחוץ לישראל בהם הפקידה את כספי לקוחותיה. החברה תנהל תעוד בכתב של הבדיקות התקופתיות שביצעה בעניין זה ואת תוצאותיהן; על התיעוד האמור יחולו הוראות שמירת מסמכים.

43. חברה המפקדה את כספי הלקוחות שלא בישראל, תיידע בעובדה זו את לקוחותיה וכן תיידע אותם בדבר האפשרות שמערכת הדינים במדינה בה יופקדו הכספים, זא תקנה להם הגנה פי שזו קיימת על פי דיני מדינת ישראל.

44. חברה תיידע את לקוחותיה בהסכם המסגרת בדבר זהות התאגיד הבנקאי או המוסד הכספי מחוץ לישראל בו יופקד כספם.

45. חברה תפקיד את כספי לקוחותיה בחשבון הנאמנות לטובתם אצל התאגיד זבנקאי או המוסד הכספי מחוץ לישראל מיד עם קבלתם. זא התאפשרה הפקדה כאמור מסיבות אשר אינן תלויות בחברה, יופקדו הכספים בחשבון הנאמנות האמור ביום העסקים הבא.

46. הפקדת כספי הלקוחות תתבצע לפיקדונות באותו מטבע; היה והחברה אינה זחזיקה בפיקדונות כאמור, תיידע את הלקוח בעובדה זו ובמשמעויות ובסיכונים הכרוכים בכך;

47. יקש לקוח למשוך כספי לקוח תבצע זאת החברה באופן מיידי; לא זתאפשרה משיכה כאמור מסיבות אשר אינן תלויות בחברה, תתבצע המשיכה ביום העסקים הבא.

48. החליטה החברה להעביר את כספי הלקוח לתאגיד בנקאי או למוסד פיננסי מחוץ לישראל, השונה מזה שעליו הודיעה ללקוח במועד ההתקשרות, תיידע את הלקוח בעובדה זו, בזכותו לסרב לשינוי כאמור ובמשמעויות שיהיו לסירובו לשינוי כאמור, והכל בטרם הפקידה את כספיו כאמור; סירב הלקוח לביצוע ההעברה תחזיר לו החברה את כספיו באופן מיידי.

49. אירע אירוע מהותי הנוגע להחזקת כספי הלקוחות בקרב התאגיד הבנקאי או זמוסד הכספי מחוץ לישראל בו הם הופקדו תדווח על כך החברה במסגרת דוח מיידי כאמור בתקנה 102.

סימן ה: אחריות

50. אחריות הוראות פרק זה הנוגעות לדרך הטיפול בכספי, בכספי וחוזי לקוח יחלו זמועד הפקדתם עד למועד קבלתם בפועל על ידי הלקוח בהתאם להוראותיו; על הוראות הלקוח כאמור יחולו הוראות שמירת מסמכים.

51. חברה המחזיקה בכספי, נכסי וחוזי לקוחותיה תהיה אחראית לכל אובדן, נזק או הפסד שנגרמו ללקוח כתוצאה מכשלים במשמורת של אותם כספים, נכסים וחוזים; הוחזקו הכספים או הנכסים באמצעות משמורן, תאגיד בנקאי או מוסד כספי מחוץ לישראל, תישא החברה באחריות, אלא אם האובדן, ההפסד או הנזק נגרמו עקב נסיבות שלא היה על החברה לצפותן מראש ולא יכולה הייתה למנוע את תוצאותיהן, ובלבד שהוכיחה כי קיימה באופן נאות את החובות המוטלות עליה, לפי תקנות אלה.

פרק ז: מידע שיינתן ללקוחות

52. (א) לפני תחילת פעילות מסחר של לקוח, תעביר לו החברה הסכם מסגרת זמפורט בפרק זה; הסכם המסגרת ייערך ויחתם בכתב על ידי הלקוח; החברה תמציא ללקוח העתק חתום של הסכם המסגרת;

(ב) זברה תחזיק במשרדה לעיון ציבר לקוחותיה נוסח מעודכן של כל המצגים המופיעים בפרקים א – ז להסכם המסגרת, ותפרסם נוסח מעודכן זה במקום בולט באתר האינטרנט של החברה; גל הסכם המסגרת ונוסחיו במועדים השונים יחולו הוראות שמירת מסמכים כמפורט בפרק 147 ח' 147.

¹⁴⁷ ראה פרק השמירה על המסמכים.

(ג) בתקנה זו-

"אתר האינטרנט של החברה" – אתר האינטרנט המרכזי באמצעותו מציעה החברה את שירותיה לציבור הלקוחות ובנוסף כל אתר אינטרנט באמצעותו מציעה החברה את שירותיה לציבור הלקוחות;
"הסכם המסגרת" – הסכם בין החברה ללקוח הקובע את הזכויות, המחויבויות וההתחייבויות של כל צד להסכם; הסכם המסגרת יערך בהתאם לפרקים המנויים בפרק זה ויכלול את הפרטים המנויים להלן -

(1) אזהרות, אשר יופיעו בהבלטה ובהדגשה בפתח הסכם המסגרת בפרק א', בנוסח שלהלן-

פרק א' - אזהרות

(א) העסקאות שאתה עומד לבצע אינן מתבצעות בבורסה ולפיכך במקרה של פשיטת רגל לא חלות על השקעותיך בזירה זו זהגנות החלות על השקעות המתבצעות במסגרת מסחר בבורסה; להסברים נוספים על הסיכונים הכרוכים בפשיטת רגל של החברה המפעילה זירה זו או של חברה _____ (יצוין שם המשמורן) אצלה ישמרו חלק מזכויותיך ראה עמוד _____ (יצוין מספר עמוד) להסכם זה;

(ב) החברה המפעילה זירה זו פועלת בתור צד נגדי לעסקאות איתך, ולכן היא המוכת כשאתה קונה והיא הקונה כשאתה המוכר. כתוצאה מכך האינטרסים של החברה המפעילה זירה זו עשויים לעמוד בניגוד לאינטרסים שלך. אלא אם כתוב אחרת בהסכמים שביניכם, החברה המפעילה זירה זו היא שקובעת את המחירים אותם היא מציעה לך. זמחירים המוצעים אינם בהכרח המחירים הטובים ביותר שניתן להשיג;

(ג) אם החברה המפעילה זירה זו בוחרת שלא לכסות את כל החשיפה שלה, עליך להיות מודע לכך שהחברה המפעילה זירה זו צפויה לרוויח יותר אם השוק פועל כנגדך. בנוסף מכיוון שהיא פועלת כקונה או מוכרת בעסקאות מולך אסור לה או מי מטעמה להמליץ לך על פעילות במכשיר פיננסי שהיא סוחרת בו;

(ד) גליך לשקול בהירות האם מצבך הכספי מאפשר לך להשקיע במכשירים הפיננסיים הנסחרים בזירה. בעשותך כן, גליך להיות מודע לכך שמסחר ממונף עשוי להוביל במהירות לבה להפסדים כספיים גדולים, זנודות קטנות יחסית בניגוד לכיוון ההשקעה שלך עלולות להשפיע לרעה באופן משמעותי על זווי ההשקעה שלך ועלולות לגרום לכך שתאבד את כל השקעתך תוך זמן קצר;

(ה) במסגרת מסמך זה לא ניתן להבהיר את כל הסיכונים את כל יתר המשתנים הדרושים לצורך הערכתך את מידת כדאיות המסחר במכשירים הפיננסיים באמצעות הזירה. למידע נוסף בדבר הסיכונים הכרוכים במכשירים הפיננסיים הנסחרים בזירה ראה סעיף (יצוין מספר סעיף) בעמוד (יצוין מספר עמוד) למסמך זה;

(ו) ישות ניירות ערך לא חיוותה את דעתה בנוגע למסחר: אמצעות זירה זו ולא חיוותה את דעתה בנוגע למהימנות ולמידת הדיוק שבמסמכי גילוי אלה;

(2) פרק ב' בהסכם המסגרת, ו: יוצג דוח חשבונות מרוויחים חשבונות מפסידיים שהוגש במעד הדיווח האחרון שקדם לחתימת הסכם המסגרת, בהתאם לאמור **בסימן ד' בפרק יא** לתקנות אלה; החברה תציין בכתב בפני הלקוח כי ביצועי העבר אינם מעידים בהכרח על ביצועי העתיד;

פרק ב' – פרטים
בדבר חשבונות
מרוויחים
ומפסידיים

(3) הפרטים הבאים אשר יופיעו בפרק ג' בהסכם המסגרת-

פרק ג' - כללי

(א) שם החברה, כתובתה וכן השם מסחרי שתחתיו תספק החברה את שירותיה אם הוא שונה משם החברה;

(ב) פירוט דרכי התקשורת בין הלקוח לחברה לרבות הדרכים למשלוח וקבלת הוראות הלקוח;

(ג) פיוט בדבר הדוחות שתעביר החברה ללקוח, לרבות דוחות לפי תקנות אלה, תוכנם והמועדים לקבלתם;

(ד) תקנון החברה על פי הוראות **תקנה 2(ד)(20)**¹⁴⁸ ובכלל זה תיאור מפורט, מלא וברור של מדיניות טיפול בניגוד העניינים של החברה כמפורט בתקנה **2(ד)(20)(א) – (ד)**;

¹⁴⁸ הסעיפים העוסקים בתקנון החברה.

(ה) ציון העובדה כי אין בהיתר שניתן לחברה על ידי הרשות כדי להוות אישור מצד הרשות כי הזירה והמכשירים הפיננסיים הנסחרים בה הינם אפיק השקעה בטוח או מומלץ;

(4) הפרטים הבאים אשר יופיעו בפרק ד' להסכם המסגרת ועניינם תיאור ומכשירים הפיננסיים שהחברה מציעה ללקוח תוך תיאור הסיכונים הגלומים בהם; התיאר יהיה מפורט דיו על מנת לאפשר ללקוח לקבל החלטות השקעה מושכלות. תיאור הסיכונים יותאם לרמת הידע וההבנה של כל לקוח ויכלול בין השאר תיאור הפרטים הבאים, ככל שהם רלבנטיים בקשר לכל מכשיר פיננסי -

פרק ד' המכשירים
הפיננסיים

(א) מידע בדבר הסיכון בהשקעה במכשיר הפיננסי, הסבר בנוגע למינוף והשפעתו של המינוף על הסיכון בהשקעה, וכן על הסיכון להפסד כל ההשקעה;

(ב) מידע בדבר תנעיות המחר של המכשיר הפיננסי וזילות המסחר בו, וההשפעה שיש לכך על הסיכון, לרבות הסיכון להפסד כל ההשקעה; היו המכשירים הפיננסיים הסכם או הסדר שערכו נגזר מנכס בסיס, יתוארו הפרטים לעיל גם לגבי נכס הבסיס ויוסברו המשמעויות שיש לכך על המכשירים הפיננסיים שערכם נגזר מנכס הבסיס;

(ג) תיאור של כל העלויות, והחבויות הנוספות שעשויות להיגרם ללקוח כתוצאה מרכישת המכשיר הפיננסי, מעבר לעלות רכישתו;

(ד) מידע בדבר הביטחונות הנדרשים לביצוע עסקה במכשיר הפיננסי;

(ה) מידע כאמור בתקנות משנה (ד)(4)(א) עד (ד) בתקנה זו, הנוגע למספר מכשירים פיננסיים או למספר סוגי השקעות יכול שיינתן במרוכז לגבי אותם המכשירים הפיננסיים או אותם סוגי ההשקעות;

(ו) ככל שמדובר במכשיר פיננסי שהוצע לציבור באמצעות תשקיף, תובא הפניה למקום בו ניתן לעיין בתשקיף;

(ז) אשר הסיכון הבודד במכשיר פיננסי גובר כתוצאה משילוב של מספר מרכיבים שבו, ובא תיאור הולם של המרכיבים השונים והאופן שבו שילובם מגביר את הסיכון;

(ח) במקרה בו מגולמת במכשיר הפיננסי התחייבות של צד שלישי, המידע בדבר התחייבות זו יכלול פרטים מספקים בדבר הצד השלישי;

(5) תיאור אמצעים הננקטים על ידי החברה לשמירת כספי ונכסי הלקוח כאמור **בפרק ו'**¹⁴⁹ אשר יובא בפרק ה' להסכם המסגרת ואשר יכלול.

פרק ה' - שמירה על כספי ונכסי לקוחות

(א) ציון העובדה כי כספי הלקוח יופקדו בתאגיד בנקאי או מוסד כספי מחוץ לישראל כאמור בתקנה 40; היה ונכסי הלקוח יופקדו אצל משמורן כאמור בתקנה 32 תצוין עובדה זו; תוארו באופן בהיר איל מזכויות הלקוח לא יופקדו אצל התאגיד הבנקאי, המוסד הכספי מחוץ לישראל או המשמורן לפי העניין, זוך הבהת הסיכונים הכרוכים בכך לרבות משמעות עובדה זו במקרה חדלות פירעון החברה;

(ב) פרטים מזהים של התאגיד הבנקאי, המוסד הכספי מחוץ לישראל או המשמורן, לפי העניין;

(ג) תיאור אחריותה המשפטית של החברה לכספי הלקוח ונכסי הלקוח המופקדים אצל התאגיד הבנקאי, המוסד הכספי מחוץ לישראל או המשמורן, לפי העניין, וכן תיאור השפעת חדלות פירעון של גופים אלה על הלקוח;

(ד) הופקדו כספי או נכסי הלקוח בחשבון משותף יובהרו הסיכונים הכרוכים בכך;

(ה) תיאור סיכונים שקשורים בתלות במטבע זר;

(ו) יהיו כספי או נכסי הלקוח שיופקדו כפופים לחוקים של מדינה אחרת, יובהר כי זסיותיו של הלקוח בקשר לחשבונות אלה עשויות להיקבע בהתאם לחוקי מדינה זו;

(ז) תתואנה כל הפעולות שהחברה שאית לבצע בכספי ובנכסי הלקוח;

(6) מידע הנוגע למחיר ולעלויות הנלוות אשר יובא בפרק ו' להסכם המסגרת ואשר יכלול.

פרק ו' - מחיר ועלויות נלוות

¹⁴⁹ ראה פרק השמירה על כספי לקוח

(א) תיאור האופן בו מחושב זמחיר הכולל של המכשיר זפיננסי תוך פירוט של כל העלויות הנלוות לרבות עמלות, הוצאות ומיסים המשולמים באמצעות החברה, היה ולא ניתן לציין מחיר מדויק יתואר הבסיס לחישוב המחיר הכולל כאמור;

(ב) התייחסות למטבע זר רלוונטי, לשערי חליפין, להמרה לעלויות הכרוכות בה, ככל שזלק ממרכיבי המחיר הכולל המתואר בפסקה (א), או כולו, ישולם במטבע זר;

(ג) פירוט בדבר האפשרות כי חבויות אחרות לרבות מיסים הכתים בעסקאות במכשירים הפיננסיים גשויות לחול על הלקוח, ואלה לא שולמו על ידי החברה או באמצעותה, ככל שאפשרות זו רלבנטית;

(7) תיאור הנוגע לנושאי המשרה הבכירה בחברה אשר יובא בפרק ז' להסכם המסגרת ואשר יכלול-

פרק ז' תיאור בנוגע
לנושאי המשרה
הבכירה

(א) לגבי כל אחד מן מנושאי המשרה הבכירה, פירוט הרקע התעסוקתי ב - 5 השנים האחרונות, בכלל זה השם ועיסוק; עיקרי של המעסיק של אותו אדם, אופי התפקיד שמילא האדם אצל אותו המעסיק, ואם היה עצמאי - תיאור המיזמים העסקיים שבהם עסק;

(ב) לגבי כל אחד מנושאי המשרה הבכירה, פירוט כל תובענה מהותית, אזרחית, מנהלית או פלילית, בין אם תלויה עומדת כנגד האדם הרלבנטי, ובין אם נסתיימה במהלך 5 השנים האחרונות, בכלל זה יפורטו כל הרשעה פלילית, הגשת כתב אישום, וכל עונש, קנס או עיצום כספי, שהוטלו על האדם הרלבנטי בהליך פלילי או מנהלי.

דיווח יומי ללקוח 53. חברה תמציא ללקוח פעם ביום בין השעות שמונה בבוקר ושמונה בערב דוח בדבר יתרות הלקוח כפי שהיו נכונות שלושים דקות קודם למועד הדיווח; דוח כאמור יכול להישלח ללקוח באמצעים אלקטרוניים ובלבד שעותק מן הדוח יוכל להישמר בידי הלקוח; בדוח יפורטו-

(א) לגבי כל הלקוחות - פירוט בדבר כספי הלקוח ונכסי הלקוח בחשבונו של הלקוח;

(ב) לגבי לקוחות המחזיקים חוזה לקוח יובא בנוסף -

(1) פירוט חוזי הלקוח והמחירים בהם נרכשו או הבטוחה שהופקדה בגינם לפי העניין;

(2) פירוט ערך חוזי הלקוח או זרווחים הבלתי ממומשים או ההפסדים הבלתי ממומשים, לפי העניין.

דיווח חודשי ללקוח 54. חברה תמציא ללקוח ביום הראשון לכל חודש דוח זכולל את פירוט כל התנועות בחשבונו של הלקוח בחברה עד לסוף יום העסקים האחרון של החודש שעבר; דוח כאמור יכול להשלח ללקוח באמצעים אלקטרוניים ובלבד שעותק מן הדוח יוכל להשמר בידי הלקוח; הדוח ישלח בנוסף בדואר לבית הלקוח ביום הראשון לכל חודש אלא אם ויתר הלקוח בכתב על משלוח דוחות בדואר כאמור; על הדוח לציין באופן ברור את הפרטים הבאים ככל שהם רלבנטיים -

(א) היתרה בחשבון בראשית תקופת הדיווח;

(ב) כל העסקאות שהתבצעו בחשבון, לרבות העסקאות היזומות בידי הלקוח, העסקאות הכפויות, פקיעות, ומימושים, ולגבי כל אחת מהן יפורטו תאריך, נכס הבסיס, מכירה או קנייה, כמות ומחיר;

(ג) כל הפוזיציות הפתוחות בחשבון לגבי כל אחת מהן הפרטים הבאים: תאריך פתיחת הפוזיציה, נכס הבסיס, כמות, המחיר בו נפתחה הפוזיציה והרווח או ההפסד הבלתי ממומשים;

(ד) כל ההפקדות והמשיכות במהלך תקופת הדיווח;

(ה) כל ההתאמות הכספיות הנוספות (חיובים וזיכויים) בחשבון;

(ו) המזומנים בחשבון;

(ז) פירוט על פי סוג של כל סוגי התשלומים והחיובים שגבתה החברה במהלך תקופת הדיווח, לרבות עמלות;

(ח) היתרה בחשבון בסוף תקופת הדיווח.

55. אישור בנוגע להוראה או עסקה
 חברה תעביר ללקוח אישור הכולל כל מדע אשר עליה לכלול ברישום בגין יצוע עסקה או מתן הוראה לפי פרק י"ב¹⁵⁰ מייד לאחר מתן ההוראה או יצוע העסקה לפי העניין; אישור כאמור יכול שישלח ללקוח באמצעים אלקטרוניים ובלבד שעותק מן הדוח יוכל להישמר בידי הלקוח; האישור ישלח בוסף בדואר לבית הלקוח לא יאוחר מתום יום העסקים שלמחרת ביצוע הפעולה, אלא אם ויתר הלקוח בכתב על משלוח הודעות בדואר כאמור.
56. שפת המידע
 מידע אשר על החברה למסור ללקוח לפי פרק זה, ייכתב בשפה העברית וישח ככל הניתן בשפה ברורה ופשוטה; זחברה תהיה רשאית להעביר ללקוח מידע כאמור בשפות אחרות על פי בקשה מפורשת בכתב מאת הלקוח.
57. התאמת הפעילות בזירה ללקוח, פרסום ושיווק.
 מסירת המידע כמפורט בפרק זה אינה גורעת מן החובות החלות על החברה לבחון את התאמת הפעילות בזירה ללקוח כאמור בפרק ט'¹⁵¹ ומחובותיה לעניין פרסום ושיווק כאמור בפרק ל'¹⁵², אין במילוי הוראות פרק זה כדי להוציא את החברה ידי חובותיה האמורות.

פרק ח: הוראות שמירת מסמכים

58. בפרק זה -
 "מסמך" - לרבות רישום הוראות טלפוניות, מסר אלקטרוני כהגדרתו בסעיף 1 לחוק חתימה אלקטרונית, התשס"א-2001, וסריקה ממוחשבת כאמור בסעיף 3א לתקנות העדות (העתקים צילומיים), התש"ל 1969;
 "מסמך הקשור לעסקה" -
- (א) כל מסמך הנוגע לעסקה שביצעה החברה במכשיר פיננסי, בין יזמת הלקוח ובין ביזמתה, לרבות הוראות ביצוע ופקודות קניה ומכירה, ביצוע פעולה של לקוח או של גורם כלשהו בחברה, ולרבות עסקאות גלגול ועסקאות כפויים; הכול כדי לאפשר שחזור מלא ומדויק של העסקה, החל ממתן הוראת הביצוע ועד שחזור השפעת העסקה על החשבונות שמתנהלים בחברה;
- (ב) כל מסמך המתעד השפעה על הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות או ההוצאות של החברה.

¹⁵⁰ ראה פרק רישום עסקאות

¹⁵¹ ראה פרק התאמת הלקוח לפעילות בזירה

¹⁵² ראה פרק פרסום ושיווק

59. חברה תסדיר בנהלים את אופן שמירת המסמכים שלה, לרבות מסמכים שנשמרו במערכות מחשב או בציווד תקשורת, הן לגבי מסמכים בתצורת עותק קשית, והן לגבי מסמכים מכל סוג שהוא, שיש לב לחובת הסודיות כלפי הלקוח ולאפשרות גיבוי המידע, אחזור המידע בשלמותו ואיתור המסמכים במידת הצורך.

60. חברה תשמור מסמכים כאמור בתקנה 59 למשך תקופות המפורטות להלן:

(א) מסמך הקשור לעסקה לתקופה של שבע שנים לפחות ממועד קבלת המסמך לידיה או ממועד ביצוע העסקה, לפי המאוחר;

(ב) מסמך הקשור להסכמים בין החברה ללקוח, למשך כל תקופת ההתקשרות של הלקוח והחברה ובמשך שבע שנים לפחות לאחר תום תקופת ההתקשרות;

(ג) מסמך אשר נוצר לפי דרישת הוראות תקנות אלה לתקופה של שבע שנים לפחות, וזאת אף אם לא צוין במפורש כי לגבי מסמך כאמור יחולו הוראות שמירת מסמכים.

61. על אף האמור בתקנה 60, רשאית הרשות להורות לחברה לשמור מסמכים מסוימים לתקופה ארוכה מהקבוע בתקנה האמורה.

62. בנוסף לאמור בכל דין, חברה תקבע כללים אשר יבטיחו את קיומם של המסמכים שתשמור, הגנתם מפני נזקי אדם וטבע, הגישה אליהם, היכולת לקרוא אותם ולהמציאם במידת הצורך, כל זאת למשך התקופה בה עליה לשומרם כאמור בתקנה 60.

63. על המסמכים להישמר באופן המאפשר ליושב ראש הרשות או לעובד הרשות שהוא הסמיכו לכך בכתב גישה אליהם.

64. המסמכים ישמרו בתחומי השיפוט של מדינת ישראל; הרשות רשאית לפטור זירה מהוראה זו אם ראתה כי נכון לעשות כן בנסיבות העניין.

פרק ט: התאמת הפעילות בזירה ללקוח

65. קבלת מידע (א) לפני מתן שירות ללקוח, תברר החברה את התאמת הפעילות בזירה ללקוח (בפרק זה – המידע), ובכלל זה את מידת הבנת הלקוח את הסיכויים והסיכונים הכרוכים בפעילותו בזירה;

(ב) היקף ואופי המידע הנדרש, ייקבעו בהתאם לטבעם ומורכבותם של המכשירים הפיננסים בהם עתיד הלקוח לסחור, והסיכונים הכרוכים בהם;

(ג) המידע יכלול בין היתר פרטים הנוגעים לנושאים הבאים-

(1) זבנת הלקוח את הסיננים הכרוכים בפעילות במכשירים הפיננסיים סיכויי הרווח וההפסד הכרוכים בה; לצורך בירור הבנת זלקוח תעשה החברה שמוש בשאלונים ובבדיקות מתאימות, ממתכונת שתספק לברה הערכה הולמת של הבנת הלקוח; מבלי לגרוע מחובת החברה לקיים בחינה מהותית של הבנת הלקוח, רשאית החברה להתחשב בין היתר במידע ביחס לנושאים הבאים, ככל שהוא רלבנטי לשאלת הבנת הלקוח-

(א) ניסיון הלקוח ובכלל זה-

(1) סוגי השירות אשר קיבל הלקוח בעבר;

(2) אופי, ערך ותדירות העסקאות וההשקעות בהן היה הלקוח מעורב;

(ב) רקע והכשרות או לימודים, של הלקוח, עיסוק או עיסוק קודם שלו;

(2) גיל הלקוח;

66. וידוא התאמה בהתחשב במידע שסופק לה על ידי הלקוח ובמידע אחר שברשותה, החברה -

(א) בחן את מידת הבנת הלקוח בדבר הסיכונים הכרוכים בפעילות במכשירים הפיננסיים ותוחלת הרווח וההפסד הכרוכים בפעילות זו; בהתאם לכך, תקבע החברה האם הלקוח מתאים לסחור בזירה;

(ב) נמצא הלקוח כמי שאינו מתאים לסחור בזירה, לא תאפשר החברה ללקוח לפעול בה.

67. אי מסירת מידע (א) חברה או מי מטעמה לא תעודד לקוח שלא לספק מידע הנדרש לה לצורך בחינת ההתאמה;

(ב) נמנע הלקוח מלספק את המידע הנדרש על ידי החברה, לא תאפשר החברה ללקוח לפעול בזירה;

(ג) נודע לחברה שהמידע שמסר הלקוח אינו מעודכן אינו מדויק או אינו שלם, תנהג עם הלקוח כעם מי שנמנע מלמסור מידע.

68. חברה תתעד את תהליך בחינת ההתאמה של הלקוח ואת תוצאותיו, ובכלל זה טפסים ואזהרות שנדרשה להעביר ולקבל מאת הלקוח. על התיעוד האמור יחולו הוראות שמירת מסמכים.

פרק י: פרסום ושיווק זירה

הגדרות 69. בפרק זה - "פרסום" - פרסומת בעל פה, בכתב, בדפוס או באמצעים אלקטרוניים המיועדת או הזמינה לציבור, לרבות פרסומת עקיפה; ולרבות אמצעי חזותי לשיווק החברה או הזירה שהחברה מפעילה;

"פרסום עקיף" - פרסום שלא לחברה או לזירה שהיא מפעילה, שמטרתו, בין היתר, לקדם שיווק של החברה או הזירה שהיא מפעילה.

הוגנות הפרסום 70. (א) חברה לא תפרסם ולא תגרום לפרסום אשר-

- (1) אינו הוגן;
 - (2) יש בו כדי להטעות;
 - (3) מכיל עובדות לא מדויקות, משמיט עובדות או מפריז באופן הגורם לפרסום להיות מטעה;
 - (4) מסתיר, מצמצם או מערפל פרטים חשובים הצהרות או אזהרות;
 - (5) יש בו כדי להפעיל לחץ;
- (ב) פרסום יוצג בצורה ברורה וחד משמעית כפרסום;
- (ג) שם החברה המפרסמת יוצג באופן ברור;
- (ד) פרסום לא יציג במפורש או במשתמע כי הפעילות בזירת המסחר מתאימה לכל אדם;
- (ה) זזהרות ומידע על השירות יוצגו באופן ברור ולא יטושטשו על ידי התוכן, העיצוב, או בכל אופן אחר;
- (ו) כל פרסום יכלול אזהרה בנוסח הבא:

- (1) "הפעילות בזירה דורשת מומחיות ואינה מתאימה לכל אדם";
- (2) פעילות ממונפת מעמידה את כספך בסכנת אובדן גדולה יותר;
- (3) החברה המפעילה זירה זו קובעת את המחירים אותם היא מציגה לפניך וגם פועלת כצד נגדי לעסקאותיך."

(ז) התבסס המידע בפרסום על הערכה ולא על עובדות, יצוין הדבר במפורש;

(ח) אין להציג בפרסום מידע חלקי או מגמתי באופן שיש בו כדי להציג הצלחה באופן מופרז או להסוות אי הצלחה של הפעילות בזירה;

(ט) בפרסום המציג תעריפים המיטיבים עם הלקוח -

(1) יש להציג בצורה ברורה את מועד פקיעת התוקף של התעריף ולספק מידע לגבי התעריף שיחול לאחר המועד האמור;

(2) יש לפרט את מקורות ההכנסה של החברה;

סיכויי רווח .71 בפרסום המתייחס לסיכויי הרווח מן הפעילות בזירת המסחר-

(א) אין להתייחס למכשיר פננסי מסוים או לסוג של מכשירים פיננסיים הנסחרים בזירה;

(ב) יש לכלול התייחסות מבלטת במידה שווה לסיכוני ההפסד הכרוכים בפעילות האמורה.

מידע השוואתי .72 בפרסום המתייחס למידע השוואתי -

(א) יש להציג באופן סביר את השוק הרלבנטי ולחלופין יש לכלול הצהרה המבהירה כי ההשוואה אינה מקיפה את כל הנתונים הרלוונטיים הניתנים להשוואה;

(ב) אין להתייחס למכשיר פיננסי מסוים או לסוג של מכשירים פיננסיים הנסחרים בזירה;

(ג) יש לערוך השוואה משמעותית המוצגת בצורה הוגנת ומאוזנת;

(ד) יש לפרט את מקורות הנתונים המוצגים בהשוואה;

(ה) יש להציג את העובדות העיקריות וההנחות המשמשות לשם השוואה, ובלבד שמדובר בעובדות אשר נבדקה וודאותן על ידי המפרסם; היה ומדובר בהנחות, הן תוצגנה ככאלה;

(ו) אין להשמיט עניין מהותי להשוואה;

(ז) הבדלים משמעותיים בין המוצרים או השירותים המוצגים בהשוואה יוצגו בצורה ברורה;

(ח) התקופה אליה מתייחסת ההשוואה תוצג בצורה ברורה.

- תוצאות עבר .73 בפרסום המתייחס לתוצאות העבר של פעילות בזירה-
- (א) אין להתייחס למכשיר פיננסי מסוים או לסוג של מכשירים פיננסיים הנסחרים בזירה;
- (ב) יש לכלול אזהרה בולטת על כך שהמידע המתייחס לביצועי העבר אינו מהווה מדד אמין לביצועי העתיד;
- (ג) יש להגדיר בצורה ברורה את מקורות הנתונים המוצגים בפרסום;
- (ד) התייחס הפרסום לביצועי עבר על פני רצף זמן מסוים, יבהיר את משמעות הדבר;
- (ה) יש להתבסס על ביצועים בפועל;
- ציטוט .74 בפרסום הכולל ציטוט, הערכה או המלצה, לרבות אנליזה-
- (א) אין להתייחס למכשיר פיננסי מסוים או לסוג של מכשירים פיננסיים הנסחרים בזירה;
- (ב) הפרסום יהיה שלם, הוגן ומדויק;
- (ג) יש לכלול אזהרה המבהירה כי הצלחתו של אדם אינה משקפת בהכרח את סיכוייו של אדם אחר;
- (ד) יש לציין את שם הדובר; היה והדובר מקבל תמורה עבור דבריו תצוין עובדה זו בצורה בולטת;
- (ה) הבעת דעה-
- (1) יש להציג באופן ברור כדעה, כך שכל אדם סביר יבין מייד שאין מדובר בעובדה;
- (2) יש לבסס על עובדות בצורה הגיונית.
75. זומר פרסומי לא יכלול אזהרות או הגבלות שמטרתן להתנער מאחריות לחומר הפרסומי או מאחריות לדעות המובעות בחומר הפרסומי. איסור הגבלת אחריות
76. חומר פרסומי יאושר על ידי המנהל הכללי של החברה או בעל תפקיד כאמור אף אם תוארו שונה, או נושא משרה בכירה אחר שהמנהל הכללי האמור הסמיכו לכך. אישור החומר הפרסומי

77. חומר פרסומי המתייחס בדרך כלשהי לרשות ניירות ערך יכלול אזהרה בנוסח הבא: "רשות ניירות ערך לא חיוותה את דעתה בנוגע למסחר באמצעות זירה זו, וכן לא חיוותה את דעתה כי מדובר באפיק השקעה בטוח או מומלץ".
78. הגבלת הטבות ללקוחות
זברה לא תציע ללקוח תשלום, מתנה או הטבה כלשהי בקשר עם פעילותו בזירה; לא יראו בהנחה בעמלות או בהנחה בחיוב דומה החל על הלקוח כלפי החברה משום תשלום מתנה או הטבה כאמור.
79. שמירת מסמכים
על החומר הפרסומי יחולו הוראות שמירת מסמכים
80. איסור על פעולות ייעוץ
אין באמור בהוראות פרק זה כדי לגרוע מהקבוע בסעיף 44(ג)2 ו-44טז(א) לחוק ובהוראות תקנה 16¹⁵³.

פרק יא: דיווחים לרשות

סימן א: כללי

81. דוח המוגש לרשות יכלול את הפרטים הנדרשים בתקנות אלה ופרטים נוספים הדרושים להבנת העניין או האירוע.
82. חתימת הדוח
(א) דוח מידי כאמור בסימן ב' פרק זה יחתם בשם החברה בידי המורשה לחתום בשם החברה, ובלבד שתוכנו אושר על ידי מי מבין יושב ראש דירקטוריון החברה, המנהל הכללי של החברה, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או ממלאי תפקידים כאמור בחברה אף אם תואר משרתם שונה; בדוח יצוין תאריך החתימה; צד כל חתימה יצוין שם החותם ותפקידו בחברה;
- (ב) דוחות שנתיים כאמור בסימן ה' לפרק זה ודוחות רבעוניים כאמור בסימן ד' לפרק זה יאושרו על ידי דירקטוריון החברה ויחתמו בשם החברה בידי כל אלה, או בידי ממלאי תפקידים כאמור בחברה אף אם תואר משרתם שונה, ובלבד שחתומים על הדוח שלושה בעלי תפקידים שונים-
- (1) יושב ראש הדירקטוריון;
 - (2) המנהל הכללי;
 - (3) נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים;
- (ג) דוחות חודשיים כאמור בסימן ג' לפרק זה יאושרו על ידי דירקטוריון זברה ויחתמו בשם החברה בידי אחד מבעלי התפקידים הבאים או בידי אחד ממלאי תפקידים כאמור בחברה אף אם תואר משרתם שונה-

¹⁵³ איסור ייעוץ.

(1) יושב ראש הדירקטוריון;

(2) המנהל הכללי;

(3) נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים;

83. שפת הדוח הדוח ייכתב בשפה העברית, וינוסח ככל הניתן בלשון פשוטה וברורה.
84. דיווח אלקטרוני דוח, הודעה וכל מסמך שיש להגישו לרשות לפי תקנות אלה, יוגש לפי תקנות ניירות ערך (חתימה ודיווח אלקטרוני), התשס"ג – 2003.
85. פרסום דוחות והודעות העתקים של דח על המצב הכספי כהגדרתו בתקנה 1 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספים שנתיים) תש"ע – 2010, דוח חשבונות מרוויחים וחשבונות מפסידים כמשמעותו בתקנה 105(ב) וכן דוחות שהוגשו לפי סעיפים 52כז(ג), 52נט(ב) ו- 54ג(ג) לחוק¹⁵⁴, יפורסמו באתר ההפצה של הרשות, ובנוסף יפורסמו באתר האינטרנט של החברה.
- בתקנה זו - "אתר ההפצה" - אתר אינטרנט של הרשות הפתוח לעיון הציבור, שבו מוצגים דיווחי הגורמים המדווחים [WWW.MAGNA.ISA.GOV.IL];
86. דוחות ותיקונים לפי דרישה (א) יושב ראש הרשות או עובד הרשות שהוא הסמיכו לכך בכתב, רשאי לדרוש מחברה במועד שיקבע, דוח על אירוע או עניין, אם לדעתם מידע על אודותיהם חשוב לצורך קיום הוראות לפי החוק;
- (ב) כן רשאי הוא לדרוש מחברה:
- (1) למסור לרשות, בתוך המועד שנקבע בדרישה, הסבר, פירוט, ידיעות ומסמכים בקשר לפרטים הכלולים בדוח, בבקשה או בהודעה לפי תקנות אלה;
 - (2) להגיש דוח המתקן דוח, בקשה או הודעה שהוגשו לפי תקנות אלה, בתוך המועד שנקבע בדרישה, אם ראה כי הם אינם כנדרש לפי תקנות אלה או לפי פסקה (1);
 - (3) להגיש דוח שיכלול אישור נוסף או מחליף לאישור שנכלל בדוח שהוגש;
 - (4) לפרסם לציבור כל דוח שהגישה או חלקים בכל דוח שהגישה בדרך שיורה.

¹⁵⁴ המדובר על התקנות העוסקות בדיווחים על סנקציות מנהליות שנקטה הרשות כמו כן יוספו גם התקנות העוסקות בדיווח בדבר מספר הלקוחות המפסידים והמרוויחים.

סימן ב: דוח מיידי

הדוח המיידי ומועד 87. (א) חברה תגיש לרשות דוחות מיידיים על האירועים המפורטים בחוק הגשתו ובסימן זה;

(ב) דוח מיידי יוגש בהקדם האפשרי לאחר המועד שבו נודע לחברה לראשונה על קרות העניין או האירוע ובכל מקרה לא יאוחר מן השעה 17:00 ביום העסקים הראשון שלאחר המועד שבו נודע לחברה לראשונה על קרות העניין או האירוע או אלא אם נקבע מועד אחר בתקנות; לעניין זה-

"יום עסקים" – יום שבו רוב התאגידים הבנקאיים בישראל פתוחים לביצוע עסקאות עם הציבור או יום שבו נותנת החברה שירות ללקוחותיה, המוקדם מביניהם;

"נודע לחברה לראשונה על קרות העניין או האירוע" - נודע לראשונה על התרחשות האירוע לאחד מאלה: יושב ראש הדירקטוריון של החברה, המנהל הכללי שלה, מנהל העסקים הראשי שלה, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים בחברה, מזכיר החברה, או ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תוארו שונה;

(ג) אין באמור בתקנת משנה (ב) כדי לגרוע מחובת החברה לשקול האם ושתהות בהגשת הדוח עד לשעה 17:00: יום העסקים הראשון שלאחר המועד שבו נודע לחברה לראשונה על קרות העניין או האירוע מוצדקת בנסיבות העניין;

(ד) בדוח יצוינו היום והשעה שבהם התרחש האירוע או העניין המדווחים אם הם ידועים לחברה, והיום והשעה שבהם נודע לחברה לראשונה על קרות העניין או האירוע המדווחים;

(ה) נדרשה חברה או בעל היתר שליטה בחברה להגיש דיווח מיידי, יוגש הדוח המיידי האמור במתכונת דוח מיידי לפי פרק זה, ייחולו על הגשתו הוראות סימן א' לפרק זה בשינויים המחויבים.¹⁵⁵

עניינים בעלי 88. חברה תדווח לרשות על כל אירוע או עניין החורגים ממהלך העסקים הרגיל של החברה בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית, אשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על החברה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, תדווח החברה גם על האירועים הבאים:

¹⁵⁵ המדובר בתקנות המפורטות בסימן א' ושמתייחסות לאופן הגשת הדוח המיידי המועדים והחתימה, ולסמכות לדרישת פרטים נוספים.

(א) אירוע או עניין שיכול להשפיע לרעה באופן מהותי על המוניטין של החברה;

(ב) אירוע או עניין שיכול להשפיע על יכולת החברה להמשיך ולספק את שירותיה לציבור לקוחותיה או יכול לגרום לפגיעה מהותית בלקוח שלה;

(ג) כל שינוי מהותי במצגם שהוצגו לרשות בעת הגשת הבקשה לקבלת הרישיון וכן כל אירוע או עניין שיגרום לכך שהחברה לא תעמוד בדרישות הרשות לעניין רישיונה ולעניין היתר בעל השליטה שהתקבל בקשר אליה.

89. הונאה של עובד בתאגיד מורשה
נתגלתה בחברה מעילה או הונאה של עובד, בכספי החברה או בכספי לקוחות, יצוין בדוח דבר המעילה או ההונאה וכן העובדות הרלוונטיות לעניין זה.

90. (א) התרחש אוח מן האירועים הבאים ביחס לחברה, לנושא משרה בחברה, לבעל שליטה בחברה או נושא משרה בבעל שליטה בה יפורטו בדוח הפרטים הבאים:

(1) הרשעה בעבירה - יצוינו תאריך ההרשעה, שם פסק הדין או ההחלטה, שם האדם שהורשעותתפקידו בחברה או בבעל השליטה ומהות העבירה שהורשע בה; כן יתוארו בקצרה העובדות המבססות את ההרשעה;

(2) הגשת כתב אישום או התקיימות הליך משמעותי, בשל ביצוע עבירה - יצוינו תאריך גשת כתב האישום או פתיחת ההליך המשמעותי, מספר התיק, שם האדם שנגדו הוגש כתב האישום או נפתח ההליך המשמעותי כנגדו ותפקידו בחברה או בבעל השליטה בחברה, מהות העבירה שהוא מואשם בה, יתוארו בקצרה העובדות המבססות את כתב האישום או העובדות עליהן מתבסס ההליך המשמעותי וכן יצורף כתב האישום או המסמך המקביל לו בהליך המשמעותי;

(3) חקירה או בירור מנהלי בקשר עם ביצוע עבירה או הפרה של הוראות דין כלכלי, על ידי רשת המוסמכת לנהל חקירה או הליך בירור מנהלי, לפי העניין - יצוינו בדוח התאריך בו נפתחה החקירה או הבירור, שם האדם שנגדו נפתחה החקירה, תפקידו בחברה או בבעל השליטה בחברה, מהות העבירה או ההפרה שהוא חשוד בביצועה וכן יתוארו בקצרה העובדות בגינן נפתחה החקירה או הבירור המנהלי, ככל שאלה ידועות למי שחייב בדיווח;

(4) תשלום חבות כספית כחלופה להליך פלילי, בקשר עם הפרת הוראה מהוראות דין כלכלי, וכן קיומו של הליך מנהלי בשל הפרת הוראות כאמור, שתוצאתו האפשרית היא הטלת אמצעי אכיפה מנהלי - יצוינו בדוח התאריך בו הוטל התשלום או נפתח ההליך לפי העניין, שם האדם שאליו מתייחס התשלום או ההליך, תפקידו בחברה או בבעל השליטה, סכום התשלום, נסיבות הטלתו ועל ידי מי הוטל וכן זעובדות בגינן נפתח ההליך המנהלי: ככל שאלה ידועות למי שחייב בדיווח, לפי העניין;

(5) תשלום עצום כספי או קבלת דרישה לתשלום כאמור, בשל הפרת הוראות דין כלכלי - יצוינו בדוח סכום העיצום, נסיבות הטלתו ועל ידי מי נדרש;

(6) פסק דין בתביעה אזרחית או תביעה אזרחית שהוגשה בשל הפרת הוראות דין כלכלי, לרבות בדרך של תביעה מכוח סעיף 63 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש], ובלבד שתביעה כאמור כללה טענת זרמית או רשלנות - יצוין בדוח תאריך מתן פסק הדין או הגשת התביעה לפי העניין, מספר התיק, הצדדים לתביעה וכן יתוארו בקצרה זעובדות המבססות את התביעה או פסק הדין, לפי העניין והסכום הכספי הנתבע או הנפסק, לפי העניין;
לעניין סעיף קטן זה -

"הוראות דין כלכלי" - הוראה מהוראות הדינים המנויים בסעיף 9א(ה) לחוק להשקעות משותפות;

"חבות כספית כחלופה להליך פלילי" - כהגדרתה בסעיף 260 לחוק החברות-;

"עבירה" - כהגדרתה בסעיף 9א(ה) לחוק להשקעות משותפות;

(ב) חובת הגשת דוח מיידית לפי תקנת משנה (א) תחול בוסף גם על בעל היתר שליטה לגבי אירועים המתייחסים אליו או לנושא משרה בו.

(א) 91. הוגשה בקשה לפירוק החברה או למינוי כונס נכסים או מפרק זמני או יתן צו לפירוקה או שהוחלט בחברה על פירוקה מרצון, יצוין בדוח מועד הגשת הבקשה, מועד הצו, מועד ההחלטה, אם כונס הנכסים או המפרק ומועד מינוים; כן יתוארו בקצרה העבדות בשלן מונה כונס הנכסים או המפרק, ועובדות בקשת הפירוק, הכל לפי העניין;

פירוק וכינוס
נכסים

- (ב) התקבלה ההחלטה על פירוקה מרצון כאמור בתקנה זו ביזמת החברה או בעל שליטה בה, תדווח על כך החברה זמן סביר מראש.
- שינוי שם 92. (א) התקבלה החלטה בדבר שינוי שמה של החברה או שינוי שמה המסחרי כאמור בתקנה 2(ד)¹⁵⁶ יוגש דיווח אודות פרטי השינוי;
(ב) שונה שמה או שמה המסחרי של החברה, יוגש דיווח אודות פרטי השינוי.
- שינוי כתובת 93. הוחלט על שינוי כתובת משרדה הרשום של חברה או הכתובת התפעולית של החברה כמשמעותה בתקנה 2(ד)¹⁵⁷5 – תפורט בדוח הכתובת החדשה.
- מיזוג 94. (א) הוגשה הצעת מיזוג שהחברה צד לה, יובאו בדוח פרטי ההצעה; אושר ביצוע המיזוג, יוגש דיווח אודות אישור המיזוג;
(ב) התקבלה החלטת חברה או בעל שליטה בה להגיש הצעת מיזוג שהחברה צד לה, יובאו בדוח פרטי ההצעה.
- הודעה לחברת ביטוח 95. הוגשה הודעה לחברת בטוח בקשר עם ביטוח שערכה החברה לפי תקנה - יובאו בדוח פרטים בדבר תוכן ההודעה ומועד הגשתה.¹⁵⁸
- בעל שליטה 96. (א) חל שינוי בהיקף או באופן החזקות של בעל שליטה בחברה, יגישו החברה ובעל השליטה דיווח המפרט את השינוי ומועדו;
(ב) הפך אדם לבעל שליטה בחברה בלא שקיבל היתר לכך מהרשות תדווח החברה על כך.
- הפסקת כהונה 97. זדל אדם מלכהן פושא משרה בכירה בחברה, יובאו פרטים בדבר מועד הפסקת הכהונה והאם למיטב ידיעת החברה הפסקת הכהונה כרוכה בנסיבות שיש להביאן לידיעת הרשות; אם כן יפורטו נסיבות אלה.
- אי התאמה 98. התגלתה חריגה מהותית בעת ביצוע התאמות נכסי וכספי לקוחותיה של חברה זו לא קיבלה החברה מרואה החשבון המבקר דוח מיוחד בדבר ההתאמות הימיות ביחס לנכסי וכספי לקוחותיה כאמור בתקנה 30¹⁵⁹. תדווח החברה על כך ויובאו בדוח פרטים בדבר מהות והיקף אי ההתאמה.
- שינוי מהותי בנתונים היציבותיים 99. זל שינוי מהותי במידע שנכלל בדוח החודשי האחרון, יובאו בדוח פרטים בדבר השינוי, לרבות התייחסות החברה לעמידתה בתנאי היציבות כמפורט בפרק ב במהלך תקופת הדיווח מאז הדוח החודשי האחרון ועד יום הדיווח.

¹⁵⁶ תקנה בנושא בקשה לרישיון העוסקת בשם ובשם מסחרי

¹⁵⁷ תקנה בפרק בקשה לרישיון העוסקת בכתובת המשרד הרשום.

¹⁵⁸ יש להתאים את הסעיף להחלטות בנושא חובת ביטוח והגדרות הביטוח בפרק היציבות

¹⁵⁹ ראה פרק שמירה על כספי לקוחות

100. חרזה החברה מהדרישות המפורטות בפרק ב',¹⁶⁰ תדווח החברה על המועד היציבותיות שממנו חרזה מדרישות אלה, על המהות ועל היקף החרזה.
101. הפך תאגיד לגוף קשור מהותי כהגדרתו בתקנה 4¹⁰¹, יבאו בדוח פרטים מהותי בעניין זה, תוך פירוט הנסיבות, שהופכות את התאגיד לגוף קשור מהותי.
102. אירוע מהותי ביחס אירוע מהותי ביחס להחזקת נכסי לקוחות וכספי לקוחות, כאמור לתקנות 39 ו-49¹⁶² בחברה, אצל המשמורן או אצל התאגיד הבנקאי או המוסד הכספי מחוץ לישראל לפי העניין, תדווח על כך החברה לרשות.
103. מינוי וחילופין של רואה חשבון מבקר חדל רואה החשבון המבקר של החברה לכהן בתפקידו, יפורט מועד הפסקת הכהונה והאם למיטב ידיעת החברה, הפסקת הכהונה כרוכה בנסיבות שיש להביאן לידיעת הרשות; אם כן יפורטו הנסיבות כאמור.
104. עניין אחר ובאו בדוח פרטים בדבר אירוע העשוי להיות חשוב ללקוח הסביר של החברה, שאינו מנוי בתקנות אלה.

סימן ג: דוח חודשי

סימן ד: דוח רבעוני

105. הדוח הרבעוני (א) חברה תגיש לרשות דוח רבעוני כהגדרתו בתקנה 38 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים וכן דוח דירקטוריון לתקופת ביניים כאמור בתקנה 48 לתקנות האמורות;
- (ב) בנוסף לאמור בתקנת משנה (א), תורה תצטרף לדוח הרבעוני דוח ובו פירוט בדבר חשבונות מרוויחים וחשבונות מפסידים (בתקנות אלה- דוח חשבונות מרוויחים וחשבונות מפסידים):
- (1) בדוח חשבונות מרוויחים וחשבונות מפסידים יצויין-
- (א) מספר החשבונות אשר פעלו באמצעות החברה במהלך ארבעת הרבעונים אשר קדמו למועד הגשת הדוח;

¹⁶⁰ המדובר בדרישות שיפורטו בפרק היציבות

¹⁶¹ ראה התקנה העוסקת בגוף קשור מהותי בפרק הבקשה לרישיון.

¹⁶² ראה פרק שמירה על כספי לקוחות

(ב) שיעור החשבונות המפסידיים וסך כל החשבונות הפתוחים במהלך כל רבעון בכל אחד מארבעת הרבעונים אשר קדמו למועד הגשת הדוח;

(ג) שיעור החשבונות המרוויחים וסך כל החשבונות הפתוחים במהלך כל רבעון בכל אחד מהרבעונים אשר קדמו למועד הגשת הדוח;

(2) לצורך חישוב הרווח או ההפסד של חשבון, יש להתחשב בפרטים הבאים-

(א) רווחים ממומשים בניכוי הפסדים ממומשים;

(ב) רווחים לא ממומשים בניכוי הפסדים לא ממומשים;

(ג) תשלומי ריבית וכל הכנסה אחרת הנובעת לחשבון;

(3) בעת חישוב רווח או ההפסד האמורים של חשבון, אין להתחשב בפרטים הבאים-

(א) עמלות וכל הוצאה אחרת הנובעת לחשבון;

(ב) הפקדות ומשיכות שהתבצעו על ידי הלקוחות במהלך זרבעון יוחרגו מהחישוב לקביעת חשבון מרוויח או מפסיד במהלך הרבעון;

(4) במניין החשבונות לעניין דוח חשבונות מרוויחים וחשבונות מפסידיים לא ימנו חשבונות לקוחות המנויים בתוספת הראשונה לחוק, וכן חשבונות של צדדים קשורים או בעלי עניין בחברה; לעניין זה –

"צד קשור" כהגדרתו בכללי החשבונאות המקובלים;

"כללי החשבונאות המקובלים" כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע – 2010;

(5) במניין החשבונות המפסידיים יכללו כל החשבונות אשר החישוב האמור העמיד את תוצאתם על אפס או פחות מכך;

(6) במניין החשבונות המרוויחים יכללו כל החשבונות אשר החישוב האמור העמיד את תוצאתם בסכום הגבוה מאפס;

(7) על הנתונים והחישובים אשר שימשו את החברה לצורך דיווח
ז:ספר החשבונות המרוויחים והמפסידים יחולו הוראות שמירת
מסמכים.

(ג) על דוח רבעוני ודוח דירקטוריון לתקופת ביניים כאמור יחולו הוראות
פרק ד' לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים וכן הנחיות שהוציאה הרשות לפי
סעיף 36א לחוק, בשינויים המחויבים;

(ד) לעניין דוח רואה חשבון המבקר המצורף על פי תקנה 38 לתקנות
דוחות תקופתיים ומיידיים, יראו את הבקורות שקבעה החברה בכל הנוגע
לחובת התאמת נכסי הלקוח חוזה הלקוח וכספי הלקוח כאמור בתקנה 30
כבקורות על דיווח כספי וגילוי.

סימן ה: דוח שנתי

106. הדוח השנתי (א) חברה תגיש לרשות דוח תקופתי כאמור בתקנה 7 לתקנות דוחות
תקופתיים ומיידיים (להלן – דוח שנתי); על הדוח השנתי יחולו הוראות פרק
ב' לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים וכן הנחיות שהוציאה הרשות לפי סעיף
36א לחוק, בשינויים המחויבים;

(ב) על אף האמור בתקנה 9(ה) לתקנות הדוחות התקופתיים והמידיים
הדוח השנתי ייחתם בשם החברה בהתאם לאמור בתקנה 82(ב).

107. לדוח השנתי יצורף דוח פרטים נוספים כמפורט בתקנה 2¹⁶³; בדוח הפרטים
הנוספים תובא בנוסף תמצית כל האירועים שהתרחשו במהלך תקופת הדיווח
שבגינם היה על החברה להגיש דוח מידי.

108. לעניין דוח רואה חשבון המבקר המצורף על פי תקנה 38 לתקנות דוחות
תקופתיים ומיידיים, יראו את הבקורת שקבעה החברה בכל הנוגע לחובת
התאמת נכסי הלקוח חוזה הלקוח וכספי הלקוח כאמור בתקנה 30 כבקורות על
דיווח כספי וגילוי.

פרק יב: רישום עסקאות

109. רישום עסקאות בשל כל עסקה שביצע לקוח בזירה תערוך הזירה רישום הכולל פרטים אלה:

(1) פרטי הזיהוי של הלקוח שבוצעה עבורו העסקה;

(2) מועד ביצוע העסקה;

¹⁶³ המדובר בדוח שיצורף לבקשה למתן רישיון ומוגדר בפרק העוסק בבקשת רישיון כדוח פרטים נוספים.

(3) סוג העסקה (ובכלל זה: פוזיציה חדשה, גלגול, עסקה כפויה וכדומה);

(4) קניה או מכירה;

(5) שם המכשיר הפיננסי, מחירו וכמותו;

(6) העלות הכוללת של העסקה;

(7) חויב הלקוח בעמלה או בחיוב אחר בשל ביצוע העסקה – סכום העמלה או החיוב לפי העניין;

(8) כל פרט אחר, המהותי לעסקה שבוצעה;

(9) סטתה העסקה או פרטיה מהוראה שניתנה על ידי הלקוח בדבר ביצוע העסקה, יפורט הבדל זה והסיבה לו;

(10) הייתה העסקה עסקה כפויה, יפורטו הסיבות לביצוע העסקה הכפויה.

רישום הוראה על 110. הורה לקוח על ביצוע עסקה מיידית והעסקה לא יצאה אל הפועל באופן מיידית עסקה מיידית שלא תערוך הזירה רישום הכולל פרטים אלה: בוצעה באופן מיידית

(1) פרטי הזיהוי של הלקוח נותן ההוראה;

(2) מועד מתן ההוראה;

(3) פרטים (3) עד (5) לתקנה 109 כאשר במקום "עסקה" יקראו "הוראה";

(4) הסיבה לאי ביצוע ההוראה;

רישום הוראה על 111. זורה לקוח על ביצוע עסקה עתידית, זערוך הזירה רישום הכולל פרטים עסקה עתידית אלה:

(1) פרטים (1) עד (3) לתקנה 110;

(2) התנאי שבהתקיימם מבקש הלקוח שתבצע העסקה;

(3) חויב הלקוח בעמלה בשל מתן ההוראה – סכום העמלה.

112. דרך ביצוע הרישום 112. דרישום לפי תקנות 109 עד 111 ייעשה בכתב, בדרך ממוחשבת או אחרת, ובלבד שייעשה מייד לאחר מתן ההוראה או ביצוע העסקה לפי העניין, בדרך הניתנת לשמירה ולאחזור;

תוספת

(תקנה 1)

- (1) ארצות הברית;
- (2) קנדה;
- (3) צרפת;
- (4) איטליה;
- (5) גרמניה;
- (6) בריטניה;
- (7) יפן.

צו ניירות ערך (תיקון התוספת השביעית לחוק), התשע"א-2010

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 52 ו-52 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968¹⁶⁴ (להלן - החוק), לפי הצעת רשות ניירות ערך ובאישור שר המשפטים וועדת הכספים של הכנסת, אני מצווה לאמור:

תיקון התוספת השביעית
1. בתוספת השביעית לחוק בחלק ב -

(1) אחרי פרט (ב5) יבוא -

"(1ב5) פעל בניגוד לכללים הקבועים בתקנון, שינה את הכללים האמורים ללא אישור הרשות, או לא שינה את הכללים, בניגוד להוראות הרשות בניגוד להוראות לפי סעיף 44יח;

(2ב5) לא קבע נהלים, או פעל בניגוד לנהלים, בניגוד להוראת תקנה 2(ד)(38);¹⁶⁵

(3ב5) ניצל את אי ידיעתו או חוסר ניסיונו של הלקוח;"

(2) אחרי פרט (ד5) יבוא -

"(1ד5) לא מנע ניגוד עניינים, בניגוד להוראות לפי סעיף 44כט(2);"

(3) אחרי פרט (ה5) יבוא -

"(1ה5) לא בחן את התאמת הפעילות בזירה ללקוח ובכלל זה את מידת הבנתו בדבר הסיכונים הכרוכים בפעילות בזירה, בניגוד להוראות לפי סעיף 44כט(6);".

תחילה
2. תחילתו של צו זה במועד תחילתה של התוספת השביעית לחוק כנוסחה בחוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה) התשע"א-2010.

התשע"א, (2010)
(חמ')

יובל שטייניץ
שר האוצר

¹⁶⁴ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; החש"ח, עמ' 260.
¹⁶⁵ ראה התקנה העוסקת בנהלים במסגרת פרק בקשת הרישיון.