



- מידע זה מוגש על ידי רשות ניירות ערך כשירות לציבור. מודגש ומובהר כי אין באמור בחוברת מידע זו בכדי לשנות כל דין, והנוסח היחיד הקובע הוא נוסח החוק והתקנות.
- כל שימוש להלן בלשון זכר יש לקרוא, לפי העניין, כאילו נכתב גם בלשון נקבה.



מבוא

בישראל פועלות מספר זירות סוחר שסוחרות מול לקוחות במכשירים פיננסיים מורכבים, בעיקר באמצעות מערכות מסחר אינטרנטיות. על הציבור להביא בחשבון את הסיכונים הרבים הכרוכים בפעילות בזירות הסוחר. מטרתו של ידיעון זה לסייע בהבנת סיכונים אלה ובהבנת אופן הפיקוח שמבצעת רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") על גופים שקיבלו רישיון להפעיל זירות סוחר. לשם כך, יובא להלן מידע כללי בדבר פעילות זירות הסוחר, חובת הרישוי, אזהרות רלבנטיות ופירוט בדבר הליך הגשת תלונה לרשות.

מהי זירת סוחר?

זירות הסוחר הן פלטפורמות מסחר ממוחשבות, המאפשרות למשקיעים לסחור מול מפעילי הזירות במכשירים פיננסיים שונים, בדרך כלל נגזרי מט"ח (FOREX), נגזרי סחורות או נגזרי ניירות ערך זרים. על פי רוב, המסחר מתנהל באמצעות האינטרנט. הזירות מצטטות באופן רציף מחירים למכשירים הפיננסיים הנסחרים בהן. ההגדרה המשפטית ל"זירת סוחר" קבועה בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")¹.

חובת הרישוי

באוגוסט 2014 אישרה ועדת הכספים של הכנסת את תקנות ניירות ערך (זירת סוחר לחשבוננו העצמי), התשע"ה-2014 (להלן: "התקנות"), המשלימות את תיקון 42 לחוק ניירות ערך. סעיף 44ג(א) לחוק ניירות ערך קובע, כי לא ינהל אדם זירת סוחר אלא ברישיון מאת הרשות ובהתאם לתנאי הרישיון. בספטמבר 2016 החליטה הרשות על הענקת רישיונות ראשונים, וכן קבעה ברישיונות המוענקים תנאים בנוגע לסוגי המכשירים הפיננסיים שבהם ניתן לסחור בזירות. לרשימת החברות שקיבלו רישיון להפעלת זירות - [לחצו כאן](#).

1. בהתאם להגדרה הקבועה בסעיף 44ב לחוק ניירות ערך, "זירת סוחר" היא "כל אחת מאלה: (1) מערכת ממוחשבת שבאמצעותה קונה אדם מלקוחותיו, לחשבוננו העצמי, מכשירים פיננסיים או מוכר ללקוחותיו, מחשבוננו העצמי, מכשירים פיננסיים, באופן מאורגן, תדיר ושיטתי, למעט מערכת שבה כל המכשירים הפיננסיים שנקנים או שנמכרים הם מכשירים פיננסיים שתנאיהם נקבעו במשא ומתן ישיר בין הצדדים לעסקה; (2) מערכת ממוחשבת המעמידה ללקוח אפשרות לסחור באמצעות מערכת כאמור בפסקה (1)".



חברות הפועלות בישראל² ואין להן רישיון לנהל זירת סוחר, מפרות את החוק, ועל הציבור להביא בחשבון את הסיכונים הנובעים מהשקעות בלתי מפוקחות הכרוכים במסחר בהן³.

יש להדגיש, כי הרישיון לניהול זירת סוחר מטעם רשות ניירות ערך אינו מהווה כל אישור לכך שהמסחר בזירה הוא אפיק השקעה מומלץ או בטוח.

המכשירים הפיננסיים המוצעים בזירה ומורכבותם

המכשיר הפיננסי הנסחר בזירות הסוחר המורשות בישראל הוא חוזה הפרשים (Contract for differences). לעתים מכונה מכשיר זה ספוט מתגלגל (Rolling spot). מדובר במכשיר פיננסי ממנוף וערכו נגזר ממחיר נכס הבסיס, כפי שמחיר זה נקבע על ידי זירת הסוחר עצמה. הלקוח מרוויח או מפסיד על פי כיוון העסקה - קנייה (long) או מכירה (short) - וכיוון תנועת מחיר נכס הבסיס. הרווח או ההפסד נובעים מן ההפרש שבין מחיר החוזה במונחי נכס בסיס (גודל הפוזיציה), כפי שצוטט על ידי הזירה במועד סגירת הפוזיציה, לבין מחירו, כפי שצוטט על ידי הזירה במועד פתיחת הפוזיציה.

כמו בכל עסקה במכשיר פיננסי, למסחר בחוזה הפרשים נלוות עמלות המפורטות בתקנון המסחר של הזירה. עמלות אלה עשויות להצטבר לסכומים ניכרים, ובכך להקטין את רווחי הלקוח או להגדיל את הפסדיו.

ראוי לעמוד על המורכבות של חוזה הפרשים. המינוף, לגביו מפורט בהרחבה בהמשך, הוא היבט אחד של המורכבות. היבט משמעותי נוסף הוא העמלות, שכמה מהן עשויות להיקבע על פי נוסחה מורכבת. דוגמה לעמלה מסוג זה היא עמלת החזקת עסקה פתוחה במשך לילה (overnight). גובהה של עמלה זו נקבע לרוב על בסיס שערי הריבית הקיימים בשוק ביום מסוים, תוספות מרווח שגובה הזירה ושווי העסקה הממונפת שבה מחזיק הלקוח. כמו כן, מנגנון הגבייה של עמלה זו מורכב, וקיימים אירועים שבהם היא נגבית מספר ימים מראש.

ההתחשבות של הזירה מול הלקוח היא התחשבות כספית בלבד (cash settlement), וללקוח אין כל זכויות בנכס הבסיס עצמו.

נציין כי הגדרת "מכשיר פיננסי" בחוק ניירות ערך רחבה, ולפיכך חובת הרישיון תחול גם על זירות סוחר הסוחרות במכשירים פיננסיים אחרים. בשלב זה, המכשיר הפיננסי היחיד שאושר למסחר בזירות המורשות הוא חוזה הפרשים.

2. בין בכך שהן ממוקמות בישראל ויש להם לקוחות ישראלים ובין בכך שהן פונות ללקוחות בישראל אף אם אינן ממוקמות בישראל.

3. בהקשר הזה, סגל הרשות מפנה לאזהרה שפרסמה הרשות בעניין השקעות לא מפוקחות.



זירת הסוחר היא תמיד הצד הנגדי לעסקה מול הלקוח

המסחר בזירת הסוחר מתבצע מול הזירה עצמה. משכך, כאשר לקוח מפסיד כתוצאה מעסקה במכשיר פיננסי, הזירה מרוויחה את מלוא ההפסד של הלקוח. כאשר הלקוח מרוויח כתוצאה מעסקה במכשיר פיננסי, הזירה מחויבת במלוא הרווח של הלקוח.



בכך שונה המסחר בזירת סוחר ממסחר בבורסה, שהיא במהותה שוק המאפשר למספר רב של צדדים בלתי תלויים להיפגש ולקבוע את מחיר העסקה בהתאם לכללי הביקוש וההיצע.

לאור האמור, המסחר בזירות הסוחר מאופיין בניגוד עניינים מהותי ומובנה בין הלקוח לבין זירת הסוחר. לנוכח ניגוד עניינים זה אוסרות התקנות על זירות הסוחר או מי מטעמן לתת שירותי ייעוץ השקעות, שיווק השקעות או ניהול תיקי השקעות ללקוחות. בנוסף, תקנוני הזירות כוללים תיאור מפורט של הנסיבות שבהן צומחים ניגודי עניינים והאמצעים שהזירות השונות נוקטות לצמצומן. כך למשל, חלק מן הזירות מתכסות באופן מלא או חלקי כנגד הפוזיציות שפתחו מול הלקוח, ובכך מצמצמות את ניגוד העניינים המובנה הנובע מכך שהן מרוויחות כשהלקוח מפסיד, ומפסידות כשהלקוח מרוויח.



המכשירים הפיננסיים הנסחרים בזירות - מינוף

משמעות המינוף המובנה במכשיר הפיננסי היא כי לקוח אינו נדרש להפקיד את מלוא שווי ערכן הנקוב של העסקאות שהוא פותח (הפוזיציה במונחי נכס הבסיס), אלא נדרש להפקיד (כבטוחה) רק אחוז מערכן.

המינוף כרוך בסיכון רב, משום שככל שהמינוף גבוה יותר, כך נדרשות תנודות קטנות בשער נכס הבסיס, המנוגדות לכיוון הפוזיציה של הלקוח, כדי שהזירה תסגור באופן יזום על ידה את העסקאות של הלקוח ("סגירה כפויה"), והלקוח יימחק מן המסחר ויפסיד את השקעתו.⁴ שערי נכסי הבסיס מאופיינים בעליות ובריידות ובתנודתיות טבעית במהלך המסחר. בשל המינוף, לקוח שיימחק מן המסחר כתוצאה מתנודה בשער נכס הבסיס המנוגדת לפוזיציה שלו, לא יוכל להרוויח לאחר מכן מתנודה הפוכה בשער נכס הבסיס.⁵

דוגמה פשטנית למינוף: אם לקוח מעוניין לפתוח עסקה בחוזה הפרשים שערכו נגזר מהדולר - שקל בגודל של 100,000 דולר, הוא נדרש להפקיד בזירה בטוחה נדרשת בשיעור של 1% מגודל העסקה, כלומר סכום כספי של 1,000 דולר (מינוף 1 ל-100). בנוסף, בהתאם לתקנוני הזירות, מפעילי הזירות קובעים מהו השיעור מתוך הבטוחה שיביא לסגירה כפויה של הפוזיציה. כך, אם הזירה קבעה בתקנונה כי תבצע עסקה כפויה כאשר סך ההפסדים בחשבונו יגיע ל-50% מסך הבטוחה הנדרשת, תזוזה של 0.5% בשער נכס הבסיס תביא לסגירת הלקוח ולהפסד של 500 דולר. אם הזירה קבעה בתקנונה כי תבצע עסקה כפויה כאשר סך ההפסדים בחשבונו יגיע ל-100% מן הבטוחה הנדרשת, משמעות הדבר כי תזוזה של 1% תביא לסגירת העסקה ולהפסד

4. זאת, גם אם לאחר המחיקה שערן של נכס הבסיס ינוע בכיוון הפוזיציה שלקח לפני המחיקה.

5. ביחס לכל עסקה - הבטוחה הנדרשת המינימלית היא האחוז המינימלי מערכה הנקוב של עסקה שלקוח נדרש להקצות לטובת העסקה. הקצאת הבטוחה הנדרשת מצמצמת את ביטחונותיו הפנויים של הלקוח ואת יכולתו לפתוח פוזיציות נוספות. סגירת עסקאות יזומה - בהתאם לתקנוני הזירות, כאשר ההפסד של הלקוח בכלל העסקאות שפתח מגיע לשיעור מסוים מתוך סך הכספים בחשבונו, תבצע הזירה סגירת עסקאות יזומה, והלקוח יימחק מן המסחר.



של 1,000 ש"ח. בהתאם לתקנוני הזירות, שיעור ההפסדים מתוך הבטוחות הנדרשות שיוביל לעסקאות כפויות מחושב על בסיס מצטבר לכלל העסקאות הפתוחות של הלקוח. לפיכך, סגירה כפויה תביא למחיקתו מן המסחר בכל העסקאות הפתוחות על ידו.

היזהר!

כל השקעה טומנת בחובה סיכון לאובדן כספי ההשקעה, אולם מסחר בזירות סוחר טומן בחובו סיכון גבוה במיוחד, בין היתר לאור אלמנט המינוף הגבוה, אי הבנת הסיכונים הכרוכים בעסקאות על ידי המשקיע, ניגודי עניינים הנובעים מכך שהזירה היא הצד הנגדי בעסקה עם המשקיע, ועוד. לכן הרשות מבקשת להדגיש כי:

פעילות בזירת סוחר דורשת מימנות, ידע והבנת הסיכונים הכרוכים בהשקעה כספית מסוג זה, ואינה מתאימה לכל אחד. לכן על אדם לבחון, לכל הפחות, בטרם יחליט לסחור בזירת סוחר, את הנקודות הבאות:



- האם הוא בעל ניסיון נרחב במסחר במכשירים פיננסיים מורכבים ובשווקים תנודתיים;
- האם הוא מבין באופן מלא את האופן שבו פועלת הזירה, לרבות הסיכונים והעלויות הכרוכים במסחר בזירה;
- האם הוא מבין כי פעילות ממונפת כרוכה בסיכון ממשי של אובדן מלוא כספי ההשקעה תוך זמן קצר;
- האם הוא מבין כי פעילות בזירה כרוכה בעמלות מורכבות, העשויות להצטבר לסכומים משמעותיים;
- האם הוא מבין כי הפעילות בזירת הסוחר אינה מתבצעת בבורסה, ועל כן הוא כפוף לסיכונים, לרבות במקרה של חדלות פירעון של הזירה;
- האם הוא מבין כי החברה המנהלת את זירת הסוחר היא הצד הנגדי לעסקה במכשיר הפיננסי;
- האם הוא מבין כי הפוזיציה שהוא מחזיק יכולה בנסיבות מסוימות להיסגר ביזמת החברה;
- האם הוא מבין שכספיו מוחזקים בחשבון נאמנות ושהחברה היא זו המשמשת כנאמן לכספים;
- האם יש ברשותו זמן פנוי לנהל את העסקאות הפתוחות שלו בזירה.



תפקידי הפיקוח והאכיפה של רשות ניירות ערך

הרשות מופקדת על הפיקוח על זירות הסוחר מכוח חוק ניירות הערך. במסגרת זו הרשות מפקחת על עמידתם של הגופים המפעילים את זירות הסוחר בחובות הקבועות בחוק, בין היתר באמצעות בדיקת דוחות תקופתיים המוגשים לה, ביצוע ביקורות שטח אצל בעלי רישיון וטיפול בתלונות של לקוחות. לצורך הפיקוח ניתנה לרשות סמכות לדרוש מבעלי רישיון ואחרים מידע לגבי פעילותם. אם במהלך ביקורת, בדיקת תלונה או פעילות אחרת של הרשות עולה חשש להפרת החוק על ידי בעל רישיון, רשאית הרשות לדרוש תיקון של הליקויים. בנוסף לאמור, היא מוסמכת להטיל עיצום כספי בגין הפרות מסוימות של החוק, ונתונות בידיה סמכויות חקירה כאשר מתעורר חשד לביצוע הפרה מנהלית או עבירה פלילית על החוק.

אם כתוצאה מחקירה מגיעה הרשות למסקנה שבוצעה עבירה, מועבר התיק לפרקליטות, שמחליטה אם להגיש כתב אישום (פלילי). אם עולה מהחקירה כי בוצעה הפרה מנהלית, נבחנת האפשרות לנקוט הליכים מנהליים, וממונה מותב של ועדת האכיפה המנהלית על פי חוק ניירות ערך. מותב הוועדה דן בהפרות מנהליות, ובסמכותו לבטל או להתלות רישיון, וכן להטיל עונשים נוספים (עיצום כספי, תשלום לנפגע הפרה ואמצעי אכיפה על תנאי).

בעיות בקבלת השירות

לעתים כלקוח אתה עלול שלא להיות מרוצה מהשירות שקיבלת. חשוב להבהיר שהפסדים כשלעצמם אינם מעידים בהכרח על טיפול כושל או רשלני מצד בעל הרישיון. אם בכל זאת אתה סבור שהזירה פעלה שלא כשורה, תחילה כדאי לברר את הנושא עם בעל הרישיון ולנסות להסדירו. צור קשר עם בעל הרישיון, הבהר לו מדוע אינך מרוצה ודרוש הסברים. אם פנית בעל פה, ערוך לעצמך תרשומות של מועדי השיחות, שמות האנשים עמם שוחחת ותוכן השיחות, במדויק ככל האפשר. אם העדפת לפנות בכתב, עליך כמובן לשמור העתקים של מסמכי ההתכתבות. לאחר הבירורים ייתכן שההסברים שקיבלת יניחו את דעתך. אם אינך מקבל בשיחותיך תשובות משביעות רצון, דרוש לקבל תשובות בכתב ושמור אותן. אם קיימת עם בעל הרישיון פגישה פנים אל פנים, ערוך תרשומת של תוכן הפגישה ושלח אליו מכתב ובו פירוט הדברים שסוכם עמך או הובטחו לך במהלך הפגישה.

הגשת תלונה ברשות

ככלל, כאשר בעל הרישיון הפר את חובותיו כלפיך ייתכן שקיימת סיבה מספקת להגשת תלונה ברשות או תביעה אזרחית כנגד בעל הרישיון.

חשוב שתפנה בתלונה לבעל הרישיון או לרשות קרוב ככל האפשר למועד שבו התגלה הליקוי! אל תתעלם מליקויים בתקופה של רווחים, ואל תמתין בהגשת תלונתך עד שנוצרים הפסדים.



הטיפול בתלונה

אין בכוחה של רשות ניירות ערך להחזיר לך את כספך או להעניק לך פיצוי כספי אם נפגעת מפעילות לא תקינה של בעל הרישיון. לשם כך תצטרך להגיש תביעה בבית משפט (רצוי להתייעץ עם עורך-דין).

בנסיבות המתאימות, הרשות עשויה לפתוח בהליכים נגד בעל רישיון שהפר את חובותיו על פי החוק. הרשות גם עשויה לפתוח בחקירה פלילית או מנהלית נגד מי שעסק בניהול זירה ללא רישיון, וזאת בין היתר על בסיס תלונה שתגיש. לעתים פעולתה של הרשות תסייע לך בתביעה אזרחית כנגד בעל הרישיון, שכן הממצאים והמסקנות של פסק דין פלילי חלוט, המרשיע את הנאשם, יהיו קבילים כראיה במשפט אזרחי, כקבוע בפקודת הראיות.

חשוב לציין, כי כל תלונה המגיעה לרשות נבחנת תחת שיקולי מדיניות אכיפה, הקצאת משאבים ומידת העניין לציבור. ישנם תיקים רבים שהטיפול בהם נגזז בשל אחת או יותר מהסיבות הבאות: חוסר ראיות, מאחר ולא נמצאה הפרה של החוק, הזמן הרב שחלף מהמקרה עד להגשת התלונה, חוסר עניין לציבור או זוטי דברים.

אם אירע שזירת סוחר לא נהגה במקצועיות הראויה, הגשת תלונה ובה פירוט כל העובדות הידועות לך היא פעולה צרכנית נכונה והיא מסייעת לפתח שירותים תקינים והוגנים יותר, לתועלתך ולתועלת הציבור כולו.

את התלונה ניתן להגיש לרשות ניירות ערך באחת מהדרכים הבאות:

- מילוי טופס פנייה אלקטרוני (האפשרות המהירה ביותר) - **לחצו כאן**.
- פנייה באמצעות פקס שמספרו 02-6513646 או 03-5601041.
- פנייה בדואר לכתובת: רשות ניירות ערך, כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434.

סיכום

בחוברת זו קיבלת מידע כללי אודות הסיכונים שבמסחר בזירות סוחר ואופיין. מניעה עדיפה על טיפול בדיעבד; התנהגות צרכנית נכונה מראש עשויה לחסוך ממך זמן, כסף ועוגמת נפש. אנו תקווה שחוברת זו תסייע לך להגן על כספך ועל השקעותיך.

