

ועדת האכיפה המינהלית **על פי חוק ניירות ערך**

תיק מינהלי: 4/19

בעניין

רשות ניירות ערך

באמצעות מחלקת אכיפה מינהלית ברשות ניירות הערך

מרחוב מונטיפיורי 35, תל אביב 65201

טלפון: 03-7109811; פקס: 03-5601041

ובעניין

אייטרייד בע"מ

באמצעות ב"כ עו"ד ד"ר צבי גבאי

משרד ברנע, ג'פה, לנדה ושות'

מרחוב הרכבת 58, תל אביב

טל': 03-6400600; פקס: 03-6400650

בפני המותב:

השופטת (בדימ') ברכה אופיר-תום - יו"ר;

עו"ד רוני טלמור - חברה;

עו"ד שלי אודין אהרונ - חברה.

החלטה בבקשה לאישור הסדר אכיפה

מבוא

1. בפנינו בקשה לאישור הסדר אכיפה (להלן – "הסדר האכיפה" או "ההסדר") שנקשר בין יו"ר רשות ניירות ערך (להלן – "יו"ר הרשות") ובין המשיבה בתיק זה, היא אייטרייד בע"מ (להלן – "החברה" או "המשיבה") וזאת, מכח סעיף 54ב לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – "חוק ניירות ערך" או "החוק").

המשיבה היא חברה פרטית שהתאגדה ונרשמה בישראל בשנת 2011. החל מיום 29.9.2016, מחזיקה החברה ברישיון לניהול זירת סוחר אשר ניתן לה מכח סעיף 44ג לחוק ניירות ערך שנכנס לתוקף ביום 31.10.2016 (להלן – "הרישיון").

החל מיום זה, מפעילה החברה זירת סוחר, ומאפשרת ללקוחותיה לסחור עצמאית במכשירים פיננסיים שערכם נגזר ממדדים, סחורות, מט"ח, מניות ואג"ח (להלן – "הזירה" או "מערכת המסחר").

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

2. "זירת סוחר" מוגדרת בסעיף 44 לחוק ניירות ערך, כך:

"(1) מערכת ממוחשבת שבאמצעותה קונה אדם מלקוחותיו, לחשבונו העצמי, מכשירים פיננסיים או מוכר ללקוחותיו, מחשבונו 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)".

החברה בענייננו, שניהלה כאמור זירת סוחר, אפשרה ללקוחותיה, על פי המוסכם בהסדר, במסגרת זירת הסוחר שלה, לסחור במכשירים פיננסיים באופן עצמאי וללא התערבות גורמים בחברה, באמצעות אחת מארבע דרכים: (1) התקנת תוכנת מחשב ייעודית במחשב הלקוח; (2) מערכת מסחר בדפדפן האינטרנט (ללא תוכנה ייעודית); (3) התקנת אפליקציה במכשיר הנייד; (4) העברת הוראות מסחר באמצעות נציג טלפוני של המשיבה.

3. בתקופה בין 8.12.2016 - 28.3.2017 (להלן – "**התקופה הרלבנטית**") - כך הוסכם בהסדר - אפשרה המשיבה לחלק מלקוחותיה - אלה שהיו בעלי פוזיציות פתוחות - לבצע עסקאות חדשות במכשירים פיננסיים שנאסרו למסחר על ידי הרשות, וזאת, בניגוד לתנאי הרישיון שהוענק לה; הכל, כפי שיפורט בהמשך.

המשיבה הודתה במסגרת ההסדר, בעובדת התנהלותה כמתואר, וכתוצאה מכך, גם הודתה בביצוע הפרה של פרט (5) בחלק ג' לתוספת השביעית לחוק, שעניינו ניהול זירת סוחר בלא רישיון או בניגוד לתנאיו, בניגוד להוראות סעיף 44ג(א) לחוק, הקובע: "**לא ינהל אדם זירת סוחר, אלא אם כן הוא בעל רישיון זירה, ובהתאם לתנאי הרישיון**".

בעקבות הודייתה בעובדות ובהפרה שיוחסו לה על ידי הרשות, הסכימה המשיבה ליטול על עצמה אמצעי אכיפה מינהליים, כמפורט להלן:

א. עיצום כספי בסך 500,000 ש"ח שישולם ב-20 תשלומים חודשיים ועוקבים, החל מ-30 יום לאחר מועד אישור הסדר זה;

ב. עיצום כספי על תנאי בסך 500,000 ש"ח, כשהתנאי הוא שהמשיבה לא תבצע שוב הפרה נוספת של ס"ק (5) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך, במשך שנתיים מיום אישור ההסדר.

ג. נקיטה בצעדים למניעת הישנות ההפרות על ידי אימוץ ויישום תכנית אכיפה פנימית מקיפה בחברה לפי אמות המידה שהוסכמו בהסדר, שתעסוק בתיקון הכשלים שעשויים להביא לידי ביצוע ההפרות מסוג אלה נשוא ההסדר, ואשר עיקרם אי עמידת החברה בתנאי רישיונה.

בנוסף, התחייבה המשיבה למנות, למשך תקופה של חצי שנה, בודק חיצוני שיוודא יישום אפקטיבי של תכנית האכיפה ונהליה, ואשר יגיש מדי רבעון דו"ח עם ממצאי בדיקתו לרשות.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

על הליכי ההסדרה של זירות הסוחר

4. לצורך הבהרת התמונה יש להזכיר, כי ביום 26 במאי 2015, נכנס לתוקפו חוק ניירות ערך (תיקון מס' 42), התשע"ג-2010 (להלן – "תיקון 42", או "התיקון") ועמו תקנות ניירות ערך (זירת סוחר לחשבונו העצמי), התשע"ה-2014 (להלן – "התקנות"). תיקון החוק והתקנות שהותקנו מכוחו, נועדו להסדיר את פעילותן של זירות הסוחר בישראל, ולהטיל עליהן משטר של רישוי ופיקוח.

בדברי ההסבר להצעת חוק ניירות-ערך (תיקון מס' 40) (זירת סוחר לחשבונו העצמי), התש"ע-2010, ה"ח 491, 540 (להלן – "הצעת החוק") הוסבר הרקע לתיקון, כך:

"... פועלות בישראל זירות המאפשרות למשקיעים לסחור מול מפעילי הזירה (דילרים) בנכסים פיננסיים שונים (נגזרי מט"ח, מדדים, סחורות וכו'). עיקר הפעילות בזירות אלה מתבצע על ידי משקיעים הפועלים בהיקפים כספיים נמוכים דרך אתרי אינטרנט ייעודיים המצטטים באופן רציף מחירים לניירות ערך שבהם מציעה הזירה לסחור. הופעתן של זירות אלה היא פועל יוצא של התפתחות האינטרנט והאפשרות לקיים מסחר אלקטרוני באמצעותו.... נכון להיום נגישות לציבור הישראלי עשרות זירות, ביניהן כ-20 זירות מקומיות, והפעילות המתקיימת בהן אינה זוכה למענה ברור בדין הקיים. מצב חוקי זה אינו מצב רצוי ומן הראוי לקבוע הסדרה לגבי זירות אלה [ההדגשה אינה במקור]".

5. במסגרת התיקון הוסמכה הרשות לקבוע ברישיון זירה, את סוגי המכשירים הפיננסיים שניתן לסחור בהם באמצעות הזירה וסוגי פעולות מותרות לפי הרישיון. כל זאת, כך גם הוסכם בהסדר, במטרה להגביר ולחזק את ההגנה על העוסקים בתחום סחר חדש זה של ניירות ערך, ובעיקר, של המשקיעים בו.

6. ביום 30 באוגוסט 2016, קבעה הרשות מכח סמכותה לפי סעיף 44ג(ד) הנ"ל, תנאים מגבילים שיחולו על פעילותן של זירות סוחר (להלן – "הוראות הרשות"). בין אלה, ההוראות כדלהלן:

א. הוראה לפיה יותר ברישיון הזירה, מסחר בנגזרים מניירות ערך הרשומים בבורסה לניירות ערך בתל אביב, ואולם זאת, בכפוף לכך שבכל עסקה שתבצע, תתכסה הזירה בבורסה באופן מלא, גב אל גב, בניירות ערך ישראליים. בלשון ההוראה: **"יאושר המסחר בחוזי הפרשים על נייר ערך מקומי בכפוף לכך שבכל עסקה תתכסה הזירה באופן מלא גב אל גב בבורסה, בניירות ערך ישראליים הנסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב, לרבות בניירות ערך נגזרים הנסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב"** (להלן – "ההוראה הראשונה").

ב. הוראה נוספת של הרשות, קבעה כי ייאסר במסגרת רישיון הזירה, מסחר בנגזרים מנייר ערך הרשום למסחר מחוץ לישראל, אלא אם כן יתקיימו לגביהם תנאים מסוימים כמפורט בהוראה. ובלשון ההוראה:

"ייאסר המסחר במכשירים הנגזרים מניירות ערך זרים, כאשר לא קיים לגבי ניירות הערך הזרים (כולל אלו המשמרים כנכס בסיס לחוזה ההפרשים), תשקיף שהרשות התירה את פרסומו בהתאם לסעיף 15 לחוק ומוגשים לגביהם לרשות דיווחים שוטפים. עוד מוצע לקבוע כי איסור זה לא יחול לגבי מכשירים פיננסיים הנגזרים מניירות ערך זרים, העומדים בקריטריונים הבאים ... מבקשת תהא רשאית להציע למסחר לפי סעיף זה 50 מכשירים פיננסיים הנסחרים מניירות ערך זרים לכל היותר" (להלן – "ההוראה השנייה").

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

- שתי הוראות הרשות הנ"ל, והמגבלות שנקבעו בהן, נמסרו לחברה המשיבה, ביום 8 בספטמבר 2016.
7. **ביום 29 בספטמבר 2016**, החליטה הרשות להעניק למשיבה רישיון לניהול זירת סוחר, כהגדרתה בסעיף 44 לחוק; וזאת, תוך קביעת סוגי המכשירים הפיננסיים וסוגי הפעילות שהחברה תהא רשאית לבצע במסגרת הרישיון, בהתאם לסעיף 44ג(ד) לחוק (להלן – **"מכתב הרישיון"**).
- במכתב הרישיון הובאה רשימה סגורה של מכשירים פיננסיים, שהותרו "להצעה למסחר", על ידי המשיבה. במכתב נימנו שוב, תנאי הרישיון.
- במקביל, הודע למשיבה במכתב הרישיון, עוד, כי מכח ההוראה הראשונה וההוראה השנייה של הרשות, עליה להפסיק את המסחר במכשירים הפיננסיים האסורים, עד ליום 8.12.2016, קרי, עד תום שלושה חודשים מיום שנמסרה לחברה ההודעה על החלטה זו של הרשות. בהסדר הובהר והוסכם, כי **"לאחר מועד זה, נדרשה החברה לחדול מלהציע מכשירים פיננסיים שאינם עומדים בקריטריונים והתנאים שנקבעו בהוראות המפורטות בהחלטת הרשות"**. על כן מועד זה הוא תחילתה של "התקופה הקובעת" לעניין ההפרות נשוא הסדר.
- בכך אין די. במכתב הרישיון נכלל תנאי מגביל נוסף, לפיו, נאסר על המשיבה לבצע פעילות עבור "חוזי הפרשים הנסחרים הנגזרים מצמדי מטבעות, סחורות (מתכות) וחוזים עתידיים על סחורות, חוזים עתידיים על מדדי מניות זרים, חוזים עתידיים על סל מטבעות, חוזים עתידיים על אגרות חוב ממשלתיות זרות" (להלן – **"ההוראה השלישית"**) (ולהלן, כולן יחדיו – **"שלוש ההוראות"**).
- בפועל, כך הוסכם בהסדר, נדרשה החברה להפסיק להציע למסחר את המכשירים האסורים, לאחר ה- 25.12.2016.
8. **ביום 30 באוקטובר 2016**, הועברה למשיבה עמדת סגל הרשות, לפיה, היא אינה נדרשת לסגור ללקוחותיה פוזיציות פתוחות במכשירים פיננסיים שלא עמדו בתנאי הרישיון, כפי שהיה מתחייב משלוש ההוראות האמורות (להלן – **"המכשירים האסורים"**). עם זאת, הובהר בעמדת הסגל, כי ייאסר על החברה, על פי תנאי הרישיון, לבצע עסקאות חדשות במכשירים האסורים.
- בפועל, רק **ביום 28 במרץ 2017**, בעקבות פניית סגל הרשות אליה, הפסיקה החברה לחלוטין את המסחר במכשירים האסורים כפי שהתחייב משלוש ההוראות הרשות. דא עקא, שעד אותו יום, קרי, בתקופה הרלבנטית להסדר, בוצעו על ידי המשיבה, כפי שהוסכם בהסדר, 200 עסקאות ב-17 מכשירים אסורים, ב-18 חשבונות של לקוחות החברה, הכל, כאמור, בניגוד לשלוש ההוראות הרשות, ובניגוד לתנאי הרישיון, כמפורט להלן:
- א. בניגוד להוראה הראשונה – בוצעו 83 פעולות מסחר של מכירה או רכישה במכשירים האסורים;
- ב. בניגוד להוראה השנייה – בוצעו 74 פעולות מסחר של מכירה או רכישה במכשירים האסורים;
- ג. בניגוד להוראה השלישית – בוצעו 43 פעולות מסחר של מכירה או רכישה במכשירים האסורים.
- הפעילות המתוארת שבוצעה בחברה בתקופה הרלבנטית, כמוסכם, בניגוד לתנאי הרישיון שקיבלה החברה מן הרשות, תעמוד להלן במוקד הדיון שיעסוק בשאלת סבירותו של ההסדר.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

תחילה, אל המסגרת המשפטית שבבסיס ההסדר

9. סעיף 44ג(א) לחוק ניירות ערך קובע: "לא ינהל אדם זירת סוחר, אלא אם כן הוא בעל רישיון זירה, ובהתאם לתנאי הרישיון".

המשיבה, כפי שהוזכר, הודתה במסגרת ההסדר, כי הייתה מודעת למגבלות הרשות שחלו עליה במסגרת הרישיון, וכן, לעובדה שאסור היה לה לאפשר ביצוע עסקאות חדשות במכשירים האסורים, גם לאלה מלקוחותיה בעלי פוזיציות פתוחות במכשירים כאלה.

המשיבה הודתה עוד, כי לא פעלה ליידע את לקוחותיה בעניין האיסור לבצע פעולות חדשות במכשירים האסורים. בכך, פעלה המשיבה, כמוסכם, בניגוד לתנאי הרישיון שעל פיהם אמורה הייתה להבטיח עמידתה בסטנדרטים הנדרשים לניהול זירת סוחר.

מחדליה האמורים של המשיבה, תוארו בבקשת הצדדים לאישור ההסדר, בזו הלשון: "... אי חסימת מכשירים אלה לפעילות נוספת, משמעותה היא נטילת סיכון רגולטורי שלקוחות אלה יבצעו הזרמת פעולות חדשות אסורות במכשירים אלה. המשיבה, בהיותה מודעת לאפשרות של ביצוע פעולות חדשות במכשירים שנאסרו, לא פעלה כנדרש למניעת ביצוע עסקאות חדשות במכשירים האסורים, ובכך אפשרה ל-17 מלקוחותיה לפעול במכשירים אלה בניגוד לתנאי הרישיון".

עולה מן המקובץ, כי הבסיס העובדתי והמשפטי להפרה של פרט (5) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק, שיוחסה למשיבה כמתואר, גובש כדבעי במסגרת ההסדר.

סבירות ההסדר

10. בטרם הבחינה לגופה של שאלת סבירות ההסדר ותנאיו, מן הראוי להעיר במאמר מוסגר, כי העיון הראשוני בהסדר, העלה בעינינו צורך לדון בשאלה שלא נדונה בהסדר, ושצריכה הייתה לדעתנו, התייחסות ראויה, ולו, לצורך בחינת המידתיות והסבירות של אמצעי האכיפה המוסכמים.

המדובר הוא, בשאלת הכימות של הרווח שהפיקה המשיבה, ככל שהפיקה, מן הפעילות האסורה שבצעה כמתואר וכמוסכם, לאורך התקופה הרלבנטית. באין כאמור תשובה לשאלה זו, לא בהסדר ולא בבקשה לאישורו, פנינו בשאלת הבהרה אל הצדדים, בה ביקשנו להביא בפנינו את נתוני הרווח הקונקרטי שהפיקה המשיבה מעצם ביצוע ההפרה נשוא הדיון.

בתשובתה מיום 23 ביוני 2019, הבהירה לנו ב"כ הרשות, כי על פי נתוני המשיבה שעליהם נסמכה, אין מדובר בענייננו ברווח שהניבה הפעילות האסורה לחברה, אלא, בהפסד דווקא. בלשונה:

"היקף הרווח מהעמלות נשוא הפעולות האסורות, עמד בעת ביצוע ההפרות על כמה מאות דולרים...יצוין, כי בהתאם לנתוני המשיבה, המשיבה פיצתה את אותם הלקוחות, אשר בגין פעילותם במכשירים האסורים נגרמו להם הפסדים, וכן השיבה ללקוחות אלה את העמלות שנגבו בגין פעילותם. כך, שלאחר גילוי ההפרה והפסקתה ופיצוי לקוחותיה שפעלו במכשירים אלה והפסידו, נמצא כי בחישוב כולל הפסידה המשיבה בגין הפעילות המיוחסת לה בכתב הטענות סך של 2,029.78 דולרים".

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

11. ב"כ הרשות הוסיפה והסבירה, כי מכל מקום, אין שאלת מדידת הרווח ניצבת, ככלל, בליבת ההפרה של פרט (5) לחלק ג' לתוספת השביעית. והרי, כך ב"כ הרשות, האינטרס המוגן ביסוד הפרה זו, הוא ההגנה על ציבור המשקיעים הפועלים בזירת הסוחר, שלגביהם קיימים סיכונים השקעה מהותיים, עקב העדר מודעות מלאה לאופי העסקאות מסוג אלה, ואי היציבות המובנית של הזירה. בנסיבות אלה, גרסה, אין אמצעי האכיפה אמורים להיגזר מהיקף הרווח, שאינו מבטא את הפוטנציאל הגלום בהפרה.

12. הסבריה של ב"כ ברשות, שלא נסתרו על ידי המשיבה, מקובלים עלינו באופן חלקי. נחה דעתנו כי הרווח מביצוע ההפרות עמד על "כמה מאות דולרים", ולכן אין חשש כי אמצעי האכיפה שהוטלו במסגרת ההסכם נמוכים מן התועלת שהופקה מביצוע ההפרה. עם זאת, איננו סבורים כי לעניין זה יש ליתן משקל לפיצוי שניתן ללקוחות או להשבת עמלות – אלה סעדים שבין הלקוחות לבין החברה ואינם מעידים על התועלת מביצוע ההפרה בזמן אמת. בסופו של דבר, נחה דעתנו בנקודה זו. כפי שהעירו מותבי הוועדה במספר מקרים קודמים (ת"מ 3/15 יו"ר רשות ניירות ערך נ' קרשטין, פס' 11 להחלטת המותב (26.11.2015); ת"מ 4/15 יו"ר רשות ניירות ערך נ' וולוסקי, פס' 18 (13.1.2016); ת"מ 7/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' שליסלברג, פס' 7 להחלטת המותב (21.9.2016); ת"מ 7/17 יו"ר רשות ניירות ערך נ' בסדנו יזמות והשקעות בע"מ ואח', פס' 22-29 (4.12.2017)) – כאשר מדובר בהפרה כלכלית בעיקרה, אין מקום שאמצעי האכיפה יהיו נמוכים מן התועלת העולה מביצוע ההפרה, ככל שהייתה כזו, ובדיקת היבט זה חשובה תמיד לצורך בחינת מידתיות וסבירות אמצעי אכיפה מוסכמים.

מכאן, אל שאלת סבירות אמצעי האכיפה לגופם

13. הלכה פסוקה היא, כי שלושת השיקולים שאותם אמור יו"ר הרשות להביא בחשבון לפי סעיף 54ב(א) לחוק, בבואו לקשור הסדר אכיפה עם מפר, הם גם השיקולים הנדרשים לבחינת אישורו של ההסדר. המדובר הוא בשיקול של חומרת המעשה ונסיבותיו, בהערכת טיבן ועוצמתן של הראיות ובמדיניות האכיפה של הרשות. בנוסף, נדרשת כמקובל, התייחסות לשיקולים המנויים בסעיף 52נב לחוק, ככל שהם רלוונטיים לעניין הנדון (ראו, ת"א (כלכלית) 16049-02/14 יו"ר רשות ניירות ערך נ' בנבנישתי, פס' 7 לפסק דינו של השופט כבוב (פורסם בנבו, 10.3.2014)).

נעמוד על אלה להלן, בתמצית הקיצור.

חומרת המעשה ונסיבותיו

14. מוסכם עלינו עקרונית, כי יש לראות בחומרה, התנהלותה של חברה הפועלת בזירת סוחר, בניגוד לתנאי הרישיון שקיבלה מכח החוק. כבר עמדנו לעיל על כך, שהרציונל הניצב בבסיס תיקון 42 לחוק, כמו בבסיס הוראות הרשות המסדירות את הרישוי והפיקוח על זירות הסוחר, הוא, ההגנה על ציבור המשקיעים בזירה, החתירה למיזעור הסיכונים הכרוכים באופיו של המשחק בזירה הזו, בה חשופים המשקיעים להפסדים משמעותיים של כספים, או אף לאובדנו, עקב אופייה המיוחד של הפעילות הזו.

יפים לכאן דבריו של מותב הוועדה, בת"מ 3/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' די ג'י אי מדיה בע"מ ואח', מיום 15.11.2016 (להלן – "די ג'י אי") שהיה התיק הראשון בנושא הפרות החוק בזירות סוחר, בהסבירו שם, כי:

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

"... עיון בסעיפים הרלבנטיים בפרק ז' 3 לחוק, הדנים בתנאי הרישיון ובחובות המוטלות על זירות סוחר, וכן בתקנות זירות סוחר הדנות בתנאים לקבלת רישיון, בהן: רמת המינוף, אסדרת ניגודי עניינים אפשריים, בהתנהלות כלפי כספי הלקוח ונכסיו, היחסים המשפטיים עם הלקוח, המידע והדיווחים הנמסרים לו, הדרישות הטכנולוגיות להפעלת המערכות – ממחיש את החשיבות לציבור המשקיעים ברישוי בפקוח על זירות סוחר; וממילא, את הסיכון למשקיעים בהעדר רישיון ובהעדר פיקוח" (שם, בפס' 9; וראו גם, דברי ההסבר להצעת החוק שהוזכרה לעיל, שם, בעמ' 540-541).

בצדק, הודגש בענייננו, במסגרת הבקשה לאישור ההסדר, כי החומרה בתיק שבפנינו נגזרת בין היתר מן העובדה שעניין לנו כאן בהפרה ברורה של תנאי הרישיון על ידי המשיבה, שנמשכה על פני תקופה של שלושה חודשים וחצי. בצדק הודגש, כי בתקופה זו איפשרה החברה ל-17 מלקוחותיה להמשיך ולסחור במכשירים פיננסיים שפעילותם נאסרה במסגרת תנאי הרישיון שלה, מבלי ליידעם כלל בעניין האיסור.

עם זאת, יש ליתן את הדעת, לקולא, לכך שבניגוד למקרה די ג'י אי הנ"ל, בו דובר בחברה שפעלה ללא רישיון על אף חובת הרישוי, כאן מדובר בחברה שפעלה להסדרת פעילותה ולקבלת רישיון, וההפרה מתייחסת לגזרה צרה יחסית של פעילותה.

15. עוד הודגש בבקשה לאישור ההסדר, שהחברה לא יידעה את לקוחותיה בעניין הוראות הרשות, ולא וידאה כפי שהיה עליה לעשות, כי לא מתבצעות פעולות נוספות במכשירים הפיננסיים האסורים.

חמורה גם העובדה, שצוינה בבקשה לאישור ההסדר, כי כאשר נדרשה החברה על ידי הרשות להצהיר בכתב, בדצמבר 2016, כי חדלה להציע למסחר ניירות ערך שלא עמדו בקריטריונים של מגבלות הרשות, השיבה החברה שחדלה מהצעת ניירות הערך ונמנעה מליידע את סגל הרשות בדבר קיומן של פוזיציות פתוחות אצל 17 מלקוחותיה, דבר שהרשות רואה כנסיבות הגובלות בהטעיית הרשות.

16. מעבר לכל השיקולים הנ"ל, אין להתעלם גם מן העובדה, שלמשיבה גיליון הפרות קודמות, שבו נרשמו לה הפרות שביצעה קודם, אשר בגינן הוטלו עליה במצטבר במסגרת הליך עיצום כספי בידי הרשות עיצומים כספיים ע"ס 726,000 ש"ח. זאת, לצד העובדה שהרשות עדיין מייחסת לה הפרות נוספות שההליכים בגינן טרם הסתיימו, ואשר לגביהם הסכימו הצדדים במסגרת ההסדר להביא לסיומם.

הליכים אלה, כך לפי ההסדר והבקשה לאישורו, הובאו בחשבון בעת קשירתו, תוך הסכמה כי אלה יבואו לסיומם במסגרתו, כשברקע, התחייבות המשיבה להסדרתם המלאה מול הרשות.

17. במוקד השיקולים לקולא, ניצבת העובדה שעניין לנו בתיק הזה, במאטריה חדשה יחסית, שטרם לובנה לעומקה בערכאות שיפוטיות. מוסכם עלינו, כי גם תיק זה שבפנינו היום, חוסה עדיין תחת המאטריה של תחום משפטי חדש יחסית, אף שחלפו כארבע שנים מאז תיקון 42. מוסכם עלינו עוד, כי עדיין לא הגיעה העת למיצוי הדין עם החברה, כאשר ההפרה ארעה במהלך תקופה קצרה יחסית בסמוך לכניסת רשיונה לתוקף, ובמיוחד כך, כאשר מדובר בהיקף פעילות קטן יחסית מתוך כלל הפעילות של החברה; ובמיעוט לקוחות, הכל, כמתואר לעיל.

18. נכון הדבר, שהנושא שעניינו זירות מסחר והחלת החוק עליהן, כבר נדון בפני ועדת האכיפה של הרשות בתיק קודם, אולם הליך שעניינו הפרת תנאי רישיון זירת סוחר טרם הובא בפנינו. בהליך בעניין די. ג'י. אי הנ"ל, שנזכר לעיל, אושר הסדר אכיפה לחברה שפעלה ללא רישיון זירת סוחר. בסך הכל, הוטלו שם,

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

על החברה ועל בעליה-מנכ"ל, עיצומים כספיים שהסתכמו בסכום כולל של 500,000 ש"ח, לשניהם. על החברה הוטל שם עיצום כספי ע"ס 200,000 ש"ח; ועל בעל השליטה הוטל עיצום כספי על סך 300,000 ש"ח לצד מניעת כהונה ממנו, למשך שנתיים; הכל, תוך התחשבות בעובדה שדובר כאמור בתחום אסדרה חדש. כאמור, באותו מקרה מדובר היה בפעילות ללא רישיון, שהיא על פניה הפרה חמורה יותר מאשר פעילות בניגוד לתנאי הרישיון. אולם בענייננו מדובר היה לא רק בהפרות שיוחסו למשיבה במסגרת ההסדר גופו, אלא גם בהסדרה כוללת של התנהלות המשיבה על מנת להעלותה על פסים של ציות והסדרה עצמית, כאשר לעניין זה יש לתת משקל להפרות האחרות של החברה וגם לאלה שלא יוחסו לה באופן פורמלי.

19. וגם זאת, לזכותה של החברה ניצבת גם העובדה, שבמסגרת ההסדר הציגה לרשות, מסמך של פעולות תיקון שביצעה, ושעדיין אמורה לבצע בהקדם, שמטרתן למנוע הפרות נוספות אצלה, מסוג ההפרה נשוא הדיון.

מקובלת עלינו, במסגרת השיקולים לבחינת סבירות ההסדר שבפנינו ואמצעי האכיפה המוטלים במסגרתו, כי הרשות רשאית להביא בחשבון הסכמות שהגיעה אליהן עם המפר גם לגבי עניינים אחרים, ואף הפרות אחרות, החורגים מהנסיבות נשוא ההפרות המיוחסות למפר בהסדר, וזאת בין היתר במטרה לאפשר למפר "לפתוח דף חדש". שיקול זה מקבל ביטוי כמובן בגובה העיצום המוסכם, בפועל ועל תנאי, וגם באמצעי האכיפה המתאימים לאימוץ תכנית אכיפה מקיפה ואפקטיבית.

20. ראוייה לציון גם העובדה שהמשיבה פיצתה את הלקוחות אשר בגין פעילותם במכשירים האסורים נגרמו להם הפסדים, ואף השיבה ללקוחות אלה את העמלות שנגבו בגין פעילותם (כפי שעולה מתשובת הרשות לבקשת ההשלמה).

רשמנו בפנינו בעניין זה, גם את הודעת הרשות, לפיה, הרושם שהתקבל מהתנהלות החברה היום, הוא **"...כי ברצונה ובכוונתה אכן לקיים פעילות זירת סוחר בהתאם לרגולציה החלה עליה ובהתאם לדרישות הרישיון ולשים את ההפרות מאחוריה"** (מתוך הבקשה לאישור ההסדר, עמ' 13).

הבסיס הראייתי להסדר

21. התיק, כפי שהובהר, נשען על הודאתה המלאה של המשיבה בכל שיוחס לה, ועל המסמכים שנבדקו על ידי חוקרי הרשות במהלך הבירור המינהלי. המסקנה המתבקשת היא, כאמור לעיל, שקמה תשתית ראייתית מספקת לביסוס ההסדר.

מדיניות האכיפה של הרשות

22. יוזכר ויודגש, כי גישתה המקובלת של הרשות בטיפול בתיקים המינהליים הנפתחים על ידה, כמו הגישה המקובלת במקומות רבים בעולם, היא גישה המכבדת עקרונית, הידברות בין הצדדים וחתימה לקשירת הסדרי אכיפה עם מפרים ועם חשודים בהפרה של החוק, כשהמטרה היא חיסכון בזמן יקר ובמשאבים רבים לכל המעורבים.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

בענייננו, מקובל עלינו כי יש לתת משקל גבוה להודאתה של המשיבה בעובדות וגם בהפרה שיוחסו לה, כבר בשלב מוקדם של הבירור המינהלי, וטרם פתיחת ההליך המינהלי בפועל נגדה, נכון עשתה הרשות כשהחליטה לקשור ההסדר עימה, וזאת, תוך מתן ביטוי למדיניות האכיפה המתבקשת בנסיבות המתוארות.

כן הדבר, באשר לנימוקיה של הרשות לקשירת ההסדר המשיבה, שבחינתם מובילה למסקנה, כי המדובר הוא בנימוקים סבירים, הן באשר לעצם קשירת ההסדר, והן באשר למדידת אמצעי האכיפה שהוסכמו במסגרתו.

לדעתנו יש גם בעצם קשירת ההסדר עם המשיבה, כדי להעביר מסר ברור לשוק לגבי הסטנדרטים הנדרשים להתנהלות חברות בעלות רישיון לניהול זירת סוחר.

סוף דבר

23. מכל המובא עד כאן - כולל, שיקלול כל השיקולים המנויים לעיל, וכולל, השוואת התיק הזה לתיק די ג'י אי הנ"ל, שקדם לו בנושא זירות הסוחר – יש להסיק כי נכון עשתה הרשות בהחליטה לקשור את ההסדר, ובעמידתה על אמצעי האכיפה כפי שהוסכמו, הכל כפי שהוסבר בהחלטתנו לעיל. הגענו איפוא למסקנה, כי הסדר סביר בפנינו, וכי ראוי לאשרו.

ניתן היום, כ' תמוז תשע"ט, 23 יולי 2019.



עו"ד שלי אודוין אהרוני

עו"ד רוני טלמור

השופטת (בדימ') ברכה אופיר-תום
יו"ר המותב