

כ"ט כסלו תשפ"ד

12 בדצמבר 2023

תנאי ההיתר הכללי לפי סעיף 49א לחוק ניירות ערך

(נוסח חדש דצמבר 2023)

דברי הסבר

במסגרת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 63), התשע"ז-2017 בנושא שינוי מבנה הבורסה, נקבע איסור לפתוח ולנהל בורסה בישראל (בלשון החוק "מערכת למסחר בניירות ערך") אלא רק על ידי חברה שקיבלה רישיון בורסה.

כמו-כן הוסף לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק"), סעיף 49א הקובע איסור נוסף של **הצעה** של שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך שאינה מנוהלת בידי בורסה בעלת רישיון בישראל, כדלקמן:

(א) לא יפנה אדם בהצעה למתן שירותי מסחר בניירות ערך, באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך, אלא אם כן המערכת מנוהלת בידי בורסה.

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), רשאי יושב ראש הרשות להתיר לאדם לפנות בהצעה למתן שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך המנוהלת בידי בורסה מחוץ לישראל כהגדרתה בסעיף 35ל, בתנאים שיקבע, אם מצא שאין בכך כדי לפגוע בענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.

סעיף זה, המנוסח באופן רחב, אוסר על הצעה של שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת שאינה פועלת על פי רישיון בורסה, וחל לפיכך על הצעת שירותי מסחר בניירות ערך שאינם נסחרים בבורסה בישראל כדוגמת שירותי ברוקראז' לצורך רכישת ניירות ערך בבורסה בחו"ל.

הסעיף אינו קובע משטר של פיקוח על גופים המבקשים לעסוק בפעילות האמורה אלא משטר של היתרים. הוא אינו יכול להחליף הסדרה מקיפה המתוכננת בתחום הברוקר-דילר, שנועדה להכניס גופים העוסקים בפעילות ברוקראז' למשטר פיקוח. יחד עם זאת, האירועים האחרונים בהם קרסו חברות ברוקראז' בלתי מפקחות תוך גרימת נזקים לציבור המשקיעים ממחישים לדעת רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") את הצורך בקביעת מדיניות היתרים מבוקרת כפי שמוצעת להלן, במטרה לצמצם סיכונים אלה ואחרים לציבור המשקיעים עד תחילתה של הסדרת ברוקר-דילר.

בהיעדר פיקוח, תנאי ההיתר הכללי שיפורטו להלן מבקשים לקבוע דרישות סף מגורמים המבקשים לעסוק בפעילות האמורה, במטרה להגן על ציבור המשקיעים בישראל.

תנאי ההיתר מתייחסים בנפרד לבורסות ולגורמים אחרים שיבקשו לעסוק בפעילות האמורה. בכל הנוגע לפעילות שיווק של בורסה זרה בעצמה, האיסור הקבוע בסעיף 49א חל בנוסף על האיסור הקבוע בסעיף 45א) לחוק לנהל מערכת מסחר לניירות ערך בישראל ללא רישיון. סגל הרשות הבהיר בעבר כי ככלל פניה של מערכת למסחר בניירות ערך או מי מטעמה למשקיעים ישראלים עשויה ליצור זיקה של המערכת לישראל באופן שיחייב רישוי כבורסה בישראל. בשנים האחרונות ניתנו תשובות לפניות מקדמיות שעסקו במקרים בהם מערכות כאלה יכולות לפנות למשקיעים בישראל מבלי שידרשו לרישיון לפי סעיף 45א) לחוק. נוסח ההיתר המוצע ביחס לבורסות משקף את אותם תנאים שנקבעו בפניות המקדמיות שניתנו בהקשר לסעיף 45א).

לגבי גורמים אחרים שאינם בורסות או מי מטעמן, המבקשים לעסוק בפעילות האמורה, ההיתר מתייחס הן לגורמים המבקשים לפנות רק למשקיעים כשירים והן לגורמים המבקשים לפנות לציבור הרחב.

בנוגע לגורמים המבקשים לפנות לציבור הרחב, להבדיל מפניה למשקיעים כשירים, מתבסס ההיתר הכללי על הנחה בדבר מהימנותם ומיומנותם של הגופים הנזכרים בהיתר, הנלמדת ממעמדם כתאגידים בנקאיים, כחברי בורסה שאינם בנקים, או כגופים הנתונים לפיקוח ייעודי ומתאים בארה"ב, באיחוד האירופי, בממלכה המאוחדת (United Kingdom) או בשווייץ.

לגורמים שאינם בורסות או מי מטעמן המבקשים לפנות למשקיעים כשירים בלבד, ניתן היתר כללי לפעול ללא צורך בפניה לרשות. כל גורם אחר, המבקש לקבל היתר מכוח ההיתר הכללי יידרש לפנות לרשות ולהצהיר על התקימות התנאים הרלבנטיים עבורו המנויים בתנאי ההיתר הכללי להלן. ככלל, בדיקת הרשות בהקשר זה תתמחה בבדיקת עמידתו של אותו גורם בתנאי ההיתר הכללי.

יצוין כי ההיתר הכללי אינו שולל ממי שאינו עומד בתנאיו לפנות בבקשה מנומקת להעניק לו היתר ספציפי ושונה התואם לנסיבותיו, ובקשה כאמור תישקל לגופו של עניין. כך גם, גופים אשר נתונים לפיקוח ייעודי בתחומי שיפוט זרים נוספים שלא נכללו בתנאים הכלליים של ההיתר יוכלו לפנות לרשות בבקשה מנומקת המתייחסת לנאותות הפיקוח החל עליהם, וחובותיהם כלפי לקוחותיהם גם כאשר אלו מצויים בישראל.

על מנת לשקף לציבור המשקיעים את זהות הגורמים שהינם בעלי היתר מכוח סעיף 49א לחוק, תוצג רשימת הגורמים האמורים באתר הרשות. הרשימה לא תכלול גורמים שאינם בורסות או מי מטעמן הפועלים בהתאם לחלופה המפורטת בסעיף 2, חלופה א' להיתר (פניה למשקיעים כשירים בלבד). בד בבד, כל גורם, המציין בפני אדם כי קיבל את היתר הרשות לפי סעיף 49א לחוק, יידרש לציין לצד עובדה זו את משמעות ההיתר, בנוסח המופיע להלן בתנאי ההיתר הכללי.

יובהר, כי דרישת ההיתר אינה מחליפה דרישות על פי הוראות דין אחרות אלא באה בנוסף אליהן. לדוגמה, היא אינה מחליפה את הצורך ברישיון יועץ השקעות כאשר נעשית פעילות של ייעוץ השקעות, או את הצורך בהיתר לפרסום תשקיף כאשר נעשית פעילות של הצעת ניירות ערך לציבור.¹

במסגרת קובץ שאלות ותשובות שפורסם באתר הרשות הבהיר סגל הרשות בעבר כי האיסור לפעול ללא היתר חל על כל מי שפונה בהצעה למתן שירותי מסחר כמפורט בחוק, ובכלל זה מי שפונה בהצעה למשקיעים בישראל במטרה לשווק שירותי מסחר שיינתנו על-ידי גוף אחר שהוא בעל היתר לפי סעיף 49א. עובד של בעל היתר לפי סעיף 49א אינו נדרש בעצמו להיתר, ואולם גורם חיצוני לבעל היתר לפי סעיף 49א, המבקש לפנות למשקיעים בישראל לא יהיה רשאי לפעול מבלי שהוא נכלל במפורש במסגרת היתר. בעל היתר לפי סעיף 49א או גוף המבקש לקבל היתר, המבקש לכלול במסגרת בקשת ההיתר שהגיש גורמים חיצוניים שיפנו בהצעה למשקיעים מטעמו, נדרש להגיש בקשה מפורטת ומנומקת בנדון שתיבחן כבקשה החורגת מתנאי ההיתר הכללי.

לרשות הוגשו מספר בקשות ספציפיות מגופים הנתונים לפיקוח והסדרה בחו"ל, הנכללים בקטגוריה המפורטת בסעיף קטן (1)(ג) לחלופה ב' בסעיף 2 לתנאי ההיתר הכללי² (להלן: "ברוקרים זרים"), אשר ביקשו לכלול בבקשתם, גורמים מקומיים שאינם עובדיהם ואשר פונים בהצעה למשקיעים בישראל למתן שירותי מסחר בידי הברוקרים הזרים. מבירור שנערך מול הברוקרים הזרים שהגישו את הבקשות הנזכרות עולה, כי חלק מהגורמים המקומיים אינם נתונים לכל לפיקוח רגולטורי.

על מנת לצמצם את הסיכונים למשקיעים בישראל, הכרוכים בבחירה של ברוקרים זרים לפעול מול משקיעים בישראל באמצעות גורמים חיצוניים, נקבעו בהיתר תנאים שיחולו על בעלי ההיתר שהם

¹ בתנאי ההיתר המקורי הובהר כי על בקשה לקבלת היתר להיות מוגשת לרשות תוך 4 חודשים מיום פרסום נוסח ההיתר, כאשר האיסור לפעול ללא היתר יכנס לתוקף 6 חודשים לאחר פרסומו. במידה והגורם הפונה לא קיבל מענה לבקשתו בתום אותם 6 חודשים, הוא יוכל להמשיך לפעול עד קבלת החלטה בבקשה. גוף אשר לא הגיש בקשה לקבלת היתר בחלוף 4 חודשים מיום פרסומו, לא יוכל להמשיך ולפעול ללא היתר, ומכתב הרשות מיום 8.11.2017 בו נכתב כי סגל הרשות ימנע מנקיטת אמצעי אכיפה בקשר ליישומו של סעיף 49א(א) לחוק ניירות ערך, לא יחול לגביו.

² גוף הנתון לפיקוח והסדרה כ-broker-dealer בארצות הברית; או שהוא נתון לפיקוח והסדרה כ-investment firm או כ-credit institution הרשאים לספק investment services תחת דירקטיבת ה-MiFID² באחת מהמדינות החברות באיחוד האירופי; או שהוא investment firm או credit institution כהגדרתם בסעיף (1)2 ל- Regulation No 600/2014, שמשרדיו הראשיים (head office) מצויים בממלכה המאוחדת (United Kingdom), ואשר רשאי תחת חלק 4A ל- Financial Services and Markets Act 2000 לבצע בממלכה המאוחדת פעילויות מפורקות הנוגעות ל-investment services and activities כהגדרתם ב- Regulation No 600/2014; או שהוא בנק בעל רישיון בשוויץ המורשה כדילר ניירות ערך (securities dealer) תחת הדינים השווייצרים, ובהתאם לדין על פיו הגוף האמור נתון להסדרה ופיקוח, לא יהיה בעובדה שהלקוח מצוי בישראל כדי לפגוע בחובותיו כלפי הלקוח.

ברוקרים זרים, הפועלים באמצעות יחיד או תאגיד, שאינו עובדו של בעל ההיתר, שאינו בעל היתר בעצמו ואשר מקיים תקשורת עם משקיעים בישראל. התנאים כוללים דרישות פיקוח של הברוקר הזר על הגורמים החיצוניים האמורים, וכן חובת פרסום רשימת גורמים חיצוניים הפועלים מטעמו. תכליתם של תנאים אלה להבטיח כי משטר ההיתרים לא יעקף באמצעות מי שאינו בעל ההיתר, וכי בעל ההיתר ימשיך להיות אחראי לפעילות גם במקרה בו היא מבוצעת באמצעות גורם חיצוני כאמור. תנאים אלה חלים רק מקום בו גורם חיצוני מקיים תקשורת עם משקיעים בישראל. כך למשל, העברת פרטי לקוחות פוטנציאליים ("לידים") בלבד לבעל היתר בידי משווקים שאינם מקיימים כל תקשורת עם משקיעים בישראל בעל פה או בכתב, אינה מחייבת עמידה בתנאים אלה.

יובהר כי גורם חיצוני שעמו התקשר בעל ההיתר לפי חלופה ב' לתנאי ההיתר הכללי, ואשר פונה בהצעה למתן שירותים בידי בעל ההיתר, אינו נדרש בהיתר, ובלבד שהגורם החיצוני אינו מעורב בקבלה ובהעברה של הוראות לצורך ביצוע עסקאות בעבור משקיעים, בהוצאה לפועל של הוראות לביצוע עסקאות בעבור משקיעים בדרך אחרת, או בקניה או במכירה של ניירות ערך לצורך ביצוע הוראות משקיעים, אינו מחזיק באופן כלשהו בכספי או בנכסי משקיעים או מעורב באופן כלשהו בטיפול או בהעברה של כספי משקיעים ו/או של נכסי משקיעים.

יובהר עוד, כי בהתאם לסמכותו על פי סעיף 49א לחוק עשוי יו"ר הרשות לשנות את תנאי ההיתר מעת לעת.



תנאי היתר כללי לפי סעיף 49א לחוק ניירות ערך

בתוקף סמכותי לפי סעיף 49א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק" או "חוק ניירות ערך"), יינתן היתר לאדם לפנות בהצעה למתן שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך המנוהלת מחוץ לישראל ואינה בעלת רישיון בורסה בישראל (להלן: "בורסה זרה"), בתנאים הבאים:

1. היתר לבורסות זרות או מי מטעמן:

בורסות זרות העומדות בתנאים הבאים:

- א. הפעילות של הבורסה הזרה בישראל תוגבל למשקיעים המנויים בתוספת הראשונה לחוק, למעט יחידים המנויים בפסקה (12) לתוספת הראשונה לחוק (להלן: "תאגידי כשירים"). תאגידי כשירים אלה לא יהיו רשאים לבצע בבורסה הזרה מסחר עבור אחרים או להציע לאחרים לסחור באמצעותם בבורסה הזרה.
- ב. פעילות השיווק לא תכלול פניה או שידול של משקיעים שאינם מנויים בפסקה (א) לעיל. פעולות השיווק תהיינה מופנות רק למשקיעים המנויים בסעיף (א) לעיל, לאחר שזוהו ככאלו, ולא תכלול בין היתר כל פעולת שיווק פומבית, לרבות פרסומים באמצעי התקשורת בנוגע לבורסה הזרה.
- ג. השירותים שיוצעו למשקיעים בישראל יכללו מסחר במכשירים פיננסיים שהוצעו ונסחרים מחוץ לישראל, ולא יכללו ניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל או נגזרים על ניירות אלה, למעט ניירות ערך של תאגידי ישראלים דואליים הנסחרים בארץ ובבורסה מחוץ לישראל;
- ד. הפעילות בישראל תהווה חלק קטן ביותר מפעילותה הכוללת של הבורסה הזרה. לא תוצע למשקיעים בישראל פעילות שאינה מפוקחת על-ידי רשויות הפיקוח במדינה בה הבורסה הזרה מפוקחת, ולא תהיה לה פעילות המיועדת או מותאמת במיוחד למשקיעים ישראלים.
- ה. כל ההוראות הניתנות בישראל יופגשו ויסקלו במערכות הבורסה הזרה מחוץ לישראל. עסקאות בין לקוחות הממוקמים בישראל לא יקוזזו בתוך ישראל.

2. היתר לגורמים אחרים

חלופה א': פנייה למשקיעים כשירים בלבד

מי שפונה אך ורק לגורמים המנויים בתוספת הראשונה לחוק – יחידים או תאגידי (להלן: "משקיעים כשירים"), ובלבד שכל פניה או פרסום על ידו או מטעמו, תכלול הבהרה כי השירות מיועד למשקיעים כשירים בלבד.

חלופה ב': פנייה שאינה מוגבלת למשקיעים כשירים בלבד

מי שפונה גם למי שאינם משקיעים כשירים, ובלבד שיעמוד בכל התנאים הבאים:

(1) הוא נמנה על אחת הקטגוריות הבאות:

- א. תאגיד בנקאי כמשמעותו בחוק הבנקאות רישוי, התשמ"א-1981;
- ב. חבר הבורסה לניירות ערך בתל אביב שאינו תאגיד בנקאי (חש"ב כמשמעותו בתקנון הבורסה);
- ג. גוף הנתון לפיקוח והסדרה כ-broker-dealer בארצות הברית; או שהוא נתון לפיקוח והסדרה כ-investment firm או כ-credit institution הרשאים לספק investment services תחת דירקטיבת ה-MiFID³ באחת מהמדינות החברות באיחוד האירופי; או שהוא investment firm או credit institution כהגדרתם בסעיף 1(2) ל-Regulation No 600/2014, ששרדיו הראשיים (head office) מצויים בממלכה המאוחדת (United Kingdom), ואשר רשאי תחת חלק 4A ל-Financial Services and Markets Act 2000 לבצע בממלכה המאוחדת פעילויות מפקחות הנוגעות ל-investment services and activities כהגדרתם ב-Regulation No 600/2014; או שהוא בנק בעל רישיון בשוויץ המורשה כדילר ניירות ערך (securities dealer) תחת הדינים השווייצרים, ובהתאם לדין על פיו הגוף האמור נתון להסדרה ופיקוח, לא יהיה בעובדה שהלקוח מצוי בישראל כדי לפגוע בחובותיו כלפי הלקוח.
- ד. בעל רישיון יועץ השקעות או בעל רישיון משווק השקעות כהגדרתם בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות תשנ"ה-1995 (להלן: "חוק הייעוץ"), ובתנאי שמתן שירותי המסחר בניירות ערך המוצעים על ידו ייעשה באמצעות גוף המנוי בפרטים א' עד ג' לסעיף קטן (1).
- (2) הוא אינו פועל מטעמה של הבורסה הזרה בה יבוצעו העסקאות בניירות ערך;
- (3) הוא לא ישווק בורסה זרה מסוימת או שוק מסוים.
- (4) בעל היתר בהתאם לסעיף קטן (1)(ג), המבקש לפעול מול משקיעים באמצעות יחיד או תאגיד, המקיים תקשורת עם משקיעים בישראל, והוא אינו עובדו של בעל היתר, או בעל היתר בעצמו (להלן: "גורם חיצוני") מחויב לעמוד בתנאים הבאים:
- (א) הוא יוודא כי הגורם החיצוני אינו מעורב בקבלה ובהעברה של הוראות לצורך ביצוע עסקאות בעבור משקיעים, בהוצאה לפועל של הוראות לביצוע עסקאות בעבור משקיעים בדרך אחרת, או בקניה או במכירה של ניירות ערך לצורך ביצוע הוראות משקיעים.
- (ב) הוא יוודא כי הגורם החיצוני אינו מחזיק באופן כלשהו בכספי או בכספי משקיעים או מעורב באופן כלשהו בטיפול או בהעברה של כספי משקיעים או של נכסי משקיעים.
- (ג) הוא יקיים פיקוח ובקרה על הגורם החיצוני, לרבות אישור מראש של הגורם החיצוני לאחר שנמצא כשיר לקיים תקשורת מול משקיעים, בקרה על המידע הנמסר על-ידי הגורם החיצוני ללקוחות, ובקרה על קיום התנאים האמורים לעיל.

DIRECTIVE 2014/65/EU³

(ד) הוא יחזיק רשימה מעודכנת של גורמים חיצוניים הפועלים מטעמו, יפרסם אותה באתר השיווקי המופנה למשקיעים בישראל, ויעביר את הרשימה לרשות לפני קבלת ההיתר ולאחר כל עדכון שנעשה בה.

גורם חיצוני שעמו התקשר בעל ההיתר לפי חלופה ב' לסעיף 2 לתנאי ההיתר הכללי, ואשר פונה בהצעה למתן שירותים בידי בעל ההיתר, אינו נדרש בהיתר, ובלבד שהגורם החיצוני אינו מעורב בקבלה ובהעברה של הוראות לצורך ביצוע עסקאות בעבור משקיעים, בהוצאה לפועל של הוראות לביצוע עסקאות בעבור משקיעים בדרך אחרת, או בקניה או במכירה של ניירות ערך לצורך ביצוע הוראות משקיעים, אינו מחזיק באופן כלשהו בכספי או בנכסי משקיעים או מעורב באופן כלשהו בטיפול או בהעברה של כספי משקיעים ו/או של נכסי משקיעים.

גילוי בדבר מהות ההיתר

בעל היתר המציין בפני כל אדם כי קיבל את היתר הרשות לפי סעיף 49א לחוק, נדרש למסור גילוי בולט בזו הלשון:

היתר לפי חלופה א':

"פעילות בעל ההיתר אינה מפוקחת על-ידי רשות ניירות ערך. אין בהיתר משום הבעת דעה על טיבו של השירות הניתן בידי בעל ההיתר או על הסיכונים הכרוכים בו."

היתר לפי חלופה ב':

"היתר הרשות לפי סעיף 49א לחוק ניירות ערך ניתן בהסתמך על הצהרת בעל ההיתר כי הוא נתון לפיקוח של _____ . פעילות בעל ההיתר אינה מפוקחת על-ידי רשות ניירות ערך. אין בהיתר משום הבעת דעה על טיבו של השירות הניתן בידי בעל ההיתר או על הסיכונים הכרוכים בו."

במקרה בו מדובר בתאגיד בעל רישיון יועץ או משווק השקעות:

"היתר הרשות לפי סעיף 49א לחוק ניירות ערך ניתן בהסתמך על הצהרת בעל ההיתר כי שירותי המסחר יינתנו על ידי גוף הנתון לפיקוח של _____ . הגוף האמור אינו מפוקח על-ידי רשות ניירות ערך. אין בהיתר משום הבעת דעה על טיבו של השירות הניתן בידי בעל ההיתר או על הסיכונים הכרוכים בו."

אי מתן גילוי כאמור יהווה הפרה של תנאי ההיתר הכללי ועלול להביא בין היתר לשלילתו.

פנייה לרשות לקבלת היתר ולהחזקה בו

ניתן בזאת היתר כללי לגורמים שאינם בורסות או מי מטעמן המבקשים לפעול בהתאם לחלופה המפורטת בסעיף 2, חלופה א' להיתר (פניה למשקיעים כשירים בלבד).

כל גורם אחר, המבקש לקבל היתר מכוח סעיף 49א לחוק נדרש לפנות בבקשה להיתר לרשות ולהצהיר על התקיימות התנאים הרלבנטיים עבורו המנויים בתנאי ההיתר הכללי להלן.
על ההצהרה להיות חתומה בידי הגורם המוסמך לכך אצל המבקש לקבל היתר כאמור, ובאישור עורך דין כי מדובר בגורם המוסמך לתת את ההצהרה.
לאחר אישור הרשות כי על פי הצהרת מבקש ההיתר הוא עומד בתנאי ההיתר הכללי, נדרש בעל ההיתר אחת לשלוש שנים להגיש הצהרה דומה בדבר עמידתו בתנאי ההיתר.
יובהר כי אין בקבלת ההיתר כדי לפגוע בתחולתה של כל הוראת דין אחרת, ובפרט להחליף את הצורך בקבלת כל היתר או רישיון הנדרש על פי דין אחר.

עדכון הרשות על שינוי אצל מחזיק היתר

חדל להתקיים בבעל היתר תנאי מן התנאים לקבלת היתר ידווח על כך לרשות באופן מיידי.

תוקף ההיתר הכללי

יושב ראש הרשות רשאי לשנות את תנאי ההיתר מזמן לזמן, הודעה על שינוי כאמור תפורסם באתר האינטרנט של הרשות ותיכנס לתוקף בתום 60 ימים מיום הפרסום.

תחילה והוראות מעבר

היתר כללי זה (הנוסח המעודכן) יחליף את נוסח ההיתר הכללי שקדם לו מיום 31 בדצמבר 2020, ויכנס לתוקף ביום 11 בפברואר 2024.


ספי זינגר,
יו"ר רשות ניירות ערך