

תזכיר חוק – הסדרת פעילות ברוקר-דילר בישראל

עדכוני לקוחות

ביום 10 באוקטובר 2024 פרסם משרד המשפטים, להערות הציבור, תזכיר חוק ניירות ערך (הסדרת פעילות ברוקר דילר), התשפ"ד-2024, אשר מטרתו להניח תשתית לפיקוח ולאסדרה של פעילות הברוקר דילר בישראל, על מנת לספק הגנה נאותה לציבור המשקיעים, להגביר את אמון הציבור בפעילות ולפתח את השוק. משטר הרישוי המוצע תחת פיקוח רשות ניירות ערך, נועד, בין היתר, לתמוך בפיתוח הפעילות הקיימות ובצמיחתם של ברוקרים חדשים ושל אפשרויות מסחר חדשות בניירות ערך וכך לתרום להגברת התחרות בענף הברוקראז'.

מטרת החוק המוצע

בהתאם לתזכיר החוק, התשתית האסדרתית **תעודד פעילות של גופים מחוץ לישראל שעד כה נרתעו מלפעול בישראל בשל העדר ההסדרה של התחום**, בשים לב לכך שתחום שירותי הברוקראז' בישראל נשלט כיום על ידי המערכת הבנקאית ו**כניסתם של גורמים חדשים לתחום עשויה להגביר את התחרות ולגרום להפחתה משמעותית של העמלות המשולמות על ידי הציבור ובכך להפחית את יוקר המחיייה בישראל.**

בתזכיר החוק מוסבר כי המתווכים הפיננסיים ממלאים תפקידים שונים בשרשרת הפעולות הקשורה לביצוע עסקאות בניירות ערך, הכוללת מגוון פעולות, ביניהן, בין היתר, ייעוץ השקעות וניהול תיקי השקעות, חיתום, ושירותי ברוקראז'. הסדרת פעילות המתווכים הפיננסיים מתחייבת לאור היותם הגורמים המקשרים בין הציבור לבין שוק ההון ומבטיחים את פעילותו התקינה. יתר על כן, למתווכים הפיננסיים השפעה בלתי מבוטלת על אמון הציבור בשוק ההון ועל יציבות המערכת הפיננסית כולה.

בהתאם לתזכיר החוק, הגם שרובן של פעילויות התיווך הפיננסי בשוק ההון בישראל מוסדרות באמצעות חוקים ייעודיים, בשונה מן המקובל בעולם, פעילות הברוקראז' וכן פעילותם של דילרים אשר אינם פועלים כזירות סוחר כהגדרתן בחוק ניירות ערך, אינה נתונה כיום תחת אסדרה ייעודית ופיקוח. מצב דברים זה יוצר פער רגולטורי, כאשר חוליה זו בשרשרת התיווך הפיננסי אינה נתונה לפיקוח ואסדרה. יתרה מכך, פעילות ברוקר דילר בישראל מוסדרת היום באופן חלקי בלבד - פעילותם של חברי הבורסה, אשר רוב פעילות הברוקראז', המתבצעת בניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל, נעשית באמצעותם, מוסדרת בתקנון הבורסה לניירות ערך בתל אביב ומפוקחת על ידי הבורסה; חברי הבורסה שהם תאגידי בנקאיים, מפוקחים גם על ידי המפקח על הבנקים בבנק ישראל; אולם מודל זה יוצר חוסרים משמעותיים בפיקוח ובאכיפה על התחום, ובהתאם להצעת החוק אף מונע את פיתוחו והרחבתו.

לאור האמור לעיל, מוצע בתזכיר החוק **לחוקק פרק ייעודי בחוק ניירות ערך אשר מטרתו להסדיר את תחום ה"ברוקר-דילר" בישראל**. הסדרה זו מהווה תשתית להתפתחות התחום ועידוד התחרות בין ספקי השירות השונים לטובת ציבור המשקיעים, תוך הגברת אמון הציבור בגופים המספקים פעילות זו והגנה על ציבור המשקיעים המשתמשים בשירותים אלה.

תמצית עיקרי החקיקה המוצעת:

הגדרת פעילות הברוקר דילר אשר מוסדרת בחקיקה המוצעת

פעילות הברוקר דילר כוללת שני סוגים של פעילויות:

• **"פעילות ברוקראז"** - הכוללת קבלה והעברה של הוראות לצורך ביצוע עסקאות של לקוחות בניירות ערך או הוצאה לפועל של הוראות לביצוע עסקאות של לקוחות בניירות ערך בדרך אחרת. פעילות זו מבוצעת כיום ברובה על ידי חברי בורסה, אולם ההגדרה רחבה ותכלול גם מי שאינם חברי בורסה (באמצעות חברי בורסה) וכן עסקאות מחוץ לבורסה, למשל על ידי מי שמציע שירותים לביצוע עסקאות בניירות ערך זרים שלא נסחרים בבורסה בישראל. בנוסף, כוללת ההגדרה את האפשרות שפעילות הברוקראז תיעשה באמצעות הפגשת שני משקיעים או יותר באופן שמביא לעסקה בין המשקיעים.

• **"פעילות דילר"** - הכוללת קניית ניירות ערך לחשבון עצמי, או מכירת ניירות ערך מחשבון עצמי, במסגרת ביצוע הוראות לקוחות.

חובת רישוי

• חובת קבלת רישיון מאת רשות ניירות ערך, כך שהרשות תפקח ותאכוף את הדין על גופים אלו, כאשר לצד הדרישה כאמור נקבעו תנאים לקבלת רישיון ברוקר דילר (כגון דרישה לפעילות באמצעות תאגיד, דרישה למיומנות, אמצעים וכישורים מתאימים לפעילות, הגבלות על עיסוקים נוספים של בעל הרישיון, דרישות הון עצמי וביטוח, דרישות ארגוניות וממשל תאגידי שיחולו על בעל רישיון כאמור, ועוד). כמו כן, קיימת חובה לקבלת היתר שליטה מאת הרשות, למי ששולט בבעל רישיון ברוקר דילר.

• תזכיר החוק מציע להחריג מחובת קבלת רישיון ברוקר דילר כאמור מספר פעילויות וגופים אשר כבר נתונים לפיקוח ואסדרה, אך פעילותם עלולה להיכנס להגדרה של פעילות ברוקר דילר, ובכלל כך מנהל תיקים, חתמים ומפיצים, בורסה, עושי שוק בקרנות סל, תאגיד בנקאי, תאגיד עזר, זירות סוחר, רכז הצעה, וכן אדם המנהל ניירות ערך בנאמנות בעד לקוחותיו במסגרת תפקידו המקצועי ופעילות הברוקר דילר מבוצעת על ידו באופן אגבי לתפקידו המקצועי.

• תזכיר החוק מתייחס לקטגוריית "סוחרים גדולים" (קרי מי שבמשרתו או בעקיפין הינו בעל שיקול דעת לבצע עסקה בחשבון אחד או יותר ומבצע בהם באופן מצטבר עסקאות בניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה, בהיקף סף שנקבע בהצעת החוק – בין 5 מיליון ש"ח ל-100 מיליון ש"ח בהתאם לסוג נייר הערך נשוא העסקה) אשר פעילותם מהווה חלק נכבד מפעילות המסחר בבורסה ושבעניינם מוצע כי סוחר גדול יחויב להירשם במרשם, ויחולו עליו חובות דיווח לרשות ושמירת מסמכים הנוגעים לפעולות המסחר שביצע.

• תזכיר החוק מציע לקבוע כי הרשות תוכל לתת הקלות בתנאים למתן רישיון לברוקר דילר זר שהוא תאגיד העוסק בפעילות ברוקר דילר מחוץ לישראל, מכוח דין זר המסדיר את העיסוק בפעילות זאת, כולל הסמכת הרשות ליתן פטורים והקלות אם זו שוכנעה כי הדין הזר המסדיר את עיסוקו של בעל הרישיון ברוקר דילר זר בפעילות ברוקר דילר נותן מענה מספק לעניינים המוסדרים בסעיפים מהם יתבקש הפטור.

• לצד האמור לעיל, קובע תזכיר החוק איסור פנייה בהצעה לפעול באמצעות מי שעוסק בפעילות ברוקר דילר בלא רישיון.

חובת היתר למתן שירותים נלווים ועיסוקים נוספים לפעילות ברוקר דילר

לפי תזכיר החוק, בעל רישיון ברוקר דילר המבקש לעסוק בשירותים נלווים הכוללים מתן אשראי לצורך פעילות בניירות ערך, שירותי המרת מטבע הקשורים לפעילות ברוקר דילר ומתן שירותי משמורת על ניירות ערך וכספים, וכן עיסוקים נוספים, יקבל מהרשות היתר לכך, במסגרת תנאי הרישיון.

לצד זאת, מתייחס תזכיר החוק לזירת מסחר רב צדדית - מערכת למסחר בניירות ערך שבאמצעותה מתנהל מסחר בניירות ערך, בדרך של הפגשת פקודות קנייה ופקודות מכירה של ניירות ערך ושכלול עסקאות בין קונים ומוכרים של ניירות ערך, הפועלת בלא הפעלת שיקול דעת, על פי כללים שנקבעו מראש. הרגולציה מתייחסת לשני סוגים של מערכות מסחר רב צדדיות - האחד, בורסות גדולות ובעלות היקף מסחר גדול מאוד המפוקחות באופן מלא על ידי הרשויות וכפופות לרגולציה מחמירה. השני, כולל פלטפורמות מסחר אלטרנטיביות של גופים קטנים יותר, הכוללות מאפיינים או מגבלות שונות כגון נפח מסחר קטן יותר. עבור פלטפורמות מסחר מסוג זה קיימת אסדרה נפרדת ורמת הפיקוח, השקיפות והדרישות הרגולטורית החלות עליהן מקלה יותר ועל פי הצעת מחוק יתאפשר לבעל רישיון ברוקר דילר לנהל זירה כאמור כך שפעילותה תוגבל לפי כללים שתקבע הרשות, ובמקרה כאמור בעל רישיון ברוקר דילר שקיבל היתר להפעלת זירת מסחר רב צדדית יהיה פטור מהחובה לקבל רישיון בורסה לצורך פעילותו.

חובות ארגוניות וממשל תאגידי שיחולו על בעלי רישיון ברוקר דילר ורישיון חבר בורסה

על פי תזכיר החוק, על מנת להבטיח את יציבותם של בעלי רישיון ברוקר דילר ורישיון חבר בורסה ללא לקוחות ואת התנהלותם התקינה, יקבעו דרישות הון עצמי, דרישות ארגוניות וממשל תאגידי שיחולו על בעלי רישיון אלו. בין אלו יכללו דרישות כישורים בבעל רישיון ברוקר דילר, מנגנוני אבטחת מידע, ניהול סיכונים, בקרה פנימית, בקרת אשראי, הגנת סייבר, המשכיות עסקית ומינוי בעלי תפקידים בבעלי הרישיון על מנת להבטיח את פעילותם התקינה ויציבותם.

החלת חובות כלפי הלקוח שיחולו על בעלי רישיון ברוקר דילר וביניהן חובת אומן וזהירות, הוראות בנושא ניגודי עניינים, דרישת כישורים מתאימים לעובדי בעל הרישיון, הגבלות על קבלת תמריצים על ידי בעל הרישיון מצדדים שלישיים, חובת מסירת מידע ללקוח טרם תחילת הפעילות וחובת דיווחים שוטפים במהלכה, איסור הטעייה של לקוחות, חובת התאמת השרות ללקוח, חובה לביצוע העסקה הטובה ביותר וחובות הנוגעות לטיפול בכספי וניירות הערך של לקוחות בעל הרישיון.

תיקון סעיף 49א לחוק ניירות ערך

במסגרת תזכיר החוק, מוצע לתקן את סעיף 49א לחוק ניירות ערך (שעניינו איסור הצעה למתן שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת למסחר בניירות ערך שאינה מנוהלת בידי בורסה בעלת רישיון בישראל, ללא היתר מאת יושב ראש רשות ניירות ערך) באופן המצמצם את האיסור כך שלא יידרש היתר להצעה למתן שירותי מסחר בניירות ערך באמצעות מערכת מסחר בניירות ערך שמופעלת על ידי זירת מסחר רב צדדית (כמובנה לעיל).

לתזכיר החוק באתר של משרד המשפטים לחצו [כאן](#).

משרדנו מתמחה בייצוג וליווי גופים ומוסדות אשר להצעת חקיקה זו עשויה להיות השלכה מהותית על פעילותן. אנו מזמינים אתכם לפנות אלינו לכל שאלה או התייעצות בנושא.

יצוין כי הערות לתזכיר החוק ניתן להעביר עד ליום 7 בנובמבר 2024, וכי משרדנו מרכז הערות ותובנות רלוונטיים.

אנשי קשר



יאיר שילוני
שותף



שרון ורקר שגיא
שותפה