



- تُقدم هذه المعلومات لفائدة الجمهور من قبل سلطة الأوراق المالية. يجدر التأكيد والإشارة إلى أن المعلومات الواردة في كتيب المعلومات هذا لا تهدف إلى تغيير أي قانون، وإلى أن الصيغة الوحيدة الملزمة هي صيغة القانون واللوائح.
- يجب اعتبار أي استخدام لصيغة المُذكر، حسب الحاجة، وكأنها قد كُتبت بصيغة المؤنث.

مقدمة

تنشط في إسرائيل عدة ساحات تداول تقوم بتداول المنتجات المالية المعقدة مع زبائنها وخاصة من خلال أنظمة التداول على الإنترنت. على جمهور الزبائن أن يأخذ بعين الاعتبار المخاطر الكثيرة المرتبطة بنشاط كهذا في ساحات التداول. تهدف هذه النشرة إلى تقديم المساعدة على فهم هذه المخاطر وفهم طريقة إشراف سلطة الأوراق المالية (فيما يلي: «السلطة») على الهيئات الحاصلة على ترخيص لتشغيل ساحات التداول. لهذا الغرض، ترد في ما يلي بعض المعلومات العامة التي تتعلق بنشاطات ساحات التداول، الترخيص الإلزامي، تحذيرات ذات صلة وشرح إجراءات تقديم شكوى للسلطة.

ما هي ساحة التداول؟

ساحات التداول هي عبارة عن منصات تداول محوسبة، تتيح للمستثمرين إمكانية التداول مع مُشغلي ساحات التداول باستخدام المنتجات المالية المختلفة، المتمثلة عادة في مشتقات العملات الأجنبية (FOREX)، مشتقات البضائع أو مشتقات الأوراق المالية الأجنبية. على الأغلب، تتم عملية التداول من خلال الإنترنت. تقوم ساحات التداول هذه بتحديد أسعار المنتجات المالية التي يتم تداولها فيها بصورة مستمرة. إن التعريف القانوني للمصطلح «ساحة تداول» منصوص عليه في قانون الأوراق المالية للعام 1968 («قانون الأوراق المالية»)¹.

الترخيص الإلزامي

في شهر آب من العام 2014 صادقت لجنة المالية في الكنيست على لوائح الأوراق المالية (ساحة تداول للحساب الخاص) لعام 2014 (فيما يلي: «اللوائح»)، المكملة للتعديل رقم 42 لقانون الأوراق المالية. ينص البند 44 (أ) من قانون الأوراق المالية، على حظر إدارة ساحة تداول من قبل شخص ما بدون الحصول على ترخيص من سلطة الأوراق المالية وبشكل يتوافق مع شروط الترخيص. في شهر أيلول من العام 2016، قررت السلطة منح تراخيص أولية، كما حددت في التراخيص التي تم منحها الشروط المتعلقة بأنواع المنتجات المالية التي يُمكن تداولها من خلال ساحات التداول. لقائمة الشركات الحاصلة على ترخيص لتشغيل ساحات تداول—**اضغطوا هنا**.

1 حسب التعريف الذي تم تحديده في البند 44 من قانون الأوراق المالية، «ساحة تداول» هي عبارة عن «أي مما يلي: (1) منظومة محوسبة يقوم من خلالها شخص بشراء منتجات مالية من زبائنه، لحسابه الشخصي، أو يقوم ببيع منتجات مالية لزبائنه، من حسابه الشخصي، بصورة منظمة، متكررة ومنظمة، ما عدا في المنظومة التي تكون فيها كافة المنتجات المالية التي تم شرائها أو بيعها عبارة عن منتجات مالية تم تحديدها بشروطها بالتفاوض المباشر بين أطراف الصفقة التجارية: (2) منظومة محوسبة تمنح الزبون إمكانية التداول بواسطة منظومة كما تم تعريفها في الفقرة (1)».



أي شركة تعمل في إسرائيل² ولا يوجد لديها ترخيص لإدارة ساحة تداول، تُعتبر كشركة تنتهك القانون، وعلى الجمهور أن يأخذ بالحسبان المخاطر الناتجة عن الاستثمارات التي لا يوجد إشراف عليها والتي ترتبط بهذا التداول³.

تجدر الإشارة إلى أن الترخيص الذي تمنحه سلطة الأوراق المالية لإدارة ساحة تداول لا يُعتبر بمثابة مصادقة على أن التداول في ساحة التداول هو مجال استثمار موصى به أو آمن.

المنتجات المالية المطروحة في ساحة التداول

المنتج المالي الذي يتم تداوله في ساحات التداول المعتمدة في إسرائيل هو عقد مقابل الفروقات (Contract for differences)، وفي بعض الأحيان يُطلق على المنتج المالي هذا اسم رولينج سبوت (Rolling spot). إنه منتج مالي يُمكن الاستفادة منه حيث تشتق قيمته من قيمة الأصل الأساسي، بالطريقة التي يتم فيها تحديد القيمة من قبل ساحة التداول نفسها. يربح الزبون أو يخسر (حسب اتجاه الصفقة، شراء (long) أو بيع (short))، واتجاه حركة قيمة الأصل الأساسي، الفرق بين سعر العقد بمصطلحات الأصل الأساسي (حجم الصفقة) والذي تم تناقله في ساحة التداول قبل إغلاق الصفقة وبين سعره الذي تم تحديده في ساحة التداول في موعد الافتتاح.

إضافة للربح أو الخسارة اللذين يتم حسابهما حسب تغير قيمة الأصلي الأساسي، بالشكل الذي تم تحديده هذه القيمة من قبل ساحة التداول، يتم إلزام الزبون من قبل ساحة التداول بتسديد عمولات وإضافات تنتج عن عمولات التداول والدفوعات مقابل حيازة العقد أثناء ساعات الليل، وفقا للتفصيل المذكور في لوائح ساحات التداول. إن تعامل ساحة التداول مع الزبون عبارة عن تعامل مالي فقط (cash settlement)، حيث لا توجد للزبون أية حقوق في الأصل الأساسي نفسه. تجدر الإشارة إلى أن تعريف «منتج مالي» في قانون الأوراق المالية هو تعريف واسع، وبالتالي فإن الترخيص الإلزامي ينطبق أيضا على ساحات التداول التي تقوم بتداول المنتجات المالية الأخرى. في هذه المرحلة، المنتج المالي الوحيد الذي تمت المصادقة عليه للتداول في ساحات التداول المعتمدة هو عقد مقابل الفروقات.

2 سواء أكانت تقع في إسرائيل ولديها زبائن إسرائيليين أو في حالة كانت تتوجه للزبائن في إسرائيل على الرغم من أنها لا تقع في إسرائيل.
3 في هذا السياق، يُشير طاقم السلطة إلى التحذير الذي نشرته السلطة بخصوص الاستثمارات التي لا يوجد إشراف عليها: رابط للتحذير.



ساحة التداول هي دائماً الجهة المعاكسة لصفقة مع الزبون

يتم التداول في ساحة التداول مع ساحة التداول نفسها . لذلك، حين يخسر الزبون نتيجة لصفقة تتعلق بالمنتج المالي، فإن ساحة التداول تبيع كل ما خسره الزبون . حين يربح الزبون نتيجة لصفقة تتعلق بالمنتج المالي، فإن ساحة التداول مُلزَمة بدفع كل ما ربحه الزبون .



لذلك، فإن التداول من خلال ساحة التداول يختلف عن التداول في البورصة، والتي هي عبارة عن سوق يمكن عدد كبير من الجهات غير المرتبطة ببعضها البعض من الالتقاء وتحديد قيمة الصفقة وفقاً لقواعد العرض والطلب .

على ضوء ما ذكر، فإن التداول في ساحات التداول يتميز بتضارب حاد وجوهري للمصالح بين الزبون وبين ساحة التداول . نظراً لوجود تضارب المصالح هذا، تنص الأنظمة على منع ساحات التداول أو من يُمثلها من تقديم خدمات استشارة استثمارية، تسويق استثمارات أو إدارة ملفات استثمار للزبائن . إضافة إلى ذلك، فإن أنظمة ساحات التداول تشمل وصفاً مُفصلاً للظروف التي قد يحدث فيها تضارب للمصالح والوسائل التي تتخذها ساحات التداول المختلفة لتقليصه . فعلى سبيل المثال، بعض ساحات التداول تُغطي نفسها بصورة كاملة أو جزئية بتأمين ضد الصفقات التي تم فتحها مع الزبون، وبذلك تعمل على تقليص تضارب المصالح الجهوري الناتج عن تحقيقها للأرباح حين يخسر الزبون، وخسارتها حين يربح الزبون .



المنتجات المالية المتداولة في ساحات التداول – الرافعة المالية

تعني الرافعة المالية المدمجة في المنتج المالي أنه لا يتوجب على الزبون إيداع كامل القيمة الاسمية للصفقات التي يقوم بفتحها (الصفقة بمصطلحات الأصل الأساسي)، بل يتوجب عليه أن يودع (كضمان) نسبة مئوية معينة فقط من قيمتها. مثال بسيط على الرافعة المالية: فتح صفقة وحيدة بعقد فروق على سعر صرف العملتين دولار أمريكي – شيكل جديد

الرافعة المالية مرتبطة بمخاطر كثيرة، لأنه كلما كانت الرافعة المالية أعلى، قل قدر التذبذبات في مؤشر قيمة الأصل الأساسي، والتي تكون على عكس صفقة الزبون، لكي تقوم ساحة التداول بصورة متعمدة بإغلاق صفقات الزبون («إغلاق إجباري»)، ويتم حذف الزبون من التداول وبالتالي يخسر استثماره⁴ تتميز مؤشرات قيم الأصول الأساسية بارتفاع وانخفاض الرافعة المالية وبالتقلبات الطبيعية خلال عملية التداول. بسبب الرافعة المالية، في حالة حذف الزبون من التداول نتيجة لحركة مؤشر الأصل الأساسي والتي تكون معاكسة لصفقته، لا يُمكنه بعد ذلك تحقيق الأرباح من التذبذب المعاكس لمؤشر الأصل الأساسي⁵.

(دولار – شيكل) وهي بحجم 100,000 دولار. في هذا المثال، يتوجب على الزبون إيداع ضمان حد أدنى بنسبة 1% من إجمالي الصفقة. فإذا كان سعر صرف العملات دولار – شيكل مساوياً لـ 4 شيكل لكل دولار واحد، ستبلغ قيمة صفقة الزبون بالشواقل 400,000 شيكل جديد، ويتوجب عليه إيداع مبلغ مالي لا يقل عن 4,000 شيكل جديد (رافعة مالية 1 لكل 100).

حسب لوائح ساحات التداول، يقوم مُشغلو ساحات التداول بتحديد نسبة الخسارة التي سوف تؤدي إلى إغلاق إجباري للصفقة. على سبيل المثال، قام الزبون بإيداع مبلغ 4,000 شيكل جديد بحد أدنى كضمان، وحسب اللائحة، سوف يتم إغلاق الصفقة حينما تصل نسبة خسارته في حسابه إلى نسبة 50% من مجموع الضمان المطلوب والذي قام بإيداعه من أجل فتح الصفقة (الضمان المطلوب). في هذه الحالة، في حال حدوث تحرك بنسبة 0.5% في قيمة الأصل الأساسي باتجاه معاكس لصفقة الزبون، سوف يؤدي هذا التحرك إلى خسارة الزبون مبلغ 2,000 شيكل جديد وبالتالي إلى إغلاق الصفقة.

4 وذلك أيضاً في حالة تحرك مؤشر قيمة الأصل الأساسي بعد حذفه باتجاه الصفقة التي أخذها قبل عملية الحذف.

5 بالنسبة لكل صفقة - الحد الأدنى للضمان المطلوب هو الحد الأدنى للنسبة من القيمة الاسمية للصفقة التي يتوجب على الزبون تخصيصها لصالح الصفقة. تخصيص الضمان المطلوب يُقلص من ضمانات الزبون المتاحة ومن قدرته على فتح صفقة أخرى. إغلاق صفقات متعمد - وفقاً للوائح ساحات التداول، في حالة بلوغ خسائر الزبون في كافة الصفقات التي فتحها إلى نسبة معينة من إجمالي الأموال في حسابه، سوف تقوم ساحة التداول بإجراء إغلاق متعمد، وسوف يتم حذف الزبون من التداول.



في حالة أخرى، إذا حددت ساحة التداول في أنظمتها بضرورة القيام بإغلاق إجباري للصفقة في حالة وصول الخسائر المتراكمة في حساب الزبون الى 100% من الضمان المطلوب، هذا يعني أنه في حالة تحرك بنسبة 1% بالاتجاه المعاكس صفقة الزبون سوف يتم إغلاق الصفقة، مع خسارة 4,000 شيكل جديد- أي كل مبلغ الضمان الذي قام بإيداعه. كل هذا طالما يدور الحديث عن صفقة واحدة فقط للزبون. في حالة قيامه بتنفيذ عدة صفقات في الوقت نفسه، سوف يتم استخدام كافة المبالغ في حسابه كضمان، بما في ذلك الأرباح الصافية (بعد خصم الخسائر) والتي تنبع من الصفقات التي قام بإكمالها والصفقات المفتوحة. ويعني ذلك أن نسبة الخسائر من إجمالي الضمانات المطلوبة والتي سوف تؤدي إلى الإغلاق الإجباري، سوف يتم حسابها من مجموع الصفقات المفتوحة، على أساس تراكمي. بناءً على ذلك، فإن الإغلاق الإجباري سوف يؤدي الى حذفه من التداول في كافة الصفقات التي قام بفتحها، وفي الحقيقة حذف أرباحه في هذه الصفقات.

احذر!

مع أن كل استثمار يشمل خطر فقدان أموال الاستثمار، التداول في ساحات التداول مرتبط بمخاطرة كبيرة للغاية، وذلك من ضمن أشياء أخرى بسبب وجود عامل مرتفع للرافعة المالية، وعدم فهم المخاطر المرتبطة بهذه الصفقات من قبل المستثمر، تضارب المصالح الناجم عن كون ساحة التداول هي بمثابة الجهة المعاكسة في الصفقة مع المستثمر، وغيرها من الأمور. لذلك تطلب السلطة التشديد على أن:

القيام بنشاطات في ساحة التداول يتطلب المهارة، المعرفة وفهم المخاطر المرتبطة بالاستثمار المالي من هذا النوع، وهي لا تناسب أي شخص. لذلك يجب، كحد أدنى، قبل القيام باتخاذ قرار التداول في ساحة التداول، فحص النقاط التالية:



- هل يملك الشخص خبرة واسعة في مجال التداول بالمنتجات المالية المعقدة وفي الأسواق المتقلبة.
- هل يفهم بشكل كامل طريقة عمل ساحة التداول، بما في ذلك المخاطر والتكاليف المتعلقة بالتداول في ساحة التداول.
- هل يفهم أن القيام بعمليات باستخدام رافعة مالية مرتبط بخطر حقيقي لخسارة كافة مبالغ الاستثمار خلال فترة زمنية قصيرة.
- هل يفهم أن القيام بأية عمليات مالية في ساحات التداول لا يتم من خلال البورصة، وبالتالي فإن الأمر مرتبط بالمخاطر، بما في ذلك خطر احتمال إفلاس ساحة التداول.
- هل يفهم أن الشركة التي تقوم بإدارة ساحة التداول هي الجهة المعاكسة للصفقة في المنتج المالي.
- هل يفهم أنه قد يتم إغلاق الصفقة التي بحوزته في ظروف معينة بمبادرة الشركة.
- هل يفهم أنه يتم حيازة أمواله في حساب ضمان وأن الشركة هي الوصي على هذه الأموال.
- هل لديه وقت كافٍ لإدارة صفقاته المفتوحة في ساحة التداول.



وظائف الإشراف وتطبيق القانون لسلطة الأوراق المالية

السلطة مسؤولة عن الإشراف على ساحات التداول وفقاً لقانون الأوراق المالية. في هذا الإطار، فإن السلطة تُشرف على استيفاء الهيئات التي تقوم بتشغيل ساحات التداول للالتزامات التي ينص عليها القانون، على سبيل المثال لا الحصر من خلال فحص التقارير الدورية التي يتم تقديمها لها، إجراء مراقبة ميدانية لدى أصحاب التراخيص وعلاج شكاوى الزبائن. لتطبيق عملية الإشراف، فإن السلطة مُخولة بطلب معلومات من أصحاب التراخيص وآخرين بما يتعلق بنشاطاتهم. في حالة كانت هناك شكوك معينة، خلال إجراء عملية المراقبة، فحص شكوى أو أي نشاط آخر من قبل السلطة، تتعلق بانتهاك القانون من قبل صاحب الترخيص، يحق للسلطة طلب إصلاح المخالفات. بالإضافة إلى ما ذكر، يحق للسلطة فرض غرامة مالية بسبب انتهاكات معينة للقانون، ويحق لها إجراء تحقيق في حالة وجود أية شكوك تتعلق بوجود تجاوزات إدارية أو مخالفة جنائية للقانون.

إذا توصلت السلطة، نتيجة للتحقيق الذي أجرته، إلى وجود مخالفة، يتم تحويل الملف للنيابة العامة، التي تُقرر إذا ما سوف يتم تقديم لائحة اتهام (جنائي). إذا ما اتضح من التحقيق أنه تم ارتكاب تجاوزات إدارية، سوف يتم النظر في إمكانية اتخاذ إجراءات إدارية، حيث يتم تعيين هيئة من قبل اللجنة الإدارية لتطبيق القانون وفق ما ينص عليه قانون الأوراق المالية. وتقوم هذه الهيئة بمناقشة المخالفات الإدارية، وفي إطار صلاحيتها إلغاء أو تعليق الترخيص، بالإضافة إلى فرض عقوبات أخرى (غرامة مالية، دفعات مالية للمتضررين نتيجة لهذه التجاوزات وتطبيق القانون مع وقف التنفيذ).

مشاكل في الحصول على الخدمة

أنت كزبون قد تكون في بعض الأحيان غير راض عن الخدمة التي حصلت عليها. تجدر الإشارة إلى أن خسارة الأموال لا تشير بالضرورة إلى معالجة فاشلة أو وجود إهمال من قبل صاحب الترخيص. مع ذلك، إذا ما كنت تعتقد أن السلطة قد تصرفت بشكل مخالف للقانون، من المفضل في بداية الأمر فحص الموضوع مع صاحب الترخيص ومحاولة ترتيب الأمر. اتصل بصاحب الترخيص واطرح له لماذا أنت غير راض وتحتاج إلى التوضيح. في حالة توجيهك شفوياً، قم بتسجيل المواعيد التي قمت بها بالاتصال، أسماء الأشخاص الذين تحدثت معهم ومحتوى المحادثات، بأدق تفاصيل ممكنة. في حالة فضلت التوجه خطياً، عليك طبعاً حفظ نسخ من مستندات المراسلات. بعد استيضاح الأمر، قد تحصل على تفسيرات مناسبة. في حالة لم تحصل خلال مكالماتك الهاتفية على إجابات مرضية، اطلب الحصول على إجابات خطية واحفظها. في حالة قمت بإجراء مقابلة مع صاحب الترخيص، قم بتدوين محتوى اللقاء وأرسل له رسالة تشمل تفصيلاً للنقاط التي تم الاتفاق عليها معك أو التي وعدت بها خلال اللقاء.

تقديم شكوى في السلطة

بشكل عام، في حالة أخل صاحب الترخيص بالتزاماته تجاهك، قد يكون هناك سبب كافٍ لتقديم شكوى في السلطة أو دعوى قضائية مدنية ضد صاحب الترخيص.

من المهم تقديم شكوى لصاحب الترخيص أو للسلطة بأسرع وقت ممكن بعد اكتشاف التجاوزات! لا تتغاض عن التجاوزات في فترات تحقيق الأرباح، ولا تنتظر مرحلة الخسارة حتى تقدم شكواك.



معالجة الشكوى

سلطة الأوراق المالية غير مخولة بإرجاع الأموال لك أو منحك تعويض مالي في حالة تضورك نتيجة لنشاط غير سليم من قبل صاحب الترخيص. للحصول على ذلك، عليك تقديم دعوى قضائية في المحكمة (من المفضل استشارة محام). في بعض الظروف المناسبة، قد تقوم السلطة باتخاذ إجراءات ضد صاحب الترخيص المخل بالتزاماته حسب القانون. كما قد تقوم السلطة كذلك بفتح تحقيق جنائي أو إداري مع من قام بإدارة ساحة تداول من دون الحصول على ترخيص، وذلك، ضمن سائر الأمور، بالاعتماد على شكوى قد تقدمها. في بعض الأحيان، قد يُساعدك عمل السلطة في رفع دعوى قضائية ضد صاحب الترخيص، حيث أن النتائج والاستنتاجات المترتبة عن قرار محكمة جنائي غير قابل للاستئناف، سوف تُعتبر مقبولة كدليل لدى القضاء المدني، كالمصوص في قانون الإثبات.

من المهم الإشارة إلى أنه يتم فحص كل شكوى ترد للسلطة بما يتناسب مع سياسات التنفيذ، تخصيص الموارد ومدى مصلحة الجمهور. هناك العديد من الملفات التي تم وقف معالجتها لأحد الأسباب التالية أو أكثر: عدم وجود أدلة كافية، عدم وجود تجاوز للقانون، مرور وقت طويل بين وقوع الحادثة وموعد تقديم الشكوى، عدم وجود مصلحة للجمهور وأمر غير جدية.

في حالة عدم تصرف ساحة التداول بالمهنية اللائقة، فإن تقديم شكوى تشمل على تفصيل للحقائق المعروفة لك يُعتبر بمثابة عمل صحيح ومناسب سوف يساعد على تطوير خدمات مناسبة وذات فائدة أكبر لمصلحة وفائدة الجمهور برمته.

يُمكن تقديم الشكوى لسلطة الأوراق المالية عن طريق إحدى الوسائل التالية:

تعبئة نموذج توجه إلكتروني (الإمكانية الأسرع) – **اضغط هنا**.

التوجه بواسطة فاكس رقم 02-6513646 أو 03-5601041.

التوجه بواسطة البريد على العنوان: سلطة الأوراق المالية، شارع كانفي نشاريم 22، القدس 9546434.

للتلخيص

لقد حصلت في هذا الكتيب على معلومات عامة تتعلق بالمخاطر المرتبطة بساحات التداول ومميزاتها. الوقاية خير من العلاج بعد وقوع الأمر، التصرف الاستهلاكي السليم مُسبقاً قد يوفر الكثير من الوقت، المال والضرر لك. نحن نأمل أن يساعدك هذا الكتيب في المحافظة على أموالك وعلى استثماراتك.

