



# רשות ניירות ערך

## מחלקת השקעות

רח' כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל': 02-6556555

פקס': 02-6513169

[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

ב' תמוז תשס"ט  
24 יוני 2009

לכבוד  
מר תומר ברבי, עו"ד  
מיכאל שיין, תמיר ושות'  
שדרות רוטשילד 49  
**תל-אביב**

באמצעות פקס : 03-5603002

ח.ג.,

### הנדון: בקשתך לקבלת חוות דעת מקדמית

סימוכין : פנייתך מיום 23 בפברואר 2009

א. **במענה לפנייתך במסמך ובהתבסס על העובדות המוצגות בו, מובאת להלן עמדת סגל הרשות בנושא חובת הרישוי לפי הוראות חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה – 1995 (להלן – החוק) לגבי מי שעוסק בביצוע עסקאות עבור אחרים במוצרים בתחום ה- SPOT FOREX.**

התבקשנו על ידכם לבחון האם מי שמבצע עסקאות עבור אחרים בתחום ה- SPOT FOREX חייב ברשיון לפי החוק. בקשתכם התבססה, בין השאר, על כך שבמסגרת ההגדרות בחוק למושגים "ניירות ערך" ו- "נכסים פיננסיים", אין הכללה של מטבעות חוץ, ואף לא של תחום הסחורות, דבר המעיד, לדעתכם, על הוצאתם מכלל רשימת נכס הבסיס, אשר המסחר בהם מחייב רישיון ניהול תיקים כהגדרתו על פי החוק.

בנוסף ציינתם כי חלק מהמוצרים הפיננסיים צמודי מט"ח המוצעים למסחר בשוק, הינם נגזרי מט"ח, לרבות חוזים עתידיים ואופציות, וככאלה הם נכסים תחת ההגדרה "נכסים פיננסיים", ומחייבים את מי שמבצע בהם עסקאות עבור אחרים להיות בעל רישיון ניהול תיקים. לדעתכם, אין מקום לסווג את העסקאות מסוג "spot forex" כ"חוזים עתידיים", וזאת לנוכח העברת הכספים המיידית (או לכל היותר בתוך יומיים הקבועים כטווח זמן מינימלי להעברת מט"ח בין בנקים), ואף לא כמסחר באופציות, שכן אין לצד שכנגד אפשרות שלא לממש את העסקה, בהיותה עסקת מזומן בעלת אופי מידי.

תשובתנו הינה כי אמנם עסקאות SPOT "רגילות", היינו עסקאות במט"ח המתבצעות בשער השוק בנכס למסירה מיידית, אינן בגדר תחולת החוק, אך מאידך, ביצוע עסקאות מסוג rolling spot forex contract, היינו עסקאות בהם עומדת לרשות המשקיעים אפשרות לגלגל את הפוזיציה מיום ליום באופן אוטומטי (לעיתים בתמורה לתשלום עמלה), הינן בגדר "חוזים עתידיים" כמשמעותם בחוק.

הגדרת "חוזה עתידי" בחוק מפנה להגדרה בסעיף 64(ב) לחוק השקעות משותפות  
בנאמנות, התשנ"ד – 1994, הקובע:

"חוזה עתידי" – התחייבות למסור או לקבל בעתיד הפרשי שער מטבע חוץ, הפרשי מדד,  
הפרשי ריבית, נכס או מחיר נכס, וזאת בכמות, במועד ובתנאים הנקובים בהתחייבות"

הגדרת "חוזה עתידי" אינה מבחינה אם כן, בין עסקאות בחוזים עתידיים במובנם  
הקלאסי (חוזים סטנדרטיים הנסחרים בבורסות), לבין עסקאות במוצרי OTC. מסחר  
במט"ח במתכונת OTC כרוך בסיכונים רבים למשקיעים בו תוך שהוא נושא עימו  
משמעויות כלכליות זהות לאלה של מסחר בחוזים עתידיים המתקיים בשווקים  
מוסדרים.

מאחר ולמוצרי מט"ח אלה מאפיינים דומים לחוזים עתידיים אחרים, הן מבחינת  
תכלית הפעילות כפעילות השקעתית (להבדיל מפעילות מסחרית), הן מבחינת הסיכונים  
והתוצאה הכלכלית של הפעילות והן מבחינת התכלית של מתן הגנה על ציבור הלקוחות  
של יועצי ההשקעות ומנהלי התיקים, לעמדתנו יש מקום להחיל את הוראות החוק גם  
לגבי פעילות זו.

**אין אנו מביעים דעה בשאלות אחרות העשויות לעלות בהקשר לפעולות המתוארות  
במכתבכם, ואשר לא תוארו בפנינו.**

**העמדה במכתבנו זה מבוססת על המצגים שהובאו בפנינו בפנייתכם, ועל ההנחה כי הם  
משקפים את כל הנתונים הרלבנטיים לשאלה בה. כל שינוי בנסיבות או בעובדות  
שהוצגו בפנינו עשוי להביא למסקנה שונה בנושא.**

ב. בקשתכם לפרסום הפניה והתשובה ללא ציון שמות הנוגעים בעניין הנדון בפניה בהתאם  
לנוהל פניות מקדמיות של הרשות. הרשות נענתה לבקשתכם ופרסום פנייתכם ותשובת  
הרשות לה תיעשה ללא ציון שם הפונה ופרטיו האישיים.

בברכה,

שרה קנדלר, עו"ד

יועצת בכירה למנהל המחלקה