





- Данная информация любезно предоставлена Управлением по ценным бумагам в пользу общественности. Следует особо отметить и выделить, что данные приведенные в информационном бюллетене, никоим образом не призваны изменить существующие законы, и что единственно верной и определяющей концепцией является действующее законодательство.

## ВСТУПЛЕНИЕ:

В Израиле действуют несколько Электронных торговых площадок здесь и далее по тексту: «торговые площадки», предлагающих своим клиентам условия для торговли разными финансовыми инструментами, в основном, посредством виртуальных финансово-коммерческих систем. Цель данной предоставленной информации - привлечь внимание к многочисленным рискам, с которыми связана деятельность таких торговых платформ, а также понять механизм надзора, который осуществляет Управление по ценным бумагам (здесь и далее по тексту: «Управление»), над теми платформами, получившими официальную лицензию на осуществление финансовой деятельности.

## ЧТО ТАКОЕ ТОРГОВАЯ ПЛОЩАДКА?

Торговые площадки представляют собой компьютеризированные платформы электронных торгов, позволяющие инвесторам торговать с операторами платформ. Как правило, это – производные финансовые инструменты валютного рынка (ФОРЕКС), производные финансовые инструменты фондового рынка или производные финансовые инструменты (деривативы) иностранных рынков ценных бумаг. В основном, торговля осуществляется по Интернету. Платформы постоянно котируют цены на финансовые инструменты, участвующие в этих торгах. Юридическое толкование термина "торговые площадки" включено в Закон о ценных бумагах от 1968 г. ("Закон о ценных бумагах") - *тав шин каф хэт*.

## ОБЯЗАТЕЛЬНОЕ ЛИЦЕНЗИРОВАНИЕ:

В августе 2014 г. финансовая комиссия Кнессета утвердила Основные положения о ценных бумагах (торговая площадка, являющаяся стороной сделок), *тав шин аин эй* – 2014 г. (здесь и далее по тексту: «Положения»), призванные дополнить Поправку 42 к Закону о ценных бумагах.

Статья 44 *юд гимель* (подпункт *алеф*) Закона о ценных бумагах гласит о том, то запрещено вводить в действие подобные торговые площадки без получения на то соответствующей официальной лицензии, выданной Управлением, согласно условиям и основным положениям обязательного лицензирования.

1. В соответствии с определением, указанным в статье 44, параграфе бэт Закона о ценных бумагах, "трейдерская площадка" должна соответствовать одному из нижеперечисленных определений, в том числе: (1) компьютеризированная система, посредством которой лицо приобретает у своих клиентов и переводит на свой собственный счёт финансовые инструменты, или посредством которой реализует своим клиентам со своего собственного счёта финансовые инструменты, организовано, систематизировано и с определённой частотой, за исключением системы, в которой все приобретённые или реализованные финансовые инструменты полностью соответствуют условиям, принятым в ходе непосредственных переговоров между сторонами-партнёрами по той или иной сделке; (2) компьютеризированная система, предоставляющая клиенту возможность осуществлять торги через систему, указанную в параграфе (1)\*.



В соответствии с определением, указанным в статье 44, параграфе бэт Закона о ценных бумагах, "трейдерская площадка" должна соответствовать одному из нижеперечисленных определений, в том числе: (1) компьютеризированная система, посредством которой лицо приобретает у своих клиентов и переводит на свой собственный счёт финансовые инструменты, или посредством которой реализует своим клиентам со своего собственного счёта финансовые инструменты, организованно, систематизировано и с определённой частотой, за исключением системы, в которой все приобретённые или реализованные финансовые инструменты полностью соответствуют условиям, принятым в ходе непосредственных переговоров между сторонами-партнёрами по той или иной сделке; (2) компьютеризированная система, предоставляющая клиенту возможность осуществлять торги через систему, указанную в параграфе (1)\*.

В сентябре 2016 г. Управлением было принято решение о вручении первых официальных лицензий, в которых чётко прописаны виды финансовых инструментов, обладающих правом участия в торгах на данных торговых площадках.

Для получения полного списка компаний, получивших официальные лицензии, позволяющие им осуществлять торги посредством трейдерских площадок, - [нажмите здесь](#).



Компании, действующие на территории Израиля<sup>2</sup>, не являющиеся при этом лицензированными операторами торговых площадок, нарушают действующее законодательство, и общественности следует учесть степень потенциального риска от неконтролируемых капиталовложений, для пользы совершения торгов<sup>3</sup>.

Важно заметить, что официальная лицензия, выдаваемая Управлением по ценным бумагам на операции с площадками, - не означает, что торги, проводимые на данной площадке, представляют собой рекомендуемые либо безопасные формы инвестиций.

#### ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ, ПРЕДЛАГАЕМЫЕ НА ТОРГОВОЙ ПЛОЩАДКЕ:

Производный финансовый инструмент, реализуемый на торговых площадках, официально разрешённых в Израиле, является контрактом на разницу цен (Contract for difference – CFD). Иногда данный инструмент называют специализированным термином «катящийся спот» (Rolling spot). Речь идёт о финансовом инструменте на базовый актив, чья стоимость определяется договором на покупку акции, и которая устанавливается самим трейдером, действующим на торговой площадке. Клиент выигрывает или теряет в ходе маржинальных торгов от направления движения цен на базовый актив (в зависимости от направленности сделки с акциями, от длинной позиции покупки – long, которую трейдер открывает в надежде получить прибыль от роста рынка, либо от покупки без покрытия (короткая позиция продажи – short), иначе именуемой игрой на понижение). Это договор между двумя сторонами – продавцом и покупателем о передаче разницы между текущей стоимостью актива на момент заключения договора или открытия позиции и его значением в конце действия договора или на момент закрытия позиции. На всех этапах фигурирует базовый актив (величина позиции), соответствующий котировке трейдерской площадки на момент открытия и закрытия позиции.

Помимо прибылей или убытков, вычисляемых в соответствии с изменением цены на базовый актив, установленной на трейдерской площадке, клиент обязуется выплачивать пеню в зависимости от объёмов торговых платежей, а также от размера дебита за удержание договора в течение ночи, согласно подробному перечню, приведенному в Уставе деятельности торговых площадок. Расчёты трейдеров с клиентами производятся исключительно наличными средствами

2. Дело в том, что существуют такие торговые площадки, которые действуют на территории Израиля, и которые обращаются к израильским клиентам, но есть и такие, которые работают с израильскими клиентами, находясь при этом за пределами Израиля.
3. В связи со всеми вышеупомянутыми положениями, Управление по ценным бумагам обращает внимание общественности на предупреждение, опубликованное Управлением, в связи с неконтролируемыми капиталовложениями.



(cash settlement), поэтому у клиента нет абсолютно никаких прав собственности на базовый актив.

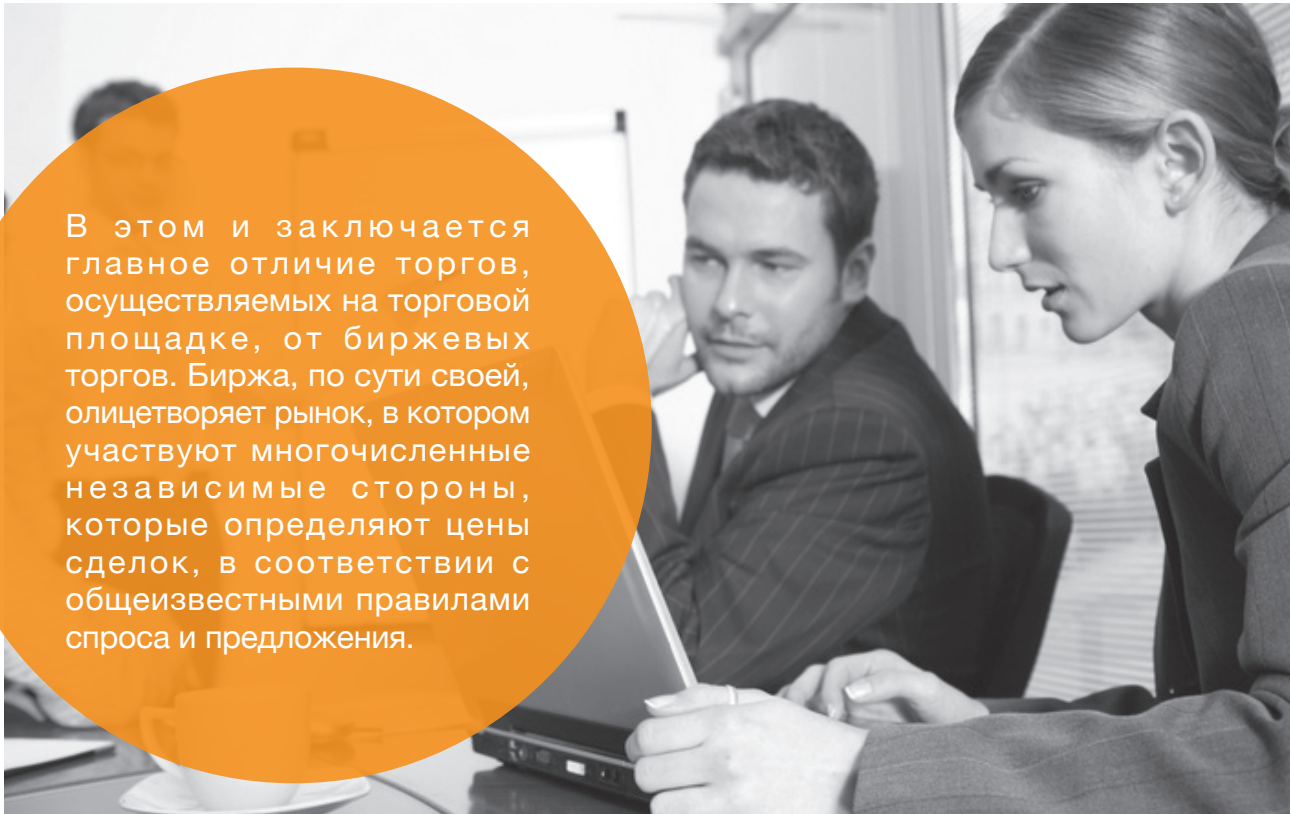
Необходимо указать на то, что в Законе о ценных бумагах приводится расширенное толкование термина «финансовый инструмент». Отсюда следует, что обязательное лицензирование также распространяется и на торговые площадки, осуществляющие транзакции с иными финансовыми инструментами. На данном этапе единственно разрешённым и допущенным к биржевым торгам финансовым инструментом является контракт на разницу цен.



3. The ISA staff refers investors to the [ISA alert on unregulated investments](#)

### ТОРГОВАЯ ПЛОЩАДКА ВСЕГДА ВЫСТУПАЕТ КОНТРАГЕНТОМ В СДЕЛКЕ С КЛИЕНТОМ:

В ходе торгов на торговой площадке в роли контрагента в сделке с клиентом выступает площадка, то есть, когда клиент теряет прибыль в результате сделки с производным финансовым инструментом, но площадка при этом выигрывает всю сумму убытка клиента. Когда же клиент выигрывает в результате сделки с производным финансовым инструментом, торговая площадка выплачивает полный объем прибыли клиента.



В этом и заключается главное отличие торгов, осуществляемых на торговой площадке, от биржевых торгов. Биржа, по сути своей, олицетворяет рынок, в котором участвуют многочисленные независимые стороны, которые определяют цены сделок, в соответствии с общеизвестными правилами спроса и предложения.

В свете всего вышесказанного, торги, производимые на торговых площадках, характеризуются существенным конфликтом интересов клиента и площадки. С учётом подобного конфликта интересов, действует ряд положений, запрещающих торговым площадкам или лицам, действующим от их имени и по их поручению, предоставлять консультационные \ маркетинговые услуги по капиталовложениям, маркетинговым стратегиям инвестирования или по управлению инвестиционными портфелями клиентов. Вдобавок ко всему вышесказанному, уставы площадок включают в себя подробное описание обстоятельств, при которых возникает тот или иной конфликт интересов, равно как и средства, которые применяются теми или иными торговыми площадками, с целью сведения до минимума подобных конфликтных ситуаций. Так, к примеру, часть торговых площадок полностью либо частично прикрывают свои позиции, открытые против клиента, таким образом, существенно уменьшая возможность возникновения конфликта интересов, основанного на том, что площадки зарабатывают на убытках клиентов, либо теряют на их прибыли.





## ПРОИЗВОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ, РЕАЛИЗУЕМЫЕ НА ТОРГОВЫХ ПЛОЩАДКАХ – ФИНАНСОВЫЙ РЫЧАГ (ЛЕВЕРИДЖ):

Смысл финансового рычага, т.е. соотношения вложений капитала в ценные бумаги с фиксированным доходом (облигации, привилегированные акции) и вложений капитала в ценные бумаги с нефиксированным доходом (обычные акции), уже заложен в самом определении производных финансовых инструментов. От клиента не требуется вложения полной номинальной стоимости сделок по открытым позициям (имеется в виду позиция в рамках базового актива), однако он должен вложить (в качестве залогового депозита) лишь процент от этой стоимости.



Финансовый рычаг чреват высокой степенью риска, поскольку, чем выше рычаг, тем ниже колебания ставки базового актива, противопоставленные направлению позиции клиента, с тем, чтобы площадка могла заблаговременно закрыть сделки клиента (т.н. «вынужденное закрытие»), и чтобы клиент был удалён с торгов и потерпел убытки<sup>4</sup> на своих капиталовложениях.<sup>4</sup>

Ставки базовых активов характеризуются повышением или понижением, равно как и естественными колебаниями в ходе торгов. По причине финансового рычага, клиент, удалённый с торгов, вследствие колебаний ставки базового актива, противопоставленных его позиции, впоследствии не сможет заработать прибыль на обратном колебании ставки базового актива.<sup>5</sup>

Ниже приводится простейший пример финансового рычага: Открытие отдельно взятой сделки в рамках контракта на разницу цен по обменному курсу американского доллара по отношению к израильскому шекелю (доллар – шекель), оценивается на сумму 100,000 долларов. В данном примере от клиента требуется вложить в торговую площадку минимальный залоговый депозит в размере 1% от общей стоимости всей сделки. Таким образом, если обменный курс валютной пары доллар – шекель равен 4 шекелям за доллар, то

4. 1. Так же и после удаления клиента с торгов ставка базового актива будет продолжать колебаться в сторону позиции, открытой ещё до удаления клиента.
5. 2. В отношении каждой сделки – требуемый минимальный залоговый депозит – минимальный процент номинальной стоимости той или иной сделки, который клиент должен будет выделить в пользу своей сделки. Отчисление необходимого минимального залогового депозита снижает стоимость свободных залогов клиента, а также значительно уменьшает его возможности в плане открытия дополнительных позиций. Заблаговременное закрытие позиций по сделкам осуществляется в полном соответствии с уставами торговых площадок. Когда убытки клиента по всем открытым сделкам и транзакциям доходят до определённого процента от общей суммы средств на его счету, торговая площадка производит заблаговременное закрытие позиций по сделкам и транзакциям, а клиента удаляют с торгов.



сделка клиента в шекелях в общей сложности составит 400 000 шекелей, а ему придётся вложить для пользы сделки сумму не ниже 400 шекелей (финансовый рычаг: 1 к 100).

В соответствии с площадочными уставами, операторы торговых площадок вправе устанавливать размеры убытка, способного привести к вынужденному закрытию позиции по сделке. Например, клиент вложил в качестве залогового депозита сумму в размере 400 шекелей, а согласно уставу сделка закроется, если убытки на его счету дойдут до 50% от общей суммы залогового депозита, необходимого для вложения с целью открытия позиции по сделке (требуемый залоговый депозит). В подобных случаях, если происходит сдвиг на 0.5% ставки базового актива в обратном от позиции клиента направлении, такой сдвиг приведёт к убыткам в размере 2000 шекелей, равно как и к закрытию сделки. В иных случаях, если торговая площадка постановила в своём уставе, что ею будет произведено вынужденное закрытие позиции по сделке, если накопившаяся на счету клиента сумма убытков достигнет отметки 100% от общей суммы залогового депозита, то это означает, что вследствие сдвига на 1% в обратном направлении по отношению к позиции клиента, данная позиция подлежит закрытию с убытками в размере 4000 шекелей, - т.е. всей вложенной суммы залогового депозита. Всё это касается лишь одной сделки, которая есть у клиента. Если же он осуществляет целый ряд сделок и транзакций одновременно, все денежные средства, имеющиеся в наличии на его счету, в том числе чистая прибыль (балансовый остаток после отчисления убытков), полученная от всех его сделок и открытых транзакций, - будут расцениваться как залоговый вклад. Другими словами, размер убытков от требуемых залоговых вкладов, приведший к вынужденному закрытию той или иной позиции, будет пересчитан в отношении всех открытых позиций по сделкам и транзакциям. Отсюда следует, что вынужденное закрытие приводит к удалению клиента с торгов по всем его открытым позициям. Что, по сути, означает полную потерю его прибыли, полученной от этих самых сделок и транзакций.





## ОСТОРОЖНО!

Каждое капиталовложение подвержено определённому риску и предполагает потерю части средств. Но торги на торговых площадках предполагают ещё более высокую степень риска. Кроме всего прочего, необходимо учитывать высокую степень финансового рычага, недопонимание опасности, связанной со сделками и транзакциями инвестора, равно как и с возможными конфликтами интересов, вытекающими из того, что торговля выступает в роли контрагента во всех сделках с инвестором. Поэтому Управление по ценным бумагам просит обратить особое внимание на нижеследующие моменты, а именно:



**Деятельность торговых площадок требует от участников торгов особых умений и навыков, знаний и осознания всей степени риска, связанного с капиталовложениями подобного типа. Поэтому такая деятельность подходит далеко не всем желающим. Таким образом, каждый должен взвесить свои шансы, прежде, чем приступить к инвестициям при посредничестве торговых площадок. Каждый желающий должен, как следует, оценить и обратить внимание на нижеперечисленные вопросы:**

- Есть ли у него достаточный опыт торгов производными финансовыми инструментами на неустойчивых рынках ценных бумаг?
- Понимает ли он суть работы торговых платформ, в том числе степень связанного с ней риска, всю стоимость сделок и транзакций?
- Понимает ли он, что действие финансового рычага связано с высокой степенью риска потери всех денежных средств его капиталовложения за весьма короткий промежуток времени?
- Понимает ли он, что деятельность торговых площадок не осуществляется на бирже, в связи с чем она предполагает высокую долю финансового риска, в том числе утечку погашения задолженностей торговой площадкой?
- Понимает ли он, что компания, осуществляющая управление торговыми площадками, на самом деле является его контрагентом в сделках и транзакциях, связанных с торгами производными финансовыми инструментами?
- Понимает ли он, что занимаемая им позиция может при определённых обстоятельствах закрыться по желанию компании?
- Понимает ли он, что компания, управляющая торгами посредством торговых площадок, выступает в качестве доверенного лица по вложенным им денежным средствам?
- Есть ли у него достаточно свободного времени для управления открытыми позициями по сделкам и транзакциям на торговой площадке?



## ФУНКЦИИ НАДЗОРА И ПРАВОПРИМЕНЕНИЯ УПРАВЛЕНИЯ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ

---

Управление по ценным бумагам несёт ответственность за осуществление надзора над торговыми площадками, в соответствии с Законом о ценных бумагах. В данном контексте своей деятельности Управление инспектирует организации, управляющие торговыми площадками, на предмет выполнения ими законодательных предписаний. Надзор осуществляется посредством регулярной проверки текущих отчётов, подаваемых на рассмотрение Управления, инспекций торговых площадок, а также разбирательств по поводу жалоб клиентов. В рамках своей деятельности по осуществлению надзора, Управление обладает всеми необходимыми полномочиями, в том числе вправе требовать от компаний, управляющих торговыми площадками, и прочих лиц подавать на рассмотрение информационные отчёты, связанные с торговой деятельностью. Если в ходе инспекций, проверок жалоб и претензий клиентов, либо во время прочих мероприятий Управления возникает подозрение на нарушение лицензированными операторами того или иного законодательного или нормативного акта, Управление вправе потребовать от них устранения и исправления подобных правонарушений. Кроме всего вышеперечисленного, Управление уполномочено наложить на операторов торговых площадок штрафные санкции вследствие допущения ими тех или иных правонарушений, а также вправе проводить собственное расследование по итогам конкретного административно-правового либо уголовно наказуемого случая.

По итогам подобного рода предварительных расследований и по результатам дознания, Управление делает вывод о факте правонарушения либо об отсутствии состава преступления, о передаче дела в прокуратуру, где решается вопрос о предоставлении уголовного обвинительного акта. Если, по результатам расследования, выявился факт правонарушения административного характера, рассматривается возможность ограничиться всего лишь административным взысканием. В таком случае созывается комиссия по рассмотрению административных правонарушений, действующая согласно основным условиям и положениям Закона о ценных бумагах. Комиссия занимается разбирательством такого административного правонарушения и в её компетенцию входит полная отмена либо временное лишение лицензии, а также прочие санкции (выплата денежных штрафов, возмещение убытков пострадавшим от тех или иных правонарушений, испытательный срок и т.п.).



### Проблемы качества оказываемых услуг:

Являясь клиентом, Вы порой можете оказаться недовольны качеством обслуживания. Важно знать, что понесённые Вами финансовые убытки ещё не доказывают недостаточный уровень обслуживания либо халатность и непрофессионализм со стороны лицензированного оператора. Если же Вы настаиваете на том, что торговая площадка действовала несоответствующим образом, для начала следует обсудить это с самим оператором торговой площадки и попытаться исправить допущенные ошибки. Свяжитесь с лицензированным оператором торговой площадки, объясните ему причину Вашего недовольства и потребуйте от него всех необходимых разъяснений по теме обращения. Если Вы общаетесь с оператором по телефону, заранее подготовьте как можно более точные данные, в том числе стенограммы с указанием дат разговоров, имена лиц, с которыми Вам довелось общаться и содержание проведенных бесед. Если Вы предпочли письменное обращение, Вам, разумеется, необходимо будет сохранить копию переписки. По окончании всех разбирательств, возможно, полученные Вами разъяснения несколько успокоят Вас. Если же итоги бесед Вас не удовлетворят, Вам потребуются ответы в письменном виде, которые необходимо будет сохранить. Если же Вы выбираете личную встречу с лицензированным оператором торговой площадки, подготовьте стенограмму этой встречи с указанием содержания беседы, отправьте оператору письмо, в котором подробно опишите как сам ход разговора, так и выводы или обещания, полученные в ходе беседы.

### Подача жалобы на рассмотрение Управления:

При любых обстоятельствах, если лицензированный оператор торговой платформы нарушил свои обязательства по отношению к Вам, вероятней всего, существует достаточно веская причина подать жалобу на рассмотрение Управления по ценным бумагам, либо составить гражданский иск против лицензированного оператора и подать в судебную инстанцию.

Важно, чтобы Вы составили и подали жалобу или исковое заявление против действий оператора как можно ближе по времени к дате выявления упущения! Не пускайте дело на самотёк и не тяните с подачей своей жалобы на рассмотрение Управления, поскольку это может привести к серьёзным финансовым убыткам с Вашей стороны.



### Рассмотрение жалоб и претензий:

Управление по ценным бумагам не в состоянии вернуть Вам потерянные деньги, либо возместить понесённые Вами финансовые убытки, если Вы стали жертвой непрофессиональной деятельности лицензированного оператора торговой площадки. С целью возмещения средств Вам необходимо подать исковое заявление в судебную инстанцию (настоятельно рекомендуется предварительная консультация адвоката).

В определённых случаях Управление может возбудить дело против лицензированного оператора торговой площадки, нарушившего свои законодательно закреплённые обязательства. Помимо этого, Управление способно предпринять уголовное либо административное расследование, направленное против лиц, осуществлявших торговую деятельность без соответствующей на то лицензии, и всё это по итогам поданной Вами жалобы. Иногда действия Управления призваны помочь Вам в составлении и подаче исковых требований в рамках гражданского иска против неправомерных действий в отношении Вас со стороны лицензированного оператора торговой площадки. Результаты и выводы окончательного заключения, направленные против обвиняемой стороны, могут быть использованы в качестве свидетельских показаний в ходе гражданского судебного разбирательства, как указывается в Постановлении о свидетельских показаниях.

Важно отметить, что любая жалоба, поступающая на рассмотрение Управления по ценным бумагам, рассматривается в соответствии с политикой Управления по осуществлению надзора и распределению ресурсов и соответствующей степенью общественного интереса. Существует немало дел, закрытых по ряду причин, в том числе: отсутствие достаточной доказательной базы; отсутствие обнаружения того или иного факта правонарушения; длительный отрезок времени, прошедший с момента факта правонарушения до подачи жалобы на рассмотрение Управления; отсутствие должной степени общественного интереса к возбуждаемому делу; малозначительность нарушения.

Если всё же зафиксирован случай отсутствия должного профессионализма в деятельности торговой площадки, Вам необходимо безотлагательно подать на рассмотрение Управления по ценным бумагам жалобу с указанием подробного перечня обстоятельств дела. Подобные своевременные действия призваны способствовать исправлению недочётов и упущений, налаживанию дальнейшей высококвалифицированной и качественной работы лицензированных операторов торговых площадок, как для Вашей личной пользы, так и для пользы всей общественности.



### Необходимо подавать жалобы и претензии на рассмотрение Управления по ценным бумагам одним из нижеперечисленных способов:

- Заполнить электронную анкету с формой обращения (самый быстрый способ) – [нажмите здесь](#).
- Отправить факс на следующий номер: 02-6513646 или 03-5601041.
- Отправить письмо по следующему адресу: Управление по ценным бумагам, ул. Кнафей нешарим, д. 22, г. Иерусалим, почтовый индекс: 9546434.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

---

Данная информационная брошюра предоставляет Вам общую информацию о возможной степени риска, связанного с осуществлением торгов на торговых не биржевых площадках, а также даёт подробную характеристику этих платформ. Профилактика риска - намного лучше, чем попытка исправления необратимых последствий: заранее выбранное правильное потребительское поведение призвано во многом сэкономить Ваше время, денежные средства и предотвратить необратимый моральный ущерб. Мы очень надеемся, что данное пособие для инвестора поможет Вам достойно защитить свои деньги и будущие капиталовложения.

