



רשומות

# הצעות חוק

ה מ מ ש ל ה

1 באוגוסט 2016

1072

כ"ו בתמוז התשע"ו

עמוד

הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 62) (סופיות הסליקה במסלקות), התשע"ו-2016 ..... 1390

## הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 62) (סופיות הסליקה במסלוקת). התשע"ו-2016

הוספת כותרת 1. בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968' (להלן – החוק העיקרי), בסעיף 55א –

### ד ב ר י ה ס ב ר

חובה לקיים סליקת נגזרי OTC במסלוקת כשירות הפועלות כצד נגדי מרכזי (CCP – Central Counterparty).

המסלוקות פועלות מזה שנים רבות כצד נגדי מרכזי בעסקאות בניירות ערך, כלומר, כגורם המבטיח לצדדים בעסקה בניירות ערך את מימוש העסקה (להלן – צד נגדי מרכזי). בהתאם לכך, אם חבר מסלקה אינו יכול לקיים את התחייבויותיו בשל פעילותו בבורסה, בין אם הפעילות בוצעה על ידו כחבר בורסה ובין אם היא בוצעה על ידי חבר בורסה אחר הקשור עמו בהסדרי סליקה, המסלקה אחראית לקיים את התחייבויותיו כלפי החברים האחרים שעשו עמו עסקאות בבורסה, וקיימו את חלקם בעסקה.

לנוכח זאת, השלמת הסליקה הן במהלך פעילותן השוטפת של המסלוקות והן במקרה שמתנהלים לגבי חבר מסלקה הליכי חדלות פירעון, נועדה לאפשר את המשך פעילותן התקינה של המסלוקות במטרה להבטיח את תקינותו של המסחר בבורסה, את תפקודו הרציף של שוק ההון בישראל ואת תפקודו התקין של המשק בישראל.

ההסדר החל היום על פעילות מסלוקת הבורסה נוסף לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968' (להלן – החוק או חוק ניירות ערך), בשנת 2008, במסגרת חוק מערכות תשלומים, התשס"ח-2008' (להלן – חוק מערכות תשלומים), המסדיר את פעילותן של מערכות סליקה כספיות בבנקים. החוק האמור ערך תיקון עקיף בחוק ניירות ערך (להלן – תיקון מס' 26), שבמסגרתו נוסף סעיף 55א לחוק ונקבעו בו הוראות בנוגע ליציבותן הפיננסית של המסלוקות ולסמכות הפיקוח של רשות ניירות ערך (להלן – הרשות) על המסלוקות. עם זאת, בעוד שחוק מערכות תשלומים קבע הוראות לעניין סופיות התשלום במערכות תשלומים שהן מערכות מבוקרות מיועדות כהגדרתן באותו חוק (להלן – מערכת מבוקרת מיועדת), הרי שבהסדר שנקבע בסעיף 55א לחוק לא נכללו הוראות מקבילות, ומסלוקת הבורסה אף הוחרגו מההסדר שנקבע בחוק מערכות תשלומים.

ההסדרה שהוחלה על פעילותן של מסלוקת הבורסה במסגרת תיקון מס' 26, אם כן, לא היתה שלמה. כך עולה גם מדוח קרן המטבע הבינלאומית מאפריל 2012, אשר בחן את העמידה בעקרונות הליבה הנוכחים לעיל בנוגע למערכות תשלומים ומערכות סליקה, ואשר נכללה בו המלצה הנוגעת לצורך בהרחבת ההגנה על סופיות הסליקה במסלוקות הבורסה לאור חשיבותן המערכתית הגבוהה.

כללי מטרתה העיקרית של הצעת החוק היא לעגן בחוק הוראות הנדרשות לצורך מיזעור הסיכונים שאליהם חשופות מסלוקת הבורסה, קרי מסלוקת הבורסה לניירות ערך בתל אביב ומסלוקת מעוף (להלן – מסלוקת הבורסה או המסלוקות), ולצורך הקניית ודאות משפטית לסופיות הסליקה במסלוקות, הן במהלך הפעילות השוטף, והן במצב שבו חבר מסלקה נקלע להליכי חדלות פירעון (הליכי פירוק לפי פקודת החברות, [נוסח חדש], התשמ"ג-1983' (להלן – פקודת החברות), או הליכים לפי הפרק השלישי לחלק התשיעי לחוק החברות, התשנ"ט-1999, שניתן לקבל בהם צו הקפאת הליכים (להלן – חוק החברות)).

קיומן של מסלוקות הסולקות עסקאות בניירות ערך הנסחרים בבורסה הוא תנאי הכרחי לתפקוד יעיל של שוק ההון בפרט ושל המערכת הפיננסית בכלל. על כן קיימת חשיבות רבה לכך שהמסלוקות יהיו אמינות, יציבות ויעילות.

ההכרה בסיכונים הכרוכים בסליקה הניעה את הבנק הבינלאומי לסליקה (BIS) ואת ארגון רשויות ניירות ערך הבינלאומי (IOSCO), לקבוע, במסגרת דוח ועדה מיוחדת לנושא התשלומים והסליקה (CPSS – Committee on Payment & Settlement Systems), מסמך של עקרונות בין-לאומיים אשר יחולו על תשתיות שוק פיננסיות ובכלל זה על מערכות מרכזיות לסליקת ניירות ערך ונגזרים הפועלות כצד נגדי מרכזי (CCP) ועל גופי משמורת מרכזית (CSD). עקרונות ליבה אלה שימשו בסיס ומסגרת להתפתחות האסדרה על מסלוקות בעולם בכלל, ובאירופה ובארצות הברית של אמריקה בפרט.

חלק מהותי מעקרונות הליבה האמורים נוגע לסטנדרטים לגבי סופיות הסליקה ולצמצום הסיכונים הנובעים למסלוקות כתוצאה מחדלות פירעון אפשרית של חברים ומשתתפים בהליך הסליקה. בשנת 2012 נכנסה לתוקפה התקנה האירופית מס' 2012/648 (Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories) (להלן – תקנת ה-EMIR) שנועדה לצמצם סיכונים פיננסיים מערכתיים בפעילות הנובעת ממסחר בנגזרי OTC (נגזרים הנסחרים בעסקאות מחוץ לבורסה), בין השאר, באמצעות הטלת

1 ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשע"ו, עמ' 316.

(א) ברישה, אחרי "בסעיף זה" יבוא "ובסעיפים 1א50 עד 1א57";

(ב) אחרי ההגדרה "בורסה" יבוא:

## ד ב ר י ה ס ב ר

הבדל נוסף נובע מהעובדה שהמסלקות פועלות כאמור, בין השאר, כצד נגדי מרכזי. לפיכך, המסלקות קיבלו על עצמן לקיים את התחייבויותיו של חבר מסלקה, כלפי החברים האחרים שקיימו את חלקם בעסקה, במקרה שבו חבר מסלקה אינו יכול לקיים את התחייבויותיו בשל פעילותו.

כמו כן, המסלקות נבדלות ממערכות תשלומים אחרות במועד הסליקה. ככלל סליקת המלאי (מלאי ניירות הערך) והמוזמן במסלקות מבוצעת ביום T+1 (יום העסקים הבא לאחר היום שבו בוצעה העסקה בבורסה), ובמקרים מסוימים הקבועים בכללי המסלקה, גם לאחר המועד האמור. פער הזמנים בין מועד ביצוע העסקה לבין מועד הסליקה, על פי כללי המסלקה, מחייב קביעת לוח זמנים שונה מזה הקבוע בחוק מערכות תשלומים לגבי מערכת מבוקרת מיועדת בכל הנוגע לחדלות פירעון של חבר מסלקה.

בשל העובדה שהסדר המוצע בהצעת חוק זו, כפי שיפורט להלן, אינו מטיל על הגורמים המעורבים בפעילות הסליקה דרישות חדשות הדורשות זמן להיערכות מקדימה, ולאור הרצון להגביר את יציבות המסלקות ולהבטיח את סופיות הסליקה בהן, מוצע כי תחילתו של החוק המוצע תהיה ביום פרסומו.

ביום ז' בתמוז התשע"ו התפרסמה ברשומות הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 60) (שינוי מבנה הבורסה), התשע"ו-2016 (ראו: הצעות חוק הממשלה התשע"ו, עמ' 1160). אותה הצעה מתקנת אף היא הוראות בפרק ח' לחוק ניירות ערך, ובין השאר מתקנת את סעיף 5א לחוק, שמוצע לתקנו בסעיף 1 להצעת חוק זו, ואת סעיף 52 לחוק שמוצע לתקנו בסעיף 5 להצעת חוק זו. כמו כן כוללת הצעת החוק האמורה שינוי במבנה פרק ח' לחוק. ההתאמה בין התיקונים המוצעים בהצעה זו לתיקונים הנכללים בהצעה הנזכרת לעיל תיעשה במהלך הליכי החקיקה בכנסת.

### סעיף 1 לפסקה (1)

מוצע לתקן את סעיף 5א לחוק ולהוסיף לסעיף קטן (א) של אותו סעיף הגדרות של כמה מונחים המשמשים בסעיף 5א האמור ובסעיפים 1א50 עד 1א57 לחוק בנוסח המוצע בסעיף 2 להצעת החוק.

בין השאר מוצע להגדיר "הוראת סליקה" כהוראה להעברת ניירות ערך לרבות הוראה למשיכת ניירות ערך מהמסלקה (גריעת ניירות ערך מהמלאי) או להפקדת ניירות ערך במסלקה (הוספה למלאי ניירות הערך) או כהוראה להעברת כספים. את המונח "פעולת סליקה" מוצע להגדיר בצורה רחבה, כך שיכלול שני סוגים של פעולות: הסוג הראשון הן פעולות שמבוצעות בקשר (ישיר או עקיף)

בנוסף, מטייטת הוראה של המפקח על הבנקים (שהתפרסמה בחדש מאי 2012) המבוססת על הסטנדרטים הבין-לאומיים, ומתייחסת לדרישות ההון של תאגידים בנקאיים בשל חשיפה לצדדים נגדיים מרכזיים הנגרמת ממסחר בנגזרים, עולה שככל שמסלקות הבורסה לא יוכרו כמסלקות כשירות, ייאצו חברי המסלקה, שהם גם תאגידים בנקאיים, לרתק הון משמעותי בשל חשיפתם למסלקות. כדי שמסלקות הבורסה ייחשבו מסלקות כשירות נדרשת הצהרת הרשות כגוף המפקח עליהן כי הן פועלות בהתאם לאמור בעקרונות הליבה הנוכחים לעיל. יוצא אם כן, שאם לא יעמדו בעקרונות אלה, צפויים חברי המסלקה, שהם גם תאגידים בנקאיים, להידרש להקצאת הון גבוהה מאוד כתוצאה מפעילותם במסלקות הבורסה, דבר שעלול לפגוע בתפקודם ובתפקוד המסלקה.

הצעת החוק נועדה אם כן לספק הגנה לדרך פעולתן של המסלקות, על ידי הוספת הוראות בדבר סופיות הסליקה במסלקות בכלל, ובמקרה של הליכי חדלות פירעון לגבי חבר מסלקה בפרט. ההצעה מתבססת בעיקרה על ההסדר הקיים בפרק ד' לחוק מערכות תשלומים, לגבי מערכת מבוקרת מיועדת, בשינויים הנובעים מהמאפיינים השונים של פעילות המסלקות לעומת פעילותן של מערכות תשלומים כאמור. ההבדלים בין ההסדר המוצע בהצעה זו לעניין סופיות הסליקה במסלקות הבורסה, לבין ההסדר הקיים בנושא זה בחוק מערכות תשלומים, לעניין סופיות הסליקה במערכות תשלומים, נובעים מכמה הבדלים מהותיים בין הסליקה במערכות התשלומים האחרות לבין הסליקה במסלקות הבורסה, כמפורט להלן.

ראשית, מסלקות הבורסה סולקות, בו-זמנית (DVP – Delivery vs. Payment), גם כסף מוזמן וגם ניירות ערך, ואילו הסליקה במערכת האחרות היא סליקת מוזמן בלבד. לפיכך, ההגנה שמוצע לתת למסלקות בהצעת חוק זו מתייחסת הן לסליקת מוזמן והן לסליקת ניירות ערך.

הבדל זה קשור לעניין נוסף והוא הקושי בביטול רטרואקטיבי של עסקאות בבורסה עלול ליצור תדהו ובהו בשוק ההון, וזאת מאחר שעסקה המתבצעת במהלך המסחר בבורסה יכולה לשמש בסיס לעסקה שמתבצעת אחריה, וניירות ערך שרוכש חבר מסלקה במסגרת עסקה אחת, עשויים להימכר על ידו בעסקה הבאה, ולשוב ולהימכר על ידי חבר המסלקה שירכוש אותם. בנוסף, שערי ניירות הערך שנקבעים בעסקאות משמשים בסיס לעסקאות נוספות, ומהווים חלק מנתוני מסחר שעליהם מסתמכים כל הגורמים הפועלים בשוק ההון, ובכלל זה הגופים המוסדיים המנהלים את כספי הפנסיה של הציבור, וציבור המשקיעים כולו.

”הוראת סליקה” – אחת מאלה:

(1) הוראה להעברת ניירות ערך, לרבות הוראה למשיכת ניירות ערך מחשבון המתנהל במסלוקה או להפקדת ניירות ערך בחשבון המתנהל במסלוקה;

(2) הוראה להעברת כספים;

”הליכי חדלות פירעון” – הליכים לפי הפרק השלישי לחלק התשיעי לחוק החברות שניתן לקבל בהם צו הקפאת הליכים או הליכי פירוק לפי פקודת החברות;

”הסדרי כשל” – הוראות בכללי המסלוקה בעניין פעולות שרשאית מסלוקה לבצע במקרה שבו, לדעת המסלוקה, חבר המסלוקה אינו מקיים את חיוביו כלפיה או כלפי חבר מסלוקה אחר או שיש חשש שלא יקיים את חיוביו כאמור, בין השאר משום שחבר המסלוקה חדל פירעון, ובכלל זה הוראות מהסוג הנכלל בהסדרים לקביעת שווי הוגן, הסדרים לקביעת זכויות, חיובים ודרכי התחשבות, הסדרים לחישוב נטו והסדרים לסיום מוקדם;

”הסדרים לחישוב נטו” (Netting) – הוראות בכללי המסלוקה באחד או יותר מאלה:

(1) הוראות שלפיהן החיובים או הזכויות של המסלוקה כלפי חבר המסלוקה יהיו חיוביה או זכויותיה של המסלוקה כלפי אותו חבר מסלוקה בניכוי החיובים או הזכויות של חבר המסלוקה כלפיה, או ששווי החיובים או שווי הזכויות של המסלוקה כלפי חבר המסלוקה יהיו שווי החיובים או הזכויות כאמור בניכוי שווי החיובים או שווי הזכויות של חבר המסלוקה כלפי המסלוקה;

(2) הוראות שלפיהן החיובים או הזכויות של חבר המסלוקה כלפי המסלוקה או כלפי חבר מסלוקה אחר, אחד או יותר, יהיו חיוביו או זכויותיו של חבר המסלוקה כלפי חבר מסלוקה אחר, אחד או יותר, בניכוי החיובים או הזכויות של המסלוקה או של חבר המסלוקה האחר כלפיו, או ששווי החיובים או שווי הזכויות של חבר המסלוקה כלפי המסלוקה או כלפי חבר מסלוקה אחר, אחד או יותר, יהיה שווי החיובים או הזכויות כאמור, בניכוי שווי החיובים או שווי הזכויות של המסלוקה או של חבר המסלוקה האחר, כלפיו;

## ד ב ר י ה ס ב ר

פירעון, והם נועדו לצמצם את הסיכון לפגיעה מערכתית במסלוקה, בחברי מסלוקה אחרים ובשוק ההון בכללותו; הסדרים לחישוב נטו מסדירים את תהליך ה־Netting שבמסגרתו מנוכים חיוביו של חבר מסלוקה מזכויותיו כלפי המסלוקה או כלפי חברי מסלוקה אחרים; הסדרים לקביעת זכויות חיובים ודרכי התחשבות עוסקים בדרך לקביעת זכות או חיוב של חברי המסלוקה והמסלוקות, חישובם, דרכי ההתחשבות, היוון חיובים, זקיפת תשלומים וקיום חיובים; הסדרים לקביעת שווי הוגן עוסקים בדרך לחישוב השווי ההוגן של חיובים או זכויות של חברי מסלוקה או של המסלוקה והדרך לחישוב המרה של הסכום המתקבל

להוראת סליקה, כמו למשל העברת ניירות ערך או כספים בידי המסלוקה או אליה או זיכוי או חיוב חשבון המסלוקה או חשבון של חבר מסלוקה. הסוג השני כולל פעולות שמבצעת מסלוקה בהתאם לשורה של הסדרים הקבועים בכללי המסלוקה ונועדו להסדיר מצבים שונים בפעילותה: הסדרי כשל, הסדרים לחישוב נטו (Netting), הסדרים לקביעת זכויות, חיובים ודרכי התחשבות, הסדרים לקביעת שווי הוגן והסדרים לסיום מוקדם.

הסדרי כשל עוסקים בפעולות שרשאית מסלוקה לבצע במקרה שבו חבר המסלוקה אינו מקיים את חיוביו או שיש חשש שלא יקיים את חיוביו, בין השאר בשל חדלות

”הסדרים לסיום מוקדם” – הוראות בכללי המסלוקה הכוללות אחת או יותר מאלה:

(1) הוראות הקובעות תנאים שבהתקיימם יבואו לידי סיום מוקדם, ובכלל זה ביטול או קיום מוקדם (בהגדרה זו – סיום מוקדם), עסקאות הנסלקות במסלוקה או פעולות המבוצעות בה, לפי העניין, או שבהתקיימם יעמדו חיוביו של חבר מסלוקה לפירעון מיידי, והדרך שבה יתבצעו סיום מוקדם או העמדה לפירעון מיידי כאמור;

(2) הוראות הקובעות תנאים שבהתקיימם רשאית המסלוקה להביא לידי סיום מוקדם עסקאות או פעולות כאמור בפסקה (1) או להעמיד את חיוביו של חבר המסלוקה לפירעון מיידי, והדרך שבה יתבצעו הסיום המוקדם או ההעמדה לפירעון מיידי כאמור לפי פסקה זו;

(3) הוראות לעניין סיום מוקדם כאמור בפסקאות (1) או (2) מהסוג הנכלל בהסדרים לחישוב נטו, הסדרים לחישוב שווי הוגן והסדרים לקביעת זכויות, חיובים ודרכי התחשבות;

(4) הוראות שלפיהן יבואו לכדי סיום מוקדם עסקאות או פעולות כאמור בפסקה (1), עקב התנהלותם של הליכי חדלות פירעון לגבי חבר המסלוקה;

”הסדרים לקביעת זכויות, חיובים ודרכי התחשבות” – הוראות בכללי המסלוקה באחד או יותר מאלה:

(1) הדרך לקביעת זכות או חיוב של חבר מסלוקה או של המסלוקה ולחישובם;

(2) דרכי ההתחשבות בין המסלוקה לבין חבר מסלוקה או בין חברי המסלוקה לבין עצמם, לרבות לעניין ריבית, הפרשי הצמדה, הוצאות, פיצוי או כל סכום אחר, שייוספו לחיוב של חבר מסלוקה או של המסלוקה;

(3) היוון חיובים, זקיפת תשלומים על חשבון חיובים וקיום חיובים;

”הסדרים לקביעת שווי הוגן” – הוראות בכללי המסלוקה באחד או יותר מאלה:

(1) הדרך לחישוב השווי ההוגן של חיובים או זכויות של חבר מסלוקה או של המסלוקה, לרבות לשם ביצוע הסדרים לחישוב נטו, הסדרים לקביעת זכויות, חיובים ודרכי התחשבות, הסדרים לסיום מוקדם או הסדרי כשל או לשם ביצוע פעולה אחרת בהתאם לכללי המסלוקה; הוראות בעניין זה יכול שיורו על חישוב השווי ההוגן כאמור בין השאר, בדרך של מכירה או רכישה של ניירות ערך בידי המסלוקה וקיפת התמורה בעד מכירתם או הסכום ששולם לשם רכישתם לזכות חבר המסלוקה או לחובתו, לפי העניין, או בדרך של הערכת שוויין של עסקאות בניירות ערך דומים, והכול בין בבורסה ובין בשוק שבו מתנהלות עסקאות כאמור;

(2) הדרך לחישוב ההמרה של הסכום המתקבל מהחישוב כאמור בפסקה (1), למטבע מסוים, או הדרך לחישוב ההמרה של סכום במטבע מסוים לסכום במטבע אחר;

"זכות", "חיוב" – לרבות כל זכות או חיוב הנובעים מהוראת סליקה שהתקבלה במסלוקה או מפעולת סליקה המבוצעת במסלוקה, לרבות כל אחד מאלה:

(1) זכות לקבלת ניירות ערך או כספים, ובכלל זה ניירות ערך או כספים המופקדים או רשומים לזכותו של חבר המסלוקה, אצל המסלוקה, או לקבלת זכות הנובעת מהם;

(2) חיוב להעברת ניירות ערך או כספים כאמור בפסקה (1) או להעברת זכות הנובעת מהם;

"חיוב" – לרבות התחייבות";

(ג) אחרי ההגדרה "חבר מסלוקה" יבוא:

"יום עסקים" – כהגדרתו בחוק להשקעות משותפות;

"כללי מסלוקה" – כללים שקבעה המסלוקה, המסדירים את פעילותה, ובכלל זה מסדירים את היחסים בין המסלוקה לבין חברי המסלוקה ובינם לבין עצמם;

"כספים" – לרבות זכויות לקבלת כספים המופקדים בחשבון אצל מתווך פיננסי או פירותיהם וכל זכות אחרת הנובעת מכספים כאמור;

(ד) בהגדרה "מתווך פיננסי", אחרי פסקה (2) יבוא:

"(א2) תאגיד בנקאי שאינו מנוי בפסקאות (1) או (2);";

(ה) אחרי ההגדרה "מתווך פיננסי" יבוא:

"נכס" – מיטלטלין, מקרקעין או זכויות;

"פעולת סליקה" – אחת מאלה:

(1) פעולה שמבוצעת במסלוקה לפי כללי המסלוקה בקשר להוראת סליקה שהתקבלה במסלוקה, ובכלל זה –

(א) העברת ניירות ערך או כספים, בידי המסלוקה או אליה;

(ב) זיכוי או חיוב חשבון המסלוקה או החשבון של חבר המסלוקה;

(2) פעולה שמבוצעת במסלוקה בהתאם להסדרים לקביעת שווי הוגן, הסדרים לקביעת זכויות, חיובים ודרכי התחשבנות, הסדרים לחישוב נטו, הסדרים לסיום מוקדם או הסדרי כשל;

"פקודת החברות" – פקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג-1983;

"צו הקפאת הליכים" – כמשמעותו בסעיף 350 לחוק החברות;

"צו פירוק" – כמשמעותו בסעיף 263 לפקודת החברות";

## ד ב ר י ה ס ב ר

סליקה מסוימת, אך לאור חיוניותן לפעילות הסליקה, נדרשת סופיות גם לגביהן ומוצע על כן לראות בהן "פעולות סליקה".

מהחשוב כאמור; והסדרים לסיום מוקדם עוסקים בתנאים לביטול, קיום מוקדם או סיום מוקדם של עסקאות הנסלקות במסלוקה או פעולות המבוצעות בה. פעולות אלה שמוצע להגדירן כפעולות סליקה מבוצעות בלא קשר להוראת

<sup>2</sup> דיני מדינת ישראל, נוסח חדש 37, עמ' 761.

"(ג3) מסלקה רשאית לקבוע, בכללי המסלקה, כי הוראות סעיפים קטנים (ב) ו-(ג) יחולו, בשינויים המחויבים, גם לגבי עסקה בניירות ערך הנסלקים במסלקה, מחוץ לבורסה, שבה משמשת המסלקה צד נגדי מרכזי, ורשאית היא לקבוע כאמור, לגבי סוגים של ניירות ערך או סוגים של עסקאות כאמור; קבעה כאמור, תפרסם הודעה על כך באתר האינטרנט של המסלקה, ובאין אתר כאמור – באתר האינטרנט של הבורסה; לעניין זה, "צד נגדי מרכזי", בעסקה בניירות ערך – גורם המבטיח לצדדים לעסקה בניירות ערך את מימושה, בין השאר בדרך של מתן ערבות";

(3) בסעיף קטן (ד) –

(א) ברישה, אחרי "ניירות ערך" יבוא "או כספים";

(ב) בפסקה (1), במקום "ניירות הערך רשומים" יבוא "ניירות הערך או הכספים רשומים או מופקדים" ובמקום "או רשומים" יבוא "או שהם רשומים או מופקדים";

(ג) בפסקה (2), ברישה, במקום "ניירות הערך רשומים" יבוא "ניירות הערך או הכספים רשומים או מופקדים";

(ד) בפסקה (3), ברישה, במקום "ניירות הערך רשומים" יבוא "לעניין שעבוד של ניירות ערך – ניירות הערך רשומים או מופקדים";

## ד ב ר י ה ס ב ר

### לפסקה (2)

אם כן התקבלה במסלקה מלוא התמורה בעבורם וכן הוא לא יהיה זכאי לתמורה שהתקבלה בעד מכירתם אלא אם כן העביר למסלקה את ניירות הערך שמכר. כמו כן, על פי המוצע תוכל מסלקה הקובעת כללים כאמור לקבוע כי ההגנות האמורות יחולו רק לגבי סוגים של ניירות ערך או סוגים של עסקאות בניירות ערך המתבצעות מחוץ לבורסה.

אפשרות זו הולמת את ההתפתחויות הבינ-לאומיות בשנים האחרונות בתחום הסדרת פעילותן של המסלקות. גולציה חשובה בנושא זה קבועה בתקנת ה-EMIR, אשר מחייבת את מדינות האיחוד האירופי ביישום חובות שונות לגבי מסלקות וביישום אמצעים למזעור סיכונים הכרוכים בפעילות מסלקות במטרה לשמור על יציבותן, יעילותן ותפקודן. אחד מהאמצעים האלה הוא מתן שירותי צד נגדי מרכזי על ידי מסלקות גם לעסקאות הנעשות מחוץ לבורסה (עסקאות OTC), וזאת במטרה לצמצם את הסיכונים הכרוכים בעסקאות אלה בפרט ולמזער את הסיכון למשבר מערכתי בשוק ההון בכלל.

כמו כן מוצע כי אם קבעה המסלקה את תחולת ההגנות כאמור בכלליה, הרי שיהיה עליה לפרסם הודעה על כך באתר האינטרנט שלה, ואם אין לה אתר אינטרנט – באתר האינטרנט של הבורסה.

לפסקאות (3) ו-(4)

סעיף קטן (ד) של סעיף 50 לחוק קובע כי בהתקיים תנאים מסוימים, יהיה כוחו של שעבוד של ניירות ערך המשמש ערובה להתחייבות של חבר מסלקה כלפי המסלקה יפה כלפי נושים אחרים של חבר המסלקה ויראו אותו כשעבוד קבוע ראשון.

סעיפים קטנים (ב) ו-(ג) של סעיף 50 לחוק מקנים הגנה למסלקות לגבי עסקאות הנעשות בבורסה. לפי אותם סעיפים קטנים, חבר בורסה שרכש ניירות ערך הנסלקים במסלקה (כלומר, נכללים במלאי ניירות הערך של המסלקה) אינו זכאי לניירות הערך שרכש אלא אם כן התקבלה במסלקה מלוא התמורה בעבורם (אם לא התקבלה התמורה מוקנית הבעלות בניירות הערך למסלקה וחלה לעניין זה תקנת השוק). מנגד, חבר בורסה שמכר ניירות ערך הנסלקים במסלקה אינו זכאי לתמורה שהתקבלה בעד מכירתם אלא אם כן העביר למסלקה את ניירות הערך שמכר כאמור.

הגנה זו המוקנית היום למסלקות מוגבלת כאמור אך ורק לעסקאות הנעשות בבורסה. בנוסף, בסעיף קטן (ג) של אותו סעיף מוקנית ההגנה האמורה למסלקות גם בהעברות בין חבר בורסה שרוכש או מוכר ניירות ערך בבורסה לבין חבר בורסה אחר המחזיק ניירות ערך בעבור מי שניירות הערך נרכשו או נמכרו בעבורו (להלן – העברות קאסטודיאן).

מוצע להוסיף לסעיף 50 לחוק את סעיף קטן (ג3) בנוסחו המוצע, ולהעניק את אותן הגנות למסלקה המשמשת צד נגדי מרכזי גם בעסקאות מחוץ לבורסה (עסקאות Over The Counter – OTC). לשם כך מוצע לאפשר למסלקה לקבוע (בכללי המסלקה) שבעסקאות מחוץ לבורסה שבהן היא משמשת צד נגדי מרכזי, תחול ההגנה הניתנת למסלקה בסעיפים קטנים (ב) עד (ג) הנזכרים לעיל, בשינויים המחויבים, קרי, שחבר בורסה לא יהיה זכאי לניירות ערך שרכש בעסקה כאמור אלא

(4) בסעיף קטן (ה) –

(א) ברישה, אחרי "שעבוד של ניירות ערך" יבוא "או כספים", אחרי "בדרך של מכירת ניירות הערך בבורסה" יבוא "בדרך של קבלת בעלות בניירות הערך או בדרך של קבלת הכספים מהמתווך הפיננסי, לפי העניין" ואחרי "שעבוד ניירות הערך" יבוא "או הכספים";

(ב) בפסקה (2), במקום "ניירות הערך רשומים" יבוא "ניירות הערך או הכספים רשומים או מופקדים";

(ג) בפסקה (3), במקום "ניירות הערך רשומים" יבוא "לעניין שעבוד של ניירות ערך – ניירות הערך רשומים או מופקדים";

(ד) בפסקה (4), בסופה יבוא "או בכספים";

(5) בסעיף קטן (ח), במקום "זכות בנייר ערך" יבוא "זכות בנייר ערך או בכספים" ובמקום "שעבוד ניירות ערך" יבוא "שעבוד של ניירות ערך או כספים".

אחרי סעיף 5א לחוק יבוא:

הוספת סעיפים  
1א50 עד 7א50

1א50. הוראת סליקה שתקבל במסלוקה במועד, בדרך ובהתאם לתנאים שנקבעו לעניין זה בכללי המסלוקה. "המועד, הדרך והתנאים לקבלת הוראת סליקה במסלוקה

2א50. (א) התקבלה במסלוקה הוראת סליקה, והיא נחשבת בלתי חוזרת על פי כללי המסלוקה, יחולו הוראות אלה: סופיות הסליקה במסלוקות

(1) לא יהיה ניתן לבטל את הרישום במסלוקה של הוראת הסליקה, לשנותו או לדרוש מהמסלוקה לא לבצע פעולת סליקה הקשורה במישרין או בעקיפין להוראה, אלא בהתאם לכללי המסלוקה;

## ד ב ר י ה ס ב ר

לעניין זה בכללי המסלוקה. עניין זה הוא בעל חשיבות גבוהה בשל העובדה שמועד קבלת ההוראה במסלוקה יכול להיות קריטי במקרים של חדלות פירעון של חבר המסלוקה.

### לסעיף 2א50 המוצע – כללי

סופיות הסליקה היא אחד מעקרונות הליבה שבבסיס הסטנדרטים למערכות תשלומים וסליקה בעלות חשיבות מערכתית גבוהה (Systemically Important Payment System). כמו מסלוקות הבורסה. כאמור בחלק הכללי של דברי ההסבר, נועדה הצעת החוק להשלים את ההסדר החסר בעניין זה באופן שיאפשר למסלוקות לעמוד בסטנדרטים בין-לאומיים בתחום. לשם כך מוצע להוסיף לחוק את סעיף 2א50 כנוסחו המוצע ולקבוע בו הוראות לעניין סופיות הסליקה במסלוקות הבורסה.

### לסעיף קטן (א)

במטרה לאפשר פעילות שוטפת של המסלוקה, קיימת חשיבות עליונה לכך שלא יהיה ניתן לדרוש ממסלוקה לשנות את הרישומים בספריה או לתקן רישומים אלה באופן רטרואקטיבי (Unwind). לאחר המועד שבו הוראת הסליקה נחשבת בלתי חוזרת על פי כללי המסלוקה. מוצע על כן לקבוע כי משהתקבלה במסלוקה הוראת סליקה,

עדיפות דומה מוקנית בסעיף קטן (ה) של הסעיף האמור, לעניין מימוש שעבוד של ניירות ערך המשמשים ערובה להתחייבות כאמור, אשר יכול להיעשות על ידי המסלוקה, אף בלא צו של בית משפט או של ראש ההוצאה לפועל, בדרך של מכירת ניירות הערך בבורסה או בדרך מסחרית סבירה אחרת, בהתמלא תנאים מסוימים.

הואיל והמסלוקה מקבלת מחבריה כערובה גם שעבוד של כספים, מוצע לתקן את סעיפים קטנים (ד) ו-(ה) הנוכחים, כך שהעדיפות המוקנית היום לשעבוד של ניירות ערך ולמימושו תינתן גם לשעבוד של כספים המשמשים ערובה להתחייבות של חבר המסלוקה כלפי המסלוקה, ולמימושו. בנוסף, מוצע להבהיר כי מימוש כאמור יכול להתבצע גם בדרך של קבלת בעלות בניירות ערך או בדרך של קבלת הכספים מהמתווך הפיננסי.

### סעיפים לסעיף 1א50 המוצע

2 ו-6 כדי ליצור ודאות לגבי תחולת ההגנה המוענקת להוראות הסליקה המבוצעות במסלוקה, כמפורט להלן בדברי ההסבר לסעיפים 2א50 ו-3א50 המוצעים, מוצע לקבוע כי הוראת סליקה תיחשב לכוז שהתקבלה במסלוקה רק אם התקבלה במועד, בדרך ובהתאם לתנאים שנקבעו



(2) בוצעה פעולת סליקה כאמור בפסקה (1), לא יהיה ניתן לדרוש מהמסלקה לבטל את הפעולה, אלא בהתאם לכללי המסלקה;

(3) המסלקה לא תהיה חייבת בהשבה או בפיצוי בשל רישום הוראת הסליקה, סירוב לבטל את הרישום או לשנותו, ביצוע פעולת סליקה הקשורה במישרין או בעקיפין להוראה או סירוב לבטל פעולת סליקה כאמור שבוצעה, אם פעלה בהתאם לכללי המסלקה.

(ב) התקבלה במסלקה הוראת סליקה, ונקבע בכללי המסלקה כי חיוב שבשלו התקבלה הוראה כאמור ייחשב לחיוב שקיים בין חבר המסלקה למסלקה או בין חבר המסלקה לחבר מסלקה אחר, במועד מסוים, רואים את החיוב כחיוב שקיים באותו מועד, ובלבד שכללי המסלקה שבהם נקבע המועד האמור פורסמו באתר האינטרנט של המסלקה, ובאין אתר כאמור – באתר האינטרנט של הבורסה; לעניין זה יכול שייקבעו בכללי המסלקה מועדים שונים לגבי חיובים שונים. (ג) הסדרים לחישוב נטו שפורסמו באתר האינטרנט של המסלקה, ואם אין אתר כאמור – באתר האינטרנט של הבורסה, יהיו תקפים כלפי חברי המסלקה או המסלקה על אף האמור בכל דין.

## ד ב ר י ה ס ב ר

כאמור ייחשב לחיוב שקיים במועד מסוים בין חבר מסלקה אחד לחבר אחר או בין חבר מסלקה לבין המסלקה, יראה את החיוב כחיוב שקיים באותו מועד כלפי כולי עלמא.

כדי לתת תוקף להוראה זו גם כלפי צדדים שלישיים, מוצע להתנות את תחולתה בפרסום כללי המסלקה שבהם נקבע המועד האמור באתר האינטרנט של המסלקה, ואם אין למסלקה אתר כאמור – באתר האינטרנט של הבורסה.

כמו כן מוצע לאפשר למסלקה לקבוע בכללי המסלקה מועדים שונים לגבי חיובים שונים.

### לסעיף קטן (ג)

מסלקות הבורסה פועלות לפי הסדרים לחישוב נטו (Netting), כהגדרתם המוצעת בסעיף 50א(א) לחוק כנוסחו המוצע בסעיף 1(ו) (ב) להצעת החוק (להלן – הסדרים לחישוב נטו), אשר נקבעו בכללי המסלקה. לפי הסדרים אלה, נקבעים החיובים והזכויות של חברי המסלקה לאחר סכימת כל הוראות הסליקה של חברי המסלקה, ומתבצע ביניהם קיזוז רב-צדדי. הדין בישראל מכיר בזכות הקיזוז העומדת לצדדים לחוזה ומתיר לצדדים לקבוע בהסכם ביניהם את זכות הקיזוז ולהגדיר את היקפה. ואולם קיים חשש שבנסיבות מסוימות זכות זו לא תהיה ניתנת לאכיפה או לא תהיה תקפה, ובמיוחד בהליכי חדלות פירעון. זאת, בין השאר, על רקע החשש שהסדר כאמור עלול לפגוע בעקרון השוויון בין הנושים בהליכי חדלות פירעון וכן על רקע הסמכויות של בעל תפקיד להתערב בהסכמות בנוגע לאופן חישוב החיובים והזכויות, כמו גם לוותר על "נכס מכביד". כמו כן קיים חשש שחלק מהפעולות המבוצעות

והיא נחשבת בלתי חוזרת כאמור, לא יהיה ניתן לבטל את רישום ההוראה במסלקה או לדרוש מהמסלקה לשנותו או לא לבצע את פעולת הסליקה הקשורה במישרין או בעקיפין לאותה הוראה. שינוי או ביטול כאמור יתאפשרו רק אם אפשרות זו מוסדרת בכללי המסלקה. כאמור, בהתאם להוראות סעיף 50א לחוק כנוסחו המוצע, רק הוראת סליקה שהתקבלה במועד, בדרך ובהתאם לתנאים שנקבעו בעניין זה בכללי המסלקה, ייחשב להוראת סליקה שהתקבלה.

עוד מוצע להבהיר כי האמור לעיל נכון, לא רק לגבי הוראת הסליקה שהתקבלה במסלקה, אלא גם לגבי ביצוע פעולת הסליקה בשל אותה הוראה, בידי המסלקה.

כמו כן מוצע לקבוע בפירוש שאם פעלה המסלקה בעניין זה בהתאם לכללי המסלקה, היא לא תהיה חייבת בהשבה או בפיצוי בשל רישום הוראת הסליקה, סירוב לבטל את הרישום או לשנותו, ביצוע פעולת הסליקה הקשורה להוראה או סירוב לבטל פעולה שבוצעה.

### לסעיף קטן (ב)

נוסף על ההוראה בדבר סופיות הסליקה במערכת היחסים שבין חבר מסלקה לבין המסלקה אשר מוצאת את ביטוייה בסעיף קטן (א) הנוכח לעיל, מוצע לקבוע בסעיף קטן (ב) הוראות בדבר סופיות מהותית של הסליקה הן במערכת היחסים בין חבר המסלקה לבין המסלקה והן במערכת היחסים בין חברי המסלקה לבין עצמם. לשם כך, מוצע לקבוע כי אם התקבלה במסלקה הוראת סליקה ונקבע בכללי המסלקה כי חיוב שבשלו התקבלה הוראה

“בעל תפקיד” – כל אחד מאלה: מפרק לרבות מפרק זמני, שמונה לפי פקודת החברות, בעל תפקיד שמונה לפי הפרק השלישי לחלק התשיעי לחוק החברות, כונס נכסים שמונה לפי סעיף 194 לפקודת החברות או בעל תפקיד אחר שמינה בית המשפט במסגרת הליכי חדלות פירעון;

“דיני חדלות פירעון” – ההוראות לעניין הליכי חדלות פירעון לפי פקודת החברות או חוק החברות;

“המועד הקובע” – תום יום העסקים הראשון שלאחר עשרים וארבע שעות מסוף היום שבו ניתן לגבי חבר מסלקה צו פירוק או צו הקפאת הליכים.

(ב) על אף האמור בכל דין, מתנהלים לגבי חבר מסלקה הליכי חדלות פירעון, יחולו הוראות אלה:

## ד ב ר י ה ס ב ר

מצב דברים זה, ובפרט חובת ההשבה הנגזרת מכלל הבטלות כאמור, עלול לגרום תגובת שרשרת, הטומנת בחובה סיכון מערכתי (Systemic Risk), שיש בו כדי לסכן את יציבותם של חברי מסלקה נוספים, מלבד החבר המצוי בהליכי חדלות פירעון. בהתחשב בהיקף הגדול של העסקאות הנסלקות במסלקה, עלולה תגובת שרשרת זו לפגוע ביציבות המסלקה, ביציבות חברי המסלקה וביציבות שוק ההון והמשק כולו.

### לסעיפים קטנים (א) ו-(ב)

כאמור, בדרך שבה פועל השוק, עסקאות רבות מאוד קשורות אחת לשנייה באופן שאין אפשרות מעשית לבודד עסקה אחת או צבר של עסקאות, משאר העסקאות שבוצעו אחריהן. כדי להתגבר על הקושי המתואר לעיל, מוצע לקבוע הסדר סופיות מיוחד למקרים שבהם מתנהלים לגבי חבר מסלקה הליכי חדלות פירעון.

יצוין כי ההסדר המוצע אינו מתייחס למצב שבו חבר מסלקה מאוגד כשותפות כהגדרתה בפקודת השותפויות, התשל"ה-1975 (להלן – שותפות), ובהתאם, ההליכים הנכללים בהגדרה “הליכי חדלות פירעון” שבסעיף 3A50(א) לחוק כנוסחו המוצע בסעיף 10(ב) להצעת החוק, הם הליכים הנוגעים לחברות בלבד. באותו אופן, גם ההגדרה המוצעת ל”בעל תפקיד” בסעיף קטן (א) כנוסחו המוצע, מתייחסת לגורמים המפעילים סמכות בהליכי חדלות פירעון של חברות בלבד. זאת, משום שלפי כללי המסלקות, חבר מסלקה (שמוגדר בסעיף 3A50(א) לחוק כמי שאושר על ידי המסלקה כחבר בה למעט בנק ישראל) צריך להיות חבר בורסה, וחבר בורסה שהתאגד בישראל נדרש להיות חברה. זאת ועוד, נוכח המבנה התאגידי של שותפות, קיימת סבירות נמוכה ביותר, אם בכלל, לכך שמי שמבקש להיות חבר מסלקה יבחר להתאגד כשותפות ולכך שכללי מסלקה יאפשרו זאת.

מוצע לקבוע על אף האמור בכל דין (למשל סעיף 268 לפקודת החברות הנוכח לעיל), במקרה שמתנהלים לגבי חבר

בהתאם להסדרים לחישוב נטו לא יקיימו את התנאים הנדרשים לצורך ביצוע קיזוז בעת הליכי חדלות פירעון, אשר מתאפשר לגבי עסקאות הדדיות בלבד ולגבי חיובים ודאיים ולא מותנים בלבד.

כשם שבמסלקה הפועלת על בסיס “ברוטו” נדרשת ודאות באשר לסופיות התשלום המבוצע באמצעותה, כך נדרשת ודאות באשר לתוקפם של הסדרים לחישוב נטו, בין לגבי מערכת הפועלת על בסיס “נטו” ובין במערכת העושה שימוש בהסדרים מסוג זה במקרים מסוימים בלבד. לפיכך מוצע להבהיר כי הסדרים לחישוב נטו תקפים וניתנים לאכיפה, זאת הן בשגרה והן במצב שבו מתנהלים לגבי חבר מסלקה הליכי חדלות פירעון. בהתאם, קובע סעיף קטן (ג) המוצע כי אם פורסמו הכללים שבהם נקבעו ההסדרים כאמור, יהיה להם תוקף בין חברי המסלקה למסלקה, או בין החברים לבין עצמם, על אף האמור בכל דין (ובין השאר כאמור – דיני הקיזוז).

### לסעיף 3A50 המוצע – כללי

סעיף 268 לפקודת החברות קובע כי “כל עסקה בנכסי החברה וכל העברת מניות או שינוי במעמדם של חברי החברה, שנעשו לאחר תחילת הפירוק – בטלים, זולת אם הורה בית המשפט הוראה אחרת”. סעיף 265(א) לפקודה האמורה קובע כי “פירוקה של חברה בידי בית המשפט ייחשב כאילו התחיל ביום שבו הוגשה בקשת הפירוק”.

תחולה רטרואקטיבית של כלל הבטלות שנקבע כאמור בסעיף 268 לפקודת החברות, לגבי עסקאות אשר נעשו לאחר שנפתחו לגבי חבר מסלקה הליכי חדלות פירעון כהגדרתם המוצעת בסעיף 10(ב) להצעת החוק, מהווה סיכון משפטי העומד בסתירה מובהקת לעקרונות הליבה שעל פיהם פועלות מערכות תשלומים, ובכללן מסלקות. ביטול רטרואקטיבי של הוראות סליקה שנתן חבר מסלקה המצוי בהליכי חדלות פירעון, ישפיע על החישוב של כלל הזיכויים והחיובים של חברי המסלקה האחרים ועלול לגרום לכשל של חברים אחרים.

(1) כל הוראת סליקה הנוגעת לחבר המסלקה, שהתקבלה במסלקה עד המועד הקובע, תהיה תקפה ולא יהיה ניתן להורות על ביטולה;

(2) המסלקה רשאית לבצע כל פעולת סליקה הקשורה במישרין או בעקיפין להוראת סליקה כאמור בפסקה (1), ובכלל זה פעולה בהתאם לכללי מסלקה לעניין שעבוד נכס לטובת המסלקה לרבות מימוש נכס משועבד כאמור, ולעניין זכות קיזוז או זכות עיכון לרבות מימוש, גם לאחר המועד הקובע;

(3) כל פעולת סליקה כאמור בפסקה (2) שבוצעה במסלקה בהתאם לכללי המסלקה, תהיה תקפה, ולא יהיה ניתן להורות על ביטולה גם אם בוצעה לאחר המועד הקובע, וגם אם החיוב שנוצר לחבר המסלקה שמתנהלים לגביו הליכי חדלות פירעון, בקשר להוראת הסליקה, נוצר לאחר המועד הקובע.

(ג) על אף האמור בסעיף קטן (ב)(1), רשאית מסלקה, בכללי המסלקה, לפעול לגבי הוראת סליקה הנוגעת לחבר מסלקה שמתנהלים לגביו הליכי חדלות פירעון, באחת מאלה:

## ד ב ר י ה ס ב ר

הקובע, נובעת גם מהעובדה שהמסלקות מעניקות שירותי צד נגדי מרכזי (CCP) לעסקאות בבורסה ולהעברות קאסטודיאן, וייתכן שבעתיד אף יעניקו שירותים כאמור גם לעסקאות המתבצעות מחוץ לבורסה (עסקאות OTC). במצב זה, שבו המסלקה נכנסת בנעלי חבר מסלקה שכשל ואינו מסוגל לבצע את התחייבותו בעסקה, חשוב לאפשר לה להשלים, לאחר המועד הקובע, את הסליקה של העסקאות שהיא אחראית לגביהן, ובלבד שהוראת הסליקה התקבלה במסלקה (בהתאם להוראות סעיף 150א1 המוצע) לפני המועד הקובע, וכך להבטיח את המשך פעילותה הסדיר של המסלקה לטובת שוק ההון כולו.

במצב המשפטי הקיים, במקרה שניתן צו פירוק נגד חבר מסלקה, לאחר יום העבודה, ולא ניתנה על כך הודעה למסלקה מיד עם מתן הצו, נוצר סיכון להמשך פעילות המסלקה בקשר להוראות סליקה שייסלקו על ידה ביום שלמחרת. לעניין זה יצוין כי למסלקה נדרשת שהות לצורך קיום הליך תקין וקבלת החלטות בעניינו של חבר מסלקה שנקלע להליכי חדלות פירעון בכל הקשור להפסקת מתן שירותי סליקה לחבר זה. לפיכך מוצע לקבוע במפורש כי תינתן הגנה למסלקה לגבי כל הוראת סליקה וכל פעולת סליקה שבוצעה על ידה, בשל הוראה שהתקבלה במסלקה עד המועד הקובע.

### לסעיף קטן (ג)

מוצע להבהיר, כי על אף האמור בסעיף קטן (ב) בנוסחו המוצע, המסלקה רשאית לקבוע בכללי המסלקה מועד מוקדם יותר מהמועד הקובע לעניין הוראות הסעיף המוצע. אם קבעה המסלקה מועד מוקדם כאמור, לא יהיה תוקף להוראת סליקה (שנתן חבר מסלקה שנפתחו לגביו הליכי חדלות פירעון) שהתקבלה במסלקה לפי הוראות

מסלקה הליכי חדלות פירעון, אזי כל הוראת סליקה הנוגעת לחבר המסלקה שהתקבלה במסלקה (בהתאם להוראות סעיף 150א1 המוצע) עד המועד הקובע בהגדרתו המוצעת, תהיה תקפה ולא יהיה ניתן להורות על ביטולה. כמו כן המסלקה תהיה רשאית לבצע כל פעולת סליקה הקשורה לאותה הוראה, גם לאחר המועד הקובע, ופעולה כאמור תהיה תקפה ולא יהיה ניתן להורות על ביטולה.

המועד הקובע נקבע על פי המוצע לתום יום העסקים הראשון שלאחר 24 שעות מסוף היום שבו ניתן לגבי חבר המסלקה צו פירוק או צו הקפאת הליכים (להלן – המועד הקובע). ככלל, מתבצעת הסליקה רק ביום שלאחר היום שבו בוצעה העסקה (יום T+1) או מאוחר יותר, בהתאם לקבוע בכללי המסלקה. לפיכך, ככלל, פעולות הסליקה בשל הוראות סליקה שהתקבלו לפני המועד הקובע יבוצעו על ידי המסלקה לאחר המועד הקובע.

קיימת חשיבות רבה לכך שמסלקות יוכלו לסלוק את העסקאות שהוראות הסליקה בשלהן התקבלו לפני המועד הקובע, וזאת אף אם פעולת הסליקה מתבצעת הלכה למעשה לאחר המועד הקובע. השלמת הסליקה של העסקאות שבוצעו ביום שבו אירע כשל של חבר מסלקה היא תנאי לכך שיהיה ניתן לקיים מסחר רציף ולמנוע כשל של חברי מסלקה אחרים אשר עלול להיגרם בשל עיכוב בסליקת העסקאות שלהם. כשל כאמור והעדד יכולת להשלים את סליקת העסקאות שבוצעו ביום שבו אירע הכשל, עלולים לגרום לכך שהמסלקה לא תוכל לסלוק עסקאות ביום שלאחר מכן וכך לפגוע בהמשך פעילותן התקינה של המסלקות ושל הבורסה וכן בהמשך התפקוד הרציף של חברי הבורסה ושוק ההון.

החשיבות הרבה במתן האפשרות למסלקות לסלוק עסקאות שהוראות הסליקה בשלהן התקבלו לפני המועד

- (1) לקבוע מועד מוקדם מהמועד הקובע, שלהוראת סליקה כאמור שהתקבלה לאחרי לא יהיה תוקף;
- (2) לקבוע כי לא תבצע הוראת סליקה כאמור אף אם התקבלה במסלוקה לפני המועד הקובע.
- (ד) אין בדיני חדלות פירעון כדי לפגוע בהסדרים לחישוב נטו, ובלבד שהכללים האמורים פורסמו באתר האינטרנט של המסלוקה, ובאין אתר כאמור – באתר האינטרנט של הבורסה.
- (ה) אין בדיני חדלות פירעון כדי לפגוע –

- (1) בתוקפם של כללי מסלוקה לעניין שעבוד נכס לטובת המסלוקה, ובכלל זה לעניין מימושו של הנכס המשועבד כאמור, והכול ובלבד שהשעבוד נוצר עד המועד הקובע;
- (2) בתוקפם של כללי מסלוקה לעניין קיזוז או עיכובן, ובכלל זה מימוש זכות קיזוז או מימוש זכות עיכובן בידי המסלוקה;

## ד ב ר י ה ס ב ר

חברי מסלוקה לתשלום כספים או להעברת ניירות ערך, כנגד זכויות שלהם, ובלבד שההתחשבנות תתייחס לחיובים ולזכויות של הצדדים הנובעים מהוראות סליקה שהתקבלו במסלוקה לפני המועד הקובע.

סעיף קטן (ד) המוצע מטרתו להעניק ודאות משפטית מלאה והגנה מכוח החוק להסדרים לחישוב נטו, הקבועים כיום בכללי המסלוקות כאמור לעיל, וזאת גם במקרה שבו חבר מסלוקה נקלע להליכי חדלות פירעון. שאר ההסדרים הרלוונטיים להתחשבנות בין חברי המסלוקה (כגון הסדרי כשל, הסדרים לסיום מוקדם, הסדרים לקביעת זכויות, חיובים ודרכי התחשבנות והסדרים לקביעת שווי הוגן כהגדרתם בסעיף 50א(א) לחוק כנוסחו המוצע) אינם אמורים להיפגע כתוצאה מהתנהלותם של הליכי חדלות פירעון לגבי חבר מסלוקה, ועל כן מוצע לתת את ההגנה במפורש רק לגבי הסדרים לחישוב נטו.

### לסעיף קטן (ה)

מוצע להגן על הבטוחות שנוצרות וממומשות בידי המסלוקה, כחלק מהליכי הבטחת יציבות המסלוקה, וזאת גם אם חבר מסלוקה נקלע להליכי חדלות פירעון וחלים לגבי דיני חדלות פירעון. על פי המוצע, ניתנת ההגנה האמורה רק לגבי שיעבודים שנוצרו עד המועד הקובע, אך ניתן לממשם גם לאחר מכן. בנוסף מוצע לתת הגנה זו לגבי זכויות קיזוז או זכויות עיכובן שנוצרו למסלוקה בקשר להוראת סליקה שהתקבלה עד המועד הקובע

### לסעיף קטן (ו)

במקרים שבהם קיים חשש שחבר מסלוקה אינו עומד בהתחייבויותיו או שסביר כי לא יעמוד בהתחייבויותיו, מאפשרים כללי המסלוקה למסלוקה, על פי קביעתה, לבצע פעולות כלפי אותו חבר מסלוקה, כדי שלא לסכן את המסלוקה ואת חברי המסלוקה האחרים. פעולות אלה

סעיף 50א המוצע לאחר אותו מועד, ובהתאם, המסלוקה לא תוכל לבצע פעולת סליקה הקשורה לאותה הוראה.

בנוסף המסלוקה רשאית לאמץ הוראה מחמירה יותר מזו שמוצע לקבוע בסעיף קטן (ב), ולפיה המסלוקה לא תבצע הוראת סליקה הנוגעת לחבר מסלוקה שמתנהלים לגביו הליכי חדלות פירעון גם אם זו התקבלה לפני המועד הקובע.

### לסעיף קטן (ד)

כללי מסלוקות קובעים כאמור הסדרים לחישוב נטו. לעניין זה, מפרטים כללי המסלוקות, בין השאר, כיצד יש לחשב את הזכויות ואת החיובים של חבר המסלוקה במקרים השונים. זכויות וחייבים אלה כוללים על פי המוצע גם זכויות וחייבים לקבלה או למסירה של ניירות ערך או כספים או זכויות בהם, לרבות ניירות ערך המצויים בחשבון של חבר במסלוקה או זכויות בהם (ראו ההגדרה למונחים "זכות", "חייב" בסעיף 50א(א) לחוק כנוסחו המוצע בסעיף 1(1)(ב) להצעת החוק).

הסדרים לחישוב נטו מוגדרים על פי המוצע (בסעיף 50א(א) האמור) כהוראות לעניין חישוב השווי של החייבים או הזכויות בין המסלוקות לבין חברי המסלוקות, ובין חברי המסלוקה לבין עצמם. משמעות הדבר שמסלוקה רשאית לצורך ביצוע הוראות סליקה, לנכות מזכויות חבר המסלוקה כלפיה הנובעות מהוראות סליקה שניתנו לפני המועד הקובע, את החייבים של חבר המסלוקה כלפיה הנובעים מהוראות סליקה שהתקבלו במסלוקה לפני המועד הקובע, וזאת אף אם הזכויות או החייבים נוצרו לאחר המועד הקובע, והכול בתנאי שהדבר נעשה בהתאם לקבוע בכללי המסלוקה. הוראות דומות קיימות לגבי חישוב שווי החייבים או הזכויות בין חברי המסלוקה לבין עצמם.

בהקשר זה, רשאית המסלוקה, כחלק מההתחשבנות הכספית ומההתחשבנות בניירות ערך, לקזז חיובים של

והכול בקשר להוראת סליקה שהתקבלה במסלוקה עד המועד הקובע ובלבד שהכללים האמורים פורסמו באתר האינטרנט של המסלוקה, ובאין אתר כאמור – באתר האינטרנט של הבורסה.

(ו) אין בדיני חדלות פירעון כדי לפגוע בתוקפם של כללי מסלוקה לעניין השעיית חבר המסלוקה מחברותו במסלוקה, ביטול חברותו במסלוקה, חסימה של חבר המסלוקה ממתן הוראות סליקה או הפסקה, לרבות הפסקה זמנית, במתן שירותים לחבר מסלוקה, כולם או חלקם, ובלבד שהכללים האמורים פורסמו באתר האינטרנט של המסלוקה, ובאין אתר כאמור – באתר האינטרנט של הבורסה.

(ז) על אף האמור בסעיף 2א50(ב), חיוב שבשלו התקבלה במסלוקה הוראת סליקה הנוגעת לחבר מסלוקה שמתנהלים לגבי הליכי חדלות פירעון, ייחשב לחיוב שקיים לפי הוראות הסעיף האמור רק אם הוראת הסליקה התקבלה במסלוקה עד המועד הקובע.

(ח) בית המשפט או בעל תפקיד לא יפעיל סמכות הנתונה לו על פי דין במסגרת הליכי חדלות פירעון לגבי חבר מסלוקה, ובין השאר לא יפעיל בית משפט סמכות למתן צו פירוק, צו הקפאת הליכים או סעד זמני ולא יפעיל בעל תפקיד סמכות לוותר על נכס מכביד לפי סעיף 361 לפקודת החברות, באופן שיש בו כדי להביא לאחת או יותר מאלה:

(1) פגיעה בתוקפה של הוראת סליקה הנוגעת לחבר המסלוקה שהתקבלה במסלוקה עד המועד הקובע;

## ד ב ר י ה ס ב ר

### לסעיף קטן (ח)

על רקע חשיבותן המרכזית של מסלוקות לתפקודן התקין והיעיל של שוק ההון בפרט ושל המערכת הפיננסית בכלל, ובמטרה ליצור ודאות משפטית בכל הנוגע לפעילותן, לרבות במצב שבו מתנהלים לגבי חבר מסלוקה הליכי חדלות פירעון, מוצע להבהיר כי הוראות סעיף זה יחייבו כל גורם המפעיל סמכות על פי דין בהליכי חדלות הפירעון לגבי חבר המסלוקה, קרי בעל תפקיד כהגדרתו המוצעת (ראו לעיל דברי ההסבר לסעיפים קטנים (א) ו-(ב)), ובית המשפט. בדרך זו, מובטח כי בית המשפט או בעל תפקיד כאמור לא יפעילו סמכויות הנתונות להם במסגרת הליכי חדלות פירעון בדרך שיש בה כדי לפגוע בחיוב של חבר המסלוקה שנוצר לפני המועד הקובע או בתוקפה של הוראת סליקה הנוגעת לחבר המסלוקה (ופעולת סליקה שבוצעה בשלה). שהתקבלה במסלוקה עד המועד הקובע בהתאם לכללי המסלוקה, וזאת, אף אם פעולת הסליקה בשל אותה הוראה בוצעה לאחר המועד הקובע, וכן מובטח כי לא יופעלו סמכויות כאמור בדרך העלולה לפגוע במימוש שעבוד של נכס או במימוש זכות קיזוז או זכות עיכובן בידי המסלוקה, בהתאם לכלליה.

עשויות לכלול את השעייתו של החבר מחברותו במסלוקה, ביטול חברותו במסלוקה, חסימתו ממתן הוראות סליקה והפסקה, באופן חלקי או מלא, במתן שירותים לאותו חבר.

מוצע לתת הגנה לפעולות כאמור, בין השאר, גם במקרה שחלים בעניינו של חבר המסלוקה דיני חדלות פירעון. לשם כך מוצע לקבוע שכללי מסלוקה לעניין השעיית חבר מסלוקה מחברותו במסלוקה, ביטול חברותו של חבר מסלוקה, חסימת חבר כאמור ממתן הוראות סליקה או הפסקת מתן שירותים לחבר מסלוקה יעמדו בתוקף גם במקרה שמתנהלים לגבי חבר המסלוקה הליכי חדלות פירעון.

### לסעיף קטן (ז)

כדי לשמור על עקרון השוויון בין הנושים במסגרת הליכי חדלות פירעון, מוצע לסייג את הכלל הקובע בסעיף 2א50(ב) המוצע בדבר סופיות מהותית של הסליקה (הן במערכת היחסים בין חבר המסלוקה לבין המסלוקה והן במערכת היחסים בין חברי המסלוקה לבין עצמם, כאמור לעיל), ולקבוע כי אם הוראת סליקה הנוגעת לחבר מסלוקה בהליכי חדלות פירעון התקבלה במסלוקה לאחר המועד הקובע, לא ייחשב החיוב שבשלו התקבלה אותה הוראת סליקה, לחיוב שקיים.

- (2) פגיעה בביצועה של פעולת סליקה הקשורה, במישרין או בעקיפין, להוראת סליקה כאמור בפסקה (2), או מניעת ביצועה של פעולה כאמור;
- (3) פגיעה בתוקפה של פעולת סליקה כאמור בפסקה (3), שביצועה בהתאם לכללי המסלוקה, וזאת אף אם הפעולה בוצעה לאחר המועד הקובע;
- (4) פגיעה במימוש שיעבוד של נכס או מימוש של זכות קיוויו או זכות עיכובן בידי המסלוקה, בהתאם לכללי המסלוקה.

4A50. (א) ניתן לגבי חבר המסלוקה צו פירוק או צו הקפאת הליכים, טעון המשך פעילותו של חבר המסלוקה, במסלוקה, אישור מאת המסלוקה ויושב ראש הרשות; במתן אישור כאמור רשאים המסלוקה ויושב ראש הרשות לשקול, בין השאר, את יכולתו של חבר המסלוקה לקיים את כללי המסלוקה.

המשך פעילות של חבר מסלוקה בהליכי חדלות פירעון

(ב) אישרו המסלוקה או יושב ראש הרשות את המשך פעילותו של חבר המסלוקה כאמור בסעיף קטן (א), יחולו הוראות סעיפים 1A50 עד 3A50 לגבי הוראת סליקה הנוגעת לחבר מסלוקה כאמור שהתקבלה במסלוקה לאחר המועד הקובע, ולגבי כל פעולת סליקה הקשורה אליה, כאילו התקבלה ההוראה האמורה במסלוקה לפני המועד הקובע.

5A50. (א) המגיש לבית משפט בקשה לצו פירוק או צו הקפאת הליכים, לגבי חבר מסלוקה, או בקשה למינוי כונס נכסים לפי הוראות סעיף 194 לפקודת החברות לגבי נכסיו של חבר המסלוקה, ימציא העתק ממנה למסלוקה ולרשות מיד עם הגשתה.

הודעה על הליכי חדלות פירעון או מינוי כונס נכסים

## ד ב ר י ה ס ב ר

כמו כן מוצע לקבוע כי ככל שנקבעה בכללי המסלוקה חובה להודיע לחברי המסלוקה על פתיחת הליכי חדלות פירעון לגבי חבר המסלוקה או על מתן צו פירוק, צו הקפאת הליכים או צו למינוי כונס נכסים כאמור, לגבי חבר המסלוקה, תודיע על כך המסלוקה לחברי המסלוקה.

התמודדות עם מצב שבו חבר מסלוקה נקלע לחדלות פירעון עשויה להשפיע על שוק ההון כולו ומחייבת היערכות של הגורמים השונים, לרבות הרשות, הבורסה והמסלקות. לכן מוצע לקבוע בסעיף קטן (ב) כי הרשות תהיה צד לכל הליך המתנהל בבית משפט במסגרת הליכי חדלות פירעון לגבי חבר מסלוקה ולכל הליך של מינוי כונס נכסים לגבי נכסיו של חבר מסלוקה, וכי היא תהיה רשאית להשמיע את דברה בכל הליך כאמור. עוד מוצע כי בית המשפט לא יקיים דיון בהליך כאמור אלא לאחר שנוכח כי הומצאה הזמנה לרשות.

הליכי חדלות פירעון של בנקים בישראל מחייבים לעיתים חשאיות בשלביהם הראשונים, וזאת כדי למנוע תגובת שרשרת שעלולה לפגוע ביציבות המערכת הפיננסית. כדי לשמור על חשאיות כאמור, מוצע בסעיף קטן (ג) להחריג חברי מסלוקה שהם תאגידיים בנקאיים מחובת ההודעה הקבועה בסעיף זה, אלא אם כן הורה נגיד בנק ישראל אחרת.

### לסעיף 4A50 המוצע

המסלוקה רשאית, לפי כללי המסלוקה, להפסיק לתת שירותים לחבר מסלוקה שמתנהלים לגביו הליכי חדלות פירעון. בלי לגרוע מסמכות זו של המסלוקה, מוצע לקבוע כי משנפתחו לגבי חבר המסלוקה הליכים כאמור, טעון המשך פעילותו במסלוקה קבלת אישור המסלוקה והרשות, לאחר ששקלו את יכולתו לעמוד בכללי המסלוקה. בהתאם לכך תוכל המסלוקה, אם תחליט לעשות כן ובאישור הרשות, לאפשר לחבר כאמור להמשיך ולפעול במסלוקה בלי לסכן את המסלוקה או חברי מסלוקה אחרים.

### לסעיף 5A50 המוצע

יש חשיבות רבה לכך שמסלוקה תדע בהקדם האפשרי על הגשת בקשה לצו פירוק, צו להקפאת הליכים או צו למינוי כונס נכסים לפי הוראות סעיף 194 לפקודת החברות (הניתן לצורך מימוש שיעבוד צף) לגבי חבר המסלוקה, או על מתן צו כאמור לגביו.

על כן מוצע, בסעיף קטן (א), לחייב את מי שמגיש בקשה כאמור להמציא למסלוקה ולרשות העתק מהבקשה מיד עם הגשתה, או העתק מהצו מיד עם נתינתו, וכן להודיע למסלוקה על מתן הצו.

(ב) נפתחו לגבי חבר מסלקה הליכי חדלות פירעון או ניתן לגבי חבר מסלקה צו פירוק, צו הקפאת הליכים או צו מינוי כונס נכסים כאמור בסעיף קטן (א), יודיע על כך מבקש הצו, מיד, למסלקה ולרשות וימציא להן העתק מהצו; המסלקה תודיע על כך לחברי המסלקה, בהתאם לכללי המסלקה, ככל שנקבעה בכללים אלה חובת הודעה כאמור.

(ג) הרשות תהיה צד לכל הליך המתנהל בבית משפט במסגרת הליכי חדלות פירעון לגבי חבר מסלקה ולכל הליך של מינוי כונס נכסים לפי סעיף 194 לפקודת החברות לגבי נכסיו של חבר מסלקה, והיא רשאית להשמיע את דברה בכל הליך כאמור; בית המשפט לא יקיים דיון בהליך כאמור אלא לאחר שנוכח כי הומצאה הזמנה לרשות.

(ד) הוראות סעיף זה לא יחולו לעניין בקשה או הליך המתנהל לגבי חבר מסלקה שהוא תאגיד בנקאי, אלא אם כן הורה נגיד בנק ישראל אחרת לעניין בקשה מסוימת או הליך מסוים.

6A50. על היחסים בין מסלקה לבין חבר המסלקה לרבות חבר מסלקה שהתאגד מחוץ לישראל, ובכלל זה, הזכויות והחובות של חבר המסלקה כלפי המסלקה או כלפי חבר מסלקה אחר, הנובעים מפעילות המסלקה, יחול הדין הישראלי, והסמכות לדון בכל עניין הנוגע לזכויות או חובות כאמור תהיה נתונה לבית המשפט בישראל.

ברירת הדין

7A50. (א) בסעיף זה –

הליך חדלות פירעון זר לגבי חבר מסלקה

“הליך חדלות פירעון זר” – הליך שיפוטי או מינהלי המתנהל במדינת חוץ לפי דין שעניינו חדלות פירעון; “חוק אכיפת פסקי חוץ” – חוק אכיפת פסקי חוץ, התשי”ח-1958<sup>3</sup>;

## ד ב ר י ה ס ב ר

בדומה למצב הקיים בכמה מדינות בעולם, מוצע לקבוע הוראה מיוחדת למקרים שבהם מתנהל לגבי חבר מסלקה מחוץ לישראל הליך שיפוטי או מינהלי לפי דין שעניינו חדלות פירעון (להלן – הליך חדלות פירעון זר). ההגדרה המוצעת להליך חדלות פירעון זר היא הגדרה רחבה, שנועדה לכלול כל הליך במדינת הפסק הדומה להליך חדלות פירעון, גם אם כינויו שונה.

מוצע כי במקרים אלה, פסק החוץ שניתן במסגרת ההליך כאמור לא יוכרו כפסק אכיף לפי הוראות חוק אכיפת פסקי חוץ ולא יהיה אפשר לקבל הכרה בו לפי החוק האמור, ובאותו אופן גם פעולות של בעלי התפקיד שמונו מכוח הליכי חדלות הפירעון מחוץ לישראל, לא יוכרו בידי בית המשפט בישראל כבעלות תוקף, וזאת אם ביצוע פסק החוץ או הפעלת הסמכות בידי בעל התפקיד מנוגדים להוראות הסופיות המוצעות או אם מדובר בסמכות שנית משפט או בעל תפקיד (בהליך חדלות פירעון בישראל) לא היו מוסמכים להפעיל בשל הוראות הסופיות המוצעות.

עם זאת, מוצע כי הוראות סעיף זה לא יחולו לגבי מקרים שלגביהם התחייבה ישראל בהסכם עם מדינת חוץ או באמנה רב-צדדית לאכוף פסקי דין כאמור או להכיר

## לסעיף 6A50 המוצע

מוצע להבהיר כי הדין הישראלי הוא שיחול על היחסים בין המסלקה לבין חבריה, לרבות לעניין הזכויות והחובות של כל חברי המסלקה, ובכללם אלה שהתאגדו מחוץ לישראל. כמו כן מוצע לקבוע כי לבית המשפט בישראל תוקנה הסמכות הייחודית לדון בכל עניין הנוגע לזכויות או לחובות של החברים כאמור.

## לסעיף 7A50 המוצע

מוצע לקבוע הוראות המעניקות הגנות לסופיות הסליקה במסלקה, גם במקרים שבהם ננקטים לגבי חבר מסלקה הליכי חדלות פירעון מחוץ לתחום השיפוט.

בהתאם למשפט הבין-לאומי הפרטי בכלל ולהוראות חוק אכיפת פסקי-חוץ, התשי”ח-1958 (להלן – חוק אכיפת פסקי חוץ), בפרט, אין מניעה לאכוף פסק חוץ שניתן במדינה זרה או להכיר בפסק כאמור גם אם יש בו כדי לסתור הוראות הקבועות בחוק ניירות ערך. לפיכך, עלול להיווצר מצב שבו חבר מסלקה נתן הוראת סליקה, ולאף שפעולת הסליקה בקשר אליה בוצעה והפכה סופית בהתאם להוראות סעיפים 2A50 או 3A50 המוצעים, עדיין יתבקש ביטולה בשל הליך הנוגע להליכי חדלות פירעון שהתקיימו לגבי חבר המסלקה מחוץ לישראל.

<sup>3</sup> ס”ח התשי”ח, עמ’ 68; התש”ן, עמ’ 91.

“מדינת חוץ” – לרבות שטח מחוץ לישראל שאינו מדינה, המנוי בתוספת הרביעית ב’;  
“פסק חוץ” – בהגדרתו בחוק אכיפת פסקי חוץ.

(1) (ב) בית המשפט לא יכריז על פסק חוץ אשר ניתן במסגרת

הליך חדלות פירעון זר לגבי חבר מסלקה כפסק אכיף, ולא יכיר בפסק חוץ כאמור, ובכלל זה לא יכיר בתוקף פעולה שביצע מי שהתמנה במסגרת הליך כאמור או בקשר אליו, מכוח סמכותו לפי פסק החוץ, אם מתקיים אחד מאלה:

(א) אכיפת פסק החוץ עומדת בניגוד להוראות סעיף 3א50;

(ב) אילו היו מתנהלים לגבי חבר המסלקה הליכי חדלות פירעון, לא היו בית המשפט או בעל תפקיד מוסמכים להפעיל את הסמכות הנתונה להם על פי דין במסגרת אותם הליכים, כאמור בסעיף 3א50(ח).

(2) הוראות סעיף קטן זה לא יחולו לעניין פסקי חוץ שישראל התחייבה בהסכם עם מדינת חוץ או באמנה רבי-צדדית לאכוף או להכיר בהם.

(ב) הוראות חוק אכיפת פסקי חוץ יחולו לעניין פסק חוץ שניתן במסגרת הליך חדלות פירעון זר לגבי חבר מסלקה, בכפוף להוראות סעיף קטן (ב).“

- |    |  |                       |
|----|--|-----------------------|
| 3. | בסעיף 350 לחוק העיקרי, בפסקה (1), במקום “הליכי פירוק” יבוא “הליכי חדלות פירעון כהגדרתם בסעיף 3א50(א).“                 | תיקון סעיף 350        |
| 4. | בסעיף 350(ג) לחוק העיקרי, במקום “הכללים שעל פיהם מופעלת מסלקה” יבוא “כהגדרתם בסעיף 3א50(א).“                           | תיקון סעיף 350        |
| 5. | בסעיף 52 לחוק העיקרי, במקום הסיפה החל במילים “ולרבות יחידות של קרן סגורה” יבוא “והם מכשיר פיננסי כהגדרתו בסעיף 44א”ב.“ | תיקון סעיף 52         |
| 6. | אחרי תוספת רביעית א’ יבוא:   | הוספת תוספת רביעית ב’ |

### “תוספת רביעית ב’”

(ההגדרה “מדינת חוץ” שבסעיף 3א50(א))

טיוואן והאזור המינהלי המיוחד הונג קונג – Hong Kong Special Administrative Region

### ד ב ר י ה ס ב ר

**סעיף 4** מוצע לתקן את סעיף 350(ה) לחוק לאור הוספת ההגדרה “כללי מסלקה” לסעיף 3א50 לחוק, בסעיף 1(1)ג) להצעת החוק.

**סעיף 5** הגדרת המונח “ניירות ערך” הקיימת היום בסעיף 52 לחוק היא הגדרה לא ברורה וניתנת לפרשנויות שונות, שכן היא נוקטת בלשון “לרבות”, ומוסיפה, בלא הגבלה, ניירות ערך שאינם כלולים בהגדרה שבסעיף 1 לחוק. כדי לחדד את ההגדרה, מוצע להגדיר “ניירות ערך” ככוללים, נוסף על ניירות ערך הנכללים בהגדרה שבסעיף 1 לחוק, גם ניירות ערך העונים להגדרת “מכשיר פיננסי” שבסעיף 44א”ב לחוק (וזאת גם אם אינם נכללים בהגדרה “נייר ערך” שבסעיף 1 לחוק).

בהם. על פי המוצע “מדינת חוץ” היא גם שטח הנמצא מחוץ לישראל ואינו מדינה, אם הוא מנוי בתוספת רביעית ב’ כנוסחה המוצע בסעיף 6 להצעת החוק (בתוספת זו מוצע למנות את טיוואן והאזור המינהלי המיוחד הונג קונג).

**סעיף 3** מוצע לתקן את סעיף 350 לחוק ולקבוע כי חובת מסלקה לגבש כללים בין השאר לעניין המשך החברות במסלקה של חבר המסלקה כוללת גם חובה לגבש כללים כאמור לעניין חבר מסלקה שמתנהלים נגדו הליכי פשרה או הסדר לפי הפרק השלישי לחלק התשיעי לחוק החברות שניתן לקבל בהם צו הקפאת הליכים, ולא רק לעניין חבר אשר מתנהלים נגדו הליכי פירוק כקבוע היום באותו סעיף.