



רשומות

הצעות חוק

ה מ מ ש ל ה

2 באוגוסט 2021

1439

כ"ד באב התשפ"א

עמוד

הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 70), התשפ"א-2021 624

הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 70), התשפ"א-2021

1. תיקון סעיף 1 בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968' (להלן – החוק העיקרי), בסעיף 1, אחרי ההגדרה "בורסה בחו"ל" יבוא:
- "בורסה ייעודית" – חברה שקיבלה רישיון להקמה ולניהול של מערכת למסחר בניירות ערך לפי סעיפים 45 ו-51א ופעילותה מוגבלת באחד או יותר מהאופנים האלה:

דברי הסבר

מסחר רבי-צדדיות, שנבדלות ביניהן בעיקר במיתוגן וברמת האסדרה החלה עליהן. סוג אחד של מערכות מסחר רבי-צדדיות כולל בורסות גדולות ובעלות היקף מסחר גדול מאוד, שהרשויות מפקחות עליהן באופן מלא ושכפופות לאסדרה מחמירה. סוג שני של מערכות מסחר רבי-צדדיות כולל מערכות מסחר חלופיות של גופים קטנים יותר, המתאפיינות בנפח מסחר קטן יותר; למערכות מסחר מסוג זה קיימת אסדרה נפרדת ורמת הפיקוח, השקיפות והדרישות הרגולטוריות החלות עליהן מקילה יותר.

לנוכח האמור, מוצע להניח תשתית להקמתה של בורסה ייעודית בישראל, בין השאר באמצעות הסרת חסמים וקביעת התאמות באסדרה שתחול על תאגידים שניירות ערך שלהם יירשמו למסחר בבורסה הייעודית, וזאת בלי להתפשר על שמירת ענייניו של ציבור המשקיעים ותקינות המסחר.

התיקון המבוקש יאפשר לרשות לפטור גוף המבקש להפעיל בורסה ייעודית מהחובות החלות על בורסה, ולפטור מהוראות החוק החלות על המרשם למסחר, על הפעילות בבורסה ועל סוגי תאגידים שביקשו להיסחר בבורסה ייעודית. מתן הפטור ייעשה בשמירה על עניינם של ציבור המשקיעים באמצעות הגבלת היקף פעילותה של בורסה ייעודית ופיקוח מלא של הרשות על הפעילות בבורסה זו, על ידי קביעת תנאים ודרישות מתאימים לבורסה הייעודית ולתאגידים הנסחרים בה. לשם הבהירות מוצע לקבוע כי הסמכות לפטור היא מכל הוראות החוק או מחלקן או להתנות פטור כאמור בתנאים.

עוד מוצע לתקן את חוק החברות, התשנ"ט-1999, באופן שיסמיך את שר המשפטים, בהתייעצות עם הרשות, לפטור חברה שרשומה למסחר בבורסה הייעודית, מהוראות לפי חוק החברות החלות על חברות ציבוריות או על חברות פרטיות שהן חברות איגרות חוב, אם הוראות כאמור יחולו כפועל יוצא של הרישום למסחר בבורסה הייעודית.

נוסף על כך, עוסק החוק המוצע בהענקת סמכות לרשות בשני עניינים נוספים – האחד, לקבוע הוראות לחתמים ומפיצים לצורכי פיקוח על חוק ניירות ערך והשני, לקבוע תנאים לביצוע הנפקות של תאגידים בלא פעילות וייעוד מסוים לתמורת ההנפקה.

כללי ההוראות הקיימות בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968' (להלן – חוק ניירות ערך), בנוגע לרישוי ופיקוח של בורסה, עוצבו בראייה של בורסה לאומית משמעותית אחת שהיקף המסחר בה והשפעתה על שוק ההון בישראל הופכות אותה לשחקן המרכזי בעולם המסחר בניירות ערך. הוראות אלה כוללות לדוגמה חובות מפורטות ומשמעותיות לגבי ממשל התאגידי ונושאי המשרה שיכהנו בבורסה זו, בהתאם לתפקידה הייחודי ומרכזיותה בשוק ההון. לפיכך, חלק מן החובות הרגולטוריות החלות על בורסה לפי פרק ח' לחוק ניירות ערך עשויות להקשות על הקמת מערכות מסחר קטנות יותר בעלות מאפייני מסחר ייחודיים.

אחת ממטרותיה של רשות ניירות ערך (להלן – הרשות) היא לקדם את שוק ההון בישראל באמצעות הרחבה של אפשרויות ההשקעה והמסחר הפתוחים בפני משקיעים, מגוון הפעילויות הקיימות בשוק ההון, והטכנולוגיה המשמשת בו. לשם כך מבקשת הרשות לקדם פעילות מסחר בניירות ערך גם במערכות מסחר שאינן בסדר גודל של בורסה ראשית כמו הבורסה בתל אביב, ושהם בעלי ייעוד או מאפיינים מיוחדים. כך למשל במערכת מסחר שבה הפעילות מיועדת למשקיעים מתוחכמים בלבד (כגון: חברות ביטוח, קופות גמל ותאגידים בנקאיים) או במערכת הפועלת באמצעים טכנולוגיים חדשניים (כגון שימוש בטכנולוגיית הבלוקצ'יין).

הקמתה של בורסה ייעודית בעלת מאפיינים ייחודיים כאמור נועדה לקדם את הרחבת אפשרויות ההשקעה בשוק ההון הן לטובת הציבור והן לטובת חברות המבקשות להשיג מימון לפעילותן. פתיחתם של אפיקי מימון נוספים לתאגידים שונים היא בעלת חשיבות למשק, ובייחוד בימים אלה לנוכח משבר הקורונה שיצר צורך במציאת פתרונות מימון לעסקים המנסים לחזור לפעילות לאחר השבתת המשק. עוד יצוין כי הקמתן של בורסות ייעודיות אף תאפשר את הרחבת החשיפה של ציבור המשקיעים בישראל למגזרי השקעה נוספים, למשל חברות צמיחה בתחומי ההייטק, שהחשיפה אליהם מוגבלת במסגרת הבורסה הראשית.

יצוין כי בשונה מישראל, בארה"ב ובאיחוד האירופי האסדרה (הרגולציה) נוגעת לשני סוגים של מערכות

¹ ס"ח התשכ"ח, עמ' 234; התשע"ט, עמ' 63.

- (1) המסחר בה מוגבל למשקיעים המנויים בתוספת הראשונה בלבד;
- (2) בורסה בעלת מאפייני פעילות חדשניים, לרבות בטכנולוגיית המסחר או בתשתיות המסחר, התורמים לחדשנות ולפיתוח תשתיות מתקדמות;
- (3) בורסה שבשל היקף מחזורי המסחר בה, בשל מספר התאגידים הנסחרים בה או שוויים או בשל סוג ניירות הערך הנסחרים בה, כפי שתקבע הרשות, באישור שר האוצר, יש לראות בה בורסה ייעודית¹;

הוספת סעיף 115

2. אחרי סעיף 115 לחוק העיקרי יבוא:

115. (א) הרשות רשאית לקבוע תנאים, נוסף על התנאים לפי פרק זה, שיחולו לגבי הצעה לציבור של ניירות ערך של תאגיד אשר במועד ההצעה מתקיימים לגביו שניים אלה (בסעיף זה – תאגיד בלא פעילות

(1) אין לו פעילות עסקית והוא לא מחזיק בנכסים בעלי ערך;

(2) לא קיים יעד מסוים שלהשגתו נועדה תמורת ניירות הערך המוצעים.

(ב) תנאים לפי סעיף קטן (א) יכול שיתייחסו, בין השאר לסוגי ניירות הערך שניתן להציעם בהצעה לציבור כאמור באותו סעיף קטן, לאופן החזקת כספי המשקיעים בניירות ערך כאמור והחזר כספי ההשקעה, לשיעורי ההשתתפות של בעלי עניין ומשקיעים בהצעה לציבור של ניירות ערך כאמור ולאופן שיווק והפצה של ניירות הערך; הרשות רשאית לקבוע תנאים כאמור לכלל ההצעות לציבור של ניירות ערך של תאגיד בלא פעילות או לסוג מסוים של הצעות כאמור².

ד ב ר י ה ס ב ר

השלישית שבהגדרה עוסקת בבורסה שבשל היקף מחזורי המסחר בה, מספר התאגידים הנסחרים בה או שוויים או בשל סוג ניירות הערך הנסחרים בה, כפי שתקבע הרשות, באישור שר האוצר, יש לראות בה בורסה ייעודית. כאמור לעיל, הגדרה זו תואמת למצב בארצות הברית ובאיחוד האירופי, ששם הרגולציה נוגעת לשני סוגים של מערכות מסחר רב־צדדיות, שנבדלות ביניהן בעיקר במיתוגן וברמת האסדרה החלה עליהן.

סעיף 2 מוצע להוסיף הוראה בחוק ניירות ערך שנועדה להסמיך את הרשות לקבוע תנאים להצעה לציבור של ניירות ערך של תאגיד שבמועד ההצעה אין לו פעילות עסקית או שאינו מחזיק בנכסים בעלי ערך, המבקש לגייס כספים מהציבור בלי לקבוע במועד ההנפקה שימוש ייעודי ומוגדר לכספי התמורה (להלן – תאגיד בלא פעילות). לעיתים, חלף ייעוד מוגדר לכספי ההנפקה, נקבע ייעוד כללי או שנקבע כי הם יושקעו וישמשו לצורך מימוש מדיניות השקעה או מדיניות רכישת נכסים או פעילויות המוגדרות בתשקיף התאגיד. בהנפקות כאמור של תאגיד בלא פעילות, כלי הגילוי הנאות אשר בא לידי ביטוי בחובת התשקיף לפי חוק ניירות ערך ולפי תקנות

סעיף 1 מוצע להגדיר "בורסה ייעודית" כחברה שקיבלה רישיון בורסה והיא עונה על אחת לפחות מבין שלוש החלופות המנויות בהגדרה. החלופה הראשונה עוסקת בבורסה שפעילותה מוגבלת למשקיעים כשירים בלבד; מדובר בבורסה שבה המשקיעים הם רק אלה המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך. החלופה השנייה עוסקת בבורסה בעלת מאפייני פעילות חדשניים. מאפייני פעילות חדשניים כאמור יכולים לבוא לידי ביטוי, בין השאר, בטכנולוגיית המסחר או בתשתיות המסחר התורמים לחדשנות ולפיתוח תשתיות מתקדמות. הגדרה זו מיישמת את המלצת הוועדה לקידום המיסודם של שווקים דיגיטליים בישראל שהקימה הרשות. ברוח הוועדה מינואר 2020 שהתמקד בטכנולוגיית רישום מבוזר (DLT), צוין כי הטמעת הטכנולוגיה עשויה להביא לצמצום עלויות מסחר ללקוחות הקצה, להפחתת סיכונים מערכתיים למשק, לסיביבה טכנולוגית שתעודד חדשנות פיננסית ולהנגשת שוק ההון לסוגי חברות שנמנעו מלעשות שימוש בשוק ההון הציבורי לצורכי מימון, כגון עסקים קטנים ובינוניים. הדוח עמד על כך שיש לפעול להסרת חסמים רגולטוריים לשימוש בטכנולוגיה שטמון בה ערך מוסף משמעותי וכדי לאפשר שוק דיגיטלי בישראל. החלופה

¹ מין בקישור: http://www.isa.gov.il/הודעות20%פרסומים/digital_markets.pdf/177/Reports

”פיקוח הרשות על 117. (א) במילוי חובותיהם לפי חוק זה יהיו חתם ומפיץ נתונים לפיקוח הרשות.

(ב) הרשות רשאית, לצורך פיקוח כאמור בסעיף קטן (א), לתת הוראות הנוגעות לדרכי פעולתם וניהולם של חתם ושל מפיץ וכן של נושא משרה בכל אחד מהם ושל כל מי שמועסק על ידם, והכול כדי להבטיח את ניהולם התקין של חתם ושל מפיץ ואת השמירה על עניינם של ציבור המשקיעים; הוראות כאמור יכול שיינתנו לכלל החתמים או לכלל המפיצים או לסוג מסוים של חתמים או של מפיצים, וכן רשאית הרשות לתת הוראות לחתם או למפיץ מסוים כדי להבטיח את יישום ההוראות לפי חוק זה.

(ג) אין חובה לפרסם ברשומות הוראות לפי סעיף קטן (ב), ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן; ההוראות וכל שינוי בהן יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט של הרשות; הרשות רשאית להורות על דרכים נוספות לפרסום הוראות כאמור.”

ד ב ר י ה ס ב ר

סעיף 3 כיום אין בחוק ניירות ערך הסמכה למתן הוראות לגבי פעולתם וניהולם של חתמים ומפיצים, אשר פעילותם מוסדרת בחוק ניירות ערך ובתקנות שנקבעו מכוחו. מטרת ההסדר המוצע היא להסמיך את הרשות לתת הוראות הנוגעות לדרכי פעולתם וניהולם של חתמים ומפיצים, לצורכי פיקוח של הרשות על פעילותם וכדי להבטיח את ניהולם התקין ושמירה על עניינם של ציבור המשקיעים.

כבר בעבר עלה הצורך להסדיר באופן משמעותי יותר את פעילותם של חתמים ומפיצים, המהווים מתווכים חשובים ביותר בשוק ההנפקות. בתקופה האחרונה אנו עדים למגמה גוברת של הנפקות על פי תשקיף המיועדות יותר ויותר למשקיעים קמעונאיים, להבדיל ממשקיעים מוסדיים, ומכאן קיים צורך גובר להסדיר את פעילותם של חתמים ומפיצים, של נושאי משרה בכל אחד מהם ושל המועסקים על ידם. עקב האמור, מוצע לקבוע בחוק ניירות ערך סעיף המסמיך את הרשות לקבוע הוראות לחתמים ולמפיצים לצורך פיקוח על פעילותם.

סמכות קביעת הוראות כאמור מוסדרת כבר כיום בחקיקה לגבי מתווכים פיננסיים אחרים המפוקחים בידי הרשות, כגון בעלי רישיון ייעוץ השקעות, שיווק השקעות ומנהל בטיחות (סעיף 28 לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ”ה–1995), מנהלי קרנות (סעיף 97 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ”ד–1994), רכזי הצעה (סעיף 35 לחוק ניירות ערך), זירות סוחר (סעיף 44 לחוק ניירות

ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ”ט–1969, לא יעניק הגנה מספקת לציבור המשקיעים, שכן אין באותו מועד פעילות עסקית שניתן למסור גילוי קונקרטי בעניינה. יצוין כי הצורך להגן על ציבור המשקיעים מתעצם במקרים כאמור בשל העובדה שניירות הערך שיונפקו לציבור במתווה של תשקיפי מדיניות עשויים שלא להירשם למסחר בבורסה, לנוכח התנאי הקבוע בתקנון הבורסה לרישום למסחר שלפיו נדרש ותק פעילות של התאגיד במשך תקופה של 12 חודשים לפחות לפני מועד ההנפקה. במצב זה עבירות נייר הערך תהיה מוגבלת, וככל הנראה משקיעים מוסדיים יימנעו מהנפקות אלה ובכך יימנע מנגנון שוק בעל חשיבות רבה שלפיו הציבור מסתמך ולו חלקית, על הערכותיהם של משקיעים מוסדיים כמשקיעים מתוחכמים ומקצועיים. תנאים שייקבעו בהתאם לסמכות זו, יכול שייקבעו לכלל ההצעות לציבור של ניירות ערך של תאגיד בלא פעילות, או לסוג מסוים של הצעות כאמור.

תנאים לפי הסעיף המוצע יכול שיתייחסו, בין השאר, לסוגי ניירות הערך שניתן להציע בהצעה כאמור, לאופן החזקת כספי המשקיעים בניירות הערך המוצעים עד להשקעתם ולאחר סיום ההשקעה, לקציבת משך הפעילות והחזר כספים למשקיעים מקום שבו לא התבצעו השקעות, לקביעת תנאי מינימום לתאגיד המבקש להנפיק במתכונת זו, לדוגמה קביעת שיעורי השתתפות של בעלי עניין ומשקיעים בהצעה, ולאופן שיווק והפצה של ניירות הערך;

(1) אחרי "כאמור בסעיף 45א(א)" יבוא "או שחדל להתקיים בה האמור בהגדרת "בורסה ייעודית";"

(2) במקום "לפי סעיף 45ד" יבוא "לפי סעיפים 45ד או 45א(א) או (ב), לפי העניין".

"מתן רישיון ופטור לפעילות בבורסה ייעודית

51א. (א) על אף האמור בסעיפים 45א(א) ו-45 לחוק, רשאי שר האוצר להעניק רישיון בורסה לפי סעיף 45 ולפי סעיף זה לחברה שפעילותה מוגבלת באחד או יותר מהאופנים שבהגדרת "בורסה ייעודית" ולקבוע בו תנאים, לאחר התייעצות עם הרשות; על בורסה ייעודית יחולו ההוראות החלות על בורסה לפי החוק, אלא אם כן ניתן לה פטור לפי סעיף זה.

(ב) הרשות רשאית לפטור חברה המבקשת לקבל רישיון בורסה לשם הקמה וניהול של בורסה ייעודית, וכן בורסה ייעודית, מהוראות החלות על בורסה לפי פרק זה, כולן או חלקן, וכן להתנות מתן פטור כאמור בתנאים, למעט פטור מהוראות סעיפים 45א(א)2 עד (6), 45ד, 45יב, 46, ו-47 עד 49 לחוק; במתן פטור תשקול הרשות, בין השאר, שיקולים בדבר ניהול תקין והוגן של הבורסה הייעודית, סוג המשקיעים בה והשפעת מתן הפטור על הפעילות בשוק ההון.

(ג) על רישום למסחר בבורסה ייעודית, יחולו הוראות החלות על רישום למסחר בבורסה.

ד ב ר י ה ס ב ר

המבורסה הראשית ובין שתוקם בזיקה לבורסה הראשית. לפיכך מוצע להוסיף את סעיף 51א לחוק ניירות ערך ולהסמיך את שר האוצר להעניק רישיון בורסה למערכת מסחר העונה להגדרת "בורסה ייעודית", בהתייעצות עם הרשות.

עוד מוצע, להסמיך את הרשות לפטור בורסה ייעודית או חברה המבקשת רישיון לפעילות בבורסה ייעודית, מהוראות החוק החלות על הבורסה. לשם הבהירות מוצע לקבוע כי ניתן לפטור מהוראות החוק, כולן או חלקן, וכן להתנות פטור זה בתנאים. במתן הפטור תשקול הרשות, בין השאר, שיקולים בדבר ניהול תקין והוגן של הבורסה הייעודית, סוג המשקיעים בה והשפעת מתן הפטור על הפעילות בשוק ההון. במסגרת זו ישקלו גם שיקולים ופעילותה הסדירה. עוד מוצע להסמיך את הרשות, לקבוע בכללים פטור מהוראות חוק ניירות ערך החלות על רישום למסחר פעילות בבורסה או סוגי תאגידים הנסחרים בבורסה אם ניירות הערך שלהם רשומים למסחר או מיועדים להירשם למסחר בבורסה ייעודית המוגבלת למשקיעים כשירים בלבד, לפי פסקה (1) להגדרת "בורסה ייעודית". וכמו כן מוצע להסמיך את הרשות, לקבוע בכללים פטור מהוראות שעניינן גילוי ואופן הצעה לציבור אם ניירות הערך רשומים למסחר או מיועדים להיסחר בבורסה

ערך ועוד. סמכות זו מאפשרת קביעת הוראות מקצועיות, המאופיינות בכך שהן פרטניות ולעיתים אף טכניות, ומעניקה אפשרות להגיב להתפתחויות ולשינויים בשוק שהוא דינמי ביותר. לפיכך מוצע לקבוע שאין חובה לפרסם ברשומות את ההוראות שנקבעו מכוח הסמכות כאמור, ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן. כמו כן ההוראות וכל שינוי בהן, יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט של הרשות, ורשאית הרשות להורות על דרכים נוספות לפרסום הוראות כאמור.

סעיף 4 מוצע לתקן את סעיף 45 לחוק באופן שיושב ראש הרשות יהיה רשאי לבטל או להתלות רישיון בורסה גם במקום שבו חדלו להתקיים בבורסה ייעודית תנאי תנאי ההגדרה לפי החוק המוצע, או שהיא הפרה תנאי מהתנאים שנקבעו ברישונה לפי סעיף 45א(א) או תנאי מהתנאים למתן פטור לפי סעיף 45א(ב).

סעיף 5 סימן ב' בפרק ח' לחוק ניירות ערך קובע הוראות בעניין בורסה, הן לגבי קבלת רישיון והן לגבי פעילותה השוטפת (ובכלל זה, כללי הממשל התאגידי החלים עליה). הוראות אלה, שנחקקו ברובן במסגרת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 63), התשע"ז-2017, נקבעו בשים לב לכך שמדובר בבורסה ראשית. משכך חלקן אינן מתאימות למבנה הבורסה הייעודית, וזאת בין שתוקם בבורסה נפרדת

(ד) על תאגיד שניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסה ייעודית ועל פעילות בניירות ערך בבורסה ייעודית יחולו ההוראות החלות על תאגיד שניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסה ועל פעילות בניירות ערך בבורסה.

(ה) הרשות רשאית לקבוע בכללים פטור בתנאים לסוגי תאגידיים או לסוגי פעילות בניירות ערך בבורסה ייעודית, או לפטור פעילות מסוימת מהוראות כאמור בסעיפים קטנים (ג) או (ד), כולן או חלקן, אם ניירות הערך רשומים למסחר או מיועדים להירשם למסחר בבורסה ייעודית המוגבלת כאמור בפסקה (1) להגדרת "בורסה ייעודית"; פטור כאמור בסעיף קטן זה יכול שיותנה בתנאים; כללים כאמור בסעיף זה יפורסמו ברשומות.

(ו) הרשות רשאית לקבוע בכללים פטור לסוגי תאגידיים או לסוגי פעילות בניירות ערך בבורסה ייעודית, או לפטור פעילות מסוימת מהוראות כאמור בסעיפים קטנים (ג) או (ד) שעניינן גילוי ואופן הצעת ניירות ערך, כולן או חלקן, אם ניירות הערך רשומים למסחר או מיועדים להירשם למסחר בבורסה ייעודית המוגבלת כאמור בפסקאות (2) או (3) להגדרת "בורסה ייעודית"; פטור כאמור בסעיף קטן זה יכול שיותנה בתנאים; כללים כאמור בסעיף זה יפורסמו ברשומות.

(ז) שר האוצר, לפי הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה, ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, רשאי לקבוע אגרות שעל בורסה ייעודית או המבקשת להיות בורסה ייעודית לשלם לרשות.

(ח) סעיף זה יחול גם על בורסה לגבי פעילותה כבורסה ייעודית.

תיקון חוק החברות 6. בחוק החברות, התשנ"ט-1999,² אחרי סעיף 365 א יבוא:

"פרק חמישי ב': הגבלת התחולה על חברות הנסחרות בבורסה ייעודית

הגבלת תחולה 365ב. השר רשאי לקבוע, לאחר התייעצות עם רשות ניירות ערך כי הוראות לפי חוק זה החלות על חברות ציבוריות או על חברות פרטיות שהן חברות איגרות חוב, לא יחולו, כולן או חלקן, על חברות הרשומות למסחר בבורסה ייעודית כהגדרתה בחוק ניירות ערך, בין בכלל ובין לפי סוגים, ובתנאים שיקבע."

ד ב ר י ה ס ב ר

סעיף 6 מוצע, בתיקון עקיף לחוק החברות, להסמיך את שר המשפטים, בהתייעצות עם הרשות, לקבוע הקלות מתחולת חוק החברות על חברות שרשומות למסחר ב"בורסה הייעודית", לפי ההגדרה המוצעת בסעיף 1 לחוק ניירות ערך כמפורט לעיל. כך למשל, בבורסה ייעודית המוגבלת לחברות קטנות יהיה ניתן להפחית מחובות מסוימות החלות על חברות ציבוריות. יצוין, כי סמכות דומה קיימת כבר כיום בחוק החברות בהקשרים אחרים.

ייעודית לפי פסקאות (2) ו-(3) להגדרת "בורסה ייעודית". לשם הבהירות מוצע לקבוע כי ניתן לפטור מהוראות החוק, כולן או חלקן, וכן להתנות פטור זה בתנאים. יצוין כי אם הרשות קבעה תנאים לפטור ומי שקיבל את הפטור הפר את אותם תנאים, יראו לענייני אכיפה את המפר כאמור, כמי שהפר את ההוראה הקבועה בחוק או לפיו וממנה ניתן הפטור. זאת מן הטעם שהפטור למעשה בטל וממילא הוא פועל בניגוד לדין בלא הפטור.

² ס"ח התשנ"ט, עמ' 189.

7. (א) יראו את מערכת המסחר למוסדיים כמי שעומדת במגבלה לפי פסקה (1) להגדרת "בורסה ייעודית"; בסעיף זה, "מערכת המסחר למוסדיים" – כהגדרתה בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994.⁵
- (ב) על פעילות במערכת המסחר למוסדיים ועל התאגידיים הנסחרים בה, יחולו ההוראות שחלו עליהם ערב תחילתו של חוק זה, עד לקביעת כללים לפי סעיף 51א(ה).

ד ב ר י ה ס ב ר

יראו את מערכת המסחר למוסדיים כמי שעומדת בהגדרת "בורסה ייעודית" וכן לקבוע כי על הפעילות בה ועל התאגידיים הנסחרים בה יחולו ההוראות שחלות עליהם לפי החוק העיקרי בנוסחן ערב תחילתו של חוק זה עד לקביעת כללים לפי סעיף 51א(ה).

סעיף 7 כדי לאפשר את המשך הפעילות הקיימת של מערכת המסחר למוסדיים, כהגדרתה בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994 (להלן – מערכת המסחר למוסדיים), בלי שתיחשב מפירה של הוראות חוק ניירות ערך, מוצע לקבוע הוראת מעבר ולפיה

⁵ ק"ת התשנ"ה, עמ' 317; התשע"ח, עמ' 2400.

