

אכיפה פרטית: ניירות ערך מול הגבלים עסקיים

סיכום הכנס שהתקיים בתאריך 4 במאי 2016

מסמך זה מהווה את תמצית הדיונים שנערכו במסגרת הכנס, מתוך מטרה לשתף את הקהל הרחב בעיקרי הדברים. בקריאת המסמך יש להביא בחשבון שבחלק מהמלל מדובר בתמצית הדיון ולא בפרוטוקול מלא. האחריות לנכונות התמלול איננה מוטלת על הדוברים. יודגש כי הדברים מייצגים את עמדותיהם האישיות והמקצועיות של חברי הפורום ואינם מייצגים בהכרח את העמדות הרשמיות של הגופים אליהם משתייכים.

דוברים:

ראש תחום אכיפה פרטית, רשות ניירות ערך	עו"ד אופיר איל
שותף, משרד ארדינסט, בן נתן, טולידאנו ושות'	עו"ד גיורא ארדינסט
בית המשפט המחוזי מרכז	כב' השופט פרופ' עופר גרוסקופף
סגנית דקאן הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב	פרופ' אורלי יחזקאל
הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב	ד"ר טל מופקדי
שותף ור' מח' תחרות והגבלים עסקיים, משרד אגמון ושות' רוזנברג הכהן ושות'.	עו"ד מתן מרידור
שותף, משרד נאור - גרשט, עורכי-דין	עו"ד אופיר נאור
בית משפט השלום ראשל"צ	כב' השופטת ד"ר איריס סורוקר
הפקולטה למשפטים, אוניברסיטת תל-אביב	פרופ' אלון קלמנט
יועץ משפטי, רשות ההגבלים העסקיים	עו"ד אורי שוורץ
הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב	ד"ר רועי שלם

חומרי רקע מקצועיים באתר של פורום הגבלים עסקיים ורגולציה:
http://coller.tau.ac.il/hurvitz-forum_articles

ניהול מקצועי של פורום הגבלים עסקיים ורגולציה: ד"ר רועי שלם וד"ר טל מופקדי, הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב. ניהול מכון אלי הורביץ לניהול אסטרטגי: ד"ר רות כהן מיתר ומר אודי אהרוני, הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב. יו"ר מכון אלי הורביץ לניהול אסטרטגי: מר יאיר סרוסי (יו"ר בנק הפועלים).

פתיחה

פרופ' אורלי יחזקאל (סגנית דקאן הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב):

אנחנו נפגשים היום לכנס שעורך פורום הגבלים עסקיים ורגולציה, בנושא אכיפה פרטית בתחומי ניירות ערך והגבלים עסקיים. זה כבר הכנס השמיני שאנחנו עורכים בפקולטה לניהול במסגרת הפורום. הפורום הוקם על מנת לאפשר ולסייע לקובעי מדיניות, למנהלים ולחוקרים לנהל שיח מעמיק ומאתגר אשר יקדם את החשיבה ואת העשייה בנושאים של הגבלים עסקיים ורגולציה כלכלית.

בכנסים הקודמים של הפורום ניתחנו סקטורים שונים כגון: ענף המזון, משק החשמל, משק הגז הטבעי וענף החיסכון הפנסיוני. כמו כן ניתחנו נושאים רגולטורים שונים כגון: יחסים אנכיים בין פירמות, פיקוח מחירים, קביעת מחיר מופרז, הסדרים כובלים, אכיפה מנהלית וניצול לרעה של מעמד מונופוליסטי.

מלבד קיום הכנסים, מטרת הפורום היא לרכז ולייצר מאמרים וחומר מקצועי בנושאי הגבלים עסקיים ורגולציה כלכלית, אשר זמינים לציבור באתר האינטרנט של הפורום, שם גם מתנהלת באופן שוטף קבוצות דיון.

הפורום פועל במכון אלי הורביץ לניהול אסטרטגי כאן בפקולטה לניהול באוניברסיטת תל-אביב, אשר פועל לפתח ולקדם את הידע המחקרי והיישומי בתחום האסטרטגיה.

פורום הגבלים עסקיים ורגולציה פועל על מנת לייצר ולהעמיק את השיח המקצועי במשולש שבין הרגולטורים, האקדמיה, והמגזר הפרטי. אני רוצה להודות לדוברים שכיבדו אותנו בנוכחותם היום. מדובר ברשימה מכובדת במיוחד של דוברים שכוללת שופטים, אנשי אקדמיה, נציגי רשות ניירות ערך ורשות ההגבלים העסקיים וכן עורכי דין מהבולטים בתחום.

הכנס היום מתמקד, כאמור, בנושא אכיפה פרטית בתחומי ניירות ערך והגבלים עסקיים. אכיפה פרטית היא סוג של אח חורג לנושא הרגולציה, מאחר והיא כמעט מיקור חוץ של הרגולציה – היוזמה לצעדי האכיפה נעשית על ידי גורמים שאינם חלק מרשויות הרגולציה, והיא מתבררת ברובה בין כתלי בית המשפט. ננסה היום לברר את תפקידיה של האכיפה הפרטית בתחומים אלו – מה עובד יותר ומה פחות ומה צריך להיות התפקיד של הרגולטור כדי ליעל את המנגנונים של האכיפה הפרטית.

לפני שנפתח רשמית בדיונים ובהרצאות, אני מבקשת לומר גם תודה למי שעמל על הכנת המפגש ומשקיע להצלחה שוטפת של הפורום: בעיקר מנהלת המכון, ד"ר רות כהן-מיתר ומנהלי פורום הגבלים עסקיים ורגולציה – ד"ר טל מופקדי וד"ר רועי שלם.

אני מאחלת לכולם ערב עיון מרתק. אני מזמינה את ד"ר רועי שלם, מהמנהלים המקצועיים של פורום הגבלים עסקיים ורגולציה, שינחה את הערב.

ד"ר רועי שלם (מנהל פורום הגבלים עסקיים ורגולציה, אוניברסיטת תל-אביב):

כמו שפרופ' יחזקאל הזכירה, אכיפה פרטית היא סוג של אחות חורגת של הרגולציה. במקביל לכך שרשות ההגבלים העסקיים תאכוף את חוק ההגבלים ורשות ניירות ערך תאכוף את העמידה בחוקי ניירות הערך מבקשים מגופים פרטיים ליזום תביעות, אשר מתבררות בבית המשפט.

כמו שאני רואה את זה, ישנם שני תפקידים עיקריים לאכיפה הפרטית, אשר משלימים את עבודתו של הרגולטור. האחד הוא ביוזמה של צעדי אכיפה – כאשר הרגולטור לא מודע לצורך באכיפה, או שהוא לא יכול לטפל בה מטעמים של מחסור במשאבים וצורך בתיעדוף. התפקיד השני הוא בכך שהאכיפה הפרטית מאפשרת להעביר כספים ממי שגרם לנזק ישירות לניזוק. זאת בעצם פעולה שרשות ההגבלים העסקיים ורשות ניירות ערך לא יכולות לעשות במסגרת הכלים העומדים לרשותן.

בחרנו היום לשים גם הגבלים עסקיים וגם ניירות ערך שהם שני תחומים שונים בכנס אחד על מנת לנסות לראות את הדומה והשונה ביניהם. בשני התחומים מצאו מנגנונים שונים לסיוע לאכיפה פרטית – למשל הקלות חקיקתיות, העובדה שקביעה של הממונה על הגבלים עסקיים יכולה להיחשב ראייה לכאורה בבית המשפט, הסיוע הכספי שנותנת רשות ניירות ערך למימון תובענות ייצוגיות ועוד.

בטח בתחום ניירות הערך אבל גם לאחרונה בתחום ההגבלים העסקיים, בפרט בעילה של מחיר מופרז ישנה פריחה יחסית בכמות התובענות הייצוגיות המוגשות. ניתן להמחיש זאת בתחום ניירות הערך: בעולם החשבונאי, למשל, יש מושג שנקרא restatement שזה הצגה מחדש של דוחות כספיים, במידה ונפלה טעות בדוחות שפורסמו. יש אמירה ידועה בשוק ש"אין restatement בלי תביעה ייצוגית". כלומר יש כמות גדולה של תובענות ייצוגיות בעילה הזאת.

ננסה גם להבין האם במנגנונים של תובענות ייצוגיות נשמרים האינטרסים של חברי הקבוצה שבשם מוגשת התובענה ולהבין את ניגודי העניינים שקיימים בתהליכים אלו.

מאחר ואנחנו עורכים את הכנס במסגרת פורום הגבלים עסקיים ורגולציה ננסה להבין גם את הקשר של האכיפה הפרטית לרגולציה שמבצעות הרשויות ומה תפקיד הרשויות כדי לתמוך ולייעל את האכיפה הפרטית.

תפקידיו של הרגולטור בתובענות ייצוגיות (הרצאה)

פרופ' אלון קלמנט (הפקולטה למשפטים, אוניברסיטת תל-אביב):

נושא ההרצאה הוא תפקידו של הרגולטור בתובענות ייצוגיות, אבל אני אדבר באופן יותר רחבה על השאלה של היחס בין רגולציה לבין ליטיגציה או בין רגולציה לבין תובענות ייצוגיות. אני אנסה להציג את הפרמטרים האפשריים למדידה של יעילות של מנגנון, בין אם זה מנגנון של ליטיגציה ובין אם זה מנגנון של רגולציה; אני אסביר בקצרה את ההבדלים התיאורטיים, הבסיסיים בין רגולציה לליטיגציה; אני אעמוד על היתרונות והחסרונות של כל אחד מהם; ואז אני אדבר על האופן שבו צריך לשלב בין רגולציה לליטיגציה; ולבסוף בעצם אני אציג בכמה משפטים או בכמה דוגמאות את התפקיד של הרגולטור בתוך התובענה הייצוגית.

אתחיל כאמור בשאלה איך מודדים את יעילותו של מנגנון כזה, או מנגנון של ליטיגציה או מנגנון של רגולציה. אני חושב שגם אפשר לחשוב על יעילות של מנגנון כזה לאור שלושה קריטריונים. הקריטריון הראשון הוא מה האפקטיביות של המנגנון בשינוי התנהגות, באיזה מידה השחקנים פשוט מגיבים למה שהמנגנון קובע לו, בין אם זה בדרך של התייחסות לאפשרות של תשלום פיצויים, מול תשלום, סכום כספי, סעד כספי, ובין אם זה בדרך של ציות לכללים רגולטורים כאלה או אחרים. אז השאלה הראשונה ביעילות של מנגנון היא, כמה הוא אפקטיבי, באיזה מידה הוא משנה את התנהגותם של אלה שכפופים לו. השאלה השנייה היא כמובן, מה העלויות שנחסכות עקב שינוי ההתנהגות הזו. כתוצאה מפעילותו של המנגנון, זאת אומרת, בכמה אנחנו מרוויחים מכך שיש שינוי התנהגות? שינוי התנהגות זה יפה אבל מה הרווח החברתי שלנו, כתוצאה מכך מה הנזקים, העלויות שנמנעים כתוצאה מכך. וכמובן שהדבר השלישי שצריך לבדוק מהן עלויותיו של המנגנון, כמה הוא עולה לנו בעצם.

עכשיו, כשמסתכלים גם על מנגנון של רגולציה וגם על מנגנון של ליטיגציה, כמובן שאפשר להכניס תוכן בכל אחד מהפרמטרים הללו, תיקף אני אדבר על המאפיינים של רגולציה וליטיגציה, אבל אני רוצה לתת דגש בעיקר על החלק השלישי, משום שבחלק השלישי אני אמרתי מהן עלויותיו של המנגנון, ונוטים להתמקד בעלויותיה של הליטיגציה באופן טבעי, אז אני אומר, שכמובן שליטיגציה יש עלויות שכרוכות, עלויות שנוגעות לבתי המשפט לתובעים ולנתבעים, אבל מצד שני כמובן שגם המנגנון הרגולטורי יש עלויות, גם עלויות ישירות שהן עלויות כמו של המנגנון הרגולטורי, וגם עלויות שהן עלויות שנובעות מכל הליכי הציות והבדיקה שהן עלויות שגם המנגנון נושא בהן וגם מי שכפוף למנגנון נושא בהן. אז רק דגש, עלויות יש גם בצד הליטיגציה,

נוטים להדגיש אותן, וגם כמובן בצד הרגולציה, גם עלויות ישירות וגם עלויות עקיפות, כאמור עלויות שנובעות, עלויות החיכוך שנובעות מהפעלת המנגנון הרגולטורי.

כאשר חושבים על תובענות ייצוגיות אל מול רגולציה או על ליטיגציה אל מול רגולציה, אז אפשר לחשוב על זה בשתי נקודות מבט. האחת היא רגולציה או ליטיגציה, מה עדיף? זאת נקודת מבט אחת, והאפשרות השנייה, כאשר יש רגולציה וליטיגציה יחד, איך כל אחת מהן צריכה להתבצע כדי שהתוצאה הכוללת תהיה התוצאה הטובה ביותר? אני חושב שהשאלה הראשונה היא שאלה די חסרת משמעות, משום שאין לנו או רגולציה או ליטיגציה, אני חושב שזה בדרך כלל לא על השולחן, השאלה אם אנחנו רוצים עולם ללא ליטיגציה, לפחות לא בישראל, ללא ליטיגציה בכלל או ללא רגולציה ולכן השאלה השנייה היא השאלה המעניינת ואני אדחוף אליה בהמשך הדברים. אז עד כאן על איך מודדים את היעילות של המנגנונים.

עכשיו, מה ההבדל בעצם בין רגולציה לליטיגציה? אז אפשר לעמוד על אופן, במודלים הבסיסיים של רגולציה ושל ליטיגציה אפשר לעמוד על ארבעה פרמטרים שלאורם נבחנו שני המנגנונים הללו, הפרמטר הראשון הוא באיזה מועד נתערב המנגנון, רגולציה פועלת מראש, מתווה התנהגות על ידי התווית כללים ותקנות מראש, לפני שיש פעולה, או בפרט לפני שנגרם איזשהו נזק למי שיכול להיגרם, בעוד שליטיגציה בדרך כלל במודל התיאורטי לפחות, פועלת בדיעבד. אחרי שקרה משהו, אחרי שלכאורה הופרה חובה, אחרי שנגרם נזק למישהו כך שזה, זו הבחנה ראשונה, מתי המנגנון מתחיל לפעול.

הבחנה שנייה היא סוג הכללים שעל בסיסו פועל כל אחד המנגנונים הללו, המנגנון של רגולציה פועל בדרך כלל על יסוד מה שאנחנו קוראים 'כללים', דברים שהם מאוד - מאוד ברורים וידועים, ועל יסוד הכללים הללו, בין אם המנגנון מנפק אותם ובין אם הוא אוסף אותם מתבצעת הפעולה שלו. ליטיגציה מתבססת, שוב, במודל התיאורטי, במקרים רבים על סטנדרטים, רשלנות, תום לב, סבירות וכן הלאה. היא יכולה כמובן להיות צמודה לכללים רגולטורים, אני אדבר על זה קצת בהמשך, אבל שוב, במודל התיאורטי המבחין, הטהור, היא מתבססת אז, ההבחנה השנייה לכן היא אם זה פועל על סמך נהלים או על סמך סטנדרטים.

ההבחנה השלישית היא כי רגולטורים הם בדרך כלל בעלי מומחיות ספציפית בתחום שבו הם עוסקים, הם אלה שאוכפים את הכללים, בתי משפט הם בעלי מומחיות כללית, שופטים הם לא מומחים, בלי לפגוע כמובן באף אחד מהשופטים הנמצאים כאן, באף אחד מהתחומים, זה לא המומחיות שלהם, כי מומחיות כללית, הם יכולים להיות בעלי התמחות יותר גדולה בתחומים מסוימים, אבל בוודאי לא שואפים לרמת מומחיות שצריכה להיות לרגולטור שמתעסק עם כל אחת מהתחומים שבו הוא עוסק.

וכמובן שרגולציה וזה הנושא של הכנס היום, רגולציה נאכפת על ידי גופים ציבוריים וליטיגציה פועלת או מבוססת על אכיפה.

ארבעת המבחינים הללו, של המועד של ההתערבות, הכללים שעל יסודם זה פועל, המומחיות או סוג המומחיות שיש למי שאוכף את הכללים, ומהותו של מי שהופך את הכללים לציבורי או פרטי, אלה מבחינים בין הרגולציה וליטיגציה. עכשיו אפשר, אחרי שהבנו מהי, איך אנחנו אומדים את היעילות, איך אנחנו חושבים על היעילות של רגולציה וליטיגציה, איך אנחנו מבחינים ביניהם, אנחנו נדבר על היתרונות והחסרונות של כל אחד המנגנונים האלה, המנגנון של רגולציה והמנגנון של ליטיגציה. והם נובעים כמובן מהמאפיינים שעליהם דיברתי.

אז מה היתרונות של רגולציה? אז שוב, כמובן, מעצם זה שהרגולטור הוא מומחה יש לו יתרון מעצם זה שהוא מבין את התחום, ויותר מכך, מעצם זה שיש לו ראיית רחב. כן, בניגוד להליך משפטי, שבו בית המשפט לכל היותר רואה את המקרה שלפניו אם זה תובענה ייצוגית, אז אולי טיפה קצת יותר רחב, אבל זה וודאי לא את משרע המקרים שנמצאים. בוודאי לא את משרע המקרים והפעולות שאינם מגיעים בכלל לבית משפט, כי שוב, תזכרו, ליטיגציה עומדת בקצה לאחר שהופרה לכאורה איזושהי חובה ולאחר שנגרם איזשהו נזק, הרגולטור, יש לו גם מומחיות, כאמור לעיל, גם כמו שאמרתי קודם, וגם יש לו איזושהי ראיית רחב לתחום, למידת הציות ולנקודות שבהן נדרשת יותר או פחות התערבות. הרגולטור נהנה גם מגמישות בהחלטה שלו, הוא לא חייב לאכוף כל דבר, הוא יכול להחליט אילו כללים הוא אוכף, אילו כללים הוא לא אוכף, אילו מקרים הוא חושב שלמרות שהופרה הוראה מסוימת בכל זאת לא ראוי שהוא יתערב, או לא כדאי שהוא יתערב, או התועלות של התערבות הן נמוכות מאשר העלויות. הגמישות הזו, אני תיכף אשווה אותה לליטיגציה ואנחנו נראה ששם זה לא כל כך קיים. וזה בסוף רגולטור יפעל במקרים רבים באמצעות סנקציות שמוטלות על נושאי משרה, על מי שיקבל את ההחלטות, בליטיגציה אנחנו יודעים שזה בדרך כלל לא מגיע, הרבה פעמים לא מגיע אליהם, ובעיקר השימוש בסנקציות מנהליות ובפרט בסנקציות פנימיות הן כמובן שההרתעה שהוא יוצר היא הרתעה משמעותית. ואלה היתרונות של הרגולטור.

מה החסרונות של הרגולטור? החסרונות של הרגולטור נובעים כמובן קודם כל מהתקציב המוגבל שיש לו, דהיינו כוח היכולת שלו ליישם את המדיניות שהוא קובע או שנקבעה והוא אמון על יישומה, זו נגזרת בוודאי מהתקציב שלו והתקציב של רגולטורים באופן טבעי הוא מוגבל. אז זאת בעיה אחת. והבעיה השנייה היא בעיה שאנחנו קוראים לה בעיה של capture, בעיה של תפיסה של הרגולטור על ידי גורמי הכוח בשוק ובמשק. באיזו מידה זה קיים? אנחנו לא ממש יודעים, יש לנו אולי חששות, שווקים שהם, כמו השוק הישראלי, שהוא שוק קטן שבו לפחות אנחנו חושבים, שאולי

יש בעיה של דלת מסתובבת שהרגולטור נמצא יום אחד בתפקידו בכיסאו כרגולטור ולמחרת הוא עובר ופועל בשוק. אז זו דוגמה אחת אבל יש דוגמאות רבות ומהותיות יותר לבעיה הזו, ויכול להיות לכן שהרגולטור לא יפעל באופן שהוא האופן היעיל או הטוב ביותר מבחינה חברתית. בעצם במידה רבה, מה שאני אגיד עכשיו על הליטיגציה או התובענות הייצוגיות בנפרד, זה בעצם איזושהי תמונת ראי של מה שאמרתי עכשיו על הרגולטור.

אז מה היתרונות של ליטיגציה ושל תובענות ייצוגיות בפרט? יתרון אחד זה שבעיית ה-capture לא נמצאת אצלם, נכון? כי הרי לא משנה גם אם תשחד, גם אם תצליח להשפיע על עשרה עורכי דין יבוא עורך דין מספר אחת עשרה או עורכת דין מספר אחת עשרה והיא זו שתנצל את ההזדמנות שיש לה, לכן התובענה הייצוגית היא משהו שלא ניתן לתפוס אותו, לפחות ככל שאנחנו מדברים על capture. גם העניין התקציבי בסופו של דבר לא, במידה מסוימת, כל עוד יש איזשהו רווח לתובענה ייצוגית ייכנסו עוד עורכי דין לשוק. זאת אומרת כל מקום שבו יש רווח וכל תביעה שיש בה איזשהו רווח, וזה לא בהכרח התביעות הכי נכונות, או לא בהכרח התביעות הכי, שכל אחת מהן יש בה ערך חברתי הכי טוב, אבל ככל שיש רווח בכל מקום שיש עילות תביעה שיש בהן רווח, עורכי דין ייכנסו לשם, בוודאי בשוק תובענות ייצוגיות חי ותוסס כמו בישראל. ולבסוף כמובן, הרעיון של תובענה ייצוגית שהנתבע משלם את הנזק שהוא גרם, הרעיון הזה הוא רעיון שמבחינה כלכלית אנחנו חושבים שהוא רעיון נכון, הוא רעיון שמביא, על ידי מינוחים כלכליים אנחנו מדברים על הפנמה, של מלוא העלויות ומלוא הנזקים שאותו מעשה או אותה הפרת חובה גרמו. ולכן הפנמה כזו היא בוודאי דבר יעיל, ככל שהיא מתבצעת במקום הנכון.

מנגד כמובן יש את הבעיות שאנחנו מכירים של תובענות ייצוגיות. הבעיות המאוד ברורות והמאוד מדוברת הן בעיית הנציג. עורך הדין שמייצג את הקבוצה, האינטרסים שלו לא בהכרח חופפים עם האינטרסים של הקבוצה או עם האינטרסים של הציבור, ולכן התוצאות לא בהכרח תואמות את התוצאות שהיינו רוצים מבחינה ציבורית, או לפחות מבחינת הקבוצה להשיג. יש בעיה שקשורה לה, אבל היא נמצאת מהצד השני והיא בעיה של תביעות שהן תביעות סחטניות, ויכולת של עורך הדין לנצל את המנוף הזה של תובענה ייצוגית בשביל לסחוט, לקבץ סכום מסוים, כמובן מביא לבעיות של הרתעת יתר והרתעת חסר שאני לא אסביר אותן בדיוק. שני סוגי הבעיות הללו של התביעות הסחטניות ושל בעיית הנציג הן בעיות ידועות.

בהקשר שלנו אנחנו צריכים לחשוב על שתי בעיות נוספות, שהן בעיני בעיות מאוד משמעותיות, אולי לא פחות מבעיית הנציג, שזה בעיית תביעות הסרק. הבעיה הראשונה נובעת והיא קשורה לעיקרון כאשר אופן מדידת הנזק או כאשר הפיצוי, שמשלמים בתובענות ייצוגיות לא קשור באופן הדוק מספיק לנזק החברתי שנגרם

עקב המעשה שבגיננו מוגשת התובענה הייצוגית ולענייני ניירות ערך זה דוגמה קלאסית לדבר הזה, הוא השוק המשני בוודאי שיש פער גדול בין הפיצוי שמשולם עקב הטעויות, או עקב מעשים שנעשים באי גילוי, בהטעויות אקטיביות שנעשות בשוק הרשמי לבין הנזק שנגרם. הסיבה היא ברורה, על כל מי שמפסיד יש מישהו אחד שמרוויח, בסך הכל הפיצוי שמשלמים בתובענה הייצוגית לבין ההפסד שמישהו הפסיד, הוא לא לוקח בחשבון את הרווחים של מי שהרוויח, במקרים רבים מי שהטעה או מי ששגה הוא לא החברה והשאלה באיזה מידה גלגול העלויות, גלגול הנזקים, שוב, אמרתי הם אפילו לא הנזקים החברתיים, אבל השאלה באיזה מידה גלגול של זה על החברה הוא, כאשר זה לא מגיע לנושא המשרה, באיזה מידה זה בכלל מייצר את מה שאמרתי קודם, כיתרון להפנמה, אז זו דוגמה בעיני, אחד הנושאים שאנחנו מטפלים בו כאן בכנס, נושא של ניירות ערך, יש פה בעיה גדולה וצריך לשים אותה עלה שולחן, הבעיה הזאת ברורה, מוכרת בספרות האמריקאית בוודאי, איכשהו בספרות הישראלית אני לא יודע כמה מטפלים בה, אבל בסך הכל היא בוודאי בעיה קיימת.

הבעיה השנייה שיש בהקשר של ליטיגציה ובהשוואה לרגולציה היא, שאם אמרנו קודם שהיתרון של הרגולטור זה הגמישות שלו והיכולת להחליט איפה לתבוע ואיפה לא, ולפחות במקרה הקונקרטי להחליט האם התועלת מצדיקה את העלות, האפשרות לעשות את זה בתובענות ייצוגיות היא כמעט לא קיימת, כי כפי שאמרתי קודם, ייכנסו לשוק הזה, או ייכנסו ויגישו תביעות כל עוד יש רווחים והתביעות אז ייסגרו, יוכרעו על סמך קריטריונים שנוגעים להתנהגותה של החברה או להתנהגותו של הנתבע באותה תביעה ספציפית ושיקולים רחבים יותר שעלולים, שעשויים להיות שיקולים רלוונטיים לא יישקלו. וזו יכולה להיות בעיה. בעיקר זו בעיה כאשר התביעות הן תביעות שמתבססות על הפרות של רגולציות. כן, אז אם אנחנו חושבים על תביעות שבהן יש רגולציה, התביעות מוגשות על בסיס הפרת הרגולציה, הרגולטור חושב שלא צריך לאכוף במקרה מסוים, עורך הדין שמגיש את התביעה כמובן חושב שראוי שהוא ירוויח כסף מכך, וזה בסדר, כך המנגנון עובד, אבל המנגנון כאן לא בגלל בעיית הנציג של עורך הדין, אלא בגלל מהותו של המנגנון הזה יוצר בעיה שרגולציה יכולה לפתור. השאלה היא איך אנחנו משלבים בין רגולציה לליטיגציה. איך בעצם אנחנו צריכים לחשוב על עולם שבו גם תובענות ייצוגיות מוגשות, תובענות נגזרות, ליטיגציה פרטית שאינה דווקא תובענות ייצוגיות אגב גם היא בתוך לצורך העניין הזה, וגם במקביל יש לנו רגולטורים שפועלים. אז די ברור שהיכולת לנווט את היעילות של השילוב בין שני הדברים לא נמצאת אצל עורכי הדין. עורכי הדין הם חלק מקבוצה. לא יכול להיות שעורך דין אחד יגיד 'אוי, יש יותר מדי ליטיגציה אז אני לא אגיש תביעות'. קודם כל הוא לא יעשה את זה, ודבר שני אם הוא יעשה את זה מישהו אחר כן יגיש את התביעות האלה. בתי המשפט, שוב, לא נמצאים במקום שבו בכל תיק ספציפי,

יש להם את היכולת המוסדית להגיד 'התביעה הזאת היא לא טובה, כי יש הרבה - הרבה תביעות, יותר מדי תביעות בתחום הזה, נעביר למקום אחר'. כל הנושא של הכוונה הוא כמעט בלתי אפשרי.

לכן הדרך היחידה מי שיכול לכוון את רמת הרגולציה והליטיגציה כדי להביא אותם לרמה האופטימאלית זה רק הרגולטור. מה הרגולטור יכול לעשות? כמובן שני דברים, איך הוא יכול השפיע? אז כמובן הוא יכול להשפיע בשתי דרכים, דרך אחת, ככל שהרגולטור הוא אפקטיבי יותר, יש פחות הפרות, יש פחות הפרות, יש פחות ליטיגציה. זאת אומרת האפקטיביות של הרגולטור כאשר הוא מצליח להפחית את כמות ההפרות, גם יש לה את המטרה הטובה כשלעצמה, וגם כמובן באופן טבעי תביא להפחתת הליטיגציה. אבל, כמובן מיד עם זה צריך לומר שככל שהרגולטור מבצע פעולות אכיפה רבות יותר, אז בדיעבד כל פעולת אכיפה כזו יכולה להתארגן לתובענה ייצוגית, אנחנו מכירים את התופעה כמובן מהרבה הרבה מקרים. תובענות ייצוגיות הן הרבה פעמים עושים piggy-back ride – רוכבות על הפעולות של הרגולטור. אני תיכף אדבר על חלקם בחלק האחרון של הדברים שלי, אבל ככל שהרגולטור עושה פעולות שהן פעולות שתומכות, שעוזרות לליטיגציה כמובן, מעודד את הליטיגציה בתחומים שבהם הוא עוסק.

עד כה דיברתי על תיאוריה מיעילות כללית למאפיינים של רגולציה וליטיגציה, ליתרונות וחסרונות של כל אחד מהמנגנונים האלה ולניסיון לחשוב על איך הרגולטור יכול באופן תיאורטי, באופן חכם יותר, לשלוט על הרמה המשולבת של רגולציה וליטיגציה ביחד. עכשיו אני רוצה לפרוט את זה יותר לפרטים ולדבר על תפקידו של הרגולטור בתור תובענה הייצוגית. הרגולטור יכול להשפיע על התובענה הייצוגית, אני אחלק את זה לשניים, לשלב שהוא טרום הגשת התובענה הייצוגית, לפני שמוגשות תובענות ייצוגיות, ויכול להשפיע על התובענה הייצוגית אחרי שמוגשות. אז מה הוא יכול להשפיע טרום הגשת התובענה הייצוגית? ואני לא אדבר כרגע כמובן על רמת האכיפה שלו שמפחיתה את רמת ההפרות, משהו כללי יותר. אז מה הוא יכול לעשות? דבר אחד שהוא יכול לעשות זה כמובן לקבוע כללים ותקנות, וככל שהוא קובע כללים ותקנות רבים יותר, ככל שהוא פורט באופן רגולטורי את המשימות ואת התחום שהוא אחראי עליו, יש יותר מקום להפרות של הרגולציה הזאת וככל שיש הפרות כאלה, כמובן שהפרות כאלה יכולות, ובמציאות הישראלית גם מתבטאות בתובענות ייצוגיות שמוגשות. אז זה כמובן דבר ראשון. כשבדקים את הרמה של תובענות ייצוגיות בתחומים שונים, אחת השאלות היא, כשרגולטור חזק יותר האם נראה יותר תובענות ייצוגיות או פחות תובענות ייצוגיות? הדבר הראשון שאמרתי, ככל שהרגולטור חזק יותר לכאורה האכיפה היא טובה יותר, וכבר יש פחות הזדמנויות להגשת תובענות ייצוגיות. מצד שני רואים שרגולטורים שהם רגולטורים פעילים מייצרים כללים שהפרתם יכולה להיות בסיס להגשת תובענות ייצוגיות.

מעבר לכך, באופן יותר קונקרטי, הרגולטור יכול לקבוע עמדה לגבי שאלה ספציפית. זה יכול ללכת לטובת הנתבע הפוטנציאלי וזה יכול ללכת כנגדו, אבל באופן עקרוני קביעת עמדה בשאלה קונקרטית על ידי הרגולטור כמובן יכולה להשפיע גם על התנהגותו של הנתבע הפוטנציאלי מראש וגם על האופן שבו יהיה אפשר להגיש תובענות ייצוגיות. אני רוצה טיפה לפרט כאן, אפשרות אחת היא קביעת עמדה שתשמש בסיס לתובענה ייצוגית, כן? דוגמה לכך אמרו כבר קודם, היא הסמכות של הממונה על הגבלים עסקיים לפי סעיף 43 שאכן יכולה לשמש כראייה לכאורה בכל הליך משפטי לפי סעיף 43(ה). אז כאן הרגולטור מייצר עמדה בשאלה קונקרטית והשאלה, העמדה הזו יכולה לשמש בתובענה ייצוגית מאוחר יותר ומשפיעה וכמובן מייצרת הזדמנויות לתובענה ייצוגית מאוחרת. מצד שני, והיום נתבעים יודעים לנצל גם את הצד השני היטב, הרגולטור יכול לאשר התנהגויות מסוימות, הוא יכול להגיד שהתנהגות מסוימת היא בסדר, ואם זה במסגרת פורמאלית של ארגונים, אם מסגרת קיימת, ובין, וכאן יש סעיף 6 לחוק, לפקודת הנזיקין שמאפשר מסגרת יותר רחבה גם כש-pre-ruling איננו משהו שהוא פורמאלי גם במסגרת חוק, הרגולטור יכול לאשר, היום אנחנו מכירים בתובענות ייצוגיות גם מקרים שבהם הרגולטור, רשות ניירות ערך לא מאשרת באופן מפורש ובכל זאת בית המשפט בדיעבד מסתכל על היעדר האי - אישור של פעולה מסוימת ולוקח אותה בחשבון. כך שהרגולטור יכול להשפיע על התובענה הייצוגית והאפשרות לתובענה הייצוגית לפני שהיא הוגשה, על ידי זה שהוא כאמור, מצד אחד מייצר עילה, ומצד שני ייצר הגנה לנתבע פוטנציאלי בתובענה ייצוגית.

עוד שני דברים שהרגולטור יכול לעשות לפני הגשת התובענה הייצוגית: האחד זה עצם קיומו של בירור עובדתי. לרגולטור יש כמובן כוחות, אמצעים, סמכויות, שהן סמכויות חקירה שהן לכל מידע עובדתי, והסמכויות והכוחות הללו מייצרים תשתית עובדתית, באיזו מידה התשתית העובדתית הזו דולפת החוצה, מועברת למי שיכול לנצל אותה להקשר של תובענות ייצוגיות, זאת שאלה שהרגולטור יכול לשלוט בה. שוב, כמובן בכפוף להוראות החוק, אבל זאת שאלה שהרגולטור ישלוט, וזה אמצעי שהרגולטור יכול לשלוט בו ושוב, באמצעות זה הוא יכול לתמרץ תביעות מסוימות. ודבר אחרון שקיים בניירות ערך ולא קיים בתחום של הגבלים עסקיים, זה כמובן מימון של תובענות ייצוגיות, תחום של הגבלים העסקיים יש את הקרן לכאורה של מימון תובענות ייצוגיות, אבל הפעילות שלה היא פעילות שנקרא לה, בעיני היא לא משמעותית, ובוודאי לא מקבילה לפעילותה של רשות ניירות ערך באופן שבו היא מממנת תובענות ייצוגיות ועל ידי כך מכוונת גם כן את התנהגותה לפני הזה שלה. אני

אסיים במה הרגולטור יכול לעשות לאחר ההגשה. וזאת שאלה שהיום דרך אגב, לאחרונה עמדה בבית המשפט העליון, עוד לא הכריע בה, אבל זאת שאלה שהיא קיימת, יש לה חשיבות גם כן. אז הדרך הפשוטה ביותר שבה הרגולטור יכול להשפיע

על התובענה הייצוגית אחרי שהיא הוגשה, מתייחסת למה שכבר אמרתי ביחס להשפעתו של הרגולטור לפני שהתובענה הייצוגית הוגשה, וזה להעיד, כן? להביא ראיות ביחס לאישורים שניתנו, ביחס לממצאים שנמצאו וכן הלאה. הוא יכול להשפיע פשוט על ידי זה שיש בידיו גוף של מידע, גוף של ראיות שיכול להיות מובא בפני בית המשפט ועל ידי זה הוא יכול כמובן להשפיע על סיוכיה של התובענה הייצוגית. החלק הקשה ביותר הוא השאלה באיזו מידה ראוי ואפשרי שהרגולטור יביע עמדה עקרונית, לא הבאת ראיות, לא הבאת ממצאים, אלא עמדה עקרונית לשאלות שעולות בתובענות ייצוגיות, וזו שאלה שעלתה לאחרונה בבית המשפט המחוזי ולאחר מכן בבית המשפט העליון, וזה לא הוכרע בבית המשפט העליון כי בית המשפט העליון בחר שלא להכריע בה, אבל השאלה היא שאלה כבדה. יש פה שאלות של סמכות, שהן פחות מעניינות את הפורום הזה, האם זה צריך להיעשות באמצעות היועץ המשפטי לממשלה, או האם הרגולטור עצמו יכול להתייצב, האם בית המשפט יש לו סמכות בכלל לזמן רגולטור ולקרוא לו בתובענה ייצוגית, אני רוצה לשמוע את דעתך, כן או לא. רוב בתי המשפט, רוב ההחלטות שאני מכיר היום בכלל לא דנו בשאלה ופשוט זימנו את הרגולטור והצד שכנגד אף פעם לא אמר שום דבר, אבל במקרה אחד כאמור הגיע לבית המשפט העליון ואמר 'אני לא רוצה את הרגולטור' במקרה של המפקח על הבנקים, וכאמור השאלה העקרונית לא הוכרעה בסופו של דבר, אבל זאת שאלה, כי היא שאלה יותר טכנית. השאלה היותר מהותית היא כמובן באיזה מידה אנחנו רוצים את הרגולטור שם, ומה יהיה המשקל, אם אנחנו רוצים אותו, מה יהיה המשקל של מה שהוא יגיד. וכאן צריך באמת לחשוב על כל מה שדיברתי עליו לאורך כל ההרצאה הזאת, דהיינו, כל היתרונות שיש לרגולטור, תמונת הרחב, המומחיות שלו, מצד שני החסרונות שיש לרגולטור, וצריך לפיכך בהתאם לזה לקבוע כיצד מתחשבים, או באיזה רמה מתחשבים בעמדתו של הרגולטור, האם בכלל ראוי להביא אותו? אחת הטענות היא, בהרבה מקרים אלו שאלות שהן שאלות של משפט, ואז לא צריך בכלל, לא צריך לעניין אותנו מה הרגולטור אומר, והטענה הנגדית היא כמובן, 'לא, אבל יש כאן מומחיות, יש כאן ראיית רחב שחשוב להתחשב בה'. ואם מתחשבים, השאלה באיזו מידה, יש מודלים בארצות הברית שונים, חלק מהמודלים נותנים לרגולטור זכות וטו בעניינים מסוימים, דהיינו להכריע לכאן ולכאן, כאשר הוא מתייצב והמודל הישראלי הוא כמובן לפחות לא, בוודאי לא נמצא שם, אבל זה עוד דרך כמובן שבה הרגולטור יכול להשפיע על התובענה הייצוגית.

לסיכום, אני חושב שהשאלות הן שאלות מאוד – מאוד כבדות, הן עומדות לפתחם של הרגולטורים. כאמור, אני לא חושב שאת המשפט יכולים להכריע בשאלת השילוב האופטימאלית לרגולציה וליטיגציה. אני לא חושב שיש להם את הכלים לזה ואני לא חושב שיש להם את המבנה, המבנה המוסדי של בית משפט לא מתאים לזה. אני חושב שהרגולטורים צריכים לחשוב על הדברים הללו, כל אחד בתחומו הוא, ולקבל

החלטות בכל אחד מהאמצעים שהוא יכול לנקוט באופן שיקדם את הטובין הכולל, את הרווחה החברתית הכוללת בצורה הטובה ביותר, בעצם מאכיפה שהיא אכיפה היעילה ביותר, והשילוב בין תובענות ייצוגיות, ובין רגולציה.

אכיפה פרטית בתחום ניירות הערך (פאנל מומחים)

ד"ר טל מופקדי: מה לדעתכם מצב האכיפה הפרטית בשוק ההון? האם לדעתכם אנחנו במצב שבו צריך לפעול כדי לעודד אותה ולהגביר אותה או דווקא להפחית אותה?

כב' השופט עופר גרוסקופף: אין לי כמובן נתונים אמפיריים לענות על השאלה של איפה אנחנו נמצאים. אני יכול לדבר רק על הליטיגציה, מאחר שהנושא של רגולציה הוא כמובן לא בפיקוח ולא באחריות שלנו.

אני מסכים כמובן עם כל מה שפרופסור קלמנט אמר, אבל יש נקודה אחת שהיא מאוד מרכזית שאנחנו רואים אותה, אני חושב שגם מתדיינים רואים אותה, ושהיא חשובה מאוד כשבאים להעריך את האכיפה הפרטית ואת היעילות שלה. המנגנון של האכיפה הפרטית, בין אם זה תובענה ייצוגית, בין אם זה תביעה נגזרת, בין אם זה כל מנגנון כמעט שקיים הוא מנגנון מאוד – מאוד כבד. הוא מנגנון כבד כי הוא לוקח הרבה מאוד זמן, הוא לוקח הרבה מאוד משאבים, צורך הרבה מאוד משאבים, הוא עולה סכומי כסף מאוד גדולים, ולכן הוא סוג של כלי שצריך להשתמש בו מאוד בזהירות.

היבט אחר שהופך את המנגנון הזה למאוד מורכב, חוץ מזה שהוא מתנהל על פי כללים דייוניים פורמליים, זה שגם בשאלת הסעד אנחנו בדרך כלל צריכים לפעול על פי מנגנונים למשל של הערכת פיצוי שהם מנגנונים מאוד מורכבים שדורשים חוות דעת של מומחים ובדיקות מאוד מסובכות.

המסקנה מהדברים האלה היא שבעיני לפחות שהיעילות של האכיפה באמצעות ליטיגציה יכולה להיות בעיקר לגבי תיקים כבדים שמצדיקים את כל המנגנון הזה. כלומר אם אני הייתי מסתכל על החסרונות של הליטיגציה לעומת הרגולציה, אז הייתי אומר שחיסרון מאוד מרכזי של ליטיגציה זה שהעלות של ההפעלה של המנגנון הזה היא מאוד כבדה, התוצאות שלו הן תוצאות שמגיעות לאחר הרבה מאוד זמן. לכן הייתי רוצה להכיל אותו ביחס לאותן הפרות שהן הפרות כבדות יחסית של הכללים. זאת אומרת במקרה של שוק ההון, במקרים קיצוניים יחסית, או מקרים חריגים יחסית של התנהלות. לעומת זאת במקרים אחרים לא הייתי רוצה לראות את השימוש במנגנון השיפוטי, הייתי מעדיף לראות את הרגולטורים מטפלים בנושא הזה.

איך זה נוגע לשאלה? אני חושש שהיום אנחנו במצב שמצד אחד יש עלייה בכמות האכיפה – אני לא יודע אם הגענו לכמות האופטימלית, אבל אני לא בטוח שהגענו למצב שיש בידול נכון. כלומר אני לא בטוח שהגענו למצב שבו מה שמוגש לבתי המשפט זה התביעות שראוי שיתנהלו בבתי המשפט, ומה שלא ראוי מטופל על ידי הרגולטור בלבד. אני חושב שיש יותר מדי תביעות שלא צריכות להגיע, שבסופו של דבר הפוטנציאל שלהם לא מצדיק את הניהול שלהם בבתי המשפט. יכול להיות שיש גם צד הפוך, שאומר 'יש פחות מדי תביעות כבדות שמגיעות לבתי המשפט'. בסופו של דבר האיזון הנכון בעיני הוא איזון שאומר, 'אנחנו מגיעים לבתי המשפט באותם מקרים שבהם זה מצדיק, ההפרה הנטענת והנזק שנגרם מאותה הפרה, הם מהסוג שמצדיק התדיינות בבית המשפט', ואני לא בטוח שהגענו לנקודת האיזון הזאת.

עו"ד גיורא ארדינסט: אני במידה רבה מסכים עם הדברים של פרופסור גרוסקופף. אני חושב שבתחום ניירות ערך תביעות ייצוגיות הן עניין מאוד בעייתי – ואני מדבר דווקא על תביעות שהן כן מוצלחות. מנגנון התמרוץ שנקבע בחוק, שיושם על ידי הפסיקה, הוא לא מנגנון שיוצר את האיזון הנכון. אני אתן דוגמה של שלוש תביעות בניירות ערך שטיפלנו בהן דווקא מהצד של התובעים. טבע, תביעה שהביאה להישגים מאוד יפים של עשרות מיליוני שקלים, שבע שנים בבית משפט. פרשת רייכרט, שעל גבה נחרשו חלק גדול מההלכות בתחום, שתיים עשרה שנה. פרשת דקסיה שגם שם נקבעו הלכות, שתיים עשרה שנה. בסופו של דבר כשמסתכלים על הפיצוי שנפסק בהנחה שהדברים האלה הם מונעי אינטרסים, זה לא מכסה את העניין. אני חושב שלכן אנחנו רואים מעט מאוד – מעט מדי – תביעות בניירות ערך, כי זה לא תחום שכדאי להיות בו, והרבה מדי תביעות בתחום של צרכנות, חלקן לא מוצדקות. אני חושב שבמידה רבה זה בידי בתי המשפט: היצירה של שוק נכון בעניין הזה, היצירה של תמריצים. משום שאם אנחנו מחליטים שאנחנו רוצים שיוגשו תביעות רק כאלה שיש להם סיכוי סביר להצליח יש בעיה. אני אקח דוגמה של תביעה שיש לה 95% סיכוי להיכשל. אם התוחלת תתאים לשכר הטרחה שיפסק לחובתו של התובע הוא עשרת אלפים ש"ח, והתוחלת של הזכייה, אני מדבר כאן על שכר טרחה של עורך הדין והתובע המייצג כי אלה האינטרסים שמשפיעים על היצירה של ההליך הזה, זה שלוש מאות אלף ש"ח, התביעה הזאת תוגש למרות שיש לה 95% שהיא תידחה. זה עדיין כדאי, כי אנחנו לוקחים 5% משלוש מאות אלף אנחנו נגיע לחמישה עשר אלף ש"ח, התוחלת של לחטוף הוצאות זה תשעת אלפים חמש מאות ש"ח, התביעה תוגש. ולכן אני חושב שבתי המשפט מתוך הסתכלות רחבה צריכים לבנות את מנגנון התמרוץ הנכון שיביא לכך שהתביעות המוצדקות, הנכונות, הכבדות יתנהלו, והתביעות שהן מטרד, שהן סחטניות, שהן קטנוניות לא יתנהלו. המפתח בעניין הזה בעיני הוא בידי בתי המשפט.

כב' השופט עופר גרוסקופף: אני לא בטוח שהשאלה היחידה שצריכה להטריד אותנו היא שאלת סיכויי התביעה. אם לא הסברתי את עצמי אז אני חוזר על אותה נקודה למעשה: אני חושב שמה שצריך להטריד אותנו זה גם מה, בסופו של דבר, מה חומרת ההפרה – מה חומרת הנזק שנגרם כתוצאה מההפרה שבה מדובר. אנחנו צריכים להשתמש במנגנון הזה במקרים היותר קיצוניים של ההתנהגות. במקרים הפחות קיצוניים צריכים להיות מנגנונים אחרים שהם יותר מהירים, יותר קלים, יותר זולים מאשר המנגנון הזה של הליטיגציה.

אם אנחנו מסתכלים על זה רק מנקודת המבט תמריצי התובעים, עלול להיות מצב שיש תמריץ יתר להגיש תביעות שאין אינטרס חברתי אמיתי לנהל אותן, אני אקח פה פשוט מודל מאוד - מאוד בסיסי בנושא של הרתעה, מודל של גרי בייקר. אם אנחנו מדברים על תביעות שהן מאוד יקרות לניהול, אז שווה לנהל מספר קטן יחסית שלהם, שמביא לתוצאות חמורות יחסית, שמביא לחיוב בסכומים גבוהים יחסית. אז אולי ליצור באמצעות זה את ההרתעה מפני התנהגויות כאלה. מאידך לנהל תביעות, גם אם הסיכוי לנצח הוא 95%, אבל הנזק שנגרם מהאירוע הזה זה סדר גודל של מיליון שקל או פחות, ועוד על נייר – לא שווה לנהל תובענה ייצוגית בשביל נזק שבסופו של דבר הוא מיליון שקל. העלות של ניהול ההליך, שבסופו של דבר מי שרואה זה בעיקר הנתבעים, לא מצדיקה את קיומו.

עו"ד אופיר איל: אני רואה את כל התביעות הייצוגיות (בתחום ניירות ערך). אני לא חושב שהן עור אחד. כלומר, אני רואה תביעות שהן מאוד מורכבות ושנמשכות הרבה זמן; אני רואה תביעות שהן מאוד מורכבות ונגמרות מהר ובהצלחה גדולה; והפוך. קשה לי להביע בעניין איזושהי עמדה אינטליגנטית, אבל נראה שאנחנו רואים בשנים האחרונות תביעות, אני חושב, יותר טובות. אנחנו רואים את המעורבות של המחלקה הכלכלית ושל השופט גרוסקופף. אין לי עמדה ביחס לסוגיה האם הנפח הוא כבר בנקודת שיווי משקל, או שזה יותר מדי או מכביד מדי. אין ספק שכשאתה מסתכל על המספרים אז אתה רואה בשנים האחרונות, מאז 2011 הייתי אומר, עלייה במספר התביעות, שדרך אגב, מבחינה מספרית קצת התמתנה בשנתיים – שלוש האחרונות. סביב עשרים וחמש תביעות ייצוגיות בתחום ניירות ערך. כמספר הזה גם תביעות נגזרות. אני חושב שהשוק בסך הכל נראה לא רע.

אני כבר אנצל את ההזדמנות להגיד כמה דברים שמתקשרים להרצאה של אלון בנוגע למעורבות של הרגולטור. כפי שאני רואה את זה מהצד שלי, אני חושב שיש עוד שלוש פעולות שרגולטור יכול לעשות ושהן מאוד משפיעות על האיכות של הליטיגציה. עניין ראשון הוא מה שאני מכנה תיקוני חקיקה מבניים. כלומר מעבר לתקנות מקצועיות או חקיקה מקצועית בתחום ניירות הערך – יש גם תיקוני חקיקה מבניים שיכולים להשפיע באופן דרמטי על השוק. אני מדבר למשל על הקמת המחלקה הכלכלית,

שזה אקט שמי שדחף אותו הוא יושב ראש הרשות הקודם, זוהר גושן, ואנחנו רואים את ההשלכה הדרמטית שלו. אקט שהתחיל בתור יוזמה של רגולטור שהשפיעה באופן דרמטי על הליטיגציה, על התמריצים בעולם הזה, על המקצועיות של בתי המשפט, על משך זמן שבו מתנהל הליך. מה שגורא הזכיר, תיקים כמו רייכרט, של החמש עשרה שנה, או של דקסיה – כיום משכי הזמן האלה הם פחות נפוצים. זה עוד דבר אחד, שהרגולציה משפיעה על הליטיגציה. עניין נוסף הוא הקשר עם התובעים. רגולטור יכול להחליט איך הוא מתקשר עם שוק התובעים הייצוגיים. הוא יכול להחליט שהוא מרוחק, הוא יכול להחליט שזה לא העסק שלו, והוא יכול לנקוט גישה אחרת. אנחנו נדבר על זה עוד מעט, אבל זה גם אלמנט שמשפיע על איכות הליטיגציה. העניין השלישי הוא האגרסיביות או האינטנסיביות שהרגולטור מחליט שהוא מעורב בפשרות. לעניין הזה יש אפקט בנוגע לכל השוק. לדוגמה, אם הרגולטור כמובן במעורבות של היועץ המשפטי לממשלה, מחליט שהוא רוצה להגיב באופן אגרסיבי למשל לרכיב שכר הטרחה, וגם בתי המשפט מקבלים את העמדה שלו ומצמצמים את שכר הטרחה, יהיה לזה כמובן אפקט אחרי זה על מינון האכיפה הפרטית.

ד"ר טל מופקדי: כאשר נקבע בפסק דין פיצוי לחברי קבוצה, עם אומדן משוער לגבי סך היקף הפיצוי, האם בית משפט תובע מנגנונים מספיקים כדי לוודא שהפיצוי בפועל מגיע להיקפי אומדן הפיצוי? או באופן כללי יותר, מה לדעתכם תפקיד בית המשפט והרגולטור בפיקוח על הסדרי פשרה?

כב' השופט עופר גרוסקופף: אני חושב שאחד הדברים שקורים ככל שאנחנו מתקדמים בזמן וצוברים ניסיון, זה שאנחנו לומדים איך צריך להפעיל את החוק. אני חושב שלקחים מאוד חשובים בנושא הזה נוגעים להסדרי פשרה. אז יש שני היבטים שבהם בית המשפט צריך להיות מעורב ביחס להסדר פשרה, קודם כל בשלב של האישור שלו. אני חושב שבהתחלה השופטים פחות הבינו את העניין הזה – הם חשבו שאם יש הסדר ששני הצדדים מסכימים לו אז למה לא לאשר לו, סך הכל כולם מרוצים, כל מי שבפניהם מרוצה. לאט לאט למדנו שהסדר פשרה בתובענה ייצוגית ששני הצדדים מרוצים ממנו זה דבר שקל מאוד להשיג, אבל צריך לפקח שההסדר הזה הוא גם לטובת הקבוצה. אחד ההיבטים של ההסדר לטובת הקבוצה אומר שההסדר לא רק נראה ככה שמבטיח שלקבוצה יוחזרו כך וכך מיליוני שקלים, אלא שהוא באמת גורם לכך שיוחזרו לקבוצה כך וכך מיליוני שקלים, וצריך ליצור מנגנונים שיבטיחו את ההחזר הזה: למשל מנגנונים של חלוקה שנייה; או למשל מנגנון שמתנה את שכר הטרחה בגובה ההחזר בפועל; המנגנון השייורי שאומר, בסופו של דבר אם לא הגעתם לסכום מסוים תתרמו; וכיוצא בזה. יש כל מיני דרכים להבטיח שבסופו של דבר הסכום שהצדדים מצהירים שיינתן באמת יינתן. אני חושב שעם בנייה נכונה של הסדר פשרה אפשר להגיע לכך שבסופו של דבר כל הסכום יצא מכיסו של הנתבע או המשיב. לא תמיד אפשר להבטיח שכולו יגיע לקבוצה, אבל אפשר להבטיח שכולו יצא.

אז זה חלק אחד, אני חושב שבתי המשפט היום עושים בצורה הרבה יותר טובה ממה שהם עשו בעבר, אני חושב שגם היועץ המשפטי יודע לפקח על העניין הזה.

נושא שני שאנחנו מתחילים ללמוד אותו זה החשיבות של פיקוח בדיעבד. כלומר זה לא מספיק שנקבע הסדר פשרה שיש בו מנגנונים שפועלים או מנסים לגרום לכך שהמנגנון יפעל טוב – אנחנו צריכים לפקח על הביצוע של הסדר הפשרה בפועל. כמובן אנחנו לא הולכים ובזדקים כל דבר, אבל אנחנו צריכים לדאוג שיהיו דיווחים אלינו. אנחנו צריכים לדאוג שאם בסופו של דבר יש חילוקי דעות הם נידונו אצלנו. אני יכול לספר לכם שיש לא מעט הסדרי פשרה, שאנחנו ממשיכים לנהל אותם גם אחרי שלכאורה התיק הסתיים ונתנו פסק דין. מבחינת הסטטיסטיקה שלנו גמרנו את הטיפול שזה היה מה שחשוב, אם הסטטיסטיקה בסדר. אני חושב שדווקא בתחום של ניירות ערך יחסית זה יותר קל, זאת אומרת יש בעיה מסוימת לאתר נפגעים כאשר עוברת הרבה מאוד שנים, אבל דווקא בתחום של ניירות ערך הרבה פעמים קל יחסית לאתר את בעלי המניות, ולבצע את ההשבה בפועל. לכן דווקא שם יש את המנגנון שהשופטת רונן קבעה, באחד מפסקי הדין, שאני חושב שהוא עובד בצורה לא רעה. אבל בתחומים אחרים זה בהחלט אחד האתגרים, אבל אני חושב שבתי המשפט לומדים בצורה יותר טובה, כמובן שתמיד אפשר להשתכלל.

עו"ד אופיר איל: אני מסכים למה שנאמר פה. הנושא של יישום הפשרות הוא דרמתי. לא נתנו לו את המשקל הראוי עד לפני זמן מה. אלון גם כן יש לו כתיבה על זה. לא מדובר בנושא טכני אלא בעניין מהותי. צריך להבין שגם תביעה שהיא תביעה טובה שבבסיסה עילה טובה ושנוהלה כמו שצריך והסתיימה גם בפשרה שהיא מאוד טובה, אבל בסוף ככל שהפשרה לא יצאה לפועל, והפיצוי לא מגיע לנפגעים ולא יוצא מהכיס של המפרים, אז בעצם שתי המטרות העיקריות של ההליך הזה לא הושגו: הרתעה לא תיווצר ככל שהנתבעים לא ישלמו, ופיצוי לא יינתן ככל שהנפגעים לא יפוצו. לכן השאלה בנוגע לאיך אנחנו מחלקים את הכסף בסוף, ואיך מיידעים את חברי הקבוצה – מתוך הנחה, כמובן, שיידוע של חברי הקבוצה יוביל לדרישה של התשלום ולתשלום בפועל של הפיצוי - הוא דרמתי ואנחנו נותנים לזה משקל מאוד-מאוד גדול, לפחות אצלנו בתוך הבית בשיתוף עם אנשי היועץ המשפטי לממשלה. בדרך כלל, כמובן, סוגיה זו מתעוררת בשלב הפשרה. בשנתיים – שלוש האחרונות, אנחנו מבצעים בהקשר הזה שלוש פעולות כסטנדרט בכל פשרה שאנחנו נתקלים בה.

הדבר הראשון הוא באמת ליישם מנגנון שלפיו הכסף יגיע ככל שניתן ב"דחיפה" ולא ב"משיכה". אנחנו יודעים את החשיבות של הנושא הזה מבחינה אמפירית: הייתה תביעה ייצוגית שהוגשה נגד קופת חולים מכבי, ושם ממש ניתנו המספרים. היו חברי קבוצה מאה ארבעים ושישה אלף. מודעה בעיתון פורסמה בנוגע לפשרה. שמונה או שנים עשר אנשים הגיעו בסך הכל. אנחנו יודעים שהפרסום בעיתון פשוט לא עובד,

ודרך אגב, כשהסתכלנו על הסדרי פשרה ישנים גם בתחום של ניירות ערך ראינו שככה עשו את זה פעם, כלומר מודעה בשני עיתונים. בגלובס למטה באיזה עמוד. אין לנו את נתוני האמת, אבל אני בטוח שההסדרים האלה לא הביאו הרבה כסף לחברי הקבוצה. אז כיום מה שאנחנו עושים הוא לדאוג שהנתבעים "ידחפו" לחברי הקבוצה את הפיצוי. בהקשר של ניירות ערך זה יחסית פשוט: יש את חברי הבורסה, יש רישומים של בעלי המניות, ניתן בדרך כלל לזהות את חברי הקבוצה, או מי שהחזיק במניה ביום מסוים, או שהחזיק ממועד עד מועד, ואפשר להגיע במאמץ סביר לחברי הקבוצה, ואז אנחנו מחלקים להם את הפיצוי דרך חברי הבורסה. חברי הבורסה מקבלים כל אחד לפי הפרופורציה שלו בפיצוי, והוא מחלק את זה לחשבונות של חברי הקבוצה. כל מה שנותר אחרי זה חוזר לנאמן על ביצוע ההסדר, בצירוף של פרטי קשר, והוא עושה ניסיון לאתר מי שלא אותר על ידי חברי הבורסה. יש כבר פרקטיקה איך לעשות זאת באופן יעיל. יצרתי קשר עם עורכי דין שביצעו את זה, וראינו את המספרים, והם מספרים יפים מאוד. כלומר, החלוקה היא גדולה. זה דבר אחד שאנחנו עושים.

דבר שני אנחנו מוודאים שכל הפיצוי יוצא בכל מקרה מהנתבעים. כלומר כשבוחנים את הסדר הפשרה, אנחנו מוודאים בכל מקרה, גם אם החלוקה לא תהיה אופטימלית, שהכסף יצא בכל מקרה מהכיס של הנתבעים, וזאת בשביל שהרכיב של ההרתעה יושג. גם אם החלוקה לא תהיה מושלמת אז לפחות מי שהיה צריך לשלם שילם. שאלה נפרדת היא מי משלם את זה – חברות הביטוח, הנתבעים, אפשר לדבר על זה אחר כך, איזה הרתעה זה יוצר. אבל בוא נגיד בהנחה שמי שמשלם את זה באמת הוא מי שהפר, אז אנחנו מוודאים שהוא באמת שילם.

דבר שלישי שאנחנו עושים כסטנדרט בכל הסדר פשרה אנחנו מיידעים את המוסדיים. גם המוסדיים שלנו, כלומר קרנות הנאמנות, וגם דרך אגף שוק ההון באוצר, את כל שאר המוסדיים: חברות הביטוח, קרנות הפנסיה וכו'. אנחנו מודיעים להם, 'דעו לכם, הייתה פשרה כך וכך בתיק זה וזה, יש פיצוי, אנחנו מניחים שחלק גדול מחברי הקבוצה זה חבריה שלכם, ודעו לכם שיש לכם את החובה למשוך את הכסף בהקשר הזה ואלה פרטי הקשר של עורך הדין'. וככה באמצעות שלושת הפעולות האלה אנחנו מוודאים את היישום.

עו"ד גיורא ארדינסט: אני חושב שיש כמה דברים שאפשר לעשות כדי שהכסף יגיע. אחד, זה באמת יצירת התמריצים, זאת אומרת, זה שכל הכסף בכל מקרה יוצא מהנתבע, באופן שמנטרל את התמריץ שלו למנוע חלוקה מלאה. השני ששכר הטרחה של עורך הדין יותנה גם כן, לפחות חלק ממנו יותנה בביצוע חלוקה.

דבר נוסף שהייתי עושה, ואני חושב שנכון לעשות אותו זה לתת למי שמומחה בזה לבצע את החלוקה. אני לא חושב שעורך הדין שמלווה את התביעה הוא מומחה

בביצוע החלוקה, כאשר שמדובר בחלוקה לפעמים לאלפים ועשרות אלפים. צריך לקחת חברת נאמנות. הם יודעים לעשות את העבודה הזאת. השכר שלהם הוא לא דרמטי. אני חושב שעורך הדין שניהל את התביעה יכול להיות סוג של מפקח עליהם, אבל את העבודה בפועל הם יודעים לעשות יותר טוב. הם יודעים להגיע ליותר אנשים, ואני חושב שזאת חלוקה שיכולה לעבוד לא רע בכלל.

עוד עניין שהייתי עושה, זה סוג של משהו, רעיון שנשמע אולי יוצא דופן, וזכויות היוצרים לא שלי: לפעמים אחת הבעיות זה שהפיצוי לכל תובע הוא כל כך קטן שאף אחד לא בא לו להתעסק עם זה. לא בא לאף אחד לתת את החשבון בנק שלו בשביל למצוא שמונה שקלים. זה לא מעניין אף אחד. לכן בתביעות האלה, רעיון שאני שמעתי כאן בפקולטה המשפטית בתל-אביב, זה לעשות הגרלה. זאת אומרת לקבוע שהזכייה שמחולקת לחברי הקבוצה זה זכות להשתתף בהגרלה, באופן שנגיד שכל אחד מגיע לו שמונה שקלים, אנחנו נגיד שכל אחד משתתף בהגרלה, אחד מאלף זוכה, מי שזוכה יקבל שמונת אלפים שקלים. עכשיו אם אנחנו עושים את זה אנחנו מגדילים את התמריץ. הגרלה ומשפטים זה נשמע דברים שהם באמת לא מתיישבים אחד עם השני, אבל אם אנחנו מגדירים שזכייה בתביעה היא הזכות להשתתף בהגרלה. אז אנחנו יוצרים מצב שבו גם לחברי הקבוצה יש תמריץ לנקוט פעולה אקטיבית כדי לקבל את הכסף כי הוא כבר סכום משמעותי. אני חושב שכל הדברים האלה יחד יכולים להביא באמת לזה שבסופו של דבר הנפגע יקבל את הפיצוי שזו המטרה הראשונה של תביעה ייצוגית, חוץ מכל מטרות הלוואי של אכיפה פרטית והדברים האלה.

כבי' השופט עופר גרוסקופף: הרעיון של הגרלה שהוא רעיון של דוקטור שי לביא, שהיו לו שני מאמרים אני חושב על הנושא. הוא רעיון נחמד, אבל זה מסוג הרעיונות שבדרך כלל אני חושב עליהם כ'למה הם לא עובדים'? זאת אומרת למה זה לא נשמע לנו טוב? ואז זה הופך להיות למעניין. אני לא בטוח שניישם אותו בזמן הקרוב – השאלה היא מה יהיה יותר טוב מתרומה אם בכלל. אבל בסדר, הרעיון הוא בהחלט רעיון מעניין.

נקודה שנתקלתי בה בזכות תובעים בתובענות ייצוגיות: יש אפשרות ליזום הליכים לחיפוש חברי הקבוצה, בניירות ערך, כאמור, זה פחות בעייתי אבל בהקשרים אחרים, העלות של העסקת האנשים שימצאו את הכתובת העדכנית היא לא כל כך גבוהה. זאת אומרת יש חברות שמוכנות לעשות את זה כנראה בסכומים שהם עשרות שקלים אם נותנים להם רשימה מספיק גדולה לאתר כתובת. באחד הסדרי הפשרה הוגשה לי בקשה שאומרת, 'בוא תאשר שאנחנו נוציא את הסכום הזה וזה יקוזז מסכום ההחזר לגבי אותם חברי קבוצה שיאותרו בשיטה הזאת'. זה נראה לי לגיטימי לגמרי, עדיף לאדם לקבל אלפיים שקל פחות חמישים שקל של איתור, כלומר לקבל אלף

תשע מאות חמישים, מאשר לא לקבל כלום. וזה גם יכול לעבוד באותם מקרים שבהם זה רלוונטי.

עו"ד אופיר איל: אני מסכים לגמרי עם מה שגיא אמר לעניין החלוקה על ידי חברה מקצועית. אני חושב שככה זה מתבצע בארצות הברית, וגם אצלנו אנחנו רואים את זה. נדמה לי שבתיק של כמצ'ינה הפיצוי חולק על ידי חברה מקצועית. ראינו את זה גם בהסדרי פשרה אחרים. גם אני חושב שהעלות באמת לא מאוד גבוהה, למרות שראינו בהסדרים מסוימים הפרשים מאוד גדולים בין הצעות מחיר של החברות שהיו מוכנות לעשות את החלוקה. לכן אולי מומלץ למי ששוקל לעשות את זה בדרך הזאת, שהיא דרך ראויה, על מנת להימנע מראש מהתנגדות של היועץ המשפטי לממשלה בבית המשפט, לקבל כמה הצעות מחיר מכמה חברות, כי, אחרי הכל, זה יורד מסכום הפיצוי לחברי הקבוצה.

ד"ר טל מופקדי: האם מצליחים המנגנונים החוקיים הקיימים בתביעות ייצוגיות ונגזרות להביא לכך שמי שאחראי לעבירות ניירות ערך הוא זה שמשלם, פרופסור קלמנט דיבר על זה בשיחה שלו, אם התובענה היא נגד החברה, בסופו של דבר בעלי המניות הנוכחיים, שהם אולי משקיעים תמימים, עשויים לשלם את הפיצוי. בצורה דומה גם בתביעה נגזרת, הם גם כן עשויים לשלם את הנזק, בהנחה שיש שיפוי מצד החברה כלפי נושאי המשרה. מה דעתך לגבי הנושא הזה?

עו"ד גיורא ארדינסט: אז ראשית, זה לא דבר שהוא ייחודי לתביעות ייצוגיות. בכל תביעה נגד חברה, שמופעלת ומנוהלת על ידי המנהלים שלה, כאשר החברה מחויבת לשלם כסף, בסוף מי שנפגע זה בעלי המניות. הם נפגעים משום שהם בעלי המניות הנוכחיים בחברה, למרות שיכול להיות שהם לא היו בעלי המניות במועד שבו העוולה נעוולה. זה לא משנה כאשר התובע הוא בעל מניות. אנחנו מכירים את עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת – למרות שלאחרונה אני לא בטוח שאנחנו ממש מכירים אותו. כאשר בעל מניות תובע את החברה, אישיות משפטית אחת תובעת אישיות משפטית אחרת ויוצא שבעקיפין חלק מזה הוא משלם. זה בעיני לא עניין מאוד דרמטי.

דבר נוסף הוא שכאשר החברה נתבעת, כאשר יש למשל תביעה בזכות ניירות ערך ותביעה על הטעיה בדרך כלל, או על אי גילוי, החברה היא לא היחידה שנתבעת. נתבעים גם אחרים: נתבעים המנהלים, מי שחתומים על התשקיף, חתומים על הדו"חות, נתבעים לפעמים רואי החשבון. לכן יש שורה של נתבעים. לא כל הכסף יוצא מהחברה, והנתבעים משלמים. כאשר אנחנו נתקלים במקרה דרמטי שבו המנהלים ברשלנותם גרמו לזה שחברה תצטרך לשלם כסף בגלל עוולה שנעוולה, על פי חוק ניירות ערך אפשר להגיש תביעה נגזרת או שהחברה תתבע אותם.

עכשיו, לגבי מקרה של שיפוי: אני חושב שאנחנו צריכים להכיר בזה שהמנגנון של שיפוי הוא מנגנון לגיטימי שהוכר בחוק. זו אמנת היסוד שבין החברה ובין בעלי מניותיה, שאומרת 'אנחנו רוצים מנהלים שיהיו מספיק מעזים, מספיק אמיצים, מספיק לא חוששים כדי לקבל החלטות עסקיות שיכולות להיגמר בכישלון, ולכן אנחנו ניתן להם שיפוי'. שיפוי מוגבל תמיד – בדרך כלל הוא מוגבל בשיעור מההון העצמי של החברה. אנחנו מכירים גם את מנגנון הפטור, שגם הוא לגיטימי. בעלי המניות שקונים מניות בחברה יודעים שיש פטור למנהלים ממעשים שנעשו ברשלנות. בעלי המניות אומרים לבתי המשפט: 'לא שאנחנו רוצים שהמנהלים שלנו יהיו רשלנים, אלא אנחנו חושבים של ההתערבות שלכם עולה על התועלת שתצמח מזה. לכן מראש אנחנו אומרים למנהלים – אם תהיו רשלנים אנחנו לא נוכל לבוא אתכם בחשבון'.

המנגנון השלישי זה המנגנון של הביטוח שגם הוא מאפשר בסופו של דבר הגבלת הסכום שמשלמים המנהלים. כאן יש חקיקה ישראלית שהיא די מיוחדת, ששוללת את הביטוח במקרים מסוימים. אני חושב שבסך הכל מנגנון של ביטוח הוא טוב לכלל בעלי המניות. משום שאם יש חברת ביטוח שמסכימה לבטח, נאמר מעשים של רשלנות רבתי, או פזיזות, אני חושב שמאוד קשה לצייר את קו הגבול בין הדברים האלה. למה לא? מפני שראינו את הדברים ובסופו של דבר חסרון הכיס של החברה הוחזר לה דרך ההסדר הביטוחי, וכלל בעלי המניות מהציבור נהנים, אני לא רואה שום מנגנון אחר כזה, ואני לא רואה איך הוא נוגד את תקנת הציבור באיזושהי צורה.

כב' השופט עופר גרוסקופף: אני אגיד רק את הדבר הבא שגיאורא יודע שאני הולך להגיד אותו. יש מגבלות מסוימות בחוק על נושאים של ביטוח, פטור ושיפוי. יש היגיון מסוים במגבלות האלה. יכול להיות שהם מגבלות רחבות מדי – צריך לבחון את השאלה הזאת. אבל בסופו של דבר בשום תחום לא מוכר ביטוח מלא נגד כל סוג של התנהלות. השאלה, שהיא שאלה מאוד לגיטימית, היא מה הם גבולות האפשרות לביטוח דירקטורים? אני מסכים עם גיאורא שהמבחן בסופו של דבר צריך להיות מה בעלי המניות היו רוצים, זאת אומרת מה משרת יותר טוב את האינטרס של בעלי המניות – איזה היקף ביטוחי הוא היקף ראוי מבחינתם. זאת שאלה פתוחה. אני די בטוח שביטוח מפני התנהגות מכוונת, למשל, לא משרת את האינטרס של בעלי המניות. זאת אומרת אם בעלי המניות היו חושבים בצורה רציונלית הם לא היו מאשרים סוג כזה של פטור לדירקטורים. האם הם היו מאשרים פטור מפני פזיזות? אפשר להתווכח על זה.

עו"ד גיאורא ארדינסט: אז אני רוצה בעניין הזה להוסיף מילה, אני חושב שקו הגבול,

כב' השופט עופר גרוסקופף: לא, רק שנייה, לא הוכרע בפסק הדין שום דבר, א', ו-ב', החוק קובע פזיזות, לא פסק הדין.

עו"ד גיורא ארדינסט: כן, אני רוצה, זה נכון שהחוק קובע פזיזות אבל הפרשנות של מה זה פזיזות היא בידי בית המשפט, אין ספק בזה,

כב' השופט עופר גרוסקופף: נכון.

עו"ד גיורא ארדינסט: אני חושב שקו הגבול צריך להיות במקום שבו אתה יודע איפה ההתנהגות שלך נופלת. אדם יודע האם הוא עושה פעולה זדונית ופעולה מושחתת, ומתי הוא אולי, מתי הוא במקום אחר. זאת אומרת אני חושב שזה מקום שקו הגבול קל לצייר אותו. כשמישהו נוסע מאה שלושים קמ"ש בכביש שש הוא לא יודע אם הוא רשולן או פזיז, הוא לא יודע. אם חס וחלילה יקרה משהו, הוא לא יודע אם הוא רשולן או פזיז. אני בטוח שמי שנוסע מאה שלושים קמ"ש בכביש שש בטוח שהוא בסדר גמור וכלום לא יקרה. קו הגבול הוא קו שקשה לצייר. כאשר מישהו מושחת, הוא יודע שהוא מושחת, כאשר מישהו עושה מעשה מכוון, הוא יודע שהוא יודע שהוא מושחת, כאשר מישהו עושה מעשה מכוון, הוא יודע שהוא יודע שהוא מושחת, הרי בית המשפט בסופו של דבר משתמש בנסיבות כדי לנסות להתחקות אחר המצב הנפשי של מי שעשה או חדל את מה שהוא עשה או חדל. ולפחות ברמה התיאורטית זה קו גבול שיותר נכון לצייר אותו מאשר קו הגבול בין פזיזות לרשלנות, משום שזה קו גבול שאנחנו באמת לא יודעים לצייר אותו. בדיעבד יש לנו כל מיני שמות לכל מיני דרגות של רשלנות. מראש קשה מאוד לדעת, וכשמישהו עושה הוא אפילו לא חושב שהוא רשולן.

כב' השופט עופר גרוסקופף: ההנחה שמי שהוא מושחת יודע שהוא מושחת, מוטלת מאוד בספק. אני יכול לתת הרבה דוגמאות ואני אמנע מזה במכוון. רוב האנשים שהוכרו כמושחתים חושבים שהם מאוד לא מושחתים.

עו"ד גיורא ארדינסט: אנחנו לפחות יודעים שהם מושחתים.

כב' השופט עופר גרוסקופף: אבל זה בעיה אחרת. אתה הנחת שהוא יודע בזמן אמת שהוא מושחת, זה רחוק מאוד,

עו"ד גיורא ארדינסט: אני חושב – זה כבר אנחנו עוברים לפסיכולוגיה – שאם הוא מסתכל בראי באמת, אם כל הצידוקים שאפשר למצוא, הוא יודע שהוא עושה משהו שאסור לעשות.

עו"ד אופיר איל: התשובה לשאלה האם זה חשוב מי משלם, היא כמובן תלויה בשאלה מה המטרה של התשלום. אם אנחנו חושבים שהמטרה העיקרית היא לפצות את הנפגעים, אז פחות משנה מאיפה בא הכסף. אנחנו יודעים לפי מחקרים שזה לא קורה, לפחות בשטח. כלומר הפיצוי הוא קטן מאוד כשאתה מסתכל על הפיצוי בפשרות.

לכן זה מחזיר אותנו לשאלה אולי בעצם ההרתעה היא הרכיב שאנחנו רוצים להתעסק איתו. ככל שבאמת ההרתעה הוא הרכיב הדומיננטי, אז השאלה מי משלם הופכת להיות יותר חשובה. אם מי שמשלם את הפיצוי הוא רק החברה או רק הביטוח, אז כמובן זה מפחית את ההרתעה. כשאנחנו מסתכלים לרוחב על התביעות או על הפשרות שמגיעות אלינו הגישה שלנו בדרך כלל היא שכשיש תביעות של הפרות של חובות גילוי, אז בדרך כלל התפיסה שלנו כרשות אומרת שחובת גילוי היא באופן ראשוני חובה של החברה. לכן אם במסגרת הפשרה רק החברה משלמת, אז הדעת שלנו בדרך כלל מסתדרת עם זה. המצב שונה כשיש תביעות שבמסגרתם הטענה העיקרית היא בנוגע לאקט נכלולי, תרמיתי, או אף מעבר לכך, של בעל השליטה או של פונקציונרים שהם לא החברה, כאשר הוא נעשה מעל לראש של החברה. במקרה כזה אם ייצוגית שמסתיימת בתשלום רק מקופת החברה אז היו מקרים שהבענו עמדה והיינו מאוד אגרסיביים בשלב של הפשרה, ועמדנו על כך שמי שישלם יהיו האינדיבידואלים, מתוך תפיסה שתשלום מצד האינדיבידואל הוא יגרום להרתעה שאנחנו חושבים שהיא חשובה.

כב' השופט עופר גרוסקופף: ואז אתה בודק אם זה האינדיבידואל או הביטוח שלו?

עו"ד אופיר איל: זאת שאלה טובה. שם זה היה הביטוח, אבל עדיין חשבנו שיש לזה ערך שזה מגיע מהביטוח של נושא המשרה ולא מהחברה.

ד"ר טל מופקדי: האם לדעתך צריך להיות הבדל בנטל ההוכחה הנדרש להוכחת נזק למשקיעים במקרה של פרסום פרט מטעה לשוק הראשוני למשל בתשקיף, לבין פרסום פרט מטעה לשוק המשני למשל במסגרת דיווחים של החברה למשקיעים בבורסה או דו"ח כספי?

כב' השופט עופר גרוסקופף: פרופסור קלמנט הזכיר את הבעיה הזאת של הטעית פרטי השוק המשני, שהיא בעיקרה עניין של העברה בין בעלי מניות ולא עניין של נזק אמיתי שנגרם. אני חושב שיש פה בעיה מסוימת בדין המצוי – ככל הנראה שהדין המצוי לא עושה את ההבחנה הזאת, ומטיל את אותה רמת אחריות גם כשמדובר בהטעיה כלפי השוק וגם בהטעיה כלפי השוק המשני. בהנחה שזה המצב בידי החברות, מתעוררת השאלה האם במסגרת תובענות ייצוגיות אנחנו צריכים לעשות הבחנה. וזה הולך לנקודה שאני חושב שהיא נקודה מאוד מעניינת ועקרונית שתצטרך להיות מוכרעת על ידי בית המשפט העליון באיזשהו שלב, והיא מידת הגמישות שיש לבית המשפט בשאלת אישורן של תובענות ייצוגיות. ההנחה של פרופסור קלמנט בטיעון שלו, אני חושב שזאת גם העמדה שלו, שלבית המשפט אין שיקול דעת להגיד 'תובענה ייצוגית איננה רצויה, או איננה נחוצה מבחינה ציבורית, ולכן אנחנו דוחים את בקשת האישור'. כלומר, היא עומדת בכל התנאים, היא עומדת בדרישות של חוק תובענות ייצוגיות, אבל בית המשפט מכוח שיקול דעת חושב שאין אינטרס ציבורי

בניהולה של התובענה. אני לא בטוח שזאת העמדה שתתקבל על ידי בית המשפט העליון, אני גם לא בטוח שזאת העמדה הנכונה. ולכן אחת השאלות שמטרידות אותי והייתה תובענה שבה גם העליתי את התהייה הזאת בפני הצדדים כי היא הייתה באמת מקרה של הטעיה כלפי השוק המשני, היא האם בית המשפט במקרים מתאימים לא צריך לבוא ולהגיד, 'תראו, המקרה יכול להיות שמתאים לתובענה פרטנית, יכול להיות שאם יש בעל מניות מסוים שהוטעה ויש לו נזק מספיק גדול יכול להיות שהוא יכול לנהל על הטעיה בשוק המשני כנגד הגורמים הרלוונטיים, אבל תובענה ייצוגית לא משרתת פה אינטרס חברתי משמעותי. כל מה שהיא תקבע זה למעשה פיצוי לבעלי מניות מסוימים על נזק שלמעשה או על סכומים שלמעשה עברו לבעלי מניות אחרים, אין לזה עניין חברתי אמתי, ההטעיה היא לא הטעיה שיש לנו אינטרס אמתי כחברה להתמודד איתה, והשאלה האם במקרה כזה בית המשפט לא צריך לדחות את בקשת האישור, לא בגלל שלא מתקיימים התנאים של סעיף 8, אלא פשוט בגלל שהכלי הזה הוא כלי ציבורי, הוא כלי שניתן כדי לקדם אינטרסים ציבוריים, ובמקרה הזה אין אינטרס ציבורי משמעותי בניהול התובענה'.

המקרה שאליו התייחסתי ברמיזה הוא מקרה שבו היה restatement של סכום קטן יחסית לעומת היקף הפעילות של החברה, זאת אומרת זו הייתה חברה שהיקף הפעילות שלה היה במיליארדים, ה- restatement התייחס לסכומים של כמה עשרות מיליונים, 20 מיליון אם אני לא טועה, ואני חשבתי שבמקרה מהסוג הזה כל ההטעיה היא כלפי השוק המשני, האינטרס הציבורי בניהול תובענה כזאת הוא אינטרס מאוד קטן. אני חוזר לדברים שאמרתי בהתחלה: חשבתי שלהפעיל את כל המנגנון של התובענות הייצוגיות בשביל להרתיע בפני סוגים כאלה של טעויות בדיווח, שבמקרה הזה גם היו טעויות בתום לב, מה שאומר שבדין האמריקאי כנראה לא הייתה עילה, ותוצאה לא רצויה. המבקשים באותו מקרה הבינו את הרמז. זאת אומרת אחרי דיון של שעתיים או שלוש הם הבינו את הרמז, הם הגישו בקשת הסתלקות שהייתה מתוגמלת בצורה מסוימת אבל אני השארתי את התגמול רק כל עוד הוא התייחס להוצאות שהרגשתי שהם הוציאו. הנושא הוא נושא פתוח, אני חושב שבסופו של דבר הוא יוכרע על ידי בית המשפט העליון, שוב, הוא מעורר שתי שאלות, שאלה אחת של דין מהותי, שאלה אחת של דין פרוצדוראלי. זה נושא מעניין.

עו"ד אופיר איל: אם הבנתי עכשיו נכון את הדברים שלך, בעצם ההבחנה היא לא בין שוק ראשוני לשוק משני, אלא אתה אומר באותו מקרה ההפרה בשוק המשני גרמה או נזק מאוד קטן, או נזק למספר קטן של בעלי מניות, ולכן מכוח דיני התובענות הייצוגיות אולי זה לא מקרה שמתאים לתובענה ייצוגית.

כב' השופט עופר גרוסקופף: לא – הבעיה שלי עם ההטעיות שהן רק כלפי השוק המשני. התוצאה שלהם היא ש-א' מכר במחיר זול או יקר ממה שהוא היה צריך ו-ב'

קנה בזול או יקר. זאת אומרת יש פה למעשה העברה בין בעל מניות אחד לבעל מניות שני, ולא שנגרם נזק כלשהו. אם בהנפקה הייתה הטעיה, אז כמובן החברה קיבלה יותר כסף ממה שהיה ראוי. אבל אם מדובר בהטעיה בשוק המשני בלבד, אז השאלה היא מה האינטרס החברתי בהרתעה מפני התנהלויות כאלה? בדין האמריקאי האפשרות, הדין המהותי אומר, אפשר לתבוע אם יש זדון כלשהו. בדין הישראלי לכאורה אפשר לתבוע גם במקרים שבהם המקרה הוא רשלני או פחות מכך, ולכן זה, האחריות היא רחבה מדי.

עו"ד אופיר איל: לא, הדין הישראלי לא דורש זדון...

כב' השופט עופר גרוסקופף: המשני ולא הראשוני...

עו"ד גיורא ארדינסט: המחוקק באופן מכוון ומפורש החליט שהאחריות בנוגע לגילוי בשוק המשני ובנוגע לגילוי בשוק הראשוני היא זהה. ההגנות זהות. כשקוראים את הדיונים בוועדת רונן רואים שזה משהו שהוא מכוון גם אם הוא לא מקרי. הבעיה כשאתה אומר, בשוק הראשוני מי שמרוויח מההפרה זאת החברה ובשוק המשני מי שלכאורה, הכספים יעברו בין בעלי המניות היא נכונה, למרות שגם בהפרות בשוק המשני לפעמים לחברה עצמה יש אינטרס עקיף בדבר הזה: לנסות להיכנס למדדים, לשדר מסרים חיוביים על מנת להנפקות עתיד...

כב' השופט עופר גרוסקופף: אנחנו מדברים על הטעיה שהיא לא מכוונת.

עו"ד גיורא ארדינסט: אפשר לחשוב על הרבה תסריטים. דרך אגב יכול להיות גם בשוק הראשוני הנפקה שבמסגרתה מי שרכש את רוב הסחורה זה מישהו אחד ויש מעט בעלי מניות שגם אם לא יהיה הרבה ערך לתובענה ייצוגית בנוגע להטעיה בשוק הראשוני...

כב' השופט עופר גרוסקופף: ההתייחסות שלי היא לא למספר הנפגעים. יכול להיות שעוד בתקופת הביניים בוצעו הרבה מאוד עסקאות ואז יש הרבה מאוד נפגעים. ההתייחסות שלי לשאלה האם מבחינה חברתית אירע פה נזק. כלומר האם כל מה שקרה, כאשר כל מה שקרה זה שכסף עבר מבעל מניות א' לבעל מניות ב', וכל זה קרה ברשלנות, כלומר לא בגלל איזושהי כוונה של החברה כדי להרוויח מאיזשהו יתרון משני, אז השאלה היא עד כמה יש אינטרס ציבורי בלעודד תביעות מהסוג הזה באמצעות המנגנון של תובענה ייצוגית. אז אם העמדה שלך היא נכונה, ואני לא נכנס כרגע, כי באמת לא נכנסתי לעומק של השאלה המהותית, ומבחינת הדין המהותי באמת אין הבדל בדין הישראלי בין הטעיה בשוק הראשוני להטעיה בשוק המשני, זה מעורר בעיני את השאלה הפרוצדוראלית האם במסגרת דיני התובענות הייצוגיות אנחנו לא צריכים להתייחס למקרה הזה כמקרה שבו יש שיקול דעת לבית המשפט לבוא ולהגיד 'אין אינטרס חברתי בניהול תובענה ייצוגית מהסוג הזה', לא בגלל שאין

הרבה תובעים, שבסך הכל העבירה לא הייתה משמעותית, אלא בגלל הנושא שמבחינה חברתית ובמקרים מסוימים נראה תובענה שלא מוצדק להפעיל את המנגנון היקר הזה בשביל לקבל את המטרה.

עו"ד גיורא ארדינסט: אני חושב שלא תמיד האבחנה בין השוק הראשוני למשני היא רלוונטית, משום שאני יכול לחשוב על הפרות בשוק המשני שהן מעבירות עושר מהציבור לחברה. למשל במקרה של הסתרת מידע... לא הסתרה – אי גילוי. לא רוצה לדבר על זה פה. אי גילוי של מידע חיובי שגורם לזה שאופציות שיהיו מחוץ לכסף ויפקעו. כאן מבחינת הדילול, הגיוס מאוד לא משתלם מבחינת החברה. מי שנפגע מזה זה בבירור בעלי האופציות שאיבדו את כספם משום שהאופציות פקעו. זה קרה בשוק המשני, ולכן האבחנה, החיתוך בין השוק המשני והראשוני הוא לאו דווקא החיתוך הרלוונטי. אני חושב שהאבחנה בין העברת עושר בין ציבור אחד לציבור אחר, כששני הציבורים תמימים, לבין העברת עושר בין הציבור לחברה היא האבחנה היותר רלוונטית...

כב' השופט עופר גרוסקופף: נכון.

עו"ד גיורא ארדינסט: ...היא לאו דווקא מקבילה לאבחנה בין השוק המשני לשוק הראשוני...

כב' השופט עופר גרוסקופף: אני לא יודע. ההטעיה שאתה דיברת עליה היא הטעיה בשוק הראשוני או המשני?

עו"ד גיורא ארדינסט: המשני.

כב' השופט עופר גרוסקופף: למה?

עו"ד גיורא ארדינסט: כי תוך כדי עם זה יש אופציות שנסחרות, יש מידע,

כב' השופט עופר גרוסקופף: כן אבל אתה מטעה את בעלי האופציות. אני לא בטוח, אני לא יודע, זאת אומרת זה לא כל כך משנה, זה רק...

עו"ד גיורא ארדינסט: לא, זה לבעלי האופציות שנסחרות. זה לחלוטין בשוק משני. לא ניתן גילוי נאות למידע שקיים שהיה אמור להכניס את האופציות לתוך הכסף. הן פוקעות ועוברות מן העולם. ההטעיה היא בבירור בשוק המשני. זה תוך כדי המסחר, זה לא הנפקה של האופציות.

כב' השופט עופר גרוסקופף: טוב, אין לנו ויכוח מהותי. זאת אומרת המבחן בעיני זה אם יש אינטרס חברתי אמתי בניהול התובענה. אם מדובר בהעברת עושר בין א' ל-ב', האינטרס החברתי הוא יותר חלש. אני לא אומר שאין אינטרס חברתי, אבל האינטרס

החברתי הוא יותר חלש. ואם זה לא מתבטא בדין המהותי אז יכול להיות שזה צריך להתבטא בדין בניירות ערך. ואני אסכים איתך יותר מזה: אני אגיד, שגם הטעיה בשוק הראשוני, אם ההיקף שלה הוא קטן, זאת אומרת אם המשמעות של ההטעיה בסופו של דבר היא שההשפעה על המחיר של המניה הוא מאוד - מאוד נמוך, אז השאלה היא האם השימוש במנגנון הזה הוא מוצדק? לכאורה זה ייפתר בשלב שנגיע לקביעת הנזק, כי לא יהיה נזק משמעותי. אבל זה מעודד תביעות סחטניות אז השאלה היא האם במקרה כזה לא צריך למצוא איזושהי דרך לגרום לכך שהתביעות האלה לא יתנהלו כתביעות ייצוגיות, האם לא צריך למצוא מנגנונים אחרים.

ד"ר טל מופקדי: אלו מנגנונים יכולים לסייע בקשר לפער האינפורמציה הקיים בין מחזיקי ניירות הערך לבין חברה או נושא משרה שעשו לכאורה עבירה על חוק ניירות ערך? למשל, אמר את זה פרופסור קלמנט, בחוק ההגבלים העסקיים בסעיף 43(ה) כתוב כי קביעת הממונה תהיה ראויה לראייה לכאורה כנקבע בה בכל הליך משפטי. האם יש צורך במנגנונים נוספים ודומים כאלה ביחס לרשות לניירות ערך? האם יש צורך לתת תוקף חוקי לעמדות סגל הרשות כאשר היא מתפרסמת? ואני רוצה להמשיך את השאלה הזאת בשאלה האם בית משפט רואה בעין אחרת תביעות שמומנו על ידי רשות ניירות ערך? האם עצם מתן המימון פירושו שהרשות חושבת שהתביעה מוצדקת לעיני בית המשפט? מה דעתכם בנושא?

עו"ד אופיר איל: אז אני אתחיל עם השאלה הראשונה. זה נכון שאין את הסעיף המקביל בחוק ניירות ערך כפי שיש בסעיף בתחום ההגבלים לגבי קביעת הממונה. אני לא בטוח שצריך סעיף כזה. אני גם אשמח לשמוע אחרי זה בפאנל הבא, התייחסות לשאלה כמה הסעיף הזה בכלל שימושי בהקשר של הגבלים עסקיים.

דובר מהקהל: תלוי בשאלה אם הרגולטור עושה את העבודה בהגבלים עסקיים.

עו"ד אופיר איל: מעניין יהיה לשמוע כמה נעשה בו שימוש, אם נעשה בו שימוש, האם זה היווה פלטפורמה לתביעה אזרחית, והאם היא הצליחה. אני אשמח לשמוע על הניסיון המצטבר, ככל שיש. בכל מקרה, למרות שהרבה פעמים כורכים ביחד את התובענות הייצוגיות בניירות ערך ובהגבלים עסקיים, אני חושב שיש שוני מהותי בהקשר של פערי האינפורמציה. מידת האינפורמציה שמצויה לדעתי בפני תובע ייצוגי פוטנציאלי בתחום שלנו היא גדולה משמעותית מאשר יש לתובע הייצוגי בתחום ההגבלים העסקיים. התחום שלנו עוסק בגילוי בהגדרה. יש חברה, בדרך כלל היא מפוקח שיש לו פלטפורמה של דיווח, דיווחים שוטפים, דוחות כספיים, דוחות דירוג – קשת של מסמכים שמהם אפשר לדלות או שאיתם אפשר לעבוד מלכתחילה. לכן נקודת הפתיחה שלו היא יותר טובה. לכן גם בתביעה נגזרת יש את האפשרות לקבל מסמכים באמצעות תהליך גילוי מסמכים מוקדם. ברור לי הקושי שבדבר הזה, אבל בכל זאת זה משהו שהוא אפשרי. ולכן עולה השאלה האם בנוסף צריך גם את אותו

מנגנון מיוחד שיש בחוק ההגבלים העסקיים. אין ספק שסוגיית המידע היא סוגיה דרמטית ויש פערי מידע גדולים בין התובע לבין הנתבעים. אבל בתחום שלנו יש קשת של כלים שכן מאפשרים לתובע ייצוגי לקבל מידע - הפלטפורמות הציבוריות, הדיווחים הציבוריים, הליכי גילוי מסמכים. אני מודע לקושי של תובעים ייצוגיים לקבל אינפורמציה במסגרת ההליכים האלה. אני גם הייתי פעם בצד שמנסה לקבל אינפורמציה ואני יודע... האמת שהייתי בצד ההפוך אבל לא משנה, אני מודע לקושי. בכל זאת, כשאני מסתכל על התיקים, ואני מכיר את כל התיקים, ואני רואה את האינפורמציות ואת המסמכים שכן הצליחו בסופו של דבר אחרי קריעת ים הסוף הזאת לקבל, אז בהחלט רואים שם מסמכים משמעותיים.

בנוסף לכך יש החלטות פומביות של הרשות. כל הליכי האכיפה של הרשות הם הליכים שבסופו של דבר מקבלים ביטוי: העיצומים הכספיים, ההליכים המנהליים, ההליכים הפליליים, זה דברים שיש להם ביטוי מפורט בסופו של דבר בציבור ואפשר לבסס עליהם הליכים.

גם הדיווחים המידיים של החברות הם הרבה פעמים מוכוונים אכיפה פרטית. יש מקרים שבהם הרשות באופן מודע אומרת לחברה מסוימת, 'בדיווח מייד שלך תכללי את המכתב ששלחנו לך ביום כך וכך', ובמכתב הזה כבר יש דיסרטציה משפטית ש מתניעה הליך משפטי. אני יכול גם לתת דוגמאות, יש כאלה הליכים. יש גם את הנחייה 14.8 להנחיות פרקליט בנוגע לאפשרות לקבל מסמכים תוך תיקי חקירה, כמובן בסייגים.

עו"ד גיורא ארדינסט: זה לא פה.

עו"ד אופיר איל: נכון, יש שפע סייגים. אבל קורה לפעמים שמקבלים מידע מכוח ההנחיה הזו.

בנוסף, יש את סמכות המימון שבאמצעותה נוצר קשר בינינו לבין התובעים.

לכן אני חושב שיש סל של אפשרויות לקבל מידע שמאפשרות לעבוד.

חשוב לי גם להגיד, בהקשר של המידע, שיש דברים שאנחנו לא יכולים לעשות. יש לנו סמכויות מאוד אגרסיביות, שניתנו לנו על מנת להוציא לפועל הליכים מנהליים ופליליים. מכוח הסמכויות האלה אנחנו מקבלים הרבה אינפורמציות ותופסים מחשבים ומסמכים והאזנות סתר, וכל הדברים האלה. כל אלה לא יכולים לעבור, לא עוברים גם לא קמצוץ מהם, זה שתי מחלקות נפרדות. יש חומות סיניות אז אין חשש. אין מה לצפות מהצד של התובעים, וגם אין חשש מהצד של הנתבעים.

בסוף אני אגיד שכשאני מסתכל על התביעות אני לא רואה מקרים שאני אומר, 'הי הנה הפרה חמורה של דיני ניירות ערך שגרמה נזק ולא הוגשה תביעה'. מהצד השני אני רואה כן תביעות שהוגשו בגין הפרות שלא אותרו על ידי הרשות. כלומר, תביעות שהצליחו לעלות עליהן, והצליחו לנהל אותן והצליחו לסיים אותן. על כן אני חושב שהעדר הוא חסם מאוד - מאוד גדול בתחום של ניירות ערך, שהכשיל תביעות, או שגרם לכך שלא יצאו לפועל תביעות.

כב' השופט עופר גרוסקופף: לגבי המידע, זה כמובן לא התחום שלי, אני לא עוסק באיסוף של המידע. אני יכול להגיד שבהגבלים עסקיים הבעיה היא כמובן הרבה - הרבה יותר חמורה. אני חושב שהיום אחת החזיתות החשובות בתחום הזה היא עד כמה מידע שנאסף על ידי רשויות הגבלים עסקיים בחו"ל לגבי קרטלים או בעיקר קרטלים בינלאומיים רלוונטי לתביעות שמוגשות בישראל. זו שאלה שנידונה במספר הליכים, ואני לא אפרט מעבר לזה. כמובן שאם הרשות להגבלים חקרה את הנושא ויש ממצאים שלה אז זה קל יחסית, אבל בחלק גדול מהמקרים אין חקירות של הרשות שמסייעות. אז באמת השאלה היא כמה ניתן להיעזר בכל מיני הסדרים שהושגו בחו"ל או קביעות שנקבעו בחו"ל, שזה שאלה מעניינת מאוד.

הנושא של ההחלטה של רשות ניירות ערך לתמוך בתביעה, שזה הנושא שביקשתי להתייחס אליו, אני יכול להגיד מה עמדת. אני לא רואה בעצם ההחלטה לתמוך בתביעה נושא בעל משקל מאוד משמעותי. זאת אומרת אנחנו לא קיבלנו הדרכה אף פעם מרשות ניירות ערך מה הקריטריונים שלהם; אני לא יודע מה הם בודקים; אני לא יודע עד כמה הם מאמינים בתביעה; עד כמה כסף יש להם; איך הם מחליטים לחלק. לכן מבחינתי זה נחמד מאוד לדעת את זה, אבל זה לא שיקול בעל משמעות גדולה בבחינת התביעה. השאלה היא מה המידע שהובא לפני בית המשפט באמצעות, בין השאר, המימון שהם העמידו. עצם מתן הסיוע לא עוזר. אם יש עמדה של רגולטור בתיק לעמדה, או אם יש עמדת יועץ משפטי שמתייחסת לתיק, אז כמובן העמדה הזאת מקבלת משקל יותר משמעותי. היא מקבלת משקל בעיקר לאור הטיעונים המהותיים שיש בה ופחות לאור העובדה שזה הובע דווקא על ידי היועץ המשפטי. אם היועץ המשפטי מתייחס לאיזשהו עניין השאלה היא האם הטיעון שלו משכנע. אני חושב שכך זה בכל תיק.

עו"ד גיורא ארדינסט: לעניין עמדת הרשויות, אני חושב שבעניין הזה צריך להבחין בין עניין שנמצא במומחיות של אותן רשויות, לבין עניין שהוא משפטי - ושם אין לרשויות בעיני שום עמדה עוזפת על המומחיות של בית המשפט. אני חושב שרשות ניירות ערך, כאשר היא מביעה עמדה בעניין שהוא חשבונאי, למשל, צריך להיות לזה איזה משקל מאוד משמעותי, כאשר הדבר מובא לפני בית המשפט. אם רשות ניירות ערך חושבת שפרקטיקה חשבונאית מסוימת היא תקינה, זה עניין משמעותי, משום שזה

הרגולטור שיש לו את המומחיות. כמו שבתחום של משפט מנהלי בית המשפט לא שם את עצמו במקום הרשות המנהלית ולא מחליף את שיקול דעתה בשיקול דעתו, אני חושב שהכלל הזה, גם אם בצורה יותר מוחלשת, צריך להקרין גם על העניין הזה. לגבי רשות הגבלים עסקיים, המשמעות של קביעה של התחום הגבלים עסקיים שפרקטיקה מסוימת היא תחרותית או אנטי-תחרותית, צריך להיות לזה משקל. זאת רשות שמעסיקה עשרות כלכלנים, כמו שרשות ניירות ערך מעסיקה הרבה חשבונאים שזאת המומחיות שלהם, ויש לה מומחיות שעל פניה היא מומחיות עודפת על המומחיות של בית המשפט, שאין לו את הכלים לבדוק את הדברים האלה. זה לא נכון לגבי הפרשנות של החוק. גם אם רשות ניירות ערך חושבת שהיא הפרשן המוסמך של חוק החברות למשל, ובטח של חוק ניירות ערך, בית המשפט לא צריך לכופף את ראשו בפני הפרשנות של הרשות, ואותו דבר לגבי רשות הגבלים עסקיים. אבל בתחומי המומחיות, שאם אפשר לצייר אותם בצורה גסה: רשות ניירות ערך זה החשבונאות ורשות הגבלים עסקיים זה התחום הכלכלי של התחרות, אני חושב שזאת אינדיקציה מאוד משמעותית לבית המשפט, עמדתה של הרשות.

כב' השופט עופר גרוסקופף: אני מוכן להסכים באופן עקרוני לכך שבתחום לא משפטי, בתחום מומחיות יש יותר משקל. אני לא מסכים לגישה שאומרת שבתחום המשפטי אין שום משמעות לעמדת רשות. אני חושב שגם בהיבט המנהלי שהזכרת אותו, לפרשנות המקובלת של הרשות לדין צריך להינתן משקל מסוים. כמובן בית המשפט לא צריך לכופף את ראשו בפני הפרשנות הזאת, אבל הוא יצטרך לתת משקל מסוים גם לשאלה האם הפרשנות הזאת הייתה פרשנות ידועה בהסתמכות אפשרית עליה, או אם הפרשנות הזאת היא חדשה; ולכך שיש, מן הסתם, לרשות היכרות עם המארג הכולל של הדינים. לכן לפרשנות הזאת יש לה כוח משכנע יותר חזק. בסופו של דבר בית המשפט, כמו שאמרתי קודם, צריך לבחון האם הפרשנות הזאת היא פרשנות נכונה. העובדה שזאת עמדת הרשות לא הופכת אותה לפרשנות הנכונה, אפילו אם הרשות היא, דרך אגב, זאת שיצרה את אותה רגולציה או את אותו הסדר. אבל היא כן בעלת כוח מסוים, זאת אומרת יש לה איזשהו כוח משכנע. אני מוכן להסכים שכעניין עקרוני יש לו פחות משקל מאשר בעניינים עובדתיים, אבל האבחנה בין עובדות לדין היא אבחנה כל כך דקה שאני מעדיף לא להתעסק בשאלה מה זה עובדה ומה זה דין, ולעסוק יותר בשאלה עד כמה העמדה של הרשות נראית לי מבוססת ועד כמה היא בנושא שיש לי כלים לבחון האם העמדה הזאת היא נכונה או לא.

עו"ד גיורא ארדינסט: קודם כל אני מסכים לחלוטין אבל האבחנה שלי היא לא בין עובדה לדין, אלא בין תחום מומחיות של הרשות לתחום משפטי. לרשות ניירות ערך יש תחום מומחיות שהוא לא בידי הרשות השופטת שזה החשבונאות; ולרשות הגבלים עסקיים יש תחום מומחיות שזה התחרות במובן הכלכלי שלה – האם פרקטיקה

מסוימת היא תחרותית או אנטי-תחרותית. שם אני חושב שיש לזה כוח יותר מאשר לעמדה שהיא משפטית נטו. זה לא כל כך עובדתי, זה יותר דיסציפלינה שהיא שונה.

כב' השופט עופר גרוסקופף: טוב, אני רק אודה בדבר אחד שאני חושב שכולם יודעים אותו, אנחנו גם יודעים דיני הגבלים עסקיים פחות טוב מהרשות להגבלים עסקיים. זאת אומרת זה גם המצב. אני מסכים איתך – אנחנו לא צריכים לכוף את ראשנו לפניה, אנחנו צריכים ללמוד את המטיריאל. העמדה של הרשות בעניין התביעה יש לה משקל מסוים. המשקל שלה הוא כמו שתביא מומחה להגבלים עסקיים שיפרש מהו דיני ההגבלים העסקיים. בית המשפט לא צריך להגיד, 'בגלל שהמומחה אמר זה מחייב'. בית המשפט צריך להתייחס לנימוקים של המומחה, לשמוע אותם, ואם הוא מומחה טוב, אז הוא מן הסתם ישכנע, אם הוא מומחה פחות טוב, אז לא.

עו"ד אופיר איל: בנושאים המקצועיים של הרשות – יש לה בהם מקצועיות. כמובן בית המשפט לא מחויב לכלום, אבל יש לה בהם מקצועיות. גם בנושאים המשפטיים הטהורים. אז לדעתי בתוך הליך משפטי עמדת הרשות היא גורם שלכל הפחות צריך להתייחס אליו, וככה להבנתי גם קורה.

עו"ד אופיר נאור: מה המשקל שהיית נותן למחדל של הרשות? אנחנו רואים טענות של התאגידים בהגנה שלהם שאומרים, 'העובדה שהרשות לא עשתה שום דבר היא מכשירה את השרץ', העובדה שהרשות לא התנגדה לחלוקת הדיבידנד או לרישום החשבונאי הזה והזה אומר שהכל בסדר והכל תקין. איך במקרה הזה היית חושב שההליך המשפטי צריך להתייחס לאותו מחדל?

עו"ד אופיר איל: להתעלם ממנו, כמובן. יש 700 חברות ציבוריות, אלף קרנות נאמנות, מאות גורמים מפוקחים אחרים. אנחנו לא עוברים על כל הדיווחים, על כל המחדלים ועל כל הפרות.

עו"ד גיורא ארדינסט: לא, אבל השאלה התכוונה לסיטואציה שבה הרשות בחנה סוגיה מסוימת...

עו"ד אופיר איל: אני ענית לשאלה בנוגע לעניין שהרשות לא בחנה.

כב' השופט עופר גרוסקופף: אני גם רוצה להתייחס לשאלה, אם אפשר. אני חושב שאם הרשות לא בחנה זה וודאי לא אינדיקציה, וגם אם הרשות בחנה, אני לא חושב שעצם העובדה שהיא בחנה והחליטה, ואף הוציאה הודעה שאומרת שלדעתה זה תקין, אז אולי זה סעיף 6. אבל אם הרשות בחנה והחליטה לא לעשות שום דבר, אז הרשות בחנה והחליטה לא לעשות שום דבר. זה הכל. זה לא אומר שבית המשפט לא צריך לבחון, כנ"ל לגבי רשות ההגבלים העסקיים, יש מקרים שהיא יכולה לבחון מקרה מסוים, להחליט לא לנקוט צעדים, זה לא אומר שאי אפשר לנהל לגביו תובענה

ייצוגית. אני לא רואה בזה את המשקל המכריע. זה וודאי לא המקרה שסעיף 6 התייחס אליו.

עו"ד אופיר איל: אני מסכים לחלוטין. יש מקרים שבהם גם בחנו וגם חשבנו שיש הפרה, ומטעמים שונים החלטנו לא לנקוט בפעולות אכיפה: אם זה משאבים או סדרי עדיפויות או אג'נדות או what-ever. כמובן שאי אפשר להחזיק את המקרים האלה כאילו כנגד תובע ייצוגית.

דובר מהקהל: אתה הזכרת בנגזרות של 198 (א) אני חושב שכן אתה יכול לקבל את זה שבחלק מהתביעות הייצוגיות יהיה גם על כזה של 198 (א), כי לטעמי הוא חסר בתביעות ייצוגיות המנגנון הזה והוא נותן יתרון בתביעות נגזרות.

עו"ד אופיר איל: אני לא בטוח שזה כל כך פשוט. כלומר, אני חושב שבכוונת מכוון אמרו: בנגזרות יש נחיתות אינפורמטיבית עוד יותר גדולה מבייצוגיות, כי הנגזרות הרבה פעמים מתעסקות בהפרות של דיני חברות, כל מיני עסקאות, בעלי עניין או עסקאות אחרות שאין עליהן הרבה פעמים אינפורמציה, בעוד שהייצוגית הטיפוסית בניירות ערך היא בנוגע לפרט מטעה שבנוגע אליו אולי יש יותר אינפורמציה בגלל שיש גילויים ודיווחים וכו'. לכן רצו לתת את היתרון הזה באופן מכוון בנגזרות. מה שאתה אומר שווה דיון, אבל זה לא מקרי שנתנו את זה בנגזרות ולא בייצוגיות.

ד"ר טל מופקדי: בתובענות ייצוגיות בתקופה האחרונה בישראל קורים שני תהליכים מקבילים שקשורים למימון התובענות הייצוגיות: מצד אחד בית המשפט דורש היום לרוב הגשת חוות דעת כבר במסגרת הגשת הבקשה לאישור התובענה כייצוגית. מצד שני לרוב רשות ניירות ערך נותנת מימון רק בשלבים מאוחרים ומתקדמים יותר בתהליך. יוצא אם כך שבדרך כלל התובע צריך לממן מכיסו את תוצאות הגשת הבקשה וחוות הדעת. אפקטיבית התוצאה של שני התהליכים האלה זה שמנגנון המימון כרז להגשת תובענות ייצוגיות בתחום ניירות ערך יש לה רק השפעה חלקית על התמריץ להגיש תובענות כאלה. השאלה היא מה לדעתכם ניתן לעשות כדי להפוך את הכלי הזה לאפקטיבי יותר.

עו"ד גיורא ארדינסט: בעיני אני חושב שצריך לשנות את כללי האתיקה. אני חושב שהמשחק הזה שמשחקים בתביעות ייצוגיות, שבהם הרבה פעמים זו תביעה של עורך דין, והלקוח הוא לא זה שיוזע, הוא לא זה שמכיר והוא לא זה שיזם. לא יקרה שום דבר אם יאפשרו לעורך הדין לממן את חוות הדעת. הוא לא, זה לא מה שיהפוך את עורכי הדין לפחות <לא ברור>. אני חושב שזו איזושהי מסכה שאפשר להסיר אותה.

כב' השופט עופר גרוסקופף: זה תלוי כרגע בהרכב של 7 שופטים. בדיוק הסוגיה הזו.

עו"ד אופיר איל: ראשית, אני מסכים עם מה שגיא אמר, אבל בסוף הרשות עובדת בכל ההקשרים וגם בהקשר של המימון מכוח החוק שהסמיך אותה לממן. החוק אומר שהרשות רשאית לסייע במימון תביעה ייצוגית אם היא סבורה שסיכויי בקשת האישור להתקבל הם סבירים לפחות, פלוס שבתביעה הזאת יש עניין לציבור. שים את העניין לציבור בצד, נישאר עם הרכיב הראשון. הרשות צריכה לעשות ניתוח פנימי אצלה בבית ולהגיע למסקנה שמדובר בבקשת אישור שיש לה סיכויים סבירים לפחות. עכשיו במקרה שמדובר בתיקים שהם משפטיים טהורים, או בתיקים שכבר מתבססים על פעולת אכיפה שביצענו, או איזשהו עניין שכבר בחנו אותו, אז אנחנו יכולים הרבה פעמים להגיע למסקנה הזו כבר בשלב מוקדם. גם, דרך אגב, לפני שהגישו את בקשת האישור – גם כאלה מקרים היו. אישרנו מימון של תביעה ייצוגית בשלב האינקובציה. אבל במקרים אחרים, בעיקר במקרים שהם עובדתיים, גם אם יש לי סימפטיה לאיזשהו הליך, ובאים אלי ומציגים אותו בפנינו, ואנחנו חושבים שיש מחלוקת עובדתית, אנחנו נתקשה לסייע במימון, אלא בשלב יותר מאוחר. אנחנו מודעים לעניין הזה. יש לנו עמדת סגל מפורטת באתר בנוגע לדרך שבה אנחנו בוחנים והעיתוי שבו אנחנו בוחנים. אנחנו מממנים בעיתוי הכי מוקדם שאנחנו יכולים, בהתאם לסמכות שניתנה לנו.

עו"ד אופיר נאור: עורך דין ארדינסט, אני חושב שיש לו את זווית ראייה להתנהלות של התאגידים. האם בראייה כוללת, עכשיו שעברנו כמה שנים של עשייה, יחסית אינטנסיבית, בניירות ערך רואים הפנמה ותיקון של הנורמות? למשל בנוגע לחלוקות משכורות, למשל בנוגע לעסקאות בעלי עניין. התחושה שלנו, ואני חושב שגם התחושה הציבורית הכללית, הייתה שלפני לא מעט שנים, לא היה בכלל דיון: בעל השליטה בא ומחליט מה שהוא רוצה. הנורמות היו יחסית מקולקלות. וההליכים, בתחושה שלי, היום הגיעו לתיקון הנורמות, אבל לי אין את נקודת המבט של לראות את זה בהתנהלות של התאגידים והייתי שמח לשמוע.

עו"ד גיורא ארדינסט: אני מסכים לחלוטין שהמכשיר של תביעה ייצוגית ותביעה נגזרת הוא גרם להרתעה מהסוג הרצוי – גם. הוא גם גרם להרתעת יתר במקרים מסוימים. אבל אין שום ספק שהיום כאשר הנהלות של חברות מתלבטות כיצד לפעול בכל מיני הקשרים, התקינות של הפעולה, זה אישיו מאוד משמעותי. הידיעה שמעט מאוד דברים יעברו מתחת לרדאר, ובסופו של דבר יבואו בחשבון עם מי שעשה את זה, היא ידיעה שמכוונת את הפעולה וזה מתפרש על כל התחומים: פעולות בניירות ערך, עסקאות שנעשות, פרסום, קמפיין פרסומי. אנחנו צריכים לדייק; אנחנו צריכים לא להטעות בשום צורה; אנחנו צריכים לזוז צעד אחד אחורה מהמפומ הרגיל שיש בקמפיין פרסומי ולדבוק באמת. אני חושב שכל אלה תופעות מבורכות שהפסיקה של השנים האחרונות בפירוש הביאה אותו. לצד זה יש לי ביקורת, אבל מהבחינה הזאת בפירוש זה הביא לשינוי התנהגותי – אנחנו רואים את זה. יש פסיקות שיום אחר כך

התחילו להתנהג אחרת. הפסיקה בכמצ'יינה שינתה לחלוטין התנהגות של שוק. היום יודעים שכדי לעשות עסקה, וכדי שהיא תעבור בלי שבית המשפט יבקר אותה ויפסול אותה צריך להתנהג בצורה מסוימת. זאת אומרת חברות הפנימו לחלוטין את הפסיקה, בעניין הזה זו תופעה מבורכת, אין ספק.

ד"ר רועי שלם: שאלה לכבוד השופט גרוסקופף: בקשר למה שאמרת על הפרות בשוק המשני והאינטרס הציבורי. השאלה אם האינטרס הציבורי שם הוא לא בזה שהחברות ובעלי התפקידים לא יהיו רשלניות או פזיזים בדיווחים שהם נותנים לבורסה, ובעצם האינטרס הציבורי הוא באמינות הדיווחים ועילול שוק ההון?

כב' השופט עופר גרוסקופף: יכול להיות. יש אינטרס ציבורי בכך שכל הדיווחים של החברות יהיו מדויקים, וודאי. השאלה היא מתי האינטרס הזה מצדיק שימוש במכשיר של התובענה הייצוגית. המכשיר של התובענה הייצוגית הוא מכשיר יקר, הוא יקר כי הוא עולה כסף למבקשים, הוא יקר כי עולה כסף להתגונן בו, והוא יקר כי הוא דורש משאבים שיפוטניים מאוד - מאוד יקרים, שהמערכת נושאת בהם. אין היום אגרה שמקבלים בתי המשפט. לכן צריך שתהיה הצדקה לשימוש במנגנון. אם מדובר בהטעיה מכוונת בשוק המשני, בסדר. אנחנו רוצים להרתיע מפני זה. אם מדובר במקרה של restatement באחוז קטן מהיקף הפעילות של החברה, אני לא בטוח שהחומרה של האירוע הזה מצדיקה שימוש בכלי הזה של תובענה ייצוגית בניירות ערך. כנ"ל לגבי כל הטעיה גם בשוק הראשוני: השאלה שמטרידה אותי היא האם אנחנו עושים את האבחנה בין התביעות שראוי שיתבררו, כדי לשמש כפטיש שעושה את העבודה וגורם לצדדים לפעול בצורה ראויה, או שאנחנו משתמשים בזה גם כנגד הפרות שהם אולי דברים שכדאי למנוע אותם, אבל אפשר למנוע אותם באמצעות כלים הרבה פחות יקרים. אני חושב שכן קיימים בשוק ההון. סך הכל זה לא הכלי היחידי שמכוון התנהגות בשוק ההון.

אומדני נזק בניירות ערך והגבלים עסקיים (הרצאה)

**ד"ר טל מופקדי וד"ר רועי שלם (מנהלי פורום הגבלים עסקיים ורגולציה,
הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב):**

מצגת בנושא "אומדני נזק בניירות ערך והגבלים עסקיים" – לינק למצגת:

https://coller.tau.ac.il/sites/nihul.tau.ac.il/files/media_server/Recanati/management/hurvitz/forum/akifa_pratit.pdf

היום נעביר הרצאה קצרה על אומדני נזק בשני תחומים שהם מאוד שונים: ניירות ערך והגבלים עסקיים. ננסה על קצה המזלג גם להקביל בין התחומים וגם לדבר על היבטים מוסדיים שצריך לחשוב עליהם. נגיד גם בהתחלה את ה-disclaimer ששנינו לכלנים, לא משפטנים, ולכן עשויים להיות אי-דיוקים משפטיים.

נתחיל מגישות כלליות לחישוב נזקים, לאו דווקא בתחומי הגבלים עסקיים וניירות ערך. בהרבה מקרים שעושים אומדן של נזק, אנחנו בעצם מנסים להשוואות בין שני מקרים: המקרה הראשון זה תזרים מזומנים שהתקבל או צפוי להתקבל בפועל. זה בעצם המצב שקרה בעקבות ההפרה. המקרה השני התזרים שהיה מתקבל אלמלא הייתה מתבצעת ההפרה. לניתוח הזה כלכלנים הרבה קוראים counter-factual analysis. אחד האתגרים האופייניים בניתוח התזרים בפועל הוא השאלה האם המצב בפועל הוא מצב נורמטיבי, ובפרט האם הניזוק פעל מספיק בשביל לצמצם את הנזק שנגרם לו. אחד האתגרים האופייניים בניתוח התזרים אלמלא בוצעה ההפרה הוא על איזה מועד צריך לפצות – מה בעצם היה עושה הניזוק אלמלא הייתה מתבצעת אותה פעולה. אנחנו מנסים בעצם להבין גם את הפעולות שהוא היה מבצע.

בשביל להמחיש את זה, עשינו דוגמה מאוד פשוטה של מישהו שקנה טבעת זהב. תחשבו שקניתי טבעת זהב במאה אלף שקל. בדיעבד התברר שרק חצי ממנה עשוי מזהב, לא הכול. בינתיים מאז שקנה את אותה טבעת גם התרסק מחיר הזהב בשוק ב-90% בערך. ככה שאם זה הכול היה עשוי מזהב אז הייתה לי טבעת ששווה 10,000 שקל. בגלל שיש לי טבעת שהיא רק חציה מזהב, היא בעצם שווה רק 5,000 שקל. עכשיו אני בא למי שמכר לי את הטבעת חצי-זהב הזו ותובע אותו על הנזק שהוא גרם לי. נציג שלוש שיטות לפיצוי. פיצוי מסוג ראשון זה פיצוי השבה. שהוא בעצם דומה לביטול העסקה. שבגלל שאמרו לי שמוכרים לי טבעת מזהב ובפועל מכרו לי טבעת מחצי זהב הטעו אותי. אני רוצה בעצם להחזיר את הטבעת ולקבל בחזרה את המאה

אלף שקל ששמת. ובעצם הפיצוי במקרה הזה הוא מאה אלף שקל פחות השווי של הטבעת היום שהוא 5000. כלומר 95,000 שקל. סוג אחר של פיצוי אומר את הדבר הבא: אני מראש רציתי את הטבעת הזו בשביל להציע נישואין לבחורה. ורציתי טבעת אחת – הטבעת שבחרתי. בפועל אם היו אומרים לי שהטבעת הזו בעצם רק חציה מזהב הייתי עדיין קונה טבעת אותה ומשלם אז 50 אלף שקל. אז בעצם צריך להחזיר לי את ההפרש הזה 50 אלף שקל ששילמתי ביתר. זה כמו פיצוי מראש – ex-ante. הסוג השלישי של פיצוי הוא פיצוי בדיעבד, כלומר ex-post: נניח שרציתי בכל מקרה לקנות טבעת או טבעות זהב בשווי של מאה אלף שקל ולכן אם היו אומרים לי שהטבעת הזאת עשויה רק חציה מזהב אז הייתי בעצם קונה שתי טבעות במאה אלף שקל. בעצם צריך לפצות אותי רק על טבעת אחת. לתת לי היום טבעת שחציה זהב שעולה בעצם 5000 שקל. אז יש כאן שלושה סוגים של חישובי נזק. כל אחד מניח בעצם התנהגות אחרת של הניזוק, וכן השאלה באיזו שיטה לעשות שימוש קשורה גם לעילות המשפטיות. נראה בהמשך איך זה מתקשר לניירות ערך, בהסתמך על המאמר הידוע של הפרופסורים קלמנט וחנס.

נגיד עכשיו כמה מילים על חלוקת נזק בין נפגעים שונים וכאן כן לדבר קצת על הגבלים עסקיים וניירות ערך. דוגמה טיפוסית אחת לאכיפה פרטית בהגבלים עסקיים: קבוצת יצרנים, פעלו בניגוד לחוק בצורה שבסופו של דבר הביאה לעליית מחירים, למשל באמצעות קרטל. סוגי נזקים אופייניים במקרה כזה: קודם כל יש מחיר גבוה מידי ליחידות שנמכרו, לכן כל מי שקנה יחידה במאה שקל והיה צריך בעצם לשלם עליה רק 50 שקל נפגע בהפרש הזה. מעבר לכך יש עסקאות יעילות שהיו צריכות להתבצע ולא קרו. כלומר הכמות הנמכרת נמוכה מדי: בגלל שהמחיר היה כל כך גבוה, היו כאלה שבסופו של דבר לא ביצעו את העסקה והיו מבצעים אותה אלמלא הקרטל. גם להם נגרם נזק. בעצם בשביל להעריך מה היה קורה אלמלא התבצע העבירה יש צורך לעיתים בהערכות לגבי מה שווי המשקל שהיה נוצר אלמלא הקרטל בשוק. זו עבודה שדורשת אמיזה של גמישות ביקוש, מבנה התחרות, מבנה עלויות וכו'. בעצם ניתוח כלכלי מלא של מה היה קורה אלמלא העבירה.

נראה עכשיו עוד משהו שקשור לחלוקת הנזק. נניח שאותן יצרניות מוכרות לקמעונאי, והוא מוכר את המוצרים לציבור. אחת השאלות שהכי קשה להוכחה במקרים האלה, זה כמה מהעלייה במחיר הקמעונאי בעצם מתגלגל ללקוחות הסופיים וכמה הקמעונאי סופג. זה מה שמכונה לעיתים pass-on. לחשב את ה-pass-on זה משהו מאוד מאתגר. זה מצריך הרבה פעמים גם את אותו ניתוח של מבנה התחרות, גמישות ביקוש וכיו"ב. הספרות הכלכלית מדגימה כל מיני תוצאות מעניינות בהקשר הזה: למשל דווקא מונופול לרוב מגלגל פחות מעליית המחיר לצרכן מאשר מה שקורה בתחרות משוכללת. אנחנו יודעים שבתחרות משוכללת כל עליית מחירים מגולגלת לצרכן. במונופול לרוב מגלגל פחות מזה. מה הם סוגי הנזקים במקרה זה? באופן

טיפול נגרמים נזקים גם לקמעונאי וגם לצרכנים הסופיים. כמו כן יש נזקים גם בגין הכמות שנמכרה בפועל וגם בגין הירידה בכמות. כלומר גם כאן יש צרכנים אלמוניים שבעצם ויתרו על עסקאות בגלל המחיר הגבוה מדי ואולי גם להם מגיע פיצוי. אם תחשבו על הגדרת קבוצה בתביעה ייצוגית, אז אם יש קרטל אנחנו בדרך כלל מסתכלים על מי שבפועל קנה את המוצר. אבל צריך לזכור ברקע שיש גם אותם צרכניים אלמוניים שלא מופיעים, שאין להם בכלל חשבונית. פשוט לא קנו את המוצר בגלל המחיר הגבוה וגם להם נגרם אובדן רווחה.

המורכבות של החישוב של ה-pass-on של מאפשרת לעיתים למי שמבצע את העבירה להשתמש בזה בשביל לנסות לחמוק מתשלום הנזק. למשל אם הצרכן הישיר שהוא הקמעונאי, תובע את נזקיו, אזי היצרן יכול לטעון שכל תוספת המחיר בעצם גולגלה לצרכנים והקמעונאי עצמו לא ספג שום ירידה במרווחים שלו. אם הצרכן העקיף, כלומר הציבור, ייתבע, אזי היצרן יטען שבעצם הקמעונאי ספג את כל תוספת המחיר ושום דבר מזה לא התגלגל לצרכן ובכלל אין נזקים לצרכן. אני אגיד בקצרה שהגישה האמריקאית אומרת שרק הצרכן הישיר תובע. והוא לא צריך לקזז בעצם את מה שגולגל ללקוחות. אז אין כבר את השאלה הזו של ה-pass-on, בגלל שאנחנו מגבילים את זה לתביעה של הצרכן הישיר. מה שטוב בגישה הזו שהיא פשוטה יותר, לא צריך להתעסק בכלל ב-pass-on. מה שלא טוב בשיטה הזאת זה שבעצם הלקוחות העקיפים לא מקבלים בכלל פיצוי. מתעוררת גם סוגיה לגבי מי אנחנו רוצים שיזום את התביעות. הקמעונאי נמצא ביחסים מסחריים ישירים מול היצרן ורוצה להמשיך להיות איתו ביחסים, וזה עשוי להפחית את סיכוי שהוא יתבע. השיטה הזאת חוסמת את כל התביעות של צרכנים עקיפים.

עכשיו נזכיר גישה חליפית שיכולה גם להפחית את הבעיה. נניח שכן מכירים בכך שצרכן עקיף יכול לתבוע את אותו יצרן. אחד הדברים שאפשר לעשות זה בעצם לאפשר לצרכניים הישירים והעקיפים לתבוע ביחד את הנזקים שלהם. בדרך הזו אנחנו בעצם מונעים את האינטרס של היצרן לטעון שהנזק גולגל או לא גולגל לקבוצה אחרת, כי שתי הקבוצות ביחד תובעות את היצרן.

נעבור עכשיו לדבר בכמה מילים על ניירות ערך, בסוגיה מי סופג את הנזק. תובענה ייצוגית אופיינית בניירות ערך היא למשל שחברה דיווחה דיווח שגוי לבורסה או שלא פרסמה איזה שהוא דיווח חשוב. נזק אופייני במקרה הזה נגרם כאשר יש אנשים שסחרו בניירות ערך והסתמכו על אותו מידע שגוי. אגב לא צריך להוכיח את ההסתמכות בפועל, אבל זו ההנחה. אם סחרתי על בסיס מידע שגוי עשוי היה להיגרם לי נזק, משום שיתכן שמכרתי את המניה שלי במחיר נמוך מדי או שקניתי במחיר גבוה מדי. גם כאן יש שאלה שמתעוררת בהרבה תיקים: מי ממחזיקי ניירות ערך ספג בפועל את הירידה בשווי החברה? האם זה בעלי המניות? האם זה מחזיקי אגרות

החוב? האם זה הבנקים? באופן כללי ככל שאנחנו מדברים על חברות ששיעור המנוף שלהם יותר נמוך, אז לרוב מרבית הנזק נגרם לבעלי המניות. ככל שמדובר בחברה יותר ממונפת, או אפילו כזו קרובה לחדלות פירעון, אז בטח במונחים אבסולוטיים חלק יותר ויותר גדול מהנזק נגרם לבעלי החוב דווקא. גם כאן נוצרת בעצם אותה בעיה משפטית: אם לדוגמה רק בעלי אגרות החוב יתבעו את הנזק שנגרם להם אז האינטרס של החברה הנתבעת יהיה בעצם לטעון שהנזק נגרם למישהו אחר, לאותה קבוצה שלא תבעה – לדוגמה בעלי המניות. גם כאן פתרון אפשרי, לדעתנו, הוא לאפשר תביעה משותפת.

יש כל מיני שיטות לאמידת החלוקה של הנזק הזה. אחת השיטות היא מבחן אירוע, שבעצם בודק ישירות כמה נזק נגרם לכל אחד מהצדדים, כפי שהוא משתקף במחירי השוק. ישנן גם שיטות עקיפות כמו כל מיני מודלים שאומרים כמה בעצם השווי של החוב החדש, כמה השווי של המניות – בעצם לאמוד את זה במודל חיצוני.

אנחנו מציגים כאן דוגמה פשוטה הממחישה את שלוש הגישות העקרוניות המקובלות לקביעת הנזק למחזיקי ניירות ערך. הדוגמאות שלנו לקוחות מהבנתנו של המאמר של חנס וקלמנט, מ-2013. כל הטעויות, אם ישנן, הם עלינו. נניח שבתחילת 2014 חברה סיפרה לנו שהיא מחזיקה אלף חביות נפט גולמי במלאי שלה. החברה לא ממונפת - אין לה חוב. האמת שהיא ידעה שיש שם רק 800 חביות נפט. כלומר היא דיווחה דיווח שגוי. והמידע האמתי לגבי העובדה שהיא מחזיקה רק 800 חביות נפט ולא אלף התפרסם לציבור בעלי המניות שלה רק בסוף השנה, 31.12.2014. במקביל, בתקופה זו מחיר חבית נפט ירד מ-100 דולר ל-70 דולר. ושווי החברה נגזר זה כמובן הכפלה נורא פשוט של כמות חביות הנפט במחיר פר חבית. נניח שלחברה יש 10,000 מניות. זה אומר שביום ההנפקה החברה נסחרה במחיר של 10 דולר למניה. אילו המידע האמתי היה ידוע במועד זה, המחיר היה 8 דולר למניה, כי יש לה רק 800 חביות נפט. לאחר גילוי האינפורמציה המניה יורדת מ-7 דולר למחיר של 5.6 דולר. הגישה הראשונה לחישוב נזק היא גישה חיסרון הכיס. גישה זו אומרת שהנזק נגרם ביום שרכשתי את ניירות הערך. כלומר, היא אומר שבמועד שמתפרסם התיקון, יפצו אותי בכל הנזק שנגרם לי ביום שרכשתי את המניות, כלומר פיצוי בגובה שני שקלים למניה. כמו שאתם מבינים יש פה התעלמות מוחלטת ממה שקרה למחיר הנפט בתקופה הזו. הגישה השנייה נקראת גישת פיצוי הביטול. היא אומרת שיש להחזיר את בעל המניות למצב שהוא היה בו אילו הוא לא היה נכנס לעסקה הזו בכלל. כלומר צריך לדאוג שיקבל בחזרה את ה-10 דולר שהשקיע. מאחר שכיום יש לו ביד מניה ששווה 5.6 דולר, צריך לפצות אותו בהפרש בין 10 ל-5.6, כלומר פיצוי של 4.4 דולר למניה. אפקטיבית זה אומר שאנחנו מחזירים אותו בזמן מהיום לנקודה שלפני ההשקעה. הגישה השלישית נקראת גישת חסרון הכיס המקורבת. היא אומר את הדבר הבא: הנזק מתהווה רק כשנתגלתה ההטעיה. מעין גישת ex-post. לצורך היישום צריך

לחשב את ירידת ערך שקרתה במחיר המניה במועד שבו נגלתה ההטעיה לציבור, כלומר במועד שבו המידע הנכון הפך להיות מידע ציבורי. במקרה זה: מאחד וכתוצאה מגילוי האינפורמציה החדשה המניה ירדה מ- 7 דולר למניה למחיר של 5.6 דולר, הנזק שנגרם הוא 1.4 דולר למניה.

לסיכום, היו לנו שלוש גישות: גישת חסרון הכיס, גישת פיצוי ההשבה וגישת חסרון הכיס המקורבת. לצורך יישום גישת חסרון הכיס יש צורך להעריך את שווי המניה במועד שבו נקנתה המניה, על סמך המידע שהיה צריך להתפרסם לציבור. יש פה צורך בהערכה מורכבת שנשענת על הרבה הנחות ונתונים. היתרון בגישת פיצוי ההשבה הוא שבעצם הכול גלוי: אני יודע מה היה מחיר המניה ביום שנכנסתי לעסקה, אני יודע מה היה מחיר המניה ביום שבו כל המידע התגלה לי. ההפרש ביניהם הוא נורא פשוט. לגבי גישת חסרון הכיס המקורבת: היא מבוססת בגדול על נתונים שניתן לצפות בהם, אבל עושה הנחות מסוימות לגבי המחיר הנורמטיבי.

ניתן להשוות את שלוש הגישות גם בהיבט של מי נושא בסיכון שכרוך בפעילות העסקית של החברה: בדוגמה שלנו ישנן 800 חביות נפט אמתיות שקיימות בחברה, יש גם 200 חביות "וירטואליות", שזה מה שקראנו לו פה התרמית, שלא באמת קיימות. נשאלת השאלה מי נושא בהפסד שנגרם כתוצאה מידידת מחיר הנפט ביחס ל-800 חביות נפט האמתיות ומי נושא בירידה ביחס ל-200 הנוספות. בגישת חסרון הכיס, החברה הנתבעת נושאת בנזק שנגרם על ה-200 חביות נפט שלא קיימות. ובעל המניות נושא בנזק שנגרם על 800 חביות שהוא באמת מחזיק. בגישת פיצוי ההשבה בעל המניות לא חשוף לסיכון במחיר הנפט בכלל – לא על ה-800 חביות שהוא מחזיק ולא על ה-200 חביות שלא קיימות. כל הסיכון נופל על הנתבעת. בשיטת חסרון הכיס המקורבת, בעל המניות נושא בסיכון גם של ה-200 חביות שלא היו קיימות, וגם של ה-800 חביות שהיו קיימות.

בתחום ניירות הערך שיטת חסרון הכיס המקורבת מניחה הנחה, שהיא סבירה לרוב, שהמשקיע רצה במקור לרכוש מניות בסכום כספי נתון. אם המניה הייתה נסחרת במחיר נמוך יותר, הוא היה קונה יותר מניות, כך שהחשיפה הכספית הייתה נשמרת. גישה אלטרנטיבית, שבמקרים רבים פחות סבירה בתחום ניירות הערך, היא חסרון הכיס, שמניחה שהמשקיע רצה את הכמות הנתונה של המניות. זו בעצם ההנחה הגלומה שאמורה להנחות באיזו שיטה נכון להשתמש. זה כמובן מהפרספקטיבה הכלכלית, כאשר הכללים המשפטיים יכולים להיות שונים.

אנחנו רוצים לדבר עכשיו על מתודולוגיה לאמידת נזק לבעלי מניות, שנקראת "event study", שהיא גישת ex-post, כלומר תואמת לשיטת חסרון הכיס המקורבת. לצורך המחשה, נניח שהחברה שחררה הודעה לציבור עם המידע האמתי, וכאשר הוא ניגלה לציבור המניה צנחה ב-5% באותו יום. האם ניתן לומר שנגרם נזק לבעל

המניות ב- 5%? יכול להיות שאינטואיטיבית אנחנו נוטים לחשוב שכן. אבל אם אני אספר לכם שגם הבורסה כולה צנחה ב- 5% באותו יום, או אם הבורסה צנחה ב- 50% באותו יום, האם עדיין נחשוב שההשפעה של אותו גילוי הייתה כל כך דרמטית? יכול להיות שנחשוב דווקא שלבעלי המניות בכלל לא נגרם נזק, או שנגרם להם נזק מאוד קטן. בלי להיכנס לפרטים הטכניים, אנחנו מבינים שחשוב להבין איך מתקנים את ההשפעה של השוק, כאשר בוחנים נזקים הקשורים לניירות ערך נסחרים. חלק מהמשפטנים בטח מכירים את זה טוב: המטרה העקרונית היא לאמוד גם את קו המחיר וגם את קו הערך, על מנת ליישם את גישת חסרון הכיס המקורבת. לכל צורך פרקטי, השיטה המימונית והשיטה המשפטית לחישוב נזק בניירות ערך היא מאוד דומה. אנשי מימון קוראים למתודולוגיה הזאת מבחן אירוע – event study.

נדון עכשיו בקצרה בשלבים העיקריים ובהנחות של מתודולוגיה זו. בשלב הראשון מודדים כמה המניה מתואמת עם השוק. האם המניה שלי זזה אחד לאחד עם השוק? זזה יותר מהשוק? או זזה פחות מהשוק? הצורך לכך נעוץ בכך שרוצים לנטרל את ההשפעה של השוק, ועל כן יש צורך באמידת התגובה הסטטיסטית של המניה לשוק. לאחר מכן אפשר לחשב את מה שנקרא תשואה עודפת – abnormal return. בדוגמה שבשקף המניה עשתה בפועל 3% תשואה. מאחר שציפיתי, בהתאם לתגובה האופיינית שלה לשוק, שתעשה 1% תשואה, אזי התשואה העודפת, מעבר לתשואה המוסברת על ידי השוק, היא 2%. כשבוחנים נזק בניירות ערך בעצם סוכמים את התשואה העודפת המצטברת.

ביישום השיטה הזאת יש כל מיני סוגיות כלכליות ומימוניות מעניינות שמתעוררות. אחת מהן היא מה צריך להיות חלון הזמן לאמידת הקשר הסטטיסטי של המניה עם השוק: כמה זמן אני צריך לקחת אחורה נתונים כדי לאמוד את המתאם הסטטיסטי הזה? סטטיסטיקאים אומרים קח כמה שיותר תצפיות. אבל במציאות ככל שאני הולך יותר אחורה בזמן, החברה שהייתה לפני 5 שנים היא לא החברה הנוכחית. למשל חברת אפל לפני 7-8 שנים היא לא אפל של היום. אז האם המתאם של אפל לשוק לפני 7 שנים משקף את המתאם היום? המומחה המימוני שעושה את אמידה בפועל צריך לאזן בין הצורך הסטטיסטי בהרבה תצפיות וההבנה הכלכלית לגבי פעילות החברה.

שאלה חשובה נוספת היא מה הוא חלון הזמן הנכון לחישוב הנזק? האם אני רוצה לבדוק תשואה עודפת מצטברת מהיום קדימה? מה קרה למניה בחלון זמן של 5 ימים? 10 ימים? יש גם מאמרים שמתמשים ב- 20 יום אפילו. יש שיקול שצריך לקחת אותו בחשבון: מצד אחד אני רוצה לכלול מספיק אינפורמציה ולתת לשוק מספיק זמן להגיב למידע החדש. מצד שני אני לא רוצה לכלול אירועים נוספים ולבצע מה שנקרא

contamination, מאחר שהמטרה היא לאמוד אך ורק את ההשפעה של גילוי האינפורמציה החדשה על השווי.

נקודה חשובה שלרוב מתעלמים ממנה, היא שמבחן אירוע הוא בעצם מבחן משולב: אנחנו מניחים את התגובה של המניה לשוק, באמצעות מודל שנקרא CAPM, או מודל השוק, שהוא גרסה חדשנית שלו; ואז אנחנו בודקים את התשואה בפועל, כדי לחשב את התשואה העודפת. כלומר בעצם המבחן שאנחנו מבצעים הוא מבחן משולב גם של מודל ה-CAPM וגם של התשואה העודפת.

סוגיה מעניינת היא מה היא רמת המובהקות הסטטיסטית שצריך לבחון? האם תמיד יש לדרוש אמידת נזק מובהק סטטיסטית ברמת גבוהה? אחד היתרונות בשימוש מבחן אירוע הוא שעושים שימוש באומדן המבוסס על נתונים שממש צופים בהם בשוק. זה לא מצב שבו מעריך השווי יושב בדיעבד ובונה מודל שיש בו ציפיות שונות והנחות רווחיות ובהתאם לזה אומד את הנזק. במבחן אירוע עושים שימוש בתצפיות של מחירים שבהם אנשים סחרו בפועל בכסף, ובהתאם העריכו את שווי של נייר הערך. בנוסף, מבחן אירוע מאפשר לקבל באופן ישיר גם את האומדן לנזק וגם את חלוקת הנזק בין ניירות הערך השונים: אג"ח, מניות, אופציות ועוד. אם הנזק מובהק סטטיסטית, המשמעות היא, במקרים רבים, שיש סינגל לכך שיש השפעה מהותית לאינפורמציה החדשה, שהיא שונה מגלי המסחר הטבעי של המניה, או מהרעש הטבעי שקיים במניה. אם הנזק לא משתקף באופן מובהק, רבים מסיקים מכך שלא ניתן לאמוד את הנזק, או אולי אילו שכלל לא קרה נזק. בנקודה זו חשוב לעמוד על החסרונות של מבחן אירוע. ראשית, מניחים שהשוק באמת יעיל: המחירים מגלמים את כל האינפורמציה שהייתה והמחירים באמת מספרים לי את השווי העדכניים. שנית, לעיתים יש השפעה צולבת של אירועים: למשל במקרים רבים אירועים קשים מתפרסמים בתור דו"ח כספי. דו"ח כספי מכיל המון פריטי מידע שחלקם חיוביים וחלקם שליליים, ולכן קשה יהיה להסיק את ההשפעה של כל אחד מהם במתודולוגיה זו, במידה ופורסמו באותו מועד. שלישית – לגבי המובהקות הסטטיסטית: מובהקות סטטיסטית של נזק בשיטת מבחן אירוע היא לא הוכחה חד-חד-ערכית לקיומו של נזק. הדוגמה שאנחנו רוצים להציג פה היא דוגמה נורא פשוטה: נניח שיש חברה ששווה מאה מיליון שקל. במשרדים שלה יש מצלמות אבטחה, ושם רואים בבירור שהמנכ"ל הוציא מהכספת מיליון שקל ושרף אותם בחצר. נניח שאין אי-וודאות בנוגע לזה. עקרונית במבחן אירוע מדויק נצפה לאמוד מיליון ש"ח נזק. אם המניה תרד משווי של 100 מיליון ש"ח ל-99 מיליון ש"ח, הרי שהמניה ירדה באחוז אחד. אם נניח בנוסף כי מחיר המניה כל יום מתנוודד לפי סטיית תקן של 2.5% אז הנזק שצפינו בו, ואנחנו יודעים שהוא קרה בוודאות, יהיה לא מובהק סטטיסטית. האם המסקנה שלנו היא שלא נגרם נזק? ברור שלא! המשמעות היא שהמסננת הזה של מובהקות סטטיסטית, פוטנציאלית יכולה להיות גסה מדי ולא לכלול בתוכה אירועים שאנחנו יודעים שקרו.

נסיים בשתי דוגמאות קצרות שיבהירו לנו כמה מורכב הנושא של ציפיות בתוך שוק ההון. בדוגמה הראשונה נניח שישנה חברה שאין לה שום דבר מלבד 200 ש"ח בקופה: לא חוב, ולא פעילות. בהתאם, נניח שהיא נסחרת במחיר של 200 ש"ח לכלל המניות. יום אחד היא מודיעה שנפלה טעות ובעצם יש רק 150 ש"ח בקופה. נניח כעת שכולם מבינים שנגרם נזק עקב הפרט המטעה, וכי הנזק ישולם בוודאות מקופת החברה. כלומר, תהיה תביעה ייצוגית, החברה תודה ותסכים לשלם. כל מי שהחזיק את נייר הערך ביום של ההודעה יקבלו פיצוי כולל של 50 ש"ח. מה מחזיקים עכשיו בעלי המניות החדשים של החברה? הם מחזיקים חברה שיש לה נכס של 150 ש"ח אבל גם יש לה התחייבות וודאית לתשלום של 50 ש"ח. בעצם ניירות הערך החדשים אלה שנסחרים בשוק המניות שנסחרות בשוק, ייסחרו במחיר של 100 ש"ח. המשמעות היא שביום פרסום הטעות מניות החברה צונחות ממחיר של 200 ש"ח למחיר של 100 ש"ח. כלומר, אם נעשה מבחן אירוע בשיטה הכי מדויקת נקבל שאומדן הנזק מהטעות של 50 ש"ח יהיה 100 ש"ח. אפשר לראות גם שהאפשרות לתבוע לא שיפרה את מצבם של בעלי המניות: אם לא היה להם אפשרות לתבוע, אז יום אחד הם היו מגלים שיש רק 150 ש"ח, הם היו מחזיקים ביד נייר ערך ששווה 150 ש"ח. עם האפשרות לתבוע, הם נשארו עם מניות שהשווי שלהם זה 100 ש"ח וגם זכות לקבל 50 ש"ח. כלומר בשני המקרים הם נותרו עם 150 ש"ח. העובדה הזו שבעל מניות עתידי משלם לבעל מניות מהעבר, היא הגורם לכך שאין בעצם שום יתרון מזה שבעלי המניות יכלו לתבוע את מה שקרה בעקבות הפרט המטעה.

הדוגמה השנייה, מתייחסת לאותה חברה מהדוגמה הקודמת. הפעם נניח שאפשר לתבוע את הסכום מחברת הביטוח של הגורם שאחראי לטעות. כלומר הפיצוי יתקבל מגורם חיצוני. גם כאן נניח שכולם יודעים שהכסף ישולם בוודאות. ננסה לחשוב כעת על רגולציה אלטרנטיבית שתגדיר שמי שזכאי לפיצוי, כלומר הגדרת הקבוצה, לא יהיה אותם בעלי מניות שהחזיקו במניות במועד פרסום הטעות, אלא בעלי המניות הנוכחיים. הזכות לתביעה כבר מופנמת במחיר המניה – כבר היום אפשר למכור את המניות ב-200 ש"ח. כל מי קונה מניות הוא מבין שהוא מקבל 150 ש"ח בקופה ועוד 50 ש"ח מחברת הביטוח. לכן רגולציה כזאת בעצם מותירה את הפיצוי הרצוי לבעלי המניות, אבל משפרת את הפשטות באיתור ופיצוי בפועל של בעלי המניות. מצד שני, ננסה עכשיו לראות איך הציפיות מתרגמות לתוך מבחן האירוע. תחת רגולציה כזאת, מבחן אירוע יראה שלא נגרם בכלל נזק: מחיר המניה היה ונותר 200 ש"ח. הסיבה לכך שמחיר המניה לא נפגע הוא הפיצוי הוודאי שאמור להתקבל ממקור חיצוני לחברה. לכן אם חברת הביטוח תסתמך על מבחן אירוע, היא תוכל לטעון שלא נגרם כל נזק כתוצאה מהפרט המטעה. יתכן שזה יביא לכך שהיא לא תשלם בפועל. כאן רואים בעצם את הבעייתיות של השילוב של מבחן אירוע והציפיות ביחס לפיצוי, כאשר הם נאמדים ביחד.

אכיפה פרטית בתחום ההגבלים העסקיים (פאנל מומחים)

ד"ר רועי שלם: מה לדעתך מצב האכיפה הפרטית בתחום ההגבלים העסקיים? האם לדעת אנחנו במצב בו צריך לפעול כדי לעודד אותה ולהגביר אותו או דווקא להפחית?

כב' השופטת איריס סרוקר: אנחנו מדברים על אכיפה פרטית ומחדדים הערב את את הכלים הדיונים בתחום הזה של כלי התובענה הייצוגית. אני רוצה לרגע אחד להחזיר אותנו צעד אחד לאחור ולראות את הרקע של הדברים. ישנה שאלה גדולה בספרות של ההגבלים העסקיים שקשורה לעניין הזה – למה בכלל אכיפה? זאת אומרת, האם אנחנו באמת צריכים להמריץ את התובע הייצוגי לעשות רגולציה אינטנסיבית. ללכת בתחום הזה של ההתערבות השלטונית. אני חושבת שהשאלה הזו היא חשובה כשאלת רקע והיא צריכה כל הזמן להיות מאחורינו כאשר אנחנו מחדדים את העפרונות האלה משום שיש שאלה עד כמה אנחנו רוצים באמת להתערב. יש שאלה כזו משום למרות שישנם תחומים רבים שבהם אנחנו נאמר כאן צריך להתערב, השוק לא יעבוד. הוא לא עובד מספיק טוב. אבל ישנם מקרים לא מעטים שבהם אנחנו צריכים להסס. אני מדברת על ההתפתחויות האחרונות שקשורות בעיקר לנושא של התמחור המפרז של המונופול שזה ככה מדגים את המהלך הזה של איזה שהיא נטייה של התערבות שקיימת היום. יש לנו איזו מגמה כזו, איזה תנועה קדימה בתחום של האכיפה. כשהנושא הוא לגמרי שנוי במחלוקת. יש לנו אומנם הכרעה היום. אבל הנושא מבחינה של משפט משווה, מבחינה של ניתוח כלכלי הוא נושא לא פשוט בכלל. הוא נושא שמעורר שאלה גם בפן המהותי – גם בצד של המהות של העניין. האם באמת נכון לומר למונופולים לא לרוץ קדימה? הם לא יוכלו לאחוז ברווח מונופוליסטי? כשזה מה שאנחנו קוראים להם לעשות במסגרת הקריאה התחרותית. כן? אנחנו אומרים למתחרים צאו לדרך. שם יכול להיות שאם תהיו מספיק טובים תגיעו אל היעד של המונופול. זאת אומרת האם זה נכון מהבחינה המהותית לדבר על נגיסה בעניין הזה. וגם מהבחינה הפרוצדוראלית שמדברת על כך שאנחנו חיים במשטר של שוק חופשי והנחה היא שאם ישנם די תנאים לתחרות השוק יעשה את העבודה. כלומר, יש אכיפה שוקית.

האכיפה האמתית המשמעותית, הנכונה היא בכלל לא אכיפה זו שאנחנו מדברים עליה הערב. היא לא אכיפה דרך רגולציה, לא דרך כללים של הכתבה ולא דרך תובענות ייצוגיות. אלא אכיפה של השוק. המצב הזה של המונופול הוא לא רק שלא צריך להירתע ממנו במובן הזה שאנחנו חושבים שאם המונופול הגיע ליעד שלו מתוך עבודה קשה ויכולות וכישרון, לא צריך להירתע ממנו, אלא אנחנו מניחים שהמצב שלו הוא גם זמני. הוא זמני כי השוק יעשה את שלו ויתקן את המהלך הזה. ולכן לא צריך כל כך להירתע.

עכשיו אני לא אומרת את זה משום שלא צריכה להיות אכיפה פרטית. היא חשובה והיום למעשה נראה לי שאנחנו נמצאים באיזה תנועה כזה כמו שאמרתי קדימה בגלל כמה דברים שקרו. בשנים האחרונות שבעצם שמים אותנו על איזה מסלול שבו אנחנו מקדמים את המהלך הזה של האכיפה הפרטית. לא סתם הכנס הזה מתקיים דווקא בעיתוי כזה. אז יש כמה אירועים שאני חושבת שככה אפשר להצביע עליהם. הניתוח של בנק ישראל בכל מה שקשור לריכוזיות שבפרסם בשנת 2008 קונסטנטין קוסנקו. לאחר מכן ועדת שני. הנושא של הריכוזיות של השוק; ההכרה שכ- 20 קבוצות או כ- 20 משפחות שולטות בלמעלה מ- 50% של הפעילות של השוק. הנושא הזה ואחר כך החקיקה שבעקבותיו. הנושא של יוקר המחיה הוא הנושא היום שיש לו בשיח הציבורי במובן החזק של הדברים. בעיקר משום יש לזה נתונים אמפיריים. זאת אומרת גם כאן בנק ישראל חקר ומצא ב- 2010, 2012 פערים של כ- 20% בין עלותו של סל צריכה ישראלי לבין סל צריכה ממוצע במדינות ה-OECD. הדבר הזה זועק, הוא לא שולי. ואנחנו זוכרים כולנו את המחאה החברתית של 2011, שלמרות שהיא הסתיימה, כביכול, היא הותירה חותם גדול. בוועדות שהוקמו אחריה, וועדת טרכטנברג, ואחר כך ועדת לנג. הניסיון לעשות רפורמות בתחום הייבוא המקביל למשל. אני אומרת את כל הדבר הזה משום שאני חושבת שכרגע קצת מוקדם מדי להעריך אם אנחנו מצויים במצב האופטימאלי מבחינת כמויות אכיפה, מבחינה הכמות של האכיפה הפרטית כי אנחנו כבר עלינו על איזה שהוא גל. עלינו על איזה שהוא גל שאומר שיש איזה מאבק ציבורי ביוקר מחיה. אני חושבת שבתי המשפט קשובים לזה.

התובענה הייצוגית האחרונה שאושרה בבית המשפט המחוזי בלוד בעניין תנובה – אני חושבת שהיא חלק מהמהלך הזה. תזכירים שהוציא פרופסור דיויד גילה, ראש הרשות הקודם, גם בתחום של הייבוא המקביל, גם בנושא של התמחור המופרז, גם מלמדים על הגישה הזו. זאת אומרת היום אנחנו באיזה שהוא ניסיון לבוא ולומר השוק כנראה לא עבד לנו מספיק טוב. אנחנו אולי ריכוזיים מדי. קטנים מדי. חסומים מדי. אנחנו באיזה שהוא מהלך של תנועה. ואני חושבת שהערכה לגבי התוצאות של הדבר הזה צריכה להיעשות באיזה שהם שלבים מתקדמים יותר של העניין הזה..

עו"ד אופיר נאור: הניתוח הוא מאוד מעניין. הוא אכן מתייחס לחלק גדול מהדברים שקרו בשנים האחרונות. אבל לדעתי נקודת המוצא היא מאוד בעייתית. נקודת המוצא אומרת: אנחנו נמצאים בשוק תחרותי, במילים שכבוד השופטת השתמשה בהם, הם די תנאים לתחרות. ההנחה הזו אמפירית פשוט לא נכונה. זה לא עורך דין תובע שאולי רוצה גם שיהיו תובענות ייצוגיות. המסקנה הזו שהשוק לא הגיע, או לא מצליח להגיע למצב שיש בו אפילו כאילו תחרות היא מסקנה של הרבה מאוד מומחים. החל מוועדת טרכטנברג. ממש בימים האחרונים פורסם דוח מטעם ה-OECD שקבע שיש לנו עשר קבוצות שמחזיקות במעל מ- 40% מהפעילות הכלכלית. שיש לנו ריכוזיות יתר בתחומים של מזון, של אנרגיה, של תחבורה. ואם אנחנו מדברים על הצרכן, המצב של

הצרכן. אז אני לא חושב שאפשר בכלל להתווכח על כך שהמצב של הצרכן בישראל הוא מהקשים בעולם. כאשר אנחנו מדברים על מעל 20% אל מול היוקר המחיה ב-OECD אנחנו גם צריכים לזכור שאנחנו לא מרוויחים כמו ב-OECD.

כב' השופטת איריס סרוק: נכון.

עו"ד אופיר נאור: זאת אומרת צרכן ישראלי שהשכר הממוצע שלו הוא 8,000, 10,000 שקל או פחות הוא לא מקביל לצרכן הבריטי שמרוויח אותו סכום אבל ביורו או בפאונד. אנחנו מסתכלים על הצרכן הישראלי ואנחנו רואים בשכבות של העשירונים התחתונים עלייה משמעותית בהליכי פשיטות רגל. קריסות כלכליות שאגב לא נובעות מאיזה מזמים עסקיים לא מוצלחים. אנחנו רואים בשכבות מעמד הביניים יותר ויותר ברמה של עשרות אחוזים אנשים שנסמכים על ההורים שלהם. שואבים את הפנסיות של ההורים שלהם או את הנכסים של ההורים שלהם. או שנתמכים אפילו בגילאים 30, 40 ואף יותר על ידי ההורים שלהם. בנק ישראל מראה שב-15 שנים האחרונות, השכר הממוצע במגזר העסקי נותר קפוא. עכשיו אז יש לנו סיטואציה כזאת: הריכוזיות היא מהגבוהות בעולם – אומרים את זה מיטב המומחים, כל הוועדות המשלתיות אומרות שהריכוזיות היא מהגבוהה בעולם; יוקר המחיה, גבוהה משמעותית לעומת כוח הקניה של הצרכן הישראלי; כוח קניה קטן לעומת מחירים הולכים וגוברים. עכשיו עולה השאלה האם הרגולציה עושה את עבודתה?

הסביר לנו פרופסור קלמנט שבהקשר של אכיפה אנחנו צריכים, בין היתר, לבדוק אם לא צריך להתערב. אולי לא צריך אכיפה פרטית משום שהרגולציה עושה את זה. גם בעניין הזה יש לנו כבר מסקנות – שוב לא המסקנות שלי, התובע הייצוגי, אלא מסקנות של מספר וועדות. דו"ח טרכטנברג, אומר את הדבר הבא: הרגולטור, יש לו בעיה, הוא לא מצליח לייצר תוצאה מעשית. הוא לא מצליח כי הגדרות המטרה שלו שגויות. הרשות להגבלים עסקיים לא רואה כמטרה להוריד מחירים. וועדת המחירים, אותו גוף דווקא במשרד האוצר והתמ"ת גם הוא לא ראה את הגדרת המטרה כלהוריד את יוקר המחיה לצרכן הישראלי. יש לרגולטור הישראלי קושי ממשי בהתמודדות עם קבוצות הלחץ עורך דין מתן מרידור יודע מצוין להפעיל לחץ על עורך דין אורי שוורץ ולהגיע לתוצאה הרצויה מבחינתו. ואני לא מדבר על סיטואציה שבה הם מתחלפים בתפקידים. שמחר עורך דין מרידור יהיה הרגולטור, ועורך דין אורי שוורץ ייצג את, אני אגיד רק עורך דין שוורץ, עכשיו ההתמודדות של הרגולטור אל מול קבוצות הלחץ הוא בתחתית ההתמודדות של רגולטור ישראלי. בטח אם עושים את זה בהשוואה עולמית. איך בודקים את זה? בודקים את זה ברמת התוצאה. ברמת התוצאה יש לנו ריכוזיות גבוהה, ויש לנו רמת מחירים גבוהה. ויש לנו רגולטור שלא מצליח לייצר תוצאה מעשית בשוק. הרגולטור הזה, מעבר לזה שהוא לא מסוגל להתמודד עם קבוצות

הלחץ, הוא גם בסיטואציה שבמיוחד בענפים שבאופן מובהק הם לא תחרותיים, לא מצליח לייצר תחרות.

עכשיו בוא אפילו נצא מתוך נקודת מוצא כזאת, בוא נבוא ונגיד נניח שהרגולטור הוא החרוץ ביום הקיים. נניח שהוא יודע לנטרל ניגודי אינטרסים או קבוצות לחץ שיוזעות להשפיע עליו. נניח שכל המשק עובד בצורה אופטימאלית ועדיין לא הגענו למצב שיש תחרות. איכשהו קורה שאותה חברת מזון או אותם שני בנקים או אותו תאגיד מצליח לשלוט בחלק מאוד, מאוד גדול מהפעילות שלו ולא נוצרת תחרות. האם בסיטואציה הזו אנחנו רוצים כחברה לשמר לאותו מונופול את הרווח העודף שלו לאורך הרבה מאוד שנים, באופן שבעצם מה שהוא עושה הוא שואב כסף במחיר עודף מכלל הציבור לטובת 20 משפחות. אנחנו מוצאים את עצמנו בסיטואציה שהרגולציה פשוט לא עובדת.

אמר עורך דין פרופסור קלמנט, אם הרגולטור עושה את עבודתו כנראה פחות צריך אכיפה פרטית. הסיטואציה היא שאנחנו בתת אכיפה של הרגולטור. הרגולטור לא מצליח לעשות את עבודתו. גם אם הוא החרוץ ביותר וגם אם הוא בניגוד עניינים כביסאות מתחלפים. הוא בכל מקרה לא מצליח לעשות את עבודתו. עכשיו הטענה תסלחו לי הטיפה דמגוגית שאומרת בית המשפט לא מסוגלת לעשות את העבודה הזאת, למה? כי לבית המשפט אין כלים, זו טענה שאני לא חושב שניתן לקבל.

כב' השופטת איריס סורוקר: לא, זו לא הייתה הטענה...

עו"ד אופיר נאור: לא של גברתי. שמענו את הטענה הזו, וכנראה עוד נשמע אותה בפאנל הזה בעוד דקות. הטענה הזאת אומרת שלבית המשפט אין כלים. אני בניגוד אליו לא מייצג 100 תאגידים. היה כנס בחסות משרד אגמון שעלה לבמה ואמר אני מייצג את כל התאגידים האלה ומי שלא אני גם רוצה לייצג אותם. אז נראה לי שעזרה ממני אתה לא צריך.

כב' השופטת איריס סורוקר: אבל אני בכל אופן אני אענה בקצרה. ראשית אני מצטרפת להערות של אופיר בכל מה שקשור לנושא של ההכנסות משום שבאמת במחקר הזה שהזכרתי קודם לכן, שבו הייתה השוואה של סלי צריכה ישראלים אל מול סל צריכה ממוצא של ה-OECD, לא רק שהסתבר שאנחנו משלמים כ-18% יותר אנחנו גם משתכרים פחות. כלומר, אנחנו מקבלים פחות ומשלמים יותר, זה נכון. טענה נכונה. הנושא של קבוצות לחץ, עלה לדיון ציבורי ב"מגש הכסף". אני מניחה שאתם זוכרים את הסדרה בת 3 הפרקים. אני לא מדברת כרגע על נושא של איכויות, או נותנת ציון כזה או אחר. אלא רק מזכירה שבאמת דיברו שם על מעברים בין רשויות לבין הסקטור הפרטי ונתנו שם שלל דוגמאות וזה דבר שהוא ידוע. זה נושא שמקשה לסמוך רק על רגולציה. זה ידוע שישנן בעיות הטייה וזה לא בעיה רק ישראלית. אולי

אצלנו במיוחד כי אנחנו כל כך קטנים ומרוכזים, ומקומות העבודה הם מצומצמים. זה מכביד. אז בהחלט הערות האלה הם הערות נכונות.

אני מנסה לומר דבר כזה – אני לא אומרת לא לאכיפת פרטית. וודאי שישנה אכיפה פרטית. אני גם אומרת שיש לה מקום בהרבה מקרים ושנחנו כבר מצויים מעבר לשלב של לומר לה כן או לא. היא כאן, היא נמצאת, היא נוכחת. מוגשות תביעות והן תתבררנה. אני רק מציעה לעשות את זה במהלך זהיר.

יש למשל את השאלה של פיצויים עונשים – האם לתת פיצוי עונשים? כלומר – לתת תמריץ מיוחד לתובע הגבלי. האם אנחנו צריכים לתת לו פי שלושה כדי לעודד אותו. הדברים האלה מרחיקים את העוולה ההגבלית מפקודת הנזיקין. יוצרים משהו מיוחד. כביכול אנחנו אומרים: יש לנו כאן איזה שהוא מקרה מיוחד שאנחנו מהדרים אותו. נדמה לי שאנחנו לא צריכים לעשות את זה. שאנחנו צריכים לשמור על איזה שהם גבולות, סבירים, ידועים, נזיקיים. למה? משום שהכל זה עניין של הערכה. אנחנו לא באמת יודעים איך להתערבות הזאת תשפיע. כשבית משפט פוסק לטובת תובע ייצוגי ונותן איזה שהוא פיצוי, זה פיצוי שבדרך כלל אמור להיות קרוב לנזק. אם הפיצויים כן גבוהים משמעותיים, הוא עושה כאן מהלך של התערבות ומהלך שיש בו הערכה. עכשיו אנחנו לא באמת יודעים איך זה ישפיע. האם זה באמת יגרום לסל הצריכה שלנו להיות מאוזן או כשאו לי זה יפגע יותר מדי בתמריצי יזמות, שחשובים לנו לא פחות? כלומר, יש כאן איזה שהוא משחק של בין מראש לבין בדיעבד. מראש אנחנו שולחים את כולם להסתער קדימה על התחרות. כי אנחנו מבטיחים להם שכשהם יגיעו לנתח שוק משמעותית והם יהיו בעלי עמדה משמעותית בשוק הם יוכלו לגרוף איזה שהוא רווח אפילו מונופוליסטי. זה נכון לתקופה עד שיכנסו אותם מתחרים שינגסו ביכולת הזו שלהם. אבל זה מה שאנחנו אומרים למתחרים. אנחנו אומרים להם למה לצאת לדרך. הרי הם לא היו משקיעים כדי להיות בשוק משוכלל ורווח שהוא שווה לעלות שלהם. השאיפה היא לגרוף נתח שוק, לדחוק מתחרים ולשאוף לרווח מונופוליסטי. זאת אומרת, ההתערבות שלנו כן עלולה לעשות איזה משהו שאנחנו עוד לא יכולים לשער ולהעריך מספיק טוב, בכל מה שקשור לתמריצי יזמות וחדשנות. אנחנו חזקים גם בזה. לכן כל מה שאני מציעה זה להתקדם בזהירות בכלי הזה של האכיפה הפרטית. הוא חשוב לנו. אבל לעשות את זה בזהירות. זה לא מה שמציל אותנו כרגע. לא לחשוב שאין בלעדיו.

ד"ר רועי שלם: בתחילת הכנס הזכרנו שבעצם חלק מהעניין של אכיפה פרטית הוא בכך שיש לה יכולת להביא את הפיצוי ישירות למי שנפגע. האם לדעתכם פיצוי נפגעים צריך להישאר בלעדית בתחום הזה של אכיפה פרטית או שצריך לתת אולי כלים נוספים לרשות, אולי תחת פיקוח בית המשפט, גם כן לעסוק בפיצוי נפגעים?

עו"ד אורי שוורץ: אני חושב שזו באמת שאלה טובה. אני חושב שיש חשיבות גדולה מאוד לאכיפה פרטית. באכיפה פרטית תמיד אנחנו רואים בראש את התובענה הייצוגית. אבל – אכיפה פרטית לא חייבת להיות דרך תובענות ייצוגיות. יש היום ענף שמאוד מתפתח של תביעות פרטיות בין ניזוק למזיק – למשל בהקשר של פטנטים. זאת אומרת גם זו אכיפה פרטית. אדם שנגרם לו נזק בשל עבירת הגבלים עסקיים והולך ותובע. אני חושב שבאופן כללי אכיפה פרטית לא מספיק מפותחת בישראל. אנחנו כרשות מאוד תומכים בה. אני חושב שאנחנו פתוחים לחשוב על דרכים חדשות שבה אנחנו יכולים לעזור לסייע לאכיפה הפרטית.

לפני שנה וחצי, לפי מיטב זיכרוני, שמנו רפרנט אצלנו ברשות שתפקידו הוא לתת ייעוץ בלתי פורמאלי. אנחנו מאפשרים לתובעים בהגבלים עסקיים, או לאנשים ששוקלים לעשות תביעות, לשבת עם בן אדם אצלנו שמבין בתחום ולנהל שיחה חופשית. הוא לא בהכרח נותן את עמדת הרשות הרשמית, אבל הוא יכול לסייע. אם זה מעניין אותך ואם אתה רוצה, זה יכול לסגור לך פינות ויכול להאיר לך כיוונים שאתה לא מכיר. אנחנו כן פתוחים לחשוב על דברים נוספים. אין לנו כסף לתת כמו לרשות ניירות ערך, לצערנו, אבל אנחנו כן פתוחים לחשוב על דברים אחרים.

לגבי מקומנו האקטיבי, תראה יש פה צורך לאיזה איזון. ככל שאנחנו נעשה יותר דברים אז בסוף האכיפה לא תהיה פרטית היא תהיה ציבורית. אתה יכול להגיד לכו חשבו את הנזק, חלקו אותו לנפגעים. אבל אז השאלה מה יישאר לתובעים? אם אנחנו עושים הכול אז זה כבר לא פרטי זה ציבורי. מצד שני אני מבין את רצונם של התובעים שנמצאים הרבה מאוד פעמים באיזה שהיא עמדת נחיתות אינהרנטית מול נתבעים, בייחוד בהקשר של עמידה ובאמת צריכים עזרה. האם אנחנו צריכים לעזור גם בצד ההשוואתי? היום זה מומחיות שאין לנו. אין לנו את המומחיות הזאת של לחשב נזק. אנחנו לא יודעים לטפל בזה. וכשאני שואל את השאלה האם יש לנו איזה שהוא יתרון יחסי בסיפור הזה אני לא בטוח. אם המחוקק יחליט שמהיום זו המשימה שלנו, אני משער שזה שמשהו שאפשר ללמוד לאורך הזמן. היום אני לא חושב שיש לי יתרון בכימות של נזק – למשל באמירה כמו "קרטל גרם נזק של שלושה שקלים לכל לקוח" – אני לא יודע להגיד את זה. לכן לא ברור לי ששם דווקא היתרון היחסי שלי.

כב' השופטת איריס סורוקר: זו אגב אחת הבעיות הקשות של האכיפה הפרטית. הקושי להעריך את הנזק בסופו של דבר. כשאנחנו עושים איזו שהיא עבודה בבתי המשפט של הערכת נזק – הרי בכל כמעט כל תיק כזה שהוא כלכלי או גם תיק נזקי – אז יש כל מיני אומדנים. שמענו עכשיו הרצאה בנושא אבל היא הייתה מסובכת, נכון? זאת אומרת לא פשוט הנושא הזה של אומדן הנזק. אז עושים הערכות כלשהן ולפעמים ישנן טעויות. והשאלה לאן זה לוקח אותך. זה יכול גם לעשות שגיאות שיש

להן השלכה גם על היעילות של השוק הזה. גם זה איזה שהוא שיקול כשאנחנו מדברים על הנושא של אכיפה פרטית באמצעות תביעות פרטיות שצריך לזכור אותו.

עו"ד מתן מרידור: חוץ מהתיוג שלי בתור הרע, סליחה... ובכל זאת, disclaimer היה מובן שדעותיי הם דעותיי ואינו דעותיי וכן הלאה... אני חושב שאכיפה פרטית היא דבר מאוד חשוב. היא חלק בלתי נפרד מהדבר הזה שנקרא שוק חופשי. אנחנו רואים למשל בתביעות צרכניות לא מעט איך הנושא, למשל של סימון מוצרים, שיפר את השירות שבסוף מגיע לנו בתור צרכנים. אני לא חושב שאפשר בכלל לחלוק על העניין הזה.

אני חושב הפוקוס הולך, רץ ישר לתובענות הייצוגיות כי זה הרבה כסף והרבה רעש וזה כיף נורא בכותרות. אבל קצת כמו שאמר אורי, וגם כבוד השופטת, יש הרבה תביעות מסחריות שהמוקד שלהם הוא הגבלי והם לא תובענות ייצוגיות: תביעות בין ספקים ללקוחות על הדרה משווקים, על ניצול מונופוליסטי, על חסימת שווקים. חלקם מגיעים לרשות וחלקם לא מגיעים לרשות. לפעמים הרשות לא רוצה לאכוף את זה כי הוא לא מובהק מבחינתה, כי זה יותר מדי סכסוך מסחרי והיא לא רוצה להיכנס, כי יש לה סדרי עדיפויות אחרות. זה מאפשר לצדדים לנהל את זה בבתי משפט. בעיניי ביותר מדי בתי משפט. הייתי אומר שזה טיפה יותר מרוכז. אבל הדברים האלה קיימים. לא כל דבר רץ לתובענות ייצוגיות. גם אם נסתכל על ארצות הברית, האימה בכורתה של התובענה הייצוגית ושל ההגבלים העסקיים, רוב ההלכות בהגבלים עסקיים הם לא מתובענות ייצוגיות. רוב ההלכות...

עו"ד אופיר נאור: יש מחקר שקובע הפוך.

עו"ד מתן מרידור: סליחה, טעיתי. הרבה הלכות חשובות מאוד הן דווקא מתביעות בין חברות – של חסימות שווקים, של ניצול כוח מונופוליסטי, ולא בכדי זה קיים וזה קיים הרבה. שם יש עורכי דין רעים כמוני שמנצלים תאגידיים נגד עורכי דין רעים אחרים כמוני שמייצגים תאגידיים אחרים, שנועדו לנהל קרבות שבסוף גם הצרכן נשכר מהם. כי אנחנו מאמינים בסוף שתחרות מתגלגלת למטה, ומחנכת את השוק.

כמו שאמרה השופטת, בהקשר הספציפי הזה, אנחנו נמצאים באיזה שהוא תנועה מטוטלת לצד השני עכשיו. אם שנים לא היה כאן בכלל שום דבר, יש יותר ויותר. איפה אנחנו בתנועה המטוטלת? קשה להגיד. זה תמיד יודעים רק כשמסתכלים אחורה להיסטוריה.

אחת הבעיות בתובענות ייצוגיות היא בעיית איכות. אבל לא של התובעים חלילה וחס. קשה, אלה תביעות נורא קשות. באמת נורא מורכבות. זה תחום נורא מורכב. חישובי נזק מאוד מורכבים. היכולת להוכיח עילה בעייתית גם כשכל המידע בפניך וזה בין שני תאגידיים שהכל אצלם, עדיין אלה תביעות נורא, נורא מורכבות להכריע בהם ולנהל

אותם. ולכן הן מעטות. יחסית לתחומים אחרים במשפט הם באמת מעטות, יחסית לענפים אחרים של משפט מסחרי צרכני.

דובר מהקהל: תדע לך שבארצות הברית התחום העיקרי של התביעות הייצוגיות הם הגבלים.

עו"ד אורי שוורץ: זה נכון אבל ארצות הברית צריך להגיד יש פור עלינו של 100 שנה בדיני הגבלים עסקיים.

צריך להבין יש פה עניין, אני יכול להסתכל למשל באירופה, שיש שיטת משפט עם מערכת דינים מאוד מפותחת שמנסה לפתח את האכיפה הפרטית, זה לא בא מהיום למחר. צריך אולי להזכיר בעניין הזה את ההלכה שמדברת על סעדים זמניים בהגבלים עסקיים. ישנה הלכה של בית המשפט העליון שאומרת שסך הכול לא מתעסקים, לא נותנים סעדים זמניים על סמך הגבלים עסקיים. זה הלכה שההנחה היא שיש לה השפעה מצננת על תביעות דווקא לא ייצוגיות. דווקא על תובענות בין צדדים בוודאי בהקשר המונופוליסטי. זו הלכה שצריך אולי להרהר בה מתי שהוא שוב כי היא מאוד מקשה. למשל אדם שנפגע מתחרה שמודר מהשוק על ידי בעל מונופולין לא יכול לקבל את הסעד הזמני, קטן הסיכוי שיוכל לשרוד. כמובן שתובענות לוקחות זמן. קטן הסיכוי שבכלל יפתח הליך שכזה.

עו"ד אופיר נאור: אני מציע שבו נתייחס למספרים ואז נבין בעצם שהפורום הזה אולי הוא מכובד מדי בשביל לדבר על מספרים כי פשוט זה לא קיים. בשנת 2011 הוגשה תביעה ייצוגית אחת בהגבלים עסקיים, אגב התביעה שלי; בשנת 2012 הוגשו ארבע תביעות; בשנת 2013 ארבע תביעות; ובשנת 2014 ארבע תביעות. מחקר של פרופסור גל ופרופסור ישראלי אומר שעד שנת 2011 הוגשו 39 תביעות. רובן נדחו בשלב האישור. גם מה שעבר את שלב האישור, הסתיימו בפשרה, שלפי הביקורת של האקדמאים לא הביאה תועלת לציבור. אני תיכף אסביר. מאמר של פרופסור קלמנט מדבר על זה 0.7% מתביעות ייצוגיות שהוגשו מתוך 2000 בשנים שהוא בחן הם תביעות בתחום הזה. מה שאני בא להגיד זה את הדבר הפשוט הבא: זה בכלל לא קיים. זה כמעט ולא קיים. אין כמעט אכיפה פרטית באמצעות תובענות ייצוגיות בהגבלים עסקיים.

אנחנו נמצאים הלכה למעשה איפה שנמצאנו ביחס לניירות ערך עשור לפני המצב שאנחנו נמצאים היום. לפני כעשור בניירות ערך כמעט ולא היו תובענות. התובענות שהיו נתקלו בשופטים שאולי ידעו פחות טוב או יותר טוב את הדין. הייתה על זה ביקורת של רשות לניירות ערך שבעקבותיה באמת פרופסור זוהר גושן שהיה יו"ר הרשות דחף להקמת בית המשפט הכלכלי. היינו בסיטואציה שבה כמעט ולא היו תובענות כלפי תאגידים. והיינו בסיטואציה שהיא לדעתי החשובה ביותר שבהם

הנורמות היו מקולקלות. היינו בסיטואציה של המון עסקאות בעל עניין. המון חלוקות דיבידנדים אסורות. סיטואציה של אני לא רוצה לקרוא לזה גילוי עריות אבל פירמידות וחברות ריאליות מחזיקות ניגודי אינטרסים בשוק ההון מפה ועד אחר כך. והיום אנחנו בסיטואציה שיש כמה עשרות של תביעות בכל שנה. התובעות האלה כפי ששמענו בפאנל הקודם בין היתר מעורך דין ארדינסט, מביאות לשינוי התנהגות. אנחנו לטעמי נמצאים בהגבלים עסקיים בדיוק עשר שנים אחורה איפה שאנחנו נמצאנו ביחס לניירות ערך. מה שאני מציע אם אנחנו רוצים לעשות בחינה רצינית של הדבר הזה, לאיך אכיפה פרטית צריכה להיראות, יש לנו רפרנס. אנחנו יכולים ללמוד ממה שקרה בניירות ערך עם ההבחנות המתחייבות בהבדל בין הדינים. רשות לניירות ערך דחפה להקמה של בית משפט כלכלי מתוך הנחת עבודה שאם תובע מגיש בחיפה או תובע מגיש בירושלים אתה לא יודע אם תגיע לשופט שיש לו את המומחיות הרלוונטית ואמרו אנחנו מבקשים לרכז את התחום בידי שופטים שיש להם מומחיות לדבר הזה הביא תועלת ממשית. זה מתחבר להערה של כבוד השופטת שאמרת אנחנו חייבים ניסיון. כאשר השופטים הם שופטים מקצועיים הם מבינים את הדין. אין חשש ששופט אחד יחרוג מאיזה שהוא סטנדרט של הכרעות. הם בפסיק הדין שלהם מדברים רבות על הריסון המתחייב, ומבינים היטב את משמעויות הרוחב של הפסיקות שלהם. זה לא דבר שבגלל שיש היום 30,40 תביעות ניירות ערך בשנה לעומת 1, 2, או 3 בהגבלים עסקיים בשנה אז יש לנו סיטואציה של הרתעת יתר או פסקי דין שהם מדי יום מעמידים בכיכר העיר בעלי מניות ודירקטורים ותולים אותם. זה לא באמת קורה.

יתרה מזו, אנחנו יכולים ללמוד מהניסיון בצומת שבין הרגולטור לבין התובעים. אז אומר עורך דין שוורץ, חסר לנו עדיין mileage בתחום הזה. אני מסכים איתו לחלוטין. הוא גם אומר אנחנו רואים את זה כתחום חשוב. אני מברך על האמירה הזאת. היא אמירה מצוינת. העניין הוא שהלכה למעשה יש אכן פער גדול. חסר לנו את עורך דין אופיר איל ברשות ההגבלים. ברשות ההגבלים אין עדיין מודעות אמיתית לנושא התובעות הייצוגיות. יש איזו שהיא חשדנות גבוהה כלפי התובעים הייצוגיים. רואים אותם כאיזה אופרטוניסטים. לא רואים אותם כמתקני שוק. חוששים אולי מהביקורת שמוטחת כלפי הרשות ההגבלים, שבחלקה, לטעמי לפחות, היא לגיטימית. והסיטואציה היא שלא מקבלים סיוע אמתי. אם אנחנו נלך ונבחן מה קרה בניירות ערך ונבקש ליישם את זה בהגבלים עסקיים וללמוד על ההבחנות שצריך לעשות, אנחנו נוכל להתייחס הרבה יותר ברצינות ולייצר תוצאה מעשית בעולם ההגבלים.

עו"ד מתן מרידור: לגבי בית משפט אני מסכים איתך. אני חושב שטוב לי שבית משפט אחד יטפל בתביעות לא רק ייצוגיות אלא בכלל בתובעות של הגבלים עסקיים אני חושב שזה יהיה טוב.

אני לא כל כך מבין את הביקורת השנייה. מה אתה אומר – אין מספיק תביעות? תתבע! מישהו מפריע לך? יש חוק. החוק לא השתנה.

החוק שלנו, אופיר, הוא קיצוני בכמות הדברים הלא בעייתיים שנכנסים לתוכו. בתי משפט מרסנים את זה, הרשות מרסנת אותו. אבל החוק סעיף 2 במיוחד, וגם סעיף 29, שמנוסח בצורה רחבה, עם חזקות, שלפחות חלק מהפסיקה הם בכלל חלוטות, הוא רחב יותר מהאמנה האירופאית והחוקים האמריקאים על הפסיקות שמה גם יחד. מה מפריע לתבוע? היום אתם לכאורה, התובעים יכולים בכלל לנצל לרעה, אפשר להגיש תובענה ייצוגית באילת, בבאר שבע, בקרית שמונה, איפה שאתה רוצה. תמצא שופט שהוא נראה לך פרו תובעים, רוץ אליו. כלומר אני לא מבין את הביקורת שאין מספיק תובענות ייצוגיות.

כב' השופטת איריס סורוקר: הוא רוצה עזרה מהרשות.

עו"ד מתן מרידור: יש לא מעט יוצאי רשות שעוסקים בתובענות ייצוגיות. לבוא ולהגיד שבסקטור הפרטי אין ידע איך צריך לטפל בהגבלים עסקיים... סליחה, אני נותן לכם יותר קרדיט מזה. זה לא נכון. זה פשוט לא נכון. אין בעיה בחוק, אין בעיה להגיש תובענות ייצוגיות. יש בעיה כספית של כלכלנים אני מבין את זה. אבל זה קיים תמיד בתביעות ייצוגיות.

המצב לא טוב – יוקר המחיה בלתי נסבל, אין על זה מחלוקת. זה בכלל לא הפורמט פה. יש שאלה אחת מהותית ואין לי תשובה אליה. כי זה שאלה באמת של מטוטלת. האם בתי המשפט הם המקום שאמור לפתור את הבעיות שסליחה המדינה הזאת היא ואנחנו בתוכה מייצרת. יש לנו פוליטיקאים שמוכרים אחריות ונבחרים על אג'נדה ואחר כך לא מצביעים באג'נדה כי יש להם חברים או לא נעים להם, או כואב להם מהבחירות הבאות. ויש פקידים וכן הלאה עם דלת מסתובבת וגם בלי דלת מסתובבת. ואיפה שלא תדקור את זה יש בעיות. הם בסוף צריך לדחוף את הכול. לבוא לבתי המשפט ולהגיד: "רבותיי תפתרו לנו. תגידו לנו אתם כמה צריך לעלות לנו קוטג'". נראה לי פורום לא נכון. הם לא אשמים השופטים בזה.

דובר מהקהל: אתה חורג מנושא ההרצאה מסיבה ברורה. לך תקרא היסטוריה אמריקאית ושל 150 שנה אחרונות. בכל הדמוקרטיה המערביות שינויים חברתיים נעשו על ידי בתי המשפט. בארצות הברית שוחררו מעבדות אבל שוחררו, קיבלו זכויות אזרח מבתי המשפט. אנשים בארצות הברית קיבלו שוויון בבתי המשפט. בתי המשפט הם מנגנון לשינויים חברתיים. שום מקום אחר.

כב' השופטת איריס סורוקר: אני אתייחס לנושא של בתי המשפט, ואיזה פורום צריך לדון בנושא של תובענות כאלה. תראו, יש באמת גישות בעניין הזה. זאת אומרת יש גישה שאומרת בואו נהיה מקצועיים ונייחד את התחום הזה לבית הדין להגבלים

עסקיים – כמו שיש בתי דין לעבודה ובתי משפט לענייני משפחה. יש לנו איזה שהם התמחויות כאלה – למשל יש לנו את המחלקה הכלכלית שהוקמה יחסית לאחרונה. אבל נדמה לי שדווקא הביזור יכול כאן לתרום יותר לשיח הציבורי ולהתפתחות הדין. כי דווקא כאשר אתה נותן את זה להרבה שופטים הם צריכים ללמוד ולעשות את זה. והם רוצים לעשות עבודה טובה. אז יש השתלמויות שופטים, ויש מומחים שהם מקבלים חוות דעת שלהם. זה לא איזה משהו של איזה קפריזה כזו או אחרת שמנחה אותם בפסיקה. הם רוצים ללמוד את זה ואני חושב שדווקא הביזור יכול לתרום לנושא של התפתחות, גם אם תהיינה החלטות סותרות. אז זה יצוף למעלה, זה יעלה יותר מהר לבית המשפט העליון וזה יכול לתרום דווקא להכרעות בסוגיות שונות. אז דווקא בעניין של בתי המשפט אני לא בטוחה שהצמצום לבית משפט מסוים בירושלים היא זו שתאפשר דיון נכון בתחומים האלה.

בעניין של עזרת הרשות – שמדברים כאן על היתרון שיש לרשות. יש לה את הכוחות לחשוף מידע וכך הלאה. אם בסופו של דבר הרשות תפעיל את הסמכות הזו ותגלה שהעניין הוא חשוב מספיק היא תעבוד. היא תגיש את התביעה. היא תעשה מה שצריך. היא תעשה אכיפה מנהלית, היא תגיש כתב אישום פלילי. זאת אומרת אז זה לא אכיפה פרטית וזה בסדר.

דובר מהקהל: עו"ד שוורץ, אם נניח הייתה, אם הייתה אכיפה פרטית, זאת אומרת יוזמה של השוק הפרטי, האם אתם תהיו מוכנים גם להיות מעורבים בדברים נוספים של לתת קביעות בשביל לסייע בהליך? מקודם הזכרת שאותו אדם שאפשר להתייעץ איתו בצורה בלתי פורמאלית. אבל השאלה האם זה נעצר בזה?

עו"ד אורי שוורץ: תראה, אני חושב שבעניין זה אמרתי קודם ואני באמת מזמין אנשים שרואים את התחום ורוצים להציע הצעות וחושבים... שוב, כסף לא נוכל לתת אין לנו. למעט כסף ובמגבלות החוק דברים שחשובים שיכולים לסייע אנחנו נשמח לסייע. אני אומר את זה בצורה הכי גלויה, פתוחה ועדכנית שאפשר. זאת אומרת זאת הייתה האג'נדה של הממונה הקודם. זו גם האג'נדה של הממונה הנוכחי. אנחנו חושבים שהאכיפה הפרטית חשובה.

הערת הקהל: ומה בנוגע למידע?

עו"ד אורי שוורץ: תראה זה שאלה שקשה לתת עליה תשובה אחת. זאת אומרת המסגרת להוצאת מידע מרשות ציבורית החוצה היא מסגרת שקבועה בחקיקה. עכשיו באופן ספציפי אני מנסה לפלח את השאלה הזו לגורמים. ישנם הקרטלים. אני חושב שאני לא מכיר את המידע שאופיר דיבר עליו קודם. אני חושב שהיום מה שאני יודע כמעט כל חקירת קרטל שנפתחת ברגע הפתיחה בחקירה, אני בכלל מדבר על הגשת כתב אישום שלא לדבר על פסק דין, מוגשת תובענה ייצוגית. רוב החקירות

שלנו, וודאי המשמעותיות שבהן, היו מבוססות על האזנות סתר וישנה מניעה חוקית לעשות שימוש בחומר שהושג בהאזנות סתר בהליכים אזרחיים. ולכן במובן הזה בנוגע לצרכים אנחנו לא יכולים לסייע. כמובן ברגע שזה מוגש לבית משפט כבר בשלב התנהלות ההליך אז זה כבר תיק בית משפט. אפשר לפנות לבית משפט על מנת לבקש ממנו לעיין בתיק. ועושים את זה. אז זה לגבי הקרטלים. אם נסתכל על דברים אחרים אז כאן אנחנו המסגרת שלנו היא חוק חופש המידע. הדיאלוג שתמיד מתפתח בהקשר הזה בין מי שרוצה לקבל את המידע לבין מי שמסר את המידע מבוסס בדרך כלל על נושא של סודות מסחריים כשמי שמבקש את המידע רוצה את כל המידע. ומי שמסר את המידע מתנגד לחשיפתו או לחשיפת חלק ממנו בטענה של סודות מסחריים.

דובר מהקהל: מה עמדת הרשות בדרך כלל?

עו"ד אורי שוורץ: תראה עמדת הרשות...

דובר מהקהל: היא זהה לעמדת התאגיד.

דוברת מהקהל: לא קשור עמדת תאגיד. זה הרי לא הגיוני שרשות תקבל מידע מכוח הסמכות שלה, בשביל לבצע את התפקיד שלה, ואז גוף יבוא מהצד ודרך חופש המידע יקבל. זה לא מידע של הרשות. חופש המידע נועד לקבל חומר של הרשות. לא חומר של מפוקח של הרשות.

עו"ד אופיר נאור: אם רשות ההגבלים רוצה לקנוס חברה על זה שהיא לא מסרה לה מידע ונניח שהקנס של הרשות הוא 3 מיליון שקל ונניח שלחברה קוראים תנובה. מגיעה הרשות, מגיע עותר מהציבור. אומר למדינה ששוקלת אם זה קנס של 3 מיליון לרשות ההגבלים אנחנו רוצים להביע עמדה נוגדת תמסרו לנו מידע אנחנו רוצים להשתתף בהליך. עמדת הרשות להגבלים בבית המשפט מיוצגת באופן מפתיע על ידי הממונה הנוכחי, עו"ד מיכל הלפרין. בדלת המסתובבת היא ייצגה את תנובה רק לפני כמה חודשים. עכשיו היא יושבת בכיסא האחר. אבל כשהיא ייצגה את תנובה היא אמרה לבית המשפט אין בכלל מעמד לעותר הציבורי במסגרת הדיון האם הקנס שאני יטיל על תנובה על אי מסירת מידע הוא 3 מיליון שקל או 0. אין בכלל מעמד. הלכנו עם זה לבג"ץ, ורק לאחר התערבות היועץ המשפטי לממשלה דהיינו הפרקליטות התקפלו ואמרו: "סליחה, יש לכם מעמד, תוכלו להביע עמדה". עמדת הרשות, היא חשדנית. היא לא מסייעת. והלכה למעשה היא מתיישר עם העמדות של התאגידים. גם כאשר יש פלטפורמה משפטית למתן המידע. אני אתן לך דוגמה נוספת. כאשר משרד החקלאות למשל אומר אני מבקש, לבדוק נושא מסוים ואני קורא לציבור לתת את עמדתו. בא עותר ואומר...

עו"ד אורי שוורץ: אתה יודע למה קשה לפעמים בגלל זה. הצגת עכשיו מקרה שאני מכיר היטב הצגת אותו פשוט בצורה לא נכונה. כשהדיאלוג שיש לי איתך הוא דיאלוג כזה הרצון הטוב קשה לי לייצר אותו כאן. אתה הצגת את המקרה...

דוברת מהקהל: סליחה, מיכל הלפרין לא ייצגה את תנובה בסוגיה של עורך דין אופיר...

עו"ד אופיר נאור: מה את אומרת? יש לי כתבי טענות בחתימה. כתבי טענות בחתימתה. ורק היום היה דיון בוועדת ביקורת בכנסת...

אני אדלג על הדוגמה העובדתית. בסדר. זה מייצר ויכוח על עובדות שאנחנו לא נכריע אותו כנראה בפורום הזה. מה שסך הכול אני אומר שרשות להגבלים, לטעמי, צריכה לבחון את עצמה מחדש. אני מאמץ בחום אני הקריאה של עו"ד אורי שוורץ, שאומר לנו, שהוא ישמח לשמוע דעות. אנחנו נרים את הכפפה בשמחה רבה. רשות להגבלים לטעמי צריכה לבחון את ההתנהלות שלה בכל מה שנוגע לסיוע או אי הסיוע או החשדנות יתר שיש לה כלפי תובעים. אנחנו ניתן לכם בשמחה נייר מסודר.

הדבר השני שאני רוצה להתייחס אליו זה הנושא של הגישות. הוויכוח בין הגישות פה הוכרע. הוא במקרה הוכרע על ידי המחוקק. המחוקק בא בחוק שמתייחס להגבלים עסקיים שאומר בצורה מפורשת מה הקביעה של ממונה ביחס מונופול. איזה עילות זה מקים. זאת אומרת השאלה האם החברה הישראלית, הדין הישראלי רוצה שהמחוקק יעסוק בתחומים האלה כבר הוכרעה על ידי המחוקק הישראלי.

דבר נוסף, לגבי האפקטיביות של התביעות. ישנו מחקר שפורסם בין היתר במאמרים שכותבים ישראלים על האפקטיביות של ההליכים בארצות הברית. רואים תוצאה כספית משמעותית – לא קנס של 3 מיליון שקל לתאגיד שמרוויח מיליארדים וזה לא מזיז לו. אלא 35 מיליארד דולר...

כב' השופטת איריס סרוקר: אבל הסכומים שם אחרים לגמרי. בכל התביעות גם בנזיקין.

עו"ד אופיר נאור: נכון לחלוטין. הדבר השני שהמחקר מראה, בהתייחס לפסיקות לאחר שנת 2006, שהלכות המשמעותיות בנושא הגבלים, בניגוד למה שאמר מתן מרידור, הפסיקות המשמעותיות הם במסגרת תובענות ייצוגיות. ואגב זה גם המצב בארץ. במסגרת העשייה של רשות ההגבלים העסקיים המנהלית, הפלילית, כמעט ואין הכרעות משפטיות בסוגיות של מחיר מופרז ובסוגיות של כוח העודף...

דובר מהקהל: מי שפתח את הדלת לתביעות במחיר מופרז – טובות או לא טובות – הייתה רשות ההגבלים העסקיים.

עו"ד אופיר נאור: הדבר הנוסף זה שעלה כאן זה המקום של ההליך המשפטי באופן רחב באכיפה. אני לא מתיימר לומר שזה כלי שמתקן שוק ורק הוא יכול לתקן שוק. מה שאני רוצה לומר זה שבאיזון הכולל בין מחוקק רגולטור, היינו רשות מבצעת, לבין רשות שופטת, במארג הכולל הזה, היום יש לנו מחוקק שלפי מחקרים אמפיריים, ההתמודדות שלו עם קבוצות הלחץ היא נמוכה. יש לנו רגולטור שעל פי אותם מחקרים אמפיריים לא מצליח לעמוד מול קבוצות הלחץ בצורה יעילה. דלת מסתובבת והכול לא נחזור. ויש לנו למעשה כמעט אפס עשייה בעולם המשפטי. כל מה שאני בא לומר זה שאני חושב שצריכה להיות עשיית יתר. לא צריכה להיות חשדנות גדולה לגבי עיסוק בתחומים האלה. לא צריך לחשוש מהעיסוק בתחומים האלה. משום שבסופו של יום מה שצריך להנחות אותנו זה השורה התחתונה. השורה התחתונה זה שאנחנו במשק מאוד, מאוד לא תחרותי שהתוצר שלו הוא שהמחיר לצרכן הוא מאוד, מאוד גבוה. אנחנו לוקחים המון, המון כסף מדור שלם של אנשים ומעבירים אותו לתאגידים. זה לא מה שאנחנו רוצים שיהיה.

דובר מהקהל: רציתי להזכיר את המקרה של סכיני גילוח Gillette. שסטוביץ היה המונופול, הוכרז מונופול על ידי דוד תדמור. כל 28 עמודים של ההחלטה שלו מנתחת את Gillette. השוק העולמי של Gillette. והוא גם כותב, הערת שוליים 23, שהשליטה של Gillette אז הייתה ב- 2003 עוד תלך ותגדל. ב- 2007 בא ואמר שסטוביץ לרשות ההגבלים ואומר להם: לקחו לי את השיווק שעכשיו מבצע דיפלומט. רשות ההגבלים הייתה צריכה להגיד לו דבר אחד: אדוני, את הקולר ששמו לך תעביר בבקשה לדיפלומט. לא עשתה את זה, חיכינו עד לשנת 2014 כשאנחנו מגישים תביעה ייצוגית נגד Gillette על מחיר מופרז של מונופול. מה אומרים לנו עורכי הדין של קבוצת דיפלומט? אנחנו לא מונופול. אני פונה אליכם, ואני אומר לכם, תנו לי אישור שבדקתם אותם. שים לב, כי הם צירפו מכתב שבדקתם אותם אם הם עוברים רווח של 20%. תנו לי אישור שבדקתם אותם מתוך ההנחה שלכם שהם מונופול כי הם השולטים של Gillette. אתה יודע מה התשובה שקיבלת? בצד הזה של הדף (ריק). זה העזרה שלכם.

כב' השופטת איריס סורוקר: תראו, מבלי להתייחס לעניינים קונקרטיים, אבל הדיון עם עורך דין נאור הוא מאוד מעניין אני חושבת. כי הוא באמת דיון עקרוני. תראו למשל האמירה הגורפת הזו שהשוק שלנו הוא לא תחרותי, היא אמירה קשה. ישנם שווקים שהם לא תחרותיים. ישנם שווקים שיש בהם מונופולים. אבל ישנם שווקים תחרותיים. תראו למשל מה קרה עם ההתערבות בעניין המזון. ענף המזון נחקר על ידי הממונה בעבר עו"ד דרור שטרומ. והוא יצא עם איזה שהיא סדרה של המלצות לגבי הסדרי סחר בתחום הזה. הוא חקר את הסוגיה של השיווק ומצא פרקטיקות בעייתיות מהתחום של ספקיות המזון. ונחקק החוק הזה שהוא חוק המזון, עם הרגולציה שהוא מכיל בתוכו. ובסופו של דבר רשתות מזון בשוק קורסות. והטענה היום היא

שבעצם אז תקפו את המקום הנכון. התקיפה הנכונה היא בכלל לגבי ששת היבואניות הגדולות, היצרניות הגדולות ולא לגבי חולית השיווק. והעבודה הגדולה של דרור שטרומ, של הממונה על הגבלים עסקיים בתחום הזה של ענף המזון התבררה בסופו של דבר היא הייתה נכונה לשעתה. אבל היום איזה הטבות היא נתנה לאינטרס הציבורי? שאלה. מה שאני מנסה לומר זה שצריכים ללכת מאוד בזהירות משום שזה לא מדע מדויק. אנחנו יודעים את זה שזה לא מדע מדויק. ואנחנו לא יודעים איך ההתערבות הזו שלנו כן תשפיע. אז זה נכון, יש לנו את המשולש הזה של מחוקק ורגולטור ובתי משפט. אבל בתי משפט מתעסקים בתיק. אין להם את ראיית הרחב הזו. הם רואים את המקרה הקונקרטי, וצריך לראות את זה כך. לראות את זה בגבולות האלה.

דובר מהקהל: שאלה לעו"ד אורי שוורץ, דיברנו מקודם על הצרכן העקיף ודוקטרינה הצרכן העקיף בענייני נזקי קרטל. האם לדעתך צריך כן לאפשר לצרכן עקיף של מי שעבר עבירה בתחום ההגבלים עסקיים לתבוע את נזקיו בגין כך?

עו"ד אורי שוורץ: כן, זה בדיוק מה שרציתי לומר. אלעד מן נמצא כאן. אני חושב שבעניין הזה הוגשה עמדת יועץ בתיק בתביעה שעוסקת בקרטל מטענים, לכאורה. שם אנחנו בעקבות באמת פניה שקיבלנו מהתובעים הייצוגיים, היינו מעורבים בגיבוש של עמדת יועץ שהתייחסה לנושא הזה של רוכש עקיף. הדוקטרינה הזאת מי שלא מכיר שבעצם מונעת או מגבילה את היכולת של צרכן עקיף, זאת אומרת של מישהו שלא רכש את המוצר ישירות מחברי הקרטל אלא מי שרכש ממנו, ונמצא בחוליה במורד הזרם. היא מגבילה את היכולת שלו לתבוע את הנזקים.

דובר מהקהל: אתה יכול להגיד שזה מאוד רלוונטי לקרטלים בינלאומיים שבעצם הצרכן הישראלי הוא לא...

עו"ד אורי שוורץ: זה רלוונטי לקרטלים בינלאומיים, זה רלוונטי כמו שמתן אומר לקרטל של <לא ברור>. זאת אומרת סיטואציה שבה לצרכן הסופי שהוא בדרך כלל תובע בוודאי בתובענה ייצוגית אין לו קשר חוזי ישיר עם הצדדים לקרטל. אני חושב שבסיטואציה הזו אנחנו חשבנו שאין טעם למגבלה הזו, שהיא גם בארצות הברית ששם בגבולות מסוימים הוטחה עליה הרבה מאוד ביקורת. אני לא אכנס כאן לכל נבכי עמדת היועץ, אבל אנחנו לא חשבנו שהיא מתאימה לאימוץ בדין הישראלי. היועץ המשפטי לממשלה קיבל את העמדה הזו והוגשה עמדת יועץ בנושא שאני באמת חושב הסירה, אולי בניגוד למה שנאמר כאן, הסירה חסם מאוד משמעותי. אם היא תתקבל כמובן על ידי בתי המשפט, היא תסיר חסם מאוד משמעותי בפני תובענות ייצוגיות. שזה מאוד רלוונטי באמת הרבה פעמים בקרטלים בינלאומיים וכן בקרטלים של <לא ברור>. נעשה בהקשר הזה צעד מאוד חשוב לטובת ההחלטה.

דובר מהקהל: נשמח להתייחס לאיפה הרשות כן יכולה לסייע יותר.

עו"ד אורי שוורץ: תראה, חוק חופש המידע נותן סטטוטורית מעמד למוסר המידע. אני לא יכול, סימפטי ככל שאני אהיה לרצון שלך להגיש תובענה ייצוגית אני לא יכול להתעלם מהזכות החוקית שקיימת למוסר המידע להביע את עמדתו.

דובר מהקהל: אני אציע לך פתרונות.

דובר מהקהל: אז בהנחה שהרשות לא דוחפת לא תתייצב בדברים האלה. לפחות בדברים הפשוטים יותר, הטכניים לפחות יותר. צריך לייצר מנגנון שמאפשר להיעזר במגבלות החוקיות, במגבלות הסבירות, בכלים העודפים שיש לרשות. בעיקר במקום שבו אינפורמציה הוא הדבר האמיתי. ניירות ערך הכיוון מובנה לתוך ההליך הגבלים עסקיים לא. בהגבלים יש שאלה של סודות מסחריים. ולכן, פה בדיוק מגיע התפקיד המתווך של הרשות. הרשות לא רצתה להיות ובכלל בדיונים על החקיקה אמרה זה מזיק...

עו"ד אורי שוורץ: אני לא חושב, זו שאלה שבאמת מה התפקיד שלנו. אני לא חושב שתפקידה של הרשות להגבלים עסקיים וכל רשות ציבורית להיות סוכן איסוף המידע של תובע ייצוגי פוטנציאלי. אנחנו מפעילים את סמכויותינו לפי החוק. שוב, השאלה באמת של החלוקה של המשאבים מה הוא לפרטי ומה לציבורי. בסוף אם אתה רוצה מאחרים תיק של אכיפה פרטית, בוא בסוף הדרך אם אתה מצליח יש שם בוננזה מאוד גדולה מבחינתך. תרים תיק של אכיפה פרטית. שנייה, אני מבין אתה מציג את הדברים בצורה כזו שמשתמע ממנה שאתה לא מקבל מידע מהרשות. ושנינו יודעים שאתה קיבלת הרבה מאוד מידע מהרשות.

דובר מהקהל: התהליך קבוע בחוק חופש המידע.

עו"ד מתן מרידור: קיטרו פה קודם על דלת מסתובבת. עכשיו אני רוצה להיות הדלת המסתובבת. אנחנו בתור מי שמייצגים תאגיד יצא לנו לא פעם להיות משני צדדי המתרס של נושאים של מידע. קורה לי לא פעם שאני רב עם הרשות שרוצים לחשוף נתונים שלי כי בין אם אלעד ביקש או כי טל ביקשה בשביל הלקוחות שלה. הלקוחות אומרים: "חשבת שדיברתי עם כלכלן X מרשות ההגבלים העסקיים. חמש דקות אחר כך המידע זורם למתחרה שלי, ללקוחות שלי או לתובע ייצוגי, או לרגולטור אחר. אם הייתי יודע לא הייתי מראה או שלא הייתי מדבר כל כך פתוח." עכשיו, יש לנו בעיה.

עו"ד אופיר נאור: יש לך את החובה לתת את המידע הזה. לא התנדבות.

עו"ד מתן מרידור: שנייה, אופיר, שנייה, רגע. תאמין לי אני הולך לאן שאתה חושב שאני הולך. המקום שבו נמצאת הרשות להגבלים לעסקיים היא ייחודי בהיבט הבא,

יש לה סמכות איסוף מידע נדירה ביעילות שלה. מצד שני המידע שנמצא אצלה לא מוגן כמו גופים אחרים שיעילים בצורה כל כך משמעותית כמו מבקר המדינה ומס הכנסה. רשות ניירות ערך זה שונה כי היא מתעסקת רק עם גופים ציבוריים שמראש יודעים שהם הולכים ערומים ברחוב. ואם בטעות הם החביאו משהו אז הוא יתגלה. לא כולם בוחרים להיות ציבוריים. והרשות להגבלים עסקיים יכולה לעשות מה שהיא רוצה, והחברה חייבת להתפשט ולהציג את המידע. ולכן יש בעיני תת הגנה שבתוכה גם הייתי מכניס הגנה מסודרת לחוק, באופן ספציפי. לא דרך חוק חופש המידע. אני חושב שהייתה צריכה גם לכלול מנגנונים מסודרים לחשיפה של המידע הזה. מה אפשר לחשוף? מה אי אפשר לחשוף? יש לי הרבה ביקורת למה שעושה הרשות משני צדדי המתרס. אבל, צריך להבין שהמידע שהרשות יושבת עליו הוא רגיש לפוטנציאל החשיפה שלו אני אגיד את זה בצורה בוטה. כשמוגש ערר, עושים את זה הרבה במכרזים. יש מכרז, הפסדתי במכרז. עכשיו לאחר שהפסדתי מותר לי לקבל את תיק המכרז. תיק המכרז כולל את התמחור של כל המתחרים שלי. זה מעולה. זה דופק את התחרות. אבל זה מעולה לי בתור מי שיכול לעזור לדפוק את התחרות מחר בבוקר. ויש המון חברות שאיך שהם הפסידו במכרז ישר הולכות לרדוף אחרי המידע. המידע שיושב אצל רשות ההגבלים עסקיים שהרשות יושבת עליו, אם הייתי מעביר אותו באופן וולונטרי, אני ואתה יושבים בכלא. לא אתה, אבל אני ותאגיד אחר יושבים בכלא. כי אסור לי להעביר אותו באופן וולונטרי. ולהפוך את רשות ההגבלים העסקיים להיות איזה מין מסלקת מידע זה בעיה. גם המידע הזה לא כולו אבל בחלקו הוא באמת מידע סודי שהחוק מגן עליו. וזה לא שהאינטרס של התובע הייצוגי הוא לא לגיטימי. הוא סופר לגיטימי. כמו שכל תובע אחר או מישהו אחר שאין לו זכות אבל הוא רק לגיטימי. הוא לא גובר על הכול.

הערה מהקהל: יש נוסחה שהמחוקק קבע. רשות אחת לא יכולה להעביר מידע לרשות אחרת. אם זה המצב, מבחינת משפט ציבורי, קל וחומר כאשר צד ג' בא לרשות ומבקש את המידע. חוק חופש המידע התכלית הבסיסית ששכחנו אותה היא לפקח על עבודת הרשות ולראות אילו רשות עושה את עבודתה. הרבה פעמים זה לא המצב. אבל פנית לרשות לקבל מידע, הרשות כמובן על פי מנגנון חוק חופש המידע פונה לבעלי הדין. בעלי הדין מנמקים מול רשות הגבלים עסקיים ואתה עכשיו רוצה לראות לאן הוא יוצא. יוצא מצב שאתה מפקח על העברת המידע. אתה בעצם מקדים בהליך זוטא את כתבי הטענות לעתירה פוטנציאלית. אתה רוצה לחלוק על המסקנה של הרשות להגבלים עסקיים שהיא נתנה או לא נתנה לקבל מגיש עתירה בתיק...

דובר מהקהל: לא, אתה לא מנמק למה אתה רוצה את המידע. אתה לא חייב לנמק למה אתה רוצה את המידע. אז למה אני צריך, כשאתה מגיש בקשה לקבל מידע אתה לא אומר אני רוצה את זה כי זה מה שמעניין אותי. כדי שאני אוכל להגיד לך על הכיפאק, המידע הזה לא סודי, תכסה מה סודי, קח את מה שלא סודי.

דובר מהקהל: אני מבקש להציע פתרונות לרשויות, ולחסוך את הויכוח העקרוני הזה. הנושא של, סליחה. הנושא של המידע, אני מסכים שהוא מורכב ובעייתי. רק שנייה בבקשה. אני מסכים שהנושא של המידע הוא מורכב והוא לא טריוויאלי, הוא לא פשוט. אני לא חושב שכל מה שרגולטור מקבל אוטומטית הוא צריך להעביר. הוא בטח לא צריך להעביר את זה אוטומטית. כפי שאמרתי, האכיפה הפרטית מייצרת את הפתרונות ואני חושב שהפתרון שאכיפה פרטית מייצרת, אפשר לחשוב איך הרשות תאמץ אותו ותייצר איתו פתרון. זה מתחבר לדברים שאמר אלעד. בית המשפט העליון הכריע לאחרונה, כבוד השופטת חיות. שתאגיד כאשר תובעים אותו על מחיר מופרז, למשל תנובה. צריך לחשוף את כל האופן שבו הוא תמחר את המוצרים הנתבעים. והכריע ולמעשה דחה ערעור שתנובה הגישה בעניין הזה באופן מובהק. וקבע את הקריטריונים. בתוך ההכרעה, יש קבלה של מנגנון סודיות. אומר בית המשפט העליון, התכבד התובע אופיר, מגיש במקרה הזה זה היה פרופסור ירון זליכה שאותו אנחנו מייצגים בעתירה, בהליך הזה. יתכבד ויחתום על כתב סודיות. וכתוצאה מזה אין את החשש של מתן שזה יזלוג. ואין את החשש של מתן שהוא ייתן אינפורמציה והרשות תעביר אותה בין רשויות או מה פתאום אתם לא מפקחים על הרשות אלא אתם צריכים את זה על ההליך האזרחי. המנגנון הזה של כתב סודיות של תובע, אם סנקציות משמעותיות כדרך של פתרון נכון שהוא לא קיים היום בחוק.

אם רשות רוצה לייצר פתרון כולל לבעיות משמעותיות מאוד של אכיפה פרטית. היא יכולה ליזום מהלך שיייתקן את הדבר הזה. כפי שהרשות לניירות ערך זיהתה כשלים, הלכה ועשתה מחקר, זיהתה כשלים בדרך ליישום אכיפה פרטית אמיתית. החל ממימון, הלכו ויצרו קרן. מה הם נולדו עם הקרן הזאת ועם הכסף הזה? לא – הם הלכו פרופסור גושן ביחד עם עורך דין מכובדת יעל אלמוג הסתובבו בוועדות הכנסת יצרו תהליך חקיקה. שיצר את הקופה הזאת. שיצר את הפלטפורמה לסיוע. שיצר את הפלטפורמה להעברת המידע. רשות שמעוניינת באכיפה פרטית בצורה אמיתית ורוצה לסייע באמת, יכולה ליזום מהלך כזה שיייצר איזון בין האינטרס החשוב של מתן בכך שהמידע לא יזלוג למתחרים שלו. לבין האינטרס לייצר אכיפה פרטית אמיתית. כי אחרת למה עורכי הדין של התאגידים כל כך מתרעמים? מאוד נוח להם לבוא לבית משפט ולהגיד סליחה, הנטל הוא עליך במסגרת בקשת האישור. אתה לא מסוגל לעמוד בנטל, אין לך שום מידע. אתה מנחש עובדות. יכול מאוד להיות שאתה צודק במאה אחוז אבל אנחנו לא נתרום לך שום דבר. למזלנו בא בית משפט עליון עכשיו ופתר את זה. במסגרת הליך. אבל הפתרון של בית המשפט העליון מגיע וזה אני מחבר לדברים שאמר כאן אלעד, מתי? אחרי שכבר הגשת את התביעה, אחרי שכבר קיבלת את ההחלטה המושכלת וכאשר בית המשפט שתגיש אותה עם חוות דעת מושכלת. אני חושב שאתם צריכים להדגיש מחשבה לפתרון מובנה שנכון שהוא לא תואם את

הוראות הדין העליון והוא לא קיים היום במערכת. שיאפשר לאזן בין הדברים האלה בצורה טובה.

ד"ר רועי שלם: אז בסוף יש הסכמה שבעצם זה דורש שינוי חקיקה אם רוצים לעשות את זה. כבר משהו.

דובר מהקהל: הרשות להגבלים כמו הרשות לניירות ערך המידע הוא לא שלה. המידע הוא של...

כב' השופטת איריס סורוקר: תראו, אני אגיד איזה מילה בקשר לזה. מידע הוא בוודאי חשוב הוא בלב העניין. בלי המידע אנחנו לא יכולים להתקדם. הוא הבסיס לכל תובענה. אבל יחד עם זאת השאלה אם הרשות צריכה לשמש אותנו בדבר הזה היא לא שאלה פשוטה. עכשיו העניין הזה שישנה סודיות של מידע ושרשויות לא חושפות מידע בחלק מהמקרים זה לא דבר חדש. יש לנו את חוק ועדות ממלכתיות או את ביקורת הפנים. יש דברים שהרשות מקבלת על עצמה לעשות ולחקור ונותנים לה כר מאוד נרחב משום שההנחה היא שהיא פועלת לטובת האינטרס הציבורי וחושפים בפניה את הכול. כי אם יש שם משהו אז היא כבר תעשה את מה שהיא יכולה לעשות מכוח הסמכויות שלה. ולא, זה לא נועד לחשיפה נוספת לצדדים שלישיים. אבל זה לא אומר שהמידע לא יגולה. אז יש הליכים אזרחיים. יש כלים דיונים מאוד משמעותיים של גילוי מסמכים ובסדר, נכון הם מאוחרים. הם לא מדהימים אבל הם מאפשרים את הגילוי הזה, גם נושא של תיק משטרתי. גם נושא של חקירה משטרתית לא תמיד מגלים את תיק החקירה המשטרתית לתובע שמגיע אחרי, לא זה לא תמיד קורה כי יש עוד שיקולים.

עו"ד אופיר נאור: בוא ניקח את הנוהל שיצר היועץ המשפטי, נתייחס לעניין הזה ברצינות. הנושא הכי רגיש והכי מפחיד. חקירות פליליות. האם צריך לחשוף חקירה פלילית. אנחנו עסקנו בתובענה ייצוגית בניירות ערך כאשר הייתה חקירה פלילית כנגד חברה, דלק נדל"ן. זה לא ממש חשוב הפרטים של הפרשה. פנינו וביקשנו לקבל את המידע. ישנו נוהל שהוציא אותו היועץ המשפטי לממשלה שמדבר באיזה מקרים כאשר הוא רואה חשיבות אזרחית משמעותית. הוא לא יעשה את זה כי כתבתי מכתב, הוא לא יעשה את זה בקלות דעת. הוא לא יעשה את זה בלי לבחון את הדברים לעומק. הוא לא יעשה את זה בלי להגן על המידע. יש פרוצדורה ארוכה מפורטת שהשורה התחתונה שלה זה שיש דברים שעוברים את המסננת. עכשיו יבוא מתן ויגיד, אה, זה כבר מסוכן אני לא אשתף פעולה עם הרשות. אבל עם כל הכבוד למתן, מי שואל אותו? הזכות של הרשות לקבל מידע היא לא פונקציה של הרצון הטוב של מתן. של התאגיד שמתן מייצג.

דובר מהקהל: גם אם יש צורך בהליך האזרחי שלך, אתה משתמש בכלי שהוא פלילי וזה...

עו"ד אופיר נאור: את צודקת שזה מורכב ולכן יש פרוצדורה מורכבת מאוד ולא פשוטה שעושה את הסינון מתי מידע שנחשף לצורך הליך מנהלי או פלילי יכול לשמש בהליך אזרחי. אני אם תרצי אני אשלח לך את הנוהל הזה. הנוהל הזה עוסק בדיוק באיזונים שצריך לעשות. בין המידע שקיבלה הרשות בכובע שלה כרגולטור או כרשות חוקרת או whatever. לבין האינטרס הציבורי האזרחי. והאינטרס הציבורי אזרחי לא יכול להיות אפס במערכת הזו. אני מסכים שהוא צריך להיעשות במדיניות ובזהירות.

דובר מהקהל: עורך דין נאור אתה אמרת שיש מושג שרוב ההחלטות, ההלכות אתה יכול להפנות אותי לפסיקה בבקשה?

עו"ד אופיר נאור: בשמחה בבקשה. פרופסור סטפן קוקינס גילה מרבית ההלכות החשובות בתחום דיני ההגבלים ניתנו במקרה של אכיפה פרטית.

דובר מהקהל: אכיפה פרטית אבל לא דווקא הגבלים עסקיים. לא דווקא תביעות ייצוגיות סליחה.