

המבקשת:

אסתר שליט ת.ז. 00743636/3
מדרך נגבה 15, רמת גן 52348

ע"י ב"כ עו"ד יצחק אבירם (16689) ו/או עו"ד נועם שכנר
מבית עוז, רח' אבא הלל סילבר 14 רמת גן 52506
טל': 03-6110505 פקס: 03-7522095

- נ ג ד -

המשיבים:

1. פריזמה קופות גמל בע"מ
2. פריזמה קופות גמל החדשה בע"מ
3. עזרא עטר, ת.ז. 04584466
4. אלה אפלמן, ת.ז. 016741860
5. פרנסין דאדי, ת.ז. 12704623
6. אילן גיפמן, ת.ז. 059757013
7. ד"ר נילי מארק, ת.ז. 38074760
8. מאיר וידל, ת.ז. 054525480
9. **איתי מל**
כולם אצל פריזמה קופות גמל בע"מ
דרך אבא הלל 12 רמת גן 52506

בקשה לאישור תובענה כייצוגית
לפי חוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו-2006

המבקשת מתכבדת להגיש בזאת בקשה לאישור התובענה שהגישה כתובענה ייצוגית, לפי חוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו-2006 ("חוק תובענות ייצוגיות").

המבקשת תהיה מיוצגים בתביעה זו ע"י עו"ד יצחק אבירם ועו"ד נועם שכנר, שמשרדם ברח' אבא הלל סילבר 14 רמת גן, ישמש מען למסירת כתבי בית-דין.

הדיון מתמקד בניהול השקעות רשלני של קופות גמל שהיו אמורות להיות סולידיות - "שיאון", "צור", שגיא", "קרן אור" ו"קציר" - אותן מנהלים המשיבים. בשל רשלנות המשיבים הפסידו העמיתים הפסדים עודפים העולים לכדי מאות מיליוני ש"ח.

לבקשה ולתובענה מצורפים מוצגים המסומנים באותיות.

ההדגשות בציטוטים השונים המופיעים בכתב התביעה ובבקשה הוספו כולן, אלא אם נאמר אחרת.

ואלו עובדות ונימוקי הבקשה:

תוכן עניינים

4	חלק א' - עיקרי הדברים
9	רשת הבטחון להבטחת חסכוניות הציבור
10	חלק ב' - המסגרת העובדתית
10	1. על קופות גמל וקרנות השתלמות
11	2. אודות המשיבים
11	ב2(א) - המשיבות 1-2 ומדיניות ההשקעה
11	ב2(ב) - אודות פריזמה
13	ב2(ג) - הנהלת המשיבות 1-2 וחברי ועדת ההשקעות
16	ב2(ד) - ניהול הסיכונים של המשיבות 1-2
19	3. הקופות נשוא התביעה
19	ב3(א) - קופות הגמל בהן עוסקת התביעה
20	ב3(ב) - קופות הגמל בהן עוסקת התביעה מוגדרות כסולידיות
21	ב3(ג) - הקופות השיאו תשואות סולידיות לאורך השנים
22	ב3(ד) - פילוח חלוקת נכסי הקופות בין אפיקי ההשקעה
22	קופת 'צור'
23	קופת 'שגיא'
24	קופת קרן אור
26	קופת קציר
27	קופת שיאון
28	ב3(ה) - השוואה לקופות האחרות שבניהול פריזמה
32	ב3(ו) - השוואה לקופות גדולות אחרות
33	קופת פסגות גדיש (106)
34	קופת הראל עצמה
36	4. ההפסדים בקופות נשוא התביעה ביחס לשוק
36	ב4(א) - מתודולוגיית השוואה לקופות אחרות בתקופות מקבילות
37	ב4(ב) - השוואה לתקופות של שלוש או תשע שנים
38	ב4(ג) - השוואה לכלל קופות הגמל לתגמולים
39	ב4(ד) - השוואה לקופות פסגות-גדיש והראל-עצמה
39	ב4(ה) - סיכום הממצאים העולים מן ההשוואות ואמדן הנזק לקבוצה
41	5. על המבקשת והנזקים שנגרמו לה

42	חלק ג' - עילות התביעה
42	1. תמצית עילות התביעה
43	2. העילות לפי חוק קופות הגמל
46	3. העילות לפי חוק הייעוץ
49	4. רשלנות על פי דיני הנזיקין
50	5. הפרת חוזה והנזק 'עקב ההפרה'
51	6. חוסר תום לב בקיום החוזה
51	חלק ד' - סוגיית הקשר הסיבתי
51	ד. באילו עוולות ולגבי אילו סעדים נדרש להוכיח קשר סיבתי
51	2. אין צורך בהוכחת קשר סיבתי לגבי הפרה של החוק והרגולציה
53	3. לעניין הקשר הסיבתי בעוולות החוזיות
55	4. לעניין הקשר הסיבתי ביתר העוולות
56	חלק ה' - הבקשה לאשר את התובענה כייצוגית
56	1. הנטל המוטל על התובע, קיומה של קבוצה, ושאלת הנזק
56	1א) - מהו הנטל המוטל על התובע
57	1ב) - קיומה של קבוצה והגדרת הקבוצה
58	1ג) - הערכת הנזק למבקשת ותחשיב הנזק לכלל הקבוצה
59	2. התקיימות תנאי הסף לאישור התובענה כייצוגית
59	תנאי 1 - קיומן של שאלות מהותיות משותפות של עובדה ומשפט
60	א) השאלות המשותפות
60	ב) הסעדים המשותפים
61	ג) סוגיית זהות הנזק
62	ד) אין צורך להידרש לנסיבות הפרטניות של כל עמית
62	תנאי 2 - תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת לניהול התביעה
62	תנאי 3 - יסוד סביר להניח כי עניינם של חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בדרך הולמת
63	תנאי 4 - יסוד סביר להניח כי עניינם של חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בתום לב
63	3. לסיכום עניין אישור התובענה כייצוגית
64	חלק ו' - סעדים וסיכום

חלק א' - עיקרי הדברים

1. תובענה זו, והבקשה המוגשת בצידה לאישורה כתובענה ייצוגית, עוסקת בהפסדים יוצאי דופן שנגרמו בקופות גמל שהתיימרו להיות סולידיות (להלן: "הקופות") שניהלו המשיבה 1 והמשיבה 2 (להלן במקובץ "פריזמה" או "החברות המנהלות").

יתר המשיבים הנתבעים הינם חברי וועדת ההשקעות של החברות המנהלות, ומי שכיהנו כמנהלי ההשקעות והמנהל הכללי שלהן בתקופה הרלוונטית, והיו אמורים להגן על עמיתי הקופות.

2. עסקינן בקופות הגמל "שיאון", "צור", "שגיא", "קרן אור", "קציר"¹. עיקרי הנתונים הנדרשים לענייננו מפורטים בטבלה דלהלן:

שם	מספר עמיתים בסוף 2007	החברה המנהלת	היקף נכסים בסוף 2007 (במיליארד)	היקף נכסים באוקט' 2008 (במיליארד)	הפסד מינואר 2008 לאוקט' 2008	דמי ניהול בשנת 2007 (במיליונים)
שיאון	238,618	משיבה 1	4.08	2.54	-25.67%	32.367
צור	85,959	משיבה 1	2.85	1.56	-25.60%	19.695
שגיא	101,623	משיבה 1	1.12	0.8	-25.19%	4.997
קרן אור	183,897	משיבה 2	3.10	2.08	-23.57%	17.296
קציר	71,396	משיבה 2	1.83	1.17	-24.73%	11.635
סה"כ	681,493		12.98	8.15		85.990

בתחילת שנת 2008 היה היקף הנכסים בקופות אלו כ- 12.98 מיליארד ש"ח. היקף נכסי העמיתים בקופות הללו מסתכם כיום, לאחר הפסדים של כ- 25% מתחילת שנת 2008 (נוסף להפקדות עמיתים, משיכות ופדיונות), בכ- 8.15 מיליארד.

ההפסד המצטבר בקופות אלו, של כ- 25%, עולה לכדי 3.3 מיליארד ש"ח, המתחלקים בין 681,493 עמיתי הקופות, החברים בקבוצה שבשמה מוגשת תובענה זו.

3. אמת, כל השוק הפסיד. כמעט כל קופת הגמל במדינה הפסידו. והרבה. ממוצע קופות הגמל מלמד על ירידה של 16.04% בקופות, מתחילת שנת 2008 ועד אוקטובר 2008.

בכך אין רבותא. השאלות הרלוונטיות לדיון כאן, ברמה המופשטת ביותר, הן אלו:

- מה היה האפיון של הקופות שהפסידו? ברי כי קופות "אגרסיביות", "דינמיות", "מנייתיות" ו"מסלוליות" המאופיינות בחשיפה יתרה לשוק ההון, נחתכו. לעומתן, הקופות הסולידיות הפסידו מעט, והן אלו שאיזנו את הממוצע של כלל הקופות לכ- 16%.
- כמה, ביחס לממוצע השוק, הפסידו הקופות?

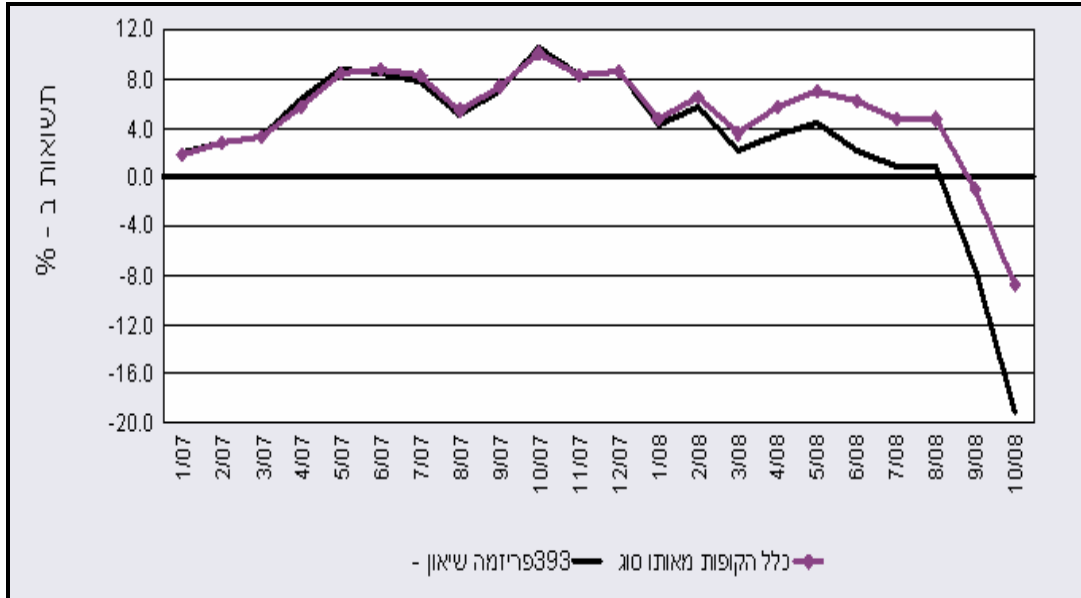
4. תובענה זו, כאמור, עוסקת רק בקופות כלליות (לא מסלוליות), שהיו במשך שנים רבות סולידיות, והיו אמורות להישאר סולידיות.

5. כאמור, בתקופה שבין ינואר 2008 לאוקטובר 2008, הקופות בהן עוסקת תובענה זו, שהן כולן קופות המתיימרות להיות סולידיות, ספגו הפסדים עצומים בשיעור של כ- 24% עד 26% אחוזים, וזאת כאשר כלל הקופות במדינה הפסידו בממוצע רק כ- 16%.

¹ אלו הם כמובן שמות מקוצרים. שמה המלא של "שיאון" הוא "פריזמה שיאון קופת תגמולים לעצמאיים, לשכירים ואישית לפיצויים", אשר כונתה בעבר "שיאון קופת תגמולים לעצמאיים", ותכונה להלן "שיאון" (מספר אישור הקופה הוא 393). בדומה, יכונה להלן יתר הקופות בשמות המקוצרים שלהם.

6. נבחן להלן את הדברים לגבי שיאון, כדוגמא ליתר הקופות בהן עסקינן.

7. אתר גמל-נט, של אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, מאפשר השוואות ופילוחים שונים. וכך נראות התשואה בקופת "שיאון", ביחס לתשואה של כלל הקופות במדינה בתקופה שבין ינואר 2007 לאוקטובר 2008 (תשואה נומינלית ברוטו מצטברת - הקו העליון משקף את "כלל הקופות"):



נספח א < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2007 עד אוקטובר 2008 - תשואות חודשיות לעומת הכלל

8. רואים אנו כי בתקופה שכלל השוק של קופות הגמל ירד בכ- 8.83%, קרסו נכסי שיאון בכ- 19.27%, כלומר כמעט 10.5% ביחס לשוק קופות הגמל.

9. בגרף בולטת הקריסה של נכסי הקופה מאז תחילת שנת 2008. בחינה מעמיקה של תקופה זו תגלה את הגרף הבא:



נספח ב < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2008 עד אוקטובר 2008 - תשואות חודשיות לעומת הכלל

10. מאז תחילת שנת 2008 קרסו נכסי שיאון בכ- 25.66%, וזאת בתקופה בה ממוצע קופות הגמל הוא ירידה של 16%! היינו, שיאון נפלה בכ- 9.6% מעבר לירידה של ממוצע שוק קופות הגמל.

11. ואלו התשואות של קופת הגמל "שיאון" המוצגות באתר פריזמה (מעודכן לתאריך 31/10/2008):

2005	2006	2007	מתחילת שנה עד אוקטובר 2008	אוקטובר 2008
13.72	7.35%	8.61%	-25.67%	-12.62%

בפחות משנה נמחקו תשואות של כמעט שלוש שנים!!!

12. התמונה לגבי יתר הקופות בהן עוסקת התובענה, היא תמונה דומה, וגם היא צבועה בצבע אדום.

13. איך 'הצליחו' המשיבים לפגוע בנכסי הקופות בצורה כל כך קשה? יש מספר גורמים לכשלון, אך כולם נובעים ממקור אחד: מדיניות השקעה לא מאוזנת, לא אחראית ולא זהירה, שריכזה ריכוז יתר של השקעות במניות ובאג"ח קונצרניות, על חשבון העוגנים הסולידיים והבטוחים - אג"ח ממשלתי, מזומנים ופקדונות. המשמעות היא הימור בכספי העמיתים.

14. המשיבה 1 החלה לנהל בתחילת 2007 מספר קופות שנרכשו מלאומי גמל בע"מ תמורת 418 מיליון ש"ח ("עסקת לאומי גמל").

המשיבה 2 החלה לנהל בסוף אפריל 2007 מספר קופות שנרכשו מ"קובץ חברה לניהול קופות גמל בע"מ" תמורת 455 מיליון ש"ח ("עסקת קובץ").

המשיבות 1-2 הן חברות-בת בבעלות מלאה של פריזמה שוקי הון בע"מ.

פריזמה שוקי הון הינה חברה פרטית, בבעלות ובשליטה של פריזמה בית השקעות, שהינה חברה פרטית. כעולה מן הדוחות הכספיים של המשיבות 1-2, חברה זו מצויה בבעלות של "שותפויות מרקסטון", המוכרות ברבים כקרן MARKSTONE.

15. בסמוך לקבלת הניהול של קופות הגמל הואץ החיסול של האחזקות בכריות הבטחון הסולידיות של הקופה - אגרות החוב הממשלתיות והפקדונות. הקופות, שאמורות היו להיות סולידיות ולא קופות מסלוליות מסוכנות, הפכו להיות מכשירי השקעה מסוכנים.

16. במבוא זה נסתפק בהדגמה של הדברים לגבי קופת הגמל "שיאון", אולם הדברים דומים גם בקופות האחרות בהן עסקינן.

17. כמעט כל נכסי שיאון הושקעו בנכסים מסוכנים: מניות, אג"ח קונצרניות והשקעות אחרות, כולן בדרגת סיכון גבוהה בהרבה יותר מאג"ח מדינת ישראל, שהם אג"חים בטוחים נושאי ריבית.

18. הדו"ח השנתי של שיאון לשנת 2007 מציג את הנתונים והמספרים מדברים בעד עצמם:

5.9%	מזומנים ושווי מזומנים
6.1%	פקדונות בבנקים והלוואות
6.3%	אג"ח ממשלתיות סחירות
47.3%	אג"ח קונצרניות סחירות ולא סחירות
34.4%	מניות (יחד עם מניות לא סחירות)

19. הדבר החמור הוא לא רק חלוקת ההשקעה לפי ענפי השקעה בדו"ח 2007. הדבר החמור הוא הירידה ביחס בין נכסים סולידיים (מזומנים ואג"ח ממשלתיות) לעומת מניות ואג"ח קונצרניות.

20. הדוחות מציגים ירידה קבועה ומשמעותית מאוד, עד כדי צניחה בשווי הנכסים הסולידיים.

21. וכך למשל, במהלך שנת 2007 בוצעה הסטה (נוספת) של 18% מכספי הקופה שהיו מושקעים באגרות חוב ממשלתיות, לאפיקי למניות ואג"ח קונצרני.

22. נבחן להלן ביתר פירוט כיצד השתנו אפיקי ההשקעה העיקריים של שיאון עם השנים (הנתונים מתוך הדו"ח השנתי של שיאון לשנת 2007, בעמ' 12. המספרים, במיליוני ש"ח, עוגלו למען הנוחות):

2007		2006		2005		2004		2003		
אחוז מנכסי הקופה	ערך במיל"ש"ח	אחוז מנכסי הקופה	ערך במיל"ש"ח	אחוז מנכסי הקופה	ערך במיל"ש"ח	אחוז מנכסי הקופה	ערך במיל"ש"ח	אחוז מנכסי הקופה	ערך במיל"ש"ח	
12%	491	10.4%	439	12.9%	539	15%	569	19.3%	699	מזומן פקדונות והלוואות
6.3%	257	24.3%	1013	34%	1421	39.5%	1505	42%	1517	אג"ח ממשלתי
47.3%	1930	37.9%	1582	27.4%	1147	18.8%	718	15%	545	אג"ח קונצרני
34.4%	1402	27.3	1139	25.7	1078	26.7%	1019	23.5%	849	מניות
100%	4082	100%	4176	100%	4185	100%	3811	100%	3610	סך הקופה

23. המספרים רעים. והם מגלמים את שורש הרע.

24. בתוך שלוש שנים (!), מסוף שנת 2005 ועד לסוף שנת 2007, אגרות החוב הממשלתיות כמעט נעלמו וקופת הגמל שיאון הפנתה את רוב ההשקעה לבורסה:

א. בסוף שנת 2006 היוו האג"ח הממשלתיות 24% מנכסי הקופה. והנה, לאחר מעבר הקופה לניהול פריזמה, ירד נתח האג"ח הממשלתי לכ- 6.3%.

ב. במקביל, קופת שיאון רכשה אג"ח קונצרני בסכומי עתק, והפכה את הקופה לקופה מנייתית בבורסה.

ג. נכון לסוף שנת 2007, הקופה השקיעה בנכסים מנייתיים ואג"ח קונצרניות, כ- 82% מנכסי הקופה!!!

ד. ארבעה מיליארד ש"ח החזיקה הקופה בסוף שנת 2007. מתוך ארבעה מיליארד ש"ח הושקעו שלוש מיליארד ושלוש מאות מליון בבורסה!!!

25. מדובר בכשל בסיסי בפיזור סיכונים, או בלשון הדוחות הכספיים של שיאון - כשלון ב"אלוקציה בין האפיקים".

26. השקעות באג"ח ממשלתיות אמורות להוות עוגן של יציבות בקופות הגמל. אלא, שרק נתח קטן ביותר של נכסי הקרן, הושקע באג"ח ממשלתי בישראל - רק 6%. לצידם היו כ- 12% "מזומנים פקדונות והלוואות". והיתרה, כ- 82%, הושקעו במניות ובאג"ח קונצרניות.

27. הסטה כה דרמטית של כספי הקופה אל אפיקים לא סולידיים הותירה את קופה בחשיפה גבוהה מאוד כאשר הגיע יום סגריר. וכידוע, הגיעו הרבה ימי סגריר לשוקי ההון בישראל ובעולם.

28. וכך, רבע מכספי הקופה, רבע מכספי העמיתים בקופה שהיא אפיק חסכון פנסיוני שאמור היה להיות סולידי, אבדו. העמיתים הפסידו רבע מנכסיהם, רבע מחסכוונותיהם, מאז תחילת שנת 2008.

29. ספקולציה מסוכנת וחסרת אחריות זו הביאה למצב בו כל נכסי הקופות הינם נכסים מסוכנים, וכרית הבטחון של אגרות החוב של המדינה נעלמה לה. למעשה, הפכו הקופות לקופות מנייתיות תלויות שוק המניות, והגיעו למצב שבו עם תחילת המשבר הפיננסי העולמי, נגדעו באחת ואיבדו חלקים עצומים מהכספים שהשקיעו החוסכים בה.

האם ביקשו המשיבים הסכמה של העמיתים? לא!

האם קיבלו הסכמה של העמיתים - לבטח שלא.

האם הסבירו לעמיתים והזהירו אותם מפני הגדלת הסיכון בקופה? לא!

30. השקעות של קופה סולידית בניירות-ערך (מניות, אופציות ואג"ח קונצרניות) אמורות להיות סולידיות ומאוזנות. חלק ניכר באג"חים של המדינה ופקדונות כספיים. חלק במניות. חלק באג"ח קונצרני. כאן לא הייתה השקעה סולידית ומאוזנת. כאן היה ריכוז השקעות חסר אחראיות שנטה לכיוון המנייתי ולהימור על חברות בבורסה.

31. ואם צריך להזכיר: מדובר בכספי גמל של עמיתים. זהו חסכון פנסיוני. לא מסע הימורים. את זאת שכחו המשיבים כולם.

32. **ראו למשל את המבקשת. ילידת 1945, בת 63 בעת הגשת התובענה. מאז 1980, במשך 28 שנים תמימות חסכה שקל לשקל. ובמחי יד מחקו המשקיעים חלקים עצומים של השקעה שנצברה 28 שנים. מתי, אם בכלל, תצליח המבקשת (שתיבדל לחיים ארוכים), לשקם את חסכוניתה? בגיל 80?**

33. תאמר האמת. המשבר כאן. וגם הקופות בהן עסקינן לא היו מצליחות להציג רווחים במצב זה, והדעת נותנת שהיו מפסידות כספים. ואולם, לו היו הקופות שומרות על איזון והגיון בהשקעה ולא מחסלות את כל הנכסים הציבים, כמו אג"ח ממשלתי, היו ההפסדים קטנים בהרבה.

34. וכך, עם התמוטטות הבורסה, התמוטטו הקופות דן. הן הפכו, לאור שיעורי ההחזקה העצומים בבורסה ואג"ח חברות, לשיקוף כמעט מלא של הבורסה. עוגני המזומנים, פקדונות ואג"ח מדינה חדלו מלהוות גורם ממתן בקופה, והם לא הצליחו למתן את הנפילות ולו במעט. לכן באה הנפילה הכל כך עמוקה.

35. חשוב לציין, כי העמיתים לא זכו ליהנות מתשואה עודפת בשל שינוי מדיניות ההשקעה, ממדיניות סולידית למדיניות אגרסיבית.

למשל, השוואה של התשואה של שיאון ביחס למוצע כלל הקופות בתקופה שבין ינואר 2006 לבין דצמבר 2007 (לפני הקריסה של שנת 2008) מגלה כי שיאון השיגה תשואה של 16.59% לעומת "כלל הקופות" שהשיאו 16.65% באותה תקופה.

נספח ג < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2006 עד דצמבר 2007 - תשואות חודשיות לעומת הכלל

36. כאמור, שחיקה כה דרמטית בנכסים של קופה שאמורה להיות סולידית, נגרמה בין היתר בשל אלוקציה מסוכנת בין אפיקי ההשקעה, והתוצאה מן הסתם, היא ההפסד העצום שספגו העמיתים. השקעות אלו בוצעו בלא לקבל הסכמה כלשהי מהעמיתים ומבלי שהעמיתים יודעים כי כספם, אותו הם חוסכים ממשכורתם מזה שנים, ומיועד לחסכון, נמצא בסיכון גבוה מאוד ועומד לצבור הפסדי עתק.

37. מדובר בהפרת נאמנות במובן הפשוט של המונח. מדובר בהכשלת העמיתים, שהיו בטוחים כי הם מושקעים בקופה סולידית, כפי שהוצג לעמיתים.

38. סך הנזק המשוער (היחסי בלבד והנתבע בתביעה זו) שנגרם למאות-אלפים מעמיתי הקופות עומד על מאות מיליוני ש"ח, ומשתקף באלפי ועשרות אלפי ש"ח לכל עמית!!!
39. למען הסר ספק: תובענה זו אינה עוסקת בכל קופות הגמל המנוהלות על ידי פריזמה, שחלקן הפסידו אפילו 40% או כמעט 50% משווי נכסיהן.
- למשל, קופת "פריזמה דינמית מניות" הפסידה מינואר עד אוקטובר 2008 את השיעור המדהים 38.29%. קופות כגון זו הן קופות שהעמיתים בהן יכלו לצפות את מדיניות ההשקעה ואת השלכותיה.
- להבדיל, חמש הקופות הכלליות בהן עסקינן, לא הוגדרו כמסלוליות או דינמיות.
40. נפרט להלן את העובדות הנוגעות לעניין. הפרטים שיפורטו בתובענה זו נלקחו ממספר מקורות:
- א. הדוחות הכספיים של המשיבות 1-2. כדי לא להכביד על תיק המוצגים, הסתפקנו בצירוף של חלקים מן הדוחות. ככל שהמשיבים יכחישו עובדות המועלות בדוחות אלו, שומרת המבקשת על זכותה לצרף את הדוחות במלואם במסגרת תגובתה.
- ב. הדוחות הכספיים של הקופות השונות. כדי לא להכביד על תיק המוצגים, הסתפקנו בצירוף של חלקים מן הדוחות. ככל שהמשיבים יכחישו עובדות המועלות בדוחות אלו, שומרת המבקשת על זכותה לצרף את הדוחות במלואם במסגרת תגובתה.
- ג. אתר האינטרנט של פריזמה בית השקעות - <http://www.prismafinance.co.il> ("אתר האינטרנט של פריזמה").
- ד. אתר האינטרנט של אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, המפרט את קופות הגמל השונות ותשואותיהן - <http://gemelnet.mof.gov.il> ("גמלנט").
41. לאחר מכן ינותחו העולות לפי הדין הכללי ולפי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005. בהמשך נדון בתנאים לאישור התובענה כייצוגית.

רשת הבטחון להבטחת חסכוניות הציבור

42. השיח הציבורי והפוליטי של הימים האחרונים העלה לאוויר את "רשת הבטחון להבטחת חסכוניות הציבור", מונח שמשמעו, במילים פשוטות: הקופה הציבורית תציל את החוסכים הפרטיים מהנזקים שהסבו להם גופי ההשקעה (הפרטיים, לעת עתה).
43. לא זה לא הפתרון. לא הקופה הציבורית צריכה להציל את החוסכים הפרטיים מהנזקים שגרמו להם גופי ההשקעה, דוגמת המשיבים. המשיבים, הם שראשית לכל, צריכים לשלוח יד עמוקה לכיס שלהם, עמוק או רדוד ככל שיהיה, לפצות את כל החוסכים על הנזקים שגרמו להם ברשלנותם או בכוונתם, ולשלם לחוסכים את כל שהפסידו. להחזיר את דמי הניהול שגבו לשווא ולוותר על דמי ניהול עתידיים. גופי הניהול צריכים להביא "כסף מהבית" ולפצות את העמיתים. המנהלים שכשלו צריכים להביא "כסף מהבית" ולשלם על שעוולו. פוליסות הביטוח שלהם אמורות לכסות את הנזקים שגרמו. כך צריך להיות.
44. וכאן נכנס בית המשפט לפעולה: בתקופה כה רעה, כאשר נזקים אדירים, שאיש לא העלה על דעתו, מתרחשים, נזקים הנגרמים ע"י המשיבים ודומיהם, כאשר הרגולטורים כשלו והמשיבים עשו ככל העולה על רוחם בקופות, על בית המשפט להיכנס לעובי הקורה, להטיל מרותו ולחייב את מי שעוול לפצות את מי שניזוק. ומהר. כך מתנהלת מדינה מתוקנת. קודם כל מי שהזיק - יפצה. אחרי כן המדינה תכסה.

חלק ב' - המסגרת העובדתית

1.1. על קופות גמל וקרנות השתלמות

45. קופות הגמל הן מסלול חיסכון לטווח ארוך, במסגרתו נהנים המשקיעים בקופות (הנקראים "עמיתים") מהטבות מס שונות כמפורט בהוראות פקודת מס הכנסה ותקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), תשכ"ד-1964. **הטבות אלו ניתנו על רקע רצון המחוקק לעודד את תושבי המדינה לחסוך להבטחת עתידם.** ר' בג"ץ 6432/02 **איגוד קופות הגמל הענפיות נ' שר האוצר**, פ"ד נז (3) 918, פסקה 1 לפסק הדין :

"היתרון העיקרי בהשקעת כספים בקופת גמל הינו בכך שהשקעות אלה מותרות בניכוי בהתאם להוראות הקבועות בסעיף 47 (ב) לפקודה. יתרון זה ניתן כדי לעודד השקעות בקופות גמל, אשר להן חשיבות חברתית רבה."

46. פעילות קופות הגמל מוסדרת כיום בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן, "חוק קופות הגמל").

47. "קופות הגמל" משמשות כמכשיר לניהול כספי העמיתים המושקעים באמצעותן בשוק ההון. בקליפת אגוז, הכספים המופקדים על-ידי העמיתים או עבורם לקופת הגמל, מושקעים על ידי הנהלת קופת הגמל, בהתאם למדיניות ההשקעה של כל קופה וקופה. עמיתי הקופות נהנים מיתרונות מיסויים יחסית לתוכניות חסכון אחרות. בקופות גמל תקופת החסכון הינה כאמור לטווח ארוך. בקרנות השתלמות, שהן סוג של קופת גמל, תקופת החסכון הינה על-פי-רוב לטווח בינוני.

48. קיימות קופות גמל רבות אשר נבדלות אחת מרעותה במדיניות ההשקעה, בדרך ניהול כספי הקופה וכו'. קיימות בשוק חברות רבות המנהלות קופות גמל ומתחרות ביניהן על כיסו של הצרכן. להמחשת מגוון קופות הגמל ראו אתר האינטרנט של אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, המפרט את קופות הגמל השונות ותשואותיהן - <http://gemelnet.mof.gov.il>.

49. ניהול קופת גמל מסור בידיה של "חברה מנהלת", שהינה בעלת רישיון ניהול הניתן בהתאם לסעיף 4 (א) לחוק קופות הגמל. חברה מנהלת כאמור, פועלת על מנת להשיא את תשואת קופת הגמל בהתאם לעקרונות הניהול שלה, ולצורך כך משקיעה את כספיה באפיקי השקעה שונים, כגון אגרות-חוב ממשלתיות, פקדונות שונים, ניירות ערך ועוד.

50. המשיבות 1-2 הן "חברה מנהלת" כזו.

51. עיקר פעילותן של קופות הגמל הוא בהשקעת כספי העמיתים באופן שיניב את התשואה הגבוהה ביותר תוך מניעת סיכונים מיותרים לכספי החיסכון. מטבעם של דברים, הואיל ומדובר בחסכון לטווח ארוך, המקבל עידוד מצד המדינה (בדרך של הטבות מס), ישנן מגבלות על דרכי ההשקעה ומידת הסיכון שקופות הגמל רשאיות ליטול, וממילא- על התשואות שמניב מסלול השקעה זה.

52. עבור פעילותן נדרשים עמיתי קופות הגמל לשלם תשלומים משני סוגים עיקריים :

א. דמי ניהול - דמי הניהול נגבים מכספי העמיתים מידי חודש בחודשו בהתאם לתקנון הקופה וההסדרים הקיימים מול העמיתים.

ב. עמלות בגין פעילות בניירות ערך ובשוק ההון.

53. גם המשיבות 1-2 גובה מן העמיתים בקופות שבניהולן דמי ניהול, **כ- 76 מליון ש"ח** לשנה המתועדים בדו"חות הכספיים של המשיבה 2, וכ- **126 מיליון ש"ח** שגבתה המשיבה 1 בשנת 2007.

ב2. אודות המשיבים

ב2(א) - המשיבות 1-2 ומדיניות השקעה

54. המשיבות 1-2 הן חברות בת בבעלות מלאה של **פריזמה שוקי הון**.
55. פריזמה שוקי הון הינה חברה פרטית, בבעלות ובשליטה של **פריזמה בית השקעות**, שהינה חברה פרטית. מן הדוחות הכספיים של המשיבות 1-2 עולה כי פריזמה בית השקעות מוחזקת ידי שותפויות מרקסטון, המוכרות ברבים כקרן MARKSTONE.
56. המשיבה 1 - פריזמה קופות גמל בע"מ
- א. המשיבה 1 החלה לנהל בתחילת 2007 מספר קופות שנרכשו מלאומי גמל בע"מ תמורת 418 מיליון ש"ח ("**עסקת לאומי גמל**").
- ב. ביום 31 בינואר 2007 הושלמה העברת זכויות הניהול בקופה מלאומי גמל בע"מ לידי פריזמה קופות גמל בע"מ (להלן, "**פריזמה קופות גמל**"), שהיא חברת בת של בנק לאומי.
- ג. במסגרת עסקת לאומי גמל והחל מיום 31/1/2007 הקופות מנוהלות בנאמנות על-ידי פריזמה קופות גמל. בנק לאומי משמש כבנקאי הקופה וכן מספק לה שירותי תפעול במסגרת הסכם למתן שירותי תפעול שנחתם עימו במסגרת עסקת לאומי גמל.
- ד. **המשיבה 1 היא אשר מנהלת את הקופות "שיאון", "צור" ו"שגיא" בהם עוסקת התובענה.**

נספח ד < מצ"ב חלקים מן הדו"ח השנתי של המשיבה 1 ליום 31/12/2007

57. המשיבה 2 - פריזמה קופות גמל החדשה בע"מ:

- א. עד ליום 20 באפריל 2007 המשיבה 2 לא ניהלה קופות גמל.
- ב. ביום 20 באפריל 2007 עת הושלמה רכישת מספר קופות מ"קובץ חברה לניהול קופות גמל בע"מ" תמורת 455 מיליון ש"ח ("**עסקת קובץ**"). החל מאותו מועד החלה לגבות דמי ניהול מעמיתיה הקופות הנרכשות.
- ג. המשיבה 1, על פי דוחותיה הכספיים, הוקמה על מנת לקלוט את קופות גמל הנרכשות.
- ד. במסגרת עסקת קובץ, בנק הפועלים משמש כבנקאי הקופות שנרכשו וכן מספק להן שירותי תפעול במסגרת הסכם למתן שירותי תפעול שנחתם עימו במסגרת קובץ.
- ה. **המשיבה 2 היא אשר מנהלת את הקופות "קציר" ו"קרן אור" בהם עוסקת התובענה.**

נספח ה < מצ"ב חלקים מן הדו"ח השנתי של המשיבה 2 ליום 31/12/2007

ב2(ב) - אודות פריזמה

58. אתר האינטרנט של פריזמה מלמד פרטים רבים על המשיבות ובעניין הקופות שבניהולן:

פריזמה - פרופיל החברה

פריזמה בית השקעות היא הזרוע הפיננסית של קרן מרקסטון - קרן השקעות הפועלת בישראל במגוון תחומים וענפים. פריזמה בית השקעות הוקמה כדי לתת מענה לשינויים שעברו על שוק ההון בישראל ובהתאמה להתפתחויות ומגמות המשפיעים על שוקי הון בעולם.

המהפכה שעברה על שוק ההון בישראל ופתיחת שוקי הון ברחבי העולם לכל סוגי המשקיעים, חייבו הערכות חדשה של המערכת הבנקאית והזירה הפיננסית, עפ"י מסקנות ועדת בכר שפורסמו ב-2005.

פריזמה הוקמה במטרה להיות זרוע פיננסית של קרן מרקסטון, קרן השקעות אמריקנית הפועלת בישראל. העצמה של פריזמה נובעת מאמון של מאות אלפי משקיעים.

פריזמה מציעה את כל המגוון של פתרונות פיננסיים, בראייה כוללת של צרכי הלקוח:

קופות גמל ופיצויים
קרנות השתלמות
קרנות נאמנות
מחקר
ניהול תיקים
חדר מסחר
תעודות סל
מוצרים מובנים

עובדות ומספרים אודות פריזמה:

היקף נכסים מנוהלים כ- 40 מיליארד ש"ח
קרנות נאמנות כ- 12 מיליארד ש"ח ב- 107 קרנות
קופות גמל ופיצויים וקרנות השתלמות כ- 24 מיליארד ש"ח ב- 56 קופות גמל,
קרנות השתלמות וקופות מרכזיות לפיצויים
תיקים מנוהלים כ- 3.3 מיליארד ש"ח
תעודות סל כ- 0.7 מיליארד ש"ח
עובדים מעל 300
מנהלי השקעות ואנשי מחקר כ- 50 "

נספח 1 < מצ"ב תדפיס אתר האינטרנט של פריזמה

59. וכך מספרת פריזמה על עצמה כבית השקעות (ר' **נספח 1**):

אודות פריזמה בית השקעות **משקיעים בטובת הלקוח**

מטרתנו בפריזמה היא טובת הלקוח לכל אורך הדרך. מאחר ואנו מודעים למגוון הרחב של לקוחותינו ולעובדה כי לכל לקוח יש העדפות, יעדים ותוכניות עתידיות משלו, אנו מקפידים לתת מענה לכל סוגי המשקיעים - סולידיים ונועזים, פרטיים ועסקיים - תוך ראייה כוללת של שוק ההון. לשם כך, אנו מקפידים על מספר עקרונות:

חופש בחירה

אנו בפריזמה מפעילים מגוון פתרונות השקעה בשוקי ההון והפיננסים. המבחר הרחב של פתרונות השקעה אלה פותח בפני כל משקיע גישה נוחה לשווקים - שוק ההון בישראל וגם שוקי הון בעולם.

כל משקיע יכול לבחור סגנון השקעה המתאים למטרותיו, ללא פשרות, וליהנות מגמישות מרבית בתכנון השקעות פיננסיות לטווח קצר בינוני וארוך. כי לכל אחד יש פריזמה פיננסית אישית.

שקיפות, בקרה וגילוי נאות

מנגנוני הבקרה ההדוקים המופעלים בפריזמה מהווים חלק אינטגרלי מפעילותה השוטפת של החברה. בנוסף למנגנונים אלה, פועל בפריזמה מערך ניהול סיכונים. מערך זה פועל בכפיפות ישירה למנכ"ל ומתפקד כגוף בלתי תלוי. המערך מלווה את תהליכי ההשקעה כבר משלבי ההתחלה, מבקר ומפקח על תהליכים אלה.

התבססות על ידע ונתוני מחקר מעמיקים

על מנת לקבל החלטות השקעה, נדרשת כמות רבה של ידע, יכולת לברור את הנתונים הרלבנטיים ולבצע ניתוחים מדויקים של המתרחש בשווקים, לרבות תחזיות לעתיד. מחלקת המחקר הענפה של פריזמה מספקת מידע עדכני אודות השווקים בארץ ובעולם ומבצעת ניתוחים

אודות התפתחויות ומגמות. יתרון הידע של פריזמה בית השקעות מבטיח לכל משקיע, כי הטיפול בנכסיו מבוסס על מידע עדכני וראייה כוללת של שווקי הפעילות.

איכות אנושית ומחויבות ללקוח

בפריזמה מאמינים כי הון אנושי איכותי מאפשר להשיג תוצאות טובות יותר עבור הלקוח. כל אחד ואחת מאנשי פריזמה - החל מן המנהיגות המקצועית, דרך מנהלי ההשקעות והיועצים האישיים ועד אנשי שירות הלקוחות רואים לנגד עיניהם מטרה אחת ברורה: שביעות רצון הלקוח.

60. בכל הכבוד, כל שנאמר לעיל מנותק לחלוטין מן התשואות העגומות.

ב2(ג) - הנהלת המשיבות 1-2 וחברי ועדת ההשקעות

61. התביעה והבקשה לאישור מוגשים נגד החברות המנהלות את קופות הגמל, וגם נגד בעלי תפקידים בה. נפרט להן את בעלי התפקידים ואת המקור לאחריותם.

62. ראשית, לעניין המקור לאחריות. ס' 3 לחוק קופות גמל קובע כדלקמן:

נאמנות וטובת העמיתים	
3. (א)	חברה מנהלת תשמש נאמן על נכסי קופות הגמל שבניהולה, לטובת העמיתים.
(ב)	בניהול נכסי קופות הגמל, במתן שירות לעמיתיהן ובמילוי שאר תפקידיה לפי הוראות חוק זה, תפעל החברה המנהלת באמונה ובשקידה לטובת כל אחד מהעמיתים, לא תפלה בין הזכויות המוקנות לאותם עמיתים ולא תעדיף כל ענין וכל שיקול על פני טובתם.
(ג)	חברה מנהלת תנהג בזהירות וברמת מיומנות שנאמן מיומן היה נוהג בהן בנסיבות דומות, ותנקוט את כל האמצעים הסבירים לשם שמירה על נכסי קופות הגמל שבניהולה ועל הזכויות הנובעות מנכסים אלה.
(ד)	הוראות סעיף זה יחולו - (1) לגבי כל קופת גמל שבניהול החברה המנהלת, בנפרד, ולגבי העמיתים בכל קופת גמל כאמור; (2) על כל מי שעוסק מטעם החברה המנהלת בניהול נכסי קופות הגמל.
(ה)	בסעיף זה, "עמית" - לרבות עובד של עמית-מעביד, וכן מוטב של עמית או עובד כאמור, לאחר מותם.

63. החובה לפעול "באמונה ובשקידה לטובת כל אחד מהעמיתים" ולנהוג "ברמת מיומנות שנאמן מיומן היה נוהג בהן בנסיבות דומות" וכן לנקוט "את כל האמצעים הסבירים לשם שמירה על נכסי קופות הגמל" חלה על החברה המנהלת, וגם "על כל מי שעוסק מטעם החברה המנהלת בניהול נכסי קופות הגמל".

כל המשיבים הינם או היו בגדר "מי שעוסק מטעם החברה המנהלת בניהול נכסי קופות הגמל".

64. למען הסר ספק: אחריותם של בעלי התפקידים נובעת גם מדיני החוזים ומדיני הנזיקין (לרבות ההוראות בדבר "מעוולים במשותף" על פי סעיף 12 לפקודת הנזיקין). החבות נובעת גם דיני הנאמנות, דיני השומרים ודיני השליחות.

65. מבחינת ציר הזמנים, נראה כי המחדלים והמעשים שהובילו להפסדים בקופות נעשו במהלך שנת 2007 ותחילת שנת 2008. על-כן, נתמקד בבעלי התפקידים הרלוונטיים למועדים אלו.

66. ועתה למיהות בעלי התפקידים. הדוחות הכספיים של המשיבות 1-2 ליום 31/12/2007 (נספח ד ו- **נספח ה**) מלמדים אודות חלוקת התפקידים והאחריות לניהול נכסי הקופות. נסקור להלן את הפרטים הנודעים לעניין.

67. מבין חברי ההנהלה, אלו שלכאורה הינם בגדר "מי שעוסק מטעם החברה המנהלת בניהול נכסי קופות הגמל" הם אלו :

א. **המנכ"ל – מר עזרא עטר (המשיב 2)**. מן הדוחות הכספיים עולה כי מר עטר סיים את כהונתו כמנכ"ל בפברואר 2008, בעקבות פרשיית ההפסדים בקופות חרמון ושיאון. הוא עדיין מכהן כדירקטור אצל המשיבה 1.

ב. **מנהלת מחלקת השקעות – גב' אלה אפלמן (המשיבה 3)**. בדו"ח השנתי של המשיבה 1 לשנת 2007 (**נספח ה**) מוסבר כי

"המחלקה אחראית על קביעת מדיניות ההשקעה של קופות הגמל במסגרת מדיניות ההשקעה הכוללת שקבע הדירקטוריון".

68. מנהלי החברות המנהלות פועלים בהתאם להנחיות של וועדת ההשקעות. הדוחות השנתיים מסבירים את "אופן ביצוע ההשקעות וניהולן", ונצטט את הדברים במלואם (ר' למשל ס' 33 לחלק א' לדוח, בעמ' 36-37 ל**נספח ה**):

33.1" . דירקטוריון החברה ממנה וועדת השקעות (להלן – "הוועדה") אשר קובעת בין השאר את מדיניות ההשקעה של קופות הגמל במסגרת מדיניות ההשקעה הכוללת שקבע הדירקטוריון והכל בכפוף למגבלות המפורטות בחוק קופות הגמל ובתקנות קופות הגמל. **בהתאם לתקנות מס הכנסה, ועדת ההשקעות הינה למעשה הארגן שמתווה את מדיניות ההשקעות בפועל של הקופות.**"

69. בהמשך מוסברים מבנה הוועדה וסדרי עבודתה :

33.2" . בוועדה מכהנים בין שלושה לשבעה חברים, מהם אנשי מקצוע בתחום הפיננסים וההשקעות בעלי ידע וניסיון. כל הדירקטורים החיצוניים של החברה הינם חברי הוועדה. כל חברי הוועדה מכהנים אף כדירקטורים בחברה המנהלת.

33.3 . **הוועדה מתכנסת אחת לשבועיים לפחות** ואם יש צורך, בהתאם לאירועים בשווקים הפיננסיים השונים, גם לעיתים קרובות יותר. המשתתפים והמוזמנים לשיבות הוועדה הינם: חברי הוועדה, נציג מחלקת ההשקעות של החברה (להלן: "מחלקת ההשקעות"), ומוזמנים נוספים לפי החלטת הוועדה או מחלקת ההשקעות.

33.4 . **הוועדה מקבלת סקירות וניתוחים על הנעשה באפיקי ההשקעה השונים ועל הנעשה בשווקים בארץ ובחו"ל, את מבנה תיק ההשקעות, דווח על פעילות הקופות בין ועדה לוועדה, המלצות לפעולה, דווח על תשואות הקופות, דווח על חריגות משיעורי השקעה ומגבלות ההשקעה שלא תוקנו בזמן, ודווח על השתתפות באסיפות.**

כמו כן, הועדה דנה במבנה תיק הנכסים, באלוקציה של הנכסים ברמת אפיקים בכפוף להערכת המצב ובנושאים נוספים בהתאם לעניין דוגמת שערור הנכסים ונהלים .

33.5 . החלטות ועדת ההשקעות מתקבלות ברוב קולות החברים הנוכחים ובמקרה של שוויון בהצבעה, ליושב ראש הוועדה קיימת זכות הכרעה. הוועדה מתעדת את הישיבה בפרוטוקול ומאשרת בישיבה שלאחר מכן את פרוטוקול הישיבה הקודמת.

33.7 . **מנהלי ההשקעות אחראים לעמידת החברה בכללים החלים על ביצוע השקעות.** בעקבות דו"ח הבדוק החיצוני שמונה בעקבות האירועים בפריזמה קופות גמל בע"מ, כאמור בסעיף 8 לעיל, וממצאיו באשר לפיקוח על מנהלי ההשקעות ומערכות הבקרה על פעילות ההשקעות פועלת החברה, בין היתר, להידוק הבקורות והמעקב על אופן יישום הנחיות ועדת השקעות על ידי מנהלי ההשקעות של הקופות וזאת על ידי מינוי גורם חיצוני למערך ההשקעות אשר יפקח ויבדוק את עמידת מנהלי ההשקעות בכללים החלים עליהם ובעמידתם בהנחיות ועדת השקעות".

70. ועדת ההשקעות של המשיבות הינה ועדה שחייבת לקום על פי דרישות ס' 11(א) לחוק קופות הגמל. הדירקטוריון הוא שממנה את הועדה.

ועדת השקעות של חברה מנהלת
11. (א) דירקטוריון של חברה מנהלת ימנה ועדת השקעות לכל קופת גמל שבניהול החברה, ורשאי הוא למנות ועדת השקעות אחת למספר קופות גמל כאמור; רוב חברי ועדת ההשקעות יהיו בעלי כשירות לכהן כדירקטורים חיצוניים (בחוק זה - נציגים חיצוניים) ורשאי הדירקטוריון למנות כחבר ועדה גם מי שאינו דירקטור בחברה המנהלת; בוועדת השקעות לקופת גמל ענפית, יכול שהנציגים החיצוניים יהיו מייעוץ, ואולם מספרם לא יפחת ביותר מאחד ממספר יתר החברים בוועדה.

71. חוק קופות הגמל מפרט בס' 11(ב) מה הן הסמכויות של ועדת ההשקעות:

(ב) תפקידי ועדת השקעות הם:

- (1) לקבוע את מדיניות ההשקעות של קופת הגמל במסגרת מדיניות ההשקעות הכוללת שקבע הדירקטוריון;
- (2) לקבוע סוגי עסקאות הטעונות אישור מראש של ועדת ההשקעות טרם ביצוען, וכן שיעורי החזקה בניירות ערך מסוגים שונים הטעונים אישור כאמור טרם רכישתם;
- (3) לקבוע את נכסי הבסיס של אופציות וחוזים עתידיים שניתן לרכוש או ליצור במסגרת השקעות קופת הגמל;
- (4) לקבוע את השיעור המרבי של בטוחות שניתן להעמיד בשל עסקאות באופציות ובחוזים עתידיים ובשל מכירות בחסר הנעשות במסגרת השקעות קופת הגמל;
- (5) לקבוע סוגי ניירות הערך שניתן למכור בחסר במסגרת השקעות קופת הגמל;
- (6) להנחות את בעלי התפקידים העוסקים בהשקעות קופת הגמל, ביישום מדיניות ההשקעות שנקבעה לפי פסקה (1), ולפקח עליהם, ואם קבע הדירקטוריון כי חלק מניהול השקעות קופת הגמל יעשה שלא בידי החברה המנהלת במישרין - להנחות את הגורמים המנהלים את ההשקעות בפועל, לתת הוראות לגורמים אלה לענין יישום מדיניות ההשקעות ולקבוע את אופן הפיקוח עליהם;
- (7) לקבוע אמות מידה לבחינת יישום מדיניות ההשקעות שנקבעה לפי פסקה (1);
- (8) לגבש כללים ונהלים לניהול השקעות קופת הגמל;
- (9) לקבל החלטות הנוגעות לשימוש באמצעי שליטה בתאגידים, המוחזקים בקופת הגמל;
- (10) לבצע כל תפקיד אחר שיטיל עליה הדירקטוריון או הממונה.

72. כל הסמכויות הללו הן סמכויות שקשורות במישרין ל"ניהול נכסי קופות הגמל", ועל כן, חברי ועדת ההשקעות הם בגדר "מי שעוסק מטעם החברה המנהלת" בניהול הנכסים.

73. ס' 11(ג) לחוק קופות הגמל מאשר זאת:

(ג) דירקטוריון של חברה מנהלת אינו רשאי ליטול לעצמו מסמכויות ועדת ההשקעות; ועדת ההשקעות אינה רשאית לאצול מסמכויותיה לאחר לרבות לוועדות משנה, למעט בענינים ובנסיבות שיקבע הש.

74. ללמדנו, שלעניין ס' 3 לחוק קופות הגמל, "מי שעוסק מטעם החברה המנהלת בניהול נכסי קופות הגמל" הם חברי ועדת ההשקעות.

75. ואכן, הדוחות הכספיים מהם צוטט לעיל (ר' ס' 68 - 69) מלמדים כי וועדת ההשקעות של המשיבות 2-1 היא אשר "מתווה את מדיניות ההשקעות בפועל של הקופות", ובמסגרת זו היא "מתכנסת אחת לשבועיים לפחות", "מקבלת סקירות וניתוחים על הנעשה באפיקי ההשקעה השונים ועל הנעשה בשווקים בארץ ובחו"ל, את מבנה תיק ההשקעות", ו"במבנה תיק הנכסים, באלוקציה של הנכסים ברמת אפיקים בכפוף להערכת המצב".

76. כפי שעולה מן המובאות לעיל, ועדת ההשקעות אמורה ליישם בפועל את החובות שלה, על פי הדין ועל פי תקנון החברה המנהלת, על דרך פגישות תכופות מאוד. ואכן, וועדת ההשקעות של המשיבה 2 התכנסה 24 פעמים במהלך שנת 2007.

77. תיאורים אלו, מן הדוחות הכספיים של המשיבות 2-1 והקופות, אינם יכולים להותיר ספק בדבר האחריות האישית של חברי ועדת ההשקעות לניהול נכסי הקופה.

78. על פי הדוחות הכספיים שלה חברי ועדת ההשקעות של המשיבות היו בשנת 2007 אלו:

א. ד"ר נילי מארק;

ב. מר מאיר וידל;

ג. גב' פרנסין דאדי. היא עדיין משמשת כמנהלת בכירה – קשרי לקוחות עסקיים.

ד. מר אילן גיפמן

79. על פי אתר האינטרנט של פריזמה, חברי ועדת ההשקעות של המשיבות היו בשנת 2008 אלו:

א. ד"ר נילי מארק;

ב. מר מאיר וידל;

ג. מר איתי מל.

80. כל חברי ועדת ההשקעות כיהנו גם כדירקטורים במשיבות 2-1.

נספח 1 < מצ"ב תדפיסי פרטים אודות חברי דירקטוריון ו"חברי וועדות" מתוך אתר האינטרנט של פריזמה

81. סופו של דבר, מנכ"ל החברה המנהלת, מנהלת מחלקת ההשקעות וחמשת חברי ועדת ההשקעות (בשנת 2007 ובשנת 2008) הם בעלי התפקידים הנתבעים כאן יחד עם החברה המנהלת.

ב2(ד) - ניהול הסיכונים של המשיבות 2-1

82. פריזמה מתהדרת במערך ניהול סיכונים, מערך שברור שלא פעל בכל הנוגע לקופות בהם עסקינן. באתר האינטרנט שלה (**נספח 1**) מפרטת פריזמה אודות ניהול הסיכונים אצל המשיבות 2-1 כך:

מערך ניהול סיכונים

האחריות שמאחורי החלטות ההשקעה

אנו בפריזמה בית השקעות מייחסים חשיבות רבה לתחום ניהול הסיכונים וליכולת של מנהל הסיכונים לפעול כגוף בלתי תלוי. לכן מצאנו לנכון להקים מערך ניהול סיכונים אשר מלווה, מבקר ומפקח על תהליכי ההשקעה.

ניהול סיכונים פיננסיים - חלק מהותי בכל החלטת השקעה

תחום ניהול הסיכונים הפיננסיים הינו תחום חדש יחסית, אשר הולך וצובר תאוצה בעת האחרונה, גם כאן בישראל.

השינויים המבניים שחלו בשוק ההון בשנים האחרונות, החלתן של דרישות רגולטוריות חדשות בישראל ובעולם ומגמה של פתיחת השוק למגוון מכשירים פיננסיים מתוחכמים ביותר – כל אלה הכשירו את הקרקע להפיכתו של תחום ניהול הסיכונים הפיננסיים לגורם משמעותי ביותר.

מערך ניהול הסיכונים בפריזמה - גוף מרכזי ובלתי תלוי

מערך ניהול הסיכונים כפוף ישירות למנכ"ל פריזמה בית השקעות מר יובל גביש, ובראשו עומד מנהל הסיכונים הראשי (CRO) מר רוני אדלסבורג. מערך ניהול הסיכונים כולל צוות של אנשי מקצוע מתחומי הכלכלה, המימון, החשבונאות והמדעים המדויקים.

הכפיפות הישירה למנכ"ל מאפשרת למערך ניהול הסיכונים אוטונומיה כמעט מוחלטת. שיקול הדעת המתקבל בכל התראה על חריגה או על סיכון פיננסי מתחום כלשהו מבוסס על מודלים מקצועיים חדישים ומעודכנים ביותר. מדובר בשיקול מקצועי נטו וחף מאינטרסים.

מערך ניהול הסיכונים מהווה חלק אינטגרלי מהותי בתהליכי קבלת ההחלטות וניהול ההשקעות השוטף של החברה.

המערך אחראי על בקרה וניהול סיכוני השוק, הסיכונים הרגולטורים וההלימה למדיניות ההשקעה, סיכוני אשראי וסיכונים תפעוליים - בכל תחומי הפעילות של בית ההשקעות. כמו כן, תפקידו לבחון עמידה במדדי ביצוע ורמות חשיפה של אפיקי ההשקעה לדרגות סיכון שונות.

שינוי בשיטת הבקרה - מתמקדים בכלים החדשים בענף

כחלק משינוי תפיסתי המקובל היום בתחום ניהול הסיכונים, עברה פריזמה משיטה מסורתית של ניהול מבקר, נפרד ובלתי מעורב, לשיטה מודרנית של ניהול משותף, כחלק שיטתי מתהליך קבלת החלטות ההשקעה ובקרתן. בקרת סיכונים משולבת בתהליכים ובפעילויות ומשמשת גם כגורם מתאם בין הפונקציות השונות בחברה. **שינוי זה בא לידי ביטוי בעובדה שאנשי ניהול הסיכונים הפיננסיים בפריזמה לוקחים כיום חלק בתהליכי השקעה ובקרתם כבר מהשלבים הראשונים, ובכך ניהול הסיכונים מהווה חלק חשוב בתרבות הארגונית של פריזמה.**

83. לא נעים להגיד אבל מדובר בפטפוטי סרק. איפה היה מערך ניהול הסיכונים כששיאון אספה מכל הבא ליד בבורסה ואיבדה את העוגן של האג"ח הממשלתי?

איפה היה מערך ניהול הסיכונים ואיפה הייתה "התראה על חריגה או על סיכון פיננסי מתחום כלשהו" כשקופת ענק, בהיקף של 4 מיליארד ש"ח, השקיעה 82% מנכסיה במניות ואג"ח קונצרניות?

היכן ה"שיקול מקצועי נטו וחף מאינטרסים" שהביא את הקופות דגן לכדי הפסדי עתק?!

84. 3.3 ש"ח מיליארד הפסידו עמיתי קופות הגמל דגן! 25% מן הנכסים. איפה היה מערך ניהול הסיכונים כשכל זה קרה? איפה היה המערך המלומד הזה כאשר נאספה כל כך הרבה סחורה ערב המשבר?

85. **מדיניות ניהול הסיכונים מפורטת גם בדוחות הכספיים של הקופות שונות.** כך למשל, מתוארת מדיניות ניהול הסיכונים של שיאון (ר' עמ' 7-8 לדוח השנתי של שיאון לשנת 2007):

4. **מדיניות ניהול סיכוני שוק:**

מדיניות ניהול הסיכונים נועדה למצוא את השילוב האופטימלי לדעת החברה בין הקטנת הסיכונים בתיק הנכסים, ובין הגדלת הרווחים ממנו. מדיניות ההשקעות נקבעת על ידי ועדת ההשקעות, בכפוף להקצאת הנכסים האסטרטגית כפי שנקבעה על ידי הדירקטוריון. הקצאת הנכסים האסטרטגית קובעת את שיעורי המינימום והמקסימום להשקעה בכל אפיק ואפיק על בסיס רמת הסיכון הרצויה, נזילות עמיתית הקופה, ופיזור תיק הנכסים. תמהיל ההשקעות נקבע על בסיס התנאים בשוקי הכספים וההון בישראל ובעולם תוך התייחסות להתפתחויות הצפויות בשווקים אלו בטווחי זמן שונים. **אחד האלמנטים החשובים במדיניות ניהול הסיכונים הינו פיזור ההשקעות באפיקים השונים.** ההשקעות מפוזרות באפיקים השונים החל מרמת שוקי השיאון קופת תגמולים לעצמאים, דרך רמת הענף ועד רמת המנפיק הבודד. בנוסף, פיזור הסיכונים מתבטא בהשקעה בטווחי פדיון שונים. השקעה בסוג השקעות חדש טעונה אישור של דירקטוריון הקופה. היקף החשיפה נקבע על ידי וועדת ההשקעות של הקופה, כפוף להחלטות הדירקטוריון. המגבלות הכמותיות על היקף החשיפות משתנות לעיתים על ידי הדירקטוריון וועדת השקעות".

נספח ח < מצ"ב הדו"ח השנתי של שיאון ליום 31/12/2007

86. בהמשך דוח זה (עמ' 32) מתוארים "סיכוני השוק", כפי שהמשיבים הבינו אותם:

"סיכוני שוק

הסיכון המרכזי של השקעה פיננסית הינו ירידת ערך של ההשקעות, הנובעת משינויים בלתי צפויים בריביות, בשערי חליפין, במחירי מניות ובשיעורי האינפלציה בשווקים בהם משקיעה הקופה. הקופה מתמודדת בנושא זה על ידי שימוש במודלים כלכליים, האמורים לבחון ולהקטין את הסיכונים המצוינים לעיל, בהתאם לרמת הסיכון אשר מנהלי הקופה קובעים לה. תמהיל ההשקעות של הקופה נקבע תוך התייחסות לרמות הסיכון הגלומות בכל אחד מאפיקי ההשקעה והמכשירים הפיננסיים אשר הקופה משקיעה בהם, ותוך התחשבות במיתאם בין האפיקים והמכשירים הללו. בהשקעות בחו"ל נוסף האלמנט של פיזור ההשקעה בין מדינות שונות, כגורם המפחית סיכון. הקופה עושה שימוש במודלים המשיאים את התשואה ברמת סיכון מבוקשת, או מביאים למינימום את הסיכון ברמת תשואה מבוקשת. **חלק הארי של הסיכון מנוטרל על ידי פיזור ההשקעות באפיקים אשר שונים זה מזה, ובעלי מתאם נמוך או שלילי.** לכל נכס מוגדרת רמת הסיכון ובהתאם לכך רמת התשואה הנדרשת, הנקבעת בהתאם לתחזיות מאקרו כלכליות ומיקרו כלכליות המתעדכנות מעת לעת. הפעילות מלווה בשימוש באופציות מעו"ף ובמידת הצורך גם באסטרטגיות הגנה שונות".

87. כפי שעולה ממבחן התוצאה, הטענה כי "תמהיל ההשקעות של הקופה נקבע תוך התייחסות לרמות הסיכון הגלומות בכל אחד מאפיקי ההשקעה והמכשירים הפיננסיים אשר הקופה משקיעה בהם, ותוך התחשבות במיתאם בין האפיקים והמכשירים הללו" טפחה על פניהם של המשקיעים.

88. הרי המשיבים לא פעלו בהתאם לתובנה כי "חלק הארי של הסיכון מנוטרל על ידי פיזור ההשקעות באפיקים אשר שונים זה מזה, ובעלי מתאם נמוך או שלילי".

89. לכן נגרם הנזק לעמיתים ולכן הגיעו המימדים לנזקי עתק שאיש לא שיער אותם ואיש מהעמיתים לא יכול היה להתגונן מפניהם.

ב3. הקופות נשוא התביעה

90. בחלק זה נפרט אודות הקופות בהן עוסקת התובענה. נידרש אל האפיון שלהן כ"סולידיות", להבדיל מקופות אחרות שמנהלת פריזמה.
91. הדו"חות הכספיים של המשיבות 1-2 מלמדים כי הן ניהלו עשרות קופות גמל. כזכור, אתר האינטרנט של פריזמה (ר' המובאה בס' 58 לעיל) מלמד כי תחת כנפי פריזמה חוסים "כ- 24 מיליארד ש"ח ב- 56 קופות גמל, קרנות השתלמות וקופות מרכזיות לפיצויים".
92. נסקור להלן מספר פרטים העולים מן הדוחות הכספיים ומאתר האינטרנט של פריזמה.

ב3(א) - קופות הגמל בהן עוסקת התביעה

93. כאמור במבוא, עסקינן בקופות הגמל "שיאון", "צור", "שגיא", "קרן אור" ו-"קציר" שמנהלות המשיבות 1-2:
- א. שמה המלא של "שיאון" הוא "פריזמה שיאון קופת תגמולים לעצמאיים, לשכירים ואישית לפיצויים", אשר כונתה בעבר "שיאון קופת תגמולים לעצמאיים".
- ב. שמה המלא של "צור" הוא "פריזמה צור קופת תגמולים לעצמאיים, לשכירים ואישית לפיצויים", אשר כונתה בעבר "צור קופת תגמולים לעצמאיים".
- ג. שמה המלא של "שגיא" הוא "שגיא קופת תגמולים לעצמאיים ולשכירים", אשר כונתה בעבר "שגיא - קופת גמל ליד בנק לאומי בע"מ" ומאז ינואר 2003 ועד 2007 "שגיא לאומי קופת תגמולים לעצמאים ולשכירים".
- ד. שמה המלא של "קרן אור" הוא "פריזמה קרן אור", אשר כונתה בעבר "קרן אור".
- ה. שמה המלא של "קציר" הוא "פריזמה קציר", אשר כונתה בעבר "קציר".
94. הטבלה שלהלן מסכמת מתוך הדוחות הכספיים של המשיבות 1-2 את עיקרי הנתונים הנדרשים לענייננו, לעת עתה:

שם	מספר אישור מס הכנסה	החברה המנהלת	היקף נכסים בדצמ' 2007 (במיליארד)	היקף נכסים באוקט' 2008 (במיליארד)	הפסד בין ינואר 2008 לאוקט' 2008	מספר עמיתים ביום 31/12/07	דמי ניהול בשנת 2007 (במיליונים)
שיאון	393	משיבה 1	4.08	2.54	-25.67%	238,618	32.367
צור	104	משיבה 1	2.85	1.56	-25.60%	85,959	19.695
שגיא	412	משיבה 1	1.12	0.8	-25.19%	101,623	4.997
קרן אור	113	משיבה 2	3.10	2.08	-23.57%	183,897	17.296
קציר	425	משיבה 2	1.83	1.17	-24.73%	71,396	11.635
סה"כ			12.98	8.15		681,493	85.990

כאמור במבוא, בסך הכל, בתחילת שנת 2008 היה היקף הנכסים בקופות אלו כ- 12.98 מיליארד ש"ח. היקף נכסי העמיתים בקופות הללו מסתכמים כיום, לאחר הפסדים של 25% מתחילת שנת 2008 (נוסף להפקדות עמיתים, משיכות ופדיונות רבים), בכ- 8.15 מיליארד.

ההפסד המצטבר בקופות אלו, של כ- 25%, עולה לכדי 3.3 מיליארד ש"ח, המתחלקים בין 681,493 עמיתי הקופות, החברים בקבוצה שבשמה מוגשת תובענה זו.

95. דמי הניהול ששילמו חמשת הקופות הללו למשיבות 1-2, במצטבר, מסתכמים בכ- 86 מיליון ש"ח, לשנת 2007 לבדה.

3ב(ב) - קופות הגמל בהן עוסקת התביעה מוגדרות כסולידיות

96. התיאור שמתארות המשיבות 1-2 באתר האינטרנט של פריזמה (נספח ו) את כל הקופות הללו הוא תיאור זהה:

קופת תגמולים ואישית לפיצויים לשכירים ועצמאיים - לא משלמת לקצבה
מדיניות השקעה: נכסי הקופה יושקעו במגוון אפיקי השקעה בהתאם להתפתחויות
בשווקים הפיננסיים, כפי שיוחלט על ידי החברה המנהלת והחלטת ועדת ההשקעות
! וכל זאת תוך שמירה על מדיניות השקעות סולידית גמישה. "

סליחה!! סולידית!! קופת גמל "סולידית" מפסידה 25% מתחילת השנה!!

קופת גמל "סולידית" משקיעה 82% מהשקעותיה במניות ואג"ח של חברות!!

ואם זו קופה "סולידית", מה זו קופה לא סולידית? 200% בבורסה!!

97. בניגוד לתיאור "סולידית" מדובר בקופות אגרסיביות. השקעה של נתח עצום מנכסי הקופות במניות ובאג"ח קונצרניות, 82%, ממחישה את כשלון מדיניות ההשקעה של המשיבה 1: אין מדובר בסולידיות. מדובר בהימור על כספי עמיתים.

98. בדוחות הכספים מופיע תיאור חמקמק יותר של מדיניות ההשקעה. לגבי כל הקופות דלעיל, מוסבר כך (רי' למשל לגבי 'קציר', בעמ' 8 לדוח השנתי של המשיבה 2 - נספח ה):

"החברה תשקיע את כספי קופת הגמל בהשקעות המותרות בהסדר התחיקתי".

99. בתקנון של קופות הגמל מופיע תיאור דומה (רי' למשל סי' 7 לתקנון 'שיאון', "התקנון"):

"החברה המנהלת תשקיע את כספי קופת הגמל בהשקעות המותרות בהסדר התחיקתי".

100. התקנונים של יתר הקופות קובעים לעניין מדיניות ההשקעה תנאים דומים. כך למשל, בתקנון של 'קרן אורי' (סי' 3.3) נקבע גם כי -

"החברה המנהלת תשקיע את כספי קופת הגמל בהתאם להסדר התחיקתי ולמגבלות שנקבעו בחוק".

101. התקנונים של 'שיאון' ו'קרן אורי' מצורפים בכרך המוצגים. על מנת שלא להכביד נמנענו מלצרף את התקנונים של יתר הקופות, הקובעים הוראות דומות.

נספח ט < מצ"ב העתק התקנון קופת הגמל "שיאון" מאתר האינטרנט של פריזמה

נספח י < מצ"ב העתק התקנון קופת הגמל "קרן אורי" מאתר האינטרנט של פריזמה

102. ומהו ההסדר התחיקתי אליו מפנים התקנונים? סעיף ההגדרות של התקנון קובע כך:

ההסדר התחיקתי: חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), תשכ"ד-1964, תקנות מס הכנסה (כללים בדבר חיוב במס על תשלומים שלא כדין), תשכ"ב-1962, וכל חוק, תקנות, צווים והוראות אחרים, העשויים לחול על פעולותיה של החברה המנהלת ו/או הקופה כפי שיהיו בתוקף מזמן לזמן".

103. ללמדנו, שכל מדיניות ההשקעה כפופה לאמור בחוק קופות הגמל, שכאמור, מטיל על מי שעוסק בניהול נכסי הקופה חובות נאמנות וחובות זהירות ברורות.

104. כל העמיתים של הקופות הללו, אשר נכסיהם נשחקו בין ינואר 2008 לאוקטובר 2008 בצורה קשה, כולם נמנים על חברי הקבוצה, לרבות אלו אשר בינתיים פדו את השקעתם או חלקה, או שהעבירו אותה לקופה אחרת.

3ב(ג) - הקופות השיאו תשואות סולידיות לאורך השנים

105. תוצג להלן השוואה לתקופות שמסתיימות בדצמבר 2007, ערב הקריסה. השוואה זו תוכיח כי מדובר היה בקופות עם תשואה ממוצעת, ולא בקופות אגרסיביות עם תשואה עודפת.

העמודות של הקופות הפרטניות מגלמות "תשואה שנתית ממוצעת לתקופה". לשמאלן מפורטת התשואה השנתית של "ממוצע כלל קופות התגמולים".

שתי העמודות השמאליות מתארות את ההפרש בין ממוצע כלל קופות התגמולים לבין הקופה עם התשואה השנתית הממוצעת הגרועה ביותר (מסומנת בקו תחתון) והטובה ביותר מבין חמש הקופות בהן עסקינן:

תקופה	צור	קרון אור	שיאון	שגיא	קציר	ממוצע כלל קופות התגמולים	הפרש מירבי	הפרש מינימלי
ינואר 2000 עד דצמבר 2007 (נספח יא)	7.79	8.16	8.07	8.26	<u>7.61</u>	8.24	-0.63	+0.02
ינואר 2006 עד דצמבר 2007 (נספח יב)	<u>7.16</u>	7.81	7.98	7.27	7.41	8.20	-1.04	+0.22
ינואר 2007 עד דצמבר 2007 (נספח יג)	<u>7.08</u>	8.12	8.60	7.54	7.81	8.65	-1.57	-0.05

106. למדים אנו כי ההפרש בין התשואה השנתית של חמש הקופות דנן לבין הממוצע, עד לקריסה הגדולה, היה 1.57% לכל היותר. למען הנוחות, נעגל להלן נתון זה למספר 1.5%.

107. לאור זאת, יש להתחשב בהפרש זה היחס לממוצע גם בעת חישוב הנזק כעת.

108. כלומר, בתובענה נתבעים המשיבים לפצות את העמיתים בהפרש העודף ביחס להפרש הממוצע שהיה לאורך השנים. בכך נרחיב בהמשך. לעת עתה נסתפק במספרים עצמם, המלמדים כי חמש הקופות דנן השיאו תשואה מעט-גבוהה-יותר או מעט-נמוכה-יותר מן התשואה שנתית הממוצעת של כלל קופות התגמולים. במקרה הקיצוני, שנת 2007, הקרן הקיצונית (הכי גרועה) הרוויחה 1.5% פחות מן הממוצע.

נספח יא < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2000 עד דצמבר 2007 - כלל קופות התגמולים והפיצויים ;
נספח יב < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2006 עד דצמבר 2007 - כלל קופות התגמולים והפיצויים ;
נספח יג < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2007 עד דצמבר 2007 - כלל קופות התגמולים והפיצויים ;

109. ואכן, השוואה לתקופה של שמונה שנים שבין ינואר 2000 לבין דצמבר 2007, כלומר עד לקריסה של שנת 2008, מראה בעליל כי הקופות דנן, בימי הניהול של לאומי גמל או קובץ, השיאו תשואות דומות לכלל השוק, ומעט מתחת הממוצע. בעת שכלל השוק הרוויח 86%, השיאו שלוש הקופות הללו בין 79% לבין 87% (ר' נספח יא).

נספח יד < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2000 עד דצמבר 2007 - 3 קופות מול ממוצע כלל הקופות ;

110. תשואות נמוכות כאלו ביחס לשוק, יכולות ללמד רק שהקופות אמורות להיות סולידיות והיו סולידיות. היינו, על פני תקופה ארוכה הן לא מרוויחות "בגדול", אך גם לא תפסדנה "בגדול". זאת, רק לכאורה. בפועל, ראינו כי הקופות בהן עסקינן הפסידו "בענק".

111. המסקנה העולה ממספרים אלו, שנמדדו לאורך שנים, היא שהעמיתים לא ציפו לתשואה עודפת ביחס לשוק, ולבטח לא להפסד קיצוני ביחס לשוק. הם ציפו להפסד או רווח סביר, במתחם הסבירות של ממוצע השוק. כל חריגה במדיניות ההשקעה, שהיה בה כדי להביא לסטייה מן המתכונת הקבועה הזו, חייבה את המשיבים לקבל הסכמה מפורשת של העמיתים.

ב3(ד) - פילוח חלוקת נכסי הקופות בין אפיקי ההשקעה

112. הנתונים שלהלן נלקחו מתוך הדוחות הכספיים של הקופות הנדונות לסוף שנת 2007, ומתוך "דוחות הנכסים הרבעוניים" לרבעון ראשון של שנת 2008, אשר מפרסמות המשיבות 1-2 באתר האינטרנט של פריזמה (מכוח הרגולציה המחייבת אותן לעשות כן).

קופת 'צור'

113. להלן פילוח אפיקי ההשקעה באחוזים:

31/3/2008	31/12/2007	31/12/2006	
3.32	2.01	2.78	מזומנים ושווי מזומנים
7.45	7.15	8.89	פקדונות והלוואות
2.12	5.64	20.80	אג"ח ממשלתיות סחירות
12.89	14.80	32.47	סיכום משנה – 'כריות בטחון'
34.40	30.03	18.70	אג"ח קונצרניות סחירות
19.12	19.30	21.02	אג"ח קונצרניות לא סחירות
33.60	35.18	28.10	מניות וניירות ערך אחרים
87.12	84.51	67.82	סיכום משנה – נכסים מסוכנים

114. מתוך הדו"ח השנתי של 'צור' לשנת 2007 יש לציין מספר אמרות:

א. "חלק ניכר מנכסי הקופה מושקע באגרות חוב ממשלתיות שהן בעלות סיכון מנפיק נמוך ביותר" (בעמ' 19).

ב. "חלק הארי של הסיכון מנוטרל על ידי פיזור ההשקעות באפיקים אשר הם שונים זה מזה, ובעלי מתאם נמוך או שלילי" (בעמ' 20).

ג. "הקופה החזיקה בסוף שנת 2007 כ- 56% מנכסיה באג"ח קונצרניות סחירות, לא סחירות ופיקדונות. מדיניות ההשקעה בקופה בראשית שנת 2007 היה המשך בניית תיק אג"ח קונצרני מפורז, תוך כדי הקפדה על השקעות בחברות בעלות דירוגים גבוהים, יכולת החזר טובה ובחינה של סיכון המנפיק.

פעילות זו נערכה בד בבד עם הערכתנו, כי ניתן להשיג תשואה עודפת גם דרך השקעה באפיק זה. האג"ח הקונצרניות הלא סחירות מהוות כ- 19.3% מנכסי הקופה. השקעות אלו משוערכות ע"פ שווי הוגן. ההשקעה בנכסים אלו עוברת בדיקה קפדנית של ההיבטים הכלכליים והמשפטיים.

כמו כן ישנה דרישה למרווח הוגן מעל אג"ח ממשלתי על מנת לקבל פיצוי על אי הסחירות של המכשיר" (בעמ' 6).

נספח טו < מצ"ב תדפיס התיאור של "פריזמה צור" מתוך אתר האינטרנט של פריזמה ותדפיס העמודים הרלוונטיים מתוך מאזן "צור" לשנת 2007, ודו"ח הנכסים הרבעוניים ליום 31/3/2008

קופת 'שגיא'

115. להלן פילוח אפיקי ההשקעה באחוזים :

31/3/2008	31/12/2007	31/12/2006	
4.14	6.49	2.79	מזומנים ושווי מזומנים
3.69	3.51	4.16	פקדונות והלוואות
6.92	8.17	33.95	אג"ח ממשלתיות סחירות
14.75	18.17	40.90	סיכום משנה – 'כריות בטחון'
27.77	24.51	14.40	אג"ח קונצרניות סחירות
20.49	22.50	20.05	אג"ח קונצרניות לא סחירות
36.99	34.78	24.59	מניות וניירות ערך אחרים
85.25	81.79	59.04	סיכום משנה – נכסים מסוכנים

116. מתוך הדו"ח השנתי של שגיא' לשנת 2007 יש לציין מספר אמרות :

א. "מדיניות ההשקעה של הקופה אינה נוטה לכיוון השקעה מסוים, אלא מנוהלת בהתאם להתפתחויות בשוק ההון ושיקול דעת החברה המנהלת. מדיניות הקופה היא השגת תשואה אופטימלית תוך התחשבות במכלול הסיכונים הניצבים בפני הקופה (כולל סיכון הנזילות). הקופה מפזרת את השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ואת הסיכונים השונים" (בעמ' 6).

ב. "אג"ח ממשלתיות סחירות ומק"מ: הקופה שינתה את הרכב נכסיה לאור השינויים בשווקי ההון כאמור. להלן פירוט השינויים לפי אפיקים בסיכום שנתי: הקופה השקיעה בסוף שנת 2007 כ- 8.1% מנכסיה באג"ח ממשלתיות צמודות למדד, לא צמודות ובחוו"ל. האחזקה באג"ח ממשלתיות צמודות למדד כ- 1% והאחזקה באג"ח ממשלתיות לא צמוד כ- 6.8% בהתאמה. לעומת שנת 2006 בה סך ההשקעה באפיק זה הייתה כ- 34%, השנה ניכרת ירידה משמעותית כתוצאה מהפניית כספים להשקעה באג"ח קונצרני בשל המחסור האדיר בהנפקות ממשלתיות ורצון מצד החברות לגייס כספים בשוק ההון לאור הריביות האטרקטיביות" (בעמ' 7).

ג. "אג"ח קונצרניות ופיקדונות (סחיר ולא סחיר): הקופה החזיקה בסוף שנת 2007 כ- 47% מנכסיה באג"ח קונצרניות סחירות, לא סחירות ופיקדונות. מדיניות ההשקעה בקופה בראשית שנת 2007 היה המשך בניית תיק אג"ח קונצרני מפורז, תוך כדי הקפדה על השקעות בחברות בעלות דירוגים גבוהים, יכולת החזר טובה ובחינה של סיכון המנפיק.

פעילות זו נערכה בד בבד עם הערכתנו, **כי ניתן להשיג תשואה עודפת גם דרך השקעה באפיק זה.** האג"ח הקונצרניות הלא סחירות מהוות כ- 22.5% מנכסי הקופה. השקעות אלו משוערכות ע"פ שווי הוגן. ההשקעה בנכסים אלו עוברת בדיקה קפדנית של ההיבטים הכלכליים והמשפטיים. **כמו כן ישנה דרישה למרווח הוגן מעל אג"ח ממשלתי על מנת לקבל פיצוי על אי הסחירות של המכשיר."**

נספח טז < מצ"ב תדפיס התיאור של " שגיא" מתוך מאתר האינטרנט של פריזמה ותדפיס העמודים הרלוונטיים מתוך מאזן "שגיא" לשנת 2007, ודו"ח הנכסים הרבעוניים ליום 31/3/2008

קופת קרן אור

117. להלן פילוח אפיקי ההשקעה באחוזים :

31/3/2008	31/12/2007	31/12/2006	
3.32	6.88	2.45	מזומנים ושוי מזומנים
6.36	6.04	7.00	פקדונות והלוואות
10.54	11.47	26.71	אג"ח ממשלתיות סחירות
20.22	24.39	36.16	סיכום משנה – 'כריות בטחון'
24.26	17.11	12.33	אג"ח קונצרניות סחירות
20.69	21.15	19.87	אג"ח קונצרניות לא סחירות
34.83	37.31	31.57	מניות וניירות ערך אחרים
79.78	75.57	63.77	סיכום משנה – נכסים מסוכנים

118. גם מתוך הדו"ח השנתי של קרן אור לשנת 2007 יש לציין מספר אמרות :

א. "מדיניות ההשקעה של הקופה אינה נוטה לכיוון השקעה מסוים, אלא מנוהלת בהתאם להתפתחויות בשוק ההון ושיקול דעת החברה המנהלת. מדיניות הקופה היא השגת תשואה אופטימלית תוך התחשבות במכלול הסיכונים הניצבים בפני הקופה (כולל סיכון הנזילות). הקופה מפזרת את השקעתה בנכסים פיננסיים מגוונים. היקף ההשקעה בכל אפיק ועיתוי ההשקעה נבחנים על פי הערכה של ההתפתחויות הכלכליות הצפויות בישראל ובעולם ואת הסיכונים השונים" (בעמ' 7).

ב. "שינויים רבים התרחשו בשוקי ההון, הכספים והמט"ח בארץ בשנת 2007. בין היתר ניתן לציין את העליות בשערי המניות המובילות וירידות במניות היתר, הייסוף בשער החליפין של השקל מול הדולר, הפיחות בשער החליפין של השקל מול האירו והרפורמות בשוק ההון והמוצרים הפנסיונרים. ביולי פרץ משבר הסאבפריים שהביא לפתיחת מרווחי אשראי והקטנת תאבון המשקיעים לסיכון. האומדנים כרגע למחיקות עומדים כרגע על מאות מיליארדי דולרים. המחיקות בעולם לא דילגו על הבנקים הישראליים ובראשם בנק הפועלים" (בעמ' 7).

ג. "מדיניות ההשקעות של הקופה על רקע ההתפתחויות הכלכליות (המשך) :

▪ **"אג"ח ממשלתיות סחירות ומק"מ** : הקופה השקיעה בסוף שנת 2007 כ-11% מנכסיה באג"ח ממשלתיות צמודות למדד, לא צמודות ומק"מ. האחזקה באג"ח ממשלתיות צמודות למדד כ-4% והאחזקה באג"ח ממשלתיות לא צמודות כ-7%.

לעומת שנת 2006 בה סך ההשקעה באפיק זה הייתה כ-27%, השנה ניכרת ירידה משמעותית כתוצאה מהפניית כספים להשקעה באג"ח קונצרני על רקע גידול בהנפקות הקונצרניות וקיטון בהנפקות הממשלתיות ותוך ניצול משבר הסאבפריים שהביא לעליית תשואות באג"ח קונצרני."

▪ **"אג"ח קונצרניות ופיקדונות (סחיר ולא סחיר)** : הקופה החזיקה בסוף שנת 2007 כ-44% מנכסיה באג"ח קונצרניות סחירות, לא סחירות ופיקדונות.

אחד מיעדי מדיניות ההשקעה בקופה לאחר העברת הבעלות לחברה המנהלת היה המשך בניית תיק אג"ח קונצרני מפורז, תוך כדי בדיקה כלכלית של מחלקת המחקר של פריזמה.

האג"ח הקונצרניות הלא סחירות מהוות כ-21% מנכסי הקופה. השקעות אלו משוערכות ע"פ שווי הוגן.

השקעה בנכסים אלו נעשית, תוך בדיקה קפדנית מבחינה כלכלית ומשפטית ודרישת מרווח הוגן מעל אג"ח ממשלתי ומעל שעריי ריבית אשר יפצה גם על אי הסחירות.

▪ **"מניות:** נכון לסוף שנת 2007 השקיעה הקופה כ-33% מנכסיה במניות וניירות ערך אחרים סחירים ולא סחירים, זאת לעומת השקעה של כ-31.5% בתקופה המקבילה אשתקד. רכישות ומכירות של מניות מתבצעות על בסיס הערכות כלכליות והערכות על שוק המניות. עיקר ההשקעה במניות בארץ כ-29% הייתה במניות המרכיבות את מדד ת"א 100.

בשנת 2007 גדל החלק של ההשקעה במניות בתיק, על רקע המשך צמחיה גבוהה בתמ"ג, שלווה בירידה באבטלה שקט בטחוני יחסי ושיפור משמעותי ברווחי הפירמות.

מרכיב המניות בחו"ל הגיע לכ-8%. גם כאן ניתן לראות המשך מגמת עלייה בהיקף ההשקעה מטעמי פיזור השקעות וסחירות.

בהקשר הזה חשוב לציין שקופת קרן אור הנה קופה אגרסיבית ולכן בעלת אחוז מניות גבוה.

מדיניות השקעה הכוללת של הקופה נקבעת ע"י ועדת ההשקעות שלה. והיא זו הקובעת את הקצאת הנכסים בהתחשב בהערכות מחלקת מאקרו ואסטרטגיה ובתחזיות לכל אפיק השקעה וכן בסיכונים הגלומים בו.

ד. **"תשואת הקופה:** הקופה רשמה השנה תשואה נומינלית ברוטו (לפני ניכוי דמי ניהול) בשיעור של 8.11% לעומת 7.5% בשנת 2006. הרווחיות שהשיגה הקופה בשנת 2007 נבעה מרוב אפיקי ההשקעה כמתבטא בדוח שיעורי הכנסה בסקירת ההנהלה. הגורמים העיקריים לתשואה שהציגה השנה הקופה הם:

- להלן השינויים במדדי בורסה נבחרים בשנת 2007:
 - מדד ת"א 100 עלה בכ-25%.
 - מדד אג"ח ממשלתי צמוד מדד עלה בכ-7%.
 - מדד אג"ח ממשלתי לא צמוד עלה בכ-3%.
- רכיב המניות היוו בממוצע כ-32% מנכסי הקופה ותרמו כ-4.6% לתשואה.
- אגרות חוב ממשלתיות סחירות היוו בממוצע כ-18% מנכסי הקופה ותרמו כ-0.8% לתשואה.
- אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ היוו בממוצע כ-15% מנכסי הקופה ותרמו כ-1% לתשואה.
- רכיב הנכסים הלא סחירים היווה בממוצע כ-24% מנכסי הקופה ותרם כ-0.8% לתשואה."

ה. **"שינויים מהותיים - השקעות**: בשנת 2007 קטנו גיוסי הממשלה, והמשיכו לגדול גיוסי חברות באמצעות אג"ח קונצרני. החברות ניצלו את החלטת הממשלה לצמצם את גיוס החוב ומצאו עצמן מהווים תחליף כמגייסי חוב באמצעות המשקיעים. ירידת התשואות והגדלת ההנפקות הקונצרניות על חשבון ממשלתיות הביאו את הקופה לצמצום החשיפה לאג"ח ממשלתי ל-10% ב-2007, ולהגדלת החשיפה לאג"ח קונצרני ל-37% בשנת 2007."

ו. הקופה השקיעה במגוון של אג"ח קונצרניות אשר נבדקו והומלצו ע"י מחלקת המחקר של החברה המנהלת, ותוך כדי שמירה על פיזור נאות על פני המנפיקים השונים. (בעמ' 10).

נספח יז < מצ"ב תדפיס התיאור של "פריזמה קרן אור" מתוך מאתר האינטרנט של פריזמה ותדפיס העמודים הרלוונטיים מתוך מאזן "קרן אור" לשנת 2007, ודו"ח הנכסים הרבעוניים ליום 31/3/2008

119. המובאות דלעיל מתוך הדוח שנתי של קרן אור לשנת 2007 מעוררים שאלות קשות:

א. כיצד זה מתוארת קרן אור באתר האינטרנט של פריזמה בתור קרן עם מדיניות השקעה **סולידית**, ואילו בדו"ח השנתי, של הנהלת החברה המנהלת, מוסבר ש"קופת קרן אור הנה קופה **אגרסיבית** ולכן בעלת אחוז מניות גבוה".

כיצד יכולה קופה להיות גם סולידית וגם אגרסיבית?

ב. אם "קופת קרן אור הנה קופה אגרסיבית ולכן בעלת אחוז מניות גבוה", הרי שיתר הקופות הנדונות כאן הינן קרנות אגרסיביות גם הן, על פי אותו מדד, שהרי גם הן בגדר קופה "בעלת אחוז מניות גבוה".

ג. ואם כך הם פני הדברים, ופילוח אפיקי ההשקעה דומה, מדוע לא צוינה עובדת היות הקופות האחרות "אגרסיביות"?

ד. לגבי השקעה באג"ח קונצרני לא סחירות כתוב כי נדרש "מרווח הוגן מעל אג"ח ממשלתי ומעל שערי ריבית אשר יפצה גם על אי הסחירות". ומה קורה כאשר יש צורך בסחירות? מה קורה כאשר ישנן פדיונות ענק של עמיתים בשל קריסה? אם אין סחירות באג"ח הקונצרני הלא-סחיר, נדרשת הקופה למכור נכסים סחירים, שלעיתים הם נכסים איכותיים ביותר. וכך נאלצת הקופה למכור אג"ח ממשלתי למימון הפדיונות, ומגדילה עוד יותר את ההפסדים ואת הסיכון בקופה.

קופת קציר

120. הנתונים נלקחו מתוך דוחות הנכסים הרבעוניים של קציר, המתפרסמים באתר פריזמה, ומתוך הדוח השנתי לשנת 2006:

31/3/2008	31/12/2007	31/12/2006	
3.98	6.31	2.4	מזומנים ושווי מזומנים
8.18	7.69	9.8	פקדונות והלוואות
5.79	13.52	30.7	אג"ח ממשלתיות סחירות
17.95	27.52	42.90	סיכום משנה – 'כריות בטחון'
30.05	20.76	11.1	אג"ח קונצרניות סחירות
18.45	18.81	17.5	אג"ח קונצרניות לא סחירות
33.57	32.90	28.4	מניות וניירות ערך אחרים
82.07	72.47	57.00	סיכום משנה – נכסים מסוכנים

נספח יח < מצ"ב תדפיס התיאור של "פריזמה קציר" מתוך מאתר האינטרנט של פריזמה ותדפיס העמודים הרלוונטיים מתוך מאזן "קציר" לשנת 2006, ודו"ח הנכסים הרבעוניים ליום 31/12/2007 וליום 31/3/2008

קופת שיאון

121. להלן פילוח אפיקי ההשקעה באחוזים (בהסתמך על הדו"ח השנתי של שיאון לשנת 2007 (נספח ח)) ועל דו"ח הנכסים הרבעוני ליום 31/3/2008):

31/3/2008	31/12/2007	31/12/2006	
3.78	5.91	2.46	מזומנים ושווי מזומנים
6.12	6.11	8.06	פקדונות והלוואות
2.61	6.30	24.26	אג"ח ממשלתיות סחירות
12.51	18.32	34.78	סיכום משנה – 'כריות בטחון'
28.70	24.14	17.48	אג"ח קונצרניות סחירות
21.87	23.14	20.40	אג"ח קונצרניות לא סחירות
36.92	34.34	27.28	מניות וניירות ערך אחרים
87.49	81.62	65.16	סיכום משנה – נכסים מסוכנים

נספח יט < מצ"ב תדפיס התיאור של "פריזמה שיאון" מתוך מאתר האינטרנט של פריזמה ותדפיס העמודים הרלוונטיים מדו"ח הנכסים הרבעוני וליום 31/3/2008 ומהדוח השנתי לשנת 2007

122. מתוך הדו"ח השנתי של שיאון לשנת 2007 (נספח ח) בחרנו לצטט את המובאה התמוהה הבאה (מעמ' 9):

"בהשוואה לשנת 2006 בשנת 2007 קטנו מאוד גיוסי הממשלה, והמשיכו לגדול גיוסי חברות באמצעות אג"ח קונצרני. החברות ניצלו את החלטת הממשלה לצמצם את גיוס החוב ומצאו עצמם מהווים תחליף כמגייסי חוב באמצעות המשקיעים. **ירידת התשואות מחד, ושמירה על מרווחי אשראי סבירים מאידך הביאו את הקופה לצמצום החשיפה לאג"ח ממשלתי מ- 24.3% ב- 2006 ל- 6.3% ב- 2007** בתיקים, ולהגדלת החשיפה לאג"ח קונצרני מ- 37.8% בשנת 2006 ל- 47.3% בשנת 2007. הקופה הקפידה על פיזור נאות על פני המנפיקים השונים."

א. מדובר, כמובן, במכבסת מילים. איזו "חשיפה" יש באג"ח ממשלתי? איך ניתן ברצינות לכתוב משפט כמו "ירידת התשואות מחד, ושמירה על מרווחי אשראי סבירים מאידך הביאו את הקופה לצמצום החשיפה לאג"ח ממשלתי מ- 24.3% ב- 2006 ל- 6.3% ב- 2007".

ב. יתר על כן. מדובר בטענה הסותרת חזיתית תיאור אחר בדו"ח כספי אחר של קופה אחרת בה דנו לעיל. מתוך הדו"ח השנתי של 'צור' לשנת 2007 נכתב (בעמ' 19) כי -

"חלק ניכר מנכסי הקופה מושקע באגרות חוב ממשלתיות שהן בעלות סיכון מנפיק נמוך ביותר".

ג. במסגרת ניהול התובענה כייצוגית יתברר עד תום באיזה מן הדוחות הכספיים מסרו המשיבים תיאור מטעה.

123. סיכומו של דבר: אנו רואים בבירור שחיקה דרמטית של כרית הבטחון (אג"ח ממשלתי, פקדונות ומזומנים), בכל חמשת הקופות הנדונות. לצידן, רואים עלייה דרמטית באפיק האג"ח הקונצרני וכן באפיק המניות.

124. חלוקת השקעות כזו, מכונה על ידי המשיבים בעצמם "אגרסיבית" כפי שהדברים מתוארים במסגרת הדוח השנתי של קופת קרן אור לשנת 2007.

33(ה) - השוואה לקופות האחרות שבניהול פריזמה

125. אתר האינטרנט של פריזמה, כמו גם דוחותיה הכספיים, מלמדים כי פריזמה מנהלת קשת רחבה של קופות גמל. ואלו הם התכנים שפירסמו המשיבים באתר האינטרנט של פריזמה (נספח ו):

<u>פריזמה דינמית - קופת גמל מסלולית</u>	<u>קופות גמל כלליות</u>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ פריזמה דינמית כספית טווח קצר ▪ פריזמה דינמית מט"ח ▪ פריזמה דינמית אג"ח צמוד מדד לטווח ארוך ▪ פריזמה דינמית אג"ח צמוד מדד לטווח בינוני ▪ פריזמה דינמית מניות ▪ פריזמה דינמית אג"ח קונצרניות 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ פריזמה אלומה ▪ פריזמה זה"ב - זהירה בהשקעות ▪ פריזמה חרמון ▪ פריזמה יעד ▪ פריזמה נדבכים ▪ פריזמה צור ▪ פריזמה קשת ▪ פריזמה קציר ▪ פריזמה קרן אור ▪ פריזמה רקיע ▪ פריזמה שגיא ▪ פריזמה שיאון ▪ פריזמה תאוצה ▪ פריזמה תגמולים
<u>פריזמה גוונים - קופת גמל מסלולית</u>	<u>פריזמה סגנון - קופת גמל מסלולית</u>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ פריזמה גוונים מניות ▪ פריזמה גוונים מניות חו"ל ▪ פריזמה גוונים אג"ח בינלאומי ▪ פריזמה גוונים אג"ח לא צמודות ▪ פריזמה גוונים צמוד מדד לטווח ארוך ▪ פריזמה גוונים שקלי קצר טווח 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ פריזמה סגנון אג"ח ▪ פריזמה סגנון חרמון כללי ▪ פריזמה סגנון כספית טווח קצר ▪ פריזמה סגנון כללי ▪ פריזמה סגנון מדד ▪ פריזמה סגנון מט"ח ▪ פריזמה סגנון שוקי חו"ל ▪ פריזמה סגנון שקלי ▪ פריזמה סגנון מניות

126. בהקשר זה יצוין כי חוק קופות הגמל מגדיר "קופת גמל מסלולית" כך:

"קופת גמל שמנוהלים בה מספר מסלולי השקעה, ואשר על פי תקנונה רשאי העמית לבחור מתוכם את מסלולי ההשקעה שבהם יושקעו כספיו; לענין זה, "מסלול השקעה" - אפיק השקעה לכספי העמיתים המאופייין במגבלות השקעה שנקבעו בתקנון קופת הגמל";

127. רואים אנו כי קופות הגמל בהן עסקינן - "שיאון", "צור", "שגיא", "קרן אור" ו-"קציר" - מופיעות תחת הקופות "הכלליות".

לא תחת הקופות "פריזמה דינמית". לא תחת הקופות המסלוליות ממשפחת "פריזמה סגנון" או "פריזמה גוונים".

128. להבדיל מן הקופות בהן עוסקת התובענה, רואים ברשימה קופות ששמותיהם מלמדים על מיקוד ההשקעה שלהם. כך למשל, ר' את התיאור של "פריזמה סגנון אג"ח":

"מדיניות השקעה: לפחות 80% מנכסי המסלול בקופה יושקעו באג"ח ממשלתיות ו/או בנכסים המדורגים בדירוג AA לפחות, ויתרת נכסי המסלול בקופה בכל השקעה כפי שיוחלט ע"י החברה המנהלת מפעם לפעם עפ"י שיקול דעתה ובהתאם להסדר התחיקתי, ובלבד שנכסי המסלול בקופה לא יושקעו במניות ו/או אופציות למניות ו/או אופציות על מדדי מניות."

נספח כ < מצ"ב תדפיס התיאור של "פריזמה סגנון אג"ח" מתוך מאתר האינטרנט של פריזמה

129. ור' גם את התיאור של "פריזמה דינמית אג"ח קונצרניות":

"מדיניות השקעה: לפחות 50% מנכסי המסלול יושקעו באג"ח פירמות סחירות של חברות ישראליות וחברות זרות, בקרנות נאמנות המתמחות בסוג השקעות זה, בני"ע מסחריים, בני"ע מסחריים של חברות בחו"ל, בהלוואות לא סחירות".

- א. כלומר, קופה המשקיעה "לפחות 50%" באפיקים בהם שיאון השקיעה 82%, נחשבת "דינמית", ו"מסלולית".
- ב. בניגוד לקופות בהם עוסקת התובענה, שהפסידו כ- 24%-26 מתחילת 2008, קופה "דינמית" זו הפסידה רק 7.14%.
- ג. פריזמה תידרש להסביר בתשובתה כיצד זה קופה סולידית (כמו 'שיאון' למשל) מפסידה פי שלוש יותר מקופה דינמית.
- ד. לעת עתה נציע הסברים אפשריים לכך, העולים מן הפרסום אודות "פריזמה דינמית אג"ח קונצרניות" באתר האינטרנט של פריזמה, לעניין פילוח אפיקי ההשקעה ליום 31/10/2008.
- ה. להלן השוואה בין פילוח אפיקי ההשקעה ליום 31/10/2008 בין קופת "צור" לבין "פריזמה דינמית אג"ח קונצרניות":

צור - סולידית	פריזמה דינמית אג"ח קונצרניות	
12.42%	27.93%	מזומנים ושווי מזומנים
8.84%		פקדונות והלוואות
4.55%	16.62%	אג"ח ממשלתיות סחירות
27.12%	51.86%	אג"ח קונצרניות סחירות
18.57%	3.04%	אג"ח קונצרניות לא סחירות
19.8%		מניות
1.8%		קרנות נאמנות
0.99%		תעודות סל
5.91%	0.55%	נכסים אחרים

- ו. בקופה "דינמית" זו, מהווים האג"ח הקונצרניות 54.9%, לעומת 47.3% בשיאון.
- ז. אלא, שב'צור' היו בסוף חודש אוקטובר 2008 כרית בטחון (אג"ח ממשלתיות סחירות, מזומנים ופקדונות) בשיעור מצטבר של 25.81%. ומנגד בקופה הדינמית היו 44.55%.
- ח. כלומר, בקופה הדינמית יש עוגן גדול הרבה יותר של האג"ח הממשלתי הסולידית.
- ט. ואם לא די בכך, נציין כי בקופה 'הדינמית' כמעט ולא היו מניות.
- י. לעומת זאת, בקופת 'צור', שלא אמורה להיות דינמית, היו בנוסף לאג"ח הקונצרניות גם 19.8% מניות.

נספח כא' < מצ"ב תדפיס התיאור של " פריזמה דינמית אג"ח קונצרניות" מתוך מאתר האינטרנט של פריזמה

130. גם השוואה של התיאור של שיאון ויתר הקרנות בהן עוסקת התובענה כ"מדיניות השקעות סולידית גמישה" (ר' סעיף 93 לעיל) לתיאור של קופות אחרות מאותה משפחה של "קופות גמל כלליות", יכול ללמד רק כי שיאון ויתר הקופות הינן קופות סולידיות, להבדיל מקופות אחרות באותה משפחה.

131. ר' למשל את התיאור של קופת הגמל "פריזמה יעד":

"מדיניות השקעה: נכסי הקופה יושקעו במגוון אפיקי השקעה בהתאם להתפתחויות בשווקים הפיננסיים, כפי שיוחלט על ידי החברה המנהלת והחלטת ועדת ההשקעות וכל זאת תוך שמירה על מדיניות השקעות דינאמית גמישה".

א. עמוד 2 בדו"ח השנתי של "יעד" לשנת 2007 מפלח את אפיקי ההשקעה נכון ליום 31/12/07. למען הנוחות, ערכנו את הנתונים בטבלה המשווה לקופת שגיא, שאמורה להיות סולידית

שגיא סולידית	יעד דינמית	31/12/2007
6.49	4.81	מזומנים ושווי מזומנים
3.51	6.71	פקדונות והלוואות
8.17	7.27	אג"ח ממשלתיות סחירות
18.17	18.79	סיכום משנה – 'כריות בטחון'
24.51	18.61	אג"ח קונצרניות סחירות
22.50	17.80	אג"ח קונצרניות לא סחירות
34.78	44.77	מניות וניירות ערך אחרים
81.79	81.18	סיכום משנה – נכסים מסוכנים
-25.19%	-22.58%	תשואה בין ינואר לאוקט' 2008

ב. רואים אנו כי בסוף שנת 2007 היוו האג"ח הקונצרניות (סחירות ובלתי-סחירות) ב"יעד" נתח של 36%, בעוד שבשיאון מדובר בכ- 47.3%. נתח המניות היה 45%, בעוד שבשיאון מדובר בכ- 35%.

ג. בסך הכל, אג"ח קונצרניות ומניות בשיעור של 36% + 45% שהם 81% בקופת "יעד", לעומת 82% בקופת "שיאון".

כריות הבטחון של "יעד" - אג"ח ממשלתית, פקדונות ומזומנים - היוו 18.79%, לעומת 18.17% ב"שגיא".

אז מי סולידי ומי דינמי?

ד. ואכן, בניגוד לשגיא שהפסידה כ- 25.19% מתחילת 2008, הקופה ה"דינמית" יעד' הפסידה 22.58%.

ה. המשויבים ידרשו להסביר כיצד זה "קופה סולידית" מושקעת בפילוח אפיקים יותר מסוכן מקופה "דינמית", ומפסידה יותר.

נספח כב < מצ"ב תדפיס התיאור של " פריזמה יעד" מתוך מאתר האינטרנט של פריזמה ותדפיס העמודים הרלוונטיים מתוך מאזן "יעד" לשנת 2007

132. אגב, מעניין לציין את ההסבר של מנהלי ההשקעות לפשר ההשקעה הרבה באג"ח קונצרניות בקופה "יעד":

"אג"ח קונצרניות ופיקדונות (סחיר ולא סחיר): הקופה החזיקה בסוף שנת 2007 כ-43% מנכסיה באג"ח קונצרניות סחירות, לא סחירות ופיקדונות. אחד מיעדי מדיניות ההשקעה בקופה בראשית שנת 2007 היה המשך בניית תיק אג"ח קונצרני מפוזר, תוך כדי הקפדה על השקעות בחברת בעלות דירוגים גבוהים, יכולת החזר טובה ובחינה של סיכון המנפיק. פעילות זו נערכה בד בבד עם הערכתנו, כי ניתן להשיג תשואה עודפת גם דרך השקעה באפיק זה. האג"ח הקונצרניות הלא סחירות מהוות כ-18% מנכסי הקופה. השקעות אלו משוערכות ע"פ שווי הוגן. השקעה בנכסים אלו עוברת בדיקה קפדנית של ההיבטים הכלכליים והמשפטיים. כמו כן ישנה דרישה למרווח הוגן מעל אג"ח ממשלתי על מנת לקבל פיצוי על אי-הסחירות של המכשיר".

133. ההסבר של החברה המנהלת להשקעה העודפת באג"ח קונצרני הוא "הערכתנו כי ניתן להשיג תשואה עודפת גם דרך השקעה באפיק זה".

הבעיה היא, ש"תשואה עודפת" באה בדרך כלל עם סיכון עודף.

מישהו, זה כבר ברור, **שכח** לספר לעמיתים שמדובר בסיכון רב מאוד. לא סיכון קטן. סיכון עצום המאיים לשחוק את כל נכסי הקופה בבת אחת.

בכל מקרה, מדובר בניסוחים דומים מאוד לאלו שצוטטו לעיל מקופת קרן אור ויתר הקופות. אם כך, מה ההבדל בין הקופות הדינמיות לאלו הסולידיות שניהלו המשיבים?

134. תמונה דומה עולה גם מהשוואה לקופה "פריזמה קשת", שמדיניות ההשקעה המוצהרת שלה, גם היא דינאמית:

"מדיניות השקעה: נכסי הקופה יושקעו במגוון אפיקי השקעה בהתאם להתפתחויות בשווקים הפיננסיים, כפי שיוחלט על ידי החברה המנהלת והחלטת ועדת ההשקעות וכל זאת תוך שמירה על מדיניות השקעות דינאמית גמישה."

א. לשם השוואה, הצבנו בטבלה את פילוח הנכסים של 'קשת' הדינמית מול 'שגיא' הסולידית (כפי שהדברים עולים מתן הדו"ח השנתי של הקופות הללו ליום 31/12/2007):

שגיא סולידית	קשת דינמית	31/12/2007
6.49	8.18	מזומנים ושווי מזומנים
3.51	6.32	פקדונות והלוואות
8.17	10.79	אג"ח ממשלתיות סחירות
18.17	25.29	סיכום משנה – 'כריות בטחון'
24.51	15.44	אג"ח קונצרניות סחירות
22.50	21.97	אג"ח קונצרניות לא סחירות
34.78	37.25	מניות וניירות ערך אחרים
81.79	74.66	סיכום משנה – נכסים מסוכנים

- ב. רואים אנו כי בסוף שנת 2007 היוו האג"ח הקונצרניות (סחירות ובלתי-סחירות) נתח של 37%, בעוד ב'שגיא' הסולידית (לכאורה) מדובר בכ- 47.1%. נתח המניות ב'קשת' היה 37%, בעוד שבשגיא מדובר בכ- 35%.
- ג. בסך הכל, אג"ח קונצרניות ומניות בשיעור של 37% + 37% שהם 74% בקופת 'קשת' הדינמית", לעומת כ- 82% בקופת שגיא "הסולידית".
- כרית הבטחון של 'קשת' - אג"ח ממשלתי, פקדונות ומזומנים - היוו 25.29%, לעומת 18.17% ב'שגיא'.
- ד. כלומר, באופן מובהק, בקופת /קשת' "הדינמית" היו כריות בטחון יותר עבות מאשר בקופה "הסולידית" 'שגיא'.
- ה. ואכן, הקופה הדינמית 'קשת' הפסידה מתחילת 2008 ועד 31/10/08 רק 20.58%, לעומת ההפסד של אחותה הסולידית 'שגיא' שהפסידה 25.19%.

נספח כג < מצ"ב תדפיס התיאור של "פריזמה קשת" מתוך מאתר האינטרנט של פריזמה ותדפיס העמודים הרלוונטיים מתוך מאזן "יעד" לשנת 2007

135. כפי שראינו לעיל, פריזמה מגדירה את חמש הקופות דנן כקופות עם "שמירה על מדיניות השקעות סולידית גמישה".
- וזאת להבדיל מן הקופות המסלוליות, או הדינמיות למיניהן.
136. המונח "סולידית" איננו מונח יחסי או עמום. הרי הוא מופיע באותו אתר אל מול הביטויים "מסלולית" או "דינמית". מכך ניתן להבין את אלו:
- א. קופה "סולידית", איננה קופה "מסלולית" עם ריכוז השקעות גבוה באפיק מסוים.
- ב. קופה "סולידית", איננה קופה "דינמית" עם סיכון גבוה או מדיניות השקעה הרפתקנית.
137. מכל האמור לעיל עולה כי הקופות בהן עסקינן אמורות היו להתנהל כקופת סולידיות, אולם בפועל הן נוהלו כמו הקופות האגרסיביות והדינמיות שניהלו המשיבים, ועל פי אותם שיקולים וקריטריונים לפיזור ההשקעות בין האפיקים.

ב3(ו) - השוואה לקופות גדולות אחרות

138. חמש הקופות בהן עסקינן הן קופות ענק, מן הגדולות בשוק.
139. מעצם גודלן, הן אמורות להיות סולידיות, שכן הן יכולות להזיז את השוק כולו בהחלטה למכור או לקנות.
140. לא כל קופות הגמל הגדולות והמובילות נוהלו במדיניות השקעה קלת-דעת כמו הקופות דנן. נשווה להלן מספר קופות ידועות אחרות:
- א. גדיש (106) - קופה שנוהלה על ידי "גד גמולים" (מקבוצת בנק הפועלים) עד מכירתה לניהול "פסגות".
- ב. הראל עצמה - קופה שנוהלה על ידי לאומי גמל בע"מ, ועתה מנוהלת על ידי הראל גמל בע"מ.
141. נבחן את הדברים להלן.

קופת פסגות גדיש (106)

142. לשם השוואה, הצבנו בטבלה את פילוח הנכסים של קופת 'גדיש' מול קופת 'שיאון' (כפי שהדברים עולים מתן הדו"ח השנתי של הקופות הללו ליום 31/12/2007):

	שיאון		גדיש		
	31/3/08	31/12/07	31/3/08	31/12/07	
הבדל עצום בכרית הבטחון של אג"ח ממשלתי ערב קריסת השווקים	3.78	5.91	5.17	3.89	מזומנים ושווי מזומנים
	6.12	6.11	5.41	5.26	פקדונות והלוואות
	2.61	6.30	19.57	17.51	אג"ח ממשלתיות סחירות
	12.51	18.32	30.15	26.66	סיכום משנה - 'כריות בטחון'
הבדל עצום בחשיפה לשוק ההון ערב הקריסה	28.70	24.14	25.39	21.80	אג"ח קונצרניות סחירות
	21.87	23.14	19.44	19.79	אג"ח קונצרניות לא סחירות
	36.92	34.34	25.01	31.69	מניות וניירות ערך אחרים
	87.49	81.62	69.84	73.28	סיכום משנה - נכסים מסוכנים
	-25.67%		-14.86%		תשואה ינואר עד אוקטובר 2008

נספח כד < מצ"ב תדפיס העמודים הרלוונטיים מן הדו"ח השנתי של גדיש ליום 31/12/2007 ומדו"ח הנכסים הרבעוני וליום 31/3/2008, וכן פרסום גדיש אודות התשואה המצטברת בין ינואר לאוקטובר 2008

143. מעניין לציין כי גם בגדיש הוגדל נתח האג"ח הממשלתי הסולידי, ומטעמים דומים. השאלה היא שאלה של מידה, ושאלה של עיתוי.

144. הרי מהדוחות הכספיים של הקופות בהם עסקינן עולה כי כבר בסוף שנת 2007 ידעו המשיבים על משבר הסאב-פריים ועל הבעיה בשווקים הפיננסיים.

ועם זאת, הם הגדילו את החשיפה לשוק ההון וצמצמו עוד את האחזקות באג"ח ממשלתי; וזאת בעוד שמקביליהם בגדיש עשו בדיוק להיפך.

145. וכך קרה, שעם התמוטטות השווקים בספטמבר-אוקטובר 2008, היתה החשיפה של שיאון וחברותיה לשוק ההון גדולה מאוד. גדולה מדי.

146. ניתן לערוך גם השוואה בין 'גדיש' לבין 'קרן אור'. שתיהן נוהלו בעבר על ידי "חברה מנהלת" בבעלות בנק הפועלים.

כאמור, גדיש עברה לניהול של בית ההשקעות "פסגות" אשר בחר להגדיל את האחזקות באג"ח הממשלתי בצל המשבר. המשיבה 2, אשר אליה עבר ניהול 'קרן אור' מ"קובץ" (בנק הפועלים), בחרה לעשות את ההיפך.

147. לשם השוואה, הצבנו בטבלה את פילוח הנכסים של קופת 'גדיש' מול קופת 'קרן אור' (כפי שהדברים עולים מתן הדו"ח השנתי של הקופות הללו ליום 31/12/2007):

	קרן אור		גדיש		
	31/3/08	31/12/07	31/3/08	31/12/07	
הבדל עצום בכרית הבטחון של אג"ח ממשלתי ערב קריסת השווקים	3.32	6.88	5.17	3.89	מזומנים ושווי מזומנים
	6.36	6.04	5.41	5.26	פקדונות והלוואות
	10.54	11.47	19.57	17.51	אג"ח ממשלתיות סחירות
	20.22	24.39	30.15	26.66	סיכום משנה - 'כריות בטחון'
	24.26	17.11	25.39	21.80	אג"ח קונצרניות סחירות
	20.69	21.15	19.44	19.79	אג"ח קונצרניות לא סחירות
	34.83	37.31	25.01	31.69	מניות וניירות ערך אחרים
הבדל עצום בחשיפה לשוק ההון ערב הקריסה	79.78	75.57	69.84	73.28	סיכום משנה - נכסים מסוכנים
	-23.57%		-14.86%		תשואה ינואר עד אוקטובר 2008

148. רואים אנו, כי גם בקופה שהפסידה פחות מכל החמש, קרן אור (רק 23.57% בין ינואר לאוקטובר 2008), היה פילוח הנכסים בין האפיקים השונים, תנודתי ומסוכן הרבה יותר מאשר בקופת גדיש.

149. איתרע מזלם של עמיתי 'קרן אור ו'קציר', והם "נמכרו" מהניהול של בנק הפועלים לניהול של המשיבים ולא של פסגות.

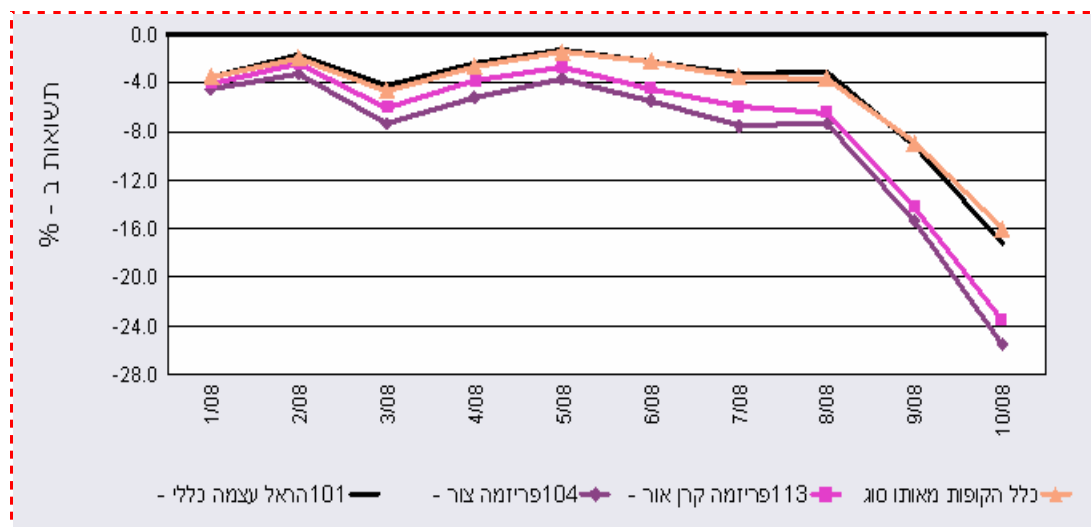
קופת הראל עצמה

150. קופת הגמל המפורסמת "עצמה" היתה מנוהלת על ידי לאומי גמל בע"מ, ממש כמו שלוש הקופות שמנהלת המשיבה 1 הנדונות כאן - שיאון, צור ושגיא.

151. לשם השוואה, הצבנו בטבלה את פילוח הנכסים של קופת 'עצמה' מול קופת צור' (כפי שהדברים עולים מתן הדו"ח השנתי של הקופות הללו ליום 31/12/2007):

	צור		עצמה		
	31/3/08	31/12/07	31/3/08	31/12/07	
הבדל עצום בכריות הבטחון של אג"ח ממשלתי ערב קריסת השווקים	3.32	2.01	1.76	2.80	מזומנים ושווי מזומנים
	7.45	7.15	5.97	5.92	פקדונות והלוואות
	2.12	5.64	21.71	20.93	אג"ח ממשלתיות סחירות
	12.89	14.80	29.44	29.65	סיכום משנה - 'כריות בטחון'
	34.40	30.03	20.20	18.75	אג"ח קונצרניות סחירות
	19.12	19.30	19.93	19.27	אג"ח קונצרניות לא סחירות
	33.60	35.18	30.42	32.25	מניות וניירות ערך אחרים
הבדל עצום בחשיפה לשוק ההון ערב הקריסה	87.12	84.51	70.55	70.27	סיכום משנה - נכסים מסוכנים
	-25.60%		-17.19%		תשואה ינואר עד אוקטובר 2008

152. כאמור, אתר גמל נט מאפשר השוואה בין קופות שונות. וכך נראה ההבדל בין "עצמה" לבין קופות 'צור' ו'קרן אור' (תשוואה נומינלית ברוטו מצטברת):



153. מעניין לציין כי מנהלי 'עצמה' סברו במחצית שנת 2007 כי יש להקטין את החשיפה למניות, עקב המשבר בשווקים (ר' עמ' 5 לדו"ח):

"פעילות ההשקעה במניות במחצית הראשונה של 2007 כללה בעיקר הגדלה של החשיפה הבינלאומית למניות, מתוך הערכה כי פיזור השקעות הינו צורך בסיסי חשוב בתיק ההשקעות. תיק המניות בישראל גדל בעיקר עקב עליות השערים שהעלו את משקלו. במחצית השניה של 2007 לאור פרוץ משבר האשראי הבינלאומי, בוצע צמצום של החשיפה המנייתית בארץ ובחו"ל. רמת המניות הנמוכה יחסית נשמרת עד היום."

154. גם בהראל-עצמה גדל נתח האג"ח הקונצרני, מטעמים דומים, שנוסחו כך:

"צמצום הנפקות אג"ח המדינה פתח את שוק האג"ח להנפקות אג"ח קונצרני בהיקף גדול. במחצית הראשונה של 2007 החברה מיעטה ברכישת אג"ח קונצרני עקב המרווחים הנמוכים והאיכות הנמוכה של החברות שהנפיקו. במחצית השניה של השנה עם עליית המרווחים, לאור משבר האשראי הבינלאומי, הגדלנו את רכישת האג"ח הקונצרני."

שוב. מדובר בשאלה של מידת חשיפה. בעוד שבעצמה הסתכמו האג"ח הקונצרני בכ- 38%, ב"צור" הגיע הנתח לכ- 53.5%.

155. סיכומו של דבר, רואים בבירור את הקורלציה בין פילוח ההשקעות, בסוף 2007 ולאחר מכן בתחילת 2008, לבין השחיקה בנכסי הקופות.

156. קופות ששמרו על כריות בטחון עבות של אג"ח ממשלתי, הפסידו פחות, הרבה פחות.

157. כמובן שהניתוח דנן נעשה רק ברמת האפיקים. בחינה לעומק של רשימות הנכסים בהן השקיעו הקופות, והשוואה שלהן לרשימות הנכסים בהן השקיעו 'גדיש' ו'עצמה', מלמדת כי מעבר לאלוקציה מסוכנת באפיקים, השקיעו חמש הקופות דנן באג"ח קונצרני ומניות מסוכנות יותר מאשר ב'גדיש' ו'עצמה'. מן הסתם, שגם בשל כך נשחקו נכסי חמש הקופות דנן באופן קיצוני יותר.

ב4. הפסדים בקופות נשוא התביעה ביחס לשוק

ב4(א) - מתודולוגיית השוואה לקופות אחרות בתקופות מקבילות

158. כאמור במבוא, חמש הקופות בהן עסקינן הפסידו בין 24.73% לבין 25.67% מנכסיהן בתקופה שבין ינואר 2008 לבין אוקטובר 2008.
159. ממוצע הפסד של קופות הגמל באותה עת היה 16.04% בלבד.
160. בפרק זה יוצגו השוואות בין התשואות של הקופות שמנהלת המשיבה 1, על פני תקופות שונות, לבין התשואות של קופות אחרות. ההשוואה נעשתה באמצעות אתר האינטרנט של משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון "גמל-נט" - <http://gemelnet.mof.gov.il>.
161. התשואות הגרועות שהמשיבים השיגו לקופות בהן עסקינן, שהן קופות שאמורות להיות סולידיות, הן בבחינת הדבר מדבר בעד עצמו - *res ipsa loquitur*.
- הפסדים גדולים כל כך, ביחס לכלל הקופות, ביחס לקופות התגמולים, ביחס לקרנות ההשתלמות וביחס לקופות סולידיות אחרות - מוכיחות מעצמן את הניהול הכושל ואת מדיניות ההשקעה הלקויה של המשיבים.
- המספרים אינם משקרים, והם מוכיחים כי המשיבים לא פעלו כדרישות חוק קופות הגמל, היינו "באמונה ובשקידה לטובת כל אחד מהעמיתים".
162. לביסוס הטיעון, יוצגו לבית המשפט הנכבד מספר השוואות:
- השוואות לכלל הקופות מבחינת תשואה חודשית ומצטברת;
 - השוואות בין קופות הגמל הסולידיות-לכאורה שמנהלים המשיבים לכלל קופות התגמולים (סולידיות ואגרסיביות);
 - השוואות לקופות גדיש ועצמה;
 - יובאו להלן את השוואות לתקופות הבאות, על מנת שחלילה לא יטענו המשיבים כי בחינת הדברים על פני תקופה קצרה מעוותת את התמונה:
 - ינואר 2000 עד אוקטובר 2008 ;
 - ינואר 2006 עד אוקטובר 2008 ;
 - ינואר 2007 עד אוקטובר 2008 ;
 - ינואר 2008 עד אוקטובר 2008 - עשרת החודשים הראשונים של שנת 2008, המוקדמים להגשת התביעה.
163. הנתונים שיחשפו להלן ימחישו כי בכל תקופה, ובכל השוואה, התשואות של הקופות בהן עסקינן הן נמוכות מאוד.
- נבחן את הדברים להלן.

ב4(ב) - השוואה לתקופות של שלוש או תשע שנים

164. ההשוואה הראשונה מתייחסת לתקופות ארוכות, למען חלילה לא יטענו המשיבים כי המבקשת בוחנת את ביצועי הקופות רק לתקופה של ההפסד בשנה האחרונה.

165. השוואה על פני תקופה של כתשע שנים מוכיחה כי התשואות של הקופות דכאן, ביחס לתשואה של כלל הקופות, היא תשואה נמוכה. בין ינואר 2000 לבין אוקטובר 2008 השיגו חמש הקופות בהן עסקינן תשואה מצטברת בשיעור 35%-43%, בעוד ממוצע כלל הקופות עמד על כ-56%. אתר גמל-נט חושף את נתונים הבאים: צור הרוויחה 35.57%; קרן אור 43.13%; קציר הרוויחה 35.33% ואילו כלל הקופות השיאו 56.31% (13% עד 21% יותר מהקופות דן שבניהול פריזמה).

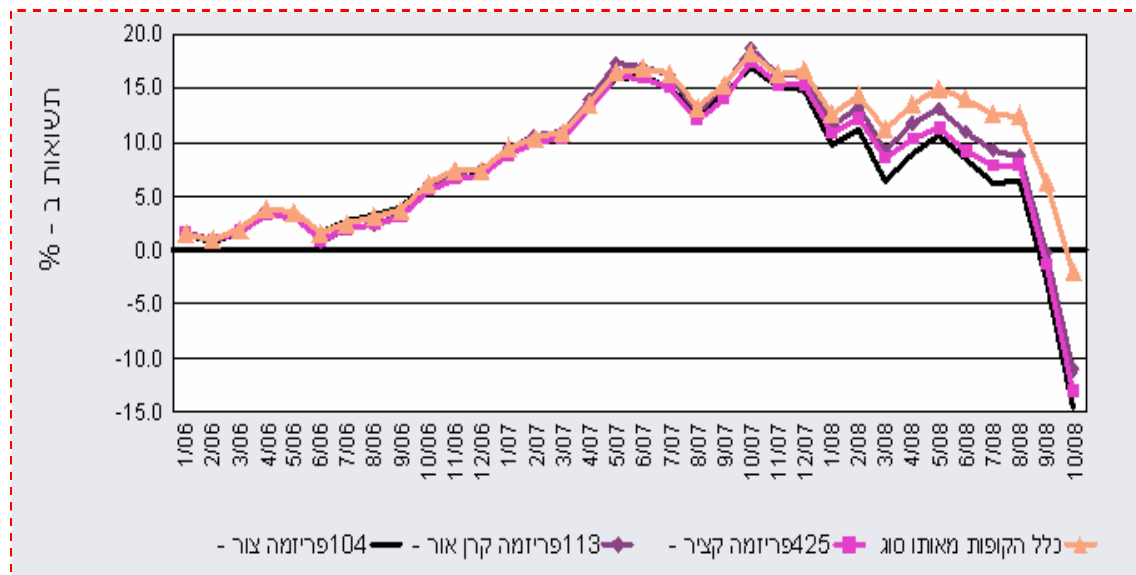
נספח כז < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2000 עד אוקטובר 2008 - תשואות חודשיות של 3 קופות - צור, קרן אור, קציר

166. כפי שנוכחנו לעיל (ר' סי' 105 עד 111 בעמ' 21) נערכה השוואה לתקופה של שמונה שנים שבין ינואר 2000 לבין דצמבר 2007, כלומר עד לקריסה של שנת 2008. כאן רואים בעליל כי הקופות דן, בימי הניהול של לאומי גמל או קובץ, השיאו תשואות דומות לכלל השוק, ומעט מתחת הממוצע. בעת שכלל השוק הרוויח 86.17%, השיאו שלוש הקופות הללו בין 79% לבין 87% (ר' נספח יא ונספח יד).

167. נתונים אלו מלמדים כי עיקר הפער בין התשואות של חמש הקופות דן לבין ממוצע כלל השוק, נפער לאחר דצמבר 2007.

168. ואכן, השוואה בין התשואות החודשיות של קופות המשיבה 1 (ינואר 2006 עד אוקטובר 2008), לבין התשואות החודשיות של כלל הקופות מראה כי אכן בין ינואר 2006 לדצמבר 2007 התשואות בקופות שמנהלים המשיבים דומות לממוצע השוק, ולאחר מכן, נמוכות באופן דרסטי מן התשואה הכללית של הקופות.

169. התרשים יובא להלן, ונראית הקריסה של התשואה בקופות בהן עסקינן ביחס לתשואת כלל הקופות (הקו עם המשולשים מסמן את כלל הקופות):



נספח כח < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2006 עד אוקטובר 2008 - תשואות חודשיות של 3 קופות - צור, קרן אור, קציר

ב4ג) - השוואה לכלל קופות הגמל לתגמולים

170. השוואה נוספת ניתן לבצע באתר גמלנט של כלל "קופות הגמל לתגמולים", להבדיל מ"קרנות השתלמות" ומ"מרכזית לפיצויים".

171. ההשוואה נערכה עד אוקטובר 2008, כלומר כולל הקריסה בנכסים. השוואה מלמדת על ההפסד היחסי של הקופות דגן ביחס לשוק.

הנתונים נערכו בטבלה. הנתונים מלמדים על "תשואה שנתית ממוצעת לתקופה".

העמודה השמאלית היא מכפלה של התקופה (למשל 8.75 שנים בין ינואר 2000 לבין אוקטובר 2008) כפול ההפרש בין התשואה הממוצעת של כלל קופות התגמולים לבין קופה שהשיאה את התשואה **הטובה ביותר** באותה תקופה מכל חמש הקופות, קופת 'צור' (היינו, מדובר בהשוואה המקלה עם המשיבים).

למשל, לתקופה 2006 – 2008, היה ההפרש בתשואה השנתית הממוצעת בין צור (-4.10) לבין הממוצע הכללי (-0.5) : 3.6%.

על פני תקופה של 2.83 שנים (בין ינואר 2006 לבין אוקט' 2008) מדובר ב $2.83 \times 3.6 = 10.20$.

ברור כי לגבי יתר הקופות ההפרש גדול יותר, שכן ההפרש לממוצע נמדד ביחס לקופה בעלת התשואה הטובה ביותר.

תקופה	צור	קרן אור	שיאון	שגיא	קציר	ממוצע כלל קופות התגמולים	הפרש X תקופה
ינואר 2000 עד אוקטובר 2008 (נספח כט)	3.51	4.14	3.74	3.99	3.48	5.33	-10.51
ינואר 2006 עד אוקטובר 2008 (נספח ל)	-5.41	-4.10	-4.93	-5.15	-4.86	-0.5	-10.20
ינואר 2007 עד אוקטובר 2008 (נספח לא)	-11.67	-9.88	-11.02	-11.18	-10.77	-4.60	-9.68
ינואר 2008 עד אוקטובר 2008	-25.61	-23.58	-25.66	-25.18	-24.73	-15.40	-8.18

נספח כט < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2000 עד אוקטובר 2008 - כלל קופות התגמולים והפיצויים;

נספח ל < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2006 עד אוקטובר 2008 - כלל קופות התגמולים והפיצויים;

נספח לא < מצ"ב תדפיס מאתר גמל-נט השוואה לתקופה ינואר 2007 עד אוקטובר 2008 - כלל קופות התגמולים והפיצויים;

172. ההשוואה על פני שנים רבות, לפני הקריסה, מוכיחה כי חישוב על פני מספר השנים אינו 'מתקן' או 'משפר' את התוצאה, ואינו מיטיב עם המשיבים.

173. השוואה של חמש קופות הגמל לתגמולים בהן עסקינן לכלל קופות הגמל לתגמולים מגלה כי התשואות של הקופות אשר מנהלים המשיבים, נמוכות אפילו ביחס לתשואה של קופות מסוכנות אשר נכסיהן נשחקו קשות בתקופה שמאז יולי 2007.

174. השוואה זו מלמדת כי לאחר הקריסה בשווקים, מדיניות ההשקעה האגרסיבית שאומצה בקופות לקראת סוף שנת 2007 ובתחילת שנת 2008, הביאה להפסד של 8-10 אחוזים ביחס לממוצע כלל קופות התגמולים, גם בחישוב ארוך שנים.

ב4ד) - השוואה לקופות פסגות-גדיש והראל-עצמה

175. השוואה נוספת נעשתה ביחס לקופת המנוהלות ע"י החברות המובילות בישראל, "פסגות גדיש 106", ו"הראל עצמה 101". קופות גדולות אלו מוכרות כקופות סולידיות. קופות אלו מדמות את השוק, ויכולות לשמש כ'רפרנסי', אבן-בוהן וקנה-מידה לתשואות של הקופות בהן עסקינן.
176. הדברים פורטו לעיל במסגרת הפרק בו הושוו אפיקי ההשקעה של הקופות דן לקופות גדיש ועצמה – ר' סעיפים 138 עד 156 לעיל (בעמודים 32 - 35).
177. נפרט להלן את התשואות של גדיש ועצמה לצד חמש הקופות. התשואה של "כלל הקופות" והתשואה של "כלל הקופות לתגמולים יצוינו גם הן.

שם	הפסד בין ינואר 2008 לאוקט' 2008	הפרש ביחס למוצע קופות התגמולים: -15.4%
שיאון (393)	-25.67%	-10.27%
צור (104)	-25.60%	-10.20%
שגיא (412)	-25.19%	-9.79%
קרן אור (113)	-23.57%	-8.17%
קציר (425)	-24.73%	-9.33%
גדיש (106)	-14.86%	+0.54
עצמה (101)	-17.19%	-1.79%
מוצע כלל הקופות	-16.04%	
מוצע כלל הקופות לתגמולים	-15.40%	

178. רואים בבירור כי חמש הקופות קא הפסידו רבות ביחס למוצע הקופות, ביחס למוצע קופות התגמולים וגם ביחס לקופות גדיש ועצמה שנוהלו בריסון ויתר שקידה.

ב4ה) - סיכום הממצאים העולים מן ההשוואות ואמזן הנזק לקבוצה

179. מן ההשוואות למיניהן עולה תמונה ברורה: התשואות של הקופות שבניהול המשיבים הן תשואות נמוכות מאוד ביחס לקופות אחרות, סולידיות ואגרסיביות (גם בתקופה של הפסדים).
180. הביצועים העגומים של הקופות אשר בניהול המשיבים הם בבחינת *res ipsa loquitur* - דבר המדבר בעד עצמו, והם עדות מובהקת, במבחן התוצאה, לכשלון המקצועי והניהולי של המשיבים.
181. קופות גמלו לבטח לא קופות ענק כמו חמש הקופות בהן עסקינן, אינן אמורות להפסיד הרבה כל כך ביחס לשוק, בתקופה כל כך קצרה. בוודאי אם הן קופות סולידיות שהפגינן תשואות מתונות וסולידיות מאוד לאורך השנים (ר' ס' 105 עד 111 בעמ' 21).
182. לו היו המשיבים מנהלים את הקופות בשקידה סבירה, תוך התחשבות בצורכי העמיתים, בנאמנות, בזהירות ראויה, שלא ברשלנות, או בקצרה - בהתאם לחוק, ההפסד שהיו חולקים העמיתים הינו ההפסד הכללי בשוק.
183. המבקשת תאמוד להלן את היקף ההפסד שנגרם לעמיתים בקופות בהן עוסקת התובענה, שהוא הבסיס לנזק הנתבע כאן.

184. הטבלה בסי' 178 מלמדת כי ההפסד העודף של חמש הקופות ביחס לממוצע השוק, הינו 8.17% עד 10.27% (בכל קופה היה הפרש אחר).
185. לצרכי הערכת הנזק הקבוצתי בעת הגשת תובענה זו, ייקצב ההפרש באופן שמקל עם המשיבים, על הנתון 8.17%.
186. כפי שעלה לעיל, גם בשנים קודמות הרויחו הקופות דן מעט-פחות מממוצע כלל קופות התגמולים. הנתונים שפורטו בסעיפים עד לעיל (סי' 105 עד 111 בעמ' 21) לימדו כי לכל היותר השיאו הקופות דן 1.5% מתחת לשוק.
187. המבקשת תניח הנחה המקלה עם המשיבים, כי הפסד יחסי לממוצע כלל קופות התגמולים, בשיעור של 1.5% לשנה, הינו במסגרת המתחם לו הסכימו העמיתים, לאור העובדה שזה היה ההפרש בתקופה שקדמה לקריסת הנכסים בקופות.
188. **ההפרש בין 1.5% (שהוא ההפרש המקסימלי בשנים שקדמו ל-2008, המקל עם המשיבים), לבין 8.17% (שהוא ההפרש המינימלי בשנת 2008, המקל עם המשיבים), הינו 6.6%.**
189. **זהו הנזק הנתבע במסגרת התובענה, כלומר הפסד של 6.6% מנכסי הקופות:**
- א. היינו, בתובענה לא מבוקש פיצוי בגין הפסד של 25%.
- ב. וגם לא בגין הפסד יחסי של 8.17% עד 10.27% ביחס לשוק.
- ג. המבקשת אומדת את הנזק, באופן זהיר המקל עם המשיבים, רק על סך של 6.6% מן הנכסים של הקופות (ושל העמיתים).
- ד. למעשה, לפי האמדן של המבקשת, הפסד של 19%, בעת שכלל קופות התגמולים הפסידו 15.40%, הינו במסגרת מתחם הסבירות של מנהל השקעות סביר המבצע מלאכתו בשקידה סבירה. רדיוס של 3%-4% הוא רדיוס הגיוני למתחם סבירות.
- ה. משמע, המבקשת לא היתה מגישה תביעה זו אילו היו הקופות מפסידות בטווח של כ- 3.5% מתחת לשוק.
- כל מה שמעבר להפסד של כ- 3.5% מתחת לשוק, כלומר הפסד שמעבר ל- 19%, נתבע כאן.
190. סיכומו של עניין זה: לצרכי הגשת התובענה, ובשלב מקדמי זה, מניחה המבקשת הנחות המקלות עם המשיבים ומחמירות עם העמיתים, לפיהן מנהל השקעות סביר, גם בקופה סולידית, יכול להפסיד אפילו כ- 3.5% יותר מן הממוצע הכללי בשוק. ברור כי הנחה זו מקלה עם המשיבים שלוש פעמים:
- א. גם בעצם מתן ההקלה;
- ב. גם בעצם ההשוואה לשוק הכללי ולא לממוצע הקופות הסולידיות בלבד;
- ג. וגם בשיטת החישוב בה נעשה שימוש בנתונים המיטיבים עם המשיבים.
191. **ביום 31/12/2007 הסתכמו הנכסים בחמש הקופות בהן עסקינן בסך העצום של 12.98 מיליארד ש"ח. 6.6% מסך זה הינם 856 מיליון ש"ח (מתוך הפסד של כ- כ- 3,250 מיליון). זהו סך התביעה כייצוגית.**

5. על המבקשת והנזקים שנגרמו לה

192. המבקשת, ילידת 1945, היתה עמיתה בקופת הגמל 'שיאון' מאז 19/12/1980. 28 שנים ארוכות של חסכון.

193. מספר החשבון שלה היה 1419256.

194. מ"דו"ח שנתי לעמית" לשנת 2007 (הדו"ח ממרץ 2008) עולה כי בסוף שנת 2007 היתה היתרה של המבקשת בקופה - 166,953 ש"ח.

נספח לב < מצ"ב דו"ח שנתי לעמית לשנת 2007 – ממרץ 2008

נספח לג < מצ"ב דו"ח שנתי לעמית לשנת 2006 – ממרץ 2007

195. כעולה מן הנתונים באתר של פריזמה, הקופה הפסידה בין 1/1/2008 לבין 31/10/2008 25.67% (ר' נספח יט.)

לפיכך, המבקשת הפסידה בין ינואר ליוני 2008 סך של 42,857 ש"ח מתוך 166,953 ש"ח שהיו לה בסוף שנת 2007.

196. כאמור בסי' 189 לעיל, המבקשת עותרת בתובענה לפיצוי בגין אובדן של 6.6% מנכסי הקופות ביחס לנכסים של יום 31/12/2007.

197. במקרה של המבקשת, מדובר בנזק אישי בהיקף של $6.6\% \times 166,953 \text{ ש"ח} = 11,019 \text{ ש"ח}$.

198. עוד יצוין לגבי המבקשת כי בעקבות ההפסדים הדרמטיים בנכסים, ולאור הגיל המתקדם, העבירה המבקשת ביום 12/11/2008 את כספיה מקופת 'שיאון' אל קופה אחרת בניהול המשיבות: "פריזמה סגנון כספית טווח קצר (776)".

נספח לד < מצ"ב המסמכים המתעדים את העברת הכספים

חלק ג' - עילות התביעה

1.1. תמצית עילות התביעה

199. חוק תובענות ייצוגיות קובע כמטרה ראשונית לאפשר ניהול תביעות ייצוגיות כבמקרה זה תחת מסגרת יעילה. כך קובע סעיף 1 לחוק:

- "מטרתו של חוק זה לקבוע כללים אחידים לענין הגשה וניהול של תובענות ייצוגיות, לשם שיפור ההגנה על זכויות, ובכך לקדם בפרט את אלה:**
- (1) מימוש זכות הגישה לבית המשפט, לרבות לסוגי אוכלוסיה המתקשים לפנות לבית המשפט כיחידים;
 - (2) אכיפת הדין והרתעה מפני הפרתו;
 - (3) מתן סעד הולם לנפגעים מהפרת הדין;
 - (4) ניהול יעיל, הוגן וממצה של תביעות."

200. כפי שנראה להלן התאמתה של תביעה זו לניהול כתביעה ייצוגית בולטת וברורה, במיוחד על רקע מטרת החוק של " **ניהול יעיל, הוגן וממצה של תביעות**". כאן מדובר במספר קופות גמל, שלהן מאות-אלפי עמיתים. לא נדרשת בחינת התנהגות הקבוצה אלא רק התנהגות הנתבעים. לכן, מן הראוי לדון באופן מרוכז וממצה בסוגיית העולות כאן כלפי כל העמיתים יחדיו.

201. סעיף 3(א) לחוק תובענות ייצוגיות, המגדיר את הנושאים והעילות בהן ניתן להגיש תובענות ייצוגיות, מפנה לתוספת השנייה לחוק, בה נקבע כי ניתן להגיש "**תביעה נגד מבטח, סוכן ביטוח או חברה מנהלת, בקשר לענין, לרבות חוזה ביטוח או תקנון קופת גמל, שבינם לבין לקוח, לרבות מבטח או עמית, בין אם התקשרו בעסקה ובין אם לאו.**"

202. המבקשת היא בגדר "עמית" ולפי חוק תובענות ייצוגיות היא יכולה להגיש תובענה כנגד חברה מנהלת של קופת גמל בגין כל עילה. החוק החדש הסיר את כבלי הפלדה מרגלי התובעים הייצוגיים, ופתח את טרקלין התובענות הייצוגיות לכל מגוון העילות המתעוררות ביחסים שבין בנק ולקוח, מבטח למבטוח או עוסק וצרכן.

203. לענייננו, עומדות למבקשת מספר עילות תביעה ייצוגיות מן הדין הכללי. ובהתאם, יכולה המבקשת להגיש את התביעה כייצוגית, וניתן לאשרה כייצוגית, בגין העולות הבאות שיפורטו בהמשך:

- א. **הפרת חוק קופות הגמל:** המשיבים הפרו את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה - 2005, ואת הרגולציה הנוגע לקופות גמל;
- ב. **הפרת חוק הייעוץ:** המשיבים הפרו חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995;
- ג. **הפרת חוזה:** המשיבים הפרו את החוזה בין הצדדים, בכך שהשקיעו כספים בניגוד למדיניות ההשקעה הסולידית שנגה בקופות מזה שנים רבות;
- ד. **חוסר תום לב בקיום-חוזה;**

נפרט להלן ביתר הרחבה את עילות התביעה המתקיימות בעניין.

2ג. העילות לפי חוק קופות הגמל

204. המשיבים עברו על איסורים בחוק הספציפי ופעלו ברשלנות ובהתעלמות מהחוק ומתקנון הקופה.
205. כאמור, סעיף 3 לחוק קופות הגמל, קובע כך :

נאמנות וטובת העמיתים	
3. (א)	<u>חברה מנהלת תשמש נאמן על נכסי קופות הגמל שבניהולה, לטובת העמיתים.</u>
(ב)	בניהול נכסי קופות הגמל, במתן שירות לעמיתיהן ובמילוי שאר תפקידיה לפי הוראות חוק זה, תפעל החברה המנהלת באמונה ובשקידה לטובת כל אחד מהעמיתים, לא תפלה בין הזכויות המוקנות לאותם עמיתים ולא תעדיף כל ענין וכל שיקול על פני טובתם.
(ג)	<u>חברה מנהלת תנהג בזהירות וברמת מיומנות שנאמן מיומן היה נוהג בהן בנסיבות דומות, ותנקוט את כל האמצעים הסבירים לשם שמירה על נכסי קופות הגמל שבניהולה ועל הזכויות הנובעות מנכסים אלה.</u>
(ד)	<u>הוראות סעיף זה יחולו -</u> (1) לגבי כל קופת גמל שבניהול החברה המנהלת, בנפרד, ולגבי העמיתים בכל קופת גמל כאמור ; (2) על כל מי שעוסק מטעם החברה המנהלת בניהול נכסי קופות הגמל.
(ה)	בסעיף זה, "עמית" - לרבות עובד של עמית-מעביד, וכן מוטב של עמית או עובד כאמור, לאחר מותם.

206. כלומר, החובות הנקובות בהוראה זו חלות הן על החברה המנהלת והן על "כל מי שעוסק מטעם החברה המנהלת בניהול נכסי קופות הגמל". אלו הם כלל המשיבים, כפי שפורט לעיל.
207. הפירוט הנרחב בחלקים העובדתיים דלעיל מוכיח חד משמעית כי המשיבים הפרו את החובות המוטלות עליהם בס' 3 לחוק קופות הגמל, כדלקמן :
- א. המשיבים לא פעלו בהתאם לחובת הנאמנות המוטלת עליהם לשמש "נאמן על נכסי קופות הגמל שבניהולה, לטובת העמיתים".
- ב. המשיבים לא פעלו "באמונה ובשקידה לטובת כל אחד מהעמיתים". לפירוט נוסף ר' הטענות בס' 220 להלן בקשר לחוק הייעוץ, המאומצות גם לעניין חוק קופות הגמל.
- ג. המשיבים לא נהגו "בזהירות וברמת מיומנות שנאמן מיומן היה נוהג בהן בנסיבות דומות". לפירוט נוסף ר' הטענות בס' 226 עד 230 להלן בקשר ליסודות הרשלנות, המאומצות גם לעניין חוק קופות הגמל.
- ד. המשיבים לא נקטו "את כל האמצעים הסבירים לשם שמירה על נכסי קופות הגמל" ויעל הזכויות הנובעות מנכסים אלה". לפירוט נוסף ר' הטענות בס' 226 עד 230 להלן בקשר ליסודות הרשלנות, המאומצות גם לעניין חוק קופות הגמל.
208. ולכן מן הדין כי בית המשפט יחייב אותם בנזק שגרמו לנכסי העמיתים בקופה.
209. יתר על כן; הפירוט דלעיל מוכיח כי המשיבים הפרו את "מדיניות ההשקעות של הקופה כפי שנקבעה בתקנון". בכך, הפרו גם את התקנון, וגם את הוראת סעיף 26 לחוק קופות הגמל. כותרת הסעיף היא "השקעת כספי קופת גמל", והוא קובע כדלקמן :

26. חברה מנהלת תשקיע את כספי קופת הגמל שבניהולה בהתאם למדיניות ההשקעות של הקופה כפי שנקבעה בתקנון הקופה ובידי דירקטוריון החברה וועדת ההשקעות, והכל בכפוף להוראות שקבע השר באישור ועדת הכספים של הכנסת; בתקנות לפי סעיף זה רשאי השר לקבוע שיעורים מרביים להשקעה בנכס מסוים או בסוגי נכסים שיקבע, בעבור קופת גמל אחת או כלל קופות הגמל שבניהול החברה המנהלת, וכן תנאים והגבלות על השקעה כאמור ותנאים לביצועה; לענין זה, "השקעה" - קניה, מכירה, החזקה, מתן הלוואה וכל עסקה אחרת.

210. הפרה של התקנון אסורה על-פי חוק קופות הגמל, והדין הופך את נטל ההוכחה בעניין:

א. סעיף 16 לחוק קופות הגמל קובע כי קופת הגמל צריכה להתנהל על פי התקנון, שיכלול בין היתר את מדיניות ההשקעה:

16. (א) קופת גמל תתנהל על פי תקנון שאישר לה הממונה.
 (ב) הוראות התקנון כפופות להוראות לפי חוק זה, ולהוראות כל דין אחר החלות על ניהול קופת גמל.
 (ג) בכפוף להוראות סעיף קטן (ב), זכויות וחובות עמיתים בקופת גמל לא ייקבעו אלא בתקנונה, וחברה מנהלת לא תקנה לעמית קופת גמל זכויות ולא תטיל עליהם חובות, שלא בהתאם לתקנונה.
 (ד) בתקנון קופת גמל ייקבעו, בין השאר, ענינים אלה:
 ... (4) מדיניות ההשקעה של קופת הגמל; ...

ב. ור' גם סעיף 2(ב) לחוק קופות הגמל:

(ב) חברה מנהלת תנהל קופת גמל, בהתאם לתנאים באישור קופת הגמל ובתקנון הקופה.

ג. סעיף 49 לחוק קופות הגמל קובע הפרה של התקנון היא עבירה פלילית:

(ב) מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר שנתיים או קנס בשיעור פי אחד וחצי מהקנס הבסיסי:
 ... (6) ניהל קופת גמל שלא על פי התקנון שאישר הממונה או שלא על פי ההוראות לפי חוק זה ולהוראות כל דין אחר שהתקנון כפוף להן, בניגוד להוראות סעיף 16(א)-ו(ב);

ד. סעיף 52 לחוק קופות הגמל, שעניינו "חובת פיקוח", קובע אחריות פלילית אישית לכל אחד מן המשיבים 2-8 בגין הפרת התקנון:

52. (א) נושא משרה בתאגיד חייב לפקח ולעשות כל שניתן למניעת עבירה לפי סעיף 49 בידי התאגיד או בידי עובד מעובדיו; המפר הוראה זו, דינו - הקנס הקבוע לאותה עבירה אילו הוטל על יחיד.
 (ב) נעברה עבירה לפי סעיף 49 בידי תאגיד או בידי עובד מעובדיו, חזקה היא כי נושא משרה בתאגיד הפר את חובתו האמורה בסעיף קטן (א), אלא אם כן הוכיח שעשה כל שניתן כדי למנוע את העבירה.
 (ג) בסעיף זה, "נושא משרה" - דירקטור, מנהל פעיל בתאגיד, שותף, למעט שותף מוגבל, או בעל תפקיד אחר האחראי מטעם התאגיד על התחום שבו בוצעה העבירה.

ה. כלומר, הנטל עובר אל המשיבים להוכיח כי עשו כל שניתן כדי למנוע את העבירה.

211. פירוט נרחב לעניין הפרת התקנון ומדיניות ההשקעה, יובא להלן בפרק נפרד (ר' ס' 233 עד 240 בהמשך). לעת עתה נדגיש שוב את האמור בחוק: **הפרת התקנון מהווה עבירה פלילית של כל אחד מן המשיבים.**

212. ואם לא די בכך, הרי שהמשיבים הפרו גם הרגולציה שנקבעה לעניין "שיעורים מרביים להשקעה בנכס מסוים או בסוגי נכסים" וכן את ההוראות לעניין "תנאים והגבלות על השקעה כאמור ותנאים לביצועה".

213. הפרת הוראות החוק, וכן הפרת הרגולציה המחייבת את המשיבים לעניין תנאים והגבלות על השקעה מגלמת עילת תביעה גם בתובענה ייצוגית. כך פירש זאת בית המשפט העליון לעניין הפרה של הרגולציה הבנקאית: בע"א 9590/05 רחמן-נוני נ' **בנק לאומי לישראל בע"מ**, פדאור (לא פורסם) 673 (23)07:

"שינוי נוסף שנובע מחקיקתו של חוק תובענות ייצוגיות הינו הרחבת עילות התביעה מכוחן ניתן לאשר תובענה ייצוגית נגד תאגיד בנקאי. בעוד שבעבר הוגבלו עילות התביעה האמורות לעילות חוק הבנקאות (שירות ללקוח), הרי שהיום לא קיימת הגבלה זו וניתן להגיש תובענה ייצוגית נגד תאגיד בנקאי "בקשר לעניין שבינו לבין לקוח, בין אם התקשרו בעסקה ובין אם לאו" (פריט 3 לתוספת השנייה לחוק תובענות ייצוגיות). לפיכך, ומשנקבע כי חוק תובענות ייצוגיות חל על המקרה דנא, הרי שאין מניעה כיום לברר את טענות המבקשים ביחס לקיומה של עילת תביעה מכוח הוראה 454."

214. "הוראה 454" בעניין רחמן-נוני היא הוראה 454 להוראות הניהול הבנקאי התקין שמוציא הפיקוח על הבנקים. היא רגולציה במדרג נמוך יחסית, וגם ביחס אליה ראה בית המשפט העליון את ההיתכנות לבסס עילת תביעה ייצוגית. בענייננו הרגולציה נקבעת בתקנות לפיהן חייבות לפעול הקופות. הפרה של רגולציה (ככל שהופרה) מגלמת עילת תביעה למבקשת.

215. הפרת החוק והרגולציה מגלמת גם עוולה של הפרת חובה חקוקה לפי ס' 63 לפקודת הנזיקין (נוסח חדש) תשכ"ח-1968 (להלן, "פקודת הנזיקין"), שהרי החוק והרגולציה נועדו להגן על העמיתים:

"63. הפרת חובה חקוקה
(א) מפר חובה חקוקה הוא מי שאינו מקיים חובה המוטלת עליו על פי כל חיקוק - למעט פקודה זו - והחיקוק, לפי פירושו הנכון, נועד לטובתו או להגנתו של אדם אחר, וההפרה גרמה לאותו אדם נזק מסוגו או מטבעו של הנזק שאליו נתכוון החיקוק; אולם אין האדם האחר זכאי בשל ההפרה לתרופה המפורשת בפקודה זו, אם החיקוק, לפי פירושו הנכון, התכוון להוציא תרופה זו.
(ב) לענין סעיף זה רואים חיקוק כאילו נעשה לטובתו או להגנתו של פלוני, אם לפי פירושו הנכון הוא נועד לטובתו או להגנתו של אותו פלוני או לטובתם או להגנתם של בני-אדם בכלל או של בני-אדם מסוג או הגדר שעמם נמנה אותו פלוני."

216. המבקשת ויתר העמיתים, זכאים לפיצוי בגין הנזק שנגרם להם עקב הפרת הדין והרגולציה.

3ג. העילות לפי חוק הייעוץ

217. בפרק זה יסקרו הוראות חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995 (להלן, "חוק הייעוץ").

218. חוק הייעוץ חל על המשיבים, בין בהיותם "משווק השקעות", בין בהיותה של המשיבה 1 "חברה מנהלת" שהיא בגדר "גוף מוסדי", ובין בהיותם בגדר "העוסקים בשמו" של הגוף המוסדי.

219. חוק הייעוץ קובע חובות החלות בניהול ההשקעות. המשיבים הפרו הוראות רבות בחוק זה, ובכך עוולו כלפי העמיתים, על דרך הפרת חקוקה. החובות החקוקות בחוק הייעוץ נועדו להגן על העמיתים להם משווקים המשיבים את הקופות, ולהם מנהלים המשיבים את הכספים בקופות. מכוח דיני הנזיקין זכאים העמיתים לפיצוי בגין העוולות.

220. הפרת חובת האמון לפי סעיף 11 לחוק הייעוץ :

א. החובה הראשונה שהפרו המשיבים כלפי העמיתים טמונה בביטוי חובק-העולם "חובת אמון". סעיף 11(א) לחוק הייעוץ קובע כי –

<p>11. חובות אמון</p> <p>(א) <u>בעל רשיון יפעל לטובת לקוחותיו באמונה ובשקידה, לא יעדיף עניניו האישיים או עניניו של אחר על פני טובת לקוחותיו, ולא יעדיף ענינו של לקוח אחד על פני לקוח אחר.</u></p> <p>(ב) אין במתן הסכמת הלקוח, בין מראש, בין בכתב, בין בעל-פה, בין ביחס לעסקה מסויימת ובין ביחס לסוגי עסקאות, כדי לפטור בעל רשיון מחובותיו לפי פרק זה, אלא אם כן נקבע במפורש אחרת בחוק זה.</p>

ב. ברור כי הביטויים "טובת הלקוח", "אמונה ושקידה" רחבים דיים כדי להכיל את הנסיבות העגומות שתוארו לעיל. אין בין מדיניות ההשקעות המסוכנת שביצעו המשיבים לבין "טובת הלקוח" או "אמונה ושקידה" - ולא כלום. גם אין בין התשואות השליליות לבין "טובת הלקוח", "אמונה ושקידה" ולא כלום.

ג. המשיבים, כולם יחדיו, פעלו שלא לטובת לקוחותיהם, עמיתי הקופות, שלא באמונה ושלא בשקידה.

221. הפרת החובה להתאים את השירות לצורכי הלקוח - לפי סעיף 12 לחוק הייעוץ :

א. החובה השנייה שהפרו המשיבים כלפי העמיתים עולה מההתעלמות המוחלטת מן העמיתים, ומן השוני הנדרש בהתייחסות לעמיתים בקופות השונות, אפילו שלעיתים מדובר באותם אנשים.

ב. סעיף 12 לחוק הייעוץ קובע כך :

<p>12. התאמת השירות לצורכי הלקוח</p> <p><u>בעל רשיון יתאים, ככל האפשר, את הייעוץ או את השיווק שהוא נותן ללקוחותיו או את אופי העסקאות שהוא מבצע עבורם לצרכיו ולהנחיותיו של כל לקוח, לאחר שבירר עם הלקוח את מטרות ההשקעה, את מצבו הכספי לרבות ניירות הערך והנכסים הפיננסיים שלו, ואת שאר הנסיבות הצריכות לענין, ככל שהלקוח הסכים למסור מידע לגבי אלה.</u></p>
--

ג. המשיבים הפרו את סעיף 12 דנן, ולא התאימו את אופי ההשקעה בקופות בהם עסקינן, לצרכי הלקוחות בקופות סולידיות. מי שמשקיע בקופה סולידית ולאורך השנים "נהנה" מתשואות מתונות, עושה כן בשל שהוא מבכר זהירות על פני סיכון, ותשואה נמוכה אך בטוחה על פני תשואה גבוהה אך לא-בטוחה.

ד. המשיבים פעלו בניגוד לצרכי לקוחותיהם, העמיתים, לא התאימו את הניהול לצרכי העמיתים והנחיותיהם ופעלו בניגוד למטרות ההשקעה, קרי, שימור ערך הכסף והשאת רווחים סולידית.

ה. **ההשוואות שנסקרו לעיל, בהן נערכו זה לצד זה פילוח אפיקי ההשקעה של הקופות דנן, אל מול קופות "דינמיות" או קופות "מסלוליות" כאלו ואחרות, מלמדות כי למעשה המשיבים לא התאימו את ההשקעה לטיב הלקוח. בכל מקרה פילוח ההשקעות דומה ואגרסיבי, עם ריכוז יתר האג"ח הקונצרני ותת-השקעה באג"ח הממשלתי (ר' פירוט נרחב בס' 125 עד 137 בעמ' 28 עד 32).**

ו. קצר ולעניין: אמור להיות הבדל בין בקופה "סולידית", לבין "דינמית" או "מסלולית" ובוודאי "אגרסיבית". להשקעה בקופה הסולידית יש להתייחס ככזאת. בסולידיות. ויש להתאים את העסקאות לעמית הסולידית.

222. הפרת חובת הגילוי - לפי סעיף 14 לחוק הייעוץ :

א. סעיף 14 לחוק הייעוץ זה חל על המשיבים מכוח ס' 2(ב) לחוק הייעוץ. הסעיף קובע כך :

(א) **יועץ השקעות או משווק השקעות יגלה ללקוח, בגילוי נאות, את כל העניינים המהותיים לייעוץ או לשיווק הניתן על ידו ולעסקה המוצעת.**
(ב) מבלי לפגוע בכלליות הוראות סעיף קטן (א), רשאי שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות, לקבוע עניינים אשר ייחשבו מהותיים לייעוץ, לשיווק או לעסקה וכללים לענין אופן הגילוי הנאות.

ב. המשיבים לא גילו לעמיתים בגילוי נאות את העניינים המהותיים הנוגעים לניהול הקופות ובכלל זה, אופן ההשקעה, ההימור שבהשקעה, הסיכון הרב שבהשקעות, כוונת מנהלי ההשקעה לסטות מטובת המשקיעים וכוונתם לנהל את הקופות בסיכון יוצא דופן ותוך יצירת ספקולציות על שווקים שונים.

223. ניגוד עניינים - לפי סעיף 15 לחוק הייעוץ :

א. סעיף 15 לחוק הייעוץ, שכותרתו "ניגוד עניינים" קובע כך :

15. (א) **נודע לבעל רשיון על ניגוד עניינים בינו או בין התאגיד המורשה שבו הוא עובד או שותף, לבין הלקוח, בין במתן שירות לאותו לקוח דרך כלל, ובין לגבי עסקה מסוימת, חייב בעל הרשיון להודיע ללקוח, בכתב או באמצעות טלפון, בשיחה שתירשם על ידי בעל הרשיון, על קיום ניגוד העניינים ולהימנע מלבצע כל פעולה שיש בה ניגוד עניינים, זולת אם הסכים הלקוח לכך מראש בכתב או באמצעות טלפון, בשיחה שתירשם על ידי בעל הרשיון, ביחס לאותה עסקה; שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, רשאי לקבוע את הפרטים שיש לכלול ברישומים כאמור בסעיף זה וכן את אופן עריכתם, שמירתם ומסירתם ללקוח.**
(ב) מבלי לפגוע בכלליות הוראות סעיף קטן (א), רשאי שר האוצר, בהתייעצות עם הרשות, לקבוע נסיבות שיראו בהן ניגוד עניינים.

ב. מה שברור בשלב זה, הוא ניגוד העניינים בין המטרה של המשיבים להשיא תשואות גבוהות, לטובת של המשיבים, כדי להגדיל את נפח הכספים שבניהולם ובעקבות זאת את דמי הניהול הנגבים ביחס ישיר להיקף הנכסים. לבין האינטרס של העמיתים בקופות הסולידיות לשמור על רמת סיכון נמוכה גם במחיר של תשואה נמוכה.

ג. המשיבים פעלו מתוך ניגוד עניינים תוך שהם מעדיפים את החברה המנהלת ותוך ניהול ההשקעות מתוך כוונה להרוויח רווח רב, "תשואה עודפת" בלשון הדוחות הכספיים, מתוך כוונה להציג את החברה כחברה מנהלת המשיגה תשואה גבוהה, וזאת בניגוד לאינטרס של הלקוחות כי הקופות יתנהלו בניהול סוליד, עקבי, שקול ומתון.

ד. המשיבים העדיפו את עניינם האישי, לקחו סיכון מוגזם ומופרז בקופות כדי ליצור אפשרות להעלאת הרווחים, במקום לנהל את הקופה בצורה הסולידית ושקולה לטובת המשקיעים. ולכן מן הדין כי בית המשפט יחייב אותם בנזק שגרמו לנכסי העמיתים בקופה.

224. הפרת חובת הזהירות - לפי סעיף 20 לחוק הייעוץ :

א. סעיף 20 לחוק הייעוץ, שכותרתו "חובת זהירות", קובע כך :

20. בעל רשיון ינהג בעיסוקו בזהירות וברמת מיומנות שבעל רשיון סביר היה נוהג בהם בנסיבות דומות, וינקוט את כל האמצעים הסבירים להבטחת ענייניהם של לקוחותיו.

ב. סעיף זה דומה בנוסחו ובמהותו לסעיף 3(ג) לחוק קופות הגמל שצוטט לעיל, ונפנה לאמור שם, ולטענות בס' 226 עד 230 להלן בקשר ליסודות הרשלנות, המאומצות גם לעניין חוק קופות הגמל.

225. הפרת ההוראות בעניין הסכם בכתב - לפי סעיף 13 לחוק הייעוץ :

א. ס' 13 לחוק הייעוץ עוסק ב"הסכם בכתב", והוא קובע כך -

13. הסכם בכתב

(א) בעל רשיון יערוך הסכם בכתב עם לקוח וימסור לו העתק ממנו, קודם לתחילת מתן השירות.

(ב) ההסכם יכלול את הנושאים הדרושים לצורך ההתקשרות ובכלל זה את הנושאים הבאים:

(1) פרטי הזיהוי והנתונים של הלקוח ;

(2) הצרכים וההנחיות של הלקוח כאמור בסעיף 12 ;

(3) שכר והחזר הוצאות שיחוייב בהם הלקוח ודרך חישובם ;

(4) קביעה כי הלקוח רשאי לבטל בכל עת את ההתקשרות עם בעל הרשיון ;

(5) קביעה בדבר אפשרות לתת ייעוץ או שיווק בטלפון או היעדר אפשרות כאמור ;

(6) הוראה כי ידוע ללקוח שחובת הסודיות המוטלת על בעל הרשיון כפופה לחובתו למסור ידיעות על פי כל דין ;

(7) לענין בעל רשיון חבר בורסה - הוראה כי ידוע ללקוח שההסכם כפוף לחובותיו של חבר בורסה בהתאם לתקנון הבורסה לפי חוק ניירות ערך ;

(8) (נמחקה).

(ג) הסכם בין מנהל תיקים לבין לקוח יכלול גם את אלה :

(1) ייפוי כוח המפרט את היקף הסמכות ושיקול הדעת המוקנים למנהל התיקים, ובכלל זה ציון אופן ניהול תיק ההשקעות אם בנאמנות עיוורת או באופן אחר ;

(2) האפשרות לקבל אשראי עבור הלקוח ותנאיו או היעדר אפשרות כאמור ;

(3) הוראות לענין סוגי ניירות הערך והנכסים הפיננסיים שייכללו בתיק ההשקעות ושיעורו של כל סוג ביחס לשווי התיק, או הוראה כי אלה ייקבעו לפי שיקול דעתו של מנהל התיקים ;
 (4) ...
 (1ג) הסכם בין משווק לבין לקוח יכול גם את הפרטים שיש להביאם לידיעת הלקוח לפי סעיף 16א(א).
 (ד) הפרטים לפי סעיף קטן (ב)(1) ו-(2) יעודכנו בכל עת שיודיע הלקוח על שינוי בהם והעתק ממסמך העדכון יימסר ללקוח ; לא הודיע הלקוח על שינוי כאמור במשך שנה, יזום בעל הרשיון את עדכון הפרטים.
 (ה) **תניית פטור בהסכם, הפוטרת בעל רשיון מאחריות המוטלת עליו לפי חוק זה או לפי דין אחר, בענין אופן מילוי תפקידו או המסייגת את אחריותו - בטלה...**

- ב. המשיבים לא ערכו ולא מסרו ללקוח הסכם בכתב בו תיארו את אופן ניהול ההשקעות, כוונות ועדת ההשקעות לנהל את הקופות באופן מסוכן, לא זהיר וספקולטיבי.
- ג. למען הסר כל ספק, נדגיש כי ס' 13(ה) לחוק הייעוץ מבטל את התוקף של כל תניית פטור כזו או אחרת בהסכם ניהול או ייעוץ.

ג.4. רשלנות על פי דיני הנזיקין

226. המשיבים פעלו ברשלנות רבתי, שלא בזהירות, שלא לטובת הלקוחות, לא ברמת המיומנות הנדרשת ולא נקטו בכל האמצעים הסבירים להבטחת ענינם של העמיתים.
227. חובת הזהירות המוטלת על המשיבים עולה גם מהוראות חוק הייעוץ שצוטטו לעיל, גם מהוראות חוק קופות הגמל שצוטטו לעיל, וגם מעצם העובדה הפשוטה שהם מנהלים כספים שהעמיתים חוסכים לימי הזקנה שלהם. הרי ברור שהעמיתים ונכסיהם עלולים להיזקק כתוצאה ממעשה או מחדל של המשיבים. בכך, קמה חובת זהירות לפי ס' 36 לפקודת הנזיקין, הקובע כך :

חובה כלפי כל אדם
 36. החובה האמורה בסעיף 35 מוטלת כלפי כל אדם וכלפי בעל כל נכס, כל אימת שאדם סביר צריך היה באותן נסיבות לראות מראש שהם עלולים במהלכם הרגיל של דברים להיפגע ממעשה או ממחדל המפורשים באותו סעיף.

228. הפרת חובת הזהירות (ההתרשלות) עולה מעצם ההשקעות שבוצעו. המשיבים לא "השתמשו במיומנות, או לא נקטו מידת זהירות", כלשון סעיף 35 לפקודת הנזיקין הקובע כך :

רשלנות
 35. עשה אדם מעשה שאדם סביר ונבון לא היה עושה באותן נסיבות או לא עשה מעשה שאדם סביר ונבון היה עושה באותן נסיבות, או שבמשלח-יד פלוני לא השתמש במיומנות, או לא נקט מידת זהירות, שאדם סביר ונבון וכשיר לפעול באותו משלח-יד היה משתמש או נוקט באותן נסיבות - הרי זו התרשלות; ואם התרשל כאמור ביחס לאדם אחר, שלגביו יש לו באותן נסיבות חובה שלא לנהוג כפי שנהג, הרי זו רשלנות, והגורם ברשלנותו נזק לזולתו עושה עוולה.

229. הפרת חובת הזהירות עולה גם ממבחן התוצאה *res ipsa loquitur*. ס' 41 לפקודת הנזיקין עוסק ב"חובת הראיה ברשלנות כשהדבר מעיד על עצמו". הסעיף קובע כך :

41. בתובענה שהוגשה על נזק והוכח בה כי לתובע לא היתה ידיעה או לא היתה לו יכולת לדעת מה היו למעשה הנסיבות שגרמו למקרה אשר הביא לידי הנזק, וכי הנזק נגרם על ידי נכס שלנתבע היתה שליטה מלאה עליו, ונראה לבית המשפט שאירוע המקרה שגרם לנזק מתיישב יותר עם המסקנה שהנתבע לא נקט זהירות סבירה מאשר עם המסקנה שהוא נקט זהירות סבירה - על הנתבע הראיה שלא היתה לגבי המקרה שהביא לידי הנזק התרשלות שיחוב עליה.

230. לאור התשואות השליליות הקיצוניות, והעובדה כי נכסי הקופות היו בשליטה מלאה של המשיבים, עובר הנטל אל המשיבים להוכיח כי 'שלא היתה לגבי המקרה שהביא לידי הנזק התרשלות' שיחובו עליה.

231. התרשלות זו היא שהביאה לנזק לעמיתים, שהוא ההפסד הנתבע בתובענה זו.

232. בנוסף, המשיבים פעלו בחוסר נאמנות ובחוסר תום לב, תוך הפרת התחייבויותיהם לפעול לטובת העמיתים ולפי צורכיהם.

5ג. הפרת חוזה והנזק 'עקב ההפרה'

233. העילות בעניין הפרת חוזה ינותחו בשני צירים:

א. הפרת התקנון;

ב. הפרת הסכם מכללא.

234. נפתח בחלופה שנייה. כל מי שמתקשר עם קופת גמל, או נשאר עמית בקופת גמל ולא מעביר את כספיו לקופה אחרת, עושה זאת בהסכם לתנאי השקעה מסויימים. ההסכם יכול להיווצר גם בהתנהגות. תשואות מתונות וסולידיות לאורך שנים הן בבחינת התנהגות המשקללת הסכם לפיו מה שהיה הוא שיהיה.

235. גם הפרסומים של המשיבים לגבי הקופות - לפיהם מדובר בקופות סולידיות - הם חלק מההסכם בין הצדדים.

236. הסכם מכללא זה, הופר באופן בוטה וברור:

א. "רשימות הנכסים" והאלוקציה בין אפיקי ההשקעה מוכיחות את הסטייה מן ההבטחה לנהל קופת גמל באופן סולידי.

ב. גם התשואות הקטטרופליות מדברות בעד עצמן.

237. המשיבים הפרו את ההסכם עם העמיתים גם על דרך הפרת התקנון. התקנון הוא ההסכם הכתוב בין הצדדים.

התקנון מונע ממנהלי הקופות להתנהג כפי שהתנהגו. הרי התקנונים קובעים כי הקופות "החברה המנהלת תשקיע את כספי קופת הגמל בהשקעות המותרות בהסדר התחיקתי" (ר' הפניה וציטוט מן התקנונים בסי' 99 - 101 לעיל).

וההסדר התחיקתי מוגדר, בין היתר, כ"חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005" (ר' המובאה בסי' 102 לעיל).

היינו, מבחינה חוזית, הכפיפו הצדדים את מדיניות ההשקעה של הקופה לאמור בחוק קופות הגמל, שכאמור, מטיל על מי שעוסק בניהול נכסי הקופה חובות נאמנות וחובות זהירות ברורות, שנותחו בהרחבה לעיל.

238. ועל כן, אם פעלו המשיבים שלא בשקידה סבירה, ולא בנאמנות, הם גם הפרו את התקנון, ופעלו בניגוד למדיניות ההשקעה של הקופה, שנקבעה בתקנון.

239. **נזכיר כי הפרה של התקנון מהווה עבירה פלילית של כל אחד מן המשיבים 1-9, וכי לנושאי המשרה (עליהם נמנים המשיבים 3-9) יש חובת פיקוח הקובעת חזקה של אחריות.**

240. לפי סעיפים 2 ו-10 לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1971, זכאית המבקשת ויתר העמיתים, כצד הנפגע בחוזה, לפיצויים בעד הנזק שנגרם להם עקב ההפרה ותוצאותיה, ושהמפר ראה אותה או שהיה עליו לראותו מראש, בעת כריתת החוזה, כתוצאה מסתברת של הפרת החוזה. אין כל ספק כי על הקופות "היה לראות מראש" מצב בו הן פוגעות בזכויות העמיתים, בדרך ביצוע ההשקעות האמורות. לפיכך, זכאית המבקשת ויתר העמיתים לפיצוי בגין הפרת החוזה, שהוא בשיעור הנזק שנגרם להם.

6. חוסר תום לב בקיום החוזה

241. המשיבים חטאו גם בחוסר תום-לב בקיום חוזה, בניגוד לס' 39 לחוק החוזים, הקובע כי "בקיום של חיוב הנובע מחוזה יש לנהוג בדרך מקובלת ובתום-לב".

242. המשיבים לא פעלו ב"דרך מקובלת". "הדרך המקובלת" הוגדרה על ידי המחוקק בחוק, בתקנות ובחוזרים שיצאו. כל פעולה בניגוד להוראות אלו, אינה בדרך מקובלת, מבחינה מושגית.

243. לכן הם חייבים בפיצוי בגין הנזק שנגרם.

חלק ד' - סוגיית הקשר הסיבתי

244. בחלק זה נידרש למספר היבטים אנליטיים הנוגעים לשאלת הקשר הסיבתי בין העוולות שביצעו המשיבים לבין הנזק שנגרם לעמיתים: ההפסדים העצומים והשערורייתיים בקופות.

ד. באילו עוולות ולגבי אילו סעדים נדרש להוכיח קשר סיבתי

245. כפי שניווכח, הקשר הסיבתי בענייננו בין העוולות לבין הנזק הינו ברור ומיידי:

א. לגבי הפרות הדין והרגולציה, אין כלל צורך להידרש לשאלת הקשר הסיבתי.

ב. לגבי העוולות החוזיות, אין צורך להידרש לקשר הסיבתי הנזיקי כדוגמת הניתוח בעניין ברזני. הנזק נגרם מיידי עקב הפרת החוזה או עקב קיומו בחוסר תום לב.

ג. לגבי כלל העוולות, לרבות עוולת הרשלנות, הרי שגם ללא החלת החזקה של דבר המדבר בעד עצמו, מתקיים הקשר הסיבתי הנדרש.

2ד. אין צורך בהוכחת קשר סיבתי לגבי הפרה של החוק והרגולציה

246. עוסק הכפוף לחוק, חייב לפעול בהתאם לחוק והעמיתים מצפים כי הוא אכן עושה כן.

247. בעניין ברזני הנודע בית המשפט העליון קבע כי יש להוכיח קשר סיבתי בין העוולה לבין הנזק. בעניין ברזני, דובר בעוולה של הטעיה לפי חוק הגנת הצרכן. להבדיל מעוולת הטעיה, הרי שבעוולה של הפרת רגולציה או הפרת חובת הגילוי, אין צורך להידרש לשאלת הקשר הסיבתי, משום שכאשר בנק / מבטח / עוסק חורג מסטנדרט סטטוטורי, מתקיימת חזקה של הטעיה וחזקה של הסתמכות. הדברים מעוגנים בפסיקת בתי המשפט. בע"א 9590/05 רחמן-נוני נ' בנק לאומי לישראל בע"מ, פדאור (לא פורסם) (23)07, 673, בפסקה 6, קבע בית המשפט העליון כדלקמן:

"נראה כי גם שאלת עצם דרישת הוכחתו של קשר סיבתי במקרה דנא ראויה לשיקול נוסף. עניין זה מעורר שאלות לא פשוטות. הראשונה בהן היא האם יש להחיל את ההלכה שקבע בית משפט זה לעניין עילת ההטעיה בדנ"א 5712/01 ברזני נ' בזק חברה ישראלית לתקשורת, פ"ד נז (6) 385 (2003) גם כשמדובר בעילה של אי-גילוי".

248. כלומר, עמדת בית המשפט העליון כי הלכת ברזני נקבעה "לעניין עילת ההטעיה". ועל כן, אין היא בהכרח מחייבת לעניין עוולות נזיקיות אחרות ועל בתי המשפט לבחון את תחולתה לעניין עוולות אחרות. פסיקה זו מחייבת הרחבה והסבר, שכן נראה שבית המשפט העליון פתח את המנעול, שלאחריו יוכלו בתי המשפט המחוזיים לפתוח את השער. הלכת ברזני היא יצירת מופת אנליטית, המנותקת לחלוטין מן המציאות הצרכנית. מדובר בהלכה אנטי-צרכנית שסיפקה בשנים האחרונות עיר מקלט לתאגידים סוררים. בית המשפט העליון הבין שהגיעה העת לצמצם את תחולתה ואת פרשנותה.

249. כפי שאבחן בית המשפט העליון בעניין רחמן-נוני, הלכת ברזני ניתנה במקורה לגבי עוולת ההטעיה הטרומ-חוזית, ולא לגבי עוולות אחרות (כגון אי גילוי נאות).

250. בעמדה לפיה הפרה של הוראה סטטוטורית גוררת אוטומטית קשר סיבתי לנזק מחזיק גם היועץ המשפטי לממשלה, כעולה מעמדה שהגיש בת.א. 2405/04 **בן עמי נ' הדר חברה לביטוח בע"מ** [מצורף **כאסמכתא 1**]. מעמדה זו עולה כי היועץ המשפטי לממשלה מחזיק בדעה שסוגיית ההסתמכות והקשר הסיבתי אינה עומדת על הפרק כאשר הדין מגדיר את הנורמה. הדברים נאמרו ביחס להוראות המפקח על הביטוח, שמעמדם החוקי דומה למעמדם של הוראות המפקח על הבנקים ושל כללי הגילוי הנאות. נביא את הדברים כלשונם - מפסקה 78:

"אם כן, שונה המקרה מהותית מפרשת ברזני - שם דובר על פרסום מטעה כאשר הצרכן לא התבסס על פרסום זה. במקרה שלנו אין צורך בהסתמכות. **החוק הגדיר את התנהגות המבטח כהטעיה (כלומר נוצרת מעין "חזקת הטעיה") ולכן אין כל צורך כי המבוטח יסתמך על הנחיית המפקח. די בכך שחברת הביטוח העלימה מן המבוטח פרט אשר היה צריך לגלות לו בכתב, בכדי שנאמר כי עסקינן בהטעיה".**

251. צא ולמד, כי היועץ המשפטי לממשלה סבור שהלכת ברזני אינה חורצת את הדין בכל מקרה. לשיטת היועץ"ש אין צורך להוכיח הסתמכות כאשר הדין מגדיר את התנהגות המבטח/ הבנק/ העוסק. לעניין ההליך בו הגיש היועץ המשפטי לממשלה את עמדתו, די בכך שחברת הביטוח העלימה מן המבוטח פרט אשר היה צריך לגלות לו בכתב, בכדי שנאמר כי עסקינן בהטעיה.

252. לפיכך, הכרעת בית המשפט העליון לפיה יש לבחון את התחולה של הלכת ברזני על עוולת אי-גילוי הנאות לפי חוק הבנקאות, משליכה על פרשנותן של עוולות התנהגותיות רבות בחקיקה הצרכנית והפיננסית.

253. ואכן, מספר ימים לאחר מתן פסק הדין בע"א 9590/05 רחמן-נוני נ' בנק לאומי לישראל בע"מ, פדאור (לא פורסם) (23)07, 673, ניתנה ההחלטה של כב' הש' ד"ר פלפל בת.א. 1980/04 (בש"א 15365/04) פרמינגר נ' כלל חברה לביטוח בע"מ, פדאור (לא פורסם) (24)07, 333 (להלן, עניין פרמינגר, ניתן ביום 12/7/2007), שם אושרה תובענה כייצוגית בין היתר בשל הפרה של סעיף 25 לתקנות הפיקוח על עסקי ביטוח (תנאי חוזה לביטוח רכב פרטי), התשמ"ו - 1986. ושם קבעה כב' הש' ד"ר פלפל כי -

"יתר על כן, במקרה הנוכחי, מאחר וקבעתי שהמשיבה לא היתה יכולה לגבות דמי כינון ללא היתר מאת המפקח, והיתר כזה לא היה בנמצא, לא ראיתי מקום להיכנס לתחשיבי הצדדים, מכיון שהנזק הקיים הוא מלוא דמי הכינון שנגבו מהמבקש, ו/או מאחרים, ללא ההיתר. לענין זה אין נפקות לכך אם חישבו של המבקש היה נכון אם לאו.

לעניין זה אין גם נפקות לכך אם המבקש כלכל את צעדיו בהתאם למצגים שהוצגו לו.

מאחר והדין הוא מן המפורסמות, אזי אפילו אם רק בדיעבד התגלה למבקש שהמשיבה לא שמרה על הוראות הדין במקרה הנוכחי, הוא בהחלט יכול היה להניח, בעת התקשרותו עם חברת הביטוח, כי **חברה מעין זו הנתונה לפיקוח, גם היא וגם הרגולטור אכן מקיימים את הפיקוח לפי הוראות הדין**, ומכאן שברגע שמוצעת לו פוליסה היא תקינה, ברגע שנעשה חשבון הוא לפי אמות מידה מפורקות, וברגע שמשולם לו תשלום, זה התשלום הנכון.

לכן אם המבקש יצא מנקודת הנחה אלה, נוצר הקשר הסיבתי בין התקשרותו עם חברת הביטוח, לבין הנזק שנגרם לו, בעקבות התקשרות זו. בין אם נצא מנקודת ההנחה שהחוק הוא מן המפורסמות, כך שהמבקש ידע ידיעה קונסטרוקטיבית אודות חוסר תקינותה של המשיבה, ובין אם נצא מנקודת ההנחה, שהמשיבה היתה חסרת תום לב בכך שלא דאגה לאישור בכתב של המפקח בדבר גביית דמי כינון, עפ"י הוראות תקנות הפיקוח - נגיע לאותה מסקנה, קרי: המבקש יכול היה להסתמך על אחת משתי אפשרויות אלה; הסתמכותו גרמה לו נזק, הנזק הוא דמי כינון שנגבו ממנו ללא היתר כדין.

254. היועץ המשפטי קורא לזה "חזקת הטעיה". כב' הש' פלפל קוראת לזה "ידיעה קונסטרוקטיבית אודות חוסר תקינותה של המשיבה", ובכך קבעה בעצם הסתמכות קונסטרוקטיבית. ולכן, קבעה כב' הש' ד"ר פלפל כי "לעניין זה אין גם נפקות לכך אם המבקש כלכל את צעדיו בהתאם למצגים שהוצגו לו".

255. כך או אחרת, לעת עתה עומדת בעינה עמדת בית המשפט העליון כי הלכת ברזני נקבעה "לעניין עילת הטעיה", וכי ניתן לבחון את תחולתה לעניין עוולות אחרות, ובהן עוולות של הפרת החוקים והרגולציה.

256. ולפיכך, בעקבות עניין פרמינגר (פדאור (לא פורסם) 07(24)333), וממש לפי אותו מתווה, יש לקבוע כי אם הפר עוסק/ מבטח / תאגיד בנקאי / חברה מנהלת את הרגולציה או את החוק, הרי שיש לקבוע כי מתקיימת אותה הסתמכות קונסטרוקטיבית, המשכללת את הקשר הסיבתי. מכיוון שהעמיתים בקופות מסתמכים על כך שהרגולטור מפקח על פעולות קופות הגמל וכי הקופות מקיימות את הוראות החוק, אזי מתקיימת אותה הסתמכות קונסטרוקטיבית.

257. בית המשפט הנכבד מופנה גם לטענות שיפורטו בהמשך לעניין הקשר הסיבתי בעולות החוזיות, ובעיקר בכל הנוגע לחזקת הטעיה, ומאמצים אותם גם לעניין עולות הפרת החוק.

3ד. לעניין הקשר הסיבתי בעולות החוזיות

258. המשיבים עוולו כלפי המבקשת במספר עוולות לפי דיני החוזים (הפרת חוזה וחוסר תום לב). בעניין זה הקשר הסיבתי החוזי ברור, והוא נגזר מעצם הפרת ההסכם או קיומו בחוסר תום לב.

259. המקרה הנדון, בו פעלו הקופות בניגוד למוצהר על ידיהן, בניגוד למדיניות השקעה שנהגה מזה שנים, ובלא הסכמת העמיתים, הוא מקרה מובהק להחלתה של חזקה לפיה העמיתים לא נתנו הסכמה להשקעות הספקולטיביות של המשיבים. ועל המשיבים הנטל להוכיח כי היתה הסכמה כזו.

260. הדברים עולים "חזקת הטעיה" שזרעיה נזרעו עוד בעניין ברזני. בע"א 1977/97 ברזני נ' בזק, פ"ד נה (4) 584 כתבה הש' שטרסברג-כהן כי:

”לו סברתי שנדרשת הטעיה בפועל של הצרכן והסתמכות על מצגו של העוסק - ואין אני סבורה כן - הרי שלאור יחסי הכוחות ביחסים שבין הצרכן לעוסק ועל-מנת להרתיע את המגזר העסקי, הייתי רואה לאמץ חזקה, שלפיה, מקום שבו יצר עוסק מצג העלול להטעות צרכן, ומצג זה פורסם בהיקף נרחב מתוך מטרה שיגיע אל ציבור הצרכנים, נראה בצרכן אשר רכש את המצרך או השירות נושא המצג כמי שנחשף למצג ופעל על-פיו ובהסתמך עליו (לדברים ברוח דומה ראה (VASQUEZ V. SUPERIOR COURT OF SAN JOAQUIN COUNTY (1971)”).

261. חזקה זאת הושארה בצריך-עיון, בחוות דעתו של הנשיא ברק (שם בעמ' 621) אולם ראוי לציין את הדברים שנכתבו בדיון הנוסף, דנ"א 5712/01 **ברזני נ' בזק חברה ישראלית לתקשורת בע"מ**, פ"ד נז (6) 385 (2003) (להלן, "דנ"א ברזני"):

א. כב' השופט ט' שטרסברג-כהן הוסיפה, כי לו היתה סבורה שיש צורך להוכיח את הסתמכות הצרכן על המצג המטעה, לצורך קבלת פיצוי, כי אז היתה רואה "לאמץ חזקה לפיה, מקום בו יצר העוסק מצג העלול להטעות צרכן, נראה בצרכן שרכש את המצרך או השירות, כמי שנחשף למצג ופעל על-פיו" (פסקה 15 בדיון הנוסף בענין ברזני).

ב. גם כב' השופט א' מצא סבר כי יש לאמץ דוקטרינה המכירה בקיום "הסתמכות קונסטרוקטיבית": כאשר הוכח פרסום מטעה שנועד להגיע לצרכנים - קמה חזקה שהצרכנים הסתמכו עליו, והנטל עובר לעוסק להוכיח כי הצרכנים ידעו בפועל על ההטעיה, ולא הושפעו ממנה (פסקאות 13-14, 19 לדיון הנוסף).

ג. כאמור, כב' הנשיא א' ברק וכב' השופט מ. חשין הותירו את האפשרות לאמץ חזקה זו בצריך עיון (פסקה 10 לע"א 1977/97 בענין ברזני, ופסקה 53 לדיון הנוסף).

262. **במקרה דנן ראוי להחיל את חזקה שהעמיתים לא הסכימו להשקעות המסוכנות, ועל כן מעשיהם ומחדליהם של המשיבים מהווים הפרת הסכם.** זהו למעשה קשר סיבתי הנובע ממחדל. כך נעשה על ידי כב' הש' ד"ר בנימיני בענין בת.א. 1065/05 **אמיר שהי שאול נ' תדיראן מוצרי צריכה בע"מ**, פדאור (לא פורסם) 807 (13)05, בפסקה 51:

”זאת ועוד, על פי סעיף 2 לחוק הגנת הצרכן די בהטעיה על דרך של מחדל, ובענייננו מדובר, לכאורה, בהעדר גילוי נאות לצרכן בנוגע להעדרו של תו-תקן למזגן המשווק, דבר שהוא מהותי מבחינת הצרכן. לענין זה אין צורך לדעת מה ידע כל צרכן, שהרי הטענה היא שהוא לא יכול היה לדעת על העדר תקן למזגנים נשוא הבקשה, הואיל ותדיראן נמנעה מלהודיע לצרכנים על כך שהמזגנים אינם נושאים תו-תקן. **החזקה היא כי הצרכן נותן אמון בעוסק, ולכן לא ניתן להטיל על הצרכן את הנטל לברר האם המוצר שרכש עונה על דרישות החוק או התקן** (ראה: דנ"א 5712/01 הנ"ל בענין ברזני, פסקה 2 לפסק דינה של כב' השופטת ד. דורנר). כך גם יתכן כי צריך לצאת מתוך הנחה, כאשר הוכח לכאורה שעוסק הציג מצג מטעה, שהצרכן נחשף למצג ופעל על פיו (דברי כב' השופט ט. שטרסברג-כהן בדנ"א 5712/01 הנ"ל בענין ברזני, פסקה 15, ודברי כב' השופט א. מצא באותו ענין בפסקה 14 לפסק דינו). כל אלו מספיקים לשלב של אישור התובענה הייצוגית, שבה נבדקת עילת התביעה במישור הלכאורי בלבד, כאשר ברור לחלוטין שלא ניתן יהיה לפסוק פיצוי בהעדר הוכחה לנזק הנובע מן ההטעיה המיוחסת לתדיראן”.

263. לפי השקפה זו, **על המשיבים מוטל לנטל לסתור את החזקה כי לא קיבלו הסכמה של העמיתים לגבי מדיניות ההשקעות כקבוע בדיון.** המשיבים לא יוכלו לעמוד בנטל כבד זה.

264. בכל מקרה, מאחר שאין אלו עוולות נזיקיות, כל הניתוח המאלף של דעת הרוב בדנ"א ברזני אינו רלוונטי. למעשה, כל שעל המבקשת להוכיח הוא את עצם ההפרה, על מנת שתהיה זכאית "לפיצויים

בעד הנזק שנגרם לו עקב ההפרה ותוצאותיה ושהמפר ראה אותו או שהיה עליו לראותו מראש, בעת כריתת החוזה, כתוצאה מסתברת של ההפרה" (לפי ס' 10 לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1971). הנזק שנגרם עקב הפרת החוזה הוא ההפסד בקופות.

4ד. לעניין הקשר הסיבתי ביתר העוולות

265. בכל מקרה, נתקיים קשר סיבתי בין כל העוולות שעוולו המשיבים, לבין הנזק שנגרם למבקשת ולשאר העמיתים.
266. הקשר הסיבתי בין המעשים והמחדלים של המשיבים, לבין התוצאה המצערת, הוסבר לעיל בפרק העוסק בעוולת הרשלנות לפי דיני הנזיקין (ר' ס' 226 עד 232 לעיל). האמור שם רלוונטי לכל העוולות.
267. המבקשת תטען כי אילו היו המשיבים מיידעים אותה על פיזור ההשקעות הספקולטיבי שיש בקופה, היתה המבקשת מעבירה את כספה על אתר לניהול גורם אחר (כפי שהיא רשאית לפי חוק), או לקופה מסלולית-סולידית אחרת בניהול המשיבים, כפי שעשתה בחודש נובמבר 2008 לאחר קריסת הנכסים בקופות.
268. לעניין זה יפה הניתוח של כב' הש' רונן בבית המשפט המחוזי בתל-אביב יפו, בת.א. 1887/02 (בש"א 013928/02) שפירא נ' בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ, פדאור (לא פורסם) (22)05 891 (ניתן ביום 10/10/2005, להלן, עניין שפירא):

"על מנת לבחון האם קיים קשר סיבתי בין ההטעייה לנזק שנגרם, יש לבחון האם הנזק היה יכול להמנע אלמלא ההטעייה.

המבקשים טוענים כי לו היו יודעים כי בזק התחילה לחייב אותם, הם היו פונים מוקדם יותר לנטוויז'ן ומבקשים שיסופק להם מודם בהקדם (ר' למשל ס' 27.5 לסיכומי המבקשים). בנוסף, במסגרת חקירתו הנגדית, נשאל המבקש מה היה עושה לו היה יודע שרק אחרי התקנת המודם על ידי נטוויז'ן הוא יכול להתחיל לגלוש, וכי זה כרוך בהרמת מתג על די בזק, והשיב כי היה "מבקש שירימו לי את המתג ביום שיש לי את המודם". (עמ' 31 לפרוטוקול, שורות 20-23).

30. **אני סבורה כי לו היו העובדות ידועות במלואן למבקשים, הנזק היה יכול להמנע. אני סבורה כי המבקש יכול היה לפנות לבזק, ולוודא כי הוא לא יחוייב עבור השירות שניתן לו - עד תחילת מתן השירות בפועל."**

269. לחלופין, היא היתה פונה אל אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר, על מנת שיתערב בנעשה וישיב את המשיבים לדרך הישר.
270. אין באי ידיעת המבקשת כדי לפטור את המשיבים מאחריות. בפסיקה נקבע לפני עשורים רבים כי הימנעות מבידור עקב רשלנות גרידא אינה מנתקת את הקשר הסיבתי (ר' ד' פרידמן, נ' כהן, חוזים (כרך ב'; תשנ"ג) בעמ' 855-856. היטיב לתאר זאת בית המשפט בע"א 338/85 שפיגלמן נ' צ'פניק, פ"ד מא (4) 421, 427-428 (הדגש מצוי במקור, הח"מ):
- "רמאי אינו יכול להנצל מתוצאות רמאותו, מפני שהצד שכנגד היה יכול לגלות את האמת (ולא גילה אותה בפועל). רק אם הצד שכנגד ידע את העובדות הנכונות ידיעה של ממש, כי אז יש לזכות את הצד שלא הזכיר אותן עובדות במשא-ומתן."**
271. לאור האמור לעיל, מוכח כי קיים קשר סיבתי מושגי וקונקרטי בין העוולות הנטענות לבין הנזק.

חלק ה' - הבקשה לאשר את התובענה כייצוגית

272. מספר נקודות שמקדמות את הדיון בסוגיית ה"ייצוגיות" של התובענה דנן עולות במובהק מהמסמכים שצורפו כנספחים:

- א. מדובר בקופות גמל הנוהגת או לפחות אמורה לנהוג בשוויון מלא בין כל עמיתיהן ולכן כל הפרה היא הפרה כלפי כולם בצורה זהה.
- ב. הנכסים שבקופה הם בבעלות של הקופה אשר בבעלות העמיתים כולם יחדיו.
- ג. ההסכמים, התקנון, הפרסומים, ההשקעות שבוצעו והנוק - זהים.
- ד. הוראות החוק זהות כלפי כולם.
- ה. נסיבות המקרה מעידות על עוולה שיטתית, סדרתית ומשותפת כלפי קבוצה עצומה.

273. כפי שנראה להלן, התאמתה של תביעה זו לניהול כתביעה ייצוגית בולטת וברורה. ננתח להלן את התנאים לאישורה של התובענה כייצוגית, בכלל ובפרט, ואת התקיימותם במקרה זה.

1. הנטל המוטל על התובע, קיומה של קבוצה, ושאלת הנוק

11(א) - מהו הנטל המוטל על התובע

274. סעיף 4(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות קובע כי 'אדם שיש לו עילה בתביעה או בעניין כאמור בסעיף 3(א)' רשאי להגיש בקשה לאישור תובענה ייצוגית.

275. הפירוט הנרחב של יסודות העילות שעומדות למבקשת מלמד כי קמה למבקשת, לכאורה, עילה אישית, ברת-תביעה בתובענה ייצוגית.

276. בטרם נצלול למעמקי התנאים נזכיר כי על התובע הייצוגי להוכיח את עילתו ועמידתו בתנאי הסף רק באופן לכאורי, וזאת כדי לא להכביד על הדיון ולא להרתיע תובעים פוטנציאליים. לעניין זה נקבע כי נטל השכנוע ומידת ההוכחה הנדרשים מן התובע, לשם עמידה בתנאי הסף הקבועים בסעיפים הרלוונטיים של חוק ניירות ערך (הדומים ברובם לתנאים שבחוק התובענות הייצוגיות), לשם אישורה של התובענה כייצוגית, הם אחידים וזהים לכל התנאים ולפיהם על בית המשפט להשתכנע, במידת סבירות ראויה, שהתובע ממלא באופן לכאורי, אחר התנאים. ובלשונו של בית המשפט בע"א 2967/95 מגן וקשת בע"מ ואח' נ' טמפו תעשיות בירה בע"מ ואח' פ"ד נא (2) 312 (להלן: פרשת מגן וקשת):

"...על המבחן למילוי התנאים שבסעיף 54 א ו-54ב מבחינת נטל ומידת ההוכחה, להיות אחיד לכל סעיפיו המשניים לגבי כל התנאים הנדרשים מהתובע, ועליו לשכנע את בית המשפט במידת הסבירות הראויה ולא על פי האמור בכתב התביעה בלבד, כי הוא ממלא לכאורה אחר כל דרישות סעיף 54 א ... אין להעמיד דרישות מחמירות מדי, לענין מידת השכנוע, משום שאלה עלולות להטיל על הצדדים ועל בית המשפט עומס יתר בכירור הנושא המקדמי, דבר העלול לגרום להתמשכות המשפט, לכפילות בהתדיינות ולרפיון ידיים של תובעים ייצוגיים פוטנציאליים. את כל אלה יש למנוע על ידי קריטריון מאוזן בנושא נטל ומידת ההוכחה הנדרשים מהתובע הייצוגי, שמצד אחד שלא יפטור אותו מחובת שכנוע ומצד שני לא יטיל עליו נטל כבד מדי" (פרשת מגן וקשת בעמ' 329-330).

הלכה זאת שב בית המשפט העליון ואשר ברע"א 8332/96 שמש נ' רייכרט, פ"ד נה (5) 276 (להלן, פרשת רייכרט).

277. לאמור, מי שרוצה להגיש תובענה ייצוגית נדרש להוכיח את טענותיו רק באופן לכאורי, ועל בית המשפט להשתכנע כי קיים סיכוי סביר כי במהלך המשפט יוכיח התובע הייצוגי את כל התנאים הדרושים לשם קבלת התביעה הייצוגית.

278. דרישה זו מעוגנת כיום בסעיף 8(א)(2) לחוק, הדורש מן המבקש להוכיח כי "יש אפשרות סבירה" שאותן שאלות מהותיות של עובדה או משפט, המשותפות לכלל חברי הקבוצה, תוכרענה בתובענה לטובת הקבוצה, וברור כי הדבר כולל, בראש ובראשונה, את עילת התביעה האישית. בית המשפט העליון הדגיש כי אין להעמיד דרישות מחמירות מדי לענין מידת השכנוע בקיומה של עילה לכאורה, על מנת שלא לגרום להתמשכות השלב המקדמי, וכדי לא להרתיע תובעים ייצוגיים פוטנציאליים.

279. הרקע לכך הוא הרצון של המחוקק להגן על הציבור. בית המשפט העליון הבהיר כי תובענה ייצוגית נועדה להגן על אינטרס היחיד שנפגע, דווקא באותם המקרים בהם הוא איננו טורח להגיש תביעה, אך קיים אינטרס ציבורי לאכיפת הוראות החוק שבגדרו באה התובענה הייצוגית, על מנת להרתיע מפני הפרת החוק, ולמנוע שימוש לרעה בכוח הנתון בידי גופים בעלי עוצמה כלכלית מרובה (ראה: רע"א 8332/96 שמש נ' רייכרט, פ"ד נה (5) 276, פסקה 8; רע"א 4556/94 טצת ואח' נ' זילברשץ ואח', פ"ד מט (5) 774, פסקה 7). כיום, לאור המטרות אשר נקובות בסעיף 1 לחוק תובענות ייצוגיות, הדברים מקבלים משנה תוקף.

280. הפירוט דלעיל בדבר שלל העולות - הפרות החוקים והרגולציה, הפרת ההסכם, חוסר תום לב, רשלנות - אשר ביצעו המשיבים בניגוד לדין ולהסכם, מהווה הוכחה לכאורה לעילות התביעה של המבקשת.

281. לפיכך, חייבים המשיבים לשפות את המבקשת ואת כלל העמיתים שנפגעו מעוולות אלו בגין הנזקים שנגרמו מההפסד בקופות.

ה1(ב) - קיומה של קבוצה והגדרת הקבוצה

282. סעיף 4(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות קובע כי "אדם שיש לו עילה בתביעה או בעניין כאמור בסעיף 3(א)" רשאי להגיש בקשה לאישור תובענה ייצוגית בשם "קבוצה". ברי כי נתקיימו תנאי סעיף זה.

- א. ראשית, המבקשת מגישה תביעתה בעילה אשר על-פיה היא יכולה לתבוע;
- ב. שנית, המבקשת מגישה את תביעתה בשם כל העמיתים (הקבוצה) בקופות הרלוונטיות;
- ג. "הקבוצתיות" וההומוגניות של הקבוצה נגזרת מאחידות הוראות חוק, מאחידות המנגנון בו פעלו המשיבים ללא אבחנה בין עמיתים.

283. הגדרת הקבוצה הינה:

"מי שהיו עמיתים בקופות הגמל "שיאוון", "צור", שגי"א", "קרן אור", "קציר", אשר בניהול המשיבות 1-2, בתקופה שבין יום 1.1.2008 לבין יום הגשת התביעה או בחלק מהתקופה".

284. עצם העובדה שכל העמיתים כפופים לאותו חוק ולאותו תקנון מעידה על קיומה של קבוצה. גם הנכסים בקופה שייכים לכלל העמיתים במשותף, כקבוצה.

285. למען הזהירות בלבד תטען המבקשת כי במידה ולא ניתן יהיה לזהות את כל חברי הקבוצה, או חלק ניכר מהם, יוכל בית המשפט הנכבד לשקול את האפשרות לפסוק סעד לטובת הקבוצה, כולה או חלקה, או לטובת הציבור (ר' סעיף 20(ג) לחוק תובענות ייצוגיות).

ה1(ג) - הערכת הנזק למבקשת ותחשיב הנזק לכלל הקבוצה

286. סעיף 4(ב)1 לחוק תובענות ייצוגיות קובע כדלקמן:

”(ב) לענין סעיף זה, כאשר אחד מיסודות העילה הוא נזק -

(1) בבקשה לאישור שהוגשה בידי אדם כאמור בסעיף קטן (א)1 - די בכך שהתובע

יראה כי לכאורה נגרם לו נזק.”

287. המבקשת הציגה בסעיפים 192 עד 198 את הפירוט הנזק הלכאורי אשר נגרם לה. **בשלב מקדמי זה,**

עולה כי הנזק שנגרם למבקשת עומד לכאורה על 11,019 ש”ח.

288. אומדן הנזק לקבוצה חושב בסעיפים 184 עד 191 לעיל, ועיקרי הדברים יובאו להלן:

- א. **ביום 31/12/2007 הסתכמו הנכסים בחמש הקופות בהן עסקינן בסך 12.98 מיליארד ש”ח.**
 - ב. הנתונים שהוצגו במבוא מוכיחים כי בסך הכל הפסידו חמש הקופות בהן עוסקת התובענה, בתקופה שבין ינואר לאוקטובר 2008, את הסך העצום של 3.3 מיליארד ש”ח, בשל הפסד של 24% עד 26% שהפסידו חמש הקופות דנן.
 - ג. בתובענה לא מבוקש פיצוי בגין הפסד של 25%. וגם לא בגין הפסד יחסי של 8.17% עד 10.27% ביחס לשוק. המבקשת אומדת את הנזק, באופן זהיר המקל עם המשיבים, רק על סך של 6.6% מן הנכסים של הקופות (ושל העמיתים), לפי החישוב דלהלן:
 - (1) הטבלה בס’ 178 מלמדת כי ההפסד העודף של חמש הקופות ביחס לממוצע השוק, הינו 8.17% עד 10.27% (בכל קופה היה הפרש אחר).
 - (2) לצרכי הערכת הנזק הקבוצתי בעת הגשת תובענה זו, ייקצב ההפרש באופן שמקל עם המשיבים, על הנתון 8.17%.
 - (3) כפי שעלה לעיל, גם בשנים קודמות הרויחו הקופות דנן מעט-פחות ממוצע כלל קופות התגמולים. הנתונים שפורטו בסעיפים עד לעיל (ס’ 105 עד 111 בעמ’ 21) לימדו כי לכל היותר השיאו הקופות דנן כ- 1.5% מתחת לשוק.
 - (4) המבקשת תניח הנחה המקלה עם המשיבים, כי הפסד יחסי לממוצע כלל קופות התגמולים, בשיעור של 1.5% לשנה, הינו במסגרת המתחם לו הסכימו העמיתים, לאור העובדה שזה היה ההפרש בתקופה שקדמה לקריסת הנכסים בקופות.
- ההפרש בין 1.5% (שהוא ההפרש המקסימלי בשנים שקדמו ל-2008, המקל עם המשיבים), לבין 8.17% (שהוא ההפרש המינימלי בשנת 2008, המקל עם המשיבים), הינו כ- 6.6%.
- ד. זהו הנזק הנתבע במסגרת התובענה, כלומר הפסד של 6.6% מנכסי הקופות ביום 31/12/2007.
 - ה. 6.6% מסך של 12.98 מיליארד ש”ח, נכסי הקופות ביום 31/12/2007, הינם 856 מיליון ש”ח (מתוך הפסד של כ- 3,250 מיליון). זהו סך התביעה כייצוגית.
 - ו. למעשה, לפי האמדן של המבקשת, הפסד של 19%, בעת שכלל קופות התגמולים הפסידו 15.40%, הינו במסגרת מתחם הסבירות של מנהל השקעות סביר המבצע מלאכתו בשקידה סבירה. רדיוס של 3%-4% הוא רדיוס הגיוני למתחם סבירות.

289. תחשיב זה הינו אך ורק לצורך הערכת התביעה כייצוגית במעמד הגשתה, והמבקשת שומרת את הזכות לתקן את סכום התביעה, גם בהתחשב בתשואות שיבואו. ניתן יהיה לערוך תחשיב מדויק תוך הסתמכות על מידע מדויק הקיים ואגור בידי המשיבים שאין כל מניעה מלחשבו. ממילא שאין חובה ליתן הערכה מדויקת וניתן להסתפק בהערכה כללית (רע"א 10198/02 עיריית ראשון לציון נ' אדטו, תק-על 2003 (2)):

"...בכל הנוגע לתובענות ייצוגיות, אין מגיש התובענה נדרש לכתוב בכתב תביעתו מהו סכום התביעה המדויק, והוא יכול לצאת ידי חובתו בכך שיעריך, ככל שביכולתו, את סכום התובענה של כלל חברי הקבוצה הפוטנציאליים".

290. בכל מקרה, ברור כי הנזק, הפרת החוזה והפרת החוק משותפים לקבוצה גדולה של עמיתים. בכל אלו יש כדי ליצור בסיס לתביעה ייצוגית, ואין זה משנה בשלב זה מהו מספרם המדויק של חברי הקבוצה ומהו הנזק הכולל. ברור גם כי כל חברי הקבוצה נפגעו לפי אותו המנגנון ועל כן גם המנגנון לחישוב הנזק הוא אחד.

291. לבית המשפט הנכבד הכוח, הסמכות והחובה החוקית והמוסרית להורות על פיצוי העמיתים.

ה. התקיימות תנאי הסף לאישור התובענה כייצוגית

292. סעיף 8(א) לחוק תובענות ייצוגיות מונה את התנאים לאישור התובענה כייצוגית:

"(א) בית המשפט רשאי לאשר תובענה ייצוגית, אם מצא שהתקיימו כל אלה:

- (1) התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה, ויש אפשרות סבירה שהן יוכרעו בתובענה לטובת הקבוצה;
- (2) תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות הענין;
- (3) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בדרך הולמת; הנתבע לא רשאי לערער או לבקש לערער על החלטה בענין זה;
- (4) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בתום לב."

293. להלן נפרט אחד לאחד את התקיימות כל תנאי הסף להכרה בתביעה כייצוגית.

תנאי 1 - קיומן של שאלות מהותיות משותפות של עובדה ומשפט

294. התנאי הראשון לאישורה של תובענה כייצוגית הוא כי 'התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה, ויש אפשרות סבירה שהן יוכרעו בתובענה לטובת הקבוצה'."

295. בענין תנאי זה הבהיר כב' הנשיא א' ברק רע"א 4556/94 טצת ואח' נ' זילברשץ ואח', פ"ד מט (5) 774, בעמ' 789, כי: "אין כל צורך שכל השאלות המתעוררות ביחס לקבוצה תהיינה משותפות. די בכך שהיסוד המשותף מהווה מרכיב מהותי בהתדיינות".

ורי גם דברי כב' השופטת שטרסברג-כהן ברע"א 8332/96 שמש נ' רייכרט, פ"ד נה (5) 276, בפסקה 15. תנאי זה מתקיים בענייננו.

(א) השאלות המשותפות

296. בתביעה זו עולות שאלות משותפות של **עובדה** הנוגעות לקבוצה, שראויה להתברר באופן ייצוגי:
- מה היו ההשקעות שהובילו לשחיקה הדרמטית בנכסי הקופות בין ינואר לאוקטובר 2008.
 - האם המשיבים ניהלו את השקעות הקופות בניגוד למדיניות המוצהרת של הקופה, ובניגוד להסכמים עם העמיתים.
 - האם המשיבים דיללו את כרית הבטחון של הקופות (אג"ח מדינה, פקדונות ומזומן).
 - מה היו הסיבות לביצוע השקעות אלו, והאם היו ניגוד עניינים או מצג שווא בביצוען.
 - האם המשיבים יידעו את העמיתים על שינוי מדיניות ההשקעה.
 - שיעור ההפסדים שנגרמו והפיצוי לו זכאית הקבוצה מן המשיבים.
- יצוין כי שאלות עובדתיות אלו תיבחנה לאור מסמכים של הקופות בלבד ונתונים שברשותן.
297. בתביעה זו עולות שאלות משותפות של **משפט** הנוגעות לקבוצה, וראויות להתברר באופן ייצוגי:
- האם המשיבים הפרו את חוק קופות הגמל, או את חוק הייעוץ או ההוראות שהותקנו מכוחם.
 - האם המשיבים התרשלו בהשקעה ו/או פעלו מתוך ניגוד עניינים ו/או בניגוד לטובת העמיתים או צורכיהם ו/או הפרו את חובת הנאמנות כלפיהם.
 - האם הפרו המשיבים את ההסכם מול העמיתים.
 - האם נהגו המשיבים ברשלנות.
 - האם המשיבים ניהלו את השקעות הקופות בניגוד למדיניות המוצהרת של הקופה, ובניגוד להסכמים עם העמיתים.
 - אפיון פעולות המשיבים מול החוק המחייב ומידת האחריות של כל המשיבים ביחד ולחוד.
 - אחריות המשיבים ביניהם.
 - הפיצוי שחייבים המשיבים לפצות את עמיתי הקופות חברי הקבוצה.

(ב) הסעדים המשותפים

298. הגדרת השאלות המשותפות לכלל חברי הקבוצה מצריכה בירור של הסעדים המבוקשים בבקשה לאישור התובענה הייצוגית. **"מגמת החוק החדש להעניק לבית המשפט שיקול דעת רחב בעניין אישור התובענה הייצוגית ודרך ניהולה, מוצאת את ביטויה גם בנושא הסעדים שניתן לפסוק בתובענה ייצוגית"** (ר' ת.א. 1065/05 אמיר שהי שאול נ' תדיראן מוצרי צריכה בע"מ, פדאור (לא פורסם) 807 (13)05, בפסקה 52).
299. **הסעד המשותף המתבקש הוא סעד כספי**: בית המשפט מתבקש לפסוק כי חברי הקבוצה יקבלו פיצוי בגובה ההפסדים שנגרמו בקופות ע"י המשיבים, אל מול ממוצע השינוי של השוק בקופות סולידיות באותה התקופה, ותוך שקלול כ- 1.5% נוספים של הפסד.
300. אם יקבע בית המשפט כי השבת הכספים לעמיתים אינה ישימה בנסיבות העניין, יתבקש בית המשפט להורות על מתן סעד לטובת כלל חברי הקבוצה או לטובת הציבור כפי שימצא לנכון

בנסיבות העניין, בין על דרך הקמת קרן לטובת חברי הקבוצה או לטובת הציבור, הכל כפי שיקבע בית המשפט לפי סעיף 20(ג) לחוק תובענות ייצוגיות.

301. בנוסף יתבקש בית המשפט הנכבד ליתן כל סעד הנראה לבית-המשפט נכון וצודק בנסיבות העניין.
302. הסעד הינו סעד הומוגני ומשותף לכלל חברי הקבוצה, והוא קל לחישוב, וקל לביצוע.
303. סיכומו של דבר, גם לאור סעדים משותפים אלו, מתחדד הצורך לאשר את התובענה כייצוגית, והתנאי בדבר קיומן של שאלות משותפות של עובדה ומשפט, נתקיים באופן מובהק.

(ג) סוגיית זהות הנזק

304. דבר זהות הנזק לא נקבע כתנאי לניהול תביעה כייצוגית אלא נותר בידי בית המשפט להכריע לגבי כל הקבוצה בשאלות העובדתיות והמשפטיות המשותפות לקבוצה במסגרת התביעה הייצוגית תוך הותרת קביעת שיעור הנזק המדויק, במידה ונדרש, להליך נפרד.
305. ונזכיר כי לעניין זה, נקבע בפרשת **רייכרט** שאין צורך בזהות מוחלטת בכל השאלות הטעונות הכרעה, אלא די בכך שהשאלות העיקריות תהיינה משותפות:

“אין לפרש את הדרישה לקיומן של שאלות של עובדה ומשפט המשותפות לקבוצה כדרישה לזהות מלאה בכל השאלות הטעונות הכרעה לגבי כל קבוצת התובעים. דרישה של זהות מוחלטת בכל השאלות הטעונות הכרעה, עובדתיות כמשפטיות, תסכל את תכלית התובענה הייצוגית ותהפוך את השימוש בה למשימה בלתי אפשרית. לפיכך, יש לאמץ גישה לפיה די בכך שהשאלות העיקריות, העומדות במוקד הדיון, תהיינה משותפות לחברי הקבוצה, ואין נפקא מינא אם מתקיים שוני בשאלה משנית זו או אחרת. יפים לענייננו דבריו של הנשיא א' ברק לפיהם:

“לעניין דרישה זו, אין כל צורך שכל השאלות המתעוררות ביחס לקבוצה תהיינה משותפות. די בכך שהיסוד המשותף מהווה מרכיב מהותי בהתדיינות” (פרשת טצת, בעמ' 788).

306. משמעות הדברים היא שגם אם קיים שוני בין העמיתים מבחינת סך הנזק לו הם זכאים, הרי שהבדל זה הוא שולי ל"יסוד המשותף", ודי בכך שמוקד הדיון, שאלת חוקיות הפעולה של המשיבים משותף לכל חברי הקבוצה. ביסודו של דבר, שאלת גובה ההחזר מורכבת משתי שאלות נפרדות, שאלה שבעובדה ושאלה שבמשפט. השאלה שבמשפט, שעניינה העילה המשפטית והחובה לפצות, הינה מקדמית ועיקרית וככזו משותפת לכל חברי הקבוצה. השאלה שבעובדה, עניינה אך ורק בהיקף הפיצוי שכל עמית זכאי לקבל, שאף הוא נגזר מנתונים הנמצאים בידי המשיבים הניתנים לחישוב אריתמטי פשוט, והינו תוצאת לוואי של ההכרעה המשפטית.
- שאלה זו הינה משנית לשאלות המשפטיות והעובדתיות המשותפות העומדות בבסיס תביעה זו, כאשר היקפן של השאלות המשותפות, חשיבותן, זהותן והצורך להכריע בהן בצורה אחידה נוטה לכיוון ההכרעה המשותפת.

307. לפיכך, העילות המשותפות, פירוש אחיד של החוק וההכרעה האחידה, שסופן בשאלה האם המשיבים עוולו כלפי העמיתים, הינם משותפים, וככאלו יידונו במסגרת ההליך הקבוצתי.
308. בכל מקרה, קביעת סך הפיצוי לכל חבר בקבוצה, תיעשה בדרך פשוטה וזאת לאחר שתיקבע ההכרעה המשפטית, ע"י בירור מול מסמכים ונתונים הנמצאים ואגורים בידי הקופות, שהמשיבים חייבים לשמור עליהם.

309. מן הסתם שיהיה בכך כדי למנוע דיון מחודש פעם אחר פעם באותן השאלות לצורך כל הכרעה בכל מקרה בנפרד. בכך יחסך זמן שיפוטי רב ותימנע הכרעה נוגדת בעניינים זהים.

(ד) אין צורך להידרש לנסיבות הפרטניות של כל עמית

310. המכנה המשותף בתובענה דן רב על הבירור של הנסיבות האישיות של כל עמית. מאחר ומדובר בדיון הנוגע להוראות החוק ומאחר ומדובר בדיון זהה ומשותף לכל העמיתים של הקופות, אין צורך בבירור פרטני לגבי כל עמית.

311. המקרה שבפנינו הינו מקרה מובהק בו הדיון מבסס את עילות התביעה, לרבות הפרת הדין, הפרת ההסכם, הרשלנות ושאר העוולות שפורטו לעיל.

312. האחידות של הנושא עולה ממנגנון ניהולה קופות. האחידות מראה כי מדובר בעוולות סדרתיות ואחידות, ומוכיחה את ההומוגניות והטיפיקליות של תביעת המבקשת.

תנאי 2 - תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת לניהול התביעה

313. התנאי השני לאישורה של תובענה כייצוגית הוא כי **'תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות העניין'**.

314. הרעיון העומד מאחורי תובענה ייצוגית הוא כי לאור שיעור הנזק הנמוך יחסית שנגרם לכל אחד מחברי הקבוצה - מחד, ולאור העלויות והטרחה הכרוכות בניהול תובענה נגד גוף גדול במשק - מאידך, קיים חשש שהנפגעים לא יטרחו כלל להגיש תובענה. בכך ייפגעו הן זכותם האישית לפיצוי, והן האינטרס הציבורי הכרוך בהרתעת גופים גדולים מפגיעה בזכויות צרכנים (ראה: רע"א 3126/00 מדינת ישראל נ' א.ש.ת. ניהול פרויקטים וכוח אדם בע"מ, פ"ד נו (3) 220, 278; ע"א 3613/97 אזוב נ' עיריית ירושלים, פ"ד נו(2) 787, 801; ע"א 2967/95 מגן וקשת בע"מ נ' טמפו תעשיות בירה בע"מ, פ"ד נא(2) 312, 322-323).

315. התביעה שבפנינו מעוררת שאלות חשובות של עובדה ומשפט, שהן משותפות לקבוצה משמעותית של עמיתי הקופה. מוטב להן לשאלות אלו להתברר כמקשה אחת, ולא בתביעות רבות ומפוזרות. הדבר יביא ליעילות ולחיסכון במשאבים, ימנע כפל התדיינות וחוסר אחידות בפסיקה, ויאפשר לעמיתים, בהיותם מאוחדים, לאכוף את הוראות הדין בצורה טובה יותר, מקום שהלקוח הבודד יתקשה לעמוד מול התאגיד רב-הכוח. זה הרעיון העומד מאחרי התובענה הייצוגית, והוא מתקיים בענייננו בצורה מובהקת.

316. לעניין זה ר' סעיף 1 לחוק תובענות ייצוגיות, ולענין מטרות התובענה הייצוגית ר' דברי כב' השופט שטרסברג-כהן בדנ"א 5712/01 ברזני נ' בזק חברה ישראלית לתקשורת, פ"ד נו (6) 385 (2003), פסקה 4, והאסמכתאות שצוטטו שם. כן ר' רע"א 4556/94 טצת נ' זילברשץ, פ"ד מט (5) 774, 784.

2. בענייננו, ברור כי המשיבים פעלו ברשלנות, בניגוד לחוק ובניגוד להסכם מול העמיתים והזיקו להם. התאמתה של תובענה זו לניהול כתובענה ייצוגית בולטת, ולמעשה די יהיה אם בית המשפט יכריע לעניין סיכויי התובענה כדי לקבוע מידת התאמתה לניהול בדרך של תביעה ייצוגית.

תנאי 3 - יסוד סביר להניח כי עניינם של חברי הקבוצה ייוצג וינהל בדרך הולמת

317. התנאי השלישי הנקוב בחוק לאישורה של תובענה כייצוגית הוא כי **'קיים יסוד סביר להניח כי עניינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בדרך הולמת; הנתבע לא רשאי לערער או לבקש לערער על החלטה בעניין זה'**.

318. ברע"א 8332/96 שמש נ' רייכרט, פ"ד נה (5) 276, בעמ' 302-303, הבהיר בית המשפט כי אין צורך במסקיע מתוחכם או מלומד בתחום התובענה, ודי בכך שיש לו אינטרס כלכלי של ממש בתביעה,

וכי "גישה מקלה זו נועדה למנוע מהגוף הפוגע את ניצול כוחו ועצמתו לשם עשיית עושר על חשבון הציבור ופרטיו".

319. הדין הוא שאין להקפיד עם כישוריו וידיעותיו של התובע הייצוגי וכי בדרך כלל התובע הייצוגי ההולם הוא מי שיש לו אינטרס אמיתי ועניין ממשי בתביעה והבנה מסוימת בתביעה אותה הוא מבקש להוביל נגד הנתבע ובסוגיות המרכזיות. אין הכרח שהתובע יהיה מצוי בכל פרטי התובענה ויפגין בקיאות בכל הקשור למאטריה ודי בכך שייצג על ידי עורך דין בעל כישורים, בקיאות, ניסיון ויכולת לנהל את התובענה הייצוגית באופן מקצועי.

320. המבקשת, באמצעות עוה"ד יצחק אבירם ונועם שכנר המתמחים בתביעות פיננסיות נגד בנקים, חברות ביטוח, חברות תקשורת, חברות ציבוריות וגופים כלכליים, ובכלל זה עוסקים בתביעות ייצוגיות בנקאיות וצרכניות שהביאו גופים אלו להשיב כספים לציבור, מאמינה כי תייצג בדרך הולמת את עניינם של כל הנמנים על הקבוצה. תנאי סף זה, אם כן, נתקיים גם הוא.

תנאי 4 - יסוד סביר להניח כי עניינם של חברי הקבוצה ייוצג וינהל בתום לב

321. התנאי הרביעי לאישור התובענה כייצוגית הוא כי "קיים יסוד סביר להניח כי עניינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בתום לב".

322. תובענה זאת מוגשת על ידי המבקשת בתום לב, לאחר בדיקת המסמכים והוראות החוק הרלבנטיות. המבקשת מאמינה בתום לב כי קופחה על ידי המשיבים, וכי התביעה תעשה צדק עימה ועם יתר העמיתים.

3. ה. לסיכום עניין אישור התובענה כייצוגית

323. מכל האמור לעיל עולה כי כל היסודות הדרושים לאישורה של תביעה זו כייצוגית נתקיימו. לאמור, קיומן של עילות תביעה אישיות למבקשת, קיומה של קבוצה, הוכחתו לכאורה של נזק למבקשת, ואף (למעלה מן הצורך) הוכחתו לכאורה של נזק לכלל הקבוצה. כן מתקיימים כל התנאים המוקדמים כדי להכיר בתביעה כייצוגית:

- א. מדובר בפעולה בניגוד לדין.
- ב. מוכח כי נגרם נזק למבקשת ולמספר רב של עמיתים של הקופות.
- ג. העובדות והעניין המשפטי שהביאו לנזק משותפים לכל העמיתים.
- ד. סיכויי התביעה לאור הפסיקה במקרים דומים והדין המיועד למנוע מצבים אלו, הינם טובים מאוד.
- ה. מדובר בניתוח והכרעה לגבי מסמכים זהים והוראות חוק החלות על כולם.
- ו. מדובר בעילות תביעה שאינן מצריכות בדיקה נסיבתית לגבי כל עמית.
- ז. התביעה מוגשת בתום לב, ולאחר שהעובדות התומכות בה והדרושות לביורורה נבדקו היטב מול הוראות החוק.

חלק ו' - סעדים וסיכום

324. לאור כל האמור לעיל יתבקש בית המשפט הנכבד לאשר את התובענה כייצוגית וליתן הוראות כדלקמן: הוראות בעניין הגדרת הקבוצה; הוראות בעניין הדיון בתובענה; הוראות בדבר אופן פרסום ההחלטה ונוסחה, וכן מתן הוראה כי המשיבים ישאו בהוצאות הפרסום; הוראות לעניין שכר טרחת ב"כ המבקשת, כאחוז מסוים מסך הפיצוי שיפסק בהתאם לקביעת בית המשפט, וכן בדבר גמול למבקשת בסך אחוז מסוים מסך הפיצוי שייפסק, על שטרחה והגישה את התובענה.
325. כן יתבקש בית המשפט הנכבד להורות על מתן הסעד הכספי כדלקמן: פיצוי לעמיתי הקופה, על דרך פיצוי או השבה לקופה, של הנזק שנגרם לעמיתים, היינו, ההפסדים שנגרמו בקופות ע"י המשיבים, למול ממוצע השינוי של השוק בקופות גמל לתגמולים באותה התקופה, ותוך שקלול 1.5% נוספים של הפסד.
326. בקשה זו נסמכת על תצהיר המבקשת המכירה, את העובדות מידיעה אישית, על האמור באתר גמל-נט, ועל הדוחות הכספיים של המשיבות 1-2, של קופות הגמל, והמצגים שנתנו המשיבים באתר האינטרנט של פריזמה.
327. כל האמור בבקשה זו נאמר במצטבר או לחילופין, הכול לפי הדבק הדברים והקשרם. הסעדים המבוקשים בבקשה הינם מצטברים.
328. מן הדין ומן הצדק לקבל את הבקשה.

נועם שכנר, עו"ד
מ.ר. 18268
בא - כוח המבקשת

יצחק אבירם, עו"ד
מ.ר. 16689
בא - כוח המבקשת