



בבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט לערעורים אזרחיים

ע"א 6313/19

וערעור שכנגד

לפני: כבוד המשנה לנשיאה נ' הנדל
כבוד השופט ד' מינץ
כבוד השופט ע' גרוסקופף

המערערת והמשיבה בערעור
שכנגד:

רשות ניירות ערך

המערער בערעור שכנגד:

חיים אהרון

נ ג ד

המשיבים בערעור:

1. רותם שמואל
2. נבו הראל
3. אלון קסלר
4. דנה קמחי
5. חיים אהרון
6. דבורה בן דרור

ערעור וערעור שכנגד על פסק דינו של בית המשפט המחוזי
תל אביב-יפו מיום 24.06.2019 בת"א 11283-09-16 שניתן
על ידי כבוד השופטת ר' רונן

תאריך הישיבה: י"א באדר התשפ"א (23.02.2021)

בשם המערערת והמשיבה
בערעור שכנגד:

עו"ד אפרת ברנר

בשם המשיבים 4-1:

עו"ד עילי מימן

בשם המשיב 5 בערעור
ובערעור שכנגד:

עו"ד רענן בר-און; עו"ד ורד כהן

בשם המשיבה 6:

עו"ד נטלי דיין

פסק-דין

המשנה לנשיאה נ' הנדל:

1. עניינם של הערעורים שלפנינו, שהוגשו על פסק דינו של בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו (ת"א 11283-09-16, כב' השופטת ר' דונן), באחריותה של רשות ניירות ערך לנזקים שנגרמו למשקיעים אשר איבדו את הכספים שהשקיעו באמצעות חברה פרטית, ואינם יכולים להיפרע ממנה כיום. האחריות הנטענת היא בגין מחדלים של רשות ניירות ערך ולא בגין מעשיה. במישור הכללי יותר, התיק נוגע לחלוקת הסיכונים הראויה בין הרשות לבין המשקיעים, בהשקעתם בגופים כגון זה שעליו נסוב ענייננו. באופן ספציפי, השאלות העומדות לפתחנו הן אלו: האם – ובאיזה היקף – יש להטיל חובת זהירות על הרשות לנזקים מסוג זה? האם – ובמה – התרשלה הרשות בטיפול במקרה דנן? האם ישנו קשר סיבתי בין התרשלות הרשות לבין הנזק שנגרם למשקיעים? והאם – ובאיזו מידה – יש להטיל על המשקיעים אשם תורם?

רקע עובדתי

2. עסקינן במספר משקיעים אשר התקשרו בהסכמי השקעה עם חברת יוטרייד פרימיום בע"מ (להלן: יוטרייד או החברה), אשר הציעה שירותי ניהול השקעות ממוחשב. שירות זה, הקרוי גם מסחר אלגוריתמי, מאפשר לבצע פעולות מסחר באופן אוטומטי באמצעות אלגוריתמים לקבלת החלטות השקעה. המשקיעים הפקידו את כספם אצל יוטרייד, אשר השקיעה אותו בעבורם באמצעות הפלטפורמה המתוארת. המשיבים בהליך זה התקשרו עם החברה בהסכמי השקעה מטיב זה בתקופה שבין מרץ 2015 ליולי 2015.

3. החל מיוני 2014 התנהלו תכתובות בין המערערת, רשות ניירות ערך (לעיל ולהלן: הרשות), לבין יוטרייד. תחילה, ביקשה הרשות לקבל מהחברה מסמכים בדבר פעילותה ואופי השירותים שהיא מספקת ללקוחותיה. זאת, על מנת לברר האם היא פועלת בהתאם לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995 (להלן: חוק הייעוץ), ומחויבת בקבלת רישיון לניהול תיקים. ביום 6.1.2015 הודיעה הרשות ליוטרייד כי נראה לכאורה שפעילותה מהווה "ניהול תיקים" המחייב רישוי, ובהמשך לכך, ביום 29.3.2015, שלחה הרשות לחברה מכתב עם דרישה כי תפסיק את פעילותה המפרה, ותודיע לרשות שעשתה כן בתוך 14 ימים.

בפנייתה האחרונה ציינה הרשות כי אם החברה לא תחדול מפעילותה, בכוונתה לפנות לבית המשפט בבקשה להוציא צו מניעה לפעילות זו.

המחלוקת בין יוטרייד לבין הרשות בשאלה האם היא מחויבת ברישיון לניהול תיקים אינה מעניינה של הליך זה, אולם נכון להסביר בקצרה את הרקע הנורמטיבי למחלוקת זו. סעיף 2(ב) לחוק הייעוץ קובע כי ניהול תיקי השקעות מחייב רישיון. על-פי סעיף 1 לחוק זה, "ניהול תיקי השקעות" מוגדר כ"ביצוע עסקאות, לפי שיקול דעת, לחשבונם של אחרים"; "עסקה" היא "עסקה בניירות ערך או בנכסים פיננסיים"; ואילו "נכסים פיננסיים" כוללים "חוזים עתידיים". חוזה עתידי, על-פי הגדרתו בסעיף 64(ב) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994, שאליו מפנה חוק הייעוץ, הוא "התחייבות למסור או לקבל בעתיד הפרשי שער מטבע חוץ, הפרשי מדד, הפרשי ריבית, נכס או מחיר נכס, וזאת בכמות, במועד ובתנאים הנקובים בהתחייבות". סלע המחלוקת בין הרשות לבין יוטרייד, אם כן, היה בשאלה האם העסקאות שמבצעת החברה הן עסקאות בחוזה עתידי. במכתבה מיום 29.3.2015, פירטה הרשות את נימוקיה לעמדה כי העסקאות מהוות עסקאות בחוזה עתידי, הן על-פי לשון החוק והן על-פי תכליתו. יוטרייד אינה צד להליך דנן, ובין הצדדים להליך אין מחלוקת בעניין זה. לכן, בית משפט קמא הבהיר כי נקודת המוצא בהליך זה היא כי פעילותה של יוטרייד הייתה פעילות של ניהול תיקים המחויבת ברישיון, כך שהיא הפרה את הוראות חוק הייעוץ. מכל מקום, כפי שיפורט בסמוך, לאחר מתן פסק הדין קמא הודתה יוטרייד בהליך הפלילי שנוהל נגדה בביצוע עבירה של ניהול תיקי השקעות ללא רישיון, כך שכיום גם היא למעשה אינה חולקת על נקודת מוצא זו.

4. נשוב לפירוט השתלשלות האירועים. בהמשך למכתב ממרץ 2015, ולאחר דין ודברים בין הרשות לבין יוטרייד, ביום 7.5.2015 הודיעה החברה לרשות כי חדלה לפעול על מנת לגייס לקוחות חדשים או הון חדש לפעילות הרלוונטית, וכי בכוונתה להפסיק פעילות זו בכל הנוגע ללקוחות הקיימים, וזאת עד ליום 26.5.2015.

בסמוך לכך, החל מיוני 2015, החלו לקוחות של יוטרייד להיתקל בקשיים במשיכת הכספים שהשקיעו באמצעותה. כך גם בידי המשיבים בהליך זה לא עלה למשוך את כספם.

בימים 14.12.2015 ו-15.12.2015 ערכה הרשות ביקורת במשרדי יוטרייד מכוח סמכותה לפי סעיף 29(ב)(1)(ב) לחוק הייעוץ. לדברי הרשות, במהלך ביקורת זו נתגלה כי בניגוד להתחייבותה המפורשת, החברה ממשיכה בפעילות ניהול תיקים ללא רישיון,

ואף מגייסת לקוחות חדשים; כי החברה מצויה בקשיי נזילות כבדים ולא יכולה להשיב ללקוחות כספים שהושקעו על-ידיהם; כי חלק מהמשקיעים אינם מודעים לכך שכספם ירד לטמיון; וכי כספי המשקיעים שהחברה מנסה לגייס אינם מושקעים בדבר, אלא מועברים למשקיעים שביקשו למשוך את כספם.

ביום 21.12.2015, ימים ספורים לאחר עריכת הביקורת, הגישה הרשות נגד יוטרייד בקשה לצו מניעה שבה נטען כי היא מנהלת תיקי השקעות בניגוד לחוק וממשיכה לגייס לקוחות חדשים חרף התחייבותה לא לעשות כן (ת"א (ת"א) 43133-12-15). באותו יום ניתן צו מניעה זמני. ביום 24.12.2015 מונה ליוטרייד מפרק זמני (פר"ק (ת"א) 50288-12-15). ביום 17.1.2016 ניתן פסק דין שמכוחו הפך צו המניעה לקבוע, בהסכמת המפרק. ביום 3.2.2016 ניתן צו לכינוס נכסים נגד בעל השליטה ביוטרייד, שבו נקבע כי הוא שלח ידו בכספי לקוחותיה של החברה וכי החברה אינה יכולה היום לעמוד בהתחייבותיה מול לקוחותיה.

עוד יצוין כי ביום 26.12.2018 הוגש כתב אישום נגד החברה, בעל השליטה בה ועובדים אחרים בה, שבו החברה ובעל השליטה הואשמו בשורת עבירות, ביניהן גניבה בידי מורשה (לפי סעיפים 393(1) ו-29(ב) לחוק העונשין, תשל"ז-1977), קבלת דבר במרמה בנסיבות מחמירות (לפי סעיפים 415 ו-29(ב) לחוק העונשין) וניהול תיקי השקעות ללא רישיון (לפי סעיפים 2 ו-39(א) לחוק הייעוץ) (ת"פ 60588-12-18). כתב אישום מתוקן הוגש ביום 6.10.2019; התיקון כלל צירוף של נאשמת נוספת תוך שהאישומים האמורים נותרו בעינם. ביום 18.9.2019 הורשעה החברה במכלול העבירות שיוחסו לה, וזאת במסגרת הסדר טיעון ועל סמך הודאתה מפי בא-כוחה (באמצעות מנהל מיוחד שמונה לה) (כב' השופט ח' כבוב). ההליך הפלילי בעניינו של בעל השליטה בחברה עודנו תלוי ועומד.

5. על רקע האירועים המתוארים, ומשלא הצליחו לקבל את כספם מהחברה כאמור, הגישו המשיבים תביעות נגד הרשות לבית המשפט המחוזי. המשיבים טענו למספר מחדלים בטיפול של הרשות בהפרת הדין על-ידי החברה. על רקע מחדלים אלו, הם ביקשו לקבוע כי הרשות התרשלה וכי היא מחויבת לפצותם בגין הנזקים שנגרמו להם.

פסק דינו של בית משפט קמא

6. בית משפט קמא פסק כי יש לקבל את התביעות באופן חלקי, כמפורט להלן.

פסק דינו של בית משפט קמא התמקד בעוולת הרשלנות. תחילה, קבע בית המשפט כי בהתאם למבחן הצפיות, לנוכח קיומה של סמכות פיקוח על מנהלי תיקים, הכוללת סמכות לוודא כי גופי השקעות שפעילותם דורשת רישיון אינם פועלים ללא רישיון מתאים – לרשות יש חובת זהירות מושגית וקונקרטיה כלפי המשיבים. בית המשפט עמד על שיקולי המדיניות שלטענת הרשות יש בהם כדי לשלול חובת זהירות זו, אך הכריע כי הם אינם מצדיקים לשלול כליל את אחריות הרשות, וכי בנסיבות חריגות ומתאימות ניתן לחייב את הרשות בנזיקין אם מוכחת אחריותה למחדל רשלני בפיקוח.

7. באשר ליסוד ההתרשלות, קבע בית משפט קמא כי הרשות התרשלה בשני מחדלים שונים. המחדל הראשון עניינו בפעולות שהרשות הייתה צריכה לנקוט לאחר המועד שבו התחייבה יוטרייד להפסיק את פעילותה על מנת לוודא כי היא עומדת בהתחייבותה. לפי בית משפט קמא, הרשות התרשלה הן בכך שלא פעלה בזמן סביר על מנת לברר האם החברה עומדת בהתחייבותה להפסיק את פעילותה, והן בכך שכפועל יוצא מכך, לא פעלה בזמן סביר על מנת להביא להפסקת פעילות החברה, באמצעות הגשת הבקשה לצו מניעה. לשיטת בית משפט קמא, המועד הקובע לעניין זה, שלאחריו אי-ביצוע פעולות אלו מהווה התרשלות, הוא 1.7.2015.

המחדל השני עניינו בפעולות שהייתה צריכה הרשות לבצע על מנת להביא לידיעת הציבור כי יוטרייד פועלת בניגוד לדין. לפי בית משפט קמא, הרשות התרשלה בכך שלא פרסמה לציבור אזהרה – בין אם פרטנית ובין אם כללית – מפני השקעת כספים ביוטרייד בסוף מאי 2015. משכך, בית משפט קמא הדגיש כי האזהרה הכללית שפורסמה ביום 2.8.2015, אשר מבהירה כי ככלל, פעילותם של גופים המנהלים השקעות באופן ממוחשב, כדוגמת יוטרייד, מהווה ניהול תיקים ודורשת רישיון – פורסמה במועד מאוחר מדי.

יוער כי חלק מהמשיבים טענו כי הרשות התרשלה באופן הטיפול בעניינה של יוטרייד גם בשלבים מוקדמים יותר של רצף האירועים, אולם טענות אלו נדחו על-ידי בית משפט קמא, והן אינן מועלות במסגרת הליך זה.

8. בית משפט קמא המשיך ופסק כי קיים קשר סיבתי בין התרשלות הרשות לבין נזקם של ארבעה מהמשיבים.

באשר למשיבים 1 ו-4, נקבע כי ישנו קשר סיבתי עובדתי בין המחדל הראשון – אי-הפסקת פעילות יוטרייד עד ליום 1.7.2015 – לבין הנזק שנגרם להם, משום שהשקיעו

את כספם לאחר אותו מועד. המשיבים האחרים השקיעו את כספם לפני אותו מועד, ועל כן נקבע אין קשר סיבתי עובדתי בין מחדל זה לבין נזקם.

ביחס למשיבים 4-6, נקבע כי ישנו קשר סיבתי עובדתי בין המחדל השני – אי-פרסום אזהרה בעניין פעילותה של יוטרייד עד לסוף מאי 2015 – לבין הנזק שנגרם להם. כך משום שהמשיבים 4 ו-5 השקיעו את כספם לאחר אותו מועד, וזאת לאחר עריכת בדיקות, שבמהלכן הם היו נחשפים לאזהרה; ומפני שהמשיבה 6 הייתה מבקשת למשוך את כספה בסמוך לפרסום, והרשות לא הוכיחה כי היא לא הייתה מצליחה לקבלו. באשר למשיבים האחרים, נקבע כי לא הוכח כי אילו הרשות הייתה מפרסמת אזהרה, הם היו נחשפים אליה, ומשכך אין קשר סיבתי עובדתי בין מחדל זה לבין נזקם.

על בסיס קביעות אלו נדחו תביעותיהם של המשיבים 2 ו-3. לא הוגש ערעור מטעמם ובפועל הם לא השיבו לגופו של ערעור זה.

עוד הוכרע בפסק הדין קמא כי משעה שהרשות ידעה כי יוטרייד פועלת ללא רישיון ניהול תיקים כדין, היה עליה לצפות גם אפשרות של מעילה בכספי המשקיעים, ומכאן שישנו קשר סיבתי משפטי בין המחדלים לבין הנזק.

9. בהמשך לאמור, קבע בית משפט קמא כי יש לייחס למשיבים אשם תורם בשיעור של 30%. כך, משום שהיה עליהם לערוך בדיקות מקדימות ביחס לגוף שבו הם משקיעים, ובפרט לבחון האם פעילותו מצריכה רישוי. בכלל זה נקבע כי במקרה דנן היו מספר נתונים שהיו צריכים להדליק אצל המשיבים "נורות אזהרה" בטרם התקשרותם עם יוטרייד ולעורר בהם חשד כי פעילותה נעשית בניגוד כדין. עוד צוין כי המשיבים היו יכולים להבין מההסכמים עם יוטרייד כי הם משקיעים בגוף לא מפוקח, על הסיכונים הכרוכים בכך.

להשלמת התמונה יוער כי המשיבים טענו בפני בית משפט קמא גם להפרת שתי חובות חקוקות, אולם לנוכח הקביעות בדבר רשלנותה של הרשות, בית משפט קמא סבר כי אין מקום לבחון טענות אלו.

על רקע כל האמור, בית משפט קמא קיבל את תביעותיהם של המשיבים 1, 4, 5 ו-6, ובהתחשב באשם התורם, חייב את הרשות לשלם להם פיצוי בסכום של 70% מסך השקעותיהם ביוטרייד.

10. על פסק דינו של בית משפט קמא הוגש ערעור מטעם הרשות, וערעור שכנגד מטעם המשיב 5.

בערעורה טוענת הרשות במישור הכללי כי פסק דינו של בית משפט קמא מעביר מסר נורמטיבי בעייתי שלפיו הרשות היא בגדר מבטח סיכונים של משקיעים. הרשות גורסת כי בית משפט קמא לא ייחס את המשקל הנדרש לשיקולי המדיניות הרלוונטיים, המצדיקים להטיל עליה אחריות מופחתת להפסדי משקיעים, קל וחומר בגופים שאינם מפוקחים, דוגמת יוטרייד. מעבר לכך, הרשות מלינה על ההכרעה כי התרשלה בכל אחד משני המחדלים המתוארים. ראשית, הרשות טוענת כי בית משפט קמא שגה בקביעתו כי הרשות הייתה צריכה להגיש בקשה לצו מניעה עד ליום 1.7.2015. לדידה, בית משפט קמא התעלם ממרחב שיקול דעתה ומטענתה כי לפי הערכתה בזמן אמת, לא הייתה לה תשתית עובדתית, כלכלית ומשפטית מספקת להגשת הבקשה באותה העת, לנוכח מורכבות הסוגיה של תחולת חוק הייעוץ על ניהול השקעות ממוחשב.

עוד גורסת הרשות כי בית משפט קמא שגה בקבעו כי הרשות לא פעלה מספיק מוקדם כדי לברר את חשדה כי יוטרייד לא חדלה מפעילותה המפרה. הרשות מסבירה כי קביעה זו מנוגדת בפועל להצהרתה, שהתקבלה על-ידי בית משפט קמא, כי עוד בחודשים מאי ויוני 2015 היא פעלה לברר חשדות אלו, שאכן אוששו, ועל כן התחילה לעבוד על הבקשה לצו מניעה. בהקשר זה, מסבירה הרשות כי קביעה שגויה זו של בית משפט קמא, גררה מסקנה שגויה, כי היה עליה לנקוט "פעולה פשוטה וזולה" של בירור, ומשכך התרשלה. למעשה, הפעולה הרלוונטית לא הייתה בירור אלא הליך משפטי – פעולה מורכבת הדורשת משאבים משמעותיים, שביצועה בסופו של יום בדצמבר 2015 אינה חורגת ממתחם הסבירות. הרשות מדגישה כי את שאלת התרשלותה יש לבחון על-פי הנתונים שהיו לה בזמן אמת, לרבות אלו הנוגעים לחומרת המקרה; כאשר יש לזכור כי במקרנו, על-פי הידוע טרם ביצוע הביקורת, מדובר היה בחברה הפועלת ללא רישיון, ולא בחברה המבצעת פעילות תרמית חמורה. הרשות מוסיפה כי בית משפט קמא שגה כאשר דחה את טענתה לעניין סדרי העדיפויות שלה ומשאביה המוגבלים.

הרשות מלינה גם על קביעתו של בית משפט קמא כי היא הייתה צריכה לפרסם אזהרה ספציפית בעניינה של יוטרייד בסוף מאי 2015. לדידה, קביעה זו, אשר דוחה

למעשה את מדיניותה העקרונית להימנע מפרסום אזהרות פרטניות בעניין גוף מסוים (בניגוד לאזהרות כלליות), נעשתה ללא דיון מספק בשיקולים בעלי החשיבות העומדים בבסיס מדיניות זו, ואינה נותנת את המקום הנדרש לשיקול דעתה הרגולטורי והאכיפתי. הרשות מציינת כי אמנם במקרים מסוימים בעבר היא מצאה לנכון לפרסם אזהרות מפני גופים ספציפיים, אולם נסיבותיהם היו שונות. ביחס למקרה דנן ובהמשך לאמור לעיל, מוסיפה הרשות כי משעה שסברה שיש צורך בעיבוי התשתית המשפטית של הבקשה לצו מניעה, לנוכח התעוררותן של שאלות לגבי העמדה המשפטית בעניין יוטרייד, לא היה מקום לצאת בפרסום פרטני נגד החברה. עוד טוענת הרשות בהקשר זה כי בית משפט קמא לא ייחס את המשקל הנדרש לאזהרות הכלליות שהיא פרסמה בעניין השקעות לא מפוקחות ובעניין ניהול השקעות ממוחשב (מסחר אלגוריתמי). לדעת הרשות, קביעת בית משפט קמא כי הרשות הייתה צריכה לפרסם אזהרה כללית בעניין מסחר אלגוריתמי בסוף מאי 2015, וכי פרסומה בפועל כחודשיים לאחר מכן מהווה התרשלות, היא דווקנית ומתערבת בשיקול דעתה באופן קיצוני.

11. הרשות ממשיכה וטוענת כי לא קיים קשר סיבתי בין ההתרשלות שייחס בית משפט קמא לרשות לבין נזקי המשיבים. לעניין המחדל בהגשת הבקשה לצו מניעה, הרשות סבורה כי לא ניתן להניח כי אם הבקשה הייתה מוגשת עד ליום 1.7.2015, בית המשפט היה נעתר לה ופעילותה של יוטרייד הייתה מופסקת בתוך ימים ספורים, ועל כן אין קשר סיבתי בינו לבין שנגרם למשיבים 1 ו-4, שהתקשרו בהסכם השקעה עם יוטרייד בימים 7.7.2015 ו-26.7.2015 בהתאמה.

הרשות גם חולקת על מסקנת בית משפט קמא כי אילו הרשות הייתה מפרסמת אזהרה בעניין יוטרייד, המשיבים לא היו משקיעים את כספם באמצעותה. זאת, ראשית מאחר שהמשיבים החליטו במודע להשקיע בגוף לא מפוקח, חרף הסיכונים הגלומים בכך באופן כללי, ונורות האזהרה ביחס ליוטרייד באופן ספציפי; שנית, היות שהאזהרה הייתה יכולה להיות רק לגבי פעילותה של יוטרייד ללא רישיון, שהרי בסוף מאי 2015 לרשות לא היה מידע בדבר פעילות תרמית של יוטרייד; ושלישית, משום שהאזהרה הכללית שפורסמה ביום 2.8.2015, בעניין הצורך של גופים המציעים שירותי ניהול השקעות ממוחשב ברישיון לניהול תיקים, לא הובילה לשינוי בהתנהלות המשיבים ולבקשה מצידם למשוך את כספם. עוד מציינת הרשות כי בית משפט קמא שגה עת העביר לרשות את הנטל להוכיח כי המשיבה 6 יכולה הייתה לקבל את כספה מיוטרייד לו הייתה מבקשת לקבלו בסוף מאי 2015. מטעמים אלו, לעמדת הרשות, אין קשר סיבתי בין מחדל זה לבין הנזק שנגרם למשיבים 4-6.

לבסוף טוענת הרשות כי בית משפט קמא שגה בכך שלא קבע כי המשיבים הסתכנו מרצון, ולחילופין בכך שקבע כי הם נושאים באשם תורם בשיעור של 30% בלבד, ולא של 100%. לדבריה, המשיבים היו מודעים לכך כי הם משקיעים בגוף לא מפקח הפועל ללא רישיון; הרשות הזהירה באופן מפורש מהשקעה בגופים מעין אלו ואף היו בפניהם "נורות אדומות" ספציפיות אשר היו צריכות לעורר את חשדם כי יוטרייד פועלת בניגוד לדין; ובכל זאת החליטו לקחת על עצמם את הסיכונים הכרוכים בהשקעה זו. על כן, אין מקום להטיל סיכונים אלו על הרשות כלל, אלא רק על המשקיעים.

12. הערעור שכנגד ממוקד בסוגיית האשם התורם. המערער שכנגד, הוא המשיב 5, טוען כי היה מקום לקבל את תביעתו במלואה ולפסוק לו פיצוי בסך 100% מסך השקעותיו, ולא להפחית את הפיצוי בגין אשם תורם. נימוקיו לעניין זה הם כי לא היה עליו לדעת כי יוטרייד מחויבת לפעול עם רישיון, שכן לדידו, מדובר בסוגיה משפטית מורכבת, ולא הייתה כל אינדיקציה שהייתה אמורה לעורר את חשדו בעניין זה.

13. כאמור, המשיבים 2-3, שתביעתם נדחתה על-ידי בית משפט קמא, לא השיבו לערעור לגופו. טענות המשיבים 1, 4, 5 ו-6 יוצגו במאוחד להלן.

המשיבים סומכים ידם על פסק דינו של בית משפט קמא. במענה לטענות הרשות הם מדגישים מספר נקודות. במישור הכללי מבהירים המשיבים כי הרשות מוסמכת ומחויבת להגן על כל ציבור המשקיעים, לרבות אלו המשקיעים בגופים לא מפקחים; וכי פסק הדין קמא אינו הופך את הרשות למבטחת כלפי המשקיעים בכל מקרה של הפסד, אלא מבהיר כי אחריות על הרשות תוטל במקרים חריגים בלבד, וכזה הוא המקרה דנן.

לעניין ההתרשלות בהתמהמהות בהגשת הבקשה לצו מניעה, טוענים המשיבים כי יש לדחות את טענת הרשות כי התנהלותה הייתה מוצדקת לנוכח ספקות שהתעוררו בשאלה האם פעילותה של יוטרייד מצריכה רישיון לניהול תיקים. לטענתם, במכתבה מיום 29.3.2015 היא הביעה עמדה נחרצת בשאלה זו, ולא היה בסיס לבחינתה מחדש. משכך, מאחר שלפי טענת הרשות, ביוני 2015 כבר אושש חשדה כי יוטרייד ממשיכה לפעול ללא רישיון בניגוד להתחייבותה, לא הייתה לדידי המשיבים כל מניעה להגיש את הבקשה לצו מניעה ביום 1.7.2015. המשיבים מדגישים שבענייננו, הרשות החלה לפעול לאכיפת הדין כלפי יוטרייד ודרשה ממנה להפסיק את פעילותה, אולם בהמשך, משגילתה כי יוטרייד לא עומדת בהתחייבותה, לא עשתה דבר בנדון; כך שהמקרה דנן אינו ככל מקרה שבו הרשות אינה אוכפת את הדין כלפי גופי השקעות, והיא אינה זכאית להנות מהגנה כללית של הפעלת שיקול דעת.

באשר להתרשלות באי-פרסום אזהרה כנגד יוטרייד, המשיבים חולקים על הטעמים העומדים בבסיס מדיניות הרשות שלא לפרסם אזהרות פרטניות, ובפרט על מתן משקל לחשש מקריסת הגוף. הם גורסים כי אזהרות פרטניות שפרסמה הרשות בעבר מלמדות כי אין מדובר במדיניות כללית ועקבית. עוד טוענים המשיבים כי אזהרות כלליות אינן אפקטיביות ועל כן הרשות אינה יכולה להתלות באזהרות שפרסמה מסוג זה.

לעניין הקשר הסיבתי, המשיבים 4 ו-5 מפנים לקביעותיו של בית משפט קמא, שהתבססו על תצהיריהם, בדבר בדיקות מקדימות שעשו טרם השקעתם ביוטרייד, המלמדות כי במידה שהייתה מתפרסמת אזהרה בעניין יוטרייד, היא הייתה מגיעה אליהם. לבסוף טוענים המשיבים כי אין הצדקה לקבוע שהם נושאים באשם תורם בשיעור גבוה יותר מ-30%, הן משיקולי הרתעה והן בהינתן הידע שהיה להם ויכול היה להיות להם על אודות החברה.

דיון והכרעה

14. ממעוף הציפור, מקרה זה מעורר סוגיה כללית וכבדת משקל – אחריותה של רשות ניירות ערך לנזקים שנגרמו למשקיעים על-ידי צד שלישי שבו השקיעו את כספם. במבט ממוקד יותר, הנסיבות המסוימות של המקרה מעלות שאלות נקודתיות רבות, בכל שלבי הבחינה המשפטית במסגרת הנורמטיבית, שהיא עוולת הרשלנות. יש לזכור כי ההכרעה צריכה להינתן גם בראייה של התמונה הרחבה וגם מתוך היכרות עם מכלול הפרטים.

טיעוניה של הרשות בערעור על פסק דינו של בית משפט קמא התמקדו ברכיבי ההתרשלות, הקשר הסיבתי והאשם התורם של עוולת הרשלנות (סעיף 35 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש]); אולם בשל חשיבות הדברים נדון בהם כסדרם ונתייחס גם לרקע הנורמטיבי ולחובת הזהירות.

חובת הזהירות של הרשות כלפי המשקיעים

15. נקודת המוצא לדיון באחריות המדינה בנזיקין היא סעיף 2 לחוק הנזיקים האזרחיים (אחריות המדינה), תשי"ב-1952, הקובע כי "דין המדינה, לענין אחריות בנזיקים, כדין כל גוף מאוגד" (לכלל זה ישנם חריגים בחוק זה, כגון אחריות לנזק שנגרם

בפעולה מלחמתית, אך הם אינם רלוונטיים לענייננו). כלל זה חל גם על רשות ניירות ערך, כמצוין במפורש בסעיף 156(2) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (ראו גם: ע"א 1617/04 כים ניר שירותי תעופה בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, פס' 19 לפסק דינה של השופטת ע' ארבל (29.6.2008) (להלן: עניין כים ניר)).

הווה אומר: לרשות ניירות ערך לא מוקנית בדין הישראלי חסינות מפני הטלת אחריות בנוזיקין – והיא גם לא מעלה בהליך זה טענה אחרת. אולם, אין פירוש הדבר שלשיקולי המדיניות השונים הנוגעים למעמדה המיוחד, לסמכויותיה הייחודיות ולמערכת היחסים בינה לבין הגופים הפיננסיים ובינה לבין המשקיעים, המצדיקים לדעת הרשות לצמצם את אחריותה, אין נפקות לבחינה המשפטית; שיקולים אלו מוצאים את מקומם בדיון ברכיבים השונים של עוולת הרשלנות.

בראש ובראשונה, שיקולי המדיניות להטלת אחריות הם חלק הכרחי מהדיון בחובת הזהירות. כידוע, חובת הזהירות בין המזיק לניזוק מבוססת על קיומה של צפיות צפיות זו צריכה להתקיים בשני רבדים: ברובד הטכני – נדרש כי הנזק יהיה צפוי בסוג היחסים בין המזיק והניזוק; וברובד הנורמטיבי – נדרש כי נכון יהיה, מבחינת מדיניות משפטית ראויה, לצפות מהמזיק לצפות את נזקיו של הניזוק, ולהטיל עליו חובת זהירות בהתאם לכך. ברובד הנורמטיבי ישנו מקום לשקול שיקולי מדיניות משפטית, הן מתחום דיני הנזיקין והן כלליים (ראו: ע"א 145/80 ועקנין נ' המועצה המקומית בית שמש, פ"ד לז(1) 113, 124 (1982); ע"א 915/91 מדינת ישראל נ' לוי, פ"ד מח(3) 45, 65-66 (1994) (להלן: עניין לוי); ע"א 4486/11 פלוני נ' שירותי בריאות כללית, פ"ד סו(2) 682, 696 (2013); ראו גם: ע"א 3521/11 עו"ד וגנר נ' עבדי, פס' 17 לפסק דיני (22.6.2014) (להלן: עניין וגנר)).

כך באופן כללי, וכך ביחס לרשויות שלטוניות בעלות סמכויות סטטוטוריות. באשר לאחרונות, נקבע באופן נקודתי כי "הסמכות הסטטוטורית משמשת אבן-מסד ותשתית, עליהן נבנית חובת הזהירות" (ע"א 862/80 עיריית חדרה נ' זוהר, פ"ד לז(3) 757, 765 (1983) (להלן: עניין זוהר)). כך, משום שהסמכות מעניקה לרשות השלטונית כלים ומטילה עליה תפקידים, ועל כן מצמיחה אצל הרשות חובת צפייה של נזקים שיכולים להיגרם לציבור שכלפיו היא נוקטת, או נמנעת מלנקוט, תפקידים וכלים אלו, ומולידה הסתמכות אצל הציבור (ראו: ע"א 1068/05 עיריית ירושלים נ' מימוני, פס' 21 לפסק דינו של הנשיא א' ברק (14.12.2006) (להלן: עניין מימוני)). עם זאת, נקבע כי "אין שוויון מתמטי בין סמכות סטטוטורית לבין חובת זהירות ברשלנות" (שם), שכן הסמכות יכולה להוליד צפיות, אך גיבוש חובת הזהירות נעשה גם על-פי יריעה רחבה

של שיקולי מדיניות המתחרים ביניהם (ראו: ע"א 2906/01 עיריית חיפה נ' מנורה חברה לביטוח בע"מ, פס' 17 לפסק דינה של השופטת א' חיות (25.5.2006) (להלן: עניין עיריית חיפה)).

כפועל, בית משפט זה חזר ומצא כי במקרים שבהם לרשות השלטונית מוקנות סמכויות פיקוח או אכיפה, אלו מקימות חובת זהירות, ואין בשיקולי מדיניות כלליים נוגדים, כגון חשש מהרתעת יתר או מהצפת בתי המשפט בתביעות, כדי להוביל לשלילתה (ראו: עניין זוהר, בעמ' 766-768; ע"א 243/83 עיריית ירושלים נ' גורדון, פ"ד לט(1) 113, 138-136 (1985) (להלן: עניין גורדון); ע"א 1678/01 מדינת ישראל נ' וייס, פ"ד נח(5) 167, 182-181 (2004) (להלן: עניין וייס); עניין עיריית חיפה, פס' 23; ע"א 8526/96 מדינת ישראל נ' פלוני, פס' 27, 32-33 לפסק דינו של השופט א' ריבלין (23.6.2005) (להלן: עניין פלוני); עניין מימוני, פס' 22; ע"א 10078/03 שתיל נ' מקורות חברת מים בע"מ, פ"ד סב(1) 803, פס' 42 לפסק דינו של השופט א' א' לוי (19.3.2007) (להלן: עניין שתיל); ע"א 8500/06 חוות צברי אודלי בע"מ נ' מדינת ישראל, פס' 52-59 לפסק דינו של השופט ח' מלצר (27.8.2012) (להלן: עניין חוות צברי אודלי)).

16. נשוב עתה לענייננו, ונבחן את סמכויותיה הסטטוטוריות של רשות ניירות ערך. לפי סעיף 2 לחוק ניירות ערך, תפקידה של הרשות הוא "שמירת עניינו של ציבור המשקיעים בניירות ערך". לצורך כך, ניתנו לה בחוק זה סמכויות שונות כגון פיקוח, בקרה, דרישת מידע ומסמכים, נקיטת הליכים משפטיים, מעצר ותפיסת נכסים.

בנוסף לכך, חוק הייעוץ, הקובע את התנאים לקבלת רישיון לייעוץ השקעות, לניהול תיקי השקעות ולשיווק השקעות, מעניק לרשות הן סמכויות פיקוח על בעלי רישיון כאמור (ראו: סעיף 28 לחוק הייעוץ), והן סמכויות אכיפה של חוק זה. בכלל אלו, הרשות מוסמכת, אם יש לה יסוד סביר להניח כי בוצעה הפרה של החוק, לדרוש מידע ומסמכים הנוגעים לעניין (סעיף 29(ב)(1)(א) לחוק הייעוץ), לערוך ביקורת במקום שיש לה יסוד להניח כי מתקיימת בו פעילות מפרה (סעיף 29(ב)(1)(ב) לחוק הייעוץ), וכן להפעיל סמכויות נוספות המנויות בחוק ניירות ערך (סעיף 29(ג) לחוק הייעוץ), ביניהן גם הסמכות לפנות לבית המשפט בבקשה להוציא צו מניעה שיאסור על המשך הפעילות (סעיף 756 לחוק ניירות ערך).

המקרה דנן נסוב על פעילות של חברה ללא רישיון לניהול תיקים. הרשות מציגה עמדה המבחינה בין שני מעגלים – מעגל הגורמים המפוקחים על-ידי הרשות, שהם גופים שקיבלו מהרשות היתר או רישיון לפעול, ומעגל הגורמים שאינם מפוקחים על-ידה, אשר

אינם מחזיקים ברישיון. חלוקה זו נועדה להדגיש כי חברה הפועלת ללא רישיון אינה כפופה למכלול סמכויות הפיקוח של הרשות. נדמה כי הצגת הדברים בדרך זו אינה מדויקת. למעשה, ישנם שלושה מעגלים. המעגל הראשון כולל את הגופים המחזיקים ברישיון וכפופים לפיקוח הרשות. המעגל השני כולל את הגופים שאינם מחזיקים ברישיון משום שאינם מחויבים לכך על-פי דין והם אינם כפופים לפיקוח הרשות, בוודאי לא באופן מלא. בתווך ביניהם יש מעגל "ביניים" הכולל גופים שאינם מחזיקים ברישיון אולם מחויבים על-פי דין להחזיק ברישיון. למעגל זה השתייכה יוטרייד בענייננו. היחס בין הרשות לבין חברות המצויות במעגל הביניים הוא יותר מורכב. אמנם אין לרשות סמכויות פיקוח בפועל אולם יש לה סמכויות אכיפה כלפיהן. דהיינו, כפי שהרשות מסבירה בעצמה, עומדות לה סמכויות להתמודדות עם מצב שבו חברה עוסקת בפעילות של ניהול תיקים הדורשת רישיון, אך אינה מחזיקה ברישיון, ובכך מפרה את הדין. יש להדגיש כי סמכויות אלו אינן רק סמכויות שניתן להפעיל בדיעבד, אלא גם סמכויות מניעה; בפרט תצוין בהקשר זה הסמכות להגיש בקשה לצו מניעה שיפסיק פעילותה של חברה הפועלת בניגוד לדין.

ודוקו: אם נקבל את קו הטיעון של הרשות, כי סמכויותיה מכוונות בכללותן כלפי הגופים המצויים במעגל המפוקח, פירוש הדבר יהיה כי גופים אשר אינם משתייכים למעגל זה משום שהם אינם מחזיקים ברישיון בפועל, על-אף שהם מחויבים בכך, נהנים מחסינות מסוימת. הקושי בכך ברור. דומה הדבר לטענה של המשטרה, של הרשות המקומית של גורם רלוונטי אחר כי הם אינם מוסמכים לאכוף את הדין כלפי עסק הפועל ללא רישיון (ראו: סעיף 20 לחוק רישוי עסקים, תשכ"ח-1968). יתרה מזו, הפעולות שביצעה הרשות כלפי יוטרייד בענייננו מעידות כאלף עדים על סמכויותיה הנרחבות כלפי גופים הפועלים ללא רישיון בניגוד לדין.

בהימנעות מהפעלת סמכויות אלו יש כדי לגרום נזק לציבור המשקיעים. מסקנה זו עולה בבירור מההנחה, שהצדדים אינם חלוקים עליה, כי פעילות של חברה ללא רישיון עלולה לגרום לנזקים מסוגים שונים למשקיעים, לרבות בגין פעילות תרמית. הרשות אף עמדה על כך בעצמה באזהרה שפרסמה לציבור בדבר הסיכונים הכרוכים בהשקעות שאינן מפוקחות ביום 11.6.2014, שבה ציינה כי:

"פעילות פיננסית מול הציבור הרחב שאינה כפופה לפיקוח כאמור, עלולה להיות בלתי חוקית. [...] גופים שפעילותם אינה מפוקחת עלולים להיות בלתי יציבים מבלי שתהא כל התראה על כך למשקיעים, ובאופן שיגרור אי עמידה בהתחייבויותיהם. [...] פעילות לא מפוקחת עלולה להוות קרקע פורה לפעולות מרמה ו'הונאות'."

כך ביחס לכל חברה שאינה מפוקחת, וכך ביתר שאת לגבי חברה הפועלת ללא רישיון על-אף שהיא מחויבת להחזיק ברישיון. הרשות התייחסה לעניין אחרון זה מפורשות באזהרה שפרסמה לציבור בדבר ניהול השקעות ממוחשב ביום 2.8.2015:

”כפי שצוין באזהרה לציבור מפני הסיכונים הכרוכים בהשקעות שאינן מפוקחות, כל השקעה פיננסית כרוכה מטבעה בסיכונים. ואולם, השקעת כספים באמצעות גורמים שלא קיבלו רישיון מתאים מאת הרשות, ואשר פעילותם זו אינה מפוקחת, כפופה לסיכונים משמעותיים הרבה יותר, שהתממשותם עלולה להביא לאבדן כל כספי ההשקעה של ציבור המשקיעים בהם.” (ההדגשות הוספו)

העובדה כי בענייננו הרשות החלה בהפעלת סמכויות אכיפה אלו כלפי יוטרייד מלמדת אף היא על הכרתה של הרשות בנזק שצפוי היה להיגרם למשקיעים מפעילותה של יוטרייד ללא רישיון.

לפי כל האמור, מתקיימת דרישת הצפיות להטלת חובת זהירות על הרשות, בגין אי-הפעלת סמכויות האכיפה האמורות, כלפי ציבור המשקיעים שיכול להינזק ממחדליה. יש לבחון אפוא האם ישנם שיקולי מדיניות נוגדים המצדיקים לשלול חובה זו.

17. הרשות מעלה מספר שיקולי מדיניות כאלו, וביניהם אופי הפעילות בשוק ההון הכולל מטבעו סיכונים, שיקול הדעת הרחב המוקנה לרשות, חשש מהרתעת יתר, חשש משליחת מסר נורמטיבי בעייתי כלפי משקיעים וגלגול נזקי המשקיעים על כתפי הכלל.

שיקולים אלו הם בעלי חשיבות, אבל אינני סבור כי יש בהם כדי לשלול כליל את חובת הזהירות של הרשות. הסיכונים הכרוכים בהשקעת כספים הם בבחינת עובדה ידועה, אולם אין בהם כדי לאיין מעיקרא את חובת הזהירות של הרשות. תפקידה של הרשות כרגולטור הוא לצמצם סיכונים אלו, לאסדר את שוק ההון ולהגן על המשקיעים (כמצוין בסעיף 2 לחוק ניירות ערך; ראו גם: עניין עיריית חיפה, פס' 23). לשם כך הוקנו לרשות סמכויות פיקוח ואכיפה בחוק, והן אלו שעליהן מושתתת חובת הזהירות. כמובן שישנם סיכונים שאינם באחריותה של הרשות, אולם כפי שהבהיר היטב בית משפט קמא, הטלת חובת זהירות אין משמעה כי הרשות תהיה אחראית לכל הפסד שנגרם למשקיעים בשוק ההון. לסיכונים אלו נכון גם לתת משקל בשאלת האשם התורם של המשקיעים, כמו גם לחששות האחרים שעניינם במשקיעים, וכך ייעשה במסגרת הדיון בשאלת האשם התורם בהמשך. באשר לשיקולים בדבר הרתעת יתר ושיקול הדעת הרחב המוקנה לרשות – ראוי כי יינתן להם מקום בקביעת סטנדרט הזהירות שיחול על הרשות, בשלב שבו

נבחנת שאלת התרשלותה. קביעת סטנדרט התנהגות סביר אשר מקנה לרשות מתחם פעולה רחב תוביל מטיבה להרתעה יעילה ולא להרתעת יתר.

כמתואר לעיל, עמדה זו עולה בקנה אחד עם המגמה הפסיקתית, אשר הכירה בחובת זהירות של רשויות שלטוניות על בסיס סמכויות סטטוטוריות שהפעלתן נועדה ויכולה למנוע גרימת נזקים לציבור, לאחר דיון בשיקולים אלו ממש (ראו את ההפניות בסוף פסקה 15). לא נעלם מעיניי כי הובעה בפסיקה גם גישה המבקשת להעניק משקל רב יותר לשיקול הדעת של הרשות (ראו למשל: עניין לוי, בעמ' 82-83; ע"א 2394/18 פלונים נ' משטרת ישראל, פס' 7 לפסק דינו של השופט א' שטיין (10.4.2019) (להלן: עניין פלונים)); אולם, גישה זו אינה שוללת את חובת הזהירות של הרשות השלטונית, שכן שלילה זו פירושה חסינות לרשות, שעה שהדין הישראלי נמנע מהענקת חסינות מעין זו (עניין לוי, בעמ' 81; ראו גם: עניין גורדון, בעמ' 135; עניין וייס, בעמ' 182, 185; עניין עיריית חיפה, פס' 41; עניין כים ניר, פס' 23). לשיקול הדעת של הרשות יוענק אפוא משקל בדיוננו בשאלת התרשלותה של הרשות, והוא ינחה אותנו בשרטוט מתחם הסבירות.

נגיד זאת בצורה אחרת. אין חפיפה בין הסמכויות הסטטוטוריות של רשות לבין קביעת אחריות בנזיקין. יש לצעוד על חבל דק שמצדו האחד מכיר בכך שסמכות פירושה אחריות בנזיקין, אך מצדו האחר לא אחריות מוחלטת אלא תחימת האחריות לפי הנסיבות. מקובל עליי כי יש לנקוט זהירות בקביעת אחריות של הרשות בנזיקין, וגם כי יש להבחין בין טעות ובין רשלנות, ובין הפעלת שיקול דעת לבין חוסר זהירות. עניין אחרון זה לא בא להגן על הרשות אלא גם לתת ביטוי לאינטרס הציבורי שהרשות תפעיל שיקול דעת ושבת המשפט לא יתערב בכך יתר על המידה.

18. משהגענו למסקנה כי קיימת חובת זהירות מושגית של הרשות כלפי הציבור, יש לבחון אם קיימת חובת זהירות קונקרטיית של הרשות כלפי המשיבים בענייננו. בכך אין חידוש (ראו למשל: עניין גורדון, בעמ' 129, 138). ההבחנה בין חובת הזהירות המושגית לזו הקונקרטיית אינה מרכז הכובד של המחלוקת בין הצדדים בתיק (לדיון בטיב ההבחנה בין חובת הזהירות המושגית והקונקרטיית במישור המעשי, ראו: עניין וגנר, פס' 8-9 לפסק דיני). תמים דעים אני עם בית משפט קמא כי הרשות הייתה יכולה לצפות כי התרשלות באכיפת הדין על יוטריווד עלולה לגרום נזק למשקיעיה של יוטריווד. הרשות לא חולקת על קביעה זו. סוג הנזק שהתממש – אובדן כספי המשקיעים – הוא מסוג הנזקים שהרשות הייתה צריכה לצפות את התממשותם, אף לדבריה שלה, כפי שניתן ללמוד מהאזהרה הכללית שפרסמה ומהליך צו המניעה שנקטה בעניין יוטריווד. הפעולות

שהרשות נקטה בפועל בעניין יוטרייד מלמדות גם הן כי הרשות סברה כי יכול להיגרם נזק למשקיעים כתוצאה מפעילותה. מכאן שסבורני כי נכון להכיר בחובת זהירות קונקרטית של הרשות כלפי המשיבים שהשקיעו את כספם ביוטרייד. נמשיך אפוא לשאלה האם חובה זו הופרה, קרי האם הרשות התרשלה.

התרשלות הרשות

19. הדיון ביסוד ההתרשלות, כפי שמוסגר על-ידי פסק דינו של בית משפט קמא וטענות הצדדים, ממוקד בשני מחדלים מסוימים של הרשות: הימנעות מהגשת בקשה לצו מניעה עד ליום 1.7.2015; הימנעות מפרסום אזהרה בעניין פעילותה המפירה של יוטרייד בסוף מאי 2015.

ביחס לכל אחד ממחדלים אלו יש לבחון האם הרשות סתתה מסטנדרט התנהגות סביר, קרי, האם היא הפרה את חובתה לנקוט את האמצעים המונעים את הנזק, ככל שעלותם נמוכה מתוחלתו (ראו: עניין פלוניס, פס' 5). יש לזכור שמבחן זה של סבירות, המוכר כ"נוסחת הנד", אינו מבחן שניתן לשקול בו שיקולים כלכליים גרידא; לפרמטרים של עלות אמצעי הזהירות וגובה הנזק ניתן וראוי לצקת ערכים חברתיים (ראו: ע"א 5604/94 חמד נ' מדינת ישראל, פ"ד נח(2) 498, פס' 3 לפסק דינו של השופט א' ריבלין (2004); עניין וייס, בעמ' 181). עוד יודגש כי ביישומה של נוסחה זו על פעילותה של רשות שלטונית, ובפרט רשות רגולטורית, אין לבחון את העלות של אמצעי הזהירות בחלל ריק, על-בסיס המקרה הקונקרטי לבדו; לנוכח משאביה המוגבלים של הרשות, וריבוי המקרים שעליה להידרש אליהם בהווה ובעתיד – בשקלול עלות אמצעי הזהירות יש להתחשב בהשלכות הרוחב של השימוש בו, הן על מקרים דומים עתידיים, והן על מקרים אחרים, על בסיס ההנחה העקרונית כי ההחלטה להשקיע משאבים במקרה מסוים באה על חשבון השקעתם במקרה אחר (ראו: ישראל גלעד דיני נזיקין: גבולות האחריות 1048 (2012)). תובנה זו מצדיקה התחשבות בשיקול דעתה של הרשות במסגרת הדיון בשאלת התרשלותה (ראו: עניין וייס, בעמ' 181, 185; עניין פלוניס, פס' 7). ניתוח מדויק הלוקח בחשבון את האמור יביא להרתעה יעילה של הרשות ולא להרתעת יתר.

מצוידים בכלים אלו, נשוב למקרה דנן, ונבחן האם פעלה הרשות בסבירות בכל אחד מהמחדלים המוזכרים.

20. נזכיר בקצרה את השתלשלות האירועים הרלוונטית, שאינה שנויה במחלוקת. ביום 6.1.2015 הודיעה הרשות ליוטרייד כי נראה לכאורה שפעילותה מהווה "ניהול תיקים" המחייב רישיון. ביום 29.3.2015 פנתה הרשות לחברת יוטרייד והודיעה לה על החלטתה כי פעילותה מחויבת ברישיון, ועל כן נעשית בניגוד לדין, וכי עליה לחדול מפעילותה ולהודיע לרשות כי עשתה כן בתוך 14 ימים, ולא – הרשות תפנה לבית המשפט בבקשה להוציא צו מניעה לפעילות החברה. לאחר דין ודברים, ביום 7.5.2015, הודיעה יוטרייד לרשות כי היא חדלה מגיוס לקוחות חדשים וכי בכוונתה להפסיק את פעילותה המפרה עד ליום 26.5.2015. לאחר מועד זה ובסמוך לו, במהלך מאי או יוני 2015 (התאריך המדויק לא ננקב בהליכים בתיק זה), הרשות התוודעה – הן בשל פעולות בדיקה יזומות שביצעה והן בעקבות תלונות שהגיעו אליה – לכך שיוטרייד לא עומדת בהתחייבותה אלא ממשיכה בפעילותה המפרה. או-אז, במשך כשישה חודשים, הרשות לא נקטה כל צעד או פעולה אופרטיביים על מנת להביא לסיום ההפרה האמורה. בימים 14.12.2015 ו-15.12.2015 ערכה הרשות ביקורת במשרדי יוטרייד, שם נתגלה כי מעבר להמשך העיסוק בניהול תיקים ללא רישיון, החברה מבצעת פעילות החשודה כגניבת כספי משקיעים. ביום 21.12.2015 הגישה הרשות בקשה לצו מניעה נגד יוטרייד, אשר ניתן באותו יום.

בית המשפט המחוזי קבע כי הרשות התרשלה בכך שעד ליום 1.7.2015, היא לא פעלה על מנת לברר האם החברה עומדת בהתחייבותה להפסיק את פעילותה, וכפועל יוצא מכך, לא הגישה את הבקשה לצו מניעה.

21. לדעת בית משפט קמא מדובר למעשה במחדל כפול: אי-הבירור ואי-הגשת הבקשה לצו מניעה. הרשות, המלינה על הקביעה כי התרשלה, מדגישה כי בית משפט קמא טעה בכך שייחס לה את חלקו הראשון של המחדל, וקבע כי היא לא פעלה על מנת לברר האם החברה ממשיכה בפעילותה המפרה בתוך זמן סביר. אכן דומה כי הצדק עם הרשות בנקודה זו, שכן בית משפט קמא קיבל את עדותה כי כבר בחודשים מאי ויוני 2015 היא ערכה בדיקות ואישרה את חשדה כי יוטרייד ממשיכה לפעול ללא רישיון. אולם, בניגוד לקו הטיעון של הרשות, אין בכך כדי להוביל למסקנה כי הרשות פעלה בסבירות גם בחלקו השני של המחדל, קרי, כי הרשות לא התרשלה בכך שלאחר אישור החשד, לא הגישה בקשה לצו מניעה במשך תקופה של כשישה חודשים. נתמקד אפוא בחלק זה של המחדל הנטען.

האם פעלה הרשות שלא בסבירות משלא הגישה בקשה לצו מניעה להפסקת פעילותה של יוטרייד לפני יום 21.12.2015? דעתי היא כי יש להשיב על שאלה זו בחיוב, מהטעמים ובהיבטים שיפורטו להלן.

הרשות מסבירה כי לפי הערכתה בזמן אמת (ביוני 2015), שהתבססה על היוועצות עם גורמי מקצוע בפרקליטות, גם לאחר שהיא איששה את החשד והבינה כי יוטרייד ממשיכה לפעול ללא רישיון, לא הייתה לה תשתית עובדתית, כלכלית ומשפטית להגשת הבקשה לצו מניעה. זאת לנוכח מורכבות הסוגיה המשפטית שעמדה בבסיס ההכרעה כי יוטרייד מחויבת ברישיון לניהול תיקים, וספקות שעלו בה באשר להכרעה זו. למעשה, הרשות מסבירה כי עד למועד ביצוע הביקורת במשרדי יוטרייד, היא עבדה על הבקשה לצו מניעה, אולם סברה כי התשתית שלה אינה מספקת, ולכן לבסוף, לצורך עיבוי הבקשה, ביצעה את הביקורת האמורה.

נכון אני להניח כי הרשות העריכה ביוני 2015 כי התשתית לבקשה לצו מניעה חסרה ועל כן לא נכון להגישה; ויש לכבד את שיקול דעתה בעניין זה. אולם, מוצדק להבחין בהקשר זה בין התשתית העובדתית והכלכלית, לבין התשתית המשפטית. באשר לאחרונה, ישנו קושי בטענת הרשות לקיומם של ספקות בעמדה המשפטית כי פעילותה של יוטרייד מחויבת ברישיון ועל כן היא מפרה את הדין, זאת לאחר המועד שבו דרשה הרשות כי יוטרייד תפסיק פעילות זו. בית משפט קמא דחה טענה זו וקבע כי הרשות לא הוכיחה כי התעוררו אצלה ספקות באשר לעמדה זו וכי היא שקלה אותה מחדש. הרשות מבקשת כי נתערב בקביעה עובדתית זו. כלל ידוע הוא כי ערכאת הערעור לא תיטה להתערב בממצאים העובדתיים שיצאו תחת ידה של הערכאה הדיונית (ראו למשל: ע"א 3699/11 חסן נ' שחם, פס' 25 לפסק דינו של השופט ח' מלצר (1.6.2016); ע"א 8456/06 צנדי נ' בן צבי, פס' 14 לפסק דינה של השופטת ע' ארבל (24.8.2010)). לא מצאתי כי המקרה דגן מצדיק לסטות מכלל זה. דומה כי קביעה זו מבוססת כדבעי וזאת מהטעמים שיפורטו להלן.

ראשית יצוין כי טענה זו נטענה על-ידי הרשות ללא כל ביסוס ראיתי. שנית, כפי שפסק בית משפט קמא, טענה זו אינה עולה בקנה אחד עם התנהלות הרשות מול יוטרייד לפני כן, ובפרט עם הנחרצות שהביעה במכתב מיום 29.3.2015, שנוסח לכל אורכו בלשון חד-משמעית וסוכם כך:

"מכל המפורט לעיל עולה, כי החברה מקיימת מזה תקופה פעילות של ניהול תיקים כהגדרתו בחוק, וזאת ללא רישיון – בניגוד להוראות החוק.

בהתאם לכך, נדרשת החברה לחדול באופן מיידי מפעילותה המפרה. ככל שהחברה לא תודיע בכתב לרשות ניירות ערך, בתוך 14 ימים מתאריך מכתב זה, כי הפסיקה פעילותה זו, בכוונת יו"ר הרשות לפנות לבית המשפט המוסמך מכוח סמכותו לפי סעיף 29(ג) לחוק בבקשה להוציא צו מניעה בנדון. (ההדגשה במקור)

נכון להניח כי אילו הרשות לא הייתה בטוחה בעמדתה המשפטית כי פעילותה הרלוונטית של יוטריווד מחייבת רישיון, היא לא הייתה פונה ליוטריווד בדרישה להפסקת פעילותה – פנייה בעלת השלכות משמעותיות, שקדמה לה בבירור חשיבה מעמיקה, בין היתר בעקבות דין ודברים עם יוטריווד – כל שכן מצהירה בפנייה זו כי בכוונתה להגיש בקשה להוציא צו מניעה בנדון תוך 14 יום. בפרט יש להדגיש כי לפנייה זו קדמה הפנייה מיום 6.1.2015 שבה הודיעה הרשות ליוטריווד כי "נדמה לכאורה" כי פעילותה מהווה ניהול תיקים ללא רישיון בניגוד לחוק; וכי "תשובה מסודרת בהקשר זה תימסר... עם השלמת בחינת העניין". עולה מכך כי המכתב מיום 29.3.2015 הכיל את החלטתה המגובשת של הרשות בעניין זה.

זאת ועוד. ביום 2.8.2015 הרשות פרסמה אזהרה לציבור בדבר ניהול השקעות ממוחשב (מסחר אלגוריתמי, תחום פעילותה הנדון של יוטריווד), שבה ציינה כי מפורשות כי:

"שירותי ניהול התיקים הממוחשב כאמור מחייבים בדרך כלל קבלת רישיון ניהול תיקים מרשות ניירות ערך ועמידה בהוראות המנויות בחוק. גורמים המבצעים פעילות זו ללא רישיון ניהול תיקים פועלים לכאורה בניגוד להוראות החוק. יודגש גם כי רישיון לניהול זירת מסחר או רישיון לייעוץ או לשיווק השקעות אינו רישיון מתאים לפעילות זו." (ההדגשה במקור)

מתבקשת המסקנה כי הרשות לא הייתה מפרסמת אזהרה כללית זו אם היו לה ספקות באשר לעמדה המשפטית שבבסיסה. מאחר שהרשות לא הסבירה מה הוביל לשינוי לכאורה בעמדתה בין יוני 2015 לאוגוסט 2015, יש קושי בקבלת עמדתה כי ביוני 2015 היו לה ספקות באשר לעמדה משפטית זו, והם אלו שעמדו בבסיס הימנעותה מהגשת בקשה לצו מניעה בעניין יוטריווד עד לדצמבר 2015. בדומה לכך, בניגוד למצטייר מטיעוני הרשות, הבקשה לצו מניעה שהוגשה לבסוף מבוססת מבחינה משפטית בעיקר על פעילותה של יוטריווד ללא רישיון, כאשר גם לגביה לא הוסבר השינוי לכאורה בעמדת הרשות. להשלמת התמונה יצוין גם כי עמדה משפטית זו פורסמה בסופו של יום כעמדה רשמית של הרשות (עמדת סגל משפטית: הצעת שירותי מסחר באמצעות אלגוריתם בזירת סוחר (14.9.2016)) ואומצה על-ידי בית המשפט (בהקשר של חברה אחרת) (עת"מ

16-01-56856 יו אס ג'י קפיטל ישראל בע"מ נ' רשות לניירות ערך (14.4.2016); ת"צ 47119-12-15 אפרימוב נ' יו אס ג'י קפיטל ישראל בע"מ (24.6.2019)). יתרה מזו, כתב האישום אשר הוגש נגד המעורבים בפרשת יוטרייד, כולל אישום בניהול תיקי השקעות ללא רישיון. החברה הודתה באישום זה והורשעה בו. ההליך נגד בעל השליטה בחברה, המואשם גם הוא בעבירה זו, עודנו תלוי ועומד. מבלי לנקוט כל עמדה באשר להליך זה, יצוין רק כי עצם הגשת כתב האישום בעבירה זו, ומקל וחומר הרשעת החברה בה, דורשים הוכחה של העמדה המשפטית כי יוטרייד פעלה בניגוד לדין עוד בתקופה שבה נדרשה להפסיק את פעילותה, וזאת ברף פלילי של מעבר לספק סביר. גם מכך ניתן ללמוד על מידת הוודאות של הרשות בעמדה המשפטית שעליה התבססה דרישתה ממרץ 2015.

מעבר לכל האמור, לא למותר לציין כי הרשות לא הודיעה ליוטרייד כי היא קיבלה החלטה חדשה בעניינה או כי היא שוקלת את עמדתה מחדש, חרף ההשלכות המשמעותיות של זאת על פעילותה. חזקה על הרשות, כי אילו היא הייתה מגיעה למסקנה משפטית כי פעילותה הרלוונטית של יוטרייד אינה מחויבת ברישיון, היא הייתה מודיעה ליוטרייד על שינוי בהחלטתה (ראו באופן כללי את סעיף 15 לחוק הפרשנות, תשמ"א-1981, הקובע כי שינוי הוראת מינהל צריך להיעשות בדרך שבה ניתנה; השוו: בג"ץ 3100/05 שטוקלמן נ' מינהל מקרקעי ישראל, פס' 33-34 לפסק דינו של השופט י' דנציגר (17.8.2009)). מכאן עולה כי למעשה אף שלא פעלה באופן אופרטיבי לאכיפתה, הרשות המשיכה לעמוד על דרישתה כי יוטרייד תחדול מפעילותה; והיא אינה טוענת אחרת. ברם, האפשרות כי הרשות מחזיקה בעמדה כללית אחת ובעמדה פרטנית אחת בעת ובעונה אחת, מעוררת כשלעצמה קושי. גם מטעם עקרוני זה, יש בעייתיות בקבלת טענת הרשות כי שקלה מחדש את עמדתה בעניין יוטרייד. ואולם, מכל מקום, כפי שיובהר בהמשך, אף לו היינו מקבלים את טענת הרשות בדבר הצורך בעיבוי התשתית המשפטית לצו המניעה ביוני 2015, אין בכך כדי להוביל למסקנה כי היא לא התרשלה באכיפת הדין כלפי יוטרייד.

22. כאמור, הרשות טוענת כי היה צורך בעיבוי התשתית העובדתית והכלכלית לבקשה לצו המניעה. היא מסבירה כי הגשת בקשה שאינה מבוססת דיה אינה בגדר אמצעי זהירות זול אלא מדובר בפעולה בעלת עלויות פוטנציאליות גבוהות, ועל כן היא נמנעה מנקיטתה. לנוכח ההכרה במתחם שיקול הדעת של הרשות, והצורך לקחת בחשבון את מכלול העלויות, במובן הרחב של מושג זה, אני נכון לקבל טענה זו. עם זאת, הצורך בעיבוי התשתית לבקשה אמנם מצדיק שלא להגיש את הבקשה מבלי לערוך עיבוי זה, אך אינו מצדיק שלא לפעול כלל ביחס ליוטרייד. דומה כי פרופוזיציה זו מוסכמת גם על הרשות, שכן לפי טענתה, הצורך בעיבוי התשתית לבקשה לצו המניעה הוביל אותה

בסופו של דבר לביצוע הביקורת במשרדי יוטרייד. מכאן שלעמדת הרשות עצמה, ביקורת זו היא למעשה האמצעי שהיה עליה לנקוט על מנת למנוע בסופו של דבר את הנזק שנגרם למשקיעים ביוטרייד. אם כן, השאלה שנפנה אליה עתה היא מתי היה על הרשות לערוך את הביקורת, על מנת שהתנהלותה לא תסטה ממתחם הסבירות.

הרשות לא מסבירה באופן קונקרטי את פער הזמן בין התעוררות הצורך בביצוע הביקורת לבין ביצועה בפועל – כשישה חודשים מאוחר יותר. ההסבר היחיד, למעשה, העולה מטיעוניה, הוא עומס ותעדוף משימות, אולם, כפי שקבע בית משפט קמא, טענה זו אינה יכולה להיטען בעלמא (ראו: עניין זוהר, בעמ' 768; עניין עיריית חיפה, פס' 43). היה על הרשות להסביר מדוע נמנעה זמן כה רב מביצוע הביקורת, וכך, הלכה למעשה, נקטה חוסר מעש ביחס ליוטרייד, כל זאת לאחר שהחלה לפעול בעניינה, וידעה כי היא אינה עומדת בהתחייבותה להפסיק את פעילותה וממשיכה לפעול בניגוד לדין.

ודוקו. ייתכן כי טענה בדבר עומס וסדרי עדיפויות יכולה להסביר מצב שבו הרשות נמנעת מלכתחילה, או נמנעת לתקופה מסוימת, מאכיפת הדין לגבי עניין מסוים, שהיא סבורה, כעניין של מדיניות, כי הוא בעל דחיפות או חשיבות פחותות. ברי כי גם במצב זה טענת הרשות תהיה כפופה למבחני הדין, אולם אני נכון להניח כי מתחם שיקול הדעת של הרשות בקביעת סדרי עדיפויות באופן כללי הוא רחב, וכי בית המשפט לא ייטה להתערב בשיקול דעתה ולקבוע כי התרשלה במצבים מעין אלו (ראו: עניין פלוני, פס' 7; עניין לוי, בעמ' 80-82; עניין וייס, בעמ' 181, 185). שונות הנסיבות כאשר הרשות החלה לפעול לאכיפת הדין – וחדלה מפעולתה זו. במצב זה לא יהיה די בטענה כללית בדבר משאבים מוגבלים ועומס, חלף פירוט של הנסיבות הספציפיות אשר מצדיקות את המחדל ומראות מדוע אין בו משום התרשלות. גישה זו קיבלה ביטוי בעניין לוי, שם נפסק כי כאשר הרשלנות הנטענת של הרשות השלטונית היא ביישום של החלטה שקיבלה, ולא בהפעלת שיקול הדעת עצמו, הרשות לא תוכל לחסות תחת הגנת שיקול הדעת שהותוותה באותו עניין (שם, בעמ' 83; ראו גם: עניין שתיל, פס' 23; עניין חוות צברי אורלי, פס' 41(ב) לפסק דינו של השופט ח' מלצר). לעמדתי, גישה זו, המתמרצת את הרשות שלא לחדול במקרים שבהם החלה לפעול לאכיפת הדין, מוצדקת גם משום שהיא מבוססת על עמדת הרשות עצמה. במקרים אלו הרשות למעשה גילתה דעתה כי ישנן חשיבות ודחיפות בטיפול בעניין הרלוונטי, ועל כן אין בגישה זו כדי להתערב יתר על המידה בשיקול דעתה של הרשות עצמה. במקרה דנן הדחיפות והחשיבות נלמדות הן מהטיפול הממושך והאינטנסיבי של הרשות בגופים העוסקים בניהול השקעות ממוחשב בכלל ובעניין יוטרייד בפרט עוד לפני הדרישה להפסקת פעילותה של יוטרייד ביום 29.3.2015; הן מסד הזמנים שקבעה הרשות בעצמה בדרישה זו – 14 ימים עד שיוטרייד

תודיע לרשות כי הפסיקה את פעילותה; והן מהצהרת הרשות כי היא תפנה לבית המשפט בבקשה לצו מניעה אם יוטרייד לא תיענה לדרישה זו. כל אלו מובילים למסקנה כי היה על הרשות לפעול באופן מהיר יותר באכיפת הדין כלפי יוטרייד, לאחר שידעה כי זו ממשיכה בפעילותה האסורה חרף התחייבותה שלא לעשות כן.

אך לא זאת בלבד. מסקנתי כי הרשות לא פעלה באופן מהיר דיו באכיפת הדין כלפי יוטרייד מבוססת גם על שיקולים נוספים הנטועים בנסיבות המקרה דנן. בין אלו ניתן למנות את האינדיקציות הברורות שהיו לרשות בשלב מוקדם יחסית על אי-עמידתה של יוטרייד בהתחייבותה להפסיק את פעילותה, שלימדו כי למעשה יוטרייד מציגה מצג-שווא למשקיעים; את הסכנות הטמונות בפעילות ללא רישיון, בפרט ללא ידיעת הציבור בדבר הצורך ברישיון; את הנזק שהיה יכול להיגרם לציבור כתוצאה מהמשך פעילותה של יוטרייד; ואת היעדרן של טענות מטעם הרשות ביחס לעלות גבוהה באופן מיוחד שהייתה כרוכה בפעולות המשך לאכיפת הדין כלפי יוטרייד. שיקולים אלו הם שעומדים בלב-ליבה של הבחינה האם הרשות נהגה באופן הסוטה מסטנדרט התנהגות סביר.

23. מה אפוא היה על הרשות לעשות ביוני 2015? כאמור, במועד זה הרשות ידעה שיוטרייד ממשיכה לפעול בניגוד לדין והתכוונה להגיש בקשה לצו מניעה נגדה. לאחר התייעצות עם נציגי הפרקליטות סברה הרשות כי בשלב זה יש צורך בעיבוי התשתית העובדתית והכלכלית בטרם הגשת בקשה זו. צורך זה הצדיק לדעת הרשות עריכת ביקורת במשרדי יוטרייד. כאמור, אינני סבור כי שינוי עמדת הרשות באותו שלב – מעמדה כי יש להגיש את הבקשה לצו מניעה באופן מיידי לעמדה כי יש צורך בעיבוי התשתית לבקשה זו – טומן בחובו פגם בהתנהלותה. הנה כי כן, הביקורת הייתה הצעד הבא שנדרש היה לבצע באכיפת הדין כלפי יוטרייד, וזאת לפי שיקול דעתה של הרשות עצמה, וכך היא אכן פעלה בסופו של דבר.

מוסכם אפוא גם על-ידי הרשות כי הצעד הבא היה ביצוע הביקורת במשרדי יוטרייד. התקופה עד לביצוע צעד זה ארכה שישה חודשים. כאמור, הרשות לא הציגה טיעון או הביאה ראיות המצדיקים את השתהותה בביצוע הביקורת לזמן ממושך זה. יוזכר שוב כי במהלך תקופה זו הרשות ידעה כי יוטרייד ממשיכה בפעילותה האסורה תוך הצגת מצג-שווא למשקיעים, וידעה מהם הנזקים הפוטנציאליים הטמונים בכך. על רקע כל האמור, לנוכח הנזק שצפוי היה להיגרם מפעילותה המפרה של יוטרייד, סבורני כי הרשות הייתה צריכה לערוך ביקורת זו בשלב מוקדם יותר, לאחר שידעה שיוטרייד ממשיכה בפעילותה חרף התחייבותה להפסיקה. מתי אפוא היה על הרשות לבצע את הביקורת? לשון אחר, מהי התקופה שניתן לומר לגביה שלאחריה אי-ביצוע הביקורת מהווה

התנהלות בלתי-סבירה של הרשות? לא אכחד כי מתן מענה לשאלה זו על דרך קביעה של מועד מדויק אינו מלאכה קלה. אולם תיק זה מחייב את בית המשפט להביע עמדה בכך. הימנעות מכך משמעה מתן חסינות לרשות מפני נשיאה באחריות בנזיקין – חסינות אשר כמפורט לעיל אין לה בסיס בדין או בפסיקה. נקיטת זהירות וכובד ראש טרם ייקבע כי הרשות התרשלה – לחוד; והימנעות מקביעה מעין זו עד כדי שלילת כל אפשרות להגיש תביעה נגדה – לחוד.

קביעת המועד היא מלאכת כימות שמתעוררת במשפט בהקשרים שונים (ראו והשוו: בג"ץ 2293/17 גרסגהר נ' כנסת, פס' 2 לחוות דעתי (23.4.2020)). התקופה חייבת להיות סבירה, הגיונית והוגנת, ולהותיר מרחב פעולה לרשות. ברי כי עסקינן בשאלה נורמטיבית ולא עובדתית. שיקולים של חיוניות הפעולה ודחיפותה, המשאבים הנדרשים לעשייתה, טיב הנזק שעשוי להיגרם, היקפו וסיכויי התרחשותו – רלוונטיים. לא נסתיר כי במקרנו יש נפקות ממשית לקביעת התקופה. תקופה זו משפיעה על שאלת קיומו של קשר סיבתי שהוא רכיב נפרד והכרחי של עוולת הרשלנות. אך כמובן, קביעת התקופה במסגרת דיוננו בשאלת ההתרשלות צריכה להיעשות במנותק מנתונים ספציפיים הנוגעים למשיבים בערעור, וללא תלות בהשלכתה על קבלת תביעתם או דחייתה בשל קיומו או אי-קיומו של קשר סיבתי. התקופה חייבת להתאים לנסיבות המקרה. כאמור, השאלה היא תוך כמה זמן היה על הרשות לבצע את הביקורת מהשלב שנודע לה כי יוטרייד מפרה את התחייבותה להפסיק את פעילותה הנדונה. בהינתן הנתונים שנסקרו לעיל – מחד גיסא כי החברה ממשיכה לפעול בניגוד לדין תוך הצגת מצג שווא למשקיעיה הנוכחיים והמצטרפים, וכי גם על-פי הידוע לרשות ישנו חשש שייגרם למשקיעים נזק משמעותי; ומאידך גיסא כי פעולת הביקורת דורשת משאבים, היערכות וזמן – דעתי היא כי תקופה של חודש ימים היא תקופה שתואמת את הנסיבות תוך מתן מרווח פעולה מסוים לרשות. שקלתי קביעת תקופה קצרה מזו, למשל שבועיים, אבל קביעה כזו עשויה להיות דחוקה מדי. לעומת זאת, קביעת תקופה ארוכה יותר – למשל חודשיים – נוטה לטעמי יתר על המידה לכיוון השני, במובן שאינה מעניקה את המשקל ההולם למידע שהיה לרשות ולנזקים הפוטנציאליים.

יש לתת את הדעת לרקע הדברים: הרשות דרשה מיוטרייד את הפסקת פעילותה המפרה עוד במרץ 2015, תוך קציבת מועד של 14 ימים לכך; ויוטרייד התחייבה להפסיק את פעילותה עד ליום 26.5.2015. הרשות הסכימה לתקופה זו מתוך הגישה כי לא ניתן לסגור פעילות עסקית זו ביום אחד אלא דרושה "תקופת התארגנות" מסוימת. בהסכמה זו, נקבע בפסק הדין קמא, לא נפל פגם, ואין ערעור על קביעה זו. ברם, משהתברר כי לאחר התקופה האמורה יוטרייד ממשיכה לפעול בניגוד להסכמה האמורה בין הצדדים

– הרשות אינה יכולה שלא לנקוט צעד נגד כך. עליה לעמוד על אכיפת ההסכם על מנת להרתיע מפני הפרתו. זהו שיקול רלוונטי נוסף, מעבר לשיקולים שעניינם הנזק שיכול להיגרם למשקיעים, אשר נדונו בהרחבה. דומה כי תקופה של חודש ימים משיגה מטרה זו אולם תקופה ארוכה יותר, למשל של חודשיים, מחטיאה אותה ופוגעת ביכולת של הרשות לאכוף את הדין, גם בטווח הארוך.

עוד יש להבהיר כי בקביעת המועד שבו היה על הרשות לפעול יש לתת משקל לעומס המוטל עליה ולמשאביה המוגבלים. ברם, ככל שהרשות מבקשת להצדיק קביעת מתחם סבירות רחב יותר, עליה להציג נתונים בעניין זה. לא די בהצהרה כללית בדבר עומס ומשאבים מוגבלים אלא יש להציג ראיות שתלמדנה על העומס המוטל עליה הן באופן כללי והן באופן ספציפי בתקופה הרלוונטית. בענייננו, הרשות אכן הציגה נתונים מפורטים על העומס המוטל עליה באופן כללי, תוך שסקרה את מספר וסוג הגופים הנתונים לאכיפתה ולפיקוחה. ברם, הרשות לא הציגה נתונים ספציפיים על התקופה שבה היה עליה לפעול בעניין יוטרייד ולבצע את הביקורת, שיש בהם כדי ללמד כי היא לא יכולה הייתה לעשות כן במסגרת התקופה בת החודש שנקבעה לעיל. יושם אל לב אם כן כי תקופה של חודש ימים נותנת מרווח פעולה לרשות. תקופה זו מכירה בכך שאין להתייחס לרשות כאילו היא מטפלת בעניינה של חברת יוטרייד בלבד. אך אם אנו מניחים כי הרשות עשויה להתרשל, לא נכון יהא להימנע מקביעת תקופה המהווה מתחם סבירות לפעולתה. זאת בשים לב לכך שהרשות לא הביאה נתונים וראיות המלמדים כי היא לא הייתה יכולה לפעול במסגרת תקופה זו. קביעת התקופה היא מלאכה עדינה מאוד שיש לבצע בזהירות, אולם – כפי שיתחדד גם בהמשך בדיון בקשר הסיבתי – אין מנוס מביצועה על מנת להכריע אם דין התביעה נגד הרשות להתקבל אם לאו.

על מנת להסביר את הקביעה בדבר תקופת חודש הימים לביצוע הביקורת, ולהמחיש את ההכרח לקבועה, ניטול דוגמא אחרת. המשטרה מחויבת לבדוק ולחקור טענת אליבי שהעלה חשוד ולעשות זאת "במהירות הראויה" (ראו למשל: ע"פ 721/80 תורג'מן נ' מדינת ישראל, פ"ד לה (2) 466, 473 (1981)). במקרה שבו החשוד מועמד לדין ומזוכה, התרשלות בבדיקת טענת האליבי יכולה להצדיק את פיצויו בנסיבות ובתנאים מסוימים (על-פי סעיף 80 לחוק העונשין, תשל"ז-1977; ראו למשל: ע"פ 1767/94 יוסף נ' מדינת ישראל, פ"ד נג (1) 505, 525 (1999)). הכרעה בשאלה האם המשטרה התרשלה בבדיקת טענת האליבי מחייבת לקבוע מהו זמן סביר לבדיקתה. על פני הדברים ניתן לומר כי למשל בתיק רצח שהחשוד בו נעצר סמוך למועד ביצוע העבירה, מספר ימים יכול להיות זמן סביר לבדיקת הטענה, אולם חודש ימים עלול להיות זמן בלתי-סביר בנסיבות שתוארו, ולו המשטרה תבקש כי ייקבע אחרת, יוטל הנטל להציג ראיות ונתונים

המצדיקים זאת. נזכיר זאת שוב: מתחם הפעולה של רשות ציבורית הוא רחב, ובית המשפט לא ימהר לקבוע כי היא התרשלה, תוך התערבות בשיקול דעתה, בניהולה ובלוחות הזמנים שלה. אולם מאחר שהדין מכיר בכך שישנם מקרים חריגים שבהם הרשות משתהה בפעולתה באופן בלתי-סביר – על בית המשפט לבדוק עניין זה כנדרש בתביעה אזרחית. גם בענייננו – למרות השוני הרב בין הסוגיות – ניתן לומר כי כאשר רשות ניירות ערך ידעה כי יוטרייד מפרה את הדין היה עליה לפעול כדי למנוע הפרה זו במהירות הראויה. השאלות מהי הפעולה שנדרש היה לנקוט ומהי המהירות הראויה לעשייתה יוכרעו בהתאם לנסיבות תוך הכרה בשיקול הדעת שיש לרשות. בהכרעה בעניין המהירות הראויה יילקחו בחשבון המידע שהיה לרשות, הנזק הצפוי מאי-פעילותה, כמו גם הטענות והראיות שהציגה או שלא הציגה באשר להשתהותה. בענייננו, כאמור, הקביעה כי הפעולה שנדרשה הרשות לנקוט היא ביקורת במשרדי יוטרייד מבוססת על עמדת הרשות עצמה. אני סבור כי גידור מתחם הסבירות לביצוע פעולה זו עד לחודש ימים הוא בגדר הכרעה הוגנת וסבירה כלפי הרשות.

24. אם כן, מאיזה יום עלינו למנות את התקופה בת חודש הימים שבסופה, לכל המאוחר, היה על הרשות לבצע את הביקורת? לשם כך צריך לדעת מתי ידעה הרשות, או היה עליה לדעת, כי יוטרייד לא עומדת בהתחייבותה להפסקת פעילותה המפרה. נזכיר כי עוד בינואר 2015 הרשות הודיעה ליוטרייד כי נראה שפעילותה אינה כדין, ובמרץ 2015 היא מסרה לה את החלטתה כי עליה לחדול מפעילותה בתוך 14 ימים, אחרת הרשות תפנה לבית המשפט בבקשה להוציא צו מניעה נגדה. לאחר דין ודברים, יוטרייד התחייבה בפני הרשות להפסיק את פעילותה עד ליום 26.5.2015. הרשות טוענת כי במאי ויוני 2015 היא ביצעה פעולות שהעלו אינדיקציות לכך שיוטרייד ממשיכה בפעילות הרלוונטית חרף התחייבותה – אולם היא לא נוקבת בתאריך ספציפי שבו נתקבלו אינדיקציות אלו. עלינו לבחון אפוא מתי הרשות הייתה אמורה לדעת כי יוטרייד אינה עומדת בהתחייבותה, היינו, מתי היה עליה לבצע את הבירור שבעקבותיו גילתה זאת.

מטיעוניה של הרשות בהליך זה עולה כי פעולת הבירור לא דרשה זמן ומשאבים משמעותיים, אלא הייתה פעולה פשוטה באופן יחסי שאינה כרוכה בעלות גבוהה. למעשה, טיעוניה של הרשות הממוקדים בזמן ובמשאבים שנדרשו להגשת הבקשה לצו מניעה נגד יוטרייד – פעולה מורכבת שהצורך לבצעה התעורר בעקבות הגילוי כי יוטרייד ממשיכה לפעול בניגוד לדין על-אף התחייבותה. בטיעוניה בערעור הרשות מלינה על קביעתו של בית משפט קמא שלפיה היא לא ביצעה פעולה "פשוטה וזולה" של בירור החשד כי יוטרייד ממשיכה לפעול בניגוד להתחייבותה; אך הרשות לא חולקת על הקביעה כי זוהי פעולה "פשוטה וזולה" אלא על הקביעה כי היא לא ביצעה פעולה זאת

במועד הנדרש. הרשות מבהירה אם כן כי הפעולה שנדרשה לנקוט, שלא הייתה בגדר פעולה "פשוטה וזולה", היא נקיטת הליך משפטי נגד יוטרייד. מכאן, שהן מטיעוני הרשות והן מהאופן שבו נהגה בפועל, עולה כי לא נדרשו יותר מימים בודדים לבצע את הברור האם יוטרייד אכן עמדה בהתחייבותה והפסיקה את הפעילות שנוגדת את הדין. סבורני אפוא, כי משעה שיוטרייד התחייבה להפסיק לפעול עד ליום 26.5.2015, היה על הרשות לבדוק האם היא ממשיכה בפעילותה בתוך פרק זמן של כעשרה ימים ממועד זה, כך שלפי הנחה זו, עד ליום 6.6.2015 הרשות הייתה אמורה לדעת כי יוטרייד אינה עומדת בהתחייבותה. אמנם זוהי תקופה קצרה, אך היא תואמת את האמצעים הפשוטים באופן יחסי שנדרשו לביצוע הפעולה, הנשקלים אל מול החשיבות הברורה בביצועה. לפי קו זה, בהמשך לאמור לעיל, לכל המאוחר עד ליום 6.7.2015 הרשות הייתה אמורה לבצע את הביקורת, במובן שבו אי-ביצועה לאחר מועד זה מהווה התרשלות.

בהיעדר טענה סותרת מטעם הרשות, ניתן להניח כי בביקורת זו היו מתגלים ממצאים דומים באופיים ובחומרתם לאלו שהתגלו בדצמבר 2015, דהיינו, ממצאים המעידים על גניבת כספי לקוחות (אף אם בהיקפים מצומצמים יותר). כך נקבע על-ידי בית משפט קמא מפורשות; וכך עולה גם מקביעתו העובדתית כי כבר בחודש יוני 2015 נתקלו לקוחות החברה בקשיים למשיכת כספם, ומהצהרת הרשות בבית משפט קמא כי אירוע הגניבה לא היה אירוע נקודתי אלא אירוע מתמשך. או-אז, במצב דברים זה, היה על הרשות להגיש בקשה לצו מניעה עד ליום 13.7.2015; זאת בהתחשב בלוח הזמנים שבו התנהלה בפועל לאחר הביקורת, כאשר הגישה את הבקשה לצו מניעה שישה ימים אחריה. מאחר שלפי עמדת הרשות, ממצאי הביקורת הצדיקו את הגשת הבקשה לצו המניעה, הרי שאפילו נקבל את טענתה כי לפני הביקורת התשתית המשפטית לבקשה הייתה חסרה – וטענה זו כאמור אינה חפה מקשיים – אין בכך כדי לשנות מסקנה זו.

יושם אל לב כי מדובר בשלושה פרקי זמן: הראשון – תקופה של עד עשרה ימים כדי לברר האם יוטרייד הפסיקה לפעול כפי שנדרשה והתחייבה. כפי שצוין, עולה כי בדיקה זו פשוטה באופן יחסי לביצוע, ואף לא נטען אחרת על-ידי הרשות. פרק הזמן השני – תקופה של עד חודש להיערך לביצוע הביקורת ולבצעה, וזאת בהנחה המקבלת את טענת הרשות כי לא הייתה תשתית מספקת להכנת הבקשה לצו מניעה טרם ביצוע הביקורת, ואף בהתחשב בטענת הרשות כי ביצוע ביקורת אינו עניין של מה בכך אלא צעד הדורש היערכות מסוימת. פרק הזמן השלישי – תקופה של עד שבוע ימים מביצוע הביקורת ועד להגשת הבקשה לצו מניעה. זהו פרק הזמן שבו פעלה הרשות בפועל וכנגד כך אין כל טרעוניה. קביעת סד הזמנים בשלוש תקופות אלו לא נעשתה ביד קשה אלא אף נערכה לטובת הרשות במובן מסוים. למעשה, יוצא כי טענות הרשות ממוקדות בקביעת

הזמנים בפרק הזמן השני, ורק עליו נסובה מחלוקת ממשית. עוד יוזכר כי בדצמבר 2015, לאחר שבוצעה בסופו של דבר הביקורת במשרדי יוטרייד, הבקשה לצו מניעה התקבלה ביום שבו הוגשה.

25. נסכם את דיוננו במחדל שעניינו בהגשת הבקשה לצו מניעה תוך הדגשת ההבדלים בין עמדתי לבין עמדתו של בית משפט קמא. ראשית, בית משפט קמא קבע כי הרשות התרשלה בכך שלא בדקה האם יוטרייד ממשיכה בפעילותה המפרה. אולם, עולה כי הרשות לא התרשלה בכך שכן למעשה היא עשתה זאת, ואף בתוך פרק זמן סביר. שנית, בית משפט קמא קבע כי הרשות התרשלה בכך שלא הגישה את הבקשה לצו המניעה מיד לאחר שגילתה כי יוטרייד ממשיכה בפעילותה המפרה. אולם, לעמדתי, יש לקבל את טענתה של הרשות כי התשתית להגשת בקשה זו הייתה חסרה באותה העת, ועל כן סבורני כי הרשות לא התרשלה בכך. ברם, להשקפתי, הרשות התרשלה בכך שלא ביצעה את ההכנות הדרושות לדעתה להגשת הבקשה לצו מניעה בשלב מוקדם יותר, ובפרט, משלא ערכה ביקורת במשרדי יוטרייד במהירות הראויה, שהיא, בענייננו, בתוך חודש ימים מהתעוררות הצורך לבצעה. כפועל יוצא מכך, הרשות התרשלה בכך שהיא לא הגישה את הבקשה לצו מניעה עד ליום 13.7.2015. אם כך, ההבדל השלישי – ובעל הנפקות הרבה ביותר – בין עמדתי לבין עמדתו של בית משפט קמא, הוא בתאריך שנקבע כתאריך שלאחריו אי-הגשת הבקשה לצו מניעה מהווה התרשלות מצד הרשות. בית משפט קמא קבע את התאריך של 1.7.2015. עולה כי קביעה זו לא הביאה בחשבון את ביצוע הביקורת כצעד חשוב ואף הכרחי בנסיבות העניין, שיש לקצוב זמן לעריכתו. יש להתערב אפוא בקביעה זו ולהכריע, כאמור, כי הרשות התרשלה בכך שהיא לא הגישה בקשה לצו מניעה בעניין פעילותה הנדונה של יוטרייד עד ליום 13.7.2015.

אי-פרסום אזהרה בעניין יוטרייד

26. כזכור, הערעור נסוב על קביעותיו של בית משפט קמא באשר לשני מחדלים מטעם הרשות. הראשון עניינו בהגשת הבקשה לצו מניעה נגד יוטרייד והשני עניינו בפרסום אזהרה בעניין יוטרייד. נפנה עתה לדיון במחדל השני.

לאורך כל השתלשלות האירועים, הרשות נמנעה מפרסום אזהרה פרטנית בעניינה של יוטרייד, אולם היא פרסמה אזהרה כללית ביחס לגופים המנהלים השקעות באופן ממוחשב ללא רישיון, וזאת ביום 2.8.2015. בית משפט קמא מצא כי הרשות התרשלה בכך שלא פרסמה אזהרה בעניין פעילותה המפרה של יוטרייד עד לסוף מאי

2015 – המועד שבו היה על יוטריון להפסיק לפעול. לעמדת בית משפט קמא, פרסום אזהרה מעין זו הוא אמצעי פשוט וזול שיכול היה למנוע את הנזק שנגרם למשקיעים.

בדיון בסוגיית הפרסום נבחין בין שני אמצעי זהירות שונים – פרסום אזהרה פרטנית, כזו הנוקבת בשמה של חברה מסוימת כגון יוטריון; ופרסום אזהרה כללית, כזו המתייחסת, למשל, לסוג מסוים של גופים או לסוג מסוים של פעילות בשוק ההון, מבלי לנקוב בשמה של חברה ספציפית.

27. האם הרשות התרשלה כאשר לא פרסמה אזהרה פרטנית בעניינה של יוטריון? כפי שציין בית משפט קמא, מאחר שהרשות פרסמה אזהרות פרטניות בעניינם של גופים אחרים בעבר, למעשה היא אינה חולקת על כך שהיא מוסמכת לעשות כן, ומכאן השאלה היא האם הרשות התרשלה בהחלטתה שלא להפעיל סמכותה זו.

הרשות טוענת כי החלטתה לא לפרסם אזהרה בעניין יוטריון מבוססת על מדיניותה העקרונית שלא לפרסם ככלל אזהרות פרטניות, בניגוד לאזהרות כלליות. מדיניות זו מבוססת לשיטתה על שורה של שיקולים כבדי משקל: חשש מפגיעה לא פרופורציונלית במשקיעים ובמזים, למשל בפעילות מותרת של הגוף הרלוונטי; חשש כי המידע לא ישקף את הסיכון האמיתי למשקיעים; חשש מסיכון פעולות אכיפה עתידיות, שכן הגוף הרלוונטי עשוי, למשל, להיערך לחקירה עתידית או להשמיד ראיות; חשש כי הפרסום יוביל לתגובות שונות, לרבות כאלו הכוללות מסרים הפוכים ושגויים, כך שהוא לא בהכרח יגן על המשקיעים; חשש מיצירה של "הנחת תקינות" כלפי גופים שהרשות לא פרסמה אזהרה בעניינם; וחשש לפגיעה בשיתוף הפעולה מצד גופים לא מפקחים, שהעבודה מולם מבוססת במקרים רבים על קבלת מידע מהם. הרשות סבורה כי לנוכח מכלול שיקולים אלו, מדובר במדיניות ראויה ולכל הפחות סבירה, ואל לבית המשפט להתערב בשיקול דעתה בעניין זה.

להשקפתי יש ממש בטענת הרשות. ראשית, אף מבלי להידרש לשיקולים שבבסיס המדיניות לגופם, עצם הצגת המדיניות מעלה כי אי-פרסום האזהרה הפרטנית בעניין יוטריון אינו בגדר מחדל הנובע מחוסר מעש גרידא או חוסר הפעלת שיקול דעת, אלא החלטה המבוססת על מדיניות, כלומר על הפעלת שיקול דעת. החלטה מעין זו אינה חסינה מהתערבות בית המשפט, אולם כמוסבר לעיל, יש לנקוט משנה זהירות בהתערבות בה. שנית, באשר לשיקולים הספציפיים העומדים בבסיס המדיניות, אמנם ישנם כאלו שיש קושי לבסס עליהם את החלטה דנן, כגון החשש מהפגיעה במשקיעים ובמזים, שאינו רלוונטי לגוף שנדרש לחדול מפעילותו; אולם שיקולים אחרים, שהם רוחביים

יותר מטבעם – כגון החשש מיצירת "חזקת תקינות" לגבי גופים אחרים, החשש מהתגובות שהפרסום יוביל אליהן והחשש מפגיעה בשיתוף הפעולה מצד הגופים – הולמים גם את המקרה דנן. בבחינת שאלת ההתרשלות, שיקולים אלו באים לידי ביטוי בהגדלת העלות הכרוכה בפרסום פרטני בעניינה של יוטריו, ומוליכים אותנו למסקנה כי זהו אינו בגדר אמצעי "פשוט וזול", כפי שסבר בית משפט קמא. אינני סבור אפוא כי יש מקום לקבוע כי אי-פרסום האזהרה הפרטנית בעניין יוטריו חורג ממתחם הסבירות ועולה כדי התרשלות. עם זאת, אין בכוונתי לקבוע מסמרות באשר לשימוש באמצעי של פרסום פרטני, אשר אנו אף רואים כי הרשות נוקטת מעת לעת (כך למשל הרשות פרסמה אזהרה בעניין קרן קלע במרץ 2015, ואזהרה בעניין פיירטרייד בינואר ובמרץ 2017); אף ייתכן כי ישנם מקרים שבהם הימנעות משימוש בו תעלה כדי התרשלות. מכל מקום, דיון זה אינו נדרש להכרעה במקרה דנן, לנוכח מסקנתי בעניין פרסום האזהרה הכללית.

28. דעתי באשר לפרסום האזהרה הכללית שונה. הרשות לא מסבירה מדוע פרסמה אזהרה כללית בעניין גופים המנהלים השקעות באופן ממוחשב ללא רישיון רק ביום 2.8.2015, ולא בשלב מוקדם יותר, לאחר שיוטריו כבר הייתה אמורה לחדול מפעילותה, ובמיוחד לאחר שהרשות ידעה שיוטריו אינה עומדת בהתחייבותה לחדול מפעילותה אלא ממשיכה לפעול בניגוד לדין. לנוכח הנזק שהיה צפוי כתוצאה מהמשך פעילותה של יוטריו בשלב זה, והיכולת למנוע נזק זה באמצעות פרסום אזהרה כללית – אמצעי שאינו כרוך בעלויות מהסוג שבהן כרוך פרסום פרטני – סבורני כי הרשות התרשלה כאשר לא פרסמה אזהרה כללית, שלפיה תחום פעילותה של יוטריו מצריך רישיון ניהול תיקים, כאשר יוטריו כבר הייתה אמורה לחדול מפעילותה, או לכל המאוחר כאשר הרשות ידעה כי היא אינה עומדת בהתחייבות זאת. זאת, יודגש, ללא אזכור שמה אלא סוג פעילותה בלבד. בכך אני מוכן לקבל את העמדה הכללית של הרשות המסתייגת מפרסום פרטני הגם שלעתיים עושה גם זאת.

הרשות טוענת בהקשר זה כי הספקות שהיו לה באשר לעמדתה המשפטית בשלב זה הצדיקו שלא לפרסם את האזהרה בתקופה זו. ואולם, טענה זו מנוגדת לקביעה עובדתית של בית משפט קמא ומעוררת קשיים גם לגופה. עמדתי על הטעמים לכך בהרחבה לעיל (ראו בפסקה 21) ועל כן בהקשר זה אציין רק שניים. ראשית, הרשות אינה מסבירה מה נשתנה עד ליום 2.8.2015, שבו החליטה לפרסם את האזהרה. שנית, מאחר שהרשות דרשה כי יוטריו תפסיק את פעילותה ולא חזרה בה מדרישתה זו, יש קושי בטענתה כי העמדה המשפטית שבבסיס דרישה זו לא הייתה מגובשת דיה על מנת לפרסמה כאזהרה כללית לציבור המשקיעים.

מתי אפוא היה על הרשות לפרסם את האזהרה הכללית בעניין ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון? כמפורט לעיל, הרשות גיבשה עמדה משפטית שלפיה תחום פעילות זה מחייב רישיון עוד במרץ 2015. לכן, לכאורה היא יכולה הייתה לפרסם אזהרה הנוגעת לפעילות זו סביב מועד זה, ולא להמתין עד למועד שבו יוטרייד התחייבה להפסיק את פעילותה המפרה – 26.5.2015. אולם, כפי שקבע בית משפט קמא – ואין בפנינו ערעור המשיג על קביעה זו – פרסום האזהרה לפני המועד שבו התחייבה יוטרייד להפסיק היה מסכל את המטרה שלשמה ניתנה ליוטרייד "תקופת ההתארגנות" להפסקת פעילותה. בהמשך לכך, בית משפט קמא פסק כי הרשות הייתה צריכה לפרסם אזהרה עד למועד שבו התחייבה יוטרייד להפסיק את פעילותה, היינו, עד לסוף מאי 2015. דעתי היא כי פרסום האזהרה הכללית מיד במועד זה הוא רצוי, זאת בוודאי אם היו חברות נוספות אשר עסקו בתחום פעילותה של יוטרייד. ברם, לא הוצגו בהליך זה נתונים מפורטים בעניין זה. על כן, בהנחה שפרסום האזהרה בעניין ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון נועד למעשה למנוע את נזקי המשקיעים בחברת יוטרייד (הגם שלא הייתה חובה לנסח אזהרה זו כאזהרה פרטנית אלא רק כאזהרה כללית), סבורני כי במסגרת תיק זה ניתן להסתפק בקביעה כי הרשות הייתה מחויבת, במסגרת מתחם הסבירות, לפרסם אזהרה מעין זו לכל המאוחר עד המועד שבו ידעה כי יוטרייד אינה עומדת בהתחייבותה לחדול מפעילותה המפרה. ויודגש שוב כי פרסום אזהרה כללית – בניגוד לעריכת ביקורת ואף בניגוד לפרסום אזהרה פרטנית – הוא בגדר אמצעי זהירות שעלותו אינה גבוהה ביחס לנזק שביכולתו למנוע, ושנקיטתו אינה כרוכה בהיערכות משמעותית. מכאן שהרשות התרשלה בכך שלא פרסמה אזהרה כללית בעניין ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון, וזאת לכל המאוחר עד תחילת יוני 2015 – התקופה שבה ידעה כי יוטרייד ממשיכה לפעול בניגוד לדין, או מכל מקום אמורה הייתה לדעת (ראו פירוט ביחס למועדים הרלוונטיים בתקופה זו בפסקה 24 לעיל). בית משפט קמא לא קבע מועד מדויק, וגם אני סבור כי אין הכרח לעשות כן. זאת מאחר שכפי שנראה להלן בדיון הקשר הסיבתי, אין לכך נפקות במישור התוצאה.

29. נסכם את הדיון עד כה. מהאמור לעיל עולה כי שני מחדלים של הרשות עולים כדי התרשלות – אי-הגשת הבקשה לצו מניעה עד ליום 13.7.2015 (ולא 1.7.2015 כפי שקבע בית משפט קמא); אי-פרסום אזהרה כללית בעניין ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון עד תחילת יוני 2015, ולכל המאוחר בסוף השבוע הראשון של חודש זה (ולא אזהרה פרטנית או כללית עד סוף מאי 2015 כפי שקבע בית משפט קמא). כפי שציין בית משפט קמא, הנזק שנגרם למשיבים ושיעורו אינם שנויים במחלוקת בין הצדדים להליך זה. על כן, יש להידרש כעת לשאלת הקשר הסיבתי בין המחדלים המתוארים לבין הנזק.

30. הדיון בקשר הסיבתי העובדתי ייעשה בנפרד ביחס לכל אחד מהמשיבים הרלוונטיים (כאמור, בית משפט קמא דחה את תביעותיהם של המשיבים 2 ו-3, ולא הוגש ערעור מטעמם).

המשיב 1: המשיב 1 התקשר עם יוטרייד ביום 7.7.2015. לשיטת בית משפט קמא, על הרשות היה להגיש את הבקשה לצו מניעה נגד יוטרייד עד ליום 1.7.2015. לו הרשות הייתה עושה כן, התקשרותו של המשיב 1 עם יוטרייד הייתה נמנעת. כך, על בסיס ההנחה – המקובלת עליו – כי בית המשפט היה נעתר לבקשה עוד באותו יום (כפי שקרה בפועל) או לכל המאוחר ימים ספורים לאחר מכן. משכך, בית משפט קמא מצא כי הוכח קשר סיבתי עובדתי בין התרשלות הרשות ביחס למועד הגשת הבקשה לצו מניעה לבין הנזק שנגרם למשיב 1. ואולם, כאמור, מצאתי לקבוע כי הרשות לא התרשלה משלא הגישה את הבקשה לצו מניעה עד ליום 1.7.2015 אך כן התרשלה משלא הגישה את הבקשה לצו מניעה עד ליום 13.7.2015. במצב דברים זה, לא ניתן לקבוע כי התקשרות המשיב 1 עם יוטרייד הייתה נמנעת לו הרשות לא הייתה מתרשלת. מכאן שיש להתערב בנקודה זו בפסק הדין קמא ולקבוע כי לא הוכח קשר סיבתי עובדתי בין התרשלותה של הרשות ביחס למועד הגשת הבקשה לצו מניעה לבין הנזק שנגרם למשיב 1.

מעבר לכך, על-פי פסק דינו של בית משפט קמא, המשיב 1 לא הוכיח כי אילו הרשות הייתה מפרסמת אזהרה הוא היה נחשף אליה, ומשכך, לא הוכיח קשר סיבתי עובדתי בין התרשלות הרשות ביחס למועד פרסום האזהרה בעניין גופים המציעים שירותי ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון, לבין הנזק שנגרם לו. מסקנה זו מבוססת על מצבור קביעות עובדתיות – ביניהן כי המשיב 1 לא נהג לקרוא את פרסומי הרשות ולא נהג לערוך בדיקות מקדימות בטרם השקעת כספיו. על כן אין מקום להתערב בה, ודאי משהמשיב 1 לא הציג בתשובתו לערעור טיעון בעניין זה. לנוכח זאת, יש לקבל את ערעור הרשות ביחס לפיצוי המשיב 1, ולבטל את חיובה בפיצויו.

המשיבה 4: המשיבה 4 התקשרה עם יוטרייד ביום 26.7.2015. משכך, לו הרשות הייתה מגישה את הבקשה לצו מניעה עד ליום 13.7.2015 – כפי שלדידי היה עליה לעשות – התקשרותה של המשיבה 4 עם יוטרייד הייתה נמנעת, שכן ניתן לקבוע כאמור כי בית המשפט היה נעתר לבקשה עוד באותו יום (כפי שקרה בפועל) או לכל המאוחר ימים ספורים לאחר מכן. מעבר לכך, אילו הרשות הייתה מפרסמת אזהרה בעניין גופים המציעים שירותי ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון בתחילת יוני 2015, היא הייתה

מגיעה למשיבה 4, כך שגם מטעם זה התקשרותה עם יוטרייד הייתה נמנעת. כך, על-פי קביעתו העובדתית של בית משפט קמא – שאין הצדקה להתערב בה – כי המשיבה 4 ערכה בדיקות מקדימות בטרם השקעתה ביוטרייד, ובין היתר קראה על האפיק של השקעות ממוחשבות. מכאן שהוכח קשר סיבתי עובדתי בין התרשלות הרשות לבין הנזק שנגרם למשיבה 4.

המשיב 5: המשיב 5 התקשר עם יוטרייד ביום 14.6.2015. משכך, לו הרשות הייתה מגישה את הבקשה לצו מניעה עד ליום 13.7.2015, לא היה בכך כדי למנוע את התקשרותו עם יוטרייד. אולם, אילו הרשות הייתה מפרסמת אזהרה בעניין גופים המציעים שירותי ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון בתחילת יוני 2015, היא הייתה מגיעה לידיעתו של המשיב 4, כך שהתקשרותו עם יוטרייד הייתה נמנעת. כך, על-פי קביעתו העובדתית של בית משפט קמא – שלא מצאתי הצדקה להתערב בה – כי המשיב ערך בדיקות מקדימות בטרם השקעתו ביוטרייד, ובין היתר קרא על האפיק של השקעות ממוחשבות. מכאן שהוכח קשר סיבתי עובדתי בין התרשלות הרשות ביחס לפרסום לבין הנזק שנגרם למשיב 5.

המשיבה 6: המשיבה 6 התקשרה עם יוטרייד ביום 8.3.2015. משכך, לו הרשות הייתה מגישה את הבקשה לצו מניעה עד ליום 13.7.2015, לא היה בכך כדי למנוע את התקשרותה עם יוטרייד. אולם, על-פי קביעת בית משפט קמא, אילו הרשות הייתה מפרסמת אזהרה בעניין גופים המציעים שירותי ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון בסוף מאי 2015, היא הייתה מגיעה לידיעת המשיבה 6, אשר הייתה מבקשת למשוך את כספה, כפי שאכן עשתה בעקבות האזהרה הכללית שפורסמה על-ידי הרשות ביום 2.8.2015. על-פי קו זה, המשיבה 6 הייתה נוהגת כך גם אילו האזהרה הייתה מתפרסמת במועד המאוחר יותר שקבענו – במהלך השבוע הראשון של יוני 2015. בית משפט קמא קבע כי משהמשיבה 6 הוכיחה כי היא הייתה מבקשת למשוך את כספה מיוטרייד במצב זה, הנטל על הרשות להוכיח כי היא לא הייתה מצליחה לקבל את הכסף במועד זה בשל מצבה של יוטרייד באותה עת, והרשות לא הרימה נטל זה. הרשות טוענת כי בית משפט קמא שגה בהעברת נטל ההוכחה, אולם טענה זו מועלית בקצרה ובעלמא, ללא נימוקים או סימוכין, ואף אינה כלולה בסיכומים. במצב זה, אין בה כדי להוביל למסקנה כי נפלה שגגה בפסיקת בית משפט קמא. למעלה מן הצורך יצוין כי קביעתו של בית משפט קמא מתיישבת עם פסיקתו של בית משפט זה, שלפיה התרשלות הפוגעת ביכולת התובע להוכיח קשר סיבתי עשויה להביא להעברת הנטל לשלילת קשר סיבתי לנתבע (ראו: ע"א 9328/02 מאיר נ' ד"ר לאור, פס' 12-15 לפסק דינו של השופט ת' אור (22.4.2004); עניין פלוני, פס' 34; עניין מימוני, פס' 25; ע"א 1457/07 עיריית הרצליה נ' כץ, פס' 16 לפסק

דינו של המשנה לנשיאה א' ריבלין (14.1.2009)). מכאן שהוכח קשר סיבתי עובדתי בין התרשלות הרשות ביחס לפרסום לבין הנזק שנגרם למשיבה 6. כאמור, המשיבה 6 השקיעה את כספיה ביוטרייד עוד במרץ 2015, ומשכך שיעור הנזק שנגרם לה כתוצאה מהתרשלות הרשות אינו ניתן להערכה באותו האופן שבו ניתן להעריך את שיעור הנזק שנגרם למשיבים האחרים; אולם מכל מקום, כאמור, הצדדים לא השיגו בהליך זה על סכום הפיצוי שנפסק למשיבים (מלבד במסגרת שאלת האשם התורם, שתדון להלן), ובכלל זה למשיבה 6.

31. עולה אפוא כי הוכח קשר סיבתי עובדתי בין התרשלות הרשות לבין הנזק שנגרם למשיבים 4, 5 ו-6, אך לא למשיב 1. כידוע, על מנת להטיל אחריות על הרשות, נדרש להראות גם קשר סיבתי משפטי בין התרשלותה לבין הנזק שנגרם; קשר זה קיים במידה שסוג הנזק שנגרם היה צפוי כתוצאה מההתרשלות, במובן שהוא מהווה התממשות של הסיכון או הסיכונים שהגדירו מראש את ההתנהגות של המזיק כעולתית (ראו: עניין וגנר, פס' 24 לפסק דיני; ע"א 9313/08 אופנברג נ' הוועדה המקומית לתכנון ולבניה תל אביב - יפו, פס' 20 לפסק דינה של השופטת ע' ארבל (7.9.2011)). בית משפט קמא קבע כי משעה שהרשות ידעה כי יוטרייד פועלת ללא רישיון ניהול תיקים כדין, היה עליה לצפות גם אפשרות של מעילה בכספי לקוחותיה של יוטרייד. סבורני כי קביעה זו מוצדקת; היא מעוגנת אף בעמדת הרשות עצמה, כפי שבאה לידי ביטוי באזהרותיה מפני השקעות בגופים שאינם מפוקחים, שבהן צוין כי פעילות לא מפוקחת עלולה להוות קרקע פורה לפעולות מרמה ויכולה להביא לאובדן מלא של כספי המשקיעים; אולם ממילא, הרשות אינה מעלה בערעור טענה אחרת.

מכאן שהוכחו כל יסודות עוולת הרשלנות. אולם, אין פירוש הדבר כי האחריות מוטלת כולה על הרשות, ולא מוטלת בחלקה גם על המשקיעים. נדון עתה באשם התורם של המשקיעים.

האשם התורם של המשקיעים

32. דוקטרינת האשם התורם, המעוגנת בסעיף 68 לפקודת הנזיקין, מאפשרת לבית המשפט להפחית את הפיצויים שייפסקו לניזוק במצב שבו הוא אחראי בחלקו לנזק שנגרם לו, "בשיעור שבית המשפט ימצא לנכון ולצודק" (כלשון הסעיף). לצורך הכרעה בדבר קיומו של אשם תורם, נקבע בפסיקה מבחן בעל שני יסודות: יסוד עובדתי-פיזי, שעניינו במידת התרומה של התנהגות הניזוק לקרות הנזק בפועל; ויסוד נורמטיבי, שעניינו במידת האשמה המוסרית בהתנהגותו של כל אחד מהם (ראו: עניין שתיל, פס' 32).

46; ע"א 9480/17 מדינת ישראל נ' דנבר צבעים וציפויים 2002 בע"מ, פס' 58 לפסק דינו של השופט י' עמית (26.9.2019); ע"א 1256/13 הקדש טנוס ווהבא אל חאג' נ' אזורים בנין (1965) בע"מ, פס' 26 לפסק דינה של הנשיאה א' חיות (16.1.2020)). במסגרת כל אחד מיסודות אלו יכול להיכנס מגוון שיקולים המצדיקים להטיל אחריות חלקית על הניזוק. ודוק. בבחינת סוגיית האשם התורם יש לתת את הדעת על הצדדים הספציפיים להליך, היחסים ביניהם וטיב הנזק שנגרם. בענייננו, עסקינן בתביעה של משקיעים נגד רשות ניירות ערך שיסודה במחדלים באכיפת הדין כלפי החברה שבה השקיעו את כספם. המעוול הישיר לנזקים שנגרמו למשקיעים – חברת יוטרייד – אינה צד להליך זה. הרשות היא בבחינת מעוול עקיף לנזקים אלו ורשלנותה היא במחדל ולא במעשה. זהו הרקע כאשר ניגשים אנו להשיב לשאלת חלוקת האחריות הראויה וההוגנת בין הצדדים בהליך שלפנינו – היא השאלה שמצויה בבסיס דוקטרינת האשם התורם.

33. בית משפט קמא פסק כי המשיבים נושאים באשם תורם בשיעור של 30%. הרשות עותרת להטלת אשם תורם בשיעור גבוה יותר, ואילו המערער שכנגד סבור כי אין להטיל עליו אשם תורם כלל, ומבקש לבטל רכיב זה בפסק הדין קמא.

לפי הכרעת בית משפט קמא, הטלת האשם התורם על המשיבים מבוססת על מספר נתונים שהיו צריכים להדליק אצלם "נורות אזהרה" בהסכם ההתקשרות שלהם עם יוטרייד ולעורר בהם חשד כי יוטרייד פועלת בניגוד לדין. בין אלו מונה בית משפט קמא את הקביעה כי הבטוחה של המשקיעים ביוטרייד היא שיק ביטחון אשר נשאר אצל החברה עצמה, שמשמעה כי למשקיעים אין בטוחה אמיתית לכספם; את הקביעה כי במקרה של סכסוך של המשקיעים עם יוטרייד, סמכות השיפוט הבלעדית תהיה נתונה לבתי המשפט במדינת סיישל, שמשמעה כי למשקיעים אין אפשרות אמיתית לעמוד על זכויותיהם מכוח ההסכם מול יוטרייד; את התשואה הגבוהה שהובטחה (;) 15% ואת התחייבותה של יוטרייד לגידור הסיכון עד ל-15% מקרן ההשקעה (כלפי המשיבים 5 ו-6) לצד הבהרתה בהסכם ההתקשרות כי רמת הסיכון יכולה לחרוג מכך ולהגיע עד ל-100% – הבהרה המרוקנת למעשה מתוכן את ההתחייבות לגידור הסיכון. לשיטת בית משפט קמא, נורות אזהרה אלו העלו צורך לברר מה מצב הרישוי של יוטרייד והאם היא מחויבת ברישיון, ובכך המשיבים התרשלו. בית משפט קמא ציין כי מוצדק לייחס למשיבים אשם תורם גם על מנת להעביר למשקיעים אחרים מסר שלפיו גם עליהם, ולא רק על הרשות, מוטלת אחריות למנוע את הנזק שנגרם, ובפרט להשקיע בצורה מושכלת ואחראית, לברר את טיב הגוף שבו הם בוחרים להשקיע את כספיהם, ובכלל זה לבדוק האם נדרש רישיון לצורך פעילותו.

34. סבורני כי נפל קושי מסוים בדרך הילוכו של בית משפט קמא. יש לדייק. המחלוקת ביני לבין בית משפט קמא היא עניין של מידה. לאמור: מסכים אני כי יש מקום להטיל אשם תורם אך לא בשיעור של 30%. השוני אינו רק בשיעור הסופי של האשם התורם אלא בהנמקה. להשקפתי, בית משפט קמא הטיל אשם תורם על המשיבים על בסיס שיקול אשר אין בו כדי להצדיק את התוצאה שאליו הגיע באופן מלא. עם זאת, סבורני כי בית משפט קמא לא העניק את המשקל הדרוש לשיקולים אחרים, אשר יש בהם כדי להצדיק הטלת אשם תורם על המשיבים, ואף בשיעור גבוה יותר מכפי שנפסק. אפרט להלן את עמדתי.

כאמור, בית משפט קמא התמקד בנורות האזהרה הקונקרטיות אשר היו בפני המשיבים בהתקשרותם עם יוטרייד, כאשר השיקול המכריע בפסק דינו להטלת אשם תורם היה כי נורות אלו היו אמורות לעורר אצל המשיבים צורך לברר האם פעילותה של יוטרייד מחייבת רישיון. מיקוד היתר בשאלת הצורך לברר האם פעילותה של יוטרייד מחייבת רישיון אינו מקובל עליי, כאשר הדגש בעיניי הוא על התמונה המלאה. ביחס לשאלת הצורך של יוטרייד ברישיון ניהול תיקים, יש להעניק משקל לטענת המערער שכנגד, אשר עתה להפחית את שיעור האשם התורם שנפסק לו, שלפיה מדובר בשאלה משפטית מורכבת, שלא היו בעניינה פרסום או הכרעה שיפוטית בתקופה הרלוונטית להשקעת המשיבים. לנוכח זאת, לא ניתן היה להניח, ודאי לא באופן מלא, כי המשיבים היו מוצאים מענה חד משמעי לשאלה זו טרם התקשרותם עם יוטרייד. משכך, לא ניתן לומר כי המשיבים היו נמנעים מהתקשרות עם יוטרייד מטעם זה. אם כן, משלא הוכח כנדרש קשר סיבתי בין אי-בירור סוגיית הצורך של יוטרייד ברישיון לבין הנזק שנגרם למשיבים, סבורני כי אין בשיקול זה כשלעצמו כדי להצדיק הטלת אשם תורם בשיעור של 30%, כעמדת בית משפט קמא.

ואולם, כפי שצוין, ישנם שיקולים אחרים המצדיקים להטיל אשם תורם על המשיבים. ראשית, מצבור נורות האזהרה שפורטו בפסק דינו של בית משפט קמא מהווה כשלעצמו שיקול להטלת אשם תורם, משום שיש בו כדי ללמד כי השקעת כספים באמצעות יוטרייד היא השקעה מסוכנת ונעדרת בטוחות, שיכולה להוביל לנזקים כספיים, לרבות כתוצאה מאפשרות של גניבה או מרמה, אף ללא תלות בשאלת הצורך ברישיון.

שנית, בהסכם עם יוטריוּד אף צוין במפורש כי החברה אינה מחזיקה ברישיון, משמע, כי פעילותה אינה מפוקחת על-ידי הרשות. בית משפט קמא לא ייחס לכך משקל רב, משום שסבר כי ישנו הבדל בין גופים הפועלים ללא פיקוח על-אף שהם מחויבים לפי דין ברישיון, לבין גופים הפועלים ללא פיקוח משום שלא חלה עליהם חובה לקבל רישיון. לשיטתו, המשיבים בענייננו היו מודעים לכך שיוטריוּד אינה מחזיקה ברישיון, אולם לא ידעו שהיא מפרה בכך את הדין (והתרשלותם הייתה באי-בירור שאלה זו). לדידי, הבחנה זו אינה מכרעת. כפי שהרשות ציינה מפורשות באזהרתה לציבור (שפורסמה ביום 11.6.2014, עובר לתקופה הרלוונטית לענייננו), השקעה לא מפוקחת כשלעצמה, ללא תלות בשאלה אם מדובר בגוף שאמור להחזיק ברישיון ולהיות נתון לפיקוח אם לאו, כרוכה בסיכונים משמעותיים, שהתממשותם עלולה להביא לאובדן כל כספי ההשקעה, ועלולה להוות קרקע פורה לפעולות מרמה והונאות. גופים לא מפוקחים, כשם, אינם מפוקחים על-ידי הרשות, ואין לצפות כי הרשות תפקח על פעילותם. על כן, הבחירה של המשיבים להשקיע בגוף שאינו מפוקח – חרף אזהרות הרשות מפני כך – מהווה גם היא בפני עצמה שיקול המצדיק הטלת אשם תורם.

נחזור לכללי יסוד. "האשם-עצמי-התורם מהווה הגנה למזיק, לא מפני האחריות בנזיקין גופה, אלא מפני החובה לפצות את הניזוק על כל נזקו. זוהי הגנה מודרגת; כלומר, היקפה אינו קבוע מראש, כי אם נתחם בכל מקרה ומקרה על פי הנסיבות. (...). בכך נבדלת ההגנה המבוססת על האשם התורם מן ההגנות במובן הצר, הגוררות אחריהן לפי מהותן שלילת האחריות בנזיקין" (יצחק אנגלרד "יסודות האחריות בנזיקין" דיני הנזיקין: תורת הנזיקין הכללית 119, 236 (גד טדסקי עורך, 1976); ראו גם: ע"א 4079/05 הועדה המקומית לתכנון ובניה - שומרון נ' מעונה חברה לבנין בע"מ, פס' 51 לפסק דינה של השופטת א' פרוקצ'יה (11.11.2010)). שיעור האשם התורם שייקבע אינו נגזר מנוסחה ואינו מסקנה שמתחייבת כלפי כל משקיע בגוף לא מפוקח או בגוף הפועל ללא רישיון. אלא, יש לבדוק את המקרה על-פי נסיבותיו. ודוק: הגדרת האשם התורם כ"אשמה מוסרית" אין משמעותה כי ישנו פגם מוסרי בהחלטת המשקיעים להשקיע את כספם בגוף לא מפוקח הפועל ללא רישיון. כספם שייך להם ואין לקבוע כי הם פעלו בניגוד לדין. ברם, במסגרת תביעתם נגד הרשות לפצותם על הנזק שנגרם להם, יש להכריע בשאלת תרומתם היחסית להיגרמותו של נזק זה. עוד יש לזכור כי התביעה הנדונה אינה נגד חברת יוטריוּד אשר הובילה בפעילותה התרמיתית לאובדן כספי המשקיעים אלא נגד הרשות. בראייה זו, השאלה היא זו: האם צודק בנסיבות העניין, על-פי דיני הנזיקין, כי הרשות תחויב לשלם פיצוי מלא – דהיינו פיצוי בסך 100% – בגין הנזק שנגרם למשקיעים?

נשוב לנסיבות המקרה. בפני המשיבים אשר השקיעו ביוטרייד היו גם מספר נורות אזהרה קונקרטיות שמקורן במערכת היחסים החוזית שלהם עם החברה, וגם אזהרות כלליות של הרשות מפני השקעה בגופים שאינם מפוקחים. הצטברותן של אלו הגבירה את החובה של המשיבים לבדוק את הגורם שבו הם משקיעים את כספם. משבחרו המשיבים להשקיע ביוטרייד חרף הנתונים האמורים, יש הצדקה להטיל עליהם אשם תורם בנסיבות המקרה. ברם, יודגש כי האשם התורם של המשיבים אינו נעוץ כולו בעצם החלטתם להשקיע כספים בשוק ההון – החלטה הכרוכה מניה וביה בסיכון – אלא בהשקעתם ביוטרייד במכלול נסיבותיו של מקרה זה. האשם התורם אינו מתמצה בהחלטה החד-ממדית של המשיבים להשקיע את כספם ביוטרייד, אלא הוא מבוסס על נורות אזהרה המהוות חוליות בשרשרת של סימני דרך המלווים את סיפור המעשה.

מעניין לשים לב כי ישנם קווים מקבילים בין התנהלות המשקיעים להתנהלות הרשות. למעשה, קביעה של אשם תורם משמעותה כי באופן אירוני, מבחינה עובדתית ונורמטיבית, נוצרה סוג של "שותפות" לא מכוונת בין התובע והנתבע בהליך הנזיקי. זה וזה, כל אחד בגבולות אחריותו בנסיבות המקרה, תרם במעשיו או במחדליו לנזק שנגרם. אך אין להשאיר את הקווים מנותקים זה מזה אלא הם מתחברים יחד. סעיף 68(א) לפקודת הנזיקין נועד למצב שבו "סבל אדם נזק, מקצתו עקב אשמו שלו ומקצתו עקב אשמו של אחר". הסעיף קובע כי במצב זה "לא תיכשל תביעת פיצויים בעד הנזק מחמת אשמו של הנזוק, אלא שהפיצויים שייפּרְעו יופחתו בשיעור שבית המשפט ימצא לנכון ולצורך תוך התחשבות במידת אחריותו של התובע לנזק". הערכתה של מידת אחריות זו היא המלאכה שלפתיחנו.

35. סקרנו אפוא את השיקולים אשר מצדיקים להטיל אשם תורם על המשיבים במקרה הספציפי. מעבר לשיקולים אלו, ניתן לשקול שיקולי מדיניות של הרתעה והכוונת התנהגות ראויה. סבורני כי הטלת אשם תורם על המשיבים בתיק זה מוצדקת גם משיקולים אלו.

המשיבים בחרו להעביר סכומי כסף גבוהים לגוף השקעות לא מפוקח, חלף בחירה בדרך המלך של מסלול השקעות מפוקח, וחרף נורות אזהרה שעמדו לנגד עיניהם. אין מקום לעודד השקעות מעין אלו. מתן פיצוי מלא או קרוב למלא למשקיעים במצב זה יעביר מסר בעייתי שלפיו המשקיעים יכולים להסתכן בבחירת מסלול ההשקעות שלהם, והרשות תבטח את השקעתם ותכסה את הפסדיהם. מאחר שבמקרים מעין אלו המשקיעים הם מונעי הנזק הזולים, חשוב להטיל עליהם את הסיכונים בחלקם, ובכך להעביר מסר שיעודדם לערוך בירורים על הגופים שבהם הם משקיעים ולהימנע מהשקעה

בגופים שאינם מפקחים או שתנאי ההסכם עימם מעוררים חשדות. לצד זאת יודגש כי הכרעה זו משקפת לא רק את המצב הרצוי מבחינה נורמטיבית אלא גם את המצב המצוי. הוזה אומר, הקביעה של אשם תורם לא נועדה רק להכווין או לשנות התנהגות, קרי "לחנך" את המשקיעים, אלא גם לשקף את ההתנהגות של המשיבים או את חלקה באשם התורם הכולל שהם נושאים בו. עם זאת, הטלת אשם תורם בשיעור משמעותי מוצדקת גם מהטעמים הנורמטיביים והעקרוניים המבוארים, שאינם נוגעים רק להתנהלות של המשיבים במקרה הקונקרטי.

על-אף השוני בין התחומים, ניתן לטעמי להקיש מהשיקולים אשר הנחו את המחוקק ואת בית המשפט בקביעתו ובניתוחו של התנאי שעניינו רכישה מ"מי שעוסק במכירת נכסים מסוגו של הממכר", להקמת הגנה של תקנת השוק לפי סעיף 34 לחוק המכר, תשכ"ח-1968 (ראו: דנ"א 2568/97 כנען נ' ממשלת ארצות-הברית, פ"ד נז(2) 632, פס' 6.ג. לפסק דינה של השופטת ט' שטרסברג-כהן (2003); ראו גם: חנוך דגן קניין על פרשת דרכים 283-284 (2005)). תנאי זה מבחין למעשה בין מסלולי רכישה מוסדרים ומסלולי רכישה שאינם מוסדרים, ולפיו ברכישה מהסוג האחרון, לא תקום לקונה של נכס אשר לא היה בבעלות המוכר הגנת תקנת השוק. להשקפתי, מסלול השקעות לא מפקח דומה למסלול רכישה לא מוסדר. כאמור, סבורני כי בבחירה של משקיעים במסלול השקעות לא מפקח יש, בנסיבות המתאימות, כדי להגדיל את האשם התורם שבו הם נושאים לנזקים שנגרמו להם כתוצאה מהשקעה זו. אמנם יש שוני בין הקמת הגנת תקנת השוק, אשר מהווה הגנה מלאה עבור הקונים, לבין הפחתתו או שלילתו של האשם התורם (אשר ממילא יעלה לדיון רק במקרים שבהם הרשות התרשלה), אולם הדמיון הוא בכך ששתי הכרעות משפטיות אלו מהוות תמריץ לקונים ולמשקיעים להשקיע את כספם במסלולי רכישה והשקעה מפקחים ומוסדרים, וזוהי תוצאה רצויה מבחינה כלכלית וחברתית.

36. מכלול השיקולים המפורטים נותן ביטוי לשני היסודות של האשם התורם שפורטו לעיל – היסוד הפיזי-עובדתי והיסוד הנורמטיבי. התעלמות המשיבים מנורות האזהרה ובחירתם להשקיע בגוף לא מפקח גם תרמה לקרות הנזק בפועל, וגם מלמדת כי הם נושאים באשמה מוסרית (חלקית) להיגרמותו. שיקולי המדיניות בדבר הרתעה והכוונת התנהגות יעילה, מצדיקים אף הם מבחינה נורמטיבית להטיל על המשיבים אשם תורם לנזק שנגרם להם. בהתחשב במכלול השיקולים, שיעור האשם התורם שייחס בית משפט קמא למשיבים – 30% – הוא נמוך בעיניי.

עם זאת, בראי המבחן הכפול המתואר, על יסודותיו הפיזי והנורמטיבי, לא מצאתי מקום לפסוק כי המשיבים אחראים להתרחשות הנזק יותר מאשר שהרשות אחראית לו בהתרחשותה. דהיינו, בניין הרשלנות של הרשות עומד על יסודותיו, איתן וברור, כשם שבניין האשם התורם של המשיבים עומד על יסודותיו. הבניינים ניצבים זה לצד זה. קשה לקבוע בנסיבות תיק זה כי גובהו של האחד עולה על גובהו של האחר. היסודות להכרעה כי הרשות פעלה ברשלנות – או אם תרצו, קומות הבניין – הם, בין היתר, כי לרשות יש תפקיד סטטוטורי לפקח ולאכוף את הדין, ולוודא כי גופים פועלים עם רישיון; כי חרף הצהרתה, וחרף ידיעתה בשלב מוקדם יחסית כי יוטרייד ממשיכה לפעול בניגוד לדין, היא לא פעלה בסד הזמנים הסביר לאכיפת הדין כלפי יוטרייד, אלא נקטה חוסר מעש ממושך; כי היא לא פרסמה במועד סביר אזהרה הנוגעת לסוג הפעילות שיוטרייד הציעה; וכי הנזקים המשמעותיים שהתממשו היו בדיוק אותם הנזקים שהיא הזהירה מפניהם. במישור של רשלנות הרשות, עסקינן אפוא במקרה חריג, ובתביעה שרחוקה מלהיות שגרתית. קומות הבניין של האשם התורם הן, כמפורט, נורות האזהרה שעמדו בפני המשיבים אשר לא שעו להן, ובחרו להשקיע בגוף לא מפוקח בעל נתונים מדאיגים חלף גוף מפוקח. אם כן, הרשלנות של כל צד גבוהה וברורה ולכן הייתי מייחס לשני הצדדים את אותה המידה של רשלנות. על כן, על רקע כל האמור, ובפרט לנוכח השיקולים שבית משפט קמא לא נתן להם משקל משמעותי בהכרעתו בסוגיה זו, הגעתי לכלל מסקנה כי יש להטיל את האחריות לנזק שווה בשווה על הרשות ועל המשיבים, דהיינו, לקבוע כי המשיבים נושאים באשם תורם בשיעור של 50% וכי על הרשות לפצותם בסכום של 50% מנזקיהם.

אחר הדברים האלו

37. קראתי את חוות דעתם של חבריי אשר חולקים עליי וסבורים כי יש לקבל את ערעור הרשות במלואו. לדעתי, העמדות ברורות והדברים מדברים בעד עצמם, ועל כן לא מצאתי להרחיב. אעיר רק הערה קצרה ממבט רחב יותר.

אין מחלוקת כי יש להיזהר מהטלת אחריות נזיקית על רשות ציבורית, ובענייננו על רשות ניירות ערך. זו נקודת המוצא בפסיקתו של בית משפט זה; וזו נקודת המוצא שלי בחוות דעתי. לא מדובר בפטור המוענק לרשות אך בשל מעמדה, אלא בהחלת הכללים המחייבים בדיני הנזיקין והתאמתם לאופן הפעולה של הרשות הציבורית, למשאביה המוגבלים ולעלויות המשמעותיות והרחבות של הפעלת סמכויותיה, בראי תפקידה הציבורי והעומס המוטל עליה. על כן הדגשתי ואדגיש זאת שוב: לא בכל מקרה שרשות ציבורית לא הפעילה סמכויות אכיפה ופיקוח – אף אם נגרם נזק רב מאי-הפעלה

זו ואף אם נזק כזה היה צפוי מבחינה עובדתית – תוטל עליה אחריות נזיקית. עוד אבהיר כי מידת האחריות והאשמה של הניזוקים היא בהחלט נתון שחשוב לתת עליו את הדעת במקרים אלו, אולם בעיניי המקום להידרש אליו הוא בשאלת האשם התורם. השאלה של רשלנות הרשות היא שאלה עצמאית.

בענייננו, להשקפתי, עמדתם של חבריי משרטטת קו של זהירות יתר והיסוס מעבר לנדרש בחיוב הרשות בנזיקין. לשיטתי, אלו אינם הולמים את המקרה דנן על נסיבותיו המפורטות. באופן רחב יותר, קו זה עלול להוביל להקניית מעין חסינות לרשות. לטעמי, דבר זה אינו ראוי אף במקרה בעל סממנים גבוליים. סבורני כי בהיעדר הגנה סטטוטורית לרשות, אין יסוד לכך.

107 דבר

38. אשר על כן, לוי דעתי הייתה נשמעת, נכון היה לקבוע: ראשית, כי הרשות התרשלה במסגרת סד הזמנים שבו ביצעה את הביקורת במשרדי יוטרייד, הגישה את הבקשה לצו מניעה להפסקת פעילותה, ופרסמה אזהרה לציבור מפני השקעות בגופים העוסקים בפעילותה ללא רישיון ניהול תיקים – הכל כמפורט בפסקאות 23-24, 27-28 לחוות דעתי. שנית, כי קיים קשר סיבתי בין התרשלות זו לבין נזקיהם של המשיבים 6-4, אך לא קיים קשר סיבתי בינה לבין נזקיו של המשיב 1, ומכאן שהרשות אינה אחראית לנזקיו. לבסוף, ביחס לנזקי המשיבים 4-6, כי יש להטיל עליהם אשם תורם של 50% לנזקיהם, כך שהרשות אחראית ל-50% מנזקיהם.

התוצאה היא כי על-פי דעתי יש לקבל את הערעור באופן חלקי (ביחס לפיצוי המשיב 1 ולשיעור האשם התורם בפיצוי המשיבים 4-6), ולדחות את הערעור שכנגד. על הרשות לשלם אפוא למשיבים 4-6 פיצוי בשיעור של 50% מסכום נזקיהם כפי שחושבו על-ידי בית משפט קמא, חלף פיצוי בשיעור של 70% מסכומים אלו, כפי שפסק בית משפט קמא. הפרשי ההצמדה והריבית יהיו כפי שנקבע בפסק הדין קמא. בנסיבות לא מצאתי להתערב בהוצאות שנפסקו בבית משפט קמא ולנוכח התוצאה יוצע כי כל צד יישא בהוצאותיו בערעור.

המשנה לנשיאה

אין בידי להסכים לחוות דעתו של חברי המשנה לנשיאה נ' הנדל, שכן סבור אני כי דין הערעור להתקבל בשלמותו.

1. סוגיית אחריותן בנוזיקין של רשויות ציבוריות בכובען השלטוני איננה חדשה, והיא חוזרת ונדונה בפסיקתנו מעת לעת. בעוד שבעבר נראה כי ננקטה בעיקר גישה מצמצמת ביחס לאפשרות הטלת אחריות נזיקית על רשויות המדינה, ניתן לזהות במרוצת השנים מגמת שינוי בסוגיה זו. כך, בשנים האחרונות באה לידי ביטוי בפסיקה גישה המרחיבה את גבולות האחריות של רשויות הציבור לנזקים הנובעים מהפעלת סמכויות שלטוניות הנתונות בידיהן. יחד עם זאת, חותמה של הגישה המצמצמת "המסורתית" עודנו ניכר, בפרט במקרים בהם מדובר בהפעלת סמכויות פיקוח ואכיפה. אקדים ואומר כי לשיטתי, הטלת אחריות נזיקית על רשויות המדינה בגין רשלנות בקשר לפעולות פיקוח ואכיפה צריכה להיעשות במקרים חריגים ונדירים בלבד, קל וחומר כאשר מדובר בגורם מאסדר.

2. בתמצית בלבד, מקובל לחלק את ההתפתחות הפסיקתית בעניין לארבע תקופות עיקריות:

התקופה הראשונה מזוהה עם אחריות מוגבלת בהיקפה, בהתאם לתפישה מצמצמת האחריות של הדין האנגלי באותה עת. ההשקפה ששלטה באותה תקופה ראתה בחובות הרשות כחובות לגביהן קיימות תרופות אחרות במישור המשפט הציבורי, שאינן מקימות עילת תביעה בנוזיקין (ע"א 247/55 סרג עדין בע"מ בפירוק מרצון נ' ראש העיר תל אביב-יפו, פ"ד יא 1110 (1957); ע"א 110/65 שחאדה נ' חילו, פ"ד כ(1) 163 (1966); ד"נ 6/66 שחאדה נ' חילו, פ"ד כ(4) 617 (1966)).

התקופה השנייה, אשר ראשיתה בשנות ה-80 של המאה הקודמת, הביאה לשינוי מהותי של הרחבת האחריות. הפסיקה הכירה בחובת הזהירות של הרשות הציבורית, והתוותה גישה הרואה בקיומן של סמכות וחובה שבחוק, שיקול התומך בהטלת אחריות. בתקופה זו בית המשפט החל לפסול כללים מצמצמי אחריות שנשאבו מהדין האנגלי (ע"א 145/80 ועקנין נ' המועצה המקומית, בית-שמש, פ"ד לז(1) 113 (1983); ע"א 862/80 עיריית חדרה נ' זוהר, פ"ד לז(3) 757, 766 (1983) (להלן: עניין זוהר): ע"א 337/81

בוטקילה נ' מדינת ישראל, פ"ד לח(3) 337 (1984); ע"א 243/83 עיריית ירושלים נ' גורדון, פ"ד לט(1) 113 (1985) (להלן: עניין גורדון)).

התקופה השלישית החלה במחצית שנות ה-90 של המאה הקודמת, עם מתן פסק הדין בעניין לוי (ע"א 915/91 מדינת ישראל נ' לוי, פ"ד מח(3) 45 (1994)). בפסק דין זה נראה היה כי אומצה בשנית, אף אם באופן חלקי, תפיסה מצמצמת אחריות. במסגרת זו בית המשפט הקנה ברוח הדין המשווה פטור מאחריות לנזק אשר נגרם עקב פעילות שלטונית המאופיינת בשיקול דעת רחב המצריך איזון בין שיקולים כלכליים, פוליטיים וחברתיים שונים, כאשר לא קבועות בחוק אמות מידה לאופן הפעלת שיקול הדעת ("חריג שיקול הדעת"). זאת להוציא מקרים קיצוניים. המשכה של התקופה התאפיינה בחוסר עקביות, כאשר בתי המשפט נטו לעתים לגישה מרחיבה, לעתים לגישה מצמצמת ולעתים ביקשו למצוא את האיזון בין המגמות הסותרות.

התקופה הרביעית החלה כעשור לאחר עניין לוי, ובה נראה כי הגישה המרחיבה את אחריות המדינה ורשויותיה, כגישת עניין זוהר ועניין גורדון, הרימה ראש (ע"א 1068/05 עיריית ירושלים נ' מימוני, פסקה 21 (14.12.2006) (להלן: עניין מימוני); ע"א 10078/03 שתיל נ' מקורות חברת מים בע"מ, פ"ד סב(1) 803 (2007) (להלן: עניין שתיל); ע"א 1639/01 קיבוץ מעיין צבי נ' קרישוב, פ"ד נח(5) 215, 282-283 (2004) (להלן: עניין מעיין צבי); ע"א 2906/01 עיריית חיפה נ' מנורה חברה לביטוח בע"מ, פסקה 37 לפסק דינה של השופטת (כתוארה אז) א' חיות (25.5.2006) (להלן: עניין עיריית חיפה); ע"א 8500/06 חוות צברי אורלי בע"מ נ' מדינת ישראל, פסקה 57 (27.8.2012)). עם זאת, כפי שצוין גם לעיל, הגישה המצמצמת חיה וקיימת גם כיום (וראו למשל: ע"א 2394/18 פלוני נ' משטרת ישראל, פסקה 7 (10.4.2019) (להלן: עניין פלוני)).

מכל מקום, חרף התמורות הרבות והגישות השונות, דומה כי אף לפי הגישה המצמצמת, התנהלות רשלנית בקשר להפעלת סמכויות שלטוניות עשויה, במקרים מסוימים, לשמש בסיס לתביעת נזיקין (להרחבה על ניתוח מגמת השינוי בפסיקתנו במרוצת השנים ראו: ישראל גלעד דיני נזיקין – גבולות האחריות 1027-1156 (2012) (להלן: גלעד, גבולות האחריות); ישראל גלעד "האחריות בנזיקין של רשויות ציבור ועובדי ציבור (חלק ראשון)" משפט וממשל ב 339, 384-402 (1995); ישראל גלעד "האחריות בנזיקין של רשויות ציבור ועובדי ציבור (חלק שני)" משפט וממשל ג 55, 78-64 (1995) (להלן: גלעד, אחריות בנזיקין חלק שני); חיה זנדברג "תביעות נזיקין נגד הרשות המבצעת – על תנועת המטוטלת" הפרקליט נב(2) 591 (2013) (להלן: זנדברג,

תביעות נזיקין נגד הרשות המבצעת); אריאל פורת נזיקין כרך א 204-220 (2013) (להלן: פורת)).

3. בין כך ובין כך, במקרים בהם מדובר בהטלת אחריות בגין סמכויות פיקוח של הרשות, נראה כי הלכה למעשה הפסיקה הרווחת נוקטת בגישה המצמצמת. טעם ראשון לכך, הוא שסמכויות פיקוח מתאפיינות במובן מסוים בשליטה "מלמעלה" בפעולות שהן מיסודן פעולות פרטיות. משכך, מתעורר חשש שמא תצמח חבות של הרשות בנזיקין כמעט בכל מקרה שבו תתגלה אי-תקינות בפעילותו של גורם פרטי. זאת, שכן בכל מצב שכזה, ניתן יהיה לטעון שאי-התקינות התאפשרה בשל היעדר פיקוח מספק (דפנה ברק-ארז, משפט מינהלי – משפט מינהלי כלכלי כרך ג 409 (2013) (להלן: ברק-ארז)). הזהירות הננקטת כלפי הטלת אחריות בגין הפעלת סמכויות פיקוח נובעת גם ממאפיינה של האחריות במקרים מעין אלו. ככלל, אחריות המדינה בגין נזקים הנובעים מהפעלת סמכויות שלטוניות כדוגמת רישוי ופיקוח היא עקיפה ומתבטאת לרוב במחדל. כמו כן, ברי כי האחריות לנזקים מעין אלו אינה מגיעה לכדי האחריות והאשם הטמונים במעשי המעוולים הישירים ו"הקרובים" לנזק הנתבע. על כן נקבע לא אחת כי מאפיינים אלו מצדיקים הישמרות מפני הרחבה של אחריות המדינה בגין נזקים אשר נטען כי הם נובעים מהפעלת סמכויות מסוג זה. הרחבה יתרה של האחריות עלולה להביא לחיוב המדינה בעלויותיהם של המעוולים הישירים. קיים גם חשש שמא הרחבת האחריות תביא ל"הצפה" של בית המשפט בתביעות נזיקין בגין רשלנות בפיקוח על פעילויות כלכליות שונות, כדרך לעקוף את הסכסוך בין המעוול הישיר לבין הניזוק (ברק-ארז, 412). היטיב לתאר זאת השופט י' עמית בע"א 7008/09 עבד אל רחים נ' עבד אל קאדר (7.9.2010) (להלן: עניין עבד אל קאדר):

"[...] יש להבחין בין סוגים שונים של פיקוח. כך, לדוגמה, בתאונות עבודה השכיחות לצערנו בפרוייקטים של בניה, יש ובית המשפט מטיל אחריות בנזיקין על המזמין, הקבלן הראשי, קבלני המשנה והמפקח על הבניה. אך בדוגמה זו, כל 'השחקנים' הנוטלים חלק בביצוע הפרוייקט הם מעוולים מהמעגל הראשון הקרובים למעשה העוולה, גם אם חלקו של כל אחד מהם באשם המוסרי שונה (השוו המקרה שנדון בע"א 878/06 טרויהפ'ט נ' עטיה (4.1.2009)). אך אין להשוות אחריותו של מפקח צמוד או מפקח עליון בפרוייקט בניה כזה או אחר, לאחריותה הכללית של המדינה לדאוג לפיקוח ולרישוי של מקומות עבודה ועסקים. חובת הזהירות הראשונה והמיידית חלה על העוסקים במלאכה, על יוצרי הסיכון, ואילו על המדינה מוטלת חובת זהירות משנית כמי שנמצאת במעגל השני של האחריות וכמי שאחריותה מתבטאת לרוב במחדל. במצב דברים זה, דומני כי יש

לבחון מחדש את מדיניות הטלת האחריות הנזיקית על המדינה בכובעה כגוף מפקח ביחד ולחוד עם המעוולים העיקריים. שאם לא כן, הפכת את המדינה למעין 'מבטח על' של כל הפעילות במשק בכל תחומי החיים שלגביה יש למדינה סמכויות פיקוח, רישוי והסדרה [...]. (פסקאות 45-46; ראו גם: עניין לוי, עמ' 69).

כן ראו את דבריה של השופטת י' וילנר בע"א 1751/18 עיריית אשקלון נ' פלוני,

פסקה 21 (2.10.2019):

"אעיר כי יש להישמר מפני הרחבה יתרה של האחריות המוטלת על רשויות המדינה בגין נזקים הנובעים מהפעלת סמכויות שלטוניות הנתונות בידיהן, כדוגמת רישוי ופיקוח. זאת, נוכח העובדה שככלל, אחריות המדינה בכל הנוגע לנזקים מעין אלה – היא אך עקיפה, ובוודאי שאינה עולה, ככלל, על האחריות והאשם הטמונים במעשי המעוולים הישירים וה"קרובים" יותר לנזק הנתבע. ונסיבות המקרה דנן יעידו. הרחבה יתרה של האחריות המוטלת על המדינה בגין הפעלת סמכויות שלטוניות כאמור, עלולה להפוך את המדינה ל"מעין מבטח על" של כל הפעילות במשק בכל תחומי החיים שלגביה יש למדינה סמכויות פיקוח, רישוי והסדרה" (כדברי חברי, השופט י' עמית, בע"א 7008/09 עבד אל רחים נ' עאבד אל קאדר, פסקה 45 (7.9.2010)). בכך, עשויים אנו להסתכן ב"הצפתן" של רשויות המדינה בתביעות נזיקין רבות ונרחבות, כמו גם בהחצנת עלויותיהם של המעוולים הישירים על "כיסה העמוק" של המדינה – הניזון מכספי הציבור כולו [...]. (פסקה 21).

4. אמנם, הובהר לא אחת כי העובדה שמדובר ב"גורם מפקח" אינה שוללת כשלעצמה הטלת אחריות בנזיקין (עניין מעיין צבי, עמ' 282-283; עניין עיריית חיפה, פסקה 37 לפסק דינה של השופטת (כתוארה אז) א' חיות). כמו כן, הגישה שבוטאה בעניין לוי – לפיה הטלת אחריות בנזיקין על רשות תיעשה במקרים שבהם לא מדובר רק בפיקוח אלא גם בשליטה על מהלך האירועים ועל נקיטת האמצעים הדרושים – רוככה, ונקבע כי די בפיקוח הדוק של הרשות (אף אם אינו מגיע לכדי "שליטה") כדי לאפשר הטלת אחריות (עניין עיריית חיפה, פסקה 38 לפסק דינה של השופטת (כתוארה אז) א' חיות). עם זאת, לאור המאפיינים הנזכרים לעיל, בפועל בית המשפט נוקט זהירות בהטלת אחריות על המדינה בגין נזקים שנטען כי נגרמו בעניין הפעלת סמכויות פיקוח. כך למשל, בית המשפט נמנע מלהטיל אחריות על הבורסה לניירות ערך בע"מ (שבית המשפט ראה בה כרשות מנהלית), לנזקים שנגרמו בעקבות החלטות שקיבלה בתהליך הנפקת מניות של חברה מסוימת במסגרת הפעלת סמכויות הפיקוח והשליטה שלה (ע"א 1617/04 כים ניר שירותי תעופה בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ

(29.6.2008) (להלן: עניין כים ניר)). בית המשפט גם נמנע מלהטיל אחריות בגין הימנעות מלנקוט סמכויות פיקוח סטטוטוריות, כאשר נקבע כי הניזוק לא נמנה על סוג הניזוקים שעליהם הפיקוח נועד להגן (ע"א 4398/06 החברה העירונית ראשון לציון - לתרבות ספורט ונופש בע"מ נ' הרשות לשמירת הטבע והגנים הלאומיים, פסקה 12 (29.3.2009)). בית המשפט גם נמנע מלהטיל אחריות על רשויות המדינה, לרבות רשות ניירות ערך, למעשי הונאה מסוג "פונזי" (הונאת ממון שבה מובטח למשקיעים החזר השקעה גבוה תוך זמן קצר כאשר הרווחים המוצגים אינם אמתיים) שגרמו למשקיעים נזקים רבים (עניין פלוני, פסקה 7). באותו עניין אמר חברי השופט ע' גרוסקופף את הדברים הבאים:

"לדידי, רק בנסיבות חריגות ויוצאות דופן עשוי כישלונה הרשלני של רשות ציבורית למנוע עבירות ולעצור עבריינים להצדיק הטלת אחריות נזיקית בגין רשלנות בפיקוח – אחריות שמשמעותה גלגול מלא או חלקי של ההפסד הכספי שנגרם לפרט בעקבות אותה פעילות עבריינית על כתפי הכלל."

5. זאת ועוד, גם כאשר בית המשפט מצא לנכון להטיל אחריות על הרשות בגין חובתה להפעיל סמכויות פיקוח, הדבר נעשה, ככלל, במקרים בהם דובר בסמכויות פיקוח המקנות שיקול דעת מצומצם יחסית או במקרים בהם הרשות התנערה כמעט לחלוטין מהפעלת פיקוח כלשהו (ראו: עניין מעיין צבי; ע"א 8526/96 מדינת ישראל נ' פלוני (23.6.2005) (להלן: עניין פלוני); עניין עיריית חיפה; עניין מימוני; להרחבה ראו: ברק-ארז, עמ' 410-412). כן הוטלה אחריות על הרשות במקרה שבו לא בוצע מעקב אחר תיקונו של ליקוי בטיחותי עליו היא התריעה (עניין עבד אל קאדר).

6. גם ביחס להטלת אחריות בגין הפעלת סמכויות אכיפה נוקטת הפסיקה זהירות. כך למשל בית המשפט הטיל אמנם אחריות על המשטרה בקשר עם סמכויות האכיפה שלה. יחד עם זאת, דובר במקרה שבו המשטרה נמנעה מלהפעיל את סמכויות האכיפה שלה חרף תלונות חוזרות ונשנות שהופנו כלפיה (ע"א 1678/01 מדינת ישראל נ' וייס, פ"ד נח(5) 167, 181-182 (2004) (להלן: עניין וייס)). מנגד, ברע"א 5277/08 עזבון המנוח אמיר אליקשווילי נ' מדינת ישראל - משטרת ישראל (28.7.2009) נמנע בית המשפט מלהטיל אחריות על המשטרה בקשר עם סמכויות האכיפה הנתונות לה, תוך שנקבעו הדברים הבאים:

"החלטות המשטרה בדבר שימוש בסמכויותיה לשם הגנה על הציבור הרחב דורשות איזון עדין ומחייבות על כן

מידה רבה של שיקול דעת. [...] איזון זה יימצא ברובו במרחב שיקול הדעת המינהלי המסור למשטרה, כרשות מרשויות המדינה. אמנם אין בכך כדי להעניק לה חסינות מפני הטלת אחריות נזיקית, אולם יש בכך כדי להביא למסקנה שאחריות זו תוטל בעיקר במקרים בהם נמנעה המשטרה לחלוטין מלעשות שימוש בסמכויותיה, או עשתה שימוש לוקה בחסר בצורה משמעותית, בשל אדישות, רתיעה או שיקולים אחרים שאינם רלוונטיים לחובתה לשמור על שלום הציבור. במקרים בהם לא הוכח קיומם של שיקולים שלא מן הענין, מוטל יהיה על התובע להראות כי המשטרה חרגה משיקול הדעת המוקנה לה בעת שמירה על שלום הציבור, בהראותו כי היה בידיה מידע קונקרטי וברור בדבר סכנה ממשית וקרובה לשלום הציבור, מצד גורם ידוע, והיא נמנעה מלעשות שימוש סביר בסמכויותיה בכדי למנוע סכנה זו" (פסקה 27; ההדגשה הוספה).

7. במקרה הנדון, סמכויות הפיקוח והאכיפה ניתנו לאחת משלושת המאסדרים הפיננסיים המשמעותיים בישראל, רשות ניירות ערך, הניצבת לצד בנק ישראל הכולל גם את הפיקוח על הבנקים, ולצד רשות שוק ההון ביטוח וחסכון. מדובר ברשות נפרדת, המצויה מחוץ למסגרת של משרד ממשלתי, אשר תפקידה הוא לקיים פיקוח בתחום עליו היא אמונה (על מנגנוני הפיקוח הציבורי השונים ראו: יצחק זמיר "פיקוח ציבורי על פעילות פרטית" משפט ועסקים ב, 67, 125-132 (2005)). על תפקידו של המאסדר, עמדתי לא מכבר בדנ"א 4960/18 זליגמן נ' הפניקס חברה לביטוח בע"מ (4.7.2021) (להלן: עניין זליגמן), שם ציינתי את הדברים הבאים:

"אחד המאפיינים המרכזיים של המדינה המודרנית הוא האסדרה. אסדרה באה לידי ביטוי בשלוש פעולות שלטוניות עיקריות: יצירת כללים, פיקוח עליהם ואכיפתם או ביצועם (בג"ץ 8205/17 פרטנר תקשורת בע"מ נ' שר התקשורת, פסקה 33 (22.5.2018)); איילת הוכמן, אלון חספר ודן לרגמן "מדברים על רגולציה: על המושג 'רגולציה' ומקומו במשפט הישראלי" מסדירים רגולציה: משפט ומדיניות 47, 60 (ישי בלנק, דוד לוי-פאור ורועי קרייטנר עורכים, 2016)). האסדרה בישראל מקיפה וכוללת תחומים בעלי מורכבות רבה. מרכיב עיקרי בהליך האסדרה הוא מומחיותו של המאסדר בתחומו, והשאלות המונחות לפתחו כרוכות מטבען בשיקולים מקצועיים מובהקים ששקילתם מצריכה מומחיות מיוחדת וביצוע איזונים מורכבים (ראו: בג"ץ 6274/11 דלק חברת הדלק הישראלית בע"מ נ' שר האוצר, פסקה 11 (26.11.2012))" (פסקה 3 לחוות דעתי).

יפים לעניין זה גם דברי השופטת ע' ברון בעניין ע"א 6187/15 פסגות קופות גמל
 פונסיה בע"מ במעמדה כנאמן לעמיתי "קרן הפנסיה של הסתדרות העובדים הלאומית בע"מ"
 נ' צולר (28.5.2018) (להלן: עניין פסגות):

"על פי ההגדרות המקובלות, רגולציה (regulation), או: 'אסדרה' היא מערכת כללים מחייבים, שנלווה לה גורם שאמון על הפיקוח לציות לאותם כללים ולאכיפתם. לפיכך תפקידו של הרגולטור נחלק לשניים. האחד – הסדרת נורמות שתכליתן קביעת מדיניות וכללי התנהגות בתחום פעילות מסוים (לרוב ביחס להתנהלות הגופים הפרטיים שפועלים באותו ענף). השני – פיקוח והפעלת מערך בקרה מנהלי על הציות לאותן נורמות רגולטוריות, ואכיפה של הנורמות במקרים של הפרות... הרגולטור איננו המנהל של החברות הפרטיות שנמצאות תחת פיקוחו – הוא מהווה עין פקוחה, שכבת הגנה חיצונית אפשר לומר, על ההתנהלות של אותם גופים. על כן, אין בהתנהלות של הרגולטור כדי להפחית מהאחריות של נושאי המשרה בגופים הנמצאים תחת פיקוחו; ובוודאי שהדבר אינו יכול להעיד באופן בלעדי על אודות 'תקינות' או סבירות פעילותם של הגופים הפרטיים. המסקנה העולה מהאמור היא, כי אין בעובדה שהמחוקק בחר להציב רגולטור ייעודי בענף מסוים כדי לגרוע מהאחריות שמוטלת על נושאי המשרה בחברות הפועלות בענף זה" (פסקה 37) (ההדגשה הוספה).

8. בעניין זליגמן גם עמדתי על מאפייני הפעילות של המאסדר והשלכותיהם על המעמד שיש לתת לפרשנותו להנחיות שיצאו תחת ידו. מאפיינים אלה רלוונטיים גם לענייננו, והם מומחיותו וניסיונו המקצועי; ריכוז התפקידים שהפקיד בידי המחוקק, ובכלל זה סמכויות מעין חקיקתיות, אכיפה ותפקידים מעין שיפוטיים; תפקידו הרציף והיומיומי ביישום ופירוש ההנחיות באופן המכווין את התנהגות השוק המפוקח; יכולתו לגבש פתרונות יצירתיים וגמישים במבט צופה פני עתיד; יכולתו לראות את האינטרס הציבורי הרחב ואת התמונה המלאה של התחום המצוי תחת פיקוחו; העובדה שהוא משמש כנאמן הציבור, אשר לנגד עיניו עומד האינטרס הציבורי וטובת השוק המפוקח; כמו גם חזקת התקינות המנהלית ממנה הוא נהנה (פסקה 4 לחוות דעתי). לכך יש להוסיף גם הקצאת משאבים וקביעת סדרי עדיפויות לפועלו למען הציבור. ראו בהקשר זה גם את האמור בעניין פסגות:

"יצוין כי אף מבחינה מעשית יש כשל בייחוס משקל יתר בהקשר זה להתנהלות הרגולטור ב'זמן אמת'. בניגוד לנושאי המשרה בחברה, הרגולטור מפקח על התנהלות הגופים שתחתיו בדיעבד (ex-post); תוך שמסורות לו סמכויות מסוימות שמכוחן הוא יכול להשפיע ולכוון את

התנהלות הגופים מראש (ex-ante). בענייננו למשל, סמכות הממונה להעניק רישיון לעסוק בניהול קופות גמל או להקים קופת גמל, היא סמכות 'מראש' (ראו: סעיפים 4 ו-13 לחוק הפיקוח; והשוו: עניין All For Peace, פסקה 29); בעוד סמכותו להורות על השבת כספים שלשיטתו נגבו או שולמו על ידי העמיתים בניגוד לדין וסמכותו להטיל עיצומים כספיים, הן סמכויות אכיפה 'בדיעבד' (ראו למשל סעיפים 32(ו), ו-43 לחוק הפיקוח). נוסף על כך, הרגולטור ככל גוף מנהלי פועל במגבלות תקציביות ותחת סדרי עדיפויות. על כן, שיקולים רבים ומגוונים עשויים להנחות את פעילותו; ואין לראות בהיעדר פעולת אכיפה מצד הרגולטור כהיעדר צורך באכיפה. כפי שהעיר המשנה לנשיאה א' רובינשטיין בבג"ץ 9488/11 מישראל בע"מ נ' מדינת ישראל – משרד החקלאות ופיתוח הכפר, פסקה ט"ז (3.2.2015) ביחס לצורך בהסדרה ובפיקוח על ייבוא בשר ממקנה: 'נציין בהיבט זה כי אין מדובר ב'משאב ציבורי' במובנו הקלאסי, בדומה למים או חשמל, למשל, שהרי ענייננו בהסדרתה של רגולציה לשירות הציבור ולא באספקה כלשהי; בעולם אידיאלי היה על הרשות לספק פיקוח ולמלא תפקידה בהתאם לצרכי השוק, אולם לצערנו אף משאבי הרשות מוגבלים הם, וגוזרים איפוא התמודדות מורכבת' (ההדגשה שלי-ע'ב'). שני מאפיינים אלה בפעילות הרגולטור – פיקוח בדיעבד והיותו נתון למגבלות תקציביות – מלמדים כי העובדה שרגולטור לא אכף נורמה מסוימת, אינה מעידה על כך שהיא לא הופרה" (פסקה 37; ראו גם: עניין פלוניס, פסקה 7).

9. בשים לב לאמור, ונוכח מאפייני פעילותו של המאסדר כמתואר לעיל, סבור אני כי ככלל, על בית המשפט לנקוט זהירות גדולה אף יותר בהטלת אחריות על גורם מאסדר מאשר בהטלת אחריות על גורם המפעיל סמכויות פיקוח ואכיפה שאינו מאסדר. לעמדתו, במקרים אלה, "מתחם הסבירות הנזיקי" של ההחלטה (כלשונה של השופטת ע' ארבל בעניין כים ניר, פסקה 28), היינו מתחם הסבירות של ההחלטה לצורך קביעת התרשלותו של המאסדר, ראוי שיהיה רחב יותר. זאת נוכח מאפייני פעילותו של המאסדר, כמו גם העובדה שהפעלת סמכותו כרוכה במרבית המקרים בבחינת שיקולים מקצועיים ושיקולי מדיניות רחבים, ושהוא מהווה שכבת הגנה "חיצונית" כלפי הגופים עליהם הוא אמון (ראו בהקשר זה: עניין כים ניר, פסקאות 22 ו-28; גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1129-1130). ויובהר, איני סבור שיש ליתן למאסדר חסינות מוחלטת מפני תביעות נזיקיות. מחובתו של המאסדר לעשות שימוש בסמכויות הנתונות לו על מנת להגן על האינטרסים הציבוריים עליהם הוא אמון, אולם יש במאפייניו כדי להצדיק זהירות יתרה בקביעה כי הוא התרשל בהחלטתו.

10. בעניין זה של נקיטת זהירות בהטלת אחריות על רשויות ציבור, לרבות מאסדרים בתחום הפיננסים, ניתן לקבל השראה מסוימת מהפניית המבט לעבר מדינות הים. השראה זו צריכה להיעשות בזהירות נוכח ההבדלים בין שיטות המשפט השונות והעקרונות העומדים בבסיסן.

11. במשפט האמריקאי אחריותן של הרשויות הפדרליות מוגבלת מאוד באמצעות הוראות חסינות סטטוטוריות. תביעת נזיקין נגד הרשויות הפדרליות מוגשת על פי ה-Federal Tort Claims Act (FTCA) אשר נחקק בשנת 1946. עובר לחוק זה, המדינה נהנתה מחסינות מלאה, אולם עם חקיקתו נקודת המוצא היא שמעמדה של המדינה שווה למעמדו של אדם פרטי, היינו ניתן לתבוע את המדינה בנזיקין באותו אופן ובאותה מידה שניתן לתבוע אדם פרטי בגין אותן נסיבות (28 U.S.C § 2674). עם זאת, כאמור, הרשויות הפדרליות נהנות מהוראות חסינות סטטוטוריות רבות המצמצמות משמעותית את אחריותן בנזיקין, ובכללן חסינות מתביעות בשל גביית מס; חסינות מתביעות נגד הצבא בשל פעולות צבאיות בזמן מלחמה; חסינות מתביעות נגד המדינה בעילות של כליאת שווא, מעצר שווא, תקיפה, לשון הרע ועוד (28 U.S.C § 2680). הוראת החסינות הסטטוטורית המרכזית והרלוונטית לענייננו היא החסינות הידועה כ"חריג שיקול הדעת" (discretionary function exception – 28 U.S.C § 2680(a)). הוראה זו קובעת שהמדינה חסינה מפני תביעת נזיקין התוקפת הפעלה או אי-הפעלה של סמכות שבשיקול דעת הנתונה לרשות או לעובד המדינה. בית המשפט העליון של ארצות הברית עמד על הוראה זו בקבעו כי היא נועדה להבטיח שהמדינה לא תיתבע בגין פעולות בעלות אופי שלטוני (Dalehite v. United States, 346 U.S 15 (1953)). במקרה מאוחר יותר עמד בית המשפט העליון של ארצות הברית על היקפו של חריג שיקול הדעת, על תכליתו ועל כך שהוא בוודאי כולל את כל פעולות הרשות המבצעת כגורם מאסדר. וכך נאמר:

“First, it is the nature of the conduct, rather than the status of the actor, that governs whether the discretionary function exception applies in a given case. [...] Second, whatever else the discretionary function exception may include, it plainly was intended to encompass the discretionary acts of the Government acting in its role as a regulator of the conduct of private individuals. Time and again the legislative history refers to the acts of regulatory agencies as examples of those covered by the exception, and it is significant that the early tort claims bills considered by Congress specifically exempted two major regulatory agencies by name.

[...] This emphasis upon protection for regulatory activities suggests an underlying basis for the inclusion of an exception for discretionary functions in the Act: Congress wished to prevent judicial ‘second-guessing’ of legislative and administrative decisions grounded in social, economic, and political policy through the medium of an action in tort. By fashioning an exception for discretionary governmental functions, including regulatory activities, Congress took ‘steps to protect the Government from liability that would seriously handicap efficient government operations.’ (United States v. Varig Airlines, 467 U.S. 797, 813-814 (1984)).

12. זאת ועוד, בית המשפט העליון של ארצות הברית העניק לחריג שיקול הדעת פרשנות מרחיבת חסינות ומצמצמת אחריות. במסגרת זו, המונח “שיקול דעת” פורש באופן מרחיב כך שהוענקה לרשות יכולת לבחור בין מספר דרכי פעולה. בהתאם לכך, חריג שיקול הדעת לא יחול רק כאשר החיקוק מחייב את הרשות לפעול בדרך ספציפית, שכן במקרים מסוג זה עובדי הרשות לא הפעילו שיקול דעת ולא הוסמכו להפעילו. וכך צוינו הדברים :

“The exception covers only acts that are discretionary in nature, acts that ‘involve an element of judgment or choice,’ [...]; and ‘it is the nature of the conduct, rather than the status of the actor’ that governs whether the exception applies. [...] The requirement of judgment or choice is not satisfied if a ‘federal statute, regulation, or policy specifically prescribes a course of action for an employee to follow,’ because ‘the employee has no rightful option but to adhere to the directive.’” (United States v. Gaubert, 499 U.S. 315 (1991)).

(ראו גם: Berkovitz v. United States, 486 U.S. 531, 544 (1988); גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1067). חריג שיקול הדעת אף הוחל על הפעלת שיקול דעת על ידי דרגי הביצוע של המדיניות, וגם על אי-הפעלת שיקול דעת בפעולות שלטוניות (ראו: גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1067, 1085 וההפניות שם).

13. מכוח חריג שיקול הדעת הסטטוטורי נדחו, למשל, תביעות נזיקיות נגד הרשות לניירות הערך האמריקאית, ה-SEC Securities and Exchange Commission (ה-SEC) בבית המשפט של המחוז הצפוני של טקסס ובבית המשפט של המחוז הצפוני בפלורידה (Robert Juan Dartez, LLC v. United States, 824 F. Supp. 2d 743 (N.D. Tex.)

2011; (Zelaya v. United States, 890 F. Supp. 2d 1311 (S.D. Fla. 2012)). באשר לתביעה בטקסס, התובעים השקיעו את כספם שירד לטמיון בעקבות הונאת "פונזי" במסגרת פרשה שכונתה "פרשת סטנפורד". התובעים עתרו לקבלת פיצויים מהמדינה בגין הנזקים הכספיים שנגרמו להם. טענתם הייתה כי ה-SEC הייתה צריכה לחקור מוקדם יותר את סטנפורד, מי שעמד בראש ההונאה, ואף לנקוט פעולות מנע נגדו, ומשלא פעלה כך, התרשלה בתפקידה. תביעתם נדחתה נוכח חריג שיקול הדעת. בית המשפט בטקסס עמד על כך שהחלטה לחקור ולהעמיד לדין כרוכה באופן מובהק בשיקול דעת. וכך נאמרו הדברים:

"The heart of this action, however, consists of an attack on one of the most quintessentially discretionary government functions — an agency's decision to regulate. One need look no further than the converse of the Plaintiffs' three claims: if Barasch had acted ethically, his superiors had supervised properly, and the SEC had investigated competently, the SEC would have instituted an enforcement action before the Plaintiffs invested in the Stanford Defendants' scheme. But, the decision to investigate and prosecute under the federal securities laws falls squarely within the SEC's discretion." (747-748).

14. התביעה שהתבררה בפלורידה גם היא הייתה קשורה לפרשת סטנפורד, כאשר אחת הטענות שהועלתה בה הייתה כי ה-SEC התרשלה בכך שלא דחתה את בקשת החברה של סטנפורד לחדש את רישומה כחברת ייעוץ השקעות לאחר שההונאה התגלתה. בית המשפט דחה טענה זו בקבעו כי רישום יועץ השקעות מערב אלמנט של שיקול דעת המבוסס על שיקולי מדיניות, ולפיכך חוסה בצלו של חריג שיקול הדעת. ערעור שהוגש לבית המשפט לערעורים במחוז האחד-עשר על החלטה זו הותיר קביעה זו על כנה (Zelaya v. United States, 781 F.3d 1315 (11th Cir. 2015)). בית המשפט לערעורים עמד על כך שחריג שיקול הדעת חייב להיות מפורש בקפדנות לטובת המדינה. עוד נקבע כי החלטות ה-SEC כמאסדר, בפרט החלטות חקירה, כרוכות באופן מובהק במרכיב של שיקול דעת ועליהן חריג זה נועד להגן. וכך נאמרו הדברים:

"The SEC is an independent agency, created by the Securities Exchange Act of 1934 to regulate the securities markets and protect investors through its enforcement of that and other statutes. [...] Its regulation of the securities markets clearly involves the kinds of decisions 'we would expect inherently to be grounded in considerations of policy.' [...]"

Indeed, as the Supreme Court has recognized, the legislative history of the discretionary function exception indicates that it was 'designed to preclude application of the [FTCA] to a claim based upon an alleged abuse of discretionary authority by a regulatory or licensing agency — for example, the Federal Trade Commission, the Securities and Exchange Commission, the Foreign Funds Control Office of the Treasury, or others.'" (1331-1332).

בקשה לצו עיון מחדש שהוגשה לבית המשפט העליון לערעורים, נדחתה אף

היא (וראו: (Zelaya v. United States, 577 U.S. 869, 136 S. Ct. 168 (2015)).

15. אמצעי מרכזי נוסף המצמצם את אחריותן בנוזיקין של רשויות ציבוריות בארצות הברית הוא דוקטרינת "החובה הציבורית" (Public duty). על פי דוקטרינה זו, כאשר החובה המוטלת על הרשות חלה כלפי ציבור רחב ובלתי מסוים, ולא כלפי פרט מסוים, היא אינה יכולה לשמש מקור להטלת אחריות ציבורית (גלעד, אחריות בנוזיקין חלק שני, עמ' 63; גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1068-1069). צמצום נוסף באחריותן של רשויות הציבור נובע מאופיין של התביעות המוגשות נגדן. לעיתים קרובות תביעות נגד רשויות ציבור מוגשות בשל מחדל טהור ולא בשל מעשה אקטיבי של יצירת סיכון. כמו כן, רבות הפעמים שהנזק שנגרם על ידי הרשות הוא נזק כלכלי טהור או נזק נפשי טהור. בתביעות מסוג זה נוקט בית המשפט גישה מצמצמת (Dan Dobbs, An Introduction To Non-Statutory Economic Loss Claims, 48 Ariz. L. Rev. 713 (2006); Jay M. Feinman, The Economic Loss Rule and Private Ordering, 48 Ariz. L. Rev. 813, (2006) 823-827) וכפועל יוצא מכך, האחריות הנזיקית של הרשויות מצומצמת אף היא (גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1072).

16. במשפט האנגלי, החסינות שהוקנתה לרשויות בוטלה בשנת 1947 עם חקיקת חוק תביעות נגד הכתר (Crown Proceedings Act, 1947), המקנה לכל אדם זכות לתבוע את המדינה מקום בו קיימת לו עילת תביעה. עם זאת, הפסיקה האנגלית קבעה הבחנות שהביאו לצמצום חבותה בנוזיקין של המדינה, ובהן הבחנה בין מעשה לבין מחדל; בין סמכויות רשות שהפעלתן מצריכה שיקול דעת לבין סמכויות חובה שהפעלתן אינה כרוכה בשיקול דעת; בין החלטות בעלות אופי של מדיניות לבין החלטות בעלות אופי ביצועי; בין החלטות הניתנות בסמכות לבין החלטות הניתנות תוך חריגה מסמכות; בין פעולות הרשות בשל חובה כללית המוטלת עליה כלפי ציבור בלתי מסוים לבין פעולות בשל חובה מוגבלת מסוימת המוטלת על הרשות; ובין נזקי גוף לבין נזקים כלכליים

וממוניים טהורים (להרחבה ראו: זנדברג, תביעות נזיקין נגד הרשות המבצעת, עמ' 32-29; גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1072-1090).

17. יצוין כי הגם שהדין האנגלי נותן כאמור משקל לשיקול דעתה של הרשות ורואה בו לעיתים כמונע הטלת אחריות, ההגנה הניתנת לרשות אינה זהה בהיקף התפרשותה לזו הניתנת בדין האמריקאי מכוח חריג שיקול הדעת. זאת, בפרט בשנים האחרונות בהן מתגברת באנגליה הנטייה להגביל את תחומי שיקול הדעת המוגן (וראו: Connor v. Surrey County Council [2010] 3 All ER 905; גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1087-1085).

18. עם זאת, הבחנה אחרת מביאה לצמצום מהותי בהיקף פוטנציאל האחריות של הרשות באנגליה, והיא הבחנה בין מעשה של הרשות לבין מחדלה. גישתו העקרונית של המשפט האנגלי שוללת ככלל אחריות ברשלנות למחדלים טהורים, לא רק ביחס לרשות. זאת, להוציא חריגים מוגדרים של יחסים מיוחדים בין הנתבע לבין הניזוק או בין הנתבע לבין יוצר הסיכון, וכן מצבים שבהם הנתבע קיבל אחריות להגן על הניזוק (גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1007-1010). אלא שבכל הנוגע לרשות, נוכח דוקטרינת החובה הציבורית (Public duty), שקנתה שבייתה גם בדין האנגלי, התפישה היא כי מערכת היחסים בין הרשות לפרט כשלעצמה אינה יוצרת יחסים מיוחדים ביניהם. אף אין לראות ברשות כמי שמקבלת על עצמה אחריות על הפרטים שעה שהיא פועלת מכוח הסמכה בדין. משכך, והואיל ועיקר התביעות המוגשות נגד רשויות הציבור מבוססות על מחדליהן, גישה השוללת אחריות ברשלנות בגין מחדלים מצמצמת באופן משמעותי את חשיפתן של הרשויות לתביעות רשלנות. עם זאת, בתי המשפט הותירו פתח מסוים להטלת אחריות על רשות ציבורית בגין מחדל טהור במקרים חריגים בהם ההחלטה לא להפעיל סמכות היא בלתי הגיונית והטלת האחריות נדרשת משיקולים מיוחדים (ראו: Gorrington v. Calderdale Metropolitan; Stovin v. Wise [1996] 3 All ER 801; Borough Council [2004] 2 All ER 326; להרחבה על גישת הדין האנגלי בהקשרים אלו ראו: גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1081-1085).

19. ביישום האמור, קבעה הפסיקה האנגלית כי רגולטור ציבורי שתפקידו לפקח על יציבות בנק שהתמוטט וגרם נזק כלכלי ללקוחותיו, אינו נושא כלל באחריות הואיל ואין יחסי קרבה בין הצדדים (Yuen Kun Yeu v. A-G of Hong Kong [1988] 2 All ER 705; עניין לוי, עמ' 85-86). פסיקה זו ששללה את אחריותן של רשויות הפיקוח על מוסדות פיננסיים עוגנה בחקיקה בשנת 2000 במסגרת Financial Services and

Markets Act 2000, אשר הקנה חסינות סטטוטורית לרשות המפקדת על הבנקים ושוק ההון, ה-Financial Services Authority (ה-FSA), ולאנשיה (ראו גם: תמר גדרון "אחריות המדינה, גופים ציבוריים וממלאי תפקידים ציבוריים לנוק – מדרון חלקלק" הפרקליט נא 443, 452 (2012)). חוק זה בוטל במסגרת Financial Services Act 2012 שנכנס לתוקף בשנת 2013, עם שינוי המבנה האסדרתי של המגזר הפיננסי באנגליה אשר כלל בין היתר את פירוק ה-FSA והקמת ה-FCA (Financial Conduct Authority), המקבילה ל-SEC האמריקאי. עם זאת, החסינות העקרונית נשמרה גם במסגרת ההסדר על פי החוק החדש, בכפוף לחריגים הקבועים בו.

20. לסיכום, העיון במשפט המשווה מלמד כי בתי המשפט בארצות הברית ובאנגליה נוקטים בגישה מרוסנת בכל הנוגע להטלת אחריות ברשלנות על המדינה. גישה זו מתבטאת במגוון אמצעים מצמצמי אחריות כמתואר לעיל. מדינות אחרות גם הן שותפות לזהירות זו (להרחבה ראו: גלעד, גבולות האחריות, עמ' 1091).

21. ולענייננו. כפי שציינתי לעיל, נוכח הזהירות שיש לנקוט בהטלת אחריות על רשויות ציבוריות בגין סמכויות פיקוח ואכיפה, תפישה המתיישבת עם הגישה המקובלת בעולם לנקיטת זהירות בהטלת אחריות ברשלנות על רשויות ציבור; ונוכח מאפייניהן הייחודיים של רשויות מאסדרות, לעמדתי יש להעניק לרשויות מעין אלו מתחם סבירות רחב. כמו כן, ייתכנו מקרים בהם לרשות הציבורית תעמוד הגנה בדמות טענת עומס ומשאבים מוגבלים לאחר שהחלה בהליכי פיקוח או אכיפה כלפי הגורם עליו היא אמונה וחדלה מפעולותיה. עם זאת, כאמור, אין משמעות הדבר כי הרשות המאסדרת נהנית מחסינות מלאה מפני הטלת אחריות. מקום בו התנערה הרשות באופן בוטה מסמכויות הפיקוח שלה, או מקום בו קיימה הרשות פיקוח ומצאה ליקויים ואף התריעה עליהם, אך נמנעה מלהפעיל את סמכויות האכיפה המוקנות לה בצורה הולמת – לא תהיה מניעה עקרונית להטיל עליה אחריות ברשלנות. על כן שותף אני לדברי חברי נ' הנדל כי כאשר מדובר ביישום רשלני של החלטה שהתקבלה זה מכבר, או בניהול רשלני של ההליכים שקדמו לקבלת החלטה, ולא בהפעלת שיקול הדעת עצמו, לא תוכל הרשות לחסות תחת הגנת שיקול הדעת שהותוותה בפסיקתנו (פסקה 22 לחוות דעתו).

22. אם ניישם את כל האמור לענייננו, נגיע לעניות דעתי לכלל מסקנה כי אין מקרה זה נכנס לגדרם של אותם מקרים חריגים שיש להטיל על הרשות אחריות נזיקית. לצורך כך נזכיר את המועדים הרלוונטיים באופן כרונולוגי כפי שפרט חברי בחוות דעתו.

- (א) ביום 6.1.2015 הודיעה הרשות ליוטרייד פרימיום בע"מ (להלן: החברה) כי נראה לכאורה שפעילותה מהווה "ניהול תיקים" המחייב רישוי.
- (ב) ביום 29.3.2015, שלחה הרשות לחברה מכתב עם דרישה כי תפסיק את פעילותה המפרה, ותודיע לרשות שעשתה כן בתוך 14 ימים.
- (ג) ביום 7.5.2015 הודיעה החברה כי חדלה לפעול על מנת לגייס לקוחות חדשים או הון חדש לפעילות הרלוונטית, וכי בכוונתה להפסיק פעילות זו בכל הנוגע ללקוחות הקיימים עד ליום 26.5.2015.
- (ד) החל מחודש יוני 2015 החברה נמנעה מלאפשר ללקוחותיה למשוך את כספם.
- (ה) ביום 2.8.2015 פרסמה הרשות אזהרה כללית בעניין ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון.
- (ו) בימים 14.12.2015 ו-15.12.2015 ערכה הרשות ביקורת במשרדי החברה.
- (ז) ביום 21.12.2015 הגישה הרשות נגד החברה את הבקשה לצו מניעה.

23. לפי דעתו של חברי (פסקאות 23-24 לחוות דעתו), לאחר מתן הודעת החברה שתחדל מפעילותה עד ליום 26.5.2015 (היינו מועד (ג) לעיל), היה על הרשות לבדוק האם החברה ממשיכה בפעילותה בתוך פרק זמן של כעשרה ימים. היינו עד ליום 6.6.2015 לכל המאוחר, הרשות הייתה אמורה לדעת כי החברה אינה עומדת בהתחייבותה. בהמשך לכך, בחלוף חודש ימים ועד ליום 6.7.2015 לכל המאוחר, הרשות הייתה אמורה לבצע את הביקורת, ולפנות לבית המשפט בבקשה למתן צו מניעה תוך שבוע ימים נוספים, היינו עד ליום 13.7.2015. משלא עשתה כן, התרשלה בתפקידה. כמו כן, לדעת חברי, שעה שהרשות לא פרסמה אזהרה כללית, שלפיה תחום פעילותה של החברה מצריך רישיון ניהול תיקים, לכל המאוחר עד לתחילת יוני 2015, שוב הרשות התרשלה בתפקידה. לדעתי, לוח זמנים זה במסגרתו נבחנת התרשלותה של הרשות צפוף מידי ואינו מתחשב דיו במגבלות תפקידיה ופעולותיה.

24. כפי שנאמר לעיל, אמצעי הפיקוח העומדים לפני הרשויות המינהליות מצומצמים. העובדה שרשות לה נתונה סמכות פיקוח (כמו גם מאסדר) אינה אוכפת התנהגות מפרה הנתונה לפיקוחה, אינה מעידה מיניה וביה על כך שהרשות לא עמדה או התרשלה במשימתה (בג"ץ 9488/11 מיטראל בע"מ נ' מדינת ישראל – משרד החקלאות ופיתוח הכפר (3.2.2015); עניין פטגות, פסקה 37). בעניינים מסוג זה, כאמור, יש צורך באיפוק וריסון מצד בית המשפט, בפרט כאשר מדובר בסמכויות פיקוח הנתונות למאסדר (ראו לדוגמה: בג"ץ 10662/04 חסן נ' המוסד לביטוח לאומי, פ"ד סה (1) 782, 858 (2012); עניין כים ניר, פסקה 28). הטלת אחריות יתר על גופי הפיקוח עלולה גם, כפי שנאמר בעניין וייט, להביא לעיוות שיקול הדעת של הרשות כך שיינתן משקל רב

מדי לאחריות הנזיקית שבה הרשות עלולה לשאת, ומשקל מועט מידי לתועלת החברתית של פעילויותיה (שם, עמ' 181).

25. בענייננו קשה לשרטט במדויק את הגבול ממנו והלאה ניתן לומר כי הרשות הייתה מתרשלת בתפקידה בכך שלא פעלה במהירות הראויה והמצופה ממנה. קשה לקבוע מה היה המועד שבו הייתה לרשות היכולת הממשית לפעול נגד החברה, הן מההיבט של פרסום אזהרה כללית לציבור והן מההיבט של פניה לבית המשפט למתן צו מניעה זמני. אך יהא הגבול היכן שיהא, חברי מקפיד הקפדה יתרה עם הרשות בקבעו מעבר של 7 ימים ועד חודש ימים בין שלבי הפיקוח השונים, ובקבעו כי היה על הרשות לפעול לפרסום האזהרה הכללית עד לתחילת חודש יוני 2015. בקבעו תקופות זמן כה קצרות המונות בחלקן ימים ספורים, חברי סרק את פעילותה של הרשות במסרקות של ברזל ודק עמה בקוצו של יוד, דבר שיש להימנע מלעשותו בעת ביקורת שיפוטית על פעולות הפיקוח של רשות מאסדרת.

26. זאת ועוד, קביעה לפיה היה על הרשות לנקוט הליכי ביקורת בתוך כחודש ו-10 ימים מהמועד בו הודיעה החברה כי בכוונתה להפסיק את פעילותה, אינה לוקחת בחשבון את מגבלות הרשות ואת חובתה לתעדף משאבים ומשימות. חברי בא חשבון עם הרשות, בין היתר שלא השקיעה זמן ומשאבים בבירור השאלה האם החברה אכן הפסיקה את פעילותה המפרה. בעניין זה, חברי הצביע על כך שהרשות לא חלקה על הקביעה כי בירור העניין היה כרוך בביצוע פעולה "פשוטה וזולה" (פסקה 24 לחוות דעתו). חברי גם סבור כי היה על הרשות להציג נתונים ספציפיים על התקופה שבה היה לפעול בעניין החברה ולבצע את הביקורת, שיהיה בהם כדי ללמד כי היא לא הייתה יכולה לעשות כן באותה תקופה (פסקה 23 לחוות דעתו). אינני שותף לעמדה זו. הרשות ציינה בתצהיר העדות הראשית מטעמה בבית המשפט המחוזי (סעיפים 10-19 ו-40-28), בסיכומיה לפני בית המשפט המחוזי (סעיפים 31-34) ואף בסיכומיה לפנינו (סעיף 45), את מגבלת המשאבים המהותית והמובנית שלה; את היקף פעילותם הרחב של הגופים המפוקחים, שמספרם רב ביותר; את היקף פעילות הפיקוח והאכיפה; את העובדה שנוכח האמור פעילותה היא מדגמית בלבד; את הצורך בתעדוף מתמיד של המשימות המונחות על שולחנה; ואת העובדה שחרף זאת הושקעו על ידה מאמצים חסרי תקדים לטיפול בהשקעות לא מפוקחות ובכלל זה בטיפול רוחבי בפעילות החדשנית והמורכבת של מסחר אלגוריתמי כדוגמת זה של החברה. הפירוט שניתן על ידי הרשות בנסיבות ענייננו הוא בהחלט מספק. הקביעה כי היה על הרשות לספק מידע מפורט ונתונים ספציפיים על אודות כלל הפעולות שנקטה בתקופה מסוימת ועל האופן

שבו חילקה את משאביה, על מנת להוכיח כי לא הייתה יכולה לבצע את הביקורת בתוך חודש הימים שהקציב לכך חברי, מטילה נטל כבד מדי על הרשות וחורגת לעניות דעתי באופן ניכר מגבולות הביקורת השיפוטית על פעולותיה. אכן, העלאת טענה מצד הרשות בדבר מחסור במשאבים בעלמא ללא כל פירוט ולו מינימלי, ככלל אינה מספקת. ברם בענייננו, כעולה מהאמור לעיל, בוודאי שלא ניתן לומר כי הדברים נטענו בעלמא, והתערבות בית המשפט במקרה כגון זה מהווה חדירה לשיקולי הרשות בחלוקת משאביה הכספיים שאינה במקומה (וראו בעניין זה מני רבים: בג"ץ 3472/92 ברנד נ' שר התקשורת, פ"ד מז(3) 143, 152-153 (1993); עניין פסגות, פסקה 37; עניין פלוניס, פסקה 7; עניין וייס, עמ' 185). כמו כן, שקילת פעולות הרשות והכרתן כ"פשוטות וזולות" מעריכה אותן ללא התחשבות באילוצי הרשות ואינה עושה עמה צדק.

27. עוד יצוין, כי הרשות טענה כי בחודשים מאי-יוני 2015 היא נקטה פעולות יזומות כדי לבדוק את החשש לפיו החברה אינה עומדת בהתחייבותה להפסיק את פעילותה; וכי לאחר מכן, במסגרת ההיערכות להכנת הבקשה לצו מניעה, היא נתקלה בקשיים נוכח התקדימיות של הנושא והשאלות המורכבות שהוא מעורר. בהיוועצות משותפת עם הפרקליטות אף התברר הצורך בהעמקת התשתית העובדתית, הכלכלית והמשפטית שביסוד הבקשה. בית המשפט המחוזי קבע אמנם כי לא הוכח שלאחר ההחלטה ממרץ 2015 שקלה הרשות מחדש גם את שאלת סמכותה ביחס לחברה, אולם קשה עד מאוד להתעלם מהדברים המפורשים שמסר המצהיר מטעם הרשות בהקשר זה. וכך נאמרו הדברים:

"בעצם במאי ויוני 2015 אנחנו ביצענו פעולות שהעלו אינדיקציות שיוטרייד ממשיכה לבצע את הפעילות שאנחנו הורינו לה להפסיק. התחלנו לעבוד על בקשת צו מניעה. הכנו את החומרים לצו המניעה והתייעצנו עם הפרקליט שאמור ללוות אותנו בתיק. הוא אמר, התיק שלכם חלש, אתם עומדים להפסיד בבית המשפט ואתם צריכים לעבות אותו גם מבחינה משפטית וגם מבחינה כלכלית. אנחנו עשינו את שני הדברים האלה. גם עיבינו את חוות הדעת המשפטית וגם את הכלכלית. במקביל, יוטרייד לא היתה המקרה היחיד, היא היתה אולי המקרה הראשון, אבל אחר כך אנחנו התחלנו לפנות לשורה של זירות סוחר שביצעו פעילות נוספת של אלגו טריידינג, והן העלו טענות חדשות, שיוטרייד לא העלתה. יוטרייד הרי התמקדה בשאלה, האם מכשיר של רולינג ספוט הוא חוזה עתידי או לא? שאלה לא פשוטה בפני עצמה, אבל הזירות שפנינו אליהן אחר כך העלו הרבה שאלות נוספות. [...] הזירות האלו העלו טענות כלליות, שנוגעות לאכיפה ברונית וכפיית דין לפני שהסדרה החלה ולכך שבחול"ל מקובל שזירות סוחר מבצעות פעילות אלגו

טריידינג. וגם הם העלו סוגייה משמעותית, שנוגעת לעצם הפעילות, וזו השאלה מתי פעילות של אלגו טריידינג מהווה פעילות של ניהול תיקים ומתי מהווה פעילות של זירת סוחר. (עמ' 117-118 לפרוטוקול הדיון מיום 22.4.2018; הדברים נאמרו באופן דומה גם בסעיפים 72-70 לתצהיר העדות הראשית מטעמו).

בית המשפט המחוזי אכן התייחס לדברים אלה, ולא ראה בהם טעם מספק ל"מחדליה" של הרשות. נקבע כי משעה שבחודש מרץ 2015 הורתה הרשות לחברה להפסיק את פעילותה, ברי כי עמדתה הייתה מוצקה וברורה (וראו פסקה 57 לפסק דינו). ואולם, בשים לב לטיבה של הביקורת השיפוטית שיש להפעיל על פעולות הפיקוח של המאסדר, כמו גם לדברים הברורים שנשמעו מפיו של המצהיר מטעם הרשות, מסקנת בית המשפט המחוזי מוקשית בעיני.

28. חברי מציין כי הצורך בתמיכת הבקשה לצו המניעה הצדיק אמנם שלא להגישה מבלי לערוך את העיבוי הנדרש, אולם הוא לא הצדיק שלא לפעול כלל ביחס לחברה. לגישתו, הצורך בעיבוי הבקשה הוביל את הרשות לבצע את הביקורת במשרדי החברה, והיה עליה לפעול לכך מוקדם יותר (פסקאות 22-23 לחוות דעתו). אלא שהרשות לא שקטה על שמריה. כעולה מדבריו של המצהיר מטעם הרשות, עובר לבדיקה הפרטנית בעניינה של החברה, נדרש היה לגבש עמדה כללית ברשות בנושאים שונים, ובתוך כך להידרש גם לטענות שהעלו חברות אחרות. אמנם בפועל, ביצוע ביקורת במשרדי החברה היה צעד נדרש לצורך הגשת הבקשה בעניינה, אולם זאת רק לאחר ביסוס, חיזוק ועיצוב עמדתה המשפטית הרחבתית של הרשות בנושא. גם מטעם זה מתקשה אני לקבל את הקביעה כי היה על הרשות לפתוח בביקורת במשרדי החברה בתקופת זמן כה קצרה כפי שמציע חברי. כפועל יוצא מכך, גם קשה לראות בהגשת הבקשה למתן צו מניעה ביום 21.12.2015 כפעולה בלתי סבירה של הרשות. זאת מפני שהדבר נעשה אך בחלוף 6 ימים מתום עריכת הביקורת ביום 15.12.2015. למותר לציין שאף חברי סבור כי פרק זמן של 6 ימים לנקיטת פעולה מעין זו, סביר (אם כי לשיטתו כאמור, הביקורת הייתה צריכה להסתיים ביום 6.7.2015).

29. ובאשר לקביעה כי היה על הרשות לפעול לפרסום האזהרה הכללית עד לתחילת חודש יוני 2015. בשים לב למתחם הסבירות הרחב המוקנה לרשות ולהקשר הדברים הכולל, פרסום אזהרה כללית על ידה ביום 2.8.2015, בחלוף כחודשיים בלבד מהמועד שבו הודיעה החברה כי בכוונתה להפסיק את פעילותה, הינו בעיני סביר בהחלט. לעמדתו, קביעה לפיה היה על הרשות לפרסם אזהרה כללית במועד מוקדם לכך, מהווה בנסיבות העניין התערבות בלתי מידתית בשיקול הדעת הרגולטורי של הרשות.

30. נוכח כל האמור דעתי היא כאמור, כי המקרה שלפנינו אינו נמנה על אותם מקרים בהם הרשות התנערה באופן בוטה מסמכויות הפיקוח שלה או נמנעה מלהפעיל את סמכויות האכיפה המוקנות לה בצורה הולמת, באופן המצדיק קביעה כי היא התרשלה בתפקידה.

סיכומו של דבר אפוא, אם דעתי תישמע נקבל את הערעור בשלמותו ונדחה את הערעור שכנגד, תוך חיוב כל המשיבים לשאת בהוצאות המערערת ביחד ולחוד בסך של 30,000 ש"ח ואת משיב 5 (המערער שכנגד) לשאת לבדו בהוצאות נוספות של המערערת בסך של 10,000 ש"ח.

שׁוֹפֵט

השופט ע' גרוסקופף:

במחלוקת שנפלה בין חבריי, המשנה לנשיאה ניל הנדל והשופט דוד מינץ, מצרף אני את דעתי לדעתו של השופט מינץ, מן הטעמים האמורים בחוות דעתו.

1. כפי שציין השופט מינץ, בבואו של בית המשפט להטיל אחריות נזיקית על המדינה בגין רשלנות לכאורה בהפעלת סמכויות שלטוניות כדוגמת פיקוח ואכיפה, נדרש הוא לנקוט במשנה זהירות, פן תהפוך המדינה "למעין 'מבטח על' של כל הפעילות במשק בכל תחומי החיים שלגביה יש למדינה סמכויות פיקוח, רישוי והסדרה" (כלשון השופט יצחק עמית בע"א 7008/09 עבד אל רחים נ' עבד אל קאדר, פסקה 45 (7.9.2010)). כך, ביתר שאת כאשר מדובר בגורם מאסדר, כמו בענייננו, אשר הפעלת סמכותו כרוכה במקרים רבים בבחינת שיקולים מקצועיים ושיקולי מדיניות רחבים (ראו פסקאות 3-9 לחוות דעתו של חברי).

2. ודוק – הצורך לנהוג בזהירות ובריסון בעת הטלת אחריות נזיקית על המדינה בשל הפעלה (או אי-הפעלה) של סמכויות פיקוח ואכיפה, מתחדד אף יותר בנסיבות כמו בענייננו, בהן הטלת אחריות כאמור משמעה, הלכה למעשה, העמדת הקופה הציבורית כרשת ביטחון לכיסוי הפסדיהם של משקיעים אשר בחרו להשקיע את כספם

בהשקעות מסוכנות, במטרה להשיג לעצמם רווחים משמעותיים תוך זמן קצר. עמדתו על כך במסגרת חוות דעתי בע"א 2394/18 פלוני נ' משטרת ישראל (10.4.2019):

ליבי על המערערים, אשר הביטוי "הניח מעותיו על קרן הצבי", הולם עד מאד את גורלם. המערערים ביקשו לעצמם רווחים נאים ומהירים, ונפלו שלא בטובתם קורבן לרמאי מועד – שור נגח שכבר הורשע בעבר, ואשר כל מי שעניו בראשו לא ייתן בו את אמונו ובוודאי לא ישליש לידי את כספו. בצר להם, מבקשים המערערים למצוא סעד לחסרון הכיס שנגרם להם בתביעה משפטית נגד רשויות ציבוריות שונות - המשטרה, רשות ניירות ערך ושירות בתי הסוהר - וזאת בטענה כי לא פיקחו כראוי על אותו רמאי מועד. תכלית תביעתם של המערערים ברורה: להסיט את ההפסדים שגרם אותו רמאי מארנקם הפרטי המצומצם לכיס הציבורי העמוק. לכך אין באפשרותנו לתת את ידנו. הרווח אותו חיפשו המערערים היה רווח פרטי, וההפסד שנגרם מכישלונם הוא הפסד פרטי. זאת ועוד, הרמאי, אף אם הוא בגדר "שור מועד", אינו קניין הציבור, ואין הציבור נושא ברגיל באחריות למעשיו (השוו ואבחנו שמות, כ"א 36). לדידי, רק בנסיבות חריגות ויוצאות דופן עשוי כישלונה הרשלני של רשות ציבורית למנוע עבירות ולעצור עבריינים להצדיק הטלת אחריות נזיקית בגין רשלנות בפיקוח – אחריות שמשמעותה גלגול מלא או חלקי של ההפסד הכספי שנגרם לפרט בעקבות אותה פעילות עבריינית על כתפי הכלל. המקרה שלפנינו בוודאי אינו נמנה על אותם מצבים בהם ראוי להשית את נזקי הפרט מפעילות עבריינית על הקופה הציבורית, וממילא אין ההליך הנוכחי מתאים להגדרת תחומיה המדויקים של ההלכה בעניין זה (ההדגשה הוספה – ע.ג.).

3. דברים אלו – אשר נאמרו ביחס להטלת אחריות על הבורסה לניירות ערך בגין נזקים שנגרמו למשקיעים עקב החלטות שקיבלה בתהליך הנפקת מניות של חברה – יפים גם במקרה שלפנינו, לעניין הטלת חבות על רשות ניירות ערך (להלן: הרשות). כפי שציין חברי, המשנה לנשיאה הנדל, ערב השקעתם של המשיבים בחברת יוטרייד פרימיום בע"מ (להלן: יוטרייד), עמדו לנגד עיניהם נורות אזהרה רבות ביחס לטיבה של ההשקעה, ובכללן התשואה הגבוהה (והחריגה יחסית להשקעות דומות) שהובטחה למשקיעים, היעדרה של בטוחה אמתית לכספי ההשקעה, היעדרו בפועל של מנגנון לגידור סיכונים, הקניית סמכות שיפוט בלעדית לבתי המשפט במדינת סיישל, וכיוצא באלה. לכך נוספת העובדה כי המשיבים ידעו בעת ביצוע ההשקעה שיוטרייד אינה מחזיקה ברישיון (שכן עובדה זו צוינה מפורשת בהסכם ההשקעה), וכפועל יוצא אינה מצויה תחת פיקוחה של הרשות (ראו פסקאות 33-34 לחוות דעתו של חברי). חרף קיומם של סימנים מקדימים אלו, אשר די היה בהם כדי להבהיר למשיבים הבהר היטב כי מדובר בהשקעה הכרוכה בסיכונים משמעותיים במיוחד, החליטו האחרונים להשקיע

סכומי כסף גדולים ביוטרייד. לרוע מזלם, אחד מן הסיכונים העיקריים הנלווים להשקעה לא מפוקחת התממש בעניינם, והם נפלו קורבן למעשי מרמה והונאה שגרמו בסופו של דבר לאובדן כספי השקעתם. אכן, ייתכן כי לו הייתה הרשות פועלת באופן נמרץ ומהיר יותר באכיפת הדין בעניינה של יוטרייד, היה בכך כדי להטיב את מצבם של חלק מהמשיבים ולצמצם במידת מה את הנזקים שנגרמו להם. ואולם, אינני סבור כי התנהלותה של הרשות במקרה זה יוצרת את אותן נסיבות חריגות ויוצאות דופן אשר עשויות להצדיק את גלגולה של האחריות להפסדים שנגרמו, מכתפיהם של המשיבים – שנכנסו למצב זה בעניינים פקוחות בהיותם מודעים לסיכונים, לכתפי הכלל. זאת, בשים לב לכך שכפי שציין חברי, השופט מינץ, אין מדובר במקרה בו הרשות התנערה באופן בוטה מסמכויות הפיקוח שלה או נמנעה כליל מלהפעיל את סמכויות האכיפה המוקנות לה (ראו פסקה 30 לחוות דעתו).

4. זאת ועוד. אף אם הייתי מניח, כשיטת המשנה לנשיאה הנדל, כי בנסיבות העניין פרק הזמן שחלף בין המועד בו התעורר הצורך בביצוע הביקורת במשרדי יוטרייד (מאי-יוני 2015) לבין המועד בו ביצעה הרשות את הביקורת בפועל (דצמבר 2016), מלמד כי הרשות התרשלה בהפעלת סמכויותיה השלטוניות, הרי שלטעמי עדיין לא היה בכך כדי להצדיק הטלת אחריות על הרשות במקרה דנן, בהיעדר קשר סיבתי בין ההתרשלות לנזקים שנגרמו למי מהמשיבים. ואבהיר.

5. חברי מגיע למסקנה כי היה על הרשות לבצע את הביקורת במשרדי יוטרייד עד ליום 6.7.2015 – קרי, תוך חודש מן המועד בו היה עליה לדעת על דבר ההפרה של יוטרייד, ובהתאם להגיש את הבקשה לצו מניעה עד ליום 13.7.2015. על כן, ביחס למשיבה 4, אשר התקשרה עם יוטרייד לאחר מועד זה, מוצא חברי כי קיים קשר סיבתי בין התרשלות הרשות בעריכת הביקורת (ובהגשת הבקשה לצו מניעה) לנזקים שנגרמו לה (ראו פסקה 30 לחוות דעתו). אשר למשיבים 5 ו-6, קובע חברי כי אומנם לא התקיים קשר סיבתי בין התרשלות הרשות בעריכת הביקורת לבין הנזקים שנגרמו להם (שכן אלו התקשרו עם יוטרייד עובר למועד האמור), אך מוצא כי קיים קשר סיבתי בין מחדלה של הרשות לפרסם אזהרה כללית בעניין גופים המציעים שירותי ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון עד לתחילת יוני 2015 לבין נזקיהם (שם).

ראשית, בדומה לשופט מינץ, סבורני כי סד הזמנים שהציב המשנה לנשיאה הנדל לביצוע הביקורת – עד חודש מן המועד בו נודע לרשות על ההפרה – הוא קצר יתר על המידה. אומנם, כפי שמציין חברי, חרף הקושי הטמון בקביעת המועד המדויק בו היה על הרשות לפעול, במקרים כגון דא נדרשים אנו לבצע מלאכה זו, שאחרת תהא

המשמעות כי לא ניתן יהיה להטיל אחריות על הרשות בשום מקרה (וראו פסקה 23 לחוות דעתו). ואולם, סבורני כי בנסיבות העניין מן הראוי היה לקצוב לרשות פרק זמן ארוך יותר לביצוע הביקורת במשרדי יוטרייד – לפחות כחודשיים-שלושה מהמועד בו ידעה על הצורך בביצוע ביקורת זו. יוער כי לא נעלמה מעיניי אמירתו של חברי, לפיה קביעת פרק זמן של חודשיים לביצוע הביקורת נוטה יתר על המידה לטובתה של הרשות, ואינה מעניקה משקל הולם למידע שהיה לה ולנזקים הפוטנציאליים למשקיעים (שם). כשלעצמי, דומני כי דווקא קביעתו של חברי, המעניקה לרשות פרק זמן כה קצר של חודש ימים לביצוע הביקורת אשר לאחריו תיחשב כמי שהתרשלה בתפקידה, היא שמדקדקת יתר על המידה עם התנהלותה של הרשות, ומטילה על שכמה נטל כבד מדי. לדידי, קביעה זו אינה מותירה לרשות מרווח פעולה מספק בהפעלת סמכויותיה השלטוניות, ואינה עומדת ביחס הולם למשאביה המוגבלים של הרשות, לריבוי המשימות העומדות לפתחה בכל רגע נתון, ולצורך התמידי לערוך תיעדוף בין משימות אלו (להרחבה בעניין זה, ראו פסקה 26 לחוות דעתו של השופט מ'ינן). בהתאם, מובילה קביעה זו להתערבות יתרה בשיקול דעתה של הרשות, אשר אינה מתיישבת עם הזהירות הרבה הנדרשת בעת הטלת אחריות על גורם מאסדר בשל מחדלו להפעיל את סמכויות הפיקוח והאכיפה הנתונות לו.

שנית, ובהמשך ישיר לאמור, סבורני כי גם הקביעה לפיה היה על הרשות לפרסם אזהרה כללית בעניין גופים המציעים שירותי ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון עד לתחילת יוני 2015 – קרי ימים ספורים לאחר המועד שבו היה על יוטרייד להפסיק לפעול – דוחקת את הרשות יתר על המידה ומהווה התערבות חריגה בשיקול דעתה. זאת בייחוד על רקע העובדה שבאותה עת הייתה הרשות בעיצומה של בחינה רוחבית ביחס להתנהלותם של גופים כדוגמתה של יוטרייד, שהציעו למשקיעים שירותי ניהול השקעות ממוחשב ללא רישיון. בהתאם, מסכים אני עם השופט מ'ינן כי פרסום האזהרה על ידי הרשות ביום 2.8.2015 – בחלוף כחודשיים בלבד מן המועד בו הודיעה יוטרייד כי ככוונתה להפסיק את פעילותה – מהווה התנהלות סבירה בהחלט (ראו פסקה 29 לחוות דעתו).

6. ודוק – קביעות אלו בכוחן להשליך על סוגיית קיומו של קשר סיבתי. כך, המשיבה 4, לגביה מצא המשנה לנשיאה הנדל כי קיים קשר סיבתי בין התרשלות הרשות בעריכת הביקורת (ובהגשת הבקשה לצו מניעה) לבין הנזק שנגרם להם, התקשרה עם יוטרייד במהלך חודש יולי 2015. משכך, אף לו הייתה הרשות עורכת את הביקורת (ומגישה את הבקשה לצו מניעה) כעבור פרק זמן של חודשיים-שלושה מהמועד בו היה עליה לדעת על ההפרה (לשיטת חברי – 6.6.2015), ברי כי כבר לא היה בכך כדי למנוע

את ההתקשרות בין המשיבה 4 לבין יוטרייד, וכפועל יוצא גם לא את הנזק שנגרם לה מן ההתקשרות. גם ביחס למשיבים 5 ו-6, ברי כי בהינתן המועדים בהם התקשרו עם יוטרייד (14.6.2015 ו-8.3.2015, בהתאמה), ובהתחשב בכך שכבר החל מיוני 2015 החלו לקוחות החברה להיתקל בקשיים במשיכת הכספים שהשקיעו באמצעותה, לא קיים קשר סיבתי בין התנהלותה של הרשות, לרבות לעניין פרסום הודעת אזהרה כללית, לבין נזקיהם של משיבים אלו. אשר על כן, אף אם הייתי מניח כאמור כי הרשות התרשלה בכך שקיימה את הביקורת רק כעבור ששה חודשים, ממילא לא היה מקום לקבוע כי קיים קשר סיבתי בין התרשלות זו לבין נזקיו של מי מהמשיבים.

7. עניין אחרון עליו אבקש להעיר הוא היקף חובת הפיצוי שראוי היה להטיל על הרשות במקרה דנן, לו היה נמצא כי התרשלה וגרמה נזק למשיבים.

בית המשפט המחוזי מצא לנכון לחלק את האחריות לנזק שנגרם למשיבים בעקבות מעשי התרמית של יוטרייד בין הרשות לבין המשיבים, וזאת ביחס של 70:30 באמצעות יחוס אשם תורם למשיבים. חברי, המשנה לנשיאה הנדל, הולך בדרכו בעניין זה, אך סובר שיש להגדיל את שיעור האשם התורם המיוחס למשיבים במקרה דנן לכדי 50%, כך שהנזק יתחלק שווה בשווה בין הרשות לבין המשיבים. כשלעצמי, לו הייתי סבור שהרשות התרשלה, ושקיים קשר סיבתי לנזק שנגרם, לא הייתי רואה להטיל עליה אחריות בשיעור שווה לזה שהוטל על המשיבים, וזאת בשים לב לכך שהאינטרס בביצוע ההשקעה המסוכנת הוא אינטרס פרטי של המשיבים, דהיינו הם היו צפויים להפיק ממנו את עיקר הרווח, לו היה כזה. מכאן שגם אם מייחסים למשיבים ולרשות אשם שווה, ראוי כי בעיקר הנזק יישאו המשיבים (השוו: דניאל פרידמן ונילי כהן "ריבוי חייבים", דיני חייבים – חלק כללי 155, 188-190, 219 (דניאל פרידמן עורך, 1994)).

זאת ועוד, בהינתן שאחריות המדינה במקרה דנן היא בגין רשלנות בפיקוח (וליתר דיוק, באכיפה), ניתן לטעון כי מלכתחילה אין מקום להטיל על הרשות אחריות למלוא הנזק שנגרם על ידי המזיק הישיר, ואשר אין בידי המשיבים להיפרע ממנו (בענייננו, מלוא הנזק שיוטרייד גרמה למשיבים). כלל אחריות מלאה שכזה מעורר קושי, שכן הוא עלול ליצור הרתעת יתר של מאסדרים (רגולטורים), ולהטיל נטל מופרז על תקציבם המוגבל. לפיכך, יש הסבורים כי ראוי למתנו באמצעים שונים, באופן שהסיכון לכך שהמזיק הישיר אינו בר-גביה יתחלק בין הניזוק לבין המאסדר, ולא ייפול במלואו על הקופה הציבורית (לדיון ביתרונות ובחסרונות של הטלת אחריות נזיקית על מאסדרים, תוך הצגת החלופה של אחריות חלקית, ראו: בעז סגל "הרתעת רגולטורים באמצעות דיני הנזיקין – ההבחנה בין דיני הפיצוי לדיני האחריות" משפטים מט 571 (התשע"ט); בעז

סגל "כלל הארכאיות יחד ולחוד – רשלנות מנהלית בפיקוח כמקרה בוחן" חוקים יד 49 (2020). ככל שגישה זו תאומץ, ויתכן שהדבר מחייב חקיקה מתאימה, הרי שהרשות תחויב לפצות את הניזוק באופן חלקי בלבד, גם בהעדר אשם תורם בהתנהלותו (וביתר שאת, כשיש אשם תורם מצדו).

מכל מקום, משהגעתי למסקנה כי אין להטיל על הרשות במקרה זה אחריות לנזק שנגרם למשיבים, ממילא אין צורך להעמיק בסוגיות הנוגעות להיקף הפיצוי שיש לפסוק בגין רשלנות בפיקוח.

8. סיכומו של דבר, כאמור בפתח הדברים, אני מצטרף לתוצאה אליה הגיע חברי השופט מ'ינן, לפיה יש לקבל את הערעור במלואו, כך שחייב הרשות לפצות את המשיבים יבוטל, וממילא לדחות את הערעור שכנגד. כן מקובלת עלי עמדתו בעניין ההוצאות שראוי לפסוק.

ש ו פ ט

אשר על כן, הוחלט כאמור בחוות דעתו של השופט ד' מ'ינן אליה הצטרף השופט ע' גרוסקופף כנגד דעתו החולקת של המשנה לנשיאה נ' הנדל.

ניתן היום, י' בניסן התשפ"ב (11.4.2022).

ש ו פ ט

ש ו פ ט

המשנה לנשיאה