



שבתי א' הכהן רפפורט

י"ב אייר תשע"ד

פסק דין  
משפט מבוים  
הקליניקה למשפט עברי  
הפקולטה למשפטים  
אוניברסיטת בר אילן

בפני

הרב שבתי א' הכהן רפפורט אב בית דין  
הרב אורי סדן דיין  
הרב אריאל בראלי דיין

התובע: ראובן • עובד שכיר

המשיבה: "מצודה" חברה להשקעות המנהלת קרנות פנסיה לעובדים

### עיקרי הטענות

התובע הינו עובד שכיר. מזה עשרים שנה מפרישים הוא ומעבידו הפרשות לקרן הפנסיה שלו המנוהלת על ידי המשיבה. במועד תחילת עבודתו, הוא חתם על הסכם סטנדרטי מול המשיבה שעל פיו היא רשאית להשקיע את כספי הפנסיה שלו כראות עיניה.

בחוזה צוין בפירוש כי לחברה שיקול דעת מלא כיצד להשקיע את כספי הפנסיה, ואין לתובע זכות להתערב במדיניות ההשקעות.

אין בחוזה כל התחייבות מצדה להשיב לו את כספו במקרה שאבד עקב השקעה שלא נשאה פרי, גנבה וכיוצ"ב.

ברבות השנים, ועם התפתחות המשק, גדלה המשיבה והתפתחה וניהלה את כספיהם של אלפי משקיעים בסכומי עתק.

כספו של התובע הושקע, בין השאר, באגרות חוב של חברת 'כוח לישראל'. בעת רכישת אגרות החוב עבור המשקיעים ויתרה המשיבה על בטוחות למיניהן מחברת 'כוח לישראל', וכן הסתפקה בריבית נמוכה יחסית.

לדברי המשיבה לאחר מספר שנים בהן היה כספו של התובע מושקע בחברת 'כוח לישראל' והניב תשואה יפה בהשוואה לקרנות פנסיה אחרות, זומן שמעון, מנהל המשיבה למשרדי חברת 'כוח לישראל'. שם עדכן אותו בעל השליטה בחברה הטייקון הנודע • לוי, כי מצבה של החברה בכי רע, וכי הוא מבקש ממנו, יחד עם שאר בעלי החוב של החברה, להסכים להסדר חוב מתגבש, שאם לא כן תפשוט חברת 'כוח לישראל' את הרגל, ואגרות החוב יאבדו את ערכן, בהעדר בטוחות המקנות לקרן עדיפות על פני נושים אחרים. לדברי המשיבה היא הסכימה, מחוסר ברירה בעקבות המצב שנוצר, להצטרף להסכם.

לדברי התובע הוא שמע בתקשורת על הסדר החוב שנחתם בין החברה לנושים, והבין את השלכותיו של ההסדר על כספי הפנסיה שנצברו ליזכותו במשך השנים, ואת הפגיעה החמורה הצפויה בכספי הפנסיה שלו.

התובע מבקש כי הנתבעת תפצה אותו בגין ההפסדים בקרן הפנסיה שלו. לטענתו פזיזותה של המשיבה בהשקעות, והעובדה שלא דאגה לבטוחות ולחילופין לריביות גבוהות החולמות את הסיכון בהשקעה, הם שהובילו להפסדיו. לטענתו בעת רכישת האגרות ידעה המשיבה שהשוק הינו במצב מעורער, ויש סיכוי להתמוטטות החברה או להגעה להסדר חוב אשר יפגעו בהשקעות.

המשיבה טוענת כי הויתור על בטוחות ועל ריבית גבוהה היה בהתאם לנוהגן של שאר הקרנות בישראל, ונבע מחוסר ברירה בשל כך ששוק ההון בישראל קטן יחסית.

המשיבה טוענת עוד, שהסיכון באגרות חוב של חברות כלכליות קיים וידוע, ומאחר שאין דרך אחרת להשקיע את הסכומים האדירים המצטברים בקרנות הפנסיה, הרי נחשבות נטילת הסיכון וההסכמה לתשואה מופחתת כמקובלות, כדי שהשוק יוכל לפעול. בדומה לדברי המהר"מ אלשיך בתשובה סי' ב



בית המדרש  
BEIT HAMIDRASH

אוניברסיטת בר-אילן  
רמת גן 52900  
טל: 03-5318479  
0779: 03-7384023

Bar-Ilan University  
Ramat Gan 52900

Tel: 03-5318479

Fax: 03-7384023

E-mail: yeshiva@mail.biu.ac.il

http://www.mgl.org.il

האומר שסיכון ההובלה הימית, והעלות הכלכלית של הביטוח שבא בעקבות סיכון זה נחשב כחלק ברור מן העיסקה שבין הצדדים, ובמקרה של הלוואת כסף עשוי להיחשב כריבית, וכן הוא בשו"ת מהרש"ך חלק ג סימן ב. מתוך כך טוענת המשיבה שלא חרגה מן המוסכס והמקובל בשוק ההון, ולכן יש לדחות את תביעתו של התובע.

### פסק דין

- א. המבנה המסובך של חברת "כוח לישראל" גורם לחוסר אפשרות לאמוד את הסיכון שבקניית אגרות חוב שלה. ייתכן שגם מומחים אינם מסוגלים לאמוד סיכון זה. לכן מי שקונה אגרות חוב כאלה נוטל על עצמו סיכון שאי אפשר לומר כלל אם הוא גבוה או נמוך. עוד בעניין זה ראה להלן.
- ב. הדבר נראה מוסכס בין הצדדים שדין המשיבה הוא או כדין שלוחו של התובע להשקיע את כספי הפנסיה שלו בהשקעה שתניב רווחים, או כדין שומר שכר • שכן היא מקבלת עמלה עבור השקעת הכספים. בהמשך נתייחס להבדל שבין שליח לבין שומר שכר ונעמוד על מעמדה המדויק של המשיבה.
- ג. ראשית נעסוק בחובת הזהירות של שומר שכר.

להלן סוגיית הגמרא (בבא מציעא צג, א-ב) העוסקת באחריותו של שומר שכר: המקרה המובא שם הוא מקרהו של רועה האמור לרעות את הבהמות שניתנו לו. תפקיד זה דומה לתפקידה של המשיבה, שכן הוא כולל הגנה על הרכוש, וטיפוחו כדי שיניב רווחים.

ההוא רעיא דהוה קא רעי חיותא אנודא דנהר פפא,

שריג חדא מינייהו ונפלת למיא.

אתא לקמיה דרבה ופטריה. אמר: מאי הוה ליה למיעבד?

הא נטר כדנטרי אינשי.

- ממשמעות הדברים נראה שהרועה לא התרשל בעצם רעיית הבהמות על שפת הנהר, ומקום זה היה מיועד לרעיית בהמות, ובעל הבהמות הניח שהרועה ירעה אותם שם. אלמלא היה הדבר כך, לא היה מקום לדברי רבה.

אמר ליה אביי: אלא מעתה, על למתא בעידנא דעיילי אינשי – הכי נמי דפטור?

– אמר ליה: אין.

– גמא פורתא בעידנא דגנו אינשי – הכי נמי דפטור?

– אמר ליה: אין.

– איתיביה: אלו הם אונסין ששומר שכר פטור עליהן – כנון ותפל שבא ותקחם ואת הנערים הכו לפי הרב

– אמר ליה: התם בחזני מתא. (סומרי העיר כלילה שכל סמך אנשי העיר עליהם לשמור גופם וממונם, הנהו ולאי צעו נטירותא יתירתא – רש"י)

- חזני דמתא הם שומרי העיר שאנשים סומכים עליהם לגמרי. נמצא שמי שסומכים עליו לחלוטין אחראי יותר מאשר מי שנמצא בתוך מסגרת מוגנת ומקובלת על דעת הבעלים. דבר זה דומה לנאמר בגמרא (בבא קמא ק, א) שהמבקש חוות דעת משולחני לגבי דינר ואומר לו שהוא סומך דווקא עליו, יש לשולחני אחריות גדולה יותר, אם טעה וכתוצאה מכך נגרם הפסד לאדם שהראה את הדינר. כדברי הרמב"ם (שכירות י, ה) זכנ חמרא דיער לשולחני ואמר לו יפה הוא ונמצא רע אם בשכר ראהו חייב לשלם אף על פי שהוא בקי ואינו צריך להתלמד, ואם בחנם ראהו פטור והוא שיחיה בקי שאינו צריך להתלמד, ואם אינו בקי חייב לשלם אף על פי שהוא בחנ' והוא שיאמר לשולחני עליון אני סומך או שהיו הדברים מראין שהוא סומך על ראיתו ולא יראה לאחרים.
- מפסק הרמב"ם עולה גם כן שהשולחני שקיבל שכר על חוות דעתו חייב גם אם הוא בקי, ולא התרשל בחוסר לימוד, גם אם לא התרה בו מבקש חוות הדעת שהוא סומך על שיקול דעתו.
- נמצא שכאשר מותנה ששומר, שליח או שכיר אחר פועל על פי שיקול דעתו הבלעדי, אחריותו גדולה יותר, כיוון שהמשקיע סומך עליו לגמרי ואין לו דרך להתגונן.

...רב חסדא ורבה בר רב הונא לא סבירא להו הא דרבה, דאמרי: להכי יהבי לך אנרא לנטורי לי נטירותא יתירתא.

בר אדא סבולאה הוי קא מעבר חיותא אנמלא דנרש, דחפה חדא לחברתה ושדיתה במיא.

אתא לקמיה דרב פפא, חייביה.

אמר ליה: מאי הוה לי למעבד?

– אמר ליה: אבעי לך לעבורי חדא חדא.

– אמר ליה: ידעת ביה כבר אחתיך דמצי למעבר חדא חדא?

– אמר ליה: כבר צווחו קמאי דקמך, ולא איכא דאשגח בהו.

- בנימוקי יוסף כתב: פירשה רבינו אלפסי ז"ל דוקא בשומר שכר דומיא דהא דרב חסדא ורבה אבל ש"ח לית ליה לאעבורי חדא חדא שלא קבל עליו לשמור אלא כדנטרי אינשי בשלהן.
- הרי ששומר שכר חייב בחובת זהירות גדולה יותר מן הקובל "כדנטרי אינשי בשלהן". כדברי רב פפא פסק הרמב"ם והשולחן ערוך (חושן משפט שג, יא).

ואפילו אם תטען המשיבה שלא התכוונה כלל לקבל עליה חיובי שמירה, כבר בא הדבר בתשובת הרא"ש (כלל צד, ד)

עוד ילמדנו: ראובן הלך לצפורי, ובקש ממנו לוי להוליך חפץ פלוני לשום על חמורו; כאשר בא, שאל לוי על החפץ, אמר שאבד, ופטרו הדיין בשבועה. ובעוד שהיו יושבין ודנין, קראו לי: אמר הדיין: כך וכך אירע, פטרתי בשבועת שומרים; אמרתי: נשאל את פיו היאך אבדו, אולי פשע בה? שאלוהו, ואמר שהיה מונח על החמור בלא קשירה, והלך מן הצד להסך את רגליו והניח החמור על אם הדרך; אמרתי: הרי פשע בשמירתו; אמר הדיין: והלא כבר נשבע שלא פשע; עניתיו: לא היה סבור לפשוע בזה. שוב שאלוהו, עד שנודע שלא קבלו בידו, אלא כשבקשו לו להוליכו עמו, אמר לו ראובן בלשון לעז: מטילו אקה, כלומר: הניחו בכאן, על החמור, ועשה כן; אמר הדיין: כבר הוא פטור לכ"ע, דהיינו: הא ביתא קמך; עניתיו: מה ענין הא ביתא קמך לכאן? הא אמרינן בגמרא: הנח לפני, שומר חנם, הנח לפניך, אף שומר חנם אינו, והנח סתם, אף על גב דאיבעיא ולא איפשיטא, ואולינן לקולא, מכל מקום מה לי הנח לפני, מה לי הנח כאן, ואף כי יראה דבענין זה אפילו הנח סתם הוי שומר חנם. והודיעני הדין עם מי. ושלום, בנך יחיאל.

תשובה: הא דאמרינן: הא ביתא קמך, שאינו אפילו שומר חנם, וכן: הנח לפניך, ומיבעיא ליה בהנח סתם, זהו בבית הנפקד, שהוא מקום המשתמר. אבל ראובן שנתרצה להוליך החפץ עמו, ואמר ללוי: הניחם על החמור, פשיטא שקבל עליו שמירה כדין שומר חנם, דאם לא ישמרנו בדרך, בודאי היה אבוד בדרך; הילכך דבר פשוט הוא דשומר חנם הוי, ופשע בשמירתו בזה, במה שהניחו על החמור בלא קשירה והפליג ממנו.

- הרי שאף שנהג החמור היה משוכנע לגמרי שלא קיבל שמירה, שהרי היה מוכן להישבע שלא התרשל, מוטל עליו חיוב שמירה כיוון שבעל הנעליים השאיר אותם תחת השגחתו בהסכמתו. הדברים נפסקו בשולחן ערוך (רצא, ב), ואף שהרמ"א כתב שיש חולקים בזה, והצריכו קבלת שמירה מפורשת, כבר ביארו הסמ"ע (והש"ך הסכים אתו) ונתיבות המשפט שדינו של הרא"ש מוסכם ללא מחלוקת. לכן כאשר מותנה שההשקעה היא לפי שיקול דעתה של המשיבה, הרי חלים עליה חיובי שמירה.
- ברור שחובת ההשגחה הבסיסית כאשר מלווים כספו של שכיר החוסך לפנסיה שלו (ושבחר לא להיות שותף ברווח ובסיכון בדרך של השקעה במניית) חייבת המשיבה שהלוותה את כספו של התובע בחובת זהירות לבדוק תדיר (ולא רק בזמן קניית אגרות החוב) שהלווה מסוגל לפרוע את חובו. לא ייתכן שחברת ההשקעות תסמוך על חוות דעת שאינן מבוססות על מידע מדויק, ונובעות מהתרשמות כללית שמצבו של הלווה איתן. ואף ש"כל העולם" מלווה כסף לאדם זה מתוך ציפייה לרווחים, הרי שומר שכר חייב בחובת זהירות יתירה כמתבאר למעלה, וביותר כאשר מסתמכים עליו, והוא קו ההגנה הבלעדי שיש למשקיעים מפני הפסד.
- ואם יטען הטוען שאין אפשרות לבדוק את איתנותו הכלכלית של הלווה, כיוון שזו חברת ענק הבנויה באופן מסובך ופתלתל שאינו ניתן ל"פיצוח" אף על ידי מומחים. אף אנו נאמר שאין כאן טענה הפוטרת את המשיבה, כיוון שהיה עליה להודיע ולהסביר למשקיע שזהו המצב, וכי ההלוואה נעשית תוך נטילת סיכון שאינו ניתן להערכה ולמדידה, ויש לגביו רק השערות שאינן מבוססות על מידע ממשי.
- כיוון שבאופן בסיסי שומר השכר חייב בחובת הזהירות והבדיקה, או לחילופין לפטור את עצמו בהסכמה מפורשת של המפקיד (התובע בנידון דידן) ברור שחובת ההוכחה לטענה שהמפקיד נטל על עצמו את הסיכון בידועין מוטלת על המשיבה. יתר על כן, יעודה של השקעה לפנסיה היא הבטחת עתידו של האדם כאשר לא יהיה ביכולתו להשתכר. ברור שהמצב העדיף על סתם מפקיד לפנסיה הוא העדר סיכון על פני רווח שיש בו סיכון של הקרן.
- מה שהמפקיד לא הפקיד את כספו באופן נטול סיכון לגמרי, כגון בבנק, אינו ראיה לכך שסבר וקיבל על עצמו סיכון שאינו ניתן להערכה ולמדידה.
- במקרים הנידונים בתשובות העוסקות בסיכונים הובלה ימית (כגון מהר"מ אלשיך סי' ב ועוד) הסיכון היה ידוע לשני הצדדים ונלקח בחשבון. היה לו גם סכום קבוע לביטוח המבטא ידיעה של ההסתברות לאבדן.

ד. האפשרות שהמשיבה הייתה שלוחו של התובע להשקיע את כספו.

ניתן בהחלט לומר שהמשיבה היא שליח של התובע, ולא שומר. אם כן הוא, כבר הורה מהרש"ך (שו"ת ג, סה)... ויראה בלי ספק שאותה הסחורה שקנה השליח שלא מדעת המשלה היא באחריות השליח עד שיודע שהמשלה יהפוך באותה הסחורה שקנה השליח שלא מדעתו, וכיון ששינה ברשותיה דשליח קאי לענין אם נאנסה.

נראה שהשינוי בסחורה שקנה השליח (ונזכר שם בתשובה שהשליח טוען שהתכוון לטובת המשלה, וטענתו נראית נכונה) אינו גמור כל כך כמו השינוי שבין אגרות חוב שיש ללווה יכולת פירעון מוכחת, לבין אגרות חוב שאין שום מידע ברור ומבוסס על יכולת פרעון. לכן המשיבה חייבת גם באחריות אונסין.

ה. תקנת השוק

לענין הטענה שאם תחוייב המשיבה בדין לא יהיה ניתן להשקיע כספים המיועדים לפנסיה, טענה זו שגויה במהותה, ושגיאה זו תלויה בשגיאה האחרת "מדוע לא הפקיד התובע את כספו בבנק, בהשקעה נטולת סיכון"?

הפתרון הנכון הוא להעמיד את המשקיע, בתהליך הייעוץ הפנסיוני הניתן על ידי המשיבה וקרנות דומות, על הסכנה המהותית הטמונה בקניית אגרות חוב מחברות ענק שאין דרך להעריך את יכולת הפרעון שלהן, ורק אז יוכל המשקיע לקבל החלטה מושכלת אם להפקיד את כספו בהפקדה נטולת סיכון, או שהוא חפץ בנטילת סיכון, תוך ציפייה לרווח גדול יותר. הסיבה שהתובע לא הפקיד את כספו בבנק, היא סברתו (המוטעית) שהמשיבה בודקת את ההשקעות הנעשות לפי שיקול דעתה והסיכון שבהן נמוך. אילו היה יודע שאין דרך לאמוד את הסיכון הזה מסתבר שבאמת היה בוחר להשקיע בבנק. אם לא היה עושה כן לאחר הבהרת נקודה חיונית זו, הרי נטל על עצמו את הסיכון מדעת.

**מסקנה: כאשר המשקיע אינו מודע לכך שאגרות החוב שקנתה המשיבה עבורו הן בעלות סיכון שאין דרך לאמוד אותו, התרשלה המשיבה ולא מלאה את חובתה, ולכן היא חייבת באחריות ההשקעה שהלכה לטמיון.**