

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ במעמדה כנאמן לעמיתי "קרן הפנסיה  
של הסתדרות העובדים הלאומית בע"מ" (ח.פ. 513765347)  
ע"י ב"כ עו"ד ארנון שגב וואו עופר יובל וואו הילה אהרוני  
משדרות רוטשילד 57 תל-אביב יפו  
טל': 03-5252530 ; פקס': 03-5252580

המערערת

נגד

1. מיכאל צולר
2. אברהם הירשנזון
3. יהודה זיכרמן
4. ציון כהן
5. יונה גראור
6. מרדכי כהנא
7. משה כהנא
8. אברהם עיישא
9. אנשל אשכנזי
10. גדעון דורון ז"ל
11. אריק קודלר
12. מאיר לוי
13. ניסים רוני אקוקה
14. חיים אברהם
15. חיים בשארי
16. אמנון נגר
17. ליאורה כחלון
18. איתן רוזנמן
19. פושקין ניהול וייעוץ בע"מ

המשיבים 1, 3, 4, 10, 11, 18 ו- 19  
ע"י ב"כ עו"ד בעז בן צור וואו קרן שמש  
ממגדל המוזיאון, רח' ברקוביץ 4 תל-אביב יפו  
טל' 03-7109191 ; פקס' 03-5606555

המשיב 2 ע"י ב"כ עו"ד אלירם בקל  
מבית רובינשטיין, רח' לינקולן 20, תל-אביב יפו  
טל' 03-6733331 ; פקס' 03-5622240

המשיבים 5-9 ו- 12-17 ע"י ב"כ עו"ד נדב וייסמן ואח'  
ממשרד מיתר, ליקוורניק, גבע, לשם, טל ושות'  
מדרך אבא הלל סילבר 16 רמת-גן  
טל': 03-6103100 ; פקס' 03-6103111

המשיבים

המשיבה הפורמאלית

מלון הוד המדבר בע"מ

עמדה מטעם היועץ המשפטי לממשלה

היועץ המשפטי לממשלה מתכבד להודיע על התייצבותו במסגרת ההליך שבכותרת, מכוח סמכותו על פי סעיף 1 לפקודת סדרי דין (התייצבות היועץ המשפטי לממשלה) [נוסח חדש] (להלן: "פקודת ההתייצבות").

## **פתח דבר**

1. במסגרת התובענה שבנדון תבעה המערערת (להלן: "קרן הפנסיה" או "הקרן") את המשיבים בגין נזקים כספיים שנגרמו לקופת הקרן על ידי המשיבים, אשר שימשו בעבר כנושאי משרה שונים בקרן, בגין 3 פרשיות שונות. טענות הקרן יפורטו להלן, בקצרה.
2. כבר עתה יצוין כי ההחלטה בדבר הגשת תביעה על ידי הקרן נגד נושאי המשרה שניהנו בה, התקבלה לאחר שמונתה לקרן מנהלת מורשית, בהתאם להוראות סעיף 68 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 (להלן: "חוק הפיקוח על הביטוח"). המנהלת המורשית מונתה על ידי הממונה על שוק ההון במשרד האוצר (להלן: "הממונה"), לאחר שבדו"חות ביקורת שהוזמנו נתגלו ממצאים חמורים ביחס להתנהלות הקרן על ידי נושאי המשרה בה. בין היתר, לאור הוראת סעיף 70 לחוק הפיקוח על הביטוח, ההחלטה בדבר הגשת התביעה הוגשה בתמיכת והסכמת הממונה.
3. התובענה כאמור הוגשה על ידי הקרן. הממונה לא היה צד להליך, ולפיכך קביעותיו השונות של בית המשפט המחוזי הנכבד אינן מהוות מעשה בית דין כלפי הממונה. מכל מקום, במסגרת פסק הדין קמא, קבע בית המשפט המחוזי מספר קביעות משפטיות, אשר יכולות לחרוג מעניינם הישיר של הצדדים להליך, ולהשפיע נורמטיבית על היקף החובות והאחריות בה חבים נושאי משרה ומנהלים בקרנות הפנסיה השונות ובתאגידים פיננסיים בפרט, ועל מנהלים ונושאי משרה בתאגידים שונים, המפוקחים על ידי רגולציה כלשהי, בכלל.
4. לאור האינטרס הציבורי בדבר אי שחיקת היקף אחריותם של נושאי משרה בתאגידים כאמור, סבור היועץ המשפטי לממשלה כי יש מקום שעמדתו ביחס למספר היבטים משפטיים שנקבעו בפסק הדין – תישמע, וזאת מכוח סעיף 1 לפקודת ההתייצבות (ר' דנ"א 7398/09 עיריית ירושלים נ' שירותי בריאות כללית, בפס' 14-15 (פורסם בנבו, 14.4.2015)).
5. מטעמים אלה, עמדה זו לא תתמקד בקביעותיו העובדתיות של בית המשפט המחוזי, אלא במספר הכרעות משפטיות שנקבעו בפסק הדין קמא.

## **א. התובענה שבנדון**

## א.1. שיפוט המלון

6. בשנת 1997 רכשה הקרן את אחזקות קופת חולים לאומית במלון הוד מדבר (60%). עובר לרכישה זו היו בידי הקרן 20% ממניות המלון, ובידי הסתדרות העובדים הלאומית (להלן: "ההסתדרות") 20% נוספים ממניות המלון. לאחר הרכישה היו בידי הקרן 80% ממניות המלון ובידי ההסתדרות נותרו 20% ממניות המלון.
7. במסגרת הליך הרכישה המתואר, הוקמה ועדה מקצועית להערכת שווי המלון. הוועדה העריכה את שווי המלון ב-15.8 מיליון דולר, וכמו כן, העריכה כי נדרשת השקעה נוספת בת 4 מיליון דולר, על מנת להביאו לרמה סבירה של 4 כוכבים.
8. לטענת קרן הפנסיה, היא השקיעה בפועל ממקורותיה, כלומר, מכספי העמיתים בקרן, כ-98 מיליון ש"ח בשיפוט המלון בלבד, וזאת באמצעות שטרי הון (ללא הצמדה וריבית) שהנפיק המלון לקרן, כלומר סכום הגבוה פי כמה וכמה מההערכה של הוועדה המקצועית. כמו כן, הזרימה הקרן כספים לשם כיסוי הפסדיו התפעוליים של המלון. ההסתדרות, לה היו מניות בחברת המלון, לא השתתפה בעלויות הכרוכות בשיפוט המלון. פועל יוצא מכך הוא שהסיכון בפרויקט הוטל על העמיתים בלבד, מבלי שנשא כל ריבית (המבטאת מחיר לאותו סיכון), אך בסיכון, חלקו הקרן וההסתדרות בהתאם לאחזקותיהם.
9. בגמר השיפוצים שנערכו במלון, מחקה קרן הפנסיה מדוחותיה הכספיים בגין שנת 2003 סך של כ-107 מיליון ש"ח. סכום זה נמחק מזכויות העמיתים בקרן הפנסיה ובכך נגרם להם נזק.
10. בגין נזקים נטענים אלה, תבעה קרן הפנסיה את המשיבים, בין היתר, בעילות של רשלנות, הפרת חובה חקוקה והפרת חובות האמונים והנאמנות כלפי עמיתי הקרן. נטען נגד המשיבים כי, כספי קרן הפנסיה הושקעו במלון ללא דיון באורגנים השונים של הקרן וללא שקילת אלטרנטיבות השקעה אחרות. עוד נטען, כי במהלך השנים בהן שופץ המלון (1998 – 2002), היקף הכספים שהושקעו במלון חרג מהמגבלה הסטטוטורית אשר חלה על הקרן אותה העת.
11. קרן הפנסיה הסתמכה על תקנה 41כ(א) לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) (תיקון מס' 11), התשמ"ח-1987 אשר קבעה, כי שומה על קופת גמל לקצבה להשקיע לפחות 93% מנכסיה "באיגרות חוב מיועדות...", ויכולה היא להשקיע עד 4.5% מנכסיה לפי שיקול דעתה, ובלבד ששיעור ההשקעה במקרקעין לא יעלה על 1.5%. לטענת הקרן, חרזה ההשקעה במלון באופן ניכר מהקבוע בתקנה 41כ(א) לאורך כל שנות השיפוט, ונעה כלפי מעלה, החל משיעור של 4.69% מנכסיה בשנת 1998 ל- 8.32%-8.42% בשנים 2002 – 2003.

## א.2. הע.ל תשורה

12. עניינו של האירוע השני הוא תביעה להשבת 9 מיליון ש"ח אשר קיבלו המשיב 1 (להלן: "צולר") ולא המשיבה 19 (להלן: "חברת פושקין"), שהינה חברה בבעלותו של צולר, בין השנים 2003-2006. את הכספים הללו קיבלו צולר וחברת פושקין מחברת "ה.ע.ל. – תשורה ניהול קרנות פנסיה בע"מ" (להלן: "העל תשורה").
13. ביום 17.11.2002 החליט דירקטוריון הקרן להקים את חברת העל תשורה, אשר תעניק שירותי הנהלת חשבונות ומחשוב לקרן הפנסיה. לטענת הקרן, ביום 5.12.2002 הקים צולר את העל תשורה ורשם את ההסתדרות כבעלת 100% ממניותיה, וזאת חרף החלטת בעלי המניות לפיה העל תשורה תהא בבעלות הקרן.
14. בין העל תשורה לבין הקרן נכרת הסכם, המסדיר את מתן השירותים אותם תעניק העל תשורה לקרן. במסגרת ההסכם, התחייבה הקרן להעביר להעל תשורה את כל דמי הניהול המשולמים לה, ואשר יוותרו בידה לאחר תשלומים לצדדים שלישיים.
15. ביום 8.1.2004, אישר דירקטוריון הקרן את ההסכם עם העל תשורה. בישיבה זו, נכחו צולר והמשיב 4 ציון כהן (להלן: "ציון כהן"), אשר כיהנו כנושאי משרה בהעל תשורה. איש מהם לא גילה, כי הם ולא ההסתדרות מצויים בניגוד עניינים, וכי הם עלולים לקבל טובות הנאה במסגרת תפקידם בהעל תשורה. עוד נטען, כי ההסכם עם העל תשורה נחתם בשם הקרן על ידי הדירקטורים אברהם עיישה (המשיב 8) וצולר, כאשר צולר חתם על ההסכם אף בשם העל תשורה יחד עם ציון כהן.
16. ביום 21.2.2005, התקיימה ישיבת דירקטוריון נוספת שבמסגרתה ביקש מנכ"ל הקרן, ציון כהן, לאשר את הארכת ההסכם עם העל תשורה. אף בישיבת דירקטוריון זו נכחו צולר וציון כהן מבלי לגלות לדירקטוריון אודות ניגוד העניינים בו הם מצויים.
17. בגין פרשייה זו, כאמור, תבעה הקרן השבתם של כ-9 מיליון ש"ח שהועברו לצולר ולחברת פושקין מהכספים שהעבירה הקרן להעל תשורה. בכתב התביעה נטען, כי דמי הניהול שמעבירים עמיתי הקרן לקרן מיועדים למימון הוצאות הקרן בלבד ונאסר עליה לחלק רווחים. עסקין ב"קופה תאגידית" שאין בניהולה חיץ בין נכסיה, השייכים לעמיתים, לבין הנכסים האמורים לשמש למטרות ניהולה של הקופה. הוצאות הניהול והתפעול נלקחו אפוא מכספים ששייכים לעמיתים.

18. לטענת הקרן, תביעתה מתבססת על תקנון הקרן. בהתאם לתקנון הקרן חבים העמיתים בתשלום דמי ניהול. מתוך סכומי הכסף הנגבים כדמי ניהול, זכאית הקרן למשוך כספים לכיסוי הוצאותיה בלבד, וככל שנוצרים רווחים מניהול יעיל של הקרן, שייכים אותם רווחים לעמיתי הקרן ונחשבים חלק מנכסי הנאמנות. הסכומים אותם

נטל צולר, מעבר למשכורות שקיבל מקרן הפנסיה, שייכים לעמיתים ועליו להשיבם להם, שכן מדובר בהוצאה עודפת שלא נדרשה לניהול הקרן. עוד נטען, כי אף אם הייתה הצדקה להקמת העל תשורה, לא היה בכך כדי להכשיר את התשלומים לצולר בשיעור 30.5% מסך הכספים שהועברו להעל תשורה, באמצעות מנגנון שנטרל את פיקוחה של הקרן על שכרו של צולר. עוד נטען כי צולר קיבל רווח נסתר מהקרן; כי רווח זה הינו רווח אסור, בכל הקשור לפרק הזמן בו הוארך ההסכם, וזאת על פי תקנה 12'41 לתקנות מס הכנסה; צולר היה מצוי בניגוד עניינים חריף אותו לא גילה לקרן, וכי ניגוד עניינים זה מהווה הפרת חובת האמונים, ובפרט, הפרת חובת האמונים כלפי עמית הקרן.

### **א.3. פרשיית הבונוס (ד"ש אייפקס)**

19. אין מחלוקת בין הצדדים, כי צולר קבל בונוס משותפות "הוד יובלים אחזקות" (להלן: "הוד יובלים"), בשיעור 5% מסך המניות שהחזיקה השותפות בחברת ד"ש אייפקס. הקרן הייתה שותפה בשותפות הוד יובלים וכספיה הושקעו במניות ד"ש אייפקס. לטענת הקרן, על צולר להשיב לקרן את ערך המניות שקיבל, ולחלופין את ערכן בעת מימוש המניות על ידי צולר, שכן לא התקבל אישור דירקטוריון הקרן ו-וועדת הביקורת של הקרן למתן הבונוס. אורגני הקרן המוסמכים אף לא הפעילו שיקול דעת כלשהו ביחס לשאלת הענקת הבונוס לצולר. הענקת הבונוס לצולר אף מנוגדת לסעיף 36 לתקנון הקרן, אשר אינו מאפשר מתן בונוס מנכסי הקרן, השייכים כאמור לעמיתי הקרן.

## **ב. פסק דינו של בית המשפט המחוזי**

20. בפסק דינו, דחה בית המשפט המחוזי את טענות הקרן במלואן (לעיל ולהלן: "פסק הדין קמא").

### **ב.1. פסק הדין קמא בקשר לפרשיית השיפוף במלון**

21. בית המשפט המחוזי קבע, כי ההשקעה בשיפוף המלון הייתה סבירה, ראויה ולטובת עמיתי הקרן. ההשקעה הוכיחה את עצמה ככזו, שכן המלון היה רווחי, וההשקעה הייתה אמורה להניב תשואה בטווח הארוך לעמיתי הקרן.

22. בית המשפט הדגיש, כי אין זה מתפקידו להתערב בהחלטות עסקיות, ככל שההחלטות התקבלו כדין, ובפרט כאשר אלו נעשו בפיקוח מתמיד וצמוד של הרגולטור, שלא מצא להתערב בהן.

23. ביחס להליך קבלת ההחלטות בדירקטוריון, נקבע כי הוצגו לפני הדירקטוריון הנתונים הרלוונטיים על-ידי הגורמים המקצועיים, והתקיימו ישיבות סדורות של הוועדות השונות.

24. בית המשפט המחוזי דחה את טענת הקרן לפיה אין פרוטוקולים המתעדים הליך קבלת החלטות מוסדר ביחס לשיפוץ המלון. נקבע, שאכן חסרים פרוטוקולים מהותיים ואלה שישנם הינם תמציתיים, אך הישיבות התקיימו כדין ואין לזקוף את חסרונם של הפרוטוקולים לחובת הנתבעים, "אלא לדרך בה הם נתפסו ונשמרו המסמכים על ידי בעלי התפקידים שמונו על ידי משרד האוצר", אולם, לצד נימוק זה, העלה בית המשפט המחוזי נימוק חלופי ל"אובדן המסמכים" והוא נעוץ במאבק הפוליטי שהתרחש בתוך ההסתדרות, שבמהלכו גורמים מסוימים בהסתדרות נטלו את המסמכים (ר' עמ' 38-39 לפסק הדין קמא). בית המשפט קיבל בעניין זה את חוות הדעת שהוגשו מטעם המשיבים, ומצא שהשקעות מסוג זה היו נהוגות גם ביתר קרנות הפנסיה הוותיקות, ולא נפל כל פגם בשיקול הדעת של חברי הדירקטוריון.

25. בנוסף נקבע, כי דין התביעה בעניין שיפוץ המלון להידחות גם מחמת התיישנות ושיהוי. ממועד תום שיפוץ המלון בשנת 2002 ועד להגשת התביעה בשנת 2009 חלפו למעלה מ-7 שנים. בעניין זה דחה בית המשפט את טענת הקרן, כי יש לייחס לה ידיעה אודות עילות התביעה השונות רק לאחר שמונתה לקרן מנהלת מיוחדת על ידי הממונה על שוק ההון במשרד האוצר (להלן: "הממונה"), וזאת בעקבות דו"ח רו"ח סווירי, שהוזמן ע"י הממונה, וחשף את אי הסדרים בהתנהלות הקרן. בית המשפט המחוזי קבע, כי הנתונים היו מפורטים בדו"חות הכספיים, ידועים לקרן, מה גם שהקרן הייתה תחת ביקורת שוטפת של הממונה. לחלופין נקבע, כי חל שיהוי בהגשת התביעה אשר הסב למשיבים נזק ראיתי.

### **2.ב. פסק הדין קמא בקשר לפרשיית העל תשורה**

26. בית המשפט המחוזי לא קיבל את הטענות גם בעניין זה, וקבע כי התניה בדבר היעדר תביעות, עליה סוכם במסגרת הסכם הפשרה שנחתם בין קבוצת הקרן (הכוללת את הקרן והמלון) לבין קבוצת העל תשורה (הכוללת את ה.ע.ל תשורה ותאגידים נוספים) בשנת 2009, בעקבות דו"ח סווירי, כוללת בחובה טענה להיעדר תביעות אף בגין פרשיית העל תשורה ופרשיית הבנוס.

27. בנוסף קבע בית המשפט המחוזי כי דין התביעה בעילה זו להידחות לגופה, הואיל והקמת העל תשורה הייתה נחוצה לצורך ניהול ענייני העמיתים, ואף "מחויבת המציאות", נוכח דרישת משרד האוצר להפריד את הקרנות מהחברות המנהלות אותן. עוד נקבע כי לא נפל פגם כלשהו בהתנהלות נושאי המשרה בעניין זה, כי פעולות העל תשורה היו לשביעות רצונה של הקרן והביאו לחסכון בהוצאות עמיתיה, לעומת ההוצאות בתקופות בהן ניהלו את החשבונות תשורה או פסגות, וכן כי העל תשורה הפכה את זכויות הניהול בקרן לזכויות בעלות שווי כלכלי רב אשר נמכרו לפסגות בעלות של 107 מיליון ש"ח.

### **3.ב. פסק הדין קמא בקשר לפרשיית הבנוס**

28. בית המשפט קמא קבע, כי הענקת בונוס היא הליך מקובל בחברות. בית המשפט המחוזי סמך בעיקר על עדותו של היועץ המשפטי לקרן דאז, עו"ד קורן. עוד קבע בית המשפט המחוזי שההחלטה בדבר מתן הבונוס – לגופה – הייתה ראויה, עקב רווחים שזקפה לזכות הקרן מרכישת מניות ד"ש אייפקס, ונערכה בהתאם להליכים הנדרשים ובהתבסס על חוות דעת משפטית.

## **ג. עמדת היועץ המשפטי לממשלה**

### **ג.1. תמצית העמדה**

29. לעמדת היועץ המשפטי לממשלה, אף אם ידע "הרגולטור", או מי מטעמו, אודות מהלכי הקרן ושתק, אין לפרש שתיקה זו כהסכמה למהלכי הקרן שננקטו על ידי המשיבים.
30. לחלופין, אף בהנחה שיש לפרש את שתיקת הרגולטור כהסכמה למהלכי הקרן, אין בכך כדי להעניק פטור מאחריות לנושאי המשרה בקרן, אלא יש לבחון את עילות התובענה נגדם - לגופן, וללא קשר להסכמת הרגולטור.
31. מבלי לקבוע מסמרות באשר לנסיבות העובדתיות במקרה דנן, כלל "שיקול הדעת העסקי" שהתקבל בפסיקה ביחס לחברה עסקית "רגילה" ומנהליה, ושעליו הסתמך בית המשפט קמא, אינו יכול להיות מוחל על קרן פנסיה ומנהליה באופן דומה, שכן על קרן פנסיה חלות חובות אמון מוגברות ומחמירות יותר, מהחובות המוטלות על חברה עסקית "רגילה". מכל מקום, במקרה בו מוכח שנושא משרה בקרן פנסיה הפר חיקוק הנוגע לקרן הפנסיה, יהא בכך כדי לשלול את חזקת "שיקול הדעת העסקי".
32. ידיעת הממונה במשרד האוצר, או מי מטעמו, אודות ההשקעות הנרחבות בשיפוץ המלון, אינה פותחת את מרוץ ההתיישנות בגין עילה זו, שכן הממונה אינה התובע והתביעה הוגשה על ידי הקרן.

### **ג.2. קרנות פנסיה - כללי**

33. קרן פנסיה הינה מבטח בענף ביטוח פנסיה. המסגרת הנורמטיבית לפעולתה של הקרן מוסדרת בחוק הפיקוח על הביטוח, בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964 (להלן: "**תקנות מס הכנסה**"), והחל מיום 8 בנובמבר 2005 גם בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (להלן: "**חוק הפיקוח על קופות גמל**").

34. להבדיל מחברת ביטוח, אין לקרן פנסיה מקור כספי חיצוני שנועד לאפשר לה לעמוד בהתחייבויותיה ולשלם פנסיות בהתאם לתקנון הקרן. תשלומי הקצבאות למבוטחים מבוסס על דמי הגמולים שהופרשו לקרן הפנסיה (כאחוז מהמשכורת המבוטחת) בידי המבוטחים, בתוספת התשואה שהושגה בגינם, ובניכוי הוצאות התפעול שהוצאו בגינם.

35. קרן פנסיה מושתתת, אפוא, על העיקרון לפיו בסיכום כולל תשלם קרן הפנסיה לכלל העמיתים ולשאיריהם, סכום הזהה לסכום הכולל שנצבר בקרן הפנסיה בגין ההפקדות שנעשו בעבור כלל העמיתים (לרבות התשואה שהושגה בגין), בניכוי הוצאות הניהול.

36. פועל יוצא מעקרון זה הינו, שתשלום גבוה יותר לעמית אחד מחייב תשלום נמוך יותר לחברו, כך שסך התשלומים יישאר זהה לסך הנכסים שבידי הקרן. פועל יוצא זה הוא המכונה בפסיקה "הערבות ההדדית" שבין העמיתים. מאליו יובן, כי ערבות הדדית זו מחייבת כי תקנון הקרן, בו נקבעות זכויות הפנסיה של העמיתים, יהיה אחיד ושוויוני וכי תשלומי הקרן ייעשו אך ורק לפי התקנון, על מנת למנוע אפליה בין עמיתים שונים. כך למשל נפסק בבג"צ 2010/90 **התאחדות חברות לביטוח חיים בע"מ נ' ממשלת ישראל** פ"ד מה (1) 405, 413 (1990) שם נאמר:

**"קרנות הפנסיה פועלות על בסיס שיתופי ומאגדות בתוכן עמיתים אשר חברותם באותה קרן, אליה הם משתייכים, יסודה בהסכמים קיבוציים החלים לגביהם, הסכמים המחייבים הן את העובדים והן את המעבידים, ואף קרן הפנסיה הנוגעת לעניין פועלת בהתחשב בהם. ... בין העמיתים בקרנות הפנסיה קיימת ערבות הדדית לגבי כלל המבוטחים. כל מבוטח יקבל, כשיארע אירוע ביטוחי, את המגיע לו מהקרן - מהקופה הכללית - לפי תקנות הקרן, כפי שיהיה בתוקף אותה שעה, ללא קשר לשאלה, כמה הפריש או כמה הופרש על ידי מעבידו בגינו לקופת קרן הפנסיה. ... יוצא, שלעומת ביטוח אישי הקיים לגבי כל מבוטח בחברת הביטוח, הביטוח בקרנות הפנסיה הוא ביטוח שיתופי, על פיו יש בכספים המופרשים היום לקבוע גם את מצבם של מבוטחים במשך תקופה ארוכה בעבר וגם את מצב המבוטחים של המחר."**

37. קרנות הפנסיה הוותיקות נסגרו בפני הצטרפות עמיתים חדשים בשנת 1995, ומאז הן פועלות כקרנות סגורות. המשמעות המעשית היא שהקרנות האמורות ממשיכות לבטח את אוכלוסיית העמיתים אשר הייתה מבוטחת בקרנות האמורות ערב סגירת הקרנות, וכן משלמות פנסיות לעמיתים או שאירים אשר זכאים לקבלת קצבה בהתאם לתקנון הקרן.

38. "מוסד" קרן הפנסיה נוצר, בין היתר, על מנת להבטיח לעובד כי לאחר פרישתו מעבודה תוענק לו קצבה, אשר תאפשר לו לחיות ברמת חיים שאינה נופלת באופן משמעותי מרמת החיים בה הורגל לפני שפרש. הפסיקה הכירה בשלוש תכליות העומדות ביסוד "קרן הפנסיה", ומטבע הדברים, לאור התכליות הללו יש לפרש את הוראות החוק הנורמטיביות החלות על קרנות הפנסיה. כך נפסק בבג"ץ 6460/02 **אליאב נ' בית הדין הארצי לעבודה**, פ"ד ס (4) 411, 432 (2006):

**"במהלך השנים הכירה הפסיקה בשלושה מאפיינים עיקריים של קרנות הפנסיה החברתיות: תכלית סוציאלית, הדדיות ושוויון. התכלית הסוציאלית של הקרן ברורה מאליה. הקרן נוסדה כדי להבטיח כי כל עובד יקבל לאחר פרישתו קצבה אשר תאפשר**



לו לחיות ברמת חיים שאינה נופלת באורח דרסטי מרמת חייו בטרם פרש. שזקנתו של אדם לא תבייש את צעירותו. המאפיין השני – השוויון – מבטיח (בין השאר) כי כל חבר בקרן יהא זכאי, בהתרחש האירוע הפנסיוני, לקבל גמלה בהתאם לתקנון שינהג באותה עת. המאפיין השלישי – הדדיות – מבטא את הערבות ההדדית בין חברי הקרן, בבחינת כל ישראל ערבים זה בזה. כל חבר בקרן מפריש ממשכורתו במשך שנות חברותו הפרשות הנדרשות על פי התקנון; על יסוד הפרשות אלו (והפרשות המעבידים) נצברת קרן העושה רווחים; רווחים אלה משמשים לתשלום הגמלה לחברי הקרן. השקעתם של הפרטים השונים יחדיו היא היוצרת את הביטחון כי כל אחד מהם יזכה בעתיד לקבל גמלה”.

39. נכסי קרן הפנסיה, אפוא, נוצרים מההפרשות ממשכורת שמפרישים העובדים, עמיתי קרן הפנסיה, וכן מהפרשות שמפרישים מעבידי העובדים מידי חודש בחודשו. את נכסי הקרן המופקדים בידה, אמורה הקרן להשקיע ולהפיק מהם פירות. נכסי הקרן יחד עם התשואה שצמחה מהם שייכים לעמיתי הקרן, ומסכומים אלו אמורה הקרן לשלם לעמיתה את תשלומי הפנסיה שלהם זכאים העמיתים. כך נפסק בבג”ץ 4948/03 אלחנתי נ’ שר האוצר, בפס’ 3 לחוות דעת כב’ השופטת חיות (פורסם בנבו, 15.6.2008):

”הפרשות אלה בתוספת התשואה הנצמחת מהשקעתן ממצים את מקורות המימון של הקרנות לצורך תשלומי הפנסיה שעליהן לשלם לחבריהן או לשארים בהתאם לתנאי הקרן”.

### **ג.3. חובות האמון והזהירות המוגברות המוטלות על קרן פנסיה ונושאי המשרה בה, והפיקוח על קרן הפנסיה**

#### **ג.3.1. חובות האמון והזהירות המוגברות**

40. כספי הפנסיה הם אחד הנכסים המשמעותיים שאדם צובר בחייו, והם מנוהלים עבורו על ידי הגופים המוסדיים, באמצעות קרנות הפנסיה, קופות הגמל, וקרנות השתלמות וביטוחים שונים. גופים אלה, המנהלים את מרבית כספי הציבור, סובלים מבעית נציג חמורה יותר בהשוואה לחברות אחרות. פרופ’ עמיר ליכט עמד על כך בספרו דיני אמונות, בעמ’ 175:

”חלק ניכר של ענף המשקיעים המוסדיים בישראל (קופות פנסיה, קופות גמל וקרנות השתלמות) נהנה מקהל שבוי ומהכנסות מובטחות בדמות דמי ניהול, הנגבים מהפקדות שוטפות ומן הצבירה של חסכוניות העמיתים. עובדה זו מקהה מאד את ההנעה להשקיע משאבים ולהתעמת כדי להשיג הכנסות ורווחים...”

41. מסיבה זו, על קופות הגמל ובכללן קרנות הפנסיה, ועל כל מי שעוסק מטעמה בניהול נכסי קופות הגמל, מוטלות חובות אמונים וחובות זהירות מוגברות כלפי העמיתים, אף מעבר לחובות האמונים והזהירות החלות על נושאי משרה לפי חוק החברות. יפים לעניין זה דבריה של כב' השופטת מיכל אגמון גונן בת"צ (מחוזי ת"א) 36604-10-02 דניאל מגן נ' אוליצקי כריה (1990) בע"מ, בפס' 7.3.2.1 (פורסם בנבו, 21.12.2015):

**"אחריות המשקיעים המוסדיים נובעת מהיקף הנכסים האדיר שהם מנהלים עבור אחרים. יש לזכור, כי מאחורי כלל המשקיעים המוסדיים עומדים מיליוני חוסכים, עובדים פנסיונרים ומשקיעים אחרים, הסומכים עליהם ומפקידים את עתידם בידיהם. המשקיעים המוסדיים מנהלים כספים של אחרים ועל כן מוטלת עליהם חובה לפעול בראש ובראשונה לטובת העמיתים או המשתתפים, ובנוסף, יש להם אחריות כוללת לשוק ההון".**

42. על חובות האמונים ותום הלב המוגברת בה חבות קרנות הפנסיה כלפי העמיתים עמד גם בית הדין הארצי לעבודה. ראו למשל, ע"ע 1341/01 רחל רפפורט - מבטחים, מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ, פד"ע לח 630, 638 (2003):

**"ישנם חוזים במ דרישת תום הלב מוגברת, על צד לחוזה להיות בבחינת "מלאך" לזולתו, לדאוג גם לאינטרסים של זולתו. תום הלב המוגבר דורש גילוי מוגבר של פרטים רלוונטיים הידועים לצד אחד. במסגרת עובדות אלו לא מדובר רק בעובדות העולות מתוך החוזה. כאלו הם חוזי היחס דוגמת יחסי העבודה. כאלו הם החוזים במ לצד אחד יש מידע רלוונטי שאי ידיעתו עלולה לפגוע בצד השני. כאלו הם חוזים בין חברות שתפקידן הוא לספק שירות פיננסי לאדם, דוגמת בנקים, חברות ביטוח, קרנות פנסיה. יחסים ממין זה דורשים אמון מיוחד מכל אחד מהצדדים... הנימוק הוא שלאחד הצדדים יש מידע שעלול להשפיע על מצבו של הצד השני" (ההדגשה אינה במקור – א.י.).**

ראו גם: עע (ארצי) 17/03 מריו ויינגרט נ' מבטחים (פורסם בנבו, 9.5.2005), בפס' 5 ובפרק ד.

43. אף בית המשפט הנכבד עמד על חובות האמון המיוחדות החלות על התאגידים הפיננסיים, כך למשל נפסק בבג"ץ 4406/16 איגוד הבנקים בישראל נ' כנסת ישראל (סעיף 34 לפסק דינה של כב' הנשיאה מרים נאור) (פורסם בנבו, 29.9.2016):

**"העותרים טענו כאמור גם לפגיעה בזכותם לשוויון של התאגידים הפיננסיים ועובדיהם. מבלי לקבוע מסמרות בשאלה אם תאגיד אכן נהנה מזכות זו, אין זה מקרה של הפליה אסורה. זאת, נוכח השוני הרלוונטי בין התאגידים הפיננסיים לבין גופים אחרים, לרבות חברות ציבוריות. לתאגידים הפיננסיים תפקיד מרכזי במשק ועיסוקם העיקרי הוא ניהול כספי ציבור. כפועל יוצא מכך, גופים אלה כפופים לרגולציה קפדנית**

ומוטלות עליהם חובות אמון מיוחדות (על כך, באופן כללי, ראו למשל: רע"א 9374/04 אי. אנד. ג'י. מערכות מתקדמות למורה נהיגה בע"מ נ' בנק לאומי לישראל בע"מ סניף רחובות, [פורסם בנבו] פסקה 6(ב) (11.11.2004); והשוו: ע"א 8068/01 איילון חברה לביטוח בע"מ נ' מנהל עיזבון המנוחה חיה אופלגר ז"ל, פ"ד נט(2) 349, 372-369 (2004),...."

(השוו: עא 6916/04 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' היועץ המשפטי לממשלה בסעיף 4 (פורסם בנבו, 2010); ע"א 1/75 בנק ישראלי למשכנתאות בע"מ נ' הרשקו, פ"ד כט(2) 208, 211 (1975); ע"א 5893/91 טפחות בנק משכנתאות לישראל בע"מ נ' צבאח, פ"ד מח(2) 573, 591 (1994)).

44. חובת האמונים, הנאמנות והזהירות של קרנות הפנסיה כלפי עמיתיהן מעוגנות כיום בסעיף 3 לחוק הפיקוח על קופות גמל:

" (א) חברה מנהלת תשמש נאמן על נכסי קופות הגמל שבניהולה, לטובת העמיתים.

(ב) בניהול נכסי קופות הגמל, במתן שירות לעמיתיהן ובמילוי שאר תפקידיה לפי הוראות חוק זה, תפעל החברה המנהלת באמונה ובשקידה לטובת כל אחד מהעמיתים, לא תפלה בין הזכויות המוקנות לאותם עמיתים ולא תעדיף כל ענין וכל שיקול על פני טובתם.

(ג) חברה מנהלת תנהג בזהירות וברמת מיומנות שנאמן מיומן היה נוהג בהן בנסיבות דומות, ותנקוט את כל האמצעים הסבירים לשם שמירה על נכסי קופות הגמל שבניהולה ועל הזכויות הנובעות מנכסים אלה.

(ד) הוראות סעיף זה יחולו –

(1) לגבי כל קופת גמל שבניהול החברה המנהלת, בנפרד, ולגבי העמיתים בכל קופת גמל כאמור;

(2) על כל מי שעוסק מטעם החברה המנהלת בניהול נכסי קופות הגמל.

(ה) .... "

45. בטרם נחקק חוק הפיקוח על קופות גמל בשנת 2005, היו חובות האמונים, הנאמנות והזהירות של קרנות הפנסיה כלפי עמיתיהן, מעוגנות בתקנות מס הכנסה (ור' בג"ץ 8131/05 לשכת המסחר ת"א נ' שר האוצר (פורסם בנבו, 26.12.2005), שם נדחתה עתירה שבקשה לפסול תיקונים לתקנות מס הכנסה, בעניין אחר, בטענה כי היה לקבוע הסדרים אלו בחקיקה ראשית).

"(א) קופת תגמולים ופיצויים תפעל לטובת עמיתה בלבד, לא תעדיף כל ענין וכל שיקול על פני טובת העמיתים ותנהג באמונה, בשקידה ובזהירות כפי שנאמן זהיר היה נוהג באותן נסיבות; בבואה להחליט על השקעותיה, תשקול בין השאר את אלה:

(1) אפשרויות השקעה חליפיות מאותו סוג, בשים לב לתשואות ולסיכונים הצפויים וליחס ביניהם;

(2) כאשר ההשקעה היא בניירות ערך – גם את כדאיות ההשקעה בהתאם לאיכות נייר הערך כשהיא נמדדת לפי אמות מידה כלכליות מקובלות;

(3) כאשר ההשקעה באיגרת חוב איננה איגרת חוב מיועדת שהוציאה מדינת ישראל ואיננה איגרת חוב של מדינת ישראל-גם את איכות הבטוחה והאם היא בטוחה מספקת להתחייבות לפי אגרות חוב.

(ב) האמור בתקנת משנה (א) אינו גורע מהוראות כל דין".

המערערת הינה קופת גמל לקצבה, וביחס אליה הוספה בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור קופות גמל) (תיקון מס' 11), התשמ"ח-1987 תקנה 41כג, שקבעה הוראה דומה להוראה שנקבעה ביחס ל"קופת תגמולים ופיצויים":

"קופת גמל לקצבה תפעל לטובת עמיתה בלבד, לא תעדיף כל ענין וכל שיקול על פני טובת העמיתים ותנהג באמונה, בשקידה, ובזהירות, כפי שנאמן זהיר היה נוהג באותן נסיבות ובהתאם להוראות סימן זה".

(כן ר' תקנה 41כז הקובעת הוראות דומות להוראות המצויות בתקנה 41ה (א) (1) – (3)).

בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) (תיקון מס' 2), התשס"ב-2002 תוקנה תקנה 41ה כך שחלף האמור ברישא של תקנה משנה (א) יבוא:

"קופה, חברה מנהלת וכל העוסקים מטעמן בניהול כספי עמיתי הקופה יפעלו לטובת כל אחד מעמיתי הקופה בלבד, לא יעדיפו כל ענין וכל שיקול על פני טובת העמיתים וינהגו באמונה, בשקידה, בזהירות ובמיומנות כפי שנאמן מיומן היה נוהג באותן נסיבות; בבואם להחליט על השקעות הקופה, ישקלו בין השאר את אלה: "

עוד תוקנה תקנת משנה (ב) ולפיה –

**"(ב) קופה או חברה מנהלת אינה רשאית לפטור נושא משרה מאחריותו בשל הפרת חובת הזהירות כלפיה".**

לאחר מכן הוספו תקנות משנה נוספות, שעניינן אימתי קופה אינה רשאית לשפות נושא משרה בשל חבות או הוצאה שהוטלו עליו במסגרת תפקידו, ואימתי רשאית היא לשפותו. כמו כן, הוספו הוראות ביחס לביטוח נושאי משרה. בתקנת משנה (ז) נאמר, כי "האמור בתקנה זו אינו בא לגרוע מהוראות כל דין".

ביחס לקופת גמל לקצבה תוקנה בתיקון משנת 2002 אף תקנה 41כג, כך שהחילה את הוראות תקנה 41ה על קופת גמל לקצבה:

**"קופת גמל לקצבה, חברה מנהלת ועובדיה, העוסקים בניהול כספי קופת הגמל, יפעלו בהתאם להוראות תקנה 41ה ובהתאם להוראות חלק זה".**

יצוין כי תקנה 41ה(א) לתקנות מס הכנסה בוטלה ביום 7.7.2012, אולם בשנת 2012, חובות האמונים, הנאמנות והזהירות המוגברות החלות על קרנות פנסיה, היו מעוגנות בסעיף 3(א) לחוק הפיקוח על קופות גמל.

47. בנוסף, בסעיף 7 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012, נקבעו הוראות לעניין האופן בו ינוהלו כספי העמיתים:

**7. משקיע מוסדי וכל עוסק מטעמו בניהול כספי עמיתים או מבוטחים יפעלו לפי הוראות סעיף 3(ב) עד (ה) לחוק קופות גמל ויסקלו, בבואם להחליט על השקעות המשקיע המוסדי, בין השאר את אלה:**

- (1) תזרים המזומנים הצפוי במשקיע המוסדי ובכלל זה קביעת שיעור מזערי של נכסים נזילים, ובשים לב לכספים המיועדים לתשלום קצבה למקבלי קצבאות;**
- (2) אפשרויות השקעה חלופיות מאותו סוג, בשים לב לתשואות ולסיכונים הצפויים וליחס ביניהם;**
- (3) המהות הכלכלית של הנכס המושקע לרבות החשיפות הנגזרות ממנו והיכולת לקבוע את אופן שערוכו;**
- (4) כאשר ההשקעה היא בניירות ערך – גם את כדאיות ההשקעה לפי איכות נייר הערך הנמדדת באמות מידה כלכליות מקובלות, וכן בשים לב לאיכות הממשל התאגידי בגוף המוחזק לפי הוראות הממונה בעניין זה.**

48. חובות אלו יוצקות תוכן לחובות האמונים והזהירות שנושא משרה חב כלפי החברה לפי סעיפים 252-254 לחוק החברות, כאשר החברה בה הוא מכהן היא קופת גמל, לרבות קרן פנסיה.

49. על תוכנה של חובת האמונים כלפי חברה, עמד כב' הנשיא ברק בע"א 610/94 גדליה בוכבינדר נ' כונס

הנכסים הרשמי בתפקידו כמפרק בנק צפון אמריקה, נז(4) 289 (2003) (להלן – "עניין בוכבינדר") :

חובת האמונים משמעותה כי הדירקטור חייב לפעול כאשר לנגד עיניו עומד האינטרס של החברה ולא אינטרס אישי. על הדירקטור לפעול בתום-לב, בהגינות ולמען טובת הגשמת תפקידו (ראו פרשת קוסוי [9], בעמ' 278). ביסוד חובה זו עומד כוחו של הדירקטור, אשר חברותו בדירקטוריון מעניקה לו שליטה על רכושו של אחר (החברה). קיים חשש – המבוסס על ניסיון החיים – כי הכוח ינוצל לרעה ("בעיית הנציג"; ראו א' חביב-סגל דיני חברות לאחר חוק החברות החדש (כרך א) [38], בעמ' 283). כדי למנוע ניצול לרעה זה הוכרה חובת האמונים, שמטרתה להגן על החברה. חובת אמונים זו גבוהה היא מחובת תום-הלב (האובייקטיבית) המוטלת על כל אדם בישראל בבצעו פעולות משפטיות (סעיפים 12, 39 ו-61(ב) לחוק החוזים (חלק כללי)). חובת תום-הלב (האובייקטיבית) קובעת רמת התנהגות בין שני צדדים, אשר כל אחד מהם דואג לאינטרס העצמי שלו. מטרת החובה להביא לידי כך שבהגנה על האינטרס האישי יפעלו הצדדים בהגינות, לעומת זאת חובת האמונים קובעת רמת התנהגות בין דירקטור לחברה, כאשר הדירקטור צריך להעמיד בראש דאגותיו את אינטרס החברה ולא את האינטרס האישי שלו. חובת האמונים אינה מבוססת על קיומה של יריבות בין הדירקטור לחברה. חובת האמונים מבוססת על קיומו של אינטרס אחד בלבד הראוי להגנה והוא אינטרס החברה (ראו א' ברק שיקול דעת שיפוטי [39], בעמ' 495) [...]. אכן, אם מטרתו של עקרון תום-הלב הינה למנוע "אדם לאדם – זאב" ולהבטיח "אדם לאדם – אדם", הרי מטרתה של חובת האמונים להבטיח "אדם לאדם – מלאך" (שם, שם וכן בג"ץ 59/80 שירותי תחבורה ציבוריים באר-שבע בע"מ נ' בית הדין הארצי לעבודה בירושלים [28], בעמ' 834. השווה גם דברי חברתי השופטת שטרסברג-כהן ברע"א 5768/94 ש.י.ר. יבוא יצור והפצה נ' פורום אביזרים ומוצרי צריכה בע"מ [29], בעמ' 414).

50. בעניין בוכבינדר עמד בית המשפט גם על היקפה של חובת הזהירות של נושאי המשרה בחברה, וקבע כי על הדירקטורים "לנקוט את כל אותם אמצעי זהירות שדירקטור סביר היה נוקט בנסיבות העניין" (עמ' 310-311 לפסק דינו של כב' הנשיא ברק). בית המשפט קבע גם, כי "על נושא המשרה להיות מעורב בתהליך שקדם לקבלת ההחלטה; לפעול לאיסוף המידע הרלוונטי לצורך קבלת ההחלטות; להתעדכן במידע הנוגע לפעילות החברה ולגלות בקיאות בענייניה, להתמצא במצבה הפיננסי ולהיות נוכח בישיבותיה" (ע"א 7735/14 אילן ורדניקוב נ' שאול אלוביץ (פורסם בנבו, 28.12.2016), בפס' 43 לפסק דינו של כב' השופט עמית) [להלן – "עניין אלוביץ"; ר' גם רע"א 4024/14 אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' כהן, (פורסם בנבו, 26.4.2015), בפס' 41 לפסק דינו של כב' השופט עמית).

51. חובת האמונים כוללת גם חובה להפעיל שיקול דעת עצמאי (ר' סעיף 106(1) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ; עניין **אלוביץ**, בפס' 43 לפסק דינו של השופט עמית). עוד קבעה הפסיקה כי מעורבות רגולטורית אינה מאיינת חובה זו, ונושאי המשרה בחברה מחויבים בהפעלת שיקול דעת עצמאי, **ללא תלות בבחינה של עמדת הרשות המפקחת**. ראו ע"א 1617/04 **כים ניר שירותי תעופה בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ**, בסעיף 27 (פורסם בנבו, 29.6.2008) (להלן: "**עניין כים ניר**") שם נפסק:

**"בפרט אמורים הדברים בהתחשב בכך שבתהליך גיבוש ההחלטה נועצה הבורסה ברשות לניירות ערך, היא הרשות המפקחת עליה. אמנם, איני סבורה כי עמדתה של הרשות לניירות ערך כובלת את ידיה של הבורסה באופן שמסיר ממנה את האחריות לתוצאות החלטתה, שכן לבורסה – ככל רשות המפעילה את סמכותה – יש חובה להפעיל את שיקול-דעתה גם נוכח עמדה של רשות מפקחת (ראו לעניין זה למשל: זמיר, בעמ' 862-863; עניין עיני, בעמ' 132-133. כן השוו: ע"א 491/73 גדולי החולה בע"מ נ' מחרוז, פ"ד כט(2) 31, 38-37 (1975); חיים לוי, משה סמיט ומרשל סרנט הבורסה וההשקעה בניירות-ערך 119-118 (מרשל סרנט וג'ון דילבסקי עורכים, 1999))."**

52. האמור נפסק בהקשר של חברה רגילה, וניתן לומר תאגיד, שכן חובות אלה הוכרו גם לגבי תאגידים אחרים, כגון עמותות ושותפויות נסחרות. אלא שקופות גמל וקרנות פנסיה חבות בחובת זהירות מוגברת וספציפית, כאמור, בהתאם לסעיף 3(ג) לחוק הפיקוח על קופות גמל:

**"חברה מנהלת תנהג בזהירות וברמת מיומנות שנאמן מיומן היה נוהג בהן בנסיבות דומות, ותנקוט את כל האמצעים הסבירים לשם שמירה על נכסי קופות הגמל שבניהולה ועל הזכויות הנובעות מנכסים אלה".** (ההדגשה אינה במקור- א.י.).

53. החובה החלה על נושאי משרה בקופות גמל וקרנות פנסיה איננה רק לנהוג כ"נושא משרה סביר", אלא בסטנדרט התנהגות גבוה יותר, כ"**נאמן מיומן**", ובהתאם ללשון תקנות מס הכנסה לפני שנת 2002 נקבע כי על נושא משרה בקופות גמל וקרנות פנסיה לנהוג כ"**נאמן זהיר**". סטנדרט ההתנהגות הקבוע לנושא משרה בקרן פנסיה, בין אם הוא מוגדר כ"נאמן זהיר" ובין אם הוא מוגדר כ"נאמן מיומן", מציב רף גבוה יותר מחובת זהירות רגילה. אף המטרה לשמה הם פועלים איננה זהה לחברה רגילה, שתכליתה "**לפעול על פי שיקולים עסקיים להשאת רווחיה**" כפי שקובע סעיף 11(א) לחוק החברות, אלא הם פועלים להגשמת תכלית מיוחדת שהיא "**שמירה על נכסי קופות הגמל ... ועל הזכויות הנובעות מנכסים אלה**".

54. תוכנה של חובת זהירות מוגברת זו טרם נדון בפסיקה, אולם לשון החוק מלמדת על רף גבוה יותר מאשר בחברה "רגילה", משום שהיא נובעת מקיום יחסי נאמנות בין קרן הפנסיה ונושאי המשרה בה לבין העמיתים. אמנם סעיף 3 הני"ל נחקק בשנת 2005, אולם תוכנו מהווה בעיקר עיגון של המצב המשפטי שקדם לחקיקתו, שכן גם עובר

לחקיקתו חלו חובות אמונים וזהירות מחמירות על קרנות פנסיה ונושאי המשרה בהם, אשר צריכים לפעול "כנאמן זהיר" או "כנאמן מיומן" בהתאם להוראת תקנות 41ה(א) ו-41כג לתקנות מס הכנסה, ולאחר ביטול תקנה 41ה(א), בהתאם להוראת חוק הפיקוח על קופות גמל.

55. **חובות מוגברות אלו, צריכות לעמוד לעיני בית המשפט בבוחנו את התנהלות נושאי המשרה בפרשיות נושא התביעה, שכן אין מדובר בחברה פרטית או בחברה ציבורית, אלא בגוף שבו ניהול כספי העמיתים מחויב לפי חוק להיעשות בכפוף לדיני הנאמנות.**

### ג.2.3 הפיקוח על קרן פנסיה

56. מערכת היחסים בין קרנות הפנסיה והעמיתים היא ייחודית, ומתאפיינת בפערי מידע וכוח גדולים לטובת הקרנות. רווחתם העתידית של העמיתים תלויה בתפקודן התקין והיעיל של קרנות הפנסיה. אלא שהעמיתים מתקשרים עם קרנות הפנסיה בחוזים ארוכי טווח שהשפעתם על תכנם ועיצובם - מוגבלת. יתרה מכך, גם יכולתם של העמיתים להשפיע על קבלת ההחלטות בקרן הפנסיה מצומצמת למדי. לרוב העמיתים אין את המשאבים הדרושים, הידע והמידע הנחוץ על מנת לפקח על התנהלות קרן הפנסיה, וגם אין זה יעיל מבחינתם להשקיע בפיקוח כאמור, בהתחשב ביכולת ההשפעה הנמוכה שלהם ובתועלת שתצמח להם כתוצאה מכך (המתפזרת על פני כלל העמיתים). לגבי קרנות הפנסיה הוותיקות (המערערות היא קרן פנסיה ותיקה) המצב אף חמור יותר, שכן העמיתים אינם יכולים להעביר את כספם לקרן אחרת מבלי לשאת בתשלומים כבדים.

57. נוכח מאפייניו הייחודיים של שוק הפנסיה ושל מערכת היחסים בין קרנות הפנסיה והעמיתים, המערך החוזי המסדיר את היחסים בין הצדדים, מפוקח על ידי אגף שוק ההון הביטוח והחיסכון במשרד האוצר, ובשמו החדש החל מחודש נובמבר 2016: רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון.

58. מטרות פיקוח זה הן שמירת עניינם של העמיתים, הבטחת יציבותם וניהולם התקין של קרנות הפנסיה, וכן קידום תחרות וחדשנות (ר' סעיף 1ג לחוק הפיקוח על הביטוח).

59. תכליתו של הפיקוח הציבורי, בין השאר, היא אפוא הגנה על פרטים מפני גופים עסקיים וכלכליים גדולים, המעניקים שירותים חיוניים והכרחיים לאזרח, שכן פעמים רבות קיים ניגוד מובנה בין האינטרס של גוף עסקי



וכלכלי גדול, או נושאי המשרה בו, לבין האינטרס של הלקוח. בית המשפט הנכבד עמד על כך בבג"ץ 7721/96 איגוד שמאי ביטוח בישראל נ' המפקחת על הביטוח, פ"ד נה(3) 625, 630 (2001) (להלן: "עניין איגוד שמאי הביטוח"<sup>1</sup>):

**"הבעיה מורכבת וחשובה גם אם היא מוגבלת לתחום של ביטוח רכב. אולם בפועל הבעיה חורגת מתחום זה. היא מעוררת את הבעיה הכללית של פיקוח מטעם המדינה על חברות עסקיות, בעיקר חברות גדולות שיש להן עוצמה כלכלית וחברתית רבה, המספקות לציבור שירותים ומצרכים, לא פעם שירותים ומצרכים חיוניים, כמו ביטוח, בנקאות, חשמל, דלק, תחבורה ותקשורת.... החברות רוצות רווחיות, והרווחיות נובעת מן הצרכן. האינטרס של החברה והאינטרס של הצרכן מתמודדים זה כנגד זה. בהתמודדות זו קיים פער כוחות בין החברה לבין הצרכן. אם ההתמודדות נערכת בזירה של חופש החוזים, ורק החברה והצרכן נמצאים בזירה, אין לצרכן סיכוי סביר בהתמודדות... התוצאה הצפויה היא לא רק פגיעה בצרכן כפרט, אלא בסופו של חשבון גם פגיעה בציבור כולו.."**

60. לאור תכליתו של הפיקוח הציבורי, אשר מעניק הגנה "לצרכן" מפני כוחם של אותם אחרים המנהלים את כספו, נפסק ש"מוסדות פיקוח אלה ואחרים, נועדו, על-פי מהותם, להגביל את חופש החוזים" (עניין איגוד שמאי הביטוח, בעמ' 632). ואכן, באמצעות הרגולציה הייחודית לשוק החיסכון הפנסיוני, המדינה מתערבת באופן הניהול של כספי העמיתים ומבקשת למשל למנוע נטילת סיכון מוגזמת, לקבוע את טיב הנכסים בהם יכולות קרנות הפנסיה להשקיע וכיוצא בכך. חוק הפיקוח על קופות גמל מגביל את התנאים שקרנות הפנסיה יכולות לקבוע בתקנון ואת האופן בו יושקעו וינהלו כספי הקרן. כך למשל, אין קרן פנסיה יכולה להשקיע את הון הקרן במסלולי השקעה לפי שיקול דעתה, אלא בהתאם להוראות הדין. כך למשל, בנידון דידן, נדונה תקנה 41כ(א) לתקנות מס הכנסה, שהייתה בתוקף במועד הרלוונטי, ואשר קבעה כי קרן הפנסיה תשקיע 93% מהונה באגרות חוב מיועדות ואך 4.5% באפיק השקעה לפי שיקול דעתה.

61. אם כן, בין קרנות הפנסיה לעמיתים מתקיימת מערכת יחסים ייחודית ובה פערי מידע וכוח גדולים לטובת הקרנות. על רקע מאפייני מערכת יחסים זו, שנסקרו לעיל, וכן היקף כספי הציבור העצום המנוהל בקרנות הפנסיה, הקרנות כפופות לא רק לפיקוח הדוק וייחודי שנועד להבטיח את התנהלותן התקינה לטובת העמיתים אלא גם לחובות נאמנות סטטוטורית של הקופה עצמה ושל כל מי שעוסק מטעמה בניהול נכסי קופות הגמל. חובות אלה חמורות יותר מהחובות החלות על נושא משרה לפי חוק החברות.

<sup>1</sup> ר' י' זמיר "פיקוח ציבורי על פעילות פרטית" משפט ועסקים כרך ב' 67, 68 (התשס"ה) הסוקר את תכליות הפיקוח הציבורי: מניעת שימוש לרעה של הכולל הפרטי, הסדרת השימוש במשאבים מוגבלים, תיקון כשלי שוק והבטחת רמה ראויה של מצרכים ושירותים.

#### ג.4. הקביעות העובדתיות בדבר ידיעת הממונה – משרד האוצר

62. בית המשפט המחוזי ביסס את מסקנות פסק דינו, בין היתר, על סמך קביעתו העובדתית לפיה הממונה במשרד האוצר ידע על מהלכי הקרן ביחס לכל אחת מהפרשיות השונות שבנדון. לאור קביעה עובדתית זו, קבע בית המשפט המחוזי כי את העובדה שאנשי הממונה לא העירו ביחס למהלכי הקרן, יש לראות כ"הסכמה" וכאישור, שכן אילולא הסכימו, היו בוודאי מעירים הערותיהם למהלכי "הפסולים" של הקרן.

62.1 כך למשל, ביחס לפרשיית שיפוץ מלון הוד מדבר, קבע בית המשפט המחוזי, הן לעניין עצם ההחלטה להשקיע בשיפוץ והן לעניין היקף ההשקעה בשיפוץ, כי "הקרן הייתה בקשר ובפיקוח מתמיד וצמוד של משרד האוצר... קשה לי להאמין וגם לקבל, שאם דבר מה היה בלתי תקין בהתנהלות הקרן ונושאי המשרה בשנים הרלוונטיות – 97' ואילך, לא היה מעיר על כך משרד האוצר בזמן אמת והיה "מתעורר" רק בשנת 2006?" (ההדגשות במקור, עמ' 47. א.י.). עוד נקבע, כי אין "כל פגם בהחלטה ובהתנהלות הדירקטורים ונושאי המשרה בהשקעה אשר נעשתה בשיפוץ המלון ובהיקפה. ההחלטות אשר התקבלו בוועדת ההשקעות ובדירקטוריון ועמדו תחת ביקורת ופיקוח של ועדת ביקורת ונציגי האוצר" (עמ' 50 לפסק הדין קמא).

62.2 בהמשך נקבע עוד, "כי מלוא השיפוץ נעשה בידיעה של הרגולטור המפקח במשרד האוצר" (עמ' 72 לפסק הדין קמא). כמו כן נקבע, ש"הכל היה ברור וגלוי בדוחות אותם הגישה הקרן; דוחות שבוקרו על ידי אנשי האוצר. גם אם הייתה בתקופה מסוימת חריגה קטנה כלשהי "בשיעור זניח", אין לכך כל משמעות, כאשר מדובר בהשקעה ארוכת טווח המתקנת את עצמה במהלך השנים. זו כנראה גם הסיבה מדוע הרגולטור באוצר לא העיר דבר על ההשקעה והיקפה..." (עמ' 106; ר' גם קביעות בית המשפט קמא בעמודים 75, 76, 88 – האם ההדגשות במקור?).

62.3 ביחס לסוגיית ההתיישנות, הסתמך בית המשפט המחוזי על קביעתו העובדתית לפיה "הכל היה ברור, נהיר ומפוקח על ידי האוצר וגם הופיע בדו"חות הקרן אשר היו גלויים לכל, לרבות לעמיתי הקרן" (עמ' 114 לפסק הדין קמא).

62.4 ביחס לפרשיית ד"ש אייפקס, שבמסגרתה הוענק בונוס מנכסי הקרן לצולר, קבע בית המשפט המחוזי שוב כי הכל נעשה "בידיעת האוצר/הממונה" (עמ' 189 לפסק הדין קמא).

63. בניגוד לקביעות בעניין פרשיות שיפוץ המלון וד"ש אייפקס, לעניין פרשיית העל תשורה, אימץ בית המשפט המחוזי את עדויות המשיבים וקבע, כי העל תשורה הוקמה בעידוד פוזיטיבי של אנשי משרד האוצר ובהתאם להנחיותיו: "אני קובע כי הקמתה של ה.ע.ל תשורה הייתה בעידוד, בידיעה ובשיתוף פעולה עם משרד האוצר ועל פי המתווה אותו הוא התווה ודרש... לא בכדי לא הוזמנו לעדות אנשי האוצר אשר שמם אוזכר ע"י מיכאל

צולר; יש להניח, שהסיבה לכך נעוצה בכך שהם היו מאשרים את הנאמר והמוסבר בדבריהם של מיכאל צולר, עו"ד קורן וציון כהן" (עמ' 144 לפסק הדין קמא; ר' גם עמ' 150, 160, 174, 182).

64. מנגד, יש להעיר, כי מקריאת פסק הדין קמא עולה כי לפי עדותו של מר מאיר שביט, שהעיד מטעם המשיבים, אשר אף אותה קבל בית המשפט המחוזי ללא עוררין, לכאורה, אף ביחס לפרשיית העל תשורה לא ניתנה הסכמה פוזיטיבית להקמת העל תשורה, אלא אך הייתה הסכמה שבשתיקה. כך העיד מר שביט: "מתוקף מעורבותו של המפקח על הביטוח בפיקוח על ניהול הקרן, חזקה שאופן פעולה זה היה בידיעתו. לו היה המפקח סבור כי מדובר בפתרון לא מתאים, הייתה בידו האפשרות לתן הנחיות לקרן לפעול אחרת" (הדברים צוטטו בעמ' 153 לפסק הדין קמא; ר' גם עמ' 132 לפסק הדין קמא).

65. את הקביעה לפיה מהלכי הקרן, בשלוש הפרשיות נעשו בפיקוחו ובידיעתו של משרד האוצר ביסס בית המשפט המחוזי לא על סמך מסמכים בכתב, אלא על סמך עדויות בעל פה של המשיבים והמומחים מטעמם, אותם מצא מהימנים, אשר טענו כי כלל מהלכי הקרן דווחו לממונה (רובו ככולו של פסק הדין קמא מלא בציטוטים מתוך עדויות המשיבים והמומחים מטעמם).

66. קביעה זו, נשענת על קביעה מקדמית של בית המשפט המחוזי לפיה יש לקבל את גרסת המשיבים אשר טענו שחסרים מסמכים מהותיים המתעדים את התנהלות הקרן ודירקטוריון הקרן. בית המשפט המחוזי קיבל את הטענה שאת חיסרון המסמכים - יש לזקוף לחובת תביעת קרן הפנסיה. אילולא הייתה מתקבלת טענת המשיבים בדבר אובדן מסמכים מהותיים, דומה שתוצאת פסק הדין הייתה שונה. כך קבע בית המשפט המחוזי במפורש:

**"אני קובע שבישיבות הדירקטוריון והוועדות השונות הועלו ונדונו בצורה מפורטת כל הנושאים הקשורים להתנהלות הקרן והשקעותיה, לרבות הנושאים שבמחלוקת בתיק הנדון. כל שנעשה לרבות ההשקעות שבוצעו, התקבלו לאחר דיון והחלטה בדירקטוריון ובוועדות הנוגעות בדבר. העדרם של החלטות או נושאים כלשהם בפרוטוקולים שהוצגו בבית המשפט, איננה יכולה להוכיח שלא היו, ו/או לא התקיימו דיונים ו/או לא התקבלו החלטות כלשהן. כבר נאמר שלא כל הפרוטוקולים נמצאו והוצגו בפני בית המשפט; וכי הפרוטוקולים הקיימים נרשמו בתמציתיות רבה. באותה העת הסתפק האוצר בכך. כבר נאמר, שהקרן הייתה בקשר ובפיקוח מתמיד וצמוד של משרד האוצר; וכי היא נדרשה להגיש דוחות סדורים על פעילותה.... על רקע האמור, יש לבחון את התביעה על נושאה"**  
(עמ' 46 – 47 לפסק הדין קמא).

במקום אחר קבע בית המשפט המחוזי:

"את חסרונם של פרוטוקולים מהותיים, הגם שהיו קיימים, אין לזקוף לחובתם של הנתבעים אלא לדרך בה הם נתפסו ונשמרו המסמכים על ידי בעלי התפקידים שמונו על ידי משרד האוצר. הוכח בפני, כי מלוא השיפוף נעשה בידיעה של הרגולטור המפקח ממשרד האוצר" (עמ' 72 לפסק הדין קמא).

67. עוד יש לציין, שאף לפי קביעות פסק הדין קמא, התשתית הנסיבתית העומדת ביסוד הקביעה לפיה אבדו מסמכים מהותיים, היא עצמה, "לוטה בערפל". בית המשפט המחוזי, ציין בעצמו, כי הונחו לפניו 2 גרסאות ביחס לנסיבות היעלמות המסמכים הנתבעות. הגרסה הראשונה היא כי המסמכים נעלמו בעטיו של מאבק פוליטי גדול בתוך ההסתדרות "ובנותיה". הגרסה השנייה, היא כי המסמכים נעלמו מחמת "מזימת הממונה" להפקיע את ניהולה של הקרן מידיה של ההסתדרות חרף ביצועיה הטובים. בית המשפט המחוזי לא הכריע בין שתי הגרסאות הללו:

"דא עקא, שבשלב מסוים, מאן דהוא ונימוקיו עמו, החליט לפעול נגד הקרן, אם בשל הסיבות אותן הזכיר עו"ד קורן בעדותו בבית המשפט: "איזה שהוא שלב של מאבק פוליטי מאד גדול בתוך הגופים האלה"; אם בשל הנאמר בסעיף 19 לדברי סיכום הנתבעים הדירקטורים: "תביעה זו לא הייתה באה לעולם אלמלא מהלכים שנקט הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן: "הממונה") להפקעת הקרן מידיה של ההסתדרות עובדים לאומית. מהלכים אלה אינם נוגעים לביצועיה הטובים של הקרן תחת ניהולם של הנתבעים ואחרים" (עמ' 114 לפסק הדין קמא; ר' גם שתי הגרסאות בעמוד 47 וכן עמודים 33-37 אל מול עמודים 38-39).

68. הנה כי כן, קביעת בית המשפט המחוזי לפיה ידע הממונה אודות מהלכי הקרן והסכימה להם בשתיקה, מתבססת על הקביעה לפיה **אבדו** מסמכים רבים המתעדים את התנהלותה התקינה של הקרן. ביחס לפרוטוקולים הקיימים הם "...נרשמו בתמציתיות רבה", אולם ביחס אליהם קיבל בית המשפט את גרסת המשיבים לפיה "באותה העת הסתפק האוצר בכך". כמו כן, התבססה הקביעה העובדתית הנ"ל, על קביעה "משלימה" לקביעה בדבר **אובדן** מסמכים מהותיים, ולפיה יש לקבל את עדויות המשיבים, חרף חסרונם של מסמכים מהותיים כאמור, כי הממונה עודכן על ידם בכלל מהלכי הקרן.

**5.ג. אף בהנחה כי הממונה עודכן אודות מהלכי הקרן וידע אודותם, בכח או בפועל, אין להסיק כי בשתיקתו הסכים להם; לחלופין, אף אם יש לפרש שתיקתו כ"הסכמה", אין לראות בכך משום מתן "פטור" מחובת פיצוי למהלכי נושאי המשרה בקרן, וזאת בפרט, במקרה בו ביצעה קרן פנסיה מהלכים הנוגדים את הוראות הדין השונות.**

69. כאמור לעיל, הן הממונה והן היועץ המשפטי לממשלה לא היו צד להליך התובענה האזרחית בבית המשפט המחוזי, ולפיכך לקביעות בית המשפט קמא אין תוקף של מעשה בית דין כלפיהם. לצרכי עמדה משפטית זו בלבד, אין היועץ המשפטי לממשלה משיג על הקביעה העובדתית לפיה ידע הממונה אודות מהלכי הקרן.

70. חרף הקביעה העובדתית לפיה עודכן הממונה וידע אודות מהלכי הקרן, לא ניתן להסיק משתיקתו כי הסכים למהלכי הקרן. לחלופין, אף אם ניתן היה להסיק משתיקת הממונה אודות הסכמתו למהלכי הקרן, יש לקבוע כי אין בשתיקה, לעצמה, משום מתן "פטור" מחובת פיצוי למהלכי נושאי המשרה בקרן, ועל אחת כמה וכמה שאין בשתיקה שכזו משום מתן "פטור" מחובת פיצוי למהלכי הקרן שבוצעו על ידי נושאי משרה בקרן, בניגוד להוראות הדין השונות (ככל שאכן בוצעו מהלכים החורגים מהוראות הדין השונות).

71. ראשית, לפי הדין הכללי לא ניתן לפרש "שתיקה" כ"הסכמה": "בהתאם להלכה הפסוקה, שתיקה כשלעצמה הינה ניטרלית. ואולם נתונים נוספים עשויים להעניק לה משמעות פוזיטיבית..." (ר' ע"א 7231/10 תלמוד תורה בית יהודה קרית אתא ע"ש יהודה גפן זצ"ל נ' עיריית קרית אתא, בסעיף 3 לחוות דעת כב' המשנה לנשיאה (כתוארה אז) נאור (פורסם בנבו, 17.10.2012) והאסמכתאות שם) (להלן: "הלכת בית יהודה").

72. במקרה דנן, קיבל בית המשפט המחוזי את טענת המשיבים בדבר "היעדר מסמכים" ועל סמך קביעה זו הוסקה המסקנה כי ידיעתו של הממונה אודות המסמכים כמוה כהסכמה. קביעה זו נוגדת את ההלכה הפסוקה, לפיה יש לייחס לשתיקה הסכמה פוזיטיבית אך בהתקיים "נתונים נוספים" שלא הוכחו. בכך, נוגדת קביעת בית המשפט המחוזי את ההלכה הפסוקה ביחס למשמעותה של שתיקה.

73. את ההלכה לפיה לשתיקה ישנה משמעות ניטרלית יש להחיל על המקרה דנן ביתר שאת, שכן בית המשפט המחוזי לא קבע, כי ההחלטות שקיבלה הקרן על ידי נושאי המשרה הנתבעים הובאו להכרעתה של הממונה, במכתב המפרט את מהות ההחלטה ופרטיה ואילו הקרן מצידה לא הגיבה. כך למשל, לעניין סוגיית החריגה מכללי ההשקעה, לא קבע בית המשפט המחוזי כי הועלתה שאלה בכתב לפני הממונה, ברחל בתך הקטנה, האם לשם שיפוצו של המלון ניתן לחרוג מכללי השקעה. כל שנקבע הוא כי -

"הכל היה ברור וגלוי בדוחות אותם הגישה הקרן; דוחות שבוקרו על ידי אנשי האוצר. גם אם הייתה בתקופה מסוימת חריגה קטנה כלשהי "בשיעור זניח", אין לכך כל משמעות, כאשר מדובר בהשקעה ארוכת טווח המתקנת את עצמה במהלך השנים. זו כנראה גם הסיבה מדוע הרגולטור באוצר לא העיר דבר על ההשקעה והיקפה..." (עמ' 104 לפסק הדין קמא).

במקום אחר קבע בית המשפט המחוזי:

**"...כבר נאמר שלא כל הפרוטוקולים נמצאו והוצגו בפני בית המשפט; וכי הפרוטוקולים הקיימים נרשמו בתמציתיות רבה. באותה העת הסתפק האוצר בכך. כבר נאמר, שהקרן הייתה בקשר ובפיקוח מתמיד וצמוד של משרד האוצר; וכי היא נדרשה להגיש דוחות סדורים על פעילותה.... על רקע האמור, יש לבחון את התביעה על נושאה" (עמ' 48 לפסק הדין קמא, ההדגשות במקור, א.י.).**

74. הנה כי כן, קבע בית המשפט המחוזי כי הוגשו מסמכים כלליים לממונה מהם יכול היה לדלות מידע אודות ההחלטות שקבלה הקרן. בית המשפט המחוזי לא קבע כי הוגשו מסמכים ספציפיים ומפורשים בהם הקרן מעלה לפתחו של הממונה את שאלת כשרותן של ההכרעות שקיבלה, ואשר על כן, על אחת כמה וכמה, שלא ניתן להסיק משתיקת הממונה על הסכמתו למהלכי הקרן. ממילא, וכאמור לעיל, יש להבחין בין ידיעה כללית של הרגולטור אודות מצב החברה, ובין בחינה של פעולה או עסקה קונקרטית.

75. **שנית**, לעמדת היועץ המשפטי לממשלה, עצם ידיעת הממונה במשרד האוצר על פעולות שביצעה קרן מסוימת ושתיקתו, אינה גורעת מאחריות הדירקטורים ונושאי המשרה למהלכי קרן הפנסיה אותה הם מנהלים, או גורעת מחובות האמונים והזהירות שלהם.

76. כפי שתואר לעיל, הממונה אמון על הפיקוח על החיסכון הפנסיוני, שתכליתו להתמודד עם כשלי שוק שתוארו לעיל. **פיקוח הממונה הוא שכבת הגנה נוספת לעמיתים בקרן, בנוסף לחובות החלות על נושאי המשרה מכוח מערכת היחסים הייחודית בינם לבין העמיתים, ובנוסף לחובות נושאי המשרה מדיני החברות ומדיני הנאמנות. האחריות העיקרית לאכיפת התנהלות עסקית ראויה מוטלת על החברה עצמה. ראו לעניין זה מיכל אגמון ודוידה לחמן-מסר, "תיאורית האכיפה בהצעת חוק החברות החדש", משפטים כו', תשנ"ו-1995, 543, 559:**

**"...בכל מקום שבו ניתן להבטיח מילוי חובות ושמירה על זכויות שהחוק מקנה באמצעות הבטחת פעולתם של מנגנוני-שוק, מתן תמריצים למעורבים בחברה וקביעת מנגנוני-פיקוח בתוך החברה שיבטיחו קיום ההוראות מראש (בניגוד לסנקציות ישירות על הפרת חובות לאחר מעשה). ...זו הדרך הראויה בגלל כמה סיבות: הראשונה היא, כי מהבחינה החברתית ראוי להטיל את האחריות לאכיפת התנהגות עסקית ראויה על מי שהקים את החברה, שותף בה, נהנה ממנה או שמוקנות לו זכויות בדיני החברות... המעורבים בחברה הם אלו שעליהם לדאוג לאכיפת ההתנהגות הראויה בה. בנסיבות אלו ספק אם יש הצדקה למנגנוני-אכיפה חיצוניים אשר הבסיס הרעיוני העומד ביסודם הוא בין השאר עקרון פיזור, הנזק. השנייה, שכפי שאמרנו, מתן תמריצים לבעלי-האינטרסים הישירים בפעולה או בתוצאה מבטיחים אכיפה יעילה יותר מכל אדם אחר."**

77. ידיעת או אי ידיעת הרגולטור על מהלכים כאלו ואחרים של החברה אינה גורעת מחובות הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, המחויבים ממילא בהפעלת שיקול דעת עצמאי. מטבע הדברים, משאביו של הרגולטור מוגבלים והפיקוח והאכיפה נעשים בהתאם לסדרי עדיפויות. חובות האמונים מוטלות על נושאי המשרה והם המנהלים את הקרן – ולא הרגולטור. כך קבע גם בית המשפט בעניין **בוכבינדר**:

**”דירקטור סביר לא היה רשאי להסתמך על כך שבנק ישראל ינקוט אמצעים שימנעו את הנזק. אין הוא רשאי להניח כי אף אם הוא לא יעשה דבר, יעשו זאת אחרים תחתיו. אכן, התרשלותו של בנק ישראל – אף אם נניח אותה – אינה מוציאה את נזקו של הבנק מחוץ לתחום הסיכון שנגרם בשל התרשלות המערערים. ההיגיון והשכל הישר גורסים כי הסיבה המכרעת לנזקי הבנק היא בהתרשלות המערערים, גם אם בנק ישראל התרשל.”** (פס’ 65 לפסק דינו של הנשיא ברק).

וכמו כן, בעמ’ 325 :

**”הפיקוח של הדירקטוריון כפיקוח ”פננימי” – שמקים, בין השאר, מנגנון ראוי שפעילותו התקינה מכוונת למנוע התנהגות בלתי ראויה של נושאי משרה בחברה – הוא יעיל וצמוד יותר מהפיקוח ה”חיצוני” של בנק ישראל. מעשיו ומחדליו של בנק ישראל, ככל שהיו, אינם מפחיתים מחובתם של הדירקטורים לדאוג לפיקוח שימנע מעילות. חובתם זו הם הפרו. בכך נכשלו הדירקטורים בתפקידם, והמערערים כדירקטורים נושאים באחריות בגין התרשלותם”** (ההדגשה אינה במקור – א.י.).

78. שכבות הגנה אלו הן מצטברות ומשלימות, ואינן מוציאות זו את זו. אחריותם המוגברת של נושאי המשרה בגופים המוסדיים, ובאופן ספציפי בקרנות הפנסיה, אינה מצטמצמת בשל הפיקוח של אגף או רשות שוק ההון. ההיפך הוא הנכון.

79. כאמור לעיל, הרגולציה על החיסכון הפנסיוני נועדה, בין היתר, על מנת לדאוג לתפקודן וניהולן התקין של קרנות הפנסיה ואיתנותן הפיננסית, וכן על מנת לדאוג להגנה על נכסי קרנות הפנסיה, אשר שייכים לעמיתי קרנות הפנסיה, ואשר נועדו לשמש אותם ואת שאיריהם, למחייתם, לאחר פרישתם מעבודה.

80. לצד זאת, הרגולטור לא מחליף את שיקול דעתה הפרטני של כל קרן, ואין זה מתפקידו לבחון כל עסקה ועסקה שבוצעה על ידי קרן שבפיקוחו. גם אין ציפייה, כי יהיה מודע לכל המתרחש בגופים המפוקחים ובפרט לכל ההכרעות הספציפיות המתקבלות על ידה. הרגולציה מתווה את המסגרת הנורמטיבית לפעילות הקרנות על מנת להנחות את נושאי המשרה בגופים המפוקחים במקומות בהם קיימים כשלי שוק או בעיות נציג. הרגולטור אינו “דירקטוריון על” של הגופים המפוקחים.

81. לכן, אף אם סבור היה בית המשפט המחוזי, כי במסגרת התובענה שבין הקרן לבין המשיבים יש לקבוע כי אנשי משרד האוצר עודכנו בדבר מהלכי הקרן, אין לפרש את שתיקתו של הממונה כהסכמה או אישור לתקינות

מהלכים אלה באופן הגובר או מייתר את חובות האמונים והזהירות החלות על הקרן ועל מנהליה כלפי העמיתים. נקודת המוצא היא, שרגולציה יכולה לקבוע הסדרים פרטניים ולהנחות חברה כיצד לפעול, אולם היא לא נועדה להחליף את שיקול הדעת של החברה ונושאי המשרה שלה אלא אם נאמר במפורש אחרת.

82. היעדר התייחסות של הממונה לפעולה מסוימת, אף אם הובאה לידיעתו, אינה מלמדת על הסכמתו אלא אם משתמעת מהדין כוונה ברורה אחרת. **קביעה כאמור תהא מנוגדת לתכלית ומטרת הפיקוח ותאיין את החובות המוגברות החלות על נושאי המשרה בקופת גמל. קביעה כאמור תהווה היפוך יוצרות: כל מידע שהובא לידיעת הרגולטור והוא לא הגיב לו באופן אקטיבי, יקנה "הגנה" לפעולות הנוגעות לו.** ברי כי גישה כזו, תטיל נטל בלתי סביר על הרגולטור ותסיר את האחריות ממנהלי הגופים המפוקחים, בניגוד מוחלט להוראות החוק ותכליתו. זאת, דווקא בענפים בהם המחוקק סבר מראש כי יש סבירות גבוהה יותר לכשלים ולכן התווה מראש, בחקיקה, רגולציה ייעודית.

83. לא בכדי, **מקום שהמחוקק רצה לקבוע כי היעדר תגובה מצד הרגולטור תהווה הסכמה, הוא קבע כך במפורש (ר' למשל סעיף 41א) לחוק הפיקוח על הביטוח; סעיף 11א(א) לפקודת הבנקאות).**

84. קביעת בית המשפט המחוזי תביא לכך, שדווקא בענפים בהם קיימים כשלי שוק ייחודיים ואינהרנטים, תישלל מהעמיתים, המפקידים, החוסכים והמבוטחים להיפרע בדיעבד מנושאי המשרה שהפרו את חובות האמונים, הזהירות או הנאמנות כלפיהם, מקום שבזמן אמת קצרה ידה של הרגולציה מלהושיע. **קביעה כזו תאיין, הלכה למעשה, את אחריות החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה בה לפעילות החברה, ותעבירה אך ורק לפתחו של הרגולטור.**

85. לאור האמור, אף אם נצא מתוך נקודת הנחה, המצויה במחלוקת כאמור, כי יש לפרש את שתיקת הממונה במקרה דנן כהסכמה למהלכי הקרן, לעמדת היועץ המשפטי לממשלה, **יש לקבוע כי אין בהסכמה שבשתיקה, כדי לפטור מי מהמשיבים מאחריותם לנזקים שנגרמו לעמיתים בגין העילות השונות נושא כתב התביעה ולפצותם בהתאם, ככל שיימצא כי אכן יש ממש בעילות שבנדון.**

86. הדברים מקבלים משנה תוקף, מקום בו הופרה על ידי נושא משרה בקרן פנסיה הוראה סטטוטורית מפורשת כלשהי, הקבועה בחוק או בתקנה. במקרה שכזה הנורמה ההתנהגותית המצופה מנושא המשרה קבועה בחיקוק מחייב, כך שאף הסכמה פוזיטיבית מצד הרגולטור לכך שנושאי המשרה בקרן יפעלו בניגוד לה – אינה יכולה להכשירה. על אחת כמה וכמה שהסכמה שבשתיקה, כבענייננו, אינה יכולה להכשיר פעולה בניגוד לחיקוק.

87. עוד יש להעיר, כי העובדה שהקרן הייתה מאוזנת אקטוארית לא יכולה לשמש את בית המשפט בבחינת הפרת חובת הזהירות, האמונים או הנאמנות של נושאי המשרה. הבאת הקרן לאיזון אקטוארי אינה מהווה, כשלעצמה, מיצוי של חובות נושאי המשרה בקרן כלפי העמיתים. בהתאם לכך, שגה בית המשפט המחוזי בקביעתו לפיה מאחר שהקרן הייתה מאוזנת אקטוארית, בניגוד לקרנות פנסיה וותיקות אחרות, ממילא לא היה מקום



להגיש התביעה נגד נושאי המשרה בה, שכן התביעה הוגשה בגין נזקים רבים שנגרמו לעמיתי הקרן עקב אי סדרים בהתנהלותה, "שתורגמו" לעילות אזרחיות שונות, ולפיכך, אין כל נפקא מינה לשאלה, האם הייתה הקרן מאוזנת אקטוארית אם לאו, וזאת מאחר שנגרמו לעמיתי הקרן נזקים, כלומר חסכוניותיהם נפגעו.<sup>2</sup>

88. לסיכום נקודה זו: חובות נושאי המשרה כלפי עמיתי הקרן "עומדות" לעצמן ואינן תלויות בהתנהלות הפיקוח על הקרן. נושאי המשרה בקרן חבים בחובות נפרדות ומאובחנות כלפי עמיתי הקרן, מתחום המשפט הפרטי. כך למשל לנושאי המשרה בקרן אחריות חוזית כלפי עמיתי הקרן מכוח הוראות תקנון הקרן; אחריות נזיקת; אחריות מתחום דיני הנאמנות ועוד. אחריות נושאי המשרה בקרן פנסיה הינה אחריות מוגברת, אשר אינה תלויה או קשורה בעמדת הרגולטור.

89. אמנם, עמדת הרגולטור יכולה לשמש כאינדיקציה לקביעה בדבר פטור מאחריות למהלך הגוף המפוקח, אולם בנידון דידן לא ניתנה עמדה כלל ועיקר (השוו לעניין **כיס ניר** בפס' 26 – 28), אלא הרגולטור שתק. שתיקת הרגולטור אינה יכולה להתפרש כהסכמה. מכל מקום, אף אם פירש בית המשפט המחוזי את שתיקת הרגולטור כהסכמה למהלכי הקרן, לא יכול היה להסתמך עליה ולקבוע כי נושאי המשרה בקרן התנהלו כדין, שכן החובות המוטלות עליהם הן עצמאיות ונפרדות מהפיקוח שמתבצע על-ידי הממונה. בית המשפט המחוזי צריך היה לבחון אפוא את כלל העילות הנטענות – לגופן, ללא קשר להסכמת הרגולטור, שניתנה כאמור, בשתיקה.<sup>3</sup>

## **6.ג. החלת כלל שיקול הדעת העסקי על גופים החבים בחובות זהירות מוגברת**

90. כאמור לעיל, נושאי המשרה בגופים המוסדיים חבים בחובות אמונים וחובות זהירות מוגברות, לפי רף גבוה יותר מזה הקבוע בחוק החברות. בהתאם, חובות הזהירות של נושא משרה בקרן איננה רק לנקוט באמצעים שנושא משרה סביר היה נוקט על מנת לפעול לפי שיקולים עסקיים ולהשיא את רווחי החברה, אלא הוא חייב לפעול כנאמן מיומן (ובנוסחון הקודם של התקנות – כנאמן זהיר) למען שמירת נכסי הקרן והזכויות הנובעות מהן.

91. בית המשפט העליון הנכבד קבע לאחרונה, כי כלל שיקול הדעת העסקי, אשר מקורו בדין האמריקני, מהווה כיום חלק בלתי נפרד מדיני החברות בישראל, בהתאמות ובאיזונים הנדרשים לפי דינים אלה. כלל שיקול הדעת

<sup>2</sup> בשולי הדברים יצוין כי גם קביעה זו שהקרן היתה מאוזנת אקטוארית על פניו טעונה בדיקה, שכן ייתכן שהמסקנה אליה הגיע ביהמ"ש קמא הייתה מבוססת על בסיס ההפחתות שבוצעו בזכויותיהם של העמיתים.

<sup>3</sup> יצוין, כי אף לעניין פרשיית העל תשורה, שלגביה קבע בית המשפט המחוזי על סמך עדויות המשיבים כי ניתנה הסכמה פוזיטיבית מצד הממונה להקמת העל תשורה, לא דן בית המשפט המחוזי בכלל עילות התביעה לגופן. בית המשפט המחוזי התמקד אך ורק ביעילות הכספית שבהקמת העל תשורה, אולם לא התמקד בתהליכי קבלת ההחלטות ביחס לשכר שקבל צולר מהעל תשורה, וכן האם אכן ראוי לקבוע כי השכר שקבל צולר מהעל תשורה שייך לעמיתי הקרן, לפי הדין שחל על קרנות הפנסיה בזמנים הרלבנטיים.

העסקי מעניק לנושאי משרה בחברה הגנה מפני בחינת החלטות עסקיות לגופן, בתנאים מסוימים: אם ההחלטה התקבלה בתום לב, ללא ניגוד עניינים ולאחר שנושאי המשרה בחנו הנסיבות הרלוונטיות לעניין. כך נפסק בפסק דינו של השופט עמית בעניין אלוביץ (שם בפס' 75):

**"כלל שיקול הדעת העסקי הוא במהותו כלל היוצר לטובת הנתבע חזקה הניתנת לסתירה, ועל התובע הנטל הראשוני לסתור את "חזקת התקינות" המוקנית לנושאי המשרה מכוח כלל זה. דהיינו, עליו להראות כי ההחלטה התקבלה בחוסר תום לב סובייקטיבי (דהיינו מתוך רצון לפגוע בחברה או מתוך חוסר אכפתיות של מקבל ההחלטה בנוגע לחובתו לדאוג לטובת החברה); מתוך ניגוד עניינים (דהיינו כאשר מקבל ההחלטה הוא בעל אינטרס אישי מנוגד בהקשר הרלוונטי ולכן מתעורר החשש שמא הוא הפר חובת אמון); או שההחלטה שהתקבלה הייתה בלתי "מיועדת" (דהיינו מבלי שנבחנו הנסיבות והעובדות המרכזיות הנוגעות לעניין) (חנס – כלל שיקול הדעת העסקי, עמ' 324). ככל שלא יעלה בידי התובע לעשות כן, יוסיפו נושאי המשרה ליהנות מהחזקה כי ההחלטה שקיבלו היתה סבירה, והתביעה נגדם "תיחסם"."**

92. בענייננו, נראה כי בית המשפט המחוזי החיל את כלל שיקול הדעת העסקי על פעולות הדירקטורים, בקובעו כי "אל לו לבית המשפט להתערב בשיקול העסקי של הדירקטוריון כל עוד ההשקעה נעשתה כדין בוודאי, כאשר היא עמדה לביקורת ופיקוח של האוצר על אגפיו ומפקחיו" (ר' עמ' 87 לפסק הדין קמא).

93. אולם, נוכח השוני בין חובות נושא משרה בחברה "רגילה" לחובות נושא משרה בקופת גמל, עליו עמדנו לעיל, ומבלי להיכנס ליישום המבחנים להחלתו של כלל שיקול הדעת העסקי כפי שנסקרו בעניין אלוביץ, מתעוררת השאלה, האם ניתן להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי על החלטות שקיבלו נושאי משרה החבים בחובות מוגברות, נוכח מעמדם כנושאי משרה בקופת גמל, ובכלל כך חובת זהירות מוגברת וחובה לנהוג כנאמן מיומן (ולא רק כנושא משרה סביר לפי חוק החברות). מכאן נגזרת שאלה נוספת, והיא אם כלל שיקול הדעת העסקי חל – מה התנאים להחלתו. שאלות אלה, כמו גם היקפה ותכנה של החובה לפעול כנאמן מיומן (או זהיר) טרם נדונו בפסיקה.

94. הפסיקה האמריקנית קבעה כי החובה לנהוג כנאמן זהיר (prudent) היא מהסוג המחמיר ביותר הקיים בדין ("the highest known to the law", ראו ב-Donovan v. Bierwirth, 680 F.2d 263 ובעניין Howard v. Shay, 100 F.3d 1484 (1996)). חובה זו קובעת רף מחמיר יותר לעומת חובות הזהירות הרגילות.

95. החובה לנהוג כנאמן זהיר מעוגנת, בין היתר, ב-The Employee Retirement Income Security Act of 1974, החוק המסדיר את פעילותן של קרנות פנסיה פרטיות. סעיף 1104 לחוק זה קובע חובות זהירות ואמונים מוגברות בדומה לאלה הקבועות בסעיף 3 לחוק קופות גמל.<sup>4</sup>

96. חובה דומה קבועה גם בדין הכללי החל על נאמנים, מכוח החקיקה המדינתית שיישמה את The Uniform Prudent Investor Act of 1999. חוק זה הסדיר את האופן בו נאמנים צריכים לנהל את הכספים עליהם הם מופקדים, וקובע בסעיף 2(a) את חובתו של נאמן לנהוג בזהירות בניהול נכסי הקרן באופן בו היה פועל משקיע זהיר (וראו גם סעיפים 1-3 לעניין זה).<sup>5</sup>

97. חובה זו, כאמור, רחבה יותר מחובת הזהירות המוטלת על נושאי משרה בחברות "רגילות".

98. לגבי אמת המידה השיפוטית לבחינת שיקול הדעת של נושא משרה בקרן פנסיה, להבדיל מנושא משרה בחברה עסקית אחרת, בתי המשפט האמריקנים פסקו לא אחת, כי לא ניתן להחיל על החלטות שהתקבלו במסגרת של יחסי נאמנות את כלל שיקול הדעת העסקי. ראו למשל את פסיקת בית המשפט במדינת קליפורניה, בעניין **Donovan v. Mazzola, 716 F.2d 1226 (בעמ' 1231-1232):**

"... Appellants suggest that the appropriate test for reviewing the disputed transactions is the "business judgment rule." **The record demonstrates that the district court applied the prudent person test. Our review of the applicable ERISA statute, its legislative history, and relevant case law convinces us that the district court applied the proper legal standard to the disputed transactions.**

---

<sup>4</sup> PRUDENT MAN STANDARD OF CARE

(1) Subject to sections 1103(c) and (d), 1342, and 1344 of this title, a fiduciary shall discharge his duties with respect to a plan solely in the interest of the participants and beneficiaries and —

(A) for the exclusive purpose of:

(i) providing benefits to participants and their beneficiaries; and

(ii) defraying reasonable expenses of administering the plan;

(B) **with the care, skill, prudence, and diligence under the circumstances then prevailing that a prudent man acting in a like capacity and familiar with such matters would use in the conduct of an enterprise of a like character and with like aims;**

(C) by diversifying the investments of the plan so as to minimize the risk of large losses, unless under the circumstances it is clearly prudent not to do so; and

(D) in accordance with the documents and instruments governing the plan insofar as such documents and instruments are consistent with the provisions of this subchapter and subchapter

<sup>5</sup> "A trustee shall invest and manage trust assets as a prudent investor would, by considering the purposes, terms, distribution requirements, and other circumstances of the trust. In satisfying this standard, the trustee shall exercise reasonable care, skill, and caution."

The standard of care imposed upon fiduciaries by ERISA is contained in 29 U.S.C. § 1104(a)(1)(B) [...] **The explicit language of this section indicates that the prudent person test applies to fiduciary obligations under ERISA.** Case law and the legislative history of ERISA both demonstrate **that the source for the prudent person test set forth in § 1104(a)(1)(B) is the prudent person test as developed in the common law of trusts.** [...]

**Our review of the record convinces us that the district court properly applied the prudent person test".**

ראו גם פסיקת ביהמ"ש בעניין Solis v. Counturier, F. Supp. 2d (2009) WL 3055207

**"...The business judgment rule is not the appropriate standard for assessing fiduciary liability under ERISA, which imposes higher and more specific duties on ERISA fiduciaries than what the business judgement rule requires"**

ראו גם: Hilton Hotels v. Dunnet 275, F. Supp 2d 954 בעמ' 3.

99. על אמת המידה המוגברת לבחינת פעולות של נושאי משרה החבים בחובת אמונים וחובת זהירות מוגברת, עמדו בתי המשפט האמריקנים במספר פרשות. בעניין Laborers Nat'l Pension Fund v. Northern Trust (Quantitative Advisors, Inc., 173 F.3d 313, 317 (5th Cir. Tex. 1999): (p.8 הביקורת השיפוטית על החלטות הכפופות לאמת מידה זו. בין היתר, יבחן בית המשפט על פי אמת מידה אובייקטיבית האם במועד העסקה, מנהל ההשקעות בחר בשיטות ראויות ומקובלות על מנת לנתח, להעריך ולהבנות את ההשקעה; האם ההחלטה התבצעה בהתאם למדיניות ההשקעה של הקרן; האם ניתן משקל לסיכון הניתן לפיזור של ההשקעה ביחס ליתר תיק ההשקעות ולמשקלה הרצוי בתיק השקעות; האם נבחנה רמת הנזילות ביחס לדרישות הנזילות של התכנית, התשואה הצפויה של תיק ההשקעות ביחס למטרות התכנית ועוד:

"In determining compliance with ERISA's prudent man standard, courts objectively assess whether the fiduciary, at the time of the transaction, utilized proper methods to investigate, evaluate and structure the investment; acted in a manner as would others familiar with such matters; and exercised independent judgment when making investment decisions.

[...]the fiduciary shall be required to act as a prudent investment manager under the modern portfolio theory rather than under the common law of trusts standard which examined each investment with an eye toward its individual riskiness. Specifically, [...] fiduciary's investment duties under 29 U.S.C. § 1104(a)(1)(B) are satisfied if he

has given appropriate consideration to facts he knows or should know to be relevant to the particular investment or investment course of action involved, "including the role the investment or investment course of action plays in that portion of the plan's investment portfolio with respect to which the fiduciary has investment duties" and has acted accordingly. 29 C.F.R. § 2550.404a-1(b)(1)(i)-(ii). For these purposes, "appropriate consideration" includes determining that the investment or investment course of action "is reasonably designed, as part of the portfolio (or, where applicable, that portion of the plan portfolio with respect to which the fiduciary has investment duties), to further the purposes of the plan, taking into consideration the risk of loss and the opportunity for gain (or other return) associated with the investment or investment course of action," and consideration of the following factors: "(A) The composition of the portfolio with regard to diversification; (B) The liquidity and current return of the portfolio relative to the anticipated cash flow requirements of the plan; and (C) The projected return of the portfolio relative to the funding objectives of the plan. " 29 C.F.R. § 2550.404a-1(b)(2)(i)-(ii)."

(ראו גם: Quan, 623 F.3d at 879, Syncor, 516 F.3d at 1102)

100. כעולה מהמובאות שלעיל, אמת המידה בדין האמריקני לבחינה שיפוטית של החלטות נושאי משרה בקרנות פנסיה, שונה ומחמירה מאמת המידה העולה מכלל שיקול הדעת העסקי, המוחל על החלטות נושאי משרה בחברות "רגילות".

101. מבלי לקבוע מסמרות בעניין אמת המידה הראויה לבחינה שיפוטית של שיקול דעתם של נושאי משרה בקופות גמל, ומבלי להתייחס לנסיבותיו העובדתיות של המקרה שבנדון, הדעת נותנת כי בשל האופי השונה של חובות הזהירות והאמון בחברה רגילה לעומת קופות גמל (ובהן קרנות פנסיה), כלל שיקול הדעת העסקי אינו מהווה רף מספיק לבחינת שיקול הדעת. אמת מידה מחמירה כאמור משתמעת גם מההסדרה הקיימת על ניהול השקעות במסגרת קופת הגמל (ראו למשל, סעיף 7 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים), התשע"ב-2012).

101. כאמור לעיל, הדין בארה"ב מחיל כלל ביקורת שיפוטית שונה וגם מחמיר יותר. אמנם, היועץ המשפטי לממשלה סבור, כי ספק אם בשלו התנאים לבחינת השאלה האם הכללים שנקבעו בדין האמריקני לעניין זה מתאימים להחלה גם בישראל, ובאילו תנאים. עם זאת נראה, כי ניתן לקבוע, לכל הפחות, כי כאשר חובת הזהירות המוטלת על נושאי המשרה הינה מוגברת, כבענייננו, התקיימות התנאים להחלת כלל שיקול הדעת העסקי צריכה

להיבחן על פי סטנדרט מחמיר יותר, וכי אין די בהתקיימות התנאים להחלת כלל שיקול הדעת העסקי כפי שהיו מוחלים בחברה "רגילה", כדי לקבוע כי נושאי המשרה בקופת גמל לא הפרו את החובות המוטלות עליהם.

102. בכלל זאת, נראה כי ניתן לקבוע כבר עתה, כי מקום בו נושאי משרה בקופת גמל פעלו בניגוד לחוק הפיקוח על קופות גמל, או תקנות או כללים על פיו, הרי שנושאי המשרה לא יוכלו ליהנות מחזקת התקינות שמקים כלל שיקול הדעת העסקי, ויהא עליהם להוכיח כי לא התרשלו.

### **ג.7. ידיעת הממונה/משרד האוצר אינה פותחת את מירוצי ההתיישנות**

103. בית המשפט המחוזי קבע ביחס לפרשיית השיפוצ המלון כי היא התיישנה. בית המשפט דחה את טענותיה של הקרן לפיה רק עם מינוי המנהלת המורשית, ובעקבות דו"ח סוירי, התגלו עובדות חדשות הקשורות בשיפוצ המלון וקבע כי "הקרן והחלטותיה היו מבוקרות באופן שוטף, על ידי האוצר על אגפיו השונים. הנתונים היו מפורטים בדו"חות הכספיים של הקרן, אותם דו"חות עליהם מבוססים, בין השאר, דו"ח סוירי וחוות הדעת של פרופ' זליכה... הכל היה ברור, נהיר ומפוקח על ידי האוצר וגם הופיע בדו"חות הקרן אשר היו גלויים לכל, לרבות לעמיתי הקרן" (עמ' 114).

104. עוד קבע בית המשפט המחוזי כי "שיפוצ המלון הושלם במחצית שנת 2002, כאשר מאז השלמת השיפוצ ועד להגשת התביעה בשנת 2009 חלפו למעלה מ-7 שנים" (עמ' 113 לפסק הדין קמא).

105. בהמשך לטיעון שפורט לעיל, יש לקבוע כי ביחס לטענת ההתיישנות, ידיעת האוצר או הממונה אינה יכולה להתחיל את מרוץ ההתיישנות ביחס לתובענה שבנדון. הממונה או משרד האוצר אינם התובעים בתובענה שבנדון אלא הקרן בשם עמיתה, שלהם חבו המשיבים את חובות האמונים והנאמנות.

**"מירוצי ההתיישנות מתחיל אפוא כאשר קמה עילת תביעה, התובע יודע אודותיה, ובידי התובע כוח תביעה מושגי וכוח תביעה מהותי-ממשי-מעשי גם יחד, שמאפשרים לו להעמיד את המחלוקת להכרעה שיפוטית"** (ר' ע"א 7589/13 establishment adoka נ' מכון ויצמן למדע, בסעיף 10 (פורסם בנבו, 8.6.1015) (ההדגשות אינן במקור – א.י.)).

106. את שאלת ההתיישנות יש להכריע, אפוא, על סמך מועד היווצרות העילה, ומועד הידיעה שיש לייחס לקרן ולא למשרד האוצר או לממונה. בהתאם להלכה הפסוקה, מירוצי ההתיישנות ביחס לתביעת תאגיד נגד נושאי משרה שניהנו בו מתחיל מיום הידיעה, בכוח או בפועל, של מנהלים שלא היו שותפים בקשר ישיר או עקיף לעילת התביעה ואשר יכולים היו לנהל את ההליך (ר' ע"א 5017/92 מרכז הארגונים בע"מ (בפירוק ובכינוס) נ' עוזר פ"ד נא (2) 200 (1997); ר' גם ע"א 4845/04 קליין נ' בלס, בסעיף 8 (פורסם בנבו, 14.12.2006) שם נקבע כי הארכת תקופת ההתיישנות לפי סעיף 8 לחוק ההתיישנות היא דרך נוספת להתמודדות עם בעיית "הנציג" בדיני חברות).

107. בסוגיה זו לא דן בית המשפט המחוזי. יחד עם זאת, קבע בית המשפט המחוזי כי אין בהחלפת הניהול בקרן ומינוי המנהלת המורשת כדי לפתוח את מרוץ ההתיישנות: **"מינוי המנהלת המורשת אין לו כל חשיבות לעניין מניין תקופת ההתיישנות, מקום שהעובדות עליהן מבוססות עילות התביעה היו ידועות וברורות לכל, לרבות לעמיתי הקרן, מקדמת דנא, עשר שנים !! לפני מינוי המנהלת המורשת"** (ר' עמ' 112 לפסק הדין קמא, ההדגשות במקור, א.י.).

108. קביעה זו הינה קשה שכן לכאורה, הנזק שנגרם לעמיתי הקרן מהשיפוץ במלון התרחש-לטענת הקרן-אך לאחר שנמחקו כ-107 מיליון ש"ח מדוחות הקרן לשנת 2003, ולפיכך עילת התביעה לא נוצרה כלל בשנת 2002. אף אם ייטען כי הנזק עצמו נוצר עם סיום שיפוץ המלון בשנת 2002, מכל מקום ברי שלעניין הידיעה לא ניתן לייחס לעמיתי הקרן ידיעה אודות ההפסדים בגין השיפוץ במלון, לכל המוקדם, עד סוף שנת 2003 או תחילת שנת 2004.

109. מבלי לגרוע מהאמור, בית המשפט אף לא דן בכך שבין נושאי המשרה בקרן לקרן קיימים יחסי נאמנות, ומשכך אין די בידיעה בכוח של הנהנה, אלא יש צורך בידיעה בפועל של הנהנה אודות הפרת חובת הנאמנות (ר' ע"א 7231/10 תלמוד תורה בית יהודה קרית אתא ע"ש יהודה גפן זצ"ל נ' עיריית קריית אתא (פורסם בנבו, 17.10.2012)). לפיכך, לא די בכך שניתן היה לדלות את העובדות שעליהן מבוססות כתב התביעה מדוחות שפורסמו, אלא לעניין הפרת חובת הנאמנות, יש צורך להוכיח, לשם תחילת מירוצה ההתיישנות, כי עמיתי הקרן ידעו בפועל אודות ההפסדים שנגרמו מהשיפוץ במלון.

110. כללו של דבר, אין לקבוע כי ידיעת הממונה או מי מטעם משרד האוצר אודות עילות התביעה השונות, בכוח או בפועל, החלו את מירוצה ההתיישנות.

111. לאור המפורט בעמדה זו מתבקש בית המשפט הנכבד לקבוע כדלקמן:

111.1 אף אם ידע הממונה אודות מהלכי הקרן, אין לפרש את שתיקתו כהסכמה למהלכיה.

111.2 מכל מקום, אף אם הסכים הממונה למהלכי הקרן בשתיקה, יש ללבן את עילות התובענה לגופן.

111.3 לא ניתן להחיל את כלל "שיקול הדעת העסקי" במקרה דנן, באותו אופן בו הוא מוחל על חברה עסקית "רגילה".

111.4 ידיעת הממונה אודות מהלכי הקרן ביחס לשיפוץ המלון אינה פותחת את מרוץ ההתיישנות ביחס לעילה זו.

אפי יגל, עו"ד

סגן בכיר בפרקליטות המדינה

היום, ט"ז בשבט, תשע"ז (12.2.2017)