



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

בפני כב' השופטת רות רונן

המבקשת: א.ידע פיננסים בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד פרסלר ועמית

נגד

המשיבה: הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד רובין, שחם וחרובי

פסק דין

1

2

3 1. המבקשת הגישה נגד המשיבה (להלן: "הבורסה") תביעה ובקשה לאישורה של התביעה
4 כתביעה ייצוגית.

5

6 עניינן של הבקשה ושל התביעה בעמלה שגובה הבורסה מחברי הבורסה בקשר עם עסקאות
7 רכישה וקניה של ניירות-ערך. כפי שיפורט להלן, בתעריפון הבורסה נקבעו סכומי מינימום
8 ומקסימום לעמלה. טענת המבקשת היא כי כאשר ניתנת הוראה לבצע עסקה וזו מבוצעת
9 במספר "מנות", הבורסה גובה את עמלת המינימום עבור כל "מנה" בנפרד, בעוד שהיה
10 עליה לגבות עמלה אחת בגין עסקה אחת.

11

12 אופן המסחר בבורסה והמחלוקת בין הצדדים

13 2. תקנון הבורסה (פרק ו' לחלק השלישי לתקנון, נספח 1 לתגובת הבורסה לבקשה), קובע כי
14 "המסחר בבורסה מוגבל לחברים". המסחר בבורסה מתנהל אם כן באמצעות חברי בורסה
15 בלבד.

16

17 מי שאיננו חבר בורסה ומבקש לקנות ולמכור ניירות ערך בבורסה, איננו יכול לעשות זאת
18 ישירות בעצמו, אלא עליו להתקשר קודם לכן עם חבר בורסה – בנק או בית השקעות
19 הכלולים ברשימת חברי הבורסה. לאותו חבר בורסה ניתנת הוראה לקניה או מכירה של
20 ניירות-ערך, וחבר הבורסה הוא המעביר את ההוראה לביצועה בבורסה (נותן ההוראה יכונה
21 להלן: "הסוחר"). המבקשת ויתר חברי הקבוצה בשמם מוגשת בקשת האישור הם
22 "סוחרים".

23



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

3. תהליך ביצוע הקניה או המכירה של ניירות-ערך מתבצע באופן הבא - הוראת הביצוע שמעביר הסוחר לחבר הבורסה לקניה או מכירה של נייר-הערך מגדירה את הכמות שמבקש הסוחר לקנות או למכור. הוראת הביצוע נכנסת לספר הפקודות של הבורסה, שם היא ממתינה לקונה או מוכר מתאים. לעיתים לא נמצא מוכר/קונה המעוניין למכור או לקנות את כל כמות ניירות הערך שהוצעה אלא את חלקה. במקרה כזה, מבצעת הבורסה עסקה הנוגעת רק לחלק מהכמות עליה הורה הסוחר, וההוראה מתחלקת למספר ביצועים חלקיים (אשר יכוננו להלן: "מנות").
4. הקשר בין חברי הבורסה לבין הבורסה מוסדר באמצעות תקנון הבורסה. המלומד פרופ' גרוס במאמרו "הבורסה לניירות ערך, חשיבותה הכלכלית של בורסה – מעמדה ורישוייה", סבור כי "יש לתקנון נפקות חוזית בין חבריה", אך מאחר והוא נדרש לאישור ע"י שר האוצר, ניתן לראות בו יותר מאשר מסמך הסכמי בין חברי הבורסה.
- בע"א 4275/94 הבורסה לניירות ערך נ' א' ת' ניהול מאגר הספרות התורנית (פ"ד נ(5) 485) נקבע בהקשר זה כי:
- "תקנון הבורסה אינו הסכם בין חבריה. זהו מסמך אשר הסמכות לקובעו, תכלית ההסדרים שבו והעניינים שניתן להסדיר בו יונקים את חיותם מהוראות החוק. זהו מסמך הפונה אל ציבור בלתי מסוים של גופים ופרטים וחל על ציבור זה, בשל כך, הנורמות הקבועות במסמך זה אינן נורמות חוזיות. הן עולות כדי תקנות בנות-פועל תחיקתי".
5. כפי שיפורט להלן, לצרכי ההכרעה בהחלטה הנוכחית, אינני סבורה כי יש הכרח להכריע בשאלת אופיו המדויק של תקנון הבורסה כהסכם. יצוין בהקשר זה כי לשיטתה של המבקשת עצמה, בכל הנוגע לשאלות נושא הבקשה דנן, הבורסה "חובשת כובע פרטי לחלוטין", ולא כובע של רשות מנהלית (ר' ס' 87 לסיכומי המבקשת). לטענת המבקשת, תעריפון הבורסה - הנספח לחלק השישי בתקנונה (להלן: "התעריפון"), עוסק בעמלות שגובה הבורסה לכיסה הפרטי, והוא שונה מחלקים אחרים של התקנון העוסקים ב"מטרותיה הציבוריות" של הבורסה.
- על-כל-פנים, אני סבורה כי לצורך ההחלטה בבקשה דנן, די בכך שייקבע כי בין הבורסה לבין הסוחרים אין קשר הסכמי המתייחס לשיעור העמלות שגובה הבורסה, וכי נושא זה מוסדר במסגרת הסכמים ספציפיים בין הסוחרים ובכלל זה המבקשת, לבין חברי הבורסה איתם הם מתקשרים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

6. בגין ביצוע פעולות המסחר בבורסה משלמים חברי הבורסה עמלות לבורסה. עמלת הקניה או המכירה שגובה הבורסה מחושבת באחוזים מתוך שווי פעולת הקניה או המכירה המבוצעת. גובה העמלה מפורט בתעריפון, המפורסם ומתעדכן מעת לעת על ידי הבורסה הנספח להנחיות על פי החלק השישי של תקנון הבורסה (נספח ד' לבקשה המתוקנת). גובה העמלה שגובה הבורסה מוגבל בעמלת מינימום ועמלת מקסימום שהוגדרו בתעריפון.
7. הצדדים חלוקים ביניהם ביחס להגדרת המונח "עסקה" בתעריפון. הבורסה מפרשת את המונח "עסקה" כמתייחס לכל ביצוע חלקי של הוראה או פקודה של הסוחר. עסקה, לגישת הבורסה, כוללת כל מפגש בין פקודת קנייה ופקודת מכירה, אף אם מדובר במפגש בסכום חלקי מהסכום הכולל של ההוראה. המבקשת טענה מנגד כי המונח "עסקה" מתייחס לביצוע הוראת הקניה או המכירה במלואה.

טענות הצדדים

8. לטענת המבקשת, תעריפון הבורסה איננו מתייחס לביצועים חלקיים. למרות זאת, הבורסה גובה עמלה תוך ראיית כל ביצוע חלקי כעסקה בפני עצמה, ומחייבת כל ביצוע חלקי כזה בעמלה נפרדת הנגזרת משווי המנה, ובמקרים המתאימים - עמלת מינימום או עמלת מקסימום.
- כתוצאה מכך, כאשר שיעור העמלה המחושב בגין הביצוע החלקי של כל אחת מהמנות נמוך מעמלת המינימום, גובה הבורסה את עמלת המינימום מספר רב של פעמים. כאשר ערך העמלה בגין הביצוע החלקי גבוה מעמלת המקסימום, גובה הבורסה את עמלת המקסימום מספר רב של פעמים.
- דרך פעולה זו מובילה - לטענת המבקשת - לכך שבמקרים רבים גובה הבורסה עמלה הגבוהה לאין שיעור מעמלת הקניה או המכירה המוסכמת הנקובה בתעריפון. לסוחר אין דרך לדעת מראש בכמה מנות תתבצע העסקה שביקש, ולכן אין לו כל דרך לדעת מראש מהי העמלה שתיגבה ממנו בסופו של דבר. לטענת המבקשת, שאלת גובה העמלה עשויה לשנות את שיקוליו של הסוחר ואת תחשיביו בנוגע לכדאיות העסקה. למרות זאת, גובה העמלה מתברר רק לאחר ביצוע ההוראה, ואין דרך - לטענת המבקשת, לדעת אותו מראש.
9. הבורסה טענה כי דין הבקשה להידחות. היא טענה כי אין יריבות בין המבקשת ויתר הסוחרים לבינה. זאת משום שהמסחר בבורסה מבוצע על ידי חברי הבורסה בלבד, והם אלה המשלמים את העמלות לבורסה. כן טענה הבורסה כי אין ממש בטענות הפרשניות של המבקשת גם לגופן, וכי היא רשאית - מכוח הפרשנות הנכונה של הוראות התקנון



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.א.דע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1 והתעריפון - לגבות עמלה בגין כל מפגש בין פקודת קנייה לפקודת מכירה, גם אם אין מדובר
2 בפקודה המתייחסת להוראה במלואה.

3
4 הבורסה טענה כי ישנה הבחנה בין "עסקה" לבין "פקודה". פקודה היא הוראה שנותן חבר
5 בורסה לקנות או למכור נייר-ערך. עסקה מתבצעת כאשר פקודה "פוגשת" פקודה נגדית.
6 עסקה יכולה להתבצע על כל הפקודה או על חלק ממנה, בהתאם לשאלה איזו פקודה נגדית
7 "פוגשת" הפקודה. כאשר פקודה אחת "פוגשת" מספר פקודות נגדיות, אשר כל אחת מהן
8 מתייחסת רק לחלק מכמות המניות שביקש המוכר למכור (או הרוכש לקנות), מתבצעת
9 אותה פקודה במנות, ומתבצעות למעשה מספר עסקאות, כמספר הפקודות הנגדיות.

10
11 לטענת הבורסה, יש הצדקה כלכלית לגביית עמלות בגין כל עסקה ועסקה, מכיוון ש"לכל
12 עסקה יש עלויות עסקה". מספר העסקאות משליך על העלויות בגינן. אם הצעה אחת
13 יוצרת, לדוגמא, אלף עסקאות במקום אחת, הדבר כרוך בעלויות כגון מיכון, מחשוב,
14 רישום, דיווח, פיקוח ובקרה, טיפול משפטי, ביטוח, תיעוד ועוד.

15
16 10. המחלוקת בין הצדדים מתמקדת אם כן בשני עניינים עיקריים: האחד, שאלת היריבות –
17 האם קיימת יריבות בין הבורסה לבין הסוחרים; והשני - השאלה הפרשנית ביחס לאופן
18 גביית העמלה על ידי הבורסה, קרי האם הבורסה רשאית לגבות עמלה על כל "מנה"
19 בעסקה, או רק על העסקה כולה. יהיה מקום לברר שאלה זו רק אם תידחה טענת הבורסה
20 לפיה אין יריבות בינה לבין המבקשת ויתר הסוחרים.

שאלת היריבות

21
22
23 11. כאמור, הבורסה טוענת כי לא קיימת יריבות בין המבקשת לבינה. המסחר בבורסה מתנהל,
24 כך נטען, רק באמצעות "חברי בורסה", רק אותם "מכירה" הבורסה, ומהם היא גובה את
25 העמלות. המבקשת היא חברה העוסקת במסחר בניירות-ערך באמצעות חבר בורסה - חברת
26 אקסלנס נשואה שירותי בורסה בע"מ (להלן: "אקסלנס"). המבקשת אינה "חבר בורסה",
27 ולכן אין לה עילת תביעה כנגד הבורסה בהתייחס לעמלות אותן היא משלמת לאקסלנס.

28
29 לגישת הבורסה, העמלה שגובה חבר הבורסה מהסוחר מנותקת מהעמלה שמשלם חבר
30 הבורסה לבורסה. עמלה זו נקבעת במישור היחסים שבין חבר הבורסה לסוחר, והיא
31 משקפת לעיתים גם תמחור של שירותים נלווים שמעניק חבר הבורסה לסוחר. תעריפון
32 הבורסה אליו מפנה המבקשת בטענותיה מופנה אל חברי הבורסה, שהם המשלמים את
33 העמלות שנקבעו בו. התעריפון אינו מופנה לציבור הסוחרים כדוגמת המבקשת.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

12. מנגד, סומכת המבקשת את טענותיה באשר ליריבות עם הבורסה על שני אדנים עיקריים: 1
ראשית היא טוענת כי בינה (כמו בין יתר חברי הקבוצה) לבין חבר הבורסה מתקיימים יחסי 2
שליחות. משום כך, אם נגבתה עמלה ביתר, זכות ההשבה היא לשולח - הסוחר. עוד טענה 3
המבקשת כי היריבות בינה לבין הבורסה מתקיימת מכוח דיני עשיית עושר ולא במשפט. 4
הטעם לכך הוא משום שהבורסה "עושה עושר ולא במשפט" על חשבון המבקשת ויתר חברי 5
הקבוצה, ולכן עליה להשיב להם את סכומי העמלות שהיא גבתה מהם שלא כדין. 6
7
לגישת המבקשת, סוחרים אכן מבצעים עסקאות בבורסה באמצעות חבר בורסה, אך זאת 8
כענין שנכפה עליהם על-פי הדין. לטענתה, כאשר התעריפון קובע כי העמלה תיגבה מ"כל 9
צד" לעסקה – הכוונה היא לסוחרים ולא לחברי הבורסה. הבורסה רואה את הסוחר כצד 10
לעסקה, וברור לכל כי העמלה נגבית ממנו. 11
12
13. בתגובה לטענת השליחות, טענה הבורסה כי לא הוכחו יחסי שליחות בין המבקשת לבין 13
אקסלנס בכל הקשור לבורסה. לגישה, אף לו היתה מוכחת שליחות, מדובר לכל היותר 14
בשליחות נסתרת, שאיננה מזכה את המבקשת בזכויות אקסלנס (השלוח) כלפי הבורסה. 15
לחלופין טוענת הבורסה, כי אף אם ייקבע כי מתקיימת שליחות בין המבקשת לבין 16
אקסלנס, הרי ששלוחו של אדם כמותו, וידיעת השלוח וכוונתו - כידיעת השולח וכוונתו. 17
אקסלנס ידעה והכירה את אופן גביית עמלות המינימום על-ידי הבורסה במשך שנים 18
והסכימה לכך. לכן ידיעתה והסכמתה כמוהן כידיעה והסכמה של המבקשת. 19
20
14. אני סבורה כי בין הבורסה לבין הסוחרים אין קשר חוזי ישיר. ככל שהדבר נוגע לתשלום 21
העמלות בגין ביצוע העסקאות, חבר הבורסה אף אינו פועל כשלוח של הסוחר (לא בשליחות 22
גלויה ואף לא בשליחות נסתרת). לכן, אין יריבות חוזית בין הבורסה לבין המבקשת. 23
24
25
בין הבורסה לבין הסוחרים אין קשר חוזי ישיר 26
15. טענת המבקשת לפיה הבורסה פעלה שלא בהתאם למוסכמם בגביית העמלות היא טענה 27
המניחה קיומה של יריבות חוזית בין הבורסה מצד אחד, לבין המבקשת ויתר הסוחרים 28
מהצד השני. ואולם, בין הבורסה לבין הסוחרים לא קיים קשר חוזי ישיר, ודומה כי על כך 29
אין מחלוקת. 30
31
16. כאמור, תקנון הבורסה מופנה אל חברי הבורסה, והוא מקים "חיץ" בין הבורסה לבין 32
הסוחרים, בקובעו כי "המסחר בבורסה מוגבל לחברים". הבורסה הגבילה אם כן את מי 33
שיכול להתקשר איתה בהסכמים לביצוע מסחר בניירות-ערך לחברי הבורסה בלבד. מדובר 34
במספר מצומצם של גופים שזהותם ידועה לבורסה, והעומדים בתנאים המפורטים בתקנון. 35



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

- 1 אלה הגופים היחידים היכולים לסחור בבורסה. חבר הבורסה הוא המבצע את הפעולות
2 בניירות-ערך בבורסה עבור לקוחותיו, והוא החייב לשלם בעצמו לבורסה את העמלות
3 הקבועות בתעריפון הבורסה.
4
5 בנוסף למערכת היחסים בין הבורסה לבין חבר הבורסה, קיימת מערכת היחסים נוספת בין
6 הסוחר לבין חבר הבורסה. בגדרה של מערכת יחסים זו, מתקשר הסוחר עם חבר הבורסה
7 בהסכם לפיו יבצע חבר הבורסה עבור הסוחר את המסחר בניירות-הערך בבורסה, ובתמורה
8 ישלם הסוחר לחבר הבורסה עמלות - כפי שאלה הוסכמו ביניהם.
9
10 17. כאמור, חברי הבורסה הם המחויבים לשלם לבורסה את העמלות בגין המסחר בהתאם
11 לתעריפון. המבקשת והסוחרים האחרים אינם משלמים את העמלות לבורסה ואינם חייבים
12 לעשות כן. הבורסה איננה יכולה לתבוע מהסוחרים לשלם עמלות, גם אם חבר הבורסה
13 (שרכש ניירות ערך עבור אחד הסוחרים) לא שילם לבורסה את העמלה שהוא היה חייב
14 לשלם לה. זאת משום שהצד ל"הסכם" עם הבורסה – בכל הקשור לתשלום העמלות לבורסה
15 – הם חברי הבורסה בלבד, ולא הסוחרים.
16
17 הטעם לכך שהמסחר בבורסה מבוצע רק באמצעות חברי בורסה
18 18. לטענת הבורסה, הטעם המרכזי לכך שהמסחר בבורסה מוגבל לחברי בורסה בלבד, נעוץ
19 בשיטת המסחר והסליקה של הבורסה והמסלוקה. המסלוקה משמשת כ- CCP (Central)
20 Counter Party. כלומר – המסלוקה פועלת כ"צד נגדי מרכזי" בכל עסקה בבורסה. מסלוקת
21 הבורסה (שהיא חברה בע"מ הנמצאת בבעלות הבורסה), אחראית לקיום ההתחייבויות של
22 הצד שכנגד כלפי הצד לעסקה בנייר-ערך שביצע את חלקו בעסקה. כך, למשל, אם חבר
23 בורסה מכר נייר-ערך בבורסה והעביר למסלוקה את נייר-הערך הנמכר, המסלוקה תזכה את
24 החבר המוכר בסכום התמורה בעבור נייר-הערך בהתאם לכללי המסלוקה, וזאת - אף אם
25 לא התקבלה במסלוקה מלוא התמורה בעבור נייר-הערך מאת הצד הקונה.
26
27 לטענת הבורסה, לשיטת המסחר הזו יש תרומה משמעותית ליציבות ולמוניטין של שוק
28 ההון, בין היתר מאחר שהיא מבטיחה ודאות: צד המבצע עסקה בבורסה יודע שאם ימלא
29 את חלקו בעסקה, יבטיח הדבר את קיום העסקה. גם אם הצד השני לעסקה לא יקיים את
30 חלקו, ידאגו הבורסה והמסלוקה להשלמת החסר ולביצוע העסקה.
31
32 19. יחד עם זאת, מטילה שיטת מסחר זו סיכון גדול ואחריות משמעותית על הבורסה ועל
33 המסלוקה. לאור אחריות הבורסה לעסקאות, מקפידה הבורסה לגישה לזוודא את רצינותם,
34 חוסנם ויציבותם של ה"שחקנים" בבורסה. זו הסיבה לכך שתקנון הבורסה מגביל את



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.יזע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

- 1 המסחר בניירות ערך בבורסה לחברים בלבד. בחלק הראשון לתקנון הבורסה (שכותרתו
2 "מדריך לחברי הבורסה", נספח 2 לתגובת הבורסה לבקשה), נקבעו הוראות בדבר תנאי
3 כשירות, נוהל קבלת חברי בורסה, כללי התנהגות וכן עבירות משמעת ושיפוט משמעת של
4 חברי הבורסה. בין תנאי הכשירות הנדרשים מחברי הבורסה מצויים הון עצמי מינימלי,
5 ודרישה להעמדת בטוחות שונות לטובת מסלקת הבורסה. הבורסה יכולה לחייב את בעלי
6 השליטה או הדירקטורים של חבר הבורסה להעמיד ערבויות להבטחת התחייבויות החבר
7 ועוד.
- 8
- 9 בדרך זו, כך טוענת הבורסה, מקבלים חברי הבורסה מעין "אשראי פתוח" לביצוע עסקאות
10 בניירות-ערך בבורסה, כאשר הבורסה והמסלקה מתפקדות כצד נגדי המבטיח את ביצוע
11 העסקה. הדרישות הקפדניות מחברי הבורסה נועדו להבטיח שהזכות לבצע עסקאות
12 בבורסה על-פי המנגנון המתואר, תינתן רק לגופים רציניים ואיתנים הראויים למתן
13 "קרדיט" כזה.
- 14
- 15 20. המבקשת טוענת כי המסחר באמצעות חברי הבורסה בלבד, נועד לא רק בשל האחריות
16 שנוטלת הבורסה על עצמה, אלא ש"מקורו בשיקולים פרקטיים ו'ארציים' יותר כדוגמת:
17 עבודה יעילה יותר מול תשתיות מתאימות, עבודה באופן מרוכז, עבודה מול גורמים
18 מקצועיים, 'הורדת' מלאכת העמדת הביטחונות מהסוחרים אל כתפי חבר הבורסה
19 וכיו"ב" (סעיף 58 לתשובת המבקשת).
- 20
- 21 עוד טוענת המבקשת כי המסחר באמצעות חברי הבורסה בלבד נועד למנוע סרבול, הוצאות
22 ובזבוז זמן הצפויים מביצוע אלפי עסקאות בניירות-הערך הנסחרים בבורסה. לגישה של
23 המבקשת, אילו הועברו ניירות-הערך הנסחרים בבורסה על דרך שינויים במרשם בעלי-
24 המניות של החברה ומסירת כתבי העברת מניות לחברה בחתימת מעביר המניות והנעבר,
25 היו נאלצות החברות להחזיק מנגנונים גדולים ויקרים לצורך רישום העברות אלה.
26 ההוצאות ובזבוז הזמן שהיו כרוכים בכך היו הופכים את הסחירות של ניירות-הערך לבלתי
27 אפשרית ולבלתי כדאית.
- 28
- 29 21. אני סבורה כי יש לקבל את טענת הבורסה לפיה ההצדקה לקיומו של מנגנון מסחר
30 באמצעות חברי בורסה בלבד, נובעת בין היתר מהצורך בהעמדת בטוחות מתאימים לקיום
31 העסקאות המבוצעות. העובדה שזהו אחד הטעמים לביצוע המסחר באמצעות חברי
32 הבורסה, עולה מתנאי ההון העצמי ודרישת הבטוחות מחברי הבורסה המנויים בתקנון
33 כתנאי לקבלתם של חברי הבורסה. דרישות כאלה לא היו קיימות אלמלא היתה חשיבות
34 רבה מבחינת הבורסה לזהות ולכשירות של אותם גורמים עימם היא מבצעת עסקאות.
- 35



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסיים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1 בשל החשיבות שרואה הבורסה בזהות מבצעי המסחר, היא שמרה לעצמה את הזכות לבחור
2 את הגופים להם יתאפשר לסחור בבורסה. זאת מטעמים של מתן בטחונות מספקים ונוכח
3 האחריות שנוטלות על עצמן הבורסה והמסלקה, כמו גם מהטעמים הפרקטיים, אותם
4 ציינה המבקשת.

תשלום העמלה לחבר הבורסה מקורו בהסכם של הסוחר עם חבר הבורסה

5
6 22. כאמור, בין הגורמים הרלוונטיים למסחר בבורסה, יש שתי מערכות יחסים – זו שבין
7 הבורסה לחברי הבורסה, וזו שבין חברי הבורסה לבין לקוחותיהם הסוחרים. הסוחרים
8 משלמים לחברי הבורסה עבור השירותים שאלה נותנים להם (שירותי קניה ומכירה של
9 ניירות ערך בבורסה) בהתאם להסכמה ביניהם שהיא תולדה של משא-ומתן בין חבר
10 הבורסה מצד אחד, לבין הסוחר מהצד השני.

11
12 הצדדים להסכם זה – הסוחר וחבר הבורסה, יכולים לקבוע הסדרים שונים ביחס
13 לתשלומים שהסוחר יישא בהם. על כך אין מחלוקת בין הצדדים (ראו למשל סעיף 43
14 לבקשה המתוקנת לאישור התובענה כייצוגית). כך, הצדדים יכולים להסכים כי הסוחר
15 ישלם לחבר הבורסה סכום קבוע, או הם יכולים להסכים על תשלומים בסכומים משתנים.
16 כך, חבר בורסה וסוחר יכולים להגיע להסכמה לפיה הסוחר לא ישלם עמלה בגין כל חלק
17 של עסקה המבוצעת במנות, אלא בגין כל רכיביה, וזאת - גם אם הבורסה גובה עמלה מחבר
18 הבורסה בגין כל מנה, ולהיפך. חבר הבורסה והסוחר יכולים היו להסכים כי הסוחר ישלם
19 עמלה לחבר הבורסה עבור כל "מנה", גם אם חבר הבורסה משלם לבורסה רק עבור העסקה
20 הכוללת.

21
22 23. חבר הבורסה והסוחר יכולים גם לקבוע כי הסוחר ישלם לחבר הבורסה עבור הוצאותיו
24 (תשלום "cost"), ובכלל זה עבור העמלות שחבר הבורסה משלם לבורסה. העובדה כי
25 הסכמה כזו היא אפשרית, אינה הופכת כמובן את הסוחר לגורם שמשלם את העמלות
26 לבורסה, או כמי שחייב לשלם לבורסה את העמלות שנקבעו בתעריפון. החוזה של הסוחר
27 הוא עם חבר הבורסה, ובמסגרת חוזה זה, מתגבשת ההסכמה על היקף התשלומים שישלם
28 הסוחר לחבר הבורסה.

29
30 24. במקרה דנן, אכן הסכימו אקסלנס והמבקשת כי התשלום לאקסלנס בגין העמלות יהיה
31 בשיטת cost+ - היינו תשלום עבור העמלות שחבר הבורסה משלם לבורסה, בתוספת
32 מוסכמת (ר' ההסכם בין המבקשת לבין אקסלנס - 2/נ). מלבד רכיב ה-"cost", המשקף את
33 העמלות שמשלמת אקסלנס לבורסה, כולל ההסכם בין המבקשת לבין אקסלנס רכיבים
34 אחרים שאינם קשורים לעמלות אלה - תשלום בגין שירותים שמעניקה אקסלנס למבקשת.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

- 1
25. פרשנות ההסכם בין חבר הבורסה לבין הסוחר צריכה להיעשות בהתאם לכללי פרשנות החוזים, קרי בהתאם לאומד הדעת של הצדדים לחוזה זה – אקסלנס מהצד האחד והמבקשת מהצד השני. לו היה מוסכם בהסכם זה באופן מפורש כי הסוחר ישלם עמלה עבור כל "מנה" בנפרד, היה מקום לתת תוקף להסכמה זו, ללא קשר לשאלה מה הוסכם בין הבורסה לבין חבר הבורסה. באותו אופן, לו היה מוסכם כי הסוחר ישלם עבור העסקה במלואה ללא קשר למספר המנות בו היא בוצעה - זו היתה חובתה של המבקשת כלפי אקסלנס, ללא קשר לפרשנות הנכונה של תעריפון הבורסה.
- 9
26. בהקשר זה יוער, כי בתעריפונים לדוגמא של אקסלנס, אשר פורסמו באתר האינטרנט של אקסלנס (נספח 9 לתגובת הבורסה לבקשה לאישור התביעה כייצוגית), נכתב כי "כמפורט בהסכם חשבון הלקוח, יתכן כי עסקאות בניירות ערך תפוצלנה לחלקים. במקרה של פיצול עסקה אשר ביחס אליה נקבעו עמלות מינימום, תיגבנה עמלות מינימום עבור כל חלק מהעסקה בנפרד". תעריפון זה (שלא הובהר מתי פורסם) מעיד על אומד דעתה של אקסלנס ביחס להסכם בינה לבין הלקוחות שלה (הסוחרים, ובכלל זה המבקשת) – קרי כי במסגרת הסכמים אלה, אקסלנס גובה עמלות מינימום עבור כל מנה ומנה. כאמור – הסכמה זו בין אקסלנס לבין הסוחרים אינה משליכה על הפרשנות של תעריפון הבורסה ביחס לעמלה אותה חייבת אקסלנס לשלם לבורסה.
- 19
27. השאלה כיצד "הבינה" המבקשת את אופן גביית העמלות על ידי הבורסה מאת חבר הבורסה איננה רלוונטית לצורך פרשנות ההסכם בינה לבין אקסלנס. לצורך בירור זכויותיה וחובותיה של המבקשת, השאלה היא מה היתה ההסכמה בינה לבין אקסלנס ביחס לגביית העמלות על-ידי אקסלנס מהמבקשת. כאמור, המבקשת אינה צד להסכם עם הבורסה בכל הנוגע לגביית העמלות, ופרשנות מערכת היחסים בין אקסלנס לבין הבורסה, לא צריכה להיעשות בהתאם לאומד דעתה של המבקשת.
- 26
28. העולה מהאמור לעיל הוא כי אם סבורה המבקשת כי נגבו ממנה עמלות שלא בהתאם למוסכם עם אקסלנס, היה עליה להעלות טענה זו כנגד הצד שאתו היא הגיעה להסכמה – קרי נגד אקסלנס. לו היתה תביעה כזו מוגשת, היה מקום לבחון במסגרתה את תנאי ההסכם בין אקסלנס לבין המבקשת, ולבדוק האם אקסלנס גבתה מהמבקשת סכומים העולים על המוסכם ביניהן, תוך הפרה של ההסכם הזה, אם לאו. לו היתה אקסלנס טוענת כי היא גבתה מהמבקשת את הסכומים שנגבו ממנה בפועל על ידי הבורסה, יתכן כי היא היתה מוצאת לנכון לצרף את הבורסה כצד שלישי לתובענה, בטענה כי הבורסה גבתה מאקסלנס עמלות ביתר.
- 34
- 35



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1 על כל פנים, באין קשר חוזי בין המבקשת לבין הבורסה, המבקשת אינה יכולה לתבוע את
2 הבורסה בתביעה ישירה בעילה החוזית. זאת – בניגוד לעילות תביעה נזיקיות, שבמסגרתן
3 תיתכן תביעה גם כנגד צד "רחוק" שאין לתבוע קשר חוזי אתו.

4
5 סיכומה של נקודה זו – בין הבורסה לבין המבקשת אין קשר חוזי ביחס לתשלום העמלה.
6 לכן, אין יריבות בין המבקשת לבין הבורסה בעילה החוזית לפיה הבורסה גבתה עמלות
7 מעבר למוסכם.

שליחות

9
10 אחד המקרים בהם יתכן קשר חוזי גם בין צדדים שלא התקשרו ביניהם בהסכם, הוא כאשר
11 אחד הצדדים להסכם פועל כשלוח של צד שלישי. במקרה כזה, יכול השולח להפוך לצד
12 להסכם ששלוחו התקשר בו בשמו. לו היתה המבקשת מוכיחה כי אקסלנס שימשה כשליחה
13 שלה מול הבורסה, וכי היא התקשרה בהסכם עם הבורסה עבור המבקשת, הרי יכול היה
14 להיווצר קשר חוזי ישיר בין המבקשת לבין הבורסה בדרך זו – שכן "שלוחו של אדם
15 כמותו" (ס' 2 לחוק השליחות, התשכ"ה-1965 (להלן: "חוק השליחות")).

16
17 30. המבקשת טענה כי ההסכם בינה לבין אקסלנס כולל יפוי כוח, וכי חבר בורסה פועל כמיופה
18 כוח של הסוחר – באופן המשנה את מצבו המשפטי של הסוחר. לטענתה, בהיותה של
19 אקסלנס שלוחה של המבקשת, הרי אם נגבתה עמלה ביתר, זכות ההשבה היא לשולח
20 (המבקשת) שהשלוח בצע את העסקה עבורה.

21
22 ואולם, אני סבורה כי בכל הנוגע להתחייבות לתשלום עמלות, לא היתה אקסלנס שליחה של
23 המבקשת.

24
25 31. תקנון הבורסה מתייחס למספר עניינים – הוא מתייחס ליכולת לבצע עסקה של רכישה או
26 מכירה של ניירות ערך, והוא כולל גם הסדר בדבר ביצוע תשלומים שונים, ובכלל זה עמלות.
27 אני סבורה כי ללא קשר לשאלה האם חבר הבורסה הוא "שלוח" של הסוחר לעניין עצם
28 העסקה למכירה או רכישה של ניירות ערך (והאם שליחות בהקשר זה היא אפשרית), הרי
29 בכל הנוגע לתשלום העמלות, פעולתו של חבר הבורסה אינה משנה את המצב המשפטי של
30 "השולח" (הסוחר), ואין מדובר אם כן בשליחות אלא בשני הסכמים נפרדים, שאינם תלויים
31 זה בזה.

32
33 32. בכל הנוגע לרכיב העמלות, אקסלנס אינה שליחה של המבקשת, שכן אקסלנס - היא ורק
34 היא - חייבת לשלם לבורסה את העמלות בהתאם לתקנון. המבקשת אינה צד להסכם עם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.א.דע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1 הבורסה והיא אינה חייבת לשלם לבורסה את העמלות, אלא היא חייבת לשלם עמלות
2 לאקסלנס בהתאם להסכמה בינה לבין אקסלנס כפי שנקבעה בהסכם ביניהן.

3
4 אקסלנס - חבר הבורסה - איננה "יוצאת" מההסכם לאחר ביצוע העסקה כפי שעושה שלוח
5 "רגיל". המבקשת איננה נכנסת בנעליה של אקסלנס, ואיננה חייבת ומזוכה מול הבורסה
6 בהתייחס לרכיב העמלות - כפי שקורה במקרה של שליחות. כל צד נותר חייב וזכאי מול
7 הצד שיש לו יריבות עמו: חבר הבורסה מול הבורסה; והמבקשת מול חבר הבורסה. מצבה
8 המשפטי של המבקשת אינו משתנה אם כן מכוח חובתה של אקסלנס לשלם עמלות
9 לבורסה, אלא הוא משתנה בהתאם להסכמה של המבקשת (ושל יתר הסוחרים) עם חבר
10 הבורסה אתו הם התקשרו בהסכם.

11
12 לאור האמור לעיל, אין מקום לבחון את הטענה המבקשת לפיה השליחות של אקסלנס – 33
13 אם היא קיימת, היא שליחות נסתרת (כפי שטענה הבורסה, שכן לגישה היא איננה יודעת
14 את זהותם של הסוחרים בשמם מבוצעות הפעולות השונות של קנייה ומכירה של ניירות-
15 ערך). אין צורך לברר את השאלה, שכן כאמור ככל שהדבר נוגע לרכיב העמלות, הסוחר אינו
16 שלוח של חבר הבורסה כלל.

17
18 סיכומה של נקודה זו – המבקשת אינה צד להסכם עם הבורסה ביחס לתשלום עמלות.
19 ביחס לתשלום עמלות, לא מתקיימים גם יחסי שליחות בינה לבין אקסלנס, ולכן אין יריבות
20 חוזית בין המבקשת לבין הבורסה.

יריבות מכוח דיני עשיית עושר ולא במשפט

21
22
23 המבקשת הוסיפה וטענה כי קיימת יריבות בינה לבין הבורסה מכוח דיני עשיית עושר ולא 34
24 במשפט. לטענת המבקשת, כדי להוכיח כי מתקיימת יריבות לבר-חוזית כזו מכוח דיני
25 עשיית עושר, יש להוכיח מי נושא בנזקי הגביה הבלתי חוקית ומי נהנה ממנה. לטענתה,
26 הנזק מתגלגל על כתפי כלל הסוחרים, וה"נהנית" היא הבורסה.

27
28 המבקשת טענה כי ישנם סוחרים (כדוגמתה) שההסכם ביניהם לבין חבר הבורסה קובע כי
29 התשלום לחבר הבורסה בקשר עם עמלות יהיה בשיטה של cost+. בהסכם כזה, מוסכם כי
30 העמלות שישלם הסוחר לחבר הבורסה כוללות את העמלות שמשלם חבר הבורסה בפועל
31 לבורסה בגין הפעולות המבוצעות על ידיו, וכן רכיב נוסף, הנתון להסכמה בין הסוחר לבין
32 חבר הבורסה. סוחרים שכך נקבעות העמלות שלהם נושאים, כך נטען, בפועל בעלות עמלות
33 המסחר של הבורסה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

- 1 המבקשת הוסיפה וטענה כי אין מחלוקת שזהו ההסכם המיטבי מבחינתו של הסוחר. לכן,
2 "אם הסוחר בעל הסכם העמלות הטוב ביותר סובל את מלוא הנזק, לבטח סובלים אותו גם
3 האחרים" (ס' 51ב' לסיכומי המבקשת).
4
- 5 35. מנגד טענה הבורסה כי היא לא התעשרה כתוצאה מגביית העמלות, ולכן לא התקיים יסוד
6 ה"התעשרות"; כי גביית העמלות נעשתה על פי דין מכוח התעריפון; וכי "ההתעשרות"
7 הנתענת לא התקבלה "מאת המזכה" (המבקשת), שכן העמלות לא נגבו מהמבקשת אלא
8 מחבר הבורסה.
9
- 10 36. סעיף 1 לחוק עשיית עושר ולא במשפט, תשל"ט-1979 קובע:
11 "א) מי שקיבל שלא על פי זכות שבדין נכס, שירות או טובת הנאה אחרת (להלן –
12 הזוכה) שבאו לו מאדם אחר (להלן – המזכה), חייב להשיב למזכה את הזכיה, ואם
13 השבה בעין בלתי אפשרית או בלתי סבירה – לשלם לו את שוויה.
14 ב) אחת היא אם באה הזכיה מפעולת הזוכה, מפעולת המזכה או בדרך אחרת".
15
- 16 על התובע בעילה של עשיית עושר להוכיח שלושה יסודות מצטברים: קבלת נכס, שירות או
17 טובת הנאה (יסוד ההתעשרות); שבאה לזוכה מהמזכה; ושנתקבלה על ידי הזוכה שלא על
18 פי זכות שבדין (ע"א 5768/94 א.ש.י.ר. נ' פורום אביזרים ומוצרי צריכה בע"מ, פ"ד נב(4)
19 289 (1998)).
20
- 21 37. באשר לשאלה מיהו המזכה, סבור פרופ' פרידמן בספרו דיני עשיית עושר ולא במשפט (כרך
22 א') 88 (1998) כי:
23 "השימוש בביטוי זכיה ה'באה' מן התובע, איננו מלמד על כוונה להציב דרישה כי
24 טובת ההנאה תבוא במישרין מן התובע או כי תבוא אך ורק מן התובע... בעיני זוהי
25 דרישה מכבידה ובלתי רצויה, ואין כל רמז לכך שהמחוקק הישראלי העלה בדעתו
26 לאמץ רעיון זה. להיפך, האמור בס' 1(ב) לחוק עשיית עושר, שלפיו 'אחת היא אם
27 באה הזכיה מפעולת הזוכה, מפעולת המזכה או בדרך אחרת', מצביע על כך
28 שהמחוקק נקט בגישה מרחיבה, ולא ביקש לכבול את העיקרון הכללי באזיקים
29 מסוג זה. נמצא, זכיה יכולה לבוא מן התובע או להיות על חשבונו, אף אם
30 התגלגלה לידי הנתבע באמצעות פעולה פיסית או משפטית שעשה עם אדם
31 אחר... סיכומו של דבר, העובדה, כשלעצמה, שההתעשרות התקבלה מצד שלישי,
32 וכי לתובע עצמו לא היתה זכות שבדין כלפי הצד השלישי לקבלה, איננה שוללת
33 את האפשרות שהיא תראה כהתעשרות על חשבון התובע או התעשרות הבאה
34 ממנו".
35



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.י.ד.ע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

- 1 כפי שנקבע בהחלטה בבקשה לדחיית הבקשה על הסף, אין די בכך שהמחיר שמשלמים
2 הסוחרים – או לפחות אלה מבין הסוחרים שהסכימו על תשלום של cost+ - לחברי הבורסה
3 מושפע ממחיר העמלות שמשלמים חברי הבורסה לבורסה, כדי ליצור יריבות בין הבורסה
4 לבין הסוחרים. אין גם די בכך שהעמלה "מגולגלת" בפועל אל הסוחרים כדי להוכיח יריבות
5 כזו. על-מנת להוכיח כי ההתעשרות הנטענת של הבורסה "באה" מן המבקשת (ומציבור
6 הסוחרים אותם היא מבקשת לייצג בתביעה הייצוגית), עליה להצביע על אלמנט נוסף
7 המקשר בין העמלות שהיא משלמת לחבר הבורסה לבין העמלות המשולמות על ידי חבר
8 הבורסה לבורסה, שהיא טוענת כי התקבלו שלא כדין.
9
- 10 38. אני סבורה כי קיומו של אלמנט כזה לא הוכח. כאמור, מדובר בשתי מערכות יחסים נפרדות
11 – האחת, בין הבורסה לבין חברי הבורסה, מערכת שיסודה בתקנון הבורסה הקובע את
12 תעריפי העמלות הנגבים מחברי הבורסה; והשנייה, בין חברי הבורסה לבין הסוחרים, בה
13 נקבעת העמלה שהסוחר ישלם לחבר הבורסה. עמלה זו נקבעת כאמור במשא-ומתן בין
14 הסוחר לבין חבר הבורסה. אין די בכך שתוצאותיו של משא-ומתן כזה בין חבר בורסה לבין
15 לקוחו הביאו להסכמה לפיה ישלם אותו לקוח עמלות הכוללות את מחיר העמלה שגובה
16 הבורסה מחבר הבורסה, ובנוסף לו רכיב נוסף – על מנת לגשר בין שתי המערכות החוזיות
17 הנפרדות. קל וחומר שכאלה הם פני הדברים באשר לסוחרים שעל-פי החוזים שלהם עם
18 חברי הבורסה משלמים עמלות על פי מנגנונים שונים ממנגנון cost+.
19
- 20 40. כאמור, הבורסה זכאית לגבות עמלות מחברי הבורסה, וחבר הבורסה משלם לבורסה
21 עמלות על פי התעריפון ללא תלות בעמלות שהוא גובה מלקוחותיו. הוא ישלם אותן גם אם
22 לא יגבה דבר מלקוחותיו הסוחרים. העובדה שבחלק מהמקרים הסכימו חברי הבורסה עם
23 הסוחרים על עמלות הכוללות את רכיב העמלות שמשלמים חברי הבורסה לבורסה, אינה
24 הופכת את הסוחרים ל"מזכה" על פי דיני עשיית העושר ולא במשפט. לכן, המבקשת לא
25 הוכיחה כי ה"זכייה" בעמלה שנגבתה שלא כדין (לגשתה) באה לבורסה ממנה, מהמבקשת.
26
- 27 41. המבקשת טוענת כי חבר הבורסה שימש רק כ"צינור" להעברת העמלות מאת הסוחר
28 לבורסה, וכי לכן ה"מזכה" הוא הסוחר ולא חבר הבורסה.
29
- 30 המבקשת הפנתה בהקשר זה לע"א 8669/07 צ.ד.א. אחזקה ושירותים בע"מ נ' מנהל המכס
31 והמע"מ (29.12.09; להלן: "עניין צ.ד.א."). בעניין זה נדונו סכומים שגבתה חברה לניהול
32 בתים משותפים מן הדיירים, ואשר הועברו על ידיה לגורמים שלישיים (כגון חברת החשמל).
33 בית-המשפט העליון דן בשאלה האם יש לראות בסכומים אלה חלק מ'מחיר העסקה' החייב
34 במע"מ, או שמא משמשת החברה רק כמתווכת או שלוחה לעניין העברתם של הכספים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

- 1
- 2 פסק-הדין עסק בפרשנותה של תקנה 6 לתקנות מס ערך מוסף, התשל"ו-1976, העוסקת, 42.
- 3 כאמור בתקנה, ב"סכום ששילם עוסק בהוצאות בשביל לקוחו", כלומר במקרים בהם
- 4 "נחשב העוסק לשלוחו של הלקוח בביצוע תשלומים אשר מטיבם מוטלים על הלקוח, ועל
- 5 כן אין הם נכללים במחיר העסקה" (פסקה ט"ו לפסק הדין).
- 6
- 7 בית-המשפט העליון בחן אם כן את השאלה מתי נחשב העוסק לשלוח של לקוחו בביצוע
- 8 תשלומים אשר מטיבם מוטלים על הלקוח, ועל כן אין הם נכללים במחיר העסקה. בית-
- 9 המשפט התייחס למספר שיקולים בהקשר זה, ובכלל זה בין היתר לשאלה מיהו הגורם אשר
- 10 יצר את החיובים שלגביהם מועברים כספים לצד שלישי – העוסק (קרי – בעניינו חבר
- 11 הבורסה) או הלקוח. כן נבחנה שאלת הניתוק בין העוסק לבין הסכומים המועברים
- 12 באמצעותו.
- 13
- 14 באותו ענין, וחרף העובדה שחלק מהתשלומים בהם דובר היו הוצאות המוטלות על 43.
- 15 הדיירים, נקבע כי המערערת – חברת הניהול – אינה פועלת כמתווכת, בין היתר משום
- 16 שהיא לא הוציאה חשבונית ללקוח בה צוין כי הסכום התקבל לתשלום הוצאות ולמען
- 17 הלקוח, ואף לא הפקידה את הסכום לצדדים שלישיים בחשבון נפרד מזה בו הופקדה
- 18 עמלתה.
- 19
- 20 יישום האמור לעיל על העובדות דנן, מעלה כי גם במקרה דנן, אקסלנס איננה אך "צינור" 44.
- 21 להעברת כספים מהסוחר אל הבורסה, גם כאשר מדובר בתשלומי העמלה, ואף אם ההסדר
- 22 בין הלקוח לבין אקסלנס הוא כזה שהלקוח מתחייב לשלם לאקסלנס בשיטה של cost+.
- 23 אקסלנס איננה מתווך בין הלקוח לבין הבורסה, משום שהחיוב בתשלום העמלה איננו חיוב
- 24 של הלקוח אלא של אקסלנס עצמה. מעבר לכך, אין טענה לפיה אקסלנס הוציאה חשבוניות
- 25 ללקוחות בהן צוין כי סכום העמלה התקבל לתשלום הוצאות, או כי היא הפקידה את כספי
- 26 העמלה בחשבון נפרד מיתר הסכומים שהיא קבלה מהלקוחות. הטעם לכך הוא ברור - כפי
- 27 שהובהר לעיל, החיוב לשלם את העמלה לבורסה הוא חיוב של אקסלנס כלפי הבורסה ולא
- 28 של המבקשת.
- 29
- 30 ההסדר באשר לסכום התשלום שהיה על המבקשת לשלם לאקסלנס אין בו כדי לשנות את
- 31 העובדה הזאת, ולהפוך את אקסלנס למתווכת בין המבקשת לבין הבורסה, או כ"צינור"
- 32 להעברת כספים.
- 33



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.א.א. אידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

- 1 המבקשת אף הפנתה להחלטה שניתנה על ידי בת.א. (ת"א) 1792/09 פירט מנחם נ' אקסלנס 45.
- 2 נשואה ניהול השקעות בע"מ (9.12.13; להלן: "עניין פירט"). אינני סבורה כי ניתן ללמוד
- 3 מעניין פירט לענייננו. בעניין פירט נדונו החזרי עמלות שנגבו מהסוחרים על ידי חברי
- 4 הבורסה והועברו על ידיהם למנהלי תיקי ההשקעות. העברת החזרי העמלות נקבעה
- 5 בהסכמים בין חברי הבורסה לבין מנהלי התיקים, והיא נקבעה כהפרש בין העמלה שנגבית
- 6 מהלקוח לבין העמלה לה זכאי חבר הבורסה על פי ההסכם בינו לבין מנהל התיקים.
- 7
- 8 באותו ענין נקבע כי על-פי ההסכמים בין חברי הבורסה לבין מנהלי התיקים, לא היו זכאים
- 9 חברי הבורסה מלכתחילה לקבל את אותם החזרי עמלות. אלה נועדו מראש להיות מועברים
- 10 למנהלי התיקים. לכן היו חברי הבורסה "אדישים" לגובה החזרי העמלות שנגבו מהלקוחות
- 11 והועברו למנהלי התיקים, ולא סבלו חסרון כיס כתוצאה מהעברתם למנהלי התיקים. משום
- 12 כך, חברי הבורסה שימשו בענין פירט כ"צינור" בלבד להעברת החזרי העמלות מאת
- 13 הלקוחות לידי מנהלי התיקים.
- 14
- 15 במקרה דנן, הנסיבות הן שונות. כאמור, חברי הבורסה אינם גובים עמלות מלקוחותיהם 46.
- 16 הסוחרים על מנת להעבירן, כמות שהן, לידי הבורסה. כפי שפרטתי לעיל, מדובר בשתי
- 17 מערכות יחסים חוזיות נפרדות, שאינן קשורות ביניהן: זו של חברי הבורסה עם הבורסה,
- 18 וזו של חברי הבורסה עם הסוחרים. חברי הבורסה גובים מלקוחותיהם הסוחרים עמלות
- 19 מכוח ההסכמים ביניהם, בשיעור שנקבע בהסכמים אלה. בדרך-כלל מדובר בעמלות גבוהות
- 20 מאלה המשולמות על ידי חברי הבורסה לבורסה.
- 21
- 22 כך או כך, העמלות נגבות על ידי חברי הבורסה בגין השירות שהם מעניקים לסוחרים
- 23 בביצוע עסקאות בניירות-ערך בבורסה. במקביל וללא קשר לעמלות אלה, משלמים חברי
- 24 הבורסה לבורסה את העמלות שנקבעו בתעריפון הבורסה. סכומי העמלות שגובים חברי
- 25 הבורסה מלקוחותיהם מנותקים מהעמלות שגובה הבורסה מחבריה, גם באותם מקרים
- 26 בהם מוסכם בין חבר הבורסה לסוחר כי הוא ישלם לו סכום הנגזר מהסכום שהיה על חבר
- 27 הבורסה לשלם לבורסה.
- 28
- 29 זאת ועוד, לא ניתן לומר כי חברי הבורסה "אדישים" לגובה העמלות המשולמות לבורסה, 47.
- 30 גם במקרה שהסדר בין חבר הבורסה לבין הסוחר הוא הסדר של cost+. הסכום שחברי
- 31 הבורסה יכולים לגבות מלקוחותיהם, הסוחרים, איננו בלתי מוגבל. ככל שחברי הבורסה
- 32 משלמים עמלות גבוהות יותר לבורסה, נתח הרווחים שהם יכולים לגבות מלקוחותיהם קטן
- 33 – ולהיפך.
- 34



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.א.דע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1 לאור האמור אני סבורה, כי לא מתקיימת יריבות בין הבורסה לבין המבקשת, גם לא
2 מתוקף העילה של עשיית עושר ולא במשפט.

3
4 מעבר לאמור לעיל, העלתה המבקשת טענות כנגד הבורסה הנובעות ממספר עילות תביעה
5 נוספות, שיידונו להלן. יוער, כי המבקשת טענה בתחילה בבקשתה להתקיימותן של עילת
6 הטעיה צרכנית ולעילת הטעיה חוזית, אולם חזרה בה מעילות אלה בתשובתה לתגובת
7 הבורסה לבקשה (סעיף 83 לסיכומי המבקשת).
8

ניצול כח מונופוליסטי לרעה

9
10 49. המבקשת טענה כי הבורסה היא מונופולין כמובנו בסעיף 26 לחוק ההגבלים העסקיים,
11 התשמ"ח-1988 (להלן: "חוק ההגבלים העסקיים"). לטענתה, בהתנהלותה של הבורסה
12 בגביית העמלות מ"מנות" העסקה יש משום ניצול מעמדה המונופוליסטי לרעה, כאמור
13 בסעיף 29א' לחוק ההגבלים העסקיים. אופן גביית העמלות מכל "מנה" של העסקה הוא
14 מופרז, מוגזם ובלתי-סביר, והוא מהווה תכתיב על מקבלי השירות לרכוש "חתול בשק"
15 מבלי לדעת מראש מהו המחיר שיידרשו לשלם עבורו. לטענת המבקשת, מכוח המבחנים
16 שהותוו בפסיקה לבחינת הוגנות המחיר, היא הוכיחה כי המחיר שנגבה על-ידי הבורסה הוא
17 מחיר לא הוגן.

18
19 50. הבורסה טענה בתגובה כי היא אינה מונופולין לעניין סעיף 26 לחוק ההגבלים העסקיים, וכי
20 היא מעולם לא הוכרזה כמונופולין על ידי הממונה על ההגבלים העסקיים. היא הוסיפה כי
21 מאחר ועמלת המינימום נושא בקשת האישור אושרה על ידי הרשויות המפקחות על
22 הבורסה, ומאחר שהבורסה מפוקחת באופן שוטף על ידי הרשות לניירות-ערך, הרי דיני
23 ההגבלים העסקיים נסוגים מפני הפיקוח הרגולטורי הקיים.
24

האם הבורסה היא מונופולין?

25
26 51. סעיף 26 לחוק ההגבלים העסקיים קובע:
27 "לעניין חוק זה יראו כמונופולין ריכוז של יותר ממחצית מכלל אספקת נכסים או
28 רכישתם, או של יותר ממחצית מכלל מתן שירותים, או מכלל רכישתם, בידי של
29 אדם אחד (להלן – בעל המונופולין). על קיומו של מונופולין כאמור יכריז הממונה
30 בהודעה ברשומות; על הכרזה כאמור יחולו הוראות סעיף 43(ב) עד (ה), כאילו
31 היתה קביעה לפי סעיף 43(א)".
32

33 52. הממונה על ההגבלים העסקיים לא הכריז על הבורסה כמונופולין (ראו החלטת רשות
34 ההגבלים העסקיים בדבר אי הכרזה על הבורסה לניירות ערך בתל אביב כעל בעל מונופולין,
35 מיום 13.11.94, נספח ט' לתשובת המבקשת לתגובת הבורסה לבקשה).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

- 1
2 לכן, יש לבחון את השאלה האם להכרזת הממונה על גוף כמונופולין, יש מעמד דקלרטיבי
3 או קונסטיטוטיובי. שאלה זו טרם הוכרעה על ידי בית-המשפט העליון, ויש להכריע בה כדי
4 לבחון האם הכרזת הממונה מהווה תנאי שאין בלתו לתחולת הוראות פרק ד' לחוק
5 ההגבלים העסקיים הדרן בהגבלים החלים על בעל מונופולין, או שמא גם ללא הכרזת
6 הממונה יחולו הוראות החוק על בעל מונופולין.
7
8 במספר פסקי-דין של בתי המשפט המחוזיים נקבע כי ההכרזה היא דקלרטיבית בלבד (ר'
9 מיכל (שיצר) גל ואמיר ישראלי "פעמון סביב צוואר החתול: ההכרזה על קיומו של
10 מונופולין" משפט ועסקים ז 139, 145 (תשס"ז; להלן: "גל וישראלי"). בערר (י-ם) 7/95
11 בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ נ' הממונה על ההגבלים העסקיים (8.5.97;
12 להלן: "עניין בזק") נקבע בעניין זה כי:
13 "מסקנה זו [כי הכרזת הממונה הינה דקלרטיבית ולא קונסטיטוטיובית – ר.ר.]
14 עולה מלשונו של החוק, הן בהקשרה של הגדרת המונופולין, אשר אינה כוללת
15 כרכיב מרכיביה את ההכרזה עצמה, והן בהקשר לפועלה של ההכרזה, שהוא,
16 כלשונו של המחוקק, להכריז על קיומו של המונופולין, אך לא להקימו.
17 ייחוס משמעות קונסטיטוטיובית להכרזה, לבד מכך שאיננו תואם את הוראתו של
18 סעיף 26(א) לחוק, מעורר קושי גם במובן זה שיש בו משום התנאה של מימוש
19 הסעדים הפרטיים שהוקנו בחוק כנגד בעל מונופולין, בהכרזה על קיומו על ידי
20 הממונה. תוצאה כזו עומדת בניגוד למטרתו של המחוקק לעודד את כלי האכיפה
21 הפרטיים שנקבעו בחוק (בסעיפים 29, 29א', 46א', ו-50 לחוק). אכיפה פרטית זו,
22 איננה אמורה להיות מותנית באכיפה הציבורית, הגם שהיא יכולה כמובן להיעזר
23 בה, למשל, בדרך השימוש הראייתי בהכרזה. תוצאה כזו, התולה את זכות
24 האכיפה הפרטית בהכרזה, גם איננה עולה בקנה אחד עם העדר זכות ערעור על
25 סירוב הממונה להכריז על מונופולין".
26
27 מנגד, מציין בית-הדין בעניין בזק, כי השיקול העיקרי התומך בגישה הרואה בהכרזה כבעלת
28 מעמד קונסטיטוטיובי, טמון בכך שהמבחנים להגדרת מונופולין בחוק אינם ברורים וחד
29 משמעיים. ראוי שבעל מונופולין יוכפף למערכת ההגבלות הקבועה בחוק – לה משמעות
30 פלילית ואזרחית – רק לאחר שיוזהר על כך מראש, כלומר – לאחר שהוכרז על היותו
31 מונופולין, ולאחר שהתאפשר לו לערער על הכרזה זו במסלול שהותווה על ידי המחוקק.
32
33 המסקנה לפיה להכרזה יש מעמד דקלרטיבי עולה גם מהשוואת הוראות חוק ההגבלים
34 העסקיים עם ההסדר שנקבע בהצעת החוק (ר' הצעת חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ד-
35 1982 (ה"ח 39)). בסעיף 27(א) להצעת החוק נקבע כי "לעניין חוק זה יראו כמונופולין ריכוז



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

- 1 של יותר ממחצית מכלל אספקת טובין או מכלל רכישתם, או של יותר ממחצית מכלל מתן
2 שירותים, או מכלל רכישתם, בידי של אדם אחד... אם הממונה קבע זאת לפי סעיף
3 43(א)(4)". אולם, ניסוח זה לא התקבל בחוק עצמו. מכאן, כי המחוקק לא בקש להתנות את
4 ההכרה בגוף כמונופולין בהכרזת הממונה (ר' גם ה"פ (ת"א) 109/90 הוצאת עיתון הארץ
5 בע"מ נ' שירותי פרסומת בשידור בע"מ (2.9.90); וכן גל וישראלי, בע' 146).
- 6
- 7 55. אני סבורה, לאור כל הנימוקים שצוינו לעיל, כי הכרזת הממונה על בעל-מונופולין היא
8 בעלת מעמד דקלרטיבי בלבד. היא אינה משנה את מעמדו המשפטי של בעל המונופולין,
9 ואינה מהווה תנאי לתחולתן של ההגבלות על בעל מונופולין הקבועות בחוק. יחד עם זאת,
10 להכרזה יש מעמד ראייתי, ויש בה "ראיה לכאורה לנקבע בה בכל הליך משפטי", כאמור
11 בסעיף 46(ה) לחוק ההגבלים העסקיים.
- 12
- 13 לכן, ההגבלות על בעל מונופולין יחולו כל אימת שמוכח כי מתקיימות בגוף עסקי הדרישות
14 הקבועות בחוק ההגבלים העסקיים, אף אם לא הוכרז על ידי הממונה כבעל מונופולין.
15 במקרה דנן, מאחר שהממונה לא הכריז על הבורסה כבעלת מונופולין, מוטל הנטל על
16 המבקשת להוכיח כי הבורסה היא מונופולין כאמור בסעיף 26 לחוק.
- 17
- 18 56. המבקשת טוענת כי ביחס למסחר בניירות-ערך הנסחרים רק באמצעות מערכת המסחר של
19 הבורסה (להבדיל מניירות-ערך הנסחרים גם בבורסות זרות), מהווה הבורסה מונופולין.
20 זאת משום שהסוחר בניירות-ערך אלה מוגבל בביצוע המסחר בהם רק באמצעות הבורסה
21 המשיבה. ביחס לניירות-ערך אלה, מרכזת הבורסה את כל שירותי המסחר, בהעדר בורסת
22 מסחר בניירות-ערך נוספת במדינת ישראל.
- 23
- 24 57. אכן, במספר פסקי דין, הובעה הדעה כי הבורסה היא גוף מונופוליסטי. כך, למשל נקבע
25 בע"א 1094/95 הבורסה לניירות ערך בתל נ' כים-ניר שירותי תעופה בע"מ, פ"ד נה(1) 634
26 (1997; להלן: "עניין כים ניר") כי:
- 27 "אכן, לבורסה שמור תפקיד מפתח בעיצוב הכללים ובקביעתם, אך משעה שאלה
28 נקבעו ואושרו, אין היא רשאית לפרשם ככל העולה על רוחה. יש לזכור, כי כיום
29 הבורסה לניירות ערך בתל אביב הינה בעלת מעמד מונופוליסטי בתחומי מדינת
30 ישראל. חברה אשר הצעת תשקיף מטעמה נדחית על ידי הבורסה בתל אביב אינה
31 יכולה להנפיק את מניותיה בבורסה אחרת בתחומי המדינה. עובדה זו מחייבת את
32 הבורסה לנקוט משנה זהירות בבואה להכריע בעניינן של חברות המעוניינות
33 להנפיק את מניותיהן במסגרתה. עליה להקפיד הקפדה יתירה על כך
34 שהחלטותיה תתקבלנה על בסיס תשתית עובדתית הולמת ומספקת" (פסקה 15



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.א.דע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1 לפסק דינו של כב' השופט אור, ההדגשה שלי – ר.ר., ור' גם ת.א. (ת"א) 2585/98
2 **יצחק שטרוסברג נ' הבורסה לניירות ערך בע"מ (21.3.99).**

3
4 יחד עם זאת, יש להדגיש כי עניין **כיום ניר** עסק בתביעת נזיקין של חברה שביקשה להנפיק
5 את מניותיה למסחר בבורסה. הערת בית-המשפט העליון בדבר היות הבורסה בעלת מעמד
6 מונופוליסטי התייחסה לשוק ההנפקות, להבדיל משוק המסחר בבורסה בו עוסקת הבקשה
7 דן, ושעניין **כיום ניר** כלל לא עסק בו.

8
9 58. לצורך הוכחת טענתה כי הבורסה היא מונופולין, על המבקשת להוכיח, כאמור בסעיף 26
10 לחוק ההגבלים העסקיים, כי הבורסה מרכזת **"יותר ממחצית מכלל אספקת נכסים או**
11 **רכישתם, או של יותר ממחצית מכלל מתן שירותים, או מכלל רכישתם"**. המבקשת טענה,
12 כאמור, כי הבורסה מרכזת בידיה את המסחר בניירות-ערך הנסחרים בבורסה בישראל
13 בלבד. באשר לאלה – אין אפשרות לסחור בהם במקום אחר למעט בבורסה המשיבה.

14
15 בשלב זה של בחינת הבקשה לאישור התובענה כייצוגית, נראה לי כי ניתן לקבל את טענת
16 המבקשת, ולקבוע כי יש סיכוי סביר לכך שיוכח שהבורסה היא בעל מונופולין בכל הקשור
17 לניירות-הערך הנסחרים בזירת המסחר שלה בלבד. יחד עם זאת, כפי שיובהר להלן, אינני
18 סבורה כי הוכח סיכוי סביר לכך שהבורסה מנצלת את מעמדה כמונופולין לרעה, כאמור
19 בסעיף 29א' לחוק ההגבלים העסקיים.

ניצול המעמד לרעה

20
21 59. סעיף 29א' לחוק ההגבלים העסקיים קובע כדלקמן:
22 **"(א) בעל מונופולין לא ינצל לרעה את מעמדו בשוק באופן העלול להפחית את**
23 **התחרות בעסקים או לפגוע בציבור.**
24 **(ב) יראו בעל מונופולין כמנצל לרעה את מעמדו בשוק באופן העלול להפחית את**
25 **התחרות בעסקים או לפגוע בציבור, בכל אחד מהמקרים האלה:**
26 **(1) קביעה של רמת מחירי קניה או מכירה בלתי הוגנים של הנכס או של**
27 **השירות שבמונופולין."**

28
29
30 60. ברע"א 2616/03 **ישראל כרט בע"מ נ' הוארד רייס** (2005; להלן: **"עניין רייס"**) דנה כב'
31 השופט נאור בשאלה מהו **"מחיר בלתי הוגן"** כאמור בסעיף 29א(א)(1) לחוק ההגבלים
32 העסקיים. בפסק-הדין מתייחס בית-המשפט העליון להרצאתה של פרופ' מיכל גל,
33 שכותרתה **"גביית מחירים מונופוליסטיים – ניצול מעמד לרעה?"**. בהרצאה זו, בוחנת פרופ'
34 גל את המבחנים הנהוגים בפסיקה האירופאית לקביעה מהו **"מחיר בלתי הוגן"** המהווה
35 ניצול לרעה של מעמדו של מונופולין. בין המבחנים הנהוגים בפסיקה האירופאית ישנו מבחן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1 הבודק את ההפרש בין עלויות היצור של המוכר למחיר המכירה. אם ההפרש, המהווה את
2 הרווח של המונופולין, מוגזם – המחיר הוא בלתי הוגן.

3
4 מבחן אחר משווה בין מחירים שגובה חברה אחרת עבור מוצר זהה או דומה בשוק אחר.
5 נפסק כי "מקום בו השוואת מחירים מוכיחה כי מחירים במקום אחד גבוהים באופן
6 משמעותי ממקום אחר, ואין טעמים אובייקטיביים להפרשים, הדבר יכול לשמש
7 כאינדיקציה לכך שנגבו מחירים בלתי הוגנים" (עניין רייס, פסקה 17 לפסק דינה של כב'
8 השופטת נאור). בית-המשפט הצביע על הקשיים שמציבים מבחנים אלה, שכן עדיין נותרות
9 השאלות מהו גובה הרווח ה"מותר" למונופולין, ומהו ההפרש בין מחירים של חברות
10 דומות, מעליו נחשב המחיר ל"בלתי הוגן" (שם).

11
12 61. המבקשת טוענת בבקשתה, כי בענייננו מתקיימים שני המבחנים. בעניין מבחן ההפרש שבין
13 עלויות הייצור של בעל המונופולין לבין מחיר המכירה, טוענת המבקשת כי בעת ביצוע
14 עסקה במנות, עלות הביצוע של כל מנה נוספת עבור הבורסה היא אפסית. באשר למבחן
15 ההשוואה שבין מחירים שגובה חברה אחרת עבור מוצר דומה או זהה בשוק אחר, טענה
16 המבקשת כי בבורסות זרות בולטות לא קיים חיוב נוסף כנגזרת של ביצוע הוראה בכמה
17 מנות.

18
19 62. בית-המשפט העליון התייחס בעניין רייס לשאלת נטל ההוכחה המוטל על התובע המבקש
20 להוכיח מחיר בלתי הוגן, וקבע כי:

21 "לתובע הפוטנציאלי אין נתונים בדבר עלויות, רווחים, סיכונים וכיוצא באלה של
22 המשיבים. ממילא – ועל כך הצבענו – קביעת קו הגבול בין מחיר הוגן ומחיר
23 שאינו הוגן – קשה היא. אני מוכנה לקבל שלא צריך להציב קו גבול 'מדויק', אך
24 יש לבסס לכאורה, כבר בשלב הראשון את אי הוגנות המחיר... לא אכחד כי מי
25 שמבקש להגיש תובענה ייצוגית המבוססת על מחיר לא הוגן נוטל על עצמו,
26 לעיתים, משימה שאינה פשוטה כלל ועיקר... עם זאת, תובע ייצוגי המבקש
27 ליטול על עצמו משימה מאוד בלתי פשוטה שכזאת יכול למשל להגיש חוות דעת
28 כלכלית היפותטית בשאלות כמו מה העלויות של הקמת חברת כרטיסי אשראי,
29 מה הסיכונים ומה הרווחים וכל כיוצא באלה וכפועל יוצא מכך מדוע המחיר
30 המונופוליסטי איננו, לכאורה, מחיר הוגן... ודוק, הדרך להתגבר על בעיית פער
31 המידע איננה גלגולן של השאלות הטעונות הכרעה לשלב השני שלאחר אישור
32 הגשת תובענה ייצוגית ופתיחת חזית חדשה" (עניין רייס, פסקאות 26-27 לפסק
33 דינה של כב' השופטת נאור).

34



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.א.דע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

63. לאור הדברים שלעיל, אני סבורה כי המבקשת לא הוכיחה את התקיימותם של המבחנים שנקבעו בפסק-דין רייס, ולא הוכיחה ולו ברמה הנדרשת בבקשת אישור תביעה כתביעה ייצוגית, כי הבורסה גובה מחיר בלתי-הוגן. באשר למבחן הראשון, לא הציגה המבקשת ראיות באשר לעלות הביצוע של ההוראה במספר מנות. היא לא הוכיחה את הטענה (שהבורסה כפרה בה) כי עלות זו היא אכן אפסית. לא הוצגה חוות דעת מומחה מטעם המבקשת, או כל ראייה אובייקטיבית אחרת, שתאפשר קביעה ביחס לעלות הביצוע הנוספת של עסקה המבוצעת במספר מנות.

64. באשר למבחן השני, לא הציגה המבקשת ראיות מספקות לצורך השוואה בין העמלות שגובה הבורסה לבין העמלות שגובות בורסות אחרות. המבקשת אומנם הציגה תכתובת דוא"ל עם בורסות זרות, מהן עולה כי הן אינן גובות עמלות עבור כל מנה מעסקה מפוצלת. אולם, ומבלי להתייחס לתוקף הראייתי של תכתובת אלה, המבקשת לא השוותה בין מחירי העמלות שגובה הבורסה לבין מחירי העמלות שגובות הבורסות הזרות. השוואה כזו היתה נחוצה כדי לברר האם העמלות שנגבות על ידי הבורסות הזרות הללו, הן מלכתחילה גבוהות באופן משמעותי מאלה שנגבות על ידי הבורסה בישראל.

65. זאת ועוד, לאור הקביעה בפרק הקודם בפסק-דין זה לפיה בין המבקשת לבין הבורסה אין יריבות, וכי לא הוכח קשר חוזי בין המבקשת לבין הבורסה, הרי שספק אם אף לו היה מוכח ניצול של הבורסה את מעמדה המונופוליסטי הנטען, כי המבקשת היא שניזוקה כתוצאה מכך. עניין זה טעון ברור, והמבקשת לא טענה דבר בעניין זה.

לאור דחיית טענות המבקשת בהתייחס לעילת התביעה לפי חוק ההגבלים העסקיים, אין צורך לדון בטענות הבורסה, לפיהן הבורסה מפוקחת באופן שוטף על ידי הרשות לניירות-ערך, וכי דיני ההגבלים העסקיים נסוגים מפני פיקוח זה.

הפרת חובה חקוקה

66. המבקשת טוענת, כי פרשנותה של הבורסה למונח "עסקה" סותרת את החובה הקבועה בסעיף 46(א) לחוק ניירות ערך, הקובע כי התקנון צריך לקבוע "כללים לניהול תקין והוגן של הבורסה".

סעיף 46(א) לחוק ניירות-ערך, התשכ"ח-1968 קובע:

"(א) בתקנון הבורסה ייקבעו כללים לניהול תקין והוגן של הבורסה; בלי לגרוע

מהאמור יכול שייקבעו בתקנון, למטרה האמורה...

(7) עמלות, דמי רישום ודמי טיפול בעד שירותי הבורסה;

35



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1 סעיף 63 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש] בו נקבעה העוולה של "הפרת חובה חקוקה" קובע: .67
2 "א) מפר חובה חקוקה הוא מי שאינו מקיים חובה המוטלת עליו על פי כל חיקוק
3 - למעט פקודה זו - והחיקוק, לפי פירושו הנכון, נועד לטובתו או להגנתו של אדם
4 אחר, וההפרה גרמה לאותו אדם נזק מסוגו או מטבעו של הנזק שאליו נתכוון
5 החיקוק; אולם אין האדם האחר זכאי בשל ההפרה לתרופה המפורשת בפקודה
6 זו, אם החיקוק, לפי פירושו הנכון, התכוון להוציא תרופה זו.
7 (ב) לענין סעיף זה רואים חיקוק כאילו נעשה לטובתו או להגנתו של פלוני, אם לפי
8 פירושו הנכון הוא נועד לטובתו או להגנתו של אותו פלוני או לטובתם או להגנתם
9 של בני-אדם בכלל או של בני-אדם מסוג או הגדר שעמם נמנה אותו פלוני".

10
11 לצורך הוכחת העוולה של הפרת חובה חקוקה, על המבקשת להוכיח את התקיימות חמישה .68
12 יסודות חיוביים ויסוד שלילי אחד: החובה מוטלת על המזיק מכוח חיקוק; החיקוק נועד
13 לטובתו של הניזוק; המזיק הפר את החובה המוטלת עליו; ההפרה גרמה לנזק לניזוק;
14 הנזק הוא מסוג הנזק אשר אליו התכוון החיקוק; והיסוד השלילי – החיקוק לפי פירושו
15 הנכון לא התכוון להוציא את הסעד בנזיקין (ר' ע"א 119/86 קני בתים בע"מ נ' הוועדה
16 המקומית לתכנון ובניה נתניה, פ"ד מו(5) 727 (1992)).

17
18 המבקשת לא התייחסה להתקיימותם של יסודות אלה, וממילא לא הוכיחה את קיומם. כל
19 שטענה המבקשת בהקשר זה היא שגביית העמלות על-פי פרשנותה הבלתי מקובלת של
20 הבורסה את המונח "עסקה", סותרת את הוראת סעיף 46(א) לחוק ניירות ערך.

21
22 זאת ועוד, מבין היסודות שנמנו בסעיף, אני סבורה כי המבקשת לא הוכיחה כי "החיקוק .69
23 נועד לטובתו של הניזוק". זאת לאור העובדה כי בין הבורסה לבין המבקשת ויתר הסוחרים
24 אין יריבות בכל הנוגע לנושא של גביית עמלות. כפי שהובהר לעיל, גובה העמלות נקבע
25 במסגרת משא-ומתן בין חבר הבורסה לבין הסוחר, כאשר לא חייב להיות קשר בין העמלות
26 שמשלם חבר הבורסה לבורסה לבין העמלות שמשלם הסוחר לחבר הבורסה. לכן, לא ניתן
27 לקבוע כי המבקשת הוכיחה שהחיקוק הנוגע לקביעת הכללים לגבי גובה העמלות, הוא
28 חיקוק שנועד לטובת הסוחרים.

תנאי מקפח בחוזה אחיד

30
31 המבקשת טוענת כי יש לראות בתעריפון הבורסה המתיימר לחול על כל הנזקקים לשירותי .70
32 המסחר של הבורסה, "חוזה אחיד" לענין סעיף 2 לחוק החוזים האחידים, התשמ"ג-1982.
33 לטענתה, הפרשנות שמעניקה הבורסה למונח "עסקה" היא מקפחת.
34



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1 כמפורט לעיל, ספק אם תקנון הבורסה והתעריפון הם "חוזה". על-כל-פנים, גם בהנחה
2 שמדובר בחוזה, אין זה חוזה בין הבורסה לבין המבקשת וציבור הסוחרים שהיא מבקשת
3 לייצג (אלא לכל היותר חוזה בין הבורסה לבין חברי הבורסה). לכן, אין מקום לקבל את
4 טענותיה של המבקשת המבוססות על חוק החוזים האחידים.

הבורסה כמשתפת או משדלת בנזיקין

71. המבקשת מתייחסת לפיקוח שחל על פי חוק ניירות-ערך על הבורסה ביחס לחבריה, בהתאם
7 לסעיף 46 לחוק ניירות ערך, לרבות בכל הקשור לחובת הגילוי המלא והנאות כלפי
8 לקוחותיהם של חברי הבורסה. מתוקף הפיקוח הזה, כך נטען, אחראית הבורסה לנזקי
9 המבקשת גם מכוח סעיף 12 לפקודת הנזיקין. לטענת המבקשת, הבורסה איננה דואגת לכך
10 שהפרשנות שהיא מעניקה לתעריפון תובהר בפועל על ידי חבריה ללקוחותיהם, הסוחרים.
11 לכן יש לראות בבורסה כמי שמצווה, מרשה או מאשרת את גביית העמלות עבורה ולטובתה
12 באופן מטעה ועמום, המטיל עליה אחריות מלאה לנזקי המבקשת ויתר הסוחרים.

72. סעיף 12 לפקודת הנזיקין קובע:

16 "לעניין פקודה זו, המשתף עצמו, מסייע, מייעץ או מפתה למעשה או למחדל
17 שנעשו או שעומדים להיעשות על ידי זולתו, או מצווה, מרשה או מאשר אותם,
18 יהא חב עליהם".

20 בית-המשפט העליון התייחס לתחולתו של הסעיף ברע"א 729/04 מדינת ישראל נ' קו
21 מחשבה בע"מ (26.4.10). באותו ענין נקבע כי "באשר לעילת התביעה מכוח סעיף 12
22 לפקודת הנזיקין וסעיף 29א לחוק ההגבלים העסקיים נציין, כי יהיו אלה מקרים בלתי
23 שגרתיים בהם יימצא אחראי בנזיקין 'משתף ומשדל' בהעדר אחריות של 'מבצע עיקרי'
24 (השוו, תורת הנזיקין הכללית, בעמ' 438-441)".

73. בענייננו, המבקשת לא טענה לקיומה של אחריות של "המבצע העיקרי", כלומר אקסלנס.
27 כאמור לעיל, אני סבורה שמערכת היחסים בין המבקשת לבין חבר הבורסה עמו היא
28 התקשרה, היא – בכל הנוגע לעמלות - מערכת חוזית נפרדת ממערכת היחסים שבין הבורסה
29 לבין חברי הבורסה. העמלות שגובה חבר הבורסה מהמבקשת נקבעו בהסכם ביניהם, שהוא
30 תוצר של משא ומתן בין המבקשת וכל סוחר אחר, לבין חבר הבורסה. המבקשת הסכימה
31 עם חבר הבורסה עימו התקשרה, אקסלנס, על גביית עמלות במנגנון של cost+, אך בה
32 במידה יכולה היתה להגיע להסכם אחר, בו תיקבע עמלה אחרת. מטעם זה, ככל שיש
33 למבקשת טענות באשר לאופן בו גובה ממנה חבר הבורסה את העמלות, עליה להפנות טענות
34 אלה כלפי חבר הבורסה ולא כלפי הבורסה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני:

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34

הפרת חובת ההגינות, וגבייה שלא כדין על ידי רשות

74. עילות אלה נטענו על-ידי המבקשת – כמפורט בסעיף 298 לתשובתה לתגובת הבורסה לבקשה – לשם הזהירות, למקרה בו ייקבע בסופו של דבר כי הבורסה היא "רשות מנהלית". במקרה כזה, טוענת המבקשת, אופן גביית העמלות על ידי הבורסה מפר את חובת ההגינות. בד בבד טוענת המבקשת, כי "גם אם ניתן לראות את הבורסה כ'רשות' לעניינים מסוימים, הרי שלבטח בהקשר ענייננו חובשת היא כובע פרטי לחלוטין" (סעיף 87 לסיכומי המבקשת). עוד נטען כי הבורסה נמנעה בתשובתה לבקשה מלטעון להיותה "רשות", ולכן "ממילא אין זו בלבד שאין היא 'רשות' לענייננו אלא שהיא גם מנועה כיום מלטעון אחרת" (שם).

מאחר שכעולה מטענותיה, המבקשת לא טענה כי הבורסה היא "רשות", ולטענתה הבורסה אף מנועה מלטעון זאת, הרי שאין כלל מקום לדון בטענה כי הבורסה הפרה את חובת ההגינות החלה על רשות.


75. גם העילה של גבייה שלא כדין על ידי רשות נטענה על ידי המבקשת "לשם הזהירות", למקרה בו תימצא הבורסה "רשות" (ר' סעיף 90 לסיכומי המבקשת). כאמור, לא נטען כי הבורסה הינה "רשות". לכן העניין לא נדון ולא הוכרע, ואין צורך לדון בעילה זו.

סוף דבר

76. לאור כל האמור לעיל, הבקשה לאישור התובענה כייצוגית נדחית. אין מקום אם כן לדון בטענות הצדדים ביחס לפרשנותו של תעריפון הבורסה והמונח "עסקה" בתעריפון זה.

המבקשת תשא בהוצאות הבורסה ביחס לבקשה בסכום כולל של 50,000 ₪.

ניתן היום, ח' אדר ב תשע"ד, 10 מרץ 2014, בהעדר הצדדים.


רות רון, שופטת



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7198-09-12 א.א.ידע פיננסים בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ

תיק חיצוני: