



רשות ניירות ערך צילום: נתנאל גאמס

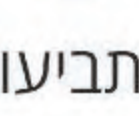
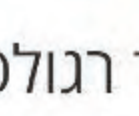
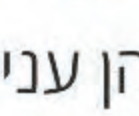
שוק ההון

## המשקיע מפסיד - הציבור משלם

לפי פסק הדין התקדימי של השופטת רות רונן, יש למשקיע חסר הזהירות כתובת חדשה לתביעה בגין הפסד - רשות ניירות ערך

עמית בן-ארויה ושירה בלום-וולף

24.08.2019



תביעות רשלנות נגד רגולטור הן עניין קשה במיוחד. בתי המשפט מגלים כלפי הרגולטור סלחנות בין היתר בשל אי רצון להטיל קנס על הציבור בכללותו. המקרה הנדיר מהשנים האחרונות הוא שקרוביה של ענבל עמרם ז"ל, שנרצחה על-ידי גנב רכב פלסטיני, קיבלו ב-2011 מהמדינה (במסגרת פשרה) כ-3 מיליון שקלים בגין רשלנות המשטרה בטיפול בהיעדרותה של עמרם.

פסק הדין של השופטת רות רונן **בפרשת יוטרייד** שניתן ביולי, והטיל על רשות ניירות ערך אחריות לנזקים שנגרמו למשקיעים, משום שהרשות לא פיקחה כנדרש על פעילותה של יוטרייד, הוא סוג של מהפכה. לא פחות מכך. הוא הטיל למעשה על הקופה הציבורית של כולנו את החובה לפצות את הניזוק הפרטני. השופטת רונן הטילה עלינו "מס" של 879 אלף שקל.

כשמדובר בניזוק פרטני שהוא מלכתחילה משקיע בהשקעה בסיכון גבוה, לא ברור אם יש לכך הצדקה. צריך לקחת בחשבון שתחום ההשקעות באלגוטריידינג (מסחר רובוטי באמצעות אלגוריתם, המבצע מכירה וקנייה של סחורות או מטבע חוץ ללא התערבות אנושית) הנו ספציפי ומשרת אוכלוסייה מועטה. לא רק שמדובר באוכלוסייה מועטה, אלא מזו שהשופטת רונן הכירה בפסק הדין באשם תורם שלה לנזקים שנגרמו לה.

בפסק הדין, השופטת מונה שורה של "נורות אזהרה" שהיו צריכים להידלק לתובעים (כמו למשקיעים רבים אחרים בתחום), שבגינם ייוחס להם אשם תורם בשיעור של 30% מההשקעה. אחת הנורות הבולטות היתה שהסכם ההתקשרות הקנה לבתי המשפט באי סיישל סמכות בלעדית לדון בסכסוכים.

במצב דברים זה, השאלה אם הציבור הרחב צריך לשאת בנזקים שנגרמו למשקיעים שכאלה, שלקחו על עצמם מלכתחילה סיכון גדול (מתוך תקווה לגזור קופון בהתאם) - היא שאלה לא פשוטה. היא שונה מהשאלה האם מלכתחילה הרשות חייבת לפקח על תחום צר של אלגוטריידינג, שלה יש להשיב בחיוב, וזאת משום שלאסדרת השקעות יש אינטרס ציבורי מעבר למשקיע הפרטני, והנזק שאולי נגרם לו.

הדברים מתחדדים כשמבינים שחברת האלגוטריידינג אינה חלק מההליך. היעדרותה

הדברים מתחדדים כשמבינים שחברת האלגוטריידינג אינה חלק מההליך. היעדרותה של החברה מונעת העלאת טענות הגנה שמועלות על ידי חברות כאלה בשלל תביעות שמוגשות כנגדן חדשות לבקרים, שהיו אולי שוללות את האחריות של החברה עצמה, קל וחומר של הרשות. הרשות, שבנוסף לכך שאין לה ידיעה אישית שמאפשרת לה להעלות טענות כאלה, גם מנועה מלטעון חלק מהטענות מכוח תפקידה הציבורי, עלולה להימצא אחראית במקום שהחברה עצמה לא היתה נמצאת אחראית לו, לו היתה מעורבת. זהו שיקול אפשרי להימנעות מהטלת אחריות על הרשות בגין העדר פיקוח בתחום האלגוטריידינג.

כל מי ששוקל לתבוע את הרשות צריך לשים לנסיבות הייחודיות של פסק הדין: מדובר ברשלנות של הרשות שלא נקטה צעדים כנגד

חברה שנחשדה בנטילת כספי המשקיעים שלא כדין. מקרה זה הוא קיצוני בהשוואה למקרה הקלאסי של משקיע שתובע בגין הפסד כספי בלבד, מבלי שנלווים לתביעה הכספית גם הליכים פליליים.

שני דברים מעניינים לעת הזו: האחד, כיצד יתייחס בית המשפט העליון לאחריות הרשות ולקופה הציבורית בערעור שלבטח יוגש על ידה; השני, מהי יהיה "אפקט רונן" על תביעות משקיעים בעתיד נגד הרשות, או אפילו נגד רשויות אחרות.

**הכותבים הם עורכי דין המייצגים בין היתר חברות בתחום המסחר הרובוטי ואופציות בינאריות**