



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

לפני : כב' השופט יהושע גייפמן

אריה רייזל
ע"י ב"כ עו"ד אסף ברם

התובע

נגד

בנק לאומי לישראל בע"מ
ע"י ב"כ עו"ד עינב נהרי- סנדלר

הנתבע

פסק דין

- 1
- 2 **1. התובע, שהינו עו"ד, השקיע את חסכוניותו במכירה ורכישת אופציות בשוק**
- 3 **המעו"ף באמצעות הנתבע [להלן: "הבנק"], שהינו חבר מסלקת המעו"ף של**
- 4 **הבורסה לניירות ערך בת"א.**
- 5
- 6 **התובע הפסיד כתוצאה מפעילותו בשוק המעו"ף 1,257,873 ₪ נכון ליום**
- 7 **31.5.02 - תום פעילותו בשוק המעו"ף.**
- 8
- 9 **התובע הגיש תביעה כספית בסך 2,588,236 ₪ כנגד הבנק, כאשר סכום זה**
- 10 **כולל השבת ההון העצמי שהפסיד בהשקעה בשוק המעו"ף בתוספת הפרשי**
- 11 **הצמדה וריבית וכן פיצוי בגין עוגמת נפש.**
- 12
- 13 **התביעה נדונה בפני מותבים אחרים, והועברה לשמיעת הוכחות בפני במאי**
- 14 **2010.**
- 15
- 16 **2. עיקר טענת התובע בתביעה, שהבנק הכניס אותו לשוק פיננסי מתוחכם**
- 17 **ומסוכן במיוחד, שאינו מתאים לו, בידיעה ברורה שאין לו שום סיכוי לשרוד**
- 18 **בשוק זה ושסופו להפסיד את כל כספו, וזאת תוך מתן ייעוץ בלתי חוקי, בלתי**
- 19 **מתאים, בניגוד עניינים, וכאשר לנגד עיני הבנק עומדות רק העמלות הגבוהות**
- 20 **שגרף מהתובע [סעיף 9 לכתב התביעה]. עוד טען התובע, שהבנק לא עשה**
- 21 **דבר על מנת לעצור את הפסדיו, שהלכו ותפחו, באמצעות גילוי נאות [סעיף 11**
- 22 **לכתב התביעה].**



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 התובע טען שהבנק ועובדיו הפרו את החובות שבחוק הסדרת העיסוק בייעוץ
2 השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיק השקעות, התשנ"ה - 1995 [להלן:
3 "חוק הייעוץ"], חוק הבנקאות, פקודת הנזיקין, חוק החוזים [חלק כללי],
4 חוק הנאמנות וחוק עשיית עושר ולא במשפט [סעיף 10 לכתב התביעה].
- 5
6 3. הבנק טען כנגד, שלא יעץ לתובע בתחום המעו"ף, לא המריץ אותו לביצוע
7 פעולות בשוק המעו"ף, פעמים רבות עובדי הבנק התריעו בפני התובע בדבר
8 הסיכונים הטמונים בפעילות והציעו לו להפסיק את פעילותו הנ"ל על מנת
9 למנוע ממנו הפסדים אלא שהתובע היה נחוש להמשיך לפעול בשוק המעו"ף
10 [סעיף 20 לכתב ההגנה].
- 11
12 עוד טען הבנק שהתובע פעל באופן עצמאי בניהול תיק ההשקעות שלו בשוק
13 המעו"ף, נעזר בשירותי מתמטיקאי-סטטיסטיקאי שעבד עמו לצורך בניית
14 אסטרטגיות לפעולה בשוק המעו"ף, וכן ניהל תיקי השקעות נוספים בשוק
15 המעו"ף - עבור חברו עו"ד עידו דיבון ועבורו בבנק המזרחי [סעיף 21-23
16 לכתב ההגנה].
- 17
18 הבנק הדגיש, שבמסגרת מאמצי התובע לגלגל את הפסדיו בשוק המעו"ף על
19 הבנק, הגיש התובע שורה של תביעות כנגד הבנק שכולן נמחקו או נדחו.
- 20
21 4. ב- 1.8.93 החל המסחר באופציות במסגרת שוק המעו"ף [מכשירים עתידיים
22 ופיננסיים] בבורסה לניירות ערך בת"א. נכס הבסיס הוגדר כמדד מניות ת"א
23 25, המבוסס על שקלול ערכים של 25 המניות המובילות בבורסה לניירות ערך
24 בת"א [להלן: "מדד המעו"ף"].
- 25
26 בהשקעה בשוק המעו"ף, המשקיע עוסק בחיזוי מדד המעו"ף המתפרסם
27 במועד ידוע עתידי. רווחיו והפסדיו של המשקיע בשוק המעו"ף הינם
28 בהתאמה ליחס שבין ההערכה המוקדמת שלו באשר למדד המעו"ף ["מחיר
29 המימוש"] לבין מדד המעו"ף שהתפרסם בפועל ["המחיר הקובע"]. בעוד
30 שבשוק המניות ניתן להרוויח בד"כ רק מעליות, בשוק אופציות המעו"ף ניתן
31 להרוויח מכל תרחיש אפשרי בעניין מדד המעו"ף: עליות, ירידות, תנודתיות.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 הפעילות בשוק המעו"ף נעשית באמצעות כתבי אופציות, כאשר המשקיע
2 רושם את הערכתו לגבי המדד העתידי. האופציה מהווה זכות לרכוש או למכור
3 נכס מסוים בעתיד. מכירה ורכישת אופציות נעשית באמצעות מסלוקת
4 המעו"ף בבורסה לניירות ערך בתל אביב. המסחר באופציות מבוצע ע"י
5 תאגידים בנקאיים שהינם חברי מסלוקת המעו"ף. הבנק כחבר במסלוקת
6 המעו"ף אחראי כלפי הבורסה בכיסוי ההתחייבויות של הלקוח העוסק
7 במסחר באופציות מעו"ף. הבורסה, באמצעות מסלוקת המעו"ף, קובעת את
8 גובה הבטוחות הנדרשות מלקוח בגין הפוזיציה שיצר. הבנק מתחייב בפני
9 המסלוקה לדאוג שיהיו בידיו בטוחות אלו, הבנק דורש מהלקוח העוסק בשוק
10 המעו"ף להפקיד בהתאמה את הבטוחות, ומוודא שהלקוח אינו חורג
11 מהמסגרת הכספית שנקבעה לצורך פעילות זו. בכל מקרה שהלקוח אינו יכול
12 לעמוד בהתחייבות, אחראי הבנק, כחבר הבורסה שדרכו פעל הלקוח, בפני
13 המסלוקה לשאת בהפסדים שנוצרו.

14
15 השקעה בשוק המעו"ף יכולה להיעשות ע"י רכישת אופציות תמורת תשלום
16 פרמיה או ע"י מכירת אופציה ["כתיבה"] – קביעת מחיר מימוש ומכירת
17 האופציה לרוכשים תמורת פרמיה. בעסקת מכירה של אופציה קיימת דרגת
18 סיכון בהתאם לפער שבין המדד החזוי לבין המדד בפועל. יחד עם זאת
19 קיימות הגנות, המקטינות את הסיכון: רכישת אופציות מסוג "put" ומסוג
20 "call". אופציה מסוג "put" מגינה על המשקיע שרכש אותה כאשר מחיר
21 המימוש גבוה מהמחיר הקובע. אופציה מסוג "call" מגינה על המשקיע
22 שרכש אותה כאשר המחיר הקובע גבוה ממחיר המימוש. אחד היתרונות של
23 שוק המעו"ף שקיימת אפשרות לגדר סיכונים באמצעות גידור סטטי או
24 דינמי. במסחר בשוק המעו"ף נעשה ע"י המשקיע גם שימוש באסטרטגיות.

25
26 ראו לעניין מסחר באופציות על מדד המעו"ף: ע"א 4340/06 עו"ד לילוף נ' בנק
27 איגוד לישראל בע"מ דינים עליון 2010 (69) 1474, סעיפים 2 ו-3 לפסק דינה
28 של כב' השופטת בייניש; ע"א 5579/97 עו"ד לילוף נ' בנק המזרחי פ"ד
29 נ"ה(3) 210, סעיפים 13 ו-14 לפסק דינו של כב' השופט ברק.

30



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 פרופ' צבי וינר, מהאוניברסיטה העברית בירושלים, הסביר בחוות דעתו
2 שהוגשה מטעם הבנק, שניתן לחלק את הפעילים בשוק המעו"ף ל- 4
3 קטגוריות:
4
5 א. המגזרים - משקיעים מוסדיים גדולים כגון קופות גמל, קרנות פנסיה
6 וחברות ביטוח, הפועלים למזעור הסיכונים באמצעות גידור [הגנות-
7 מעין "ביטוח" של המשקיעים מפני תהפוכות השוק] ובכך מפחיתים
8 את אי הודאות העתידית.
9
10 ב. הספקולנטים - המנסים לחזות את כיוון שינוי מדד המעו"ף תוך
11 לקיחת סיכונים גדולים וציפייה להשגת רווחים מהירים וגבוהים.
12 המשקיע הספקולנטי יוצר אסטרטגיות של השקעה כדי לחזות את
13 כיוון ומהירות השינוי במדד המעו"ף וזאת במגמה להפיק רווחים.
14 הספקולנטים סוחרים לעיתים באופציות ללא הגנות, ומשך החזקת
15 הפוזיציות במסחר יומי יכול להיות אף בן מספר דקות.
16
17 ג. מבצעי עסקאות ארביטרז' – עסקאות ארביטרז' הינן עסקאות שלרוב
18 נטולות סיכון ומבוססות על פער מחירים בין צירופי ניירות ערך
19 הנותנים תזרים עתידי זהה. המבצע את עסקת הארביטרז' רוכש את
20 הצירוף שמחירו נמוך ומוכר במקביל את הצירוף שמחירו גבוה. הרווח
21 עומד על ההפרש שבין מחיר הצירוף היקר לבין מחיר הצירוף הזול.
22 המבצעים עסקאות ארביטרז' הינם בעלי מיומנות גבוהה יחסית ובעלי
23 מערכות מסחר מתקדמות ומהירות, ומטבע הדברים קטגוריה זו
24 כוללת מספר מועט של משתתפים.
25
26 ד. משקיעים מוסדיים היוצרים מסלולי השקעה הקשורים למדד ת"א
27 25: קרנות נאמנות ותעודות סל של מדד ת"א 25 מקנות לבעלים את
28 תשואת מדד 25 בניכוי עמלות ודמי ניהול. הן מאפשרות להשקיע
29 במדד שהינו שקלול ערכים של 25 מניות מובילות בבורסה, ולהימנע
30 מהשקעה במניה ספציפית.
31



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

5.

1 כללי הבנקאות [שירות ללקוח] [ייעוץ להשקעות] תשמ"ו - 1986 מגדירים
2 ייעוץ להשקעות: "מתן עצה ללקוח, בכתב או בעל פה, להשקעת כספים בנכס
3 פיננסי ובלבד שלא יראו במסירת מידע או בקבלת הוראה מלקוח, בלבד, מתן
4 עצה לאותו לקוח".

5
6 חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי
7 השקעות, התשס"ה - 1995 מגדיר ייעוץ השקעות: "מתן ייעוץ לאחרים
8 בנוגע לכדאיות של השקעה, אחזקה, קנייה או מכירה של ניירות ערך או של
9 נכסים פיננסיים. לעניין זה ייעוץ - בין במישרין ובין בעקיפין...".

10
11 ייעוץ אינו כולל קבלת הוראה מלקוח באשר להשקעה בשוק המעו"ף וביצוע
12 טכני ע"י הבנק. לא כל מידע שניתן ע"י הבנק הוא בגדר ייעוץ. הדגש בייעוץ
13 מתייחס לכדאיות ההשקעה. לא כל מידע שנמסר ללקוח מביא למסקנה בדבר
14 כדאיות עסקה ספציפית שהלקוח מתעניין ומעוניין לבצעה.

15
16 יודגש שיש גם צורך להוכיח את מבחני הקשר הסיבתי בין המידע שנמסר
17 לבין הנזק שנטען שנגרם לתובע בהשקעתו בשוק המעו"ף. כך, למשל, כאשר
18 התובע הוזהר לא להשקיע בשוק המעו"ף או להשקיע עם הגנות - לא ניתן
19 לייחס קשר סיבתי בין הפסדיו של התובע לבין האזהרות שנמסרו לו ע"י
20 פקידי הבנק, שכן התובע פעל בניגוד לאזהרות, תוך מודעות לסיכונים ומתוך
21 רצון לגרוף רווחים גבוהים ומהירים.

22
23 באשר לציון סיכונים מיוחדים ע"י הבנק בפני הלקוח, נקבע בסעיף 18[א]
24 לחוק הסדר העיסוק בייעוץ השקעות: "הייתה עסקה כרוכה בסיכון מיוחד
25 יודיע יועץ השקעות... לפי העניין ללקוח מהו הסיכון".

26
27 חוק ייעוץ השקעות מטיל על הבנק חובה להודיע ללקוח על דבר קיומו של
28 סיכון מיוחד הכרוך בעסקה. היקף החובה ואופן היישום עשויים להשתנות
29 מלקוח ללקוח. לעניין זה יש רלוונטיות: לאישיות הלקוח, בקיאותו וניסיונו
30 בשוק ההון, ומעורבותו בשוק ההון. ככל שהלקוח הוא לקוח מתוחכם ולא
31 לקוח תמים - יקטן ההיקף של חובת ההסבר החלה על הבנק.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

6.

פרופ' צבי וינר, המומחה מטעם הבנק, הביא בחוות דעתו נתונים על פעילות המסחר של התובע באופציות מעו"ף בשנים 1994-2002, ונתונים אלה לא נסתרו. פרופ' אבנר קלעי, המומחה מטעם התובע, לא בדק נתוני רווח והפסד בחשבון התובע- ראו עדותו בעמ' 14 שורה 22, ובעמ' 15 שורות 7-8. עפ"י הנתונים שהובאו:

א. התובע החל את פעילותו בשוק המעו"ף ב-25.12.94, וסיים את פעילותו ב-31.5.02.

החל מ- 20.10.98 ועד 31.5.02 ביצע התובע 4,268 פעולות בשוק המעו"ף.

ב. החל מ- 25.12.94 ועד 25.3.99 הייתה מגמת הרווחיות בפעילות התובע בשוק המעו"ף חיובית ויציבה, והרווח המצטבר בחשבונו נכון ל- 25.3.99 עמד ע"ס 138,665 ₪.

ג. נכון ל- 14.10.00 עמד הרווח המצטבר בחשבונו של התובע ע"ס 726,456 ₪.

ד. נכון לחודש דצ' של כל אחת מהשנים 1995 - 2000 הניבה פעילותו של התובע בשוק המעו"ף רווח מצטבר, ורק בחודש דצ' 2001 עמד חשבונו של התובע על הפסד מצטבר.

ה. החל מ- 15.10.00 החל התובע לצבור הפסדים כתוצאה מפעילות בשוק המעו"ף כאשר נכון ל- 31.5.02 – יום פעילותו האחרון בשוק המעו"ף, עמד ההפסד המצטבר בחשבונו של התובע כתוצאה ממסחר בשוק המעו"ף על סך 1,257,873 ₪ לא כולל עמלות מסחר.

ו. מרבית הפסדיו של התובע התרחשו בשני חודשי מסחר בלבד: בחודש מרץ 2001 הפסיד התובע – 566,810 ₪, ובחודש אפריל 2002 הפסיד התובע – 579,472 ₪.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 ז. במהלך התקופה מ- 15.10.00 ועד 31.5.02 הגדיל התובע את חשיפתו
2 למדד המעו"ף, הן במסגרת היקף המסחר היומי באופציות והן
3 במסגרת אסטרטגיות המסחר שאימץ, וחשיפה זאת הייתה בעוכריו
4 והובילה אותו להפסד מצטבר של 1,257,873 ₪.
- 5
6 ח. שיעור העמלות בגין מסחר באופציות מעו"ף אשר שילם התובע לבנק
7 היו שיעורי עמלות סטנדרטים ואף נמוכים מהעמלות שגבו חברי
8 הבורסה מלקוחותיהם. ממוצע העמלה ששילם מר רייזל עבור קנייה,
9 מכירה וכתובה של אופציה בודדת עמד על סך כ- 7 ₪. החל מסוף שנת
10 2001 שילם התובע עמלות קנייה ומכירה בגובה של כ- 5 ₪ עבור
11 אופציה בודדת.
- 12
13 7. התובע פעל בשוק אופציות המעו"ף באמצעות הבנק, שהינו חבר מסלקת
14 המעו"ף של הבורסה לניירות ערך בת"א:
- 15 א. מול סניף הבנק בפתח תקווה - מ- 25.12.94 ועד 1997.
16 ב. מול מוקד הבורסה- פון של הבנק - מ- 1998 ועד תחילת 2001.
17 ג. מול תא המסחר של הבנק - מתחילת 2001 ועד מחצית 2002.
18
19
20
21 הבנק צירף כנספח כ"ב לתצהיר מר אלטמן אישור הבנק מ- 17.1.01
22 לפיו לתובע ניתנת הרשאה למסור הוראות טלפוניות ישירות לתא
23 המסחר של הבנק.
- 24
25 התובע לא ציין בתביעתו את התקופה הראשונה בה פעל בשוק המעו"ף מול
26 סניף הבנק. מרבית הפסדיו של התובע נשוא התביעה נוצרו בתקופה בה עבד
27 מול תא המסחר של הבנק: מרץ 2001 – הפסד של 566,810 ₪, ואפריל 2002-
28 הפסד של 579,472 ₪, ועובד הבנק, מר אלטמן, שנטען שנתן ייעוץ לתובע- לא
29 עבד באותה תקופה בתא המסחר של הבנק.
- 30
31 8. התובע היה משקיע מנוסה ומיומן, הכיר את הפעילות בשוק אופציות
32 המעו"ף, היה מודע לסיכויים ולסיכונים, ונטל סיכונים במודע מתוך רצון
33 לגרוף רווחים גבוהים ומהירים.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1
2 א. התובע פעל בשוק המעו"ף בבנק במשך 7.5 שנים מ- 25.12.94 ועד
3 31.5.02. עד 14.10.00 הרווח המצטבר בחשבונו עמד ע"ס 726,456 ₪.
4 ההפסדים התרחשו בחשבון התובע בתקופה האחרונה לפעילותו בשוק
5 המעו"ף מ- 15.10.00 ועד 31.5.02, והחלק הארי של ההפסדים נוצר
6 בחודש מרץ '01 – הפסד של 566,810 ₪ ובאפריל '02 – הפסד של
7 579,472 ₪.
8
9 התובע התמקד בהשקעה בשוק המעו"ף, ונמנע מלגוון את השקעותיו
10 בבורסה. התובע העיד בעמ' 145 שורות 27-29: "ש. מ- 98 עד 02 היו
11 לך השקעות אחרות שהן לא מעו"ף? ת.אך ורק במעו"ף. לא היו לי
12 שום השקעות אחרות".
13
14 פעילותו של התובע גדלה משנה לשנה [ראו עדות התובע בעמ'
15 129-130, וכן נספחים כ"ד – כ"ז לתצהיר מר אלטמן] והפכה
16 לאינטנסיבית. התובע ביקש להגדיל את מסגרת פעילותו בשוק
17 המעו"ף כ- 6 פעמים בתקופה שבין 5.11.98 לבין 29.6.99. נכון
18 ל- 29.6.99 אושרה לתובע מסגרת פעילות בשוק המעו"ף בסך 1.5
19 מיליון ₪ כנגד בטוחות שהציג.
20
21 פעילותו של התובע כללה כתיבת אופציות [עמ' 134 שורה 32] שחשפה
22 אותו לסיכון רב. יוסף אלטמן, מנהל מוקד הבורסה- פון של הבנק
23 הצהיר בסעיף 39 לתצהירו, שלא נסתר: "... התובע גרף רווחים נאים
24 בשוק המעו"ף, ונראה שרווחים אלו דרבנו את התובע להמשיך את
25 פעילותו במעו"ף". הרווח בחשבון התובע נכון ל- 14.10.00 עמד ע"ס
26 726,456 ₪.
27
28 התובע במודע החליט לפעול בשוק המעו"ף לא באמצעות מנהל תיק
29 השקעות. התובע העיד בעמ' 189 שורות 24-29: "ש. למה אתה בחרת
30 שלא לפעול באמצעות מנהל תיקים? ת. נדמה לי שהם דיברו על
31 עמלות... הם לקחו אחוזים... על מיני דברים שלא רציתי".
32



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- ב. התובע פעל בשוק אופציות המעו"ף כספקולנט. במסגרת פעילות
ספקולנטית במעו"ף ישנן גם מגוון רחב של אסטרטגיות פעולה
והמשקיע יכול לבחור את מידת הסיכון הרצויה לו. התובע הודה
בחקירתו בעמ' 185 שורה 24, שידע שהסיכוי להפסיד בהשקעות
בשוק המעו"ף הוא של כ- 50%.
- פרופ' אבנר קלעי, המומחה מטעם התובע, הודה בחקירתו: "ש.
לאיזה קבוצה היית מכניס אותו [את התובע - י.ג.]? ת. הפעילות שלו
היא פעילות של אדם שנטל סיכונים" [עמ' 12 שורות 3-4]; "ש. סוג
אחד למשל של פעילים [בשוק המעו"ף - י.ג.] זה אנשים שפועלים כדי
לגדר סיכונים. ת. יש כאלה... ש. מר רייזל [התובע-י.ג.] נמנה על
הפעילים האלה או לא? ת. לא" [עמ' 6 שורות 15-20]; "הפעילות
בחשבונו של התובע אין לה שום דבר ארביטרז" [עמ' 12 שורה 12].
- פרופ' צבי וינר, המומחה מטעם הבנק, קבע בסעיף 6 ג' לחוות דעתו:
"ניתוח פעילות מר רייזל [התובע-י.ג.] בשוק המעו"ף מעלה כי מר
רייזל פעל כספקולנט, אשר סחר בדחיפות ואינטנסיביות יחסית בשוק
המעו"ף, הן במסגרת מסחר תוך יומי והן לשם יצירה ועדכון
אסטרטגיות מסחר בניסיון להפיק רווח...".
- בחברות ההדרכה, שהבנק נהג לחלק בהרצאת המבוא בה השתתף
התובע ב- '94, הודגשו הסיכונים בפעילות בשוק המעו"ף. בחוברת
שסומנה כנספח א' לתצהיר ד"ר שמעוני, בעמ' 3, נאמר: "נדגיש כי
מידת החשיפה של כותב האופציה היא גבוהה, ולכן הוא עלול לשאת
בהפסד ניכר". בחוברת הדרכה נוספת- נספח ב' לתצהיר ד"ר שמעוני,
בעמ' 4, הודגש: "קיימות אסטרטגיות המגלמות בתוכן סיכוי
להפסדים גבוהים ואפילו בלתי מוגבלים".
- גם בתמליל השיחה שנערכה ב- 17.10.04 בין התובע לבין מר אלטמן,
ושהוקלטה ע"י התובע כשנתיים לאחר תום פעילותו בשוק המעו"ף
[נספח ז' 2 לתצהיר התובע, עמ' 7 שורות 20-21] הדגיש מר אלטמן:



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 "אתה [התובע- י.ג.] לא עובד עם כיסויים [רוכש אופציות בשוק
2 המעו"ף ללא הגנות- י.ג.] וזה הכי גרוע".
- 3
- 4 לעניין דרכי פעולתו של התובע בשוק אופציות המעו"ף, העיד התובע: ג.
5 "ש. לפי מה חשבת שבמצב נתון תהיה ירידה? ת. הייתי מתעניין מה
6 המצב בארה"ב, מה היה בנסד"ק... באירופה בד"כ... הייתי לפי זה
7 פחות או יותר מקבל איזשהו כיוון... ש. לא יכולת לדעת בוודאות שזה
8 מה שהולך לקרות? ת. ודאי שלא" [עמ' 143 שורות 18-28]; "ש. אתה
9 הבנת אבל שאתה מהמר על הכיוון של המדד שבסופו של דבר אתה לא
10 יודע מה יהיה? ת. בודאי שכן. אני לא ידעתי בוודאות מה שיהיה, אבל
11 חשבתי... יגיע הזמן וגם אני ארוויח כסף" [עמ' 144 שורות 14-15].
- 12
- 13 דב שפייזמן, שסייע לתובע במשרדו בפעילותו בשוק המעו"ף, העיד
14 בחקירתו: "אריה [התובע - י.ג.] עבד בעיקר בניסיון לנחש את כיוון
15 התנועה של שוק המעו"ף... הכיוון באמת קובע בעיקר את התשואה
16 שאתה יכול להשיג על ההשקעה. ש. זאת אומרת לפי ההערכה שלו
17 לגבי השתנות הכיוון של שוק המעו"ף, הוא בנה את האסטרטגיות
18 ואת האופציות שהוא השקיע בהן? ת. נכון. ש. ואילו ההערכה שלו
19 הייתה מתבררת כנכונה, הוא היה מרוויח ואם לא הוא הפסיד? ת. נכון
20 מאד" [עמ' 83 שורות 1-7].
- 21
- 22 התובע ידע לבצע אסטרטגיות בשוק אופציות המעו"ף, ועקב אחרי
23 פעילותו בשוק המעו"ף באופן יומיומי רצוף באמצעות מחשבו הפרטי,
24 תוך התחברות למערכת "ג'ישה ישירה" ו"ג'ישה ישירה" של הבנק.
- 25
- 26 התובע ביצע בשוק המעו"ף פעילות אינטנסיבית של כתיבת אופציות ד.
27 ללא הגנות בצידן. התובע ידע שפעילות כתיבת אופציות בשוק המעו"ף
28 היא פעילות שסיכון כלכלי בצידה, וחרף כך מתוך מודעות, לא קנה
29 הגנות על מנת לגדר את הסיכון.
- 30
- 31 התובע העיד: "יש כל מיני אסטרטגיות אתה קונה "call" וכותב
32 "put". יש כל מיני אסטרטגיות שאתה מפחית את הסיכונים...



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 האסטרטגיות נועדו להפחית קצת את הסיכונים... אבל יש לזה עלות
2 של כסף וזה עמלות לבנק... זה כל הסיפור" [עמ' 181, שורות 14-21];
3 "ש. אם אתה כותב אופציה עירומה [ללא הגנה – י.ג.] אז הסיכון שלך
4 באופן תיאורטי הוא בלתי מוגבל...? ת. נכון. הוא בלתי מוגבל" [עמ'
5 181 שורות 22-26].

6
7 דב שפייזמן, שסייע לתובע במשרדו בהשקעות בשוק המעו"ף, העיד:
8 "אריה [התובע – י.ג.] חשב שחבל להשקיע בהגנות כי הן עולות כסף,
9 והם יקטינו את היקף התשואה המקווה" [עמ' 83 שורות 28-29].

10
11 התובע הודה בחקירתו: "ש. הגנות זה בתחשיב הכללי צריכים לקחת
12 את הכסף שזה עולה כל דבר... ברור שההגנות האלה עולות כסף...
13 יכול להיות שהכסף הזה שזה עלה לי יכול לפספס לי את כל הרווח...
14 אני לפעמים עושה שיקול שלא כדאי לי לקנות הגנות..." [עמ' 180
15 שורות 16-27].

16
17 ה. התובע חתם על מסמכים לבנק בהם הוא מאשר שהוא מודע לסיכון
18 שבפעילות בשוק אופציות המעו"ף. ראו נספחים ד'-י' ו-ט"ו – י"ח
19 לתצהיר יוסף אלטמן.

20
21 בנספח ו' לתצהיר אלטמן סעיף 17, עליו חתם התובע ב- 13.9.98,
22 נאמר: "הסיכונים הכרוכים בעסקאות באופציות: הלקוחות מצהירים
23 ומאשרים כי ידועים להם המאפיינים והסיכונים הכרוכים בעסקאות
24 באופציות ובין היתר כי יצירת אופציות, רכישתן ומכירתן הינן
25 עסקאות הטומנות בחובן רמת סיכון גבוהה מאד, לפיכך עסקה
26 באופציות מתאימה רק למי שבידיו מלוא המידע והידע בכל הנוגע
27 לאופציות ולסיכונים הכרוכים בהם... לפני ביצוע כל עסקה באופציה
28 עליהם לוודא האם העסקה מתאימה למטרותיהם... במקרה של
29 רכישת אופציה – הינם עלולים להפסיד את מלוא סכום השקעתם...
30 הלקוחות מאשרים בחתימתם כי קיבלו עותק מכתב זה... בין השאר



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 פרק המסביר את הסיכונים הכרוכים באופציות וכי קראו... את
2 הסיכונים הכרוכים בעסקאות באופציות".
3
4 בנספח י' לתצהיר אלטמן, עליו חתם התובע בבנק ב- 24.5.00, בסעיף
5 17 לתנאים לניהול החשבון, הודגשו בהרחבה הסיכונים הכרוכים
6 בעסקאות באופציות ובחוזים עתידיים.
7
8 הבנק מילא את חובת הגילוי המוטלת עליו, והזהיר את התובע מפני
9 הסיכונים בפעילות בשוק אופציות המעו"ף.
10
11 התובע השקיע בשוק אופציות המעו"ף לא רק בחשבונו בבנק לאומי .ו
12 לישראל – החשבון נשוא התביעה, אלא גם פעל בשוק אופציות
13 המעו"ף במסגרת חשבונו בבנק המזרחי במשך כ- 6.5 שנים. התובע
14 לא הציג תדפיסי חשבון בנק לעניין פעילותו בשוק המעו"ף בבנק
15 המזרחי.
16
17 התובע העיד בעמ' 115 שורות 8-2: "אם בפתח תקווה [בבנק לאומי-
18 י.ג.] התחלתי נניח ב-98' [להשקיע בשוק המעו"ף – י.ג.] אז שם
19 [בבנק מזרחי- י.ג.] היה...99' [התחלתי להשקיע בבנק המזרחי בשוק
20 המעו"ף ב-99' - י.ג.]... בבנק לאומי הפסקתי במאי '02, אז פחות או
21 יותר באותה תקופה הפסקתי לפעול גם בבנק המזרחי".
22
23 התובע הודה בעמ' 116 שורה 23, שגם בבנק המזרחי השקיע רק
24 באופציות מעו"ף ולא גיוון את אופן השקעותיו בבורסה. עוד הודה
25 התובע שבבנק המזרחי השקיע בשוק המעו"ף מבלי שקיבל ייעוץ
26 בסניף הבנק. התובע העיד בעמ' 118, שורות 20-19: "הוא [פקיד בנק
27 מזרחי - י.ג.] קיבל הוראות וביצע אותן, אבל הוא מעולם לא אמר לי
28 זה טוב, זה לא טוב, תצא, תיכנס, שום דבר". התובע העיד בעמ' 123
29 שורות 19-18, שבהשקעה בשוק המעו"ף בבנק המזרחי הפסיד
30 כ- 400,000 ₪.
31



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 התובע השקיע בשוק אופציות המעו"ף לא רק עבורו אלא גם עבור
2 חברו, עו"ד עידו דיבון, שהעניק לתובע יפויי כוח בחשבונו וזאת
3 בתקופה של למעלה משנה. התובע ניהל את תיק ההשקעות של עו"ד
4 דיבון באופן עצמאי ומתוך רצון להרוויח מההשקעות בשוק המעו"ף
5 ולהתחלק בהן עם עו"ד דיבון. התובע ועו"ד דיבון חתמו על הסכם
6 ניהול השקעות – נספח א' לתצהיר עו"ד דיבון. עו"ד דיבון העניק יפויי
7 כוח לתובע בחשבונו לצורך השקעת כ- 800,000 ₪ בשוק המעו"ף.
8 התובע כמי שמיומן בשוק המעו"ף נטל על עצמו לנהל תיק השקעות
9 במאות אלפי שקלים גם עבור צד ג'.
- 10
11 ה. התובע נעזר בפעילותו בשוק המעו"ף בחברו דב שפייזמן, ששימש
12 עבורו כיועץ צמוד במשרדו במשך למעלה מ- 5 חודשים, היה מיופה
13 כוח בחשבון התובע בו בוצעו ההשקעות בשוק המעו"ף, והכין עבורו
14 קובץ אקסל מיוחד שיסייע לו בפעילות בשוק אופציות המעו"ף.
- 15
16 מר דב שפייזמן העיד בחקירתו בעמ' 71 שורה 27 עד עמ' 72 שורה 1:
17 "השקעתי [באופן אישי – י.ג.] בשני תחומים. גם בניירות ערך רגילים
18 וגם באופציות... אופציות מעו"ף. ש. מאיזה שנה אתה לראשונה
19 השקעת באופציות מעו"ף? ת. אני חושב שזה היה ב- '98... ש. ועד
20 איזה תקופה [השקעת- י.ג.] באופציות מעו"ף? ת. עד 2001, 2002".
21 התובע נעזר בפעילותו בשוק המעו"ף בדב שפייזמן שגם השקיע בשוק
22 זה, במקביל להשקעות שהשקיע התובע בשוק המעו"ף.
- 23
24 מר דב שפייזמן הכיר את נושא תמחור אופציות מעו"ף ואת דרך
25 פעילות מערכת הבנק בשוק המעו"ף, וסייע לתובע בפעילותו בשוק זה.
26 אשת התובע העידה בעמ' 55 שורה 1: "אריה אמר לו [למר שפייזמן –
27 י.ג.] בוא תייעץ לי, תעזור לי" [בהשקעות בשוק המעו"ף – י.ג.].
28 שפייזמן הגיע למשרדו של התובע כ-3 פעמים בשבוע, והתובע הקצה
29 לו מחשב אישי לצורך הפעילות בשוק אופציות המעו"ף.
30



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 מר שפייזמן הודה בחקירתו: "ש. באת גם לסייע לו? ת. כן. ש. והסיוע
2 היה גם כדי ללמוד את ההשקעות שלו? ת. כן. ש. וחוות דעה עליהן? ת.
3 נכון" [עמ' 79 שורות 20-26]; "מדובר על הקובץ אקסל שכתבתי
4 לצרכים שלי כמשקיע... קובץ אקסל... אפשר להזין פנימה את
5 הפוזיציה אחרי שהפעילות בוצעה בבורסה... שהיא נתנה איזושהי
6 אינדיקציה לגבי תרחישים של מה יקרו בעתיד" [עמ' 91 שורות 10-
7 14]; "ש. האם כתוצאה מההזנה הזאת אפשר היה לראות את הנתונים
8 בדרך של הצגה גרפית? ת. כן" [עמ' 91 שורות 24-25]; "ש. לאיזה
9 צורך ביקשתם לקבל את הגרפים האלה [מתא המסחר של הבנק-
10 י.ג.]? כדי להבין מה מצב הפוזיציה ומה יקרה בפקיעה" [עמ' 95
11 שורות 11-12]; "ש. כשאתה ואריה [התובע- י.ג.] התייעצתם לגבי
12 דרך הפעולה בתיק שלו עניין אתכם לדעת לצורך העניין מה קורה
13 בבורסות העולם? ת. כן" [עמ' 89 שורות 25-27]; "ש. כשאתה קיבלת
14 טלפונים מהבנק עבור התובע, מה היה תוכן השיחה? ת. בעיקר
15 אינדיקציות על ביצוע של פעולות או הוראות שניתנו קודם לכן" [עמ'
16 84 שורות 30-31]; "כשאתה שוחחת עם מר טל ביתן מתא המסחר...
17 באיזה תדירות אתה דיברת איתו? ת. אני מניח שבערך פעמיים, שלוש
18 ביום בממוצע לאורך התקופה, זה היה בבוקר הוראות, ואחרי
19 הצהריים עדכונים, ואולי עוד שיחה באמצע לגבי סטטוס של ביצוע
20 ההוראות... ש. אתה אומר שאתם התייעצתם ביחד לפני ביצוע
21 הפעולות. ת. כן..." [עמ' 85 שורות 2-13].
22
23 התובע שילם שכר למר שפייזמן עבור הסיוע שלו בפעילות בשוק
24 המעו"ף. מר שפייזמן העיד בעמ' 94: "ש. התובע שיפה אותך פעם או
25 פעמיים בסכומי כסף של אלפי ₪ בודדים תמורת הסיוע שלך? ת. כן...
26 ש. תמורת העזרה שאתה הושטת לו בעניין המעו"ף? ת. כן. ש. האם
27 העיתוי של התשלום הזה היה קשור להצלחות נקודתיות? ת. היה
28 קשור... פעם אחת הוא שילם לי ... 4,000 ₪... היה לו חודש מוצלח
29 בהשקעות".
30



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 יחזקאל הייניג, יועץ השקעות במחלקת לקוחות ייחודיים בבנק, העיד
2 בעמ' 433 שורות 14-11: "הוא [התובע- י.ג.] סיפר על מומחה שעוזר
3 לו שנמצא אצלו במשרד... הוא אמר שהוא גאון במקצועות
4 המדויקים... הוא מייעץ לו והוא בונה לו את התיקים [תיקי
5 ההשקעות בשוק המעו"ף - י.ג.]".
- 6
7 ט. החל משנת '90 עד שנת '00 התובע שימש כעו"ד שייצג את הבנק [ראו
8 עדות התובע בעמ' 101 שורה 12, עמ' 105 שורה 14], ואף נתן ייעוץ
9 באמצעות האינטרנט והציג עצמו כמומחה בתחום הבנקאות.
- 10
11 התובע ייצג את הבנק גם בתביעות הקשורות לפעילות באופציות
12 המעו"ף - ראו סעיף 82 לתצהיר מר יוסף אלטמן ונספחים
13 כ"ה-1 - כ"ה-5 לתצהיר. בטיוטת חקירה נגדית שהוכנה במשרד התובע,
14 בתביעה שהתובע ייצג את הבנק, נרשם: "6/94 התחיל לעבוד עם
15 אופציות מעו"ף בקניות ומכירות. שטח הכי ספקולטיבי. צריך להבין
16 בזה" [ראו נספח כ"ה-4 לתצהיר יוסף אלטמן].
- 17
18 התובע העיד בעמ' 106 שורות 27-26: "נכון שאני מציג את עצמי
19 כמומחה לדיני בנקאות". התובע הודה בעמ' 108 שורות 7-6, שניהל
20 פורום בענייני בנקאות באינטרנט.
- 21
22 י. התובע לא היה משקיע "תמים" אלא היה בקיא בשוק המעו"ף.
23 התובע פעל בשוק המעו"ף במשך 7.5 שנים בחשבונות שונים, הגדיל
24 את מסגרות הפעילות שלו בשוק המעו"ף, עקב באופן יומיומי אחר
25 המתרחש בבורסה בישראל ובבורסה בחו"ל, הכיר אסטרטגיות, נעזר
26 בתוכנות ובגרפים, הביא את חברו מר שפייזמן למשרדו על מנת
27 שיסייע לו וייעץ לו בתחום שוק המעו"ף, רכש ומכר אופציות ללא
28 הגנות מתוך רצון להגדיל את רווחיו, ופעל תוך קבלת החלטות
29 עצמאיות ולקיחת סיכונים במודע.
- 30
31 בית המשפט גם התרשם מחקירתו הנגדית של התובע, שהתובע בקיא
32 בשוק אופציות המעו"ף.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

9.

1 התובע לא נעתר לבקשות חבריו ועובדי הבנק להפסיק לפעול בשוק אופציות
2 המעו"ף במועדים בהם צבר הפסדים או למתן את פעילותו - אם ע"י הוספת
3 הגנות בכתיבת אופציות ואם ע"י גיוון תיק ההשקעות.

4
5 א. דב שפייזמן, חברו של התובע, שסייע לתובע במשרדו בתחום שוק
6 המעו"ף במשך כ- 5 חודשים בשנת 2001, העיד: "אמרתי לו [לתובע -
7 י.ג.] שכדאי שיקטין את היקף הפעילות שלו כי הוא משחק באש...
8 מה שאמרתי לו כנראה לא עזר כי הוא לא היה מוכן לשמוע" [עמ' 82
9 שורות 27-30]; "אריה [התובע- י.ג.] לא כל כך נטה לשמוע בעצות
10 שלי לפעול פחות באגרסיביות" [עמ' 97 שורות 23-24].

11
12 דב שפייזמן העיד בעמ' 73 ו- 85, שבאותו זמן השקיע את כספו בשוק
13 המעו"ף בסכומים קטנים ובאסטרטגיות שמרניות, ולו זה היה תלוי בו
14 היה משקיע את כספי התובע באסטרטגיות שמרניות בהרבה.

15
16 ב. עו"ד רחמים יפת, שעבד במשרד עם התובע- שותף בהוצאות המשרד
17 בלבד, העיד: "אריה [התובע- י.ג.] אמר לי... עידו דיבון [עו"ד עידו
18 דיבון - י.ג.] נתן לו כסף כדי שיסחר בשבילו [ישקיע בשוק המעו"ף
19 עבורו - י.ג.]" [עמ' 65 שורה 30]; "ש. אמרת לאריה [לתובע- י.ג.]
20 שאתה לא מאמין בבורסה? ת. אמרתי לו, כן. ש. מה הוא ענה? ת.
21 הטענות שלך נדחות" [עמ' 66 שורות 5-8].

22
23 ג. עו"ד עידו דיבון, שביקש מהתובע להשקיע עבורו כ- 800,000 ₪ בשוק
24 אופציות המעו"ף, העיד: "יש לי תחושה לא טובה... אני רוצה לצאת
25 מהעניין הזה... הוא [התובע- י.ג.] ביקש ממני... שאני אשאיר את
26 הכספים בחשבון, שהוא ימשיך להשקיע בדבר הזה... אני אמרתי
27 שאני יוצא. עשינו את התחשיב של ההפסדים וקיבלנו אותם... אחר
28 כך היה הפסד יותר גדול. הוא עוד החזיר לי כסף" [עמ' 222 שורות
29 10-22].

30
31 גם לאחר שעו"ד דיבון ביקש מהתובע להפסיק לפעול כמיופה כוח
32 בחשבוננו ולחדול מלהשקיע כספים עבורו בשוק אופציות המעו"ף,



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 לאור ההפסדים שהצטברו- התובע ביקש מעו"ד דיבון לאפשר לו
2 להמשיך לעשות שימוש בכספים שהיו בחשבון, כאשר הוא יישא
3 באחריות להפסד. כך המשיך התובע לפעול בשוק המעו"ף עבור עצמו
4 גם באמצעות חשבוננו של עו"ד דיבון.
- 5
6 ד. יוסף אלטמן, עובד הבנק, העיד: "אמרתי לו שיעזוב את זה" [עמ' 386
7 שורה 5]; "ש. למה לא להגיד לו, מר רייזל תחתוך את ההפסדים
8 [תפסיק את הפעילות - י.ג.].? ת. זה נאמר לא אחת ולא שתיים" [עמ'
9 368 שורה 23]; "אתה רואה שכל פעם שהוא [התובע - י.ג.] מפסיד
10 הוא מביא עוד בטחונות, ואני אומר לו תפסיק, ויש לו את האפשרויות,
11 נו מה אני יכול לעשות יותר מזה?... זה לא אחד שנגמר לו האוויר
12 [שלא יכול לפעול בשוק המעו"ף כי אין לו בטוחות לתת לבנק - י.ג.]...
13 היה לו את האפשרויות, ואני מדבר, ואני אומר, והוא עושה מה שהוא
14 רוצה" [עמ' 386 שורה 31 - עמ' 387 שורה 2].
- 15
16 ה. יחזקאל הייניג, יועץ השקעות במחלקת לקוחות ייחודיים בבנק,
17 העיד: "אני באתי אליו [לתובע- י.ג.]... אמרנו לו בוא ננהל תיק
18 השקעות סולידי, שיש בו קצת מניות ויש בו קצת מט"ח... שיהיה
19 מעורב, מפוזר. הוא החליט שזה מה שמתאים לו [להשקיע בשוק
20 המעו"ף- י.ג.]. כל דו"ח ששלחתי אותו, שוב אני חוזר, אמר לי אני
21 יודע מה אני עושה, אני יודע מה מצבי, יש לי בטחונות... אל תתקשר
22 אלי בכלל, אל תבלבל לי את המוח" [עמ' 471 שורות 30-24].
- 23
24 יחזקאל הייניג העיד בעמ' 423 שורות 10-11, שיצר במחצית '00 קשר
25 עם התובע במטרה לעניין אותו בביצוע השקעות שאינן בשוק המעו"ף
26 - בתקופה שהתובע השקיע בשוק המעו"ף באמצעות הבורסה- פון של
27 הבנק [ראו גם עדותו בעמ' 454 שורות 7-11]. למרות פניות טלפוניות
28 וקיום פגישה במחצית '00 - התובע לא רצה לגוון את פעילות השקעתו
29 בבורסה.
30



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 יחזקאל הייניג העיד בעמ' 445 שורות 26-19, ובעמ' 446 שורה 8: "ש.
2 אתה התרשמת שהוא מודע היטב להפסדים? ת. בודאי.... אני כתבתי
3 לו שישים לב להפסדים... הוא אמר בפירוש יש לי בטחונות, אל
4 תבלבל לי במוח... והוא ממשיך לפעול בשיטה שלו".
- 5
6 גם במוצג ת/9 וגם בנספח א' לתצהירו של יחזקאל הייניג, הפנה פקיד
7 הבנק את תשומת לב התובע להפסדים שלו בתיק ההשקעות בשוק
8 אופציות המעו"ף.
- 9
10 ו. טל ביתן, עובד תא המסחר של הבנק, הצהיר בסעיף 16 לתצהירו שלא
11 נסתר: "התרשמתי במהלך כל השיחות שקיימתי עם התובע, ולרבות
12 בשיחות בהן הצעתי לתובע לחדול לחלוטין מהפעילות במעו"ף, כי
13 התובע מבין מהן הסיכונים הטמונים בפעילותו. התובע בכל זאת בחר
14 להמשיך בפעילות עד לחודש מאי 2002".
- 15
16 10. לא הוכח, שבשל פעילות שחקני ארביטרז' בשוק אופציות המעו"ף הפסדיו
17 של התובע היו צפויים וידועים מראש:
- 18
19 א. על אף קיומם של שחקני ארביטרז' בשוק אופציות המעו"ף גרף
20 התובע רווח מצטבר בסך 138,665 ₪ נכון ל- 25.3.99, ורווח מצטבר
21 בסך 726,456 ₪ נכון ל- 15.10.00.
- 22
23 ב. פרופ' צבי וינר, המומחה מטעם הבנק העיד: "ש. מי שמסכים לבצע
24 פעילות ארביטרז' הוא... תמיד מרוויח? ת. לא" [עמ' 575, שורות 29-
25 31]; "ההגדרה של ארביטרז' זה פעילות שאתה מרוויח בלי לקחת
26 סיכון. מי שעושה את זה... נכון או לא נכון, אני כמובן לא יודע" [עמ'
27 576 שורות 3-1]; "חלק מהשחקנים [שחקני ארביטרז' - י.ג.] בתחום
28 הזה נעלמים" [עמ' 584 שורה 32].
- 29
30 ד"ר משה שמעוני, שעבד כראש אגף מכשירים פיננסיים בחטיבה
31 להשקעות של הבנק, העיד: "בעסקת ארביטרז' הם יכולים גם
32 להפסיד. הם יכולים לפספס אותה" [עמ' 494 שורה 22].



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 טל ביתן, עובד תא המסחר של הבנק, העיד: "ש. הרווח של
2 הארביטרז' הזה מובטח... ? ת. לא" [עמ' 248, שורות 20-21].
- 3
4 ג. פרופ' אבנר קלעי, המומחה מטעם התובע, הודה בחקירתו: "אני אף
5 פעם בשום מקום לא אמרתי שהוא יפסיד את כל הונו בוודאות" [עמ'
6 25 שורות 12-13]. עדות זו ניתנה לעניין פעילות התובע בשוק המעו"ף
7 בו פועלים גם שחקני ארביטרז'.
- 8
9 ד. גם ספקולנטים יכולים להרוויח מפעילות בשוק אופציות המעו"ף חרף
10 העובדה שפועלים בשוק זה שחקני ארביטרז'. שחקני ארביטרז' לא
11 תמיד מרוויחים וספקולנטים לא תמיד מפסידים.
- 12
13 11. התובע לא קיבל ייעוץ מהבנק בנושא מכירה ורכישת אופציות בשוק המעו"ף.
14 התובע פעל באופן עצמאי, עפ"י שיקול דעתו, והיה מודע לסיכונים. נדגיש
15 שהתובע פעל בשוק המעו"ף מ- 25.12.94 ועד 31.5.02. עד ה-14.10.00 הרוויח
16 התובע בהשקעה בשוק המעו"ף 726,456 ₪, והחל מ- 15.10.00 ועד 31.5.02
17 צבר הפסדים בשוק המעו"ף בסך 1,257,873 ₪. הטענות בדבר ייעוץ רשלני
18 מתייחסות לתקופה בה פעל התובע מול הבורסה-פון ומול תא המסחר של
19 הבנק.
- 20
21 א. לא הוכח שהתובע קיבל ייעוץ מהבנק בתקופה שרכש וקנה אופציות
22 בשוק המעו"ף באמצעות מוקד הבורסה-פון של הבנק או בתקופה
23 שהרכישה בוצעה באמצעות תא המסחר של הבנק. התובע לא הוחתם
24 על הסכם ייעוץ בבנק.
- 25
26 טענת הייעוץ נטענה ע"י התובע ללא פירוט. התובע לא פרט מתי ניתן
27 הייעוץ, איזה ייעוץ ניתן, מה מדיניות ההשקעה שנקבעה בו וכיצד
28 הייעוץ גרם לנזק. לא הוצגו ראיות מהימנות התומכות בטענת הייעוץ,
29 וממילא לא הוכח ייעוץ רשלני.
- 30



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 טענות בדבר פעולות ייעוץ רשלניות מצריכות פירוט ספציפי והוכחה
2 אלו הוראות ניתנו בכל זמן נתון, ואיזה פעילות אחרת היה צריך לבצע
3 באופציות.

4
5 משלא הוכח עובדתית שניתן לתובע ע"י הבנק ייעוץ בנושא אופציות
6 המעו"ף – ממילא אין ממש בטענות התובע באשר להפרות חובות
7 החלות על הבנק כנותן ייעוץ ללקוחותיו. התובע לא פעל עפ"י ייעוץ
8 שניתן לו ע"י הבנק או עובדיו אלא פעל באופן עצמאי תוך נטילת
9 סיכונים במודע.

10
11 ב. במחצית '98 הוקם בבנק מוקד הבורסה-פון, שמטרתו הייתה ליתן
12 שירות טלפוני ללקוחות הפעילים בבורסה לצורך קבלה וביצוע הוראות
13 של לקוחות בני"ע ע"י העברתן לבורסה. התובע העיד בעמ' 168 שורות
14 14-16: "אני בחיים שלי לא הייתי בבורסה-פון... ש. זה שירות
15 טלפוני? ת. כן". מרבית הפעילות של הבורסה-פון לא כללה ייעוץ
16 ללקוחות בני"ע. עפ"י מדיניות הבנק לא ניתן ללקוחות ייעוץ
17 בהשקעות בשוק המעו"ף. מר אלטמן, מנהל הבורסה-פון, הצהיר
18 בסעיף 44 לתצהירו, שלא נסתר: "בתחום המעו"ף... לא ניתנו בבנק
19 שירותי ייעוץ, אלא לצרכי הגנה בלבד".

20
21 ג. יוסף אלטמן, שעבד כמנהל מוקד הבורסה-פון מ-98 ועד פב' 02',
22 הצהיר בסעיף 38 לתצהירו שלא נסתר: "לא יעצתי לתובע במהלך
23 השנים בפעילותו במעו"ף, והתובע היה עצמאי בניהול הפוזיציות שלו
24 במעו"ף... התובע נהג להעריך מיוזמתו ועל בסיס שיקוליו האישיים
25 את השתנותו העתידית של מדד המעו"ף ואת מידת התנודתיות שלו,
26 ובהתאם להערכותיו אלו נהג לתכנן את פוזיציות המעו"ף בהן נקט
27 בחשבונו. התובע מסר לי את הוראותיו... ואני ביצעתי את הוראותיו
28 של התובע מבלי שאני מחווה דעה לגבי נכונות הערכותיו
29 ותחזיותיו...".



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 מר יוסף אלטמן הצהיר בסעיף 53 לתצהירו, שלא נסתר, שהתובע מסר
2 לו טלפונית הוראות לביצוע פעולות בשוק המעו"ף והוא ערך סימולציה
3 לפי התוכנות במחשב הבנק כדי לבדוק אם ההוראה אינה חורגת
4 מהמסגרת המאושרת לתובע לצורך פעילות בשוק המעו"ף.

5
6 לעניין העדר התייעוד של השיחות הטלפוניות, העיד מר יוסף אלטמן
7 בעמ' 322 שורות 24-25, שהלקוחות שהתקשרו לקווים הישירים של
8 הבורסה-פון ולא לקווי המערכת של הבורסה-פון, ובכללם התובע,
9 ידעו שקווים אלה אינם מוקלטים. באשר לשיחות לקווי המערכת של
10 הבורסה-פון טען הבנק, שהתובע לא הגיש בקשה לקבל שיחות
11 בתאריכים ספציפיים ולכן היה לו קושי לאתרם. עוד הדגיש הבנק
12 שב"כ התובע הצהיר בעת חקירת מר אלטמן בעמ' 318, שורות 29-30:
13 "הוצאנו מבזק מלאי שיחות שלו, ואני לא יודע אם נגיש או לא נגיש".

14
15 יש גם לזכור שהתובע השתהה בהגשת תביעתו. התביעה הוגשה ביולי
16 '05 ופעילות של התובע בשוק המעו"ף מול הבורסה-פון התנהלה
17 מ-98 ועד תחילת '01. מרבית הפסדיו של התובע לא נגרמו בפעילותו
18 מול הבורסה-פון אלא מול תא המסחר של הבנק. עד 15.10.00 צבר
19 התובע רווחים בסך 726,456 ₪, והפסדיו נצברו בתקופה מ-15.10.00
20 ועד 31.5.02. התובע סיים את פעילותו מול הבורסה-פון בתחילת '01
21 [ראו נספח כ"ב לתצהיר מר אלטמן].

22
23 טענת הנזק הראיתי בעניין פעילות התובע בשוק המעו"ף מול
24 הבורסה-פון דינה להידחות. לא הוכח גם קשר סיבתי לנזקים של
25 התובע. התובע גם נמנע מלהציג מסמכים על פעילותו בשוק המעו"ף
26 בחשבונו בבנק המזרחי.

27
28 ד. התובע השקיע בשוק המעו"ף גם כאשר מר אלטמן, מנהל הבורסה-
29 פון, נעדר מעבודתו [ראו פירוט תקופות - סעיף 52 לתצהיר מר
30 אלטמן]. התובע נמנע מלפרט באופן ספציפי מתי לטענתו ניתן לו
31 הייעוץ הרשלני בשוק המעו"ף.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1
2 ה. התובע הודה שלא פנה לאלטמן בטענות בדבר הייעוץ שנטען שניתן
3 לו - לא במהלך הפעילות בשוק המעו"ף ולא לאחר שהפסיק את
4 פעילותו בשוק המעו"ף. התובע הפסיק את הפעילות בשוק המעו"ף
5 במאי '02 והגיש את התביעה ב- '05.
6
7 התובע הודה בחקירתו בעמ' 160 שורות 4-8: "ש. עד 2005, זאת
8 השנה שהגשת את התביעה פה, אתה לא אמרת לאלטמן באופן אישי
9 שיש לך טענות כלפיו [טענת ייעוץ רשלני- י.ג.]. ת. לאלטמן לא
10 אמרתי שיש לי טענות".
11
12 יתרה מכך, ב- 15.10.01 התובע פנה למכתב לסגן מנהל חטיבת
13 ההשקעות בבנק [נספח ז' לתצהיר מר ביתן] ובו ציין: "הנני עוסק
14 באופציות מעו"ף בהיקף של מאות אופציות ביום מול טל ביתן, מזה
15 כחצי שנה. ברצוני להדגיש את התפעלותי מתפקודו של מר טל ביתן...
16 מכתבי זה הוא כתוצאה מהתפעלות זו שראיתי לנכון להביאה
17 לידיעתכם". מכתב זה נכתב לאחר שהתובע הפסיד במרץ 2001
18 566,810 ₪. אין זכר במכתב לטענות בדבר ייעוץ רשלני כנגד עובדי
19 הבנק בכלל ומר אלטמן בפרט בנושא ההשקעות בשוק המעו"ף.
20 לא הוצגו מכתבים שהתובע התלונן בפני הנהלת הבנק קודם לכן או
21 לאחר מכן על הייעוץ הרשלני שטען שקיבל ממר אלטמן, עובד הבנק.
22
23 ו. מר אלטמן העיד בעמ' 309 שורות 1-5, שהקשר המקצועי [בנק- לקוח]
24 בין התובע לבינו הסתיים כאשר התובע החל לבצע את פעילותו בשוק
25 המעו"ף באמצעות תא המסחר של הבנק. הפעילות מול תא המסחר
26 של הבנק התקיימה מתחילת 2001 ועד מחצית 2002, ובתקופה זו נוצרו
27 מרבית הפסדיו של התובע נשוא התביעה.
28
29 מר אלטמן העיד בעמ' 309 שורות 9-10: "הוא [התובע- י.ג.] לא צלצל
30 להגיד לי תשמע, אני מפסיק את הפעילות [עובר מהשקעה באמצעות
31 הבורסה- פון של הבנק להשקעה באמצעות תא המסחר של הבנק-
32 י.ג.] פתאום נעלם ולקח כמה זמן עד שנודע לי מזה".



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- ז. התובע החל פעילותו בשוק המעו"ף מול תא המסחר של הבנק בתחילת 01'. בתקופה בה השקיע התובע בשוק המעו"ף באמצעות תא המסחר – עבד מולו מר טל ביתן מהבנק.
- התובע הודה בסעיף 58 לתצהירו: "הופניתי לביתן, העובד בחדר העסקאות אצל הנתבע... ביתן לא יעץ לי ולא דרבן אותי לכלום. הוא אך קיבל את הוראותיי וביצע אותן". כפי שפורט לעיל, מרבית הפסדיו של התובע בשוק המעו"ף נוצרו בתקופה בה השקיע באמצעות תא המסחר של הבנק.
- מר ביתן, עובד תא המסחר של הבנק, הצהיר בסעיף 7 לתצהירו, שלא נסתר: "בתקופה שבה פעל התובע במעו"ף באמצעות תא המסחר של הבנק, טיפלתי בקבלת הוראותיו של התובע לביצוע פעולות".
- הטענה של נזק ראייתי משוללת יסוד באשר לתצהירו של מר ביתן צורפו תמלילים של שיחות שניהל התובע עם תא המסחר.
- מתמלילי השיחות שצורפו לתצהיר מר ביתן ניתן לראות שההוראות לביצוע הפעולות באמצעות תא המסחר של הבנק ניתנו ע"י התובע באופן עצמאי ויומיומי, שהתובע היה בקיא ומיומן בהשקעות בשוק המעו"ף, ועקב יומיום אחרי הפעילות.
- מרבית ההפסדים של התובע נוצרו בעת פעילותו מול תא המסחר של הבנק: מרץ 01' – הפסד של 566,810 ₪; אפריל 02' - הפסד של 579,472 ₪.
- ח. התובע העיד בעמ' 202 שורות 29-30: "אני העתקתי. מה שפעלתי באופן אצל עידו דיבון היה העתק של מה שפעלתי לפי העצות של אלטמן". התובע טען שפעל בשוק המעו"ף בחשבון הפרטי שלו ובחשבון של עו"ד דיבון באותו האופן, וזאת לפי ייעוץ שקיבל ממר אלטמן. בחקירתו הודה התובע בעמ' 205: "אני לא אמרתי שזה היה העתק [פעילות ההשקעות בחשבון הפרטי ובחשבון עו"ד דיבון-



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 י.ג.]. ... יכול להיות שהיו סיבות שזה לא היה כל כך מדויק". לא ניתן
2 לשלול את הטיעון שהתובע פעל לפי שיקול דעתו בניהול ההשקעות
3 באופציית המעו"ף, הן בחשבון עו"ד דיבון והן בחשבון הפרטי.
4
5 ט. ההרצאה מטעם הבנק, בה נכח התובע בשנת '94, הייתה הרצאת מבוא
6 בה הועבר מידע בסיסי אינפורמטיבי על שוק המעו"ף. בהרצאה לא
7 ניתן ייעוץ ללקוחות. ההרצאה התקיימה עוד לפני שחוקק חוק
8 הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות. התביעה כאמור הוגשה ב- '05,
9 בחלוף 9 שנים ממועד ההרצאה. במשך השנים מ- '94 ועד אוק' '00
10 צבר התובע ידע ומיומנות בשוק המעו"ף. ההפסדים נשוא התביעה
11 התרחשו מ-15.10.00 ועד 31.5.02, ואין להם זיקה להרצאה מ-'94.
12 לעניין מועד ההרצאה ב- '94 – העיד מר אלטמן מטעם הבנק בעמ'
13 389 שורה 25: "ששמעוני דיבר זה היה '94"; כן העיד ד"ר שמעוני
14 מטעם הבנק בעמ' 511 שורות 19-20: "ש. סביר '94? ת. כן". העד פלג
15 אהרון, שהעיד מטעם התובע, הודה בעמ' 37 שורה 4: "2.5.94 מפה
16 צפונה זה בהחלט תרחיש אפשרי". העד מנחם קופרשטיין, שהעיד
17 מטעם התובע, הודה בעמ' 67 שורה 18: "הזכירו לי. אני לא זוכר את
18 השנה".
19
20 לעניין הפגישה שנערכה לבקשת התובע עם מר כרמון כדי שיוצג לו
21 חומר תיאורטי בנושא אסטרטגיות פעילות באופציות מעו"ף, העיד מר
22 הייניג: "הוא ביקש לדעת אם יש עוד אסטרטגיות שאולי הוא לא
23 מכיר" [עמ' 460 שורה 28]; "מי שרצה ידע בתחום הזה... אנחנו
24 קישרנו" [עמ' 465 שורה 30]; "ישבתי בפגישה" [עמ' 447 שורה 16];
25 "פגישת לימוד על האפשרויות באסטרטגיות השונות" [עמ' 447 שורה
26 5]; "דודי [מר כרמון- י.ג.] הסביר לו... אסטרטגיות תיאורטיות לא
27 קשורות לתיק שלו" [עמ' 446 שורות 27-28]; "רייזל [התובע – י.ג.]
28 בפגישה הזו... הכיר את כל האסטרטגיות, הוא ידע עליהן, הוא הכיר
29 אותן" [עמ' 448 שורות 22-23]. הפגישה התקיימה לצורך מתן ידע
30 תיאורטי לבקשת התובע ולא הייתה בגדר פגישת ייעוץ או פגישת
31 שידול להשקיע בשוק המעו"ף, שהרי מר הייניג יצר קשר עם התובע



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

- 1 וניסה לעניין אותו לבצע השקעות בתיק סולידי שיש בו קצת מניות
2 וקצת מט"ח, אולם ללא הצלחה [ראו עדות מר הייניג בעמ' 471 שורות
3 24-30].
- 4
5 12. התובע הגיש תובענה בתיק אזרחי 2014/02, שעניינה עמלת דמי ניהול פיקדון
6 ני"ע שנגבתה ממנו בגין הפעילות בשוק המעו"ף, וביקש לאשרה כתובענה
7 ייצוגית. תביעה זו נדחתה בהסכמה בפסק דין שניתן ב- 24.3.04.
- 8
9 המומחה מטעם התובע, פרופ' קלעי, לא הפריד את עמלת דמי ניהול פיקדון
10 ני"ע מיתר העמלות ששולמו בעניין הפעילות בשוק המעו"ף. פרופ' קלעי
11 הודה בחקירתו בעמ' 31 שורות 9-10: "כל העמלות שנלקחו מהחשבון, לא
12 זוכר שמות... הכל ביחד. כל העמלות".
- 13
14 לא הוכח שהבנק המריץ את התובע להגדיל את היקף פעילותו בשוק המעו"ף
15 לצורך גביית עמלות. התובע שילם עמלות נמוכות למסחר בשוק המעו"ף ואף
16 קיבל מהבנק הנחות בעמלות.
- 17
18 פרופ' צבי וינר, המומחה מטעם הבנק, קבע בעמ' 20 לחוות דעתו: "החל מיום
19 20.10.98 ועד 31.5.02 ביצע מר רייזל 4,268 פעולות בשוק המעו"ף. סה"כ
20 נקנו, נמכרו ופקעו בחשבונו של מר רייזל 96,710 אופציות. במהלך תקופה זו
21 שילם מר רייזל... לבנק לאומי: עמלות דמי ניהול ני"ע [התביעה בעניין זה
22 שהגיש התובע - נדחתה בפסק דין שניתן ב- 24.3.04 בתיק אזרחי 2014/02 -
23 י.ג.], ועמלות קנייה ומכירה בגין אופציות מעו"ף... מניתוח סך העמלות...
24 בתקופה הכוללת... ממוצע העמלה ששילם מר רייזל עבור קנייה, מכירה
25 וכתיבה של אופציה בודדת עמד על כ- 7 ₪... החל מסוף שנת 2001 שילם מר
26 רייזל עמלות קנייה ומכירה בגובה של כ- 5 ₪ עבור אופציה בודדת. מדובר
27 בעמלות סטנדרטיות ואף נמוכות למסחר בשוק המעו"ף".
- 28
29 פרופ' צבי וינר הדגיש בעמ' 24 לחוות דעתו: "שיעור העמלות בגין מסחר
30 באופציות אשר שילם מר רייזל לבנק לאומי היו... שיעורי עמלות סטנדרטיים
31 ואף נמוכים למסחר בשוק המעו"ף אותם גבו חברי הבורסה מלקוחותיהם...
32 השפעת היקף העמלות... על פוטנציאל רווחיות פעילותו הייתה קטנה ביחס



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 להשפעת מאפייני פעילותו כסוחר, ואסטרטגיות המסחר בהם בחר לעשות
2 שימוש...".

3

4 פרופ' קלעי, המומחה מטעם התובע, הודה בחקירתו הנגדית: "ש. אני מראה
5 לפרופ' קלעי את עמ' 20 לחוות דעתו של פרופ' וינר, שכאן מפורטות סכומי
6 העמלות הממוצעות. ת. את זה לא בדקתי. לא בדקתי כמה עמלות שילמו בכל
7 תקופה" [עמ' 30 שורות 26-32]; "אני לא חושב שיש לנו חילוקי דעות לי
8 ולפרופ' וינר לגבי גובה העמלות" [עמ' 30 שורות 24-25].

9

10 בע"א 3654/97 קרטין נ' עתרת ניירות ערך, פ"ד נג(3) 385, 406, הגדיר כב'
11 השופט אנגלרד את החיבוץ "כפעולות מיותרות של "חיבוץ חלב" לשם ריבוי
12 העמלות". עפ"י הפסיקה האמריקאית על מנת להוכיח עוולת חיבוץ יש
13 להוכיח שלושה יסודות: [א] רכיב השליטה-להראות שבידי מנהל תיק
14 ההשקעות הייתה שליטה שאפשרה לו לבצע פעולות בחשבון הלקוח.
15 [ב] פעילות חריגה בתיק ההשקעות [ג] הרכיב הנפשי- שמנהל תיק
16 ההשקעות פעל בכוונה להונות או בפזיזות תוך התעלמות מטובת הלקוח.

17

18 לא הוכח קיומה של עוולת חיבוץ מצד הבנק ביחס לעמלות: ההשקעות בשוק
19 אופציית המעו"ף נעשו ע"י התובע באופן עצמאי ולא ע"י מנהל תיקים, בידי
20 הבנק לא הייתה שליטה על השקעות התובע בשוק המעו"ף, הוראות הקנייה
21 והמכירה ניתנו ע"י התובע, התובע קיבל הנחות בעמלות מהבנק ונגבו ממנו
22 עמלות הנמוכות מהעמלות הסטנדרטיות, התובע היה מיומן ובקיא בתחום
23 שוק אופציות המעו"ף, התובע פעל בתחום המעו"ף במשך 7.5 שנים במספר
24 חשבונות וגם בבנק נוסף- בנק המזרחי, והשקיע כספים בשוק המעו"ף גם
25 עבור עו"ד דיבון שהעניק לו יפויי כוח בחשבוננו. עד ה-14.10.00 הרוויח
26 התובע בהשקעותיו בשוק המעו"ף 726,456 ₪.

27

28 לא הוכחה פעילות חריגה בתיק ההשקעות של התובע בשוק המעו"ף.
29 פרופ' וינר, המומחה מטעם הבנק, קבע בחוות דעתו בעמ' 23: "לאור פעילותו
30 האינטנסיבית של מר רייזל בשוק המעו"ף, במהלך התקופה הנבחנת הכוללת
31 ואסטרטגיות ההשקעה בהן עשה שימוש, אין לי ספק כי מדובר במשקיע



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 אשר ידע להתאים את אופי פעילותו ובחירת תמהיל האופציות בחשבונו
2 להערכותיו ותחזיותיו בנוגע לכיוון ומהירות השינוי במדד המעו"ף".
3
4 פרופ' אבנר קלעי, המומחה מטעם התובע, לא בדק באופן פרטני את פעילות
5 ההשקעה שנעשתה ע"י התובע בשוק אופציות המעו"ף-רווח, הפסד, ויעדי
6 הפעולות הפרטניות- ראו עדות פרופ' קלעי בעמ' 17 שורות 25-17.
7
8 לא ניתן להשוות פעילת בשוק המניות לפעילות בשוק אופציית המעו"ף,
9 באשר בפעילות בשוק אופציות המעו"ף מדובר במספר רב של פעולות קנייה
10 ומכירה, וזאת לאור התנודתיות הרבה של המסחר והאסטרטגיות שמופעלות.
11 לא ניתן לראות בריבוי הפעולות של התובע בשוק המעו"ף פעילות חריגה.
12 היקף הפעילות של התובע בשוק אופציות המעו"ף שירת את המטרות שהציב
13 לעצמו התובע, והעמלות שגבה הבנק נגזרו ממספר הפעולות שביצע התובע.
14 יש לזכור שהתובע עקב ופעל באופן יומיומי בשוק אופציות המעו"ף.
15 פרופ' וינר בדק ומצא שהתובע ביצע מ- 20.10.98 ועד 31.5.02 4,268 פעולות
16 בשוק המעו"ף, ובגין פעולות אלה היה זכאי הבנק לעמלות הסטנדרטיות
17 שגבה. לא הוכח שהעמלות שנגבו היו חריגות ובלתי סבירות.
18
19 הבנק לא ניהל לתובע את תיק ההשקעות, לא נתן לתובע ייעוץ ולא שלט
20 בחשבונותיו של התובע ששימשו לפעולות בשוק אופציות המעו"ף. לא הוכח
21 שבוצעו פעולות חריגות בחשבון התובע בשוק המעו"ף, ולא הוכח היסוד
22 הנפשי הנדרש ביחס לבנק לצורך הקמת עוולת החיבוץ.
23
24 13. הטענה שהבנק היה שותף בחב' "גמביט", אשר ביצעה פעילות ארביטרז'
25 באופציות מעו"ף בתקופה הרלוונטית לתביעה – לא נטענה בכתב התביעה ולא
26 בתצהירי העדות הראשית, ומהווה הרחבת חזית אסורה.
27
28 בסעיף 100 לכתב התביעה נטענה טענה, שהבנק פעל בניגוד עניינים: "ליועץ
29 ההשקעות יש אינטרס בפעולות רבות ככל האפשר כל מנת להרבות בגביית
30 עמלות לטובת מעסיקו. מנגד ללקוח יש אינטרס בהשאת תשואת התיק...
31 פעולה העולה כדי ניגוד עניינים כקבוע בסעיף 15 לחוק הייעוץ". טענת ניגוד
32 העניינים נטענה רק בהקשר זה. לא נטענה טענת ניגוד עניינים, שהתובע



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 השקיע בשוק המעו"ף באמצעות הבנק והבנק היה שותף בחברה שביצעה
2 פעילות ארביטריז'.

3
4 לא הוכח שהבנק פעל בניגוד אינטרסים. התובע לא העיד מטעמו בעלי
5 תפקידים בחב' "גמביט". לא הוכח שהבנק השקיע את כספי הבנק [נוסטרו]
6 בשוק אופציות המעו"ף. ד"ר שמעוני, שעבד כראש אגף מכשירים פיננסיים
7 בבנק, העיד: "קיימת הפרדה מוחלטת בין... ביני שאני עובד מול סניפים
8 ולקוחות לבין בנק לאומי האחזקות שלו. אין קשר ביניהם" [עמ' 497, שורות
9 23-24]; "יש הפרדה מוחלטת בין האשראים, בין הנוסטרו ובין הפעילות של
10 הלקוחות... הנוסטרו מחזיק את המניות. אין קשר. יש הפרדה מלאה...
11 הפרדה טוטאלית. אין לי קשר אליהם בכלל. ש. חומות סיניות? ת. ועוד איך"
12 [עמ' 498, שורות 1-12].

13
14 גם אם חב' "גמביט" פעלה כשחקן ארביטריז' בשוק המעו"ף וגם אם חב'
15 האחזקות של הבנק החזיקה במספר מניות מועט של החברה [לא הוצגו
16 בעניין ראיות בפני בית המשפט] – לא הוכח שפקידי הבנק ידעו בעת ביצוע
17 עסקאות אופציות המעו"ף ע"י התובע מי הצד הנגדי לכל עסקה, ולכן לא ניתן
18 לייחס להם שיקולים זרים. פקידי הבנק גם לא יכלו לדעת אם העסקאות של
19 התובע בשוק המעו"ף תסתיימנה ברווח או בהפסד.

20
21 כאמור בסעיף 9 לפסק לא הוכח שבשל פעילות שחקני ארביטריז' בשוק
22 המעו"ף הפסדיו של התובע היו צפויים מראש. יתרה מכך עד 15.10.00
23 הרוויח התובע רווח מצטבר בשוק המעו"ף בסך 726,456 ₪.

24
25 14. הבנק גם לא הפר את חובת התאמת השירות לצרכי הלקוח הקבועה בסעיף 12
26 לחוק הייעוץ. הבנק לא נתן ייעוץ בפועל לתובע. הוכח כי עובדי הבנק הזהירו
27 את התובע מהמשך פעילותו בשוק המעו"ף, אך התובע היה נחוש להמשיך
28 להשקיע באופציות המעו"ף. התובע, שהיה בקיא בשוק אופציות המעו"ף,
29 ביצע את פעילותו בשוק המעו"ף באופן עצמאי, והיה מודע לסיכונים הנגזרים
30 מפעילותו.

31



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 1870-05

1 משלא ניתן ייעוץ ע"י הבנק – לא הפר הבנק את חובת התייעוד הקבועה
2 בסעיף 25(ב) לחוק הייעוץ. אין טענה שהבנק לא ביצע את ההוראות שנתן
3 התובע בשוק אופציות המעו"ף או שביצע פעולות בניגוד לדעת התובע. כמו כן
4 הוכח שהתובע קיבל דו"חות שוטפים על כל הפעולות שביצע בשוק המעו"ף,
5 וההוראות שנתן באות לידי ביטוי בדו"חות הנ"ל.

6
7 15. התובע העמיד בטחונות מספיקים לצורך פעילותו בשוק המעו"ף, וחתם על
8 הסכמים עם הבנק לצורך פעילות בשוק המעו"ף. לא הוכח קשר סיבתי בין
9 הנזקים שנטען שנגרמו לתובע לבין הפעולות של הבנק שלא נמצא בהן כל
10 פגם. משקיע בשוק ההון חשוף לסיכונים של הפסד, וההפסדים נגרמו מכך
11 שהתובע נטל סיכונים גדולים כדי להרוויח רווחים גבוהים ומהירים בשוק
12 אופציות המעו"ף. הבנק לא התערב באופן בו השקיע התובע באופציות
13 המעו"ף.

14
15 אין לגלגל את אשמו של התובע לפתחו של הבנק, ואין הצדק לפיצוי בגין
16 עגמת נפש באשר משקיע בשוק הון אינו חסין בפני הפסד.

17
18 16. התביעה כנגד הבנק – נדחית.

19
20 בהתחשב בסכום התביעה, בהיקף הראיות, בדיונים שהתקיימו, ובצורך
21 בהגשת חוות דעת של מומחה מטעם הבנק - התובע ישלם לנתבע הוצאות
22 משפט ושכ"ט עו"ד בסך כולל של 60,000 ₪.

23
24 סכום זה יישא הפרשי הצמדה וריבית ממועד הפסק ועד התשלום בפועל.

25
26 ניתן היום, יא' אייר תשע"ב, 03 מאי 2012, בהעדר הצדדים.

27
28 

יהושע גייפמן, שופט