

**דו"ח הוועדה לבחינת ריבית ההיוון של
הפיצויים בשל נזק לגוף בנזיקין**

תוכן העניינים

4	מכתב פתיחה מאת יו"ר הוועדה	4
6	תקציר מנהלים ומסקנות	6
12	1. רקע עובדתי - משפטי	12
14	1.1 משולש היחסים : מזיק - ניזוק - מטיב (המל"ל)	14
14	1.2 ריבית היוון בתגמולי המוסד לביטוח הלאומי- יחסי מל"ל-ניזוק ומל"ל-מזיק ...	14
15	1.2.1 מל"ל-ניזוק : ריבית היוון בתשלום הוני של הביטוח הלאומי למבוטח	15
16	1.2.2 מל"ל מזיק : ריבית היוון בתביעת שיבוב	16
16	1.3 הריבית שלפיה מנכים גימלאות המל"ל מן הפיצויים בתביעות נזיקין	16
19	1.4 סיכום ביניים- משולש היחסים	19
20	1.5 שיעור ריבית ההיוון לפי תקנות הביטוח הלאומי	20
22	1.6 שיעור ריבית ההיוון בנזיקין לפי הפסיקה	22
29	2. שיקולים שעמדו לנגד עיני הוועדה	29
29	2.1 מטרת הפיצוי- השבת המצב לקדמותו, מרכיב חוסר הוודאות	29
31	2.2 צדק ליחיד, צדק אופקי, יעילות והתנהגות אסטרטגית	31
33	3. האפשרויות שבחנה הוועדה	33
33	3.1 תשלום הפיצויים באופן עתי או באופן הוני	33
36	3.2 חישוב הפיצויים באופן פרטני או כללי	36
37	3.3 אמת מידה לבחינת ההשקעה הנורמטיבית - הניזוק הסביר	37
43	3.4 שיעור ריבית ההיוון- היבט אמפירי	43
45	4. שיעור ריבית ההיוון	45
45	4.1 העוגנים הקיימים	45
47	4.2 ריבית היוון משתנה על פני תקופות- "שיטת ארבע התקופות"	47
55	4.3 שיטת ההיוון האחיד	55
56	4.3.1 נכס הבסיס לקביעת הריבית	56
58	4.3.2 תקופת ההשקעה	58
60	4.4 הכרעת הוועדה - שיטת ארבע התקופות או שיטת ההיוון האחיד	60
61	4.5 מיסוי ודמי ניהול	61
62	5. מנגנון עדכון שיעור ריבית ההיוון	62

63.....	שינוי שיעור הריבית בתדירות עדכון נמוכה	5.1
63.....	שינוי שיעור ריבית היוון בתדירות עדכון גבוהה	5.2
65.....	תדירות עדכון התלויה ברצועה	5.3
67.....	ריבית שיבוב וניכוי- חזרה למשולש היחסים	6
70.....	הקמת קרנות להשקעה ולאנונה	7
72.....	נספח א'- כתב מינוי	
74.....	נספח ב'- דעת מיעוט	
78.....	נספח ג'- השוואה בין תיקי השקעה	

מכתב פתיחה מאת יו"ר הוועדה

ביום 1.10.17 נכנס לתוקף תיקון לתקנות הביטוח הלאומי (היוון), התשל"ח-1978 [להלן: "תקנות הביטוח הלאומי"] אשר הפחית את שיעור ריבית ההיוון הקבועה בתקנות ל-2% משיעור של 3% שהיה מקובל עד אז. התיקון כלל מנגנון לקביעת שיעור ריבית ההיוון ועדכנונו כל ארבע שנים בהסתמך על תשואות ממוצעות של אגרות חוב ממשלתיות¹. הוא התבסס על המלצות הוועדה הציבורית בראשות הנשיא בדימוס אליהו וינוגרד ז"ל [להלן: "ועדת וינוגרד"] שהגישה דו"ח תמציתי בענין והציעה את אותו המנגנון.²

בעקבות התיקון התעוררה שאלה מערכתית לגבי השלכותיו על ריבית ההיוון של הפיצויים בשל נזק לגוף בנוזיקין, ובכלל זה, האם יש להתאים את שיעור ריבית ההיוון בנוזיקין לזה שנקבע בתקנות הביטוח הלאומי. לאורך השנים, שאלה זו הגיעה לפתחם של בתי המשפט בערכאות השונות, אשר פסקו בעניין פסיקות סותרות.³ לאחרונה הגיעה השאלה לפתחו של בית המשפט העליון ב-ע"א 3751/17 **המאגר הישראלי לביטוחי רכב נ' פלוני**. נוכח חשיבות השאלה, פנה בית המשפט העליון ליועץ המשפטי לממשלה ובקשו לבחון התייצבות לשם הבעת עמדה בסוגיית שיעור ריבית ההיוון בנוזיקין לנוכח תיקון תקנות הביטוח הלאומי. היועץ המשפטי לממשלה התייצב בהליך והודיע לבית המשפט, כי לאור מורכבות הנושא, תוקם ועדה בין משרדית שתבחן את העניין וביקש, על כן, להמתין עד לקבלת המלצותיה.

הוועדה הבין משרדית הוקמה בידי שרת המשפטים ושר האוצר, ביום שני, ה-2 באפריל 2018. כיושב ראש הוועדה מונה הח"מ ולחבריה מונו **פרופ' דניאל גוטליב**, סמנכ"ל מחקר ותכנון, המוסד לביטוח לאומי; **ד"ר שמואל אברמזון**, ראש אגף מחקר, המועצה הלאומית לכלכלה; **מר גיל כהן**, סגן בכיר לחשב הכללי, משרד האוצר; **מר אלון מסר**, סגן הממונה על התקציבים, משרד האוצר; **ומר אסף מיכאלי**, סגן בכיר לממונה, רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון. (וראו **נספח א'**- כתב מינוי הוועדה).

הוועדה נתבקשה לבחון את סוגיית ריבית ההיוון המתאימה לפיצוי הנזיקי על היבטיה השונים ובתוך כך לבחון מספר נושאים מרכזיים: ראשית, הוועדה נתבקשה לבחון מהי ריבית ההיוון המתאימה לפיצוי הנזיקי ומהו המנגנון הראוי לקביעתה בשים לב, בין היתר, למאפיינים של היוון הפיצוי הנזיקי מול המאפיינים של הפיצוי המהוון בביטוח הלאומי, לניכוי תגמולי הביטוח הלאומי מן הפיצויים בנוזיקין, ולריבית ההיוון הנוגעת לשיבוב בידי הביטוח הלאומי. כמו כן,

¹ ההגדרה בתקנות ל"אגרות החוב הממשלתיות" לעניין תקנה זו בסעיף 16א הנה: "אגרות חוב ממשלתיות שהן נקובות בשקלים חדשים, סחירות, צמודות למדד המחירים לצרכן, שהן בריבית קבועה ואשר מועד פירעונן הוא לכל התקופות שבין 8 שנים ל-12 שנים."

² ניתן לצפות במסקנות דו"ח הוועדה בכתובת:

https://www.btl.gov.il/publications/more_publications/documents/HivunWinograd.pdf

https://www.btl.gov.il/Publications/more_publications/Documents/hesberim-vinograd.pdf

³ לדוגמא: ע"א 556/72, 552/72 חג'ג' נ' חסן ואח', פ"ד כח(1) 673 (1974); ע"א 130/75, 469/74 זדה נ' בכר, פ"ד ל(1) 196 (1975); ע"א 130/76, 136/76 סעדה נ' חמדי, פ"ד לג(1) 589 (1979); ע"א 125/68 מחסני החמצן בע"מ נ' ברנשטיין, פ"ד נב(2) 914 (1968); ע"א 470/64 גוזלן נ' שמש ואח', פ"ד כ(1) 458 (1966); ע"א 32/60 פלקסברג ואח' נ' רכבת ישראל, פ"ד יד 1629 (1960); ע"א 408/59 ברנטל נ' רוזנברג פ"ד יד 527 (1960); ע"א 125/57 רובין נ' רכבת ישראל, פ"ד י"ב 1836 (1958); ע"א 166/55 קופרשטוק נ' תמיר ואח', פ"ד ר 1116 (1956); ע"א 219/53, 209/53 ויצמן נ' צוקר, פ"ד ח 1412 (1954); ע"א 176/53 עטייה נ' רוזנבאום, פ"ד ח 1135 (1954); ע"א 70/52 גרוסמן ואח' נ' רוט, פ"ד ו 1242 (1952).

נתבקשה הוועדה לבחון אם יש מקום להבחין בין ריביות שונות לעניינים שונים - סוגים שונים של תביעות או תובעים, בין השאר, כנגזרת מתוחלת הפיצוי לאורך שנים או כנגזרת מסוג הפיצוי (כגון באבחנה בין רובד בסיסי המשמש למחיה ובין רובד משני). עוד נתבקשה הוועדה לבחון, אם נדרש מנגנון עדכון לריבית ההיוון, וכן את שאלת אופן העדכון. לבסוף, נתבקשה הוועדה לבחון אם יש מקום לחוקק את ההסדר המומלץ ולהכין הצעה מתאימה, במידה והתשובה חיובית.

הוועדה התכנסה במהלך החודשים האחרונים באופן תדיר ובחנה את הנושא לעומקו תוך שהיא עוסקת באריכות בשאלות האמורות. בפני הוועדה הופיעו נציגים שונים של הציבור ממגזרים שונים, לרבות עורכי דין העוסקים בתחום ומייצגים ניזוקים וכן נציגי חברות ביטוח, קופות חולים ובתי חולים ממשלתיים. לאחר שימועים אלו נערכו דיונים פנימיים שבהם נשמעו דעותיהם של חברי הוועדה, ואלה גובשו לטיטוט דו"ח. טיוטת הדו"ח הופצה לעיון הציבור ולהערותיו ביום 13 בינואר 2019. הערות הציבור התקבלו בכתב וחלקן אף נשמעו גם בעל פה. לאחר קיום שלב השימוע הציבורי, נערכו עוד מספר דיונים פנימיים לדיון בהערות. לאחר סיום הדיונים, גיבשה הוועדה את מסקנותיה הסופיות המוסכמות על רב חברי הוועדה, למעט כמה מהמסקנות, שלגביהן נציג הביטוח הלאומי היה בדעת מיעוט (וראו **נספח ב'** - דעת מיעוט). מסקנות הוועדה מונחות לפניכם בדו"ח זה.⁴ בדו"ח שזורות התייחסויות להערות הציבור, אשר התרכזו ברובן בתקיפת המנגנון לקביעת שיעור ריבית ההיוון שהוצע בדו"ח הביניים. חשוב להדגיש כי הוועדה דנה בביקורת זו בכובד ראש, ונדרשה לטיעונים המרכזיים בדיוניה הפנימיים.

לקידום מסקנותיה של הוועדה ולהכנת דו"ח הזה נרתמו כל חברי הוועדה, איש איש ומומחיותו, איש איש והשקפתו המקצועית. ברוב הנושאים הגענו להסכמה, אך גם באלו שלגביהם לא צלח הדבר בידנו, לא נרתענו מבחינתם המעמיקה. אני מבקש להודות לכל אחד ואחת מחברי הוועדה וכן לגורמים הממשלתיים השונים שהופיעו כמשקיפים ותרמו מידיעותיהם ומתבונתם, ובכלל זה לגבי שרה שרווד מ"ענבל", לליאור ברק ממשד הבריאות וכן למיכל עקביה ולינון גוטגליק, מהלשכה המשפטית במשרד האוצר, לליאור דוד מאגף החשב הכללי במשרד האוצר, למוטי פרנקל מהמוסד לביטוח לאומי ולירון גולן מרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, שליוו בכישרונם ובידיעתם הרבה, את עבודת הוועדה. כן אבקש להודות לעוה"ד ממחלקתי יעוץ וחקיקה (משפט אזרחי) - רני נויבאר - ראש אשכול אזרחי, והילה דוידוביץ-בלומנטל על ריכוז עבודת הוועדה, ועל הכנת הדו"ח ועריכתו, לד"ר תמר קלהורה על הליווי המקצועי והמעמיק של עבודת הוועדה ולמתמחים זהר פרידמן פופר, אדהם חייר ופנחס טננבאום, על תרומתם הטובה לגיבוש מסקנות הוועדה. תודה אחרונה לגבי שרון מן אורין מפרקליטות המדינה, שעזרה רבות בהכרת הדין החל, במיקוד השאלות לבחינה ובהעלאתן על הכתב בצורה בהירה וקולחת. יישר כח לכולם.

ארז קמיליץ
יו"ר הוועדה

המשנה ליועץ המשפטי לממשלה (משפט אזרחי)

⁴ דו"ח הביניים וסיכומי ישיבות הוועדה מפורסמים לעיון הציבור באתר משרד המשפטים: <https://www.gov.il/he/Departments/publications/reports/interest>

תקציר מנהלים ומסקנות

תכליתם של דיני הפיצויים בנזיקין היא להשיב את מצבו של הניזוק לקדמותו. לשם כך, בתביעה בשל נזק לגוף, מוסמך בית המשפט לפסוק לניזוק פיצוי כספי בעד הנזק הממוני שנגרם ועתיד להיגרם לו בשל הפגיעה בו, וזאת לפי מספר ראשי נזק, ובהם, פגיעה בכושר ההשתכרות והצורך בעזרת צד ג'. כמו כן, מוסמך בית המשפט לפסוק לניזוק פיצוי עבור ראשי נזק נוספים, הנוגעים לנזק שאינו נזק ממון, דוגמת כאב וסבל ואובדן הנאות חיים.

ביחס לנזקי העתיד, בית המשפט מוסמך לפסוק פיצויים כפיצויים עתיים, כך שהמזיק ישלם לניזוק תשלום חודשי בעבור הנזק בהתאם לקביעת בית המשפט, או כפיצויים בסכום הוני, סכום חד פעמי, המשולם לניזוק שהוא שקלול של הסכום החודשי שקבע בית המשפט. כיום, בתי המשפט נוטים לפסוק את הפיצוי בגין כל ראשי הנזק כסכום כולל המשולם בתשלום חד פעמי, הוני. המשמעות היא שמרבית מהתשלום לניזוק מקדים את זמנו של הנזק שעליו הוא נועד לפצות. לפיכך, יש צורך להתאים את שיעורו של הפיצוי שניתן לעת מתן פסק הדין, לתשואות שהוא עשוי להניב, כדי להבטיח שהניזוק יפוצה והמזיק יפצה, בהתאם לנזק שנגרם - לא בחסר ולא ביתר. הדבר נעשה באמצעות ניכוי מהשווי הכולל של הפיצויים שנפסקו לניזוק, סכום המתקבל מהכפלת הפיצוי הנפסק בגורם הכפלה הכולל, בין היתר, את שיעור ריבית ההיוון הקבועה.

וידוגש, אם שיעור ריבית ההיוון הוא גבוה, קרי קיימת ציפייה לתשואה גבוהה בחלוף השנים, הרי שהסכום שאותו מקבל הניזוק לידי יתרה נמוך יותר, ולהיפך - אם שיעור ריבית ההיוון הוא נמוך, היינו שהתשואה המצופה היא נמוכה, הסכום שיתקבל בסכום ההוני המידי הוא בהתאמה גבוה יותר. לאורך השנים, ובהתאם לפסקי דין של בית המשפט העליון שקבעו ששיעור ריבית ההיוון בעת חישוב ניכוי קצבאות הביטוח הלאומי מהפיצוי שנפסק לניזוק יהיה של 3%, היוונו בתי המשפט גם את סכום הפיצויים שנפסקו לעתיד באותו השיעור, וכך הושווה שיעור ריבית ההיוון בנזיקין, לשיעור ריבית ההיוון לפי תקנות הביטוח הלאומי (היוון), התשל"ח-1978 (להלן: "תקנות הביטוח הלאומי").

בסוף 2017 נכנס לתוקף תיקון לתקנות הביטוח הלאומי אשר הפחית את שיעור ריבית ההיוון של הביטוח הלאומי ל-2%. ההפחתה נעשתה לפי מנגנון שעליו המליצה ועדת וינוגרד שאף קבעה מנגנון לעדכון הריבית בכל 4 שנים. תיקון זה עורר את הצורך לבחון את שיעור ריבית ההיוון בנזיקין ובכלל זה, האם ובאיזה אופן הוא אמור להיות מושפע מתיקון התקנות האמור, וזאת לאור משולש היחסים הקיים בין המזיק, הניזוק והמוסד לביטוח לאומי [להלן גם: **המל"ל**].

על רקע צורך זה מונתה הוועדה הבין-משרדית שנתבקשה לבחון את שאלת ריבית ההיוון על נגזרותיה השונות. לאחר בחינה מעמיקה ויסודית, אשר כללה שימועים של גופים לא מעטים הנוגעים לתחום, ובהם נציגי חברות ביטוח, קופות חולים ובתי חולים וכן עורכי דין ועמותות העוסקים בתחום ומייצגים ניזוקים, הגיעה הוועדה למספר מסקנות, שתמציתן להלן -

א. לאחר שנסקרו לעומק בפני הוועדה המצב העובדתי והמשפטי הנוגע לריביות ההיוון בנזיקין ובמוסד לביטוח הלאומי, דנה הוועדה בשיקולים המרכזיים הנוגעים לעניין, ואשר לאורם ראוי להידרש למסקנות.

ראשית, הובררה תכליתם המרכזית של הפיצויים בדיני הנזיקין- השבת המצב לקדמותו. במסגרת תכלית זו קבעה הפסיקה לאורך השנים, כי יש לחתור לתוצאה שלפיה הניזוק יקבל כפי נזקו והמזיק ישלם כפי שהזיק, לא ביתר ולא בחסר. אם יקבל הניזוק כפי נזקו יינתנו בידי הכלים להשיב מצבו כפי שהיה לפני העוולה שעוולו בו, ואילו המזיק יתקן את עוולתו באמצעות הפיצוי הכספי. תכלית זו צריכה להתקיים, גם כאשר התשלום של הפיצוי הנזיקי הוא הוני, חד פעמי, ולא תשלום עתי.

שיקול מרכזי נוסף שהנחה את עבודת הוועדה הוא הצורך במציאת איזון נכון בין יעילות ובין שאלות של צדק פרטני וצדק אופקי. בפני הוועדה נסקר רצף האפשרויות לקביעת ריבית ההיוון- החל מהסדר חקיקתי קשיח ועד לבחינה נקודתית ע"י בית המשפט בכל תיק ותיק. ברי כי הכרעה נקודתית מייצרת צדק פרטני- יחידני, מול הניזוק, שמקבל ריבית היוון, המשקפת את סביבת הריבית בעת מתן פסק הדין בעניינו; אלא שיש לצדק יחידני זה גם מחירים גבוהים. צורך בקביעת ריבית פרטנית בכל תיק ותיק עשוי לייצר פגיעה קשה ביעילות המערכתית ואף יפגע בצדק האופקי, שכן ניזוקים דומים יזכו ליחס שונה רק משום שעניינם נדון בפני שופטים שונים.

לבסוף, נדרשה הוועדה לשאלת הבחינה הנורמטיבית של מנגנון קביעת שיעור הריבית - במסגרת זו נבחנה השאלה, האם ובאיזה מידה ראוי להטיל על הניזוק את הנטל לפעול בצורה סבירה בהתייחס להשקעת כספי הפיצויים שקיבל.

ב. בין יתר ההסדרים המקדמים התייחסות פרטנית לניזוק, בחנה הוועדה את **שאלת הפיצוי העתי**. לאחר בחינה מעמיקה החליטה הוועדה שלא לחייב תשלום עתי בידי המזיק או חברת הביטוח שנכנסת בנעליו. אכן לפיצוי עתי יתרונות רבים, ובכלל זה אפשרות להתאים את התשלום לתקופת חייו של הניזוק, וכן העדר הצורך לשער השערות על השקעות העתיד; בנוסף, תשלום עתי מגשים בצורה מדויקת יותר את תכלית הפיצוי בנזיקין שהוא השבת המצב של הניזוק לקדמותו; ואולם, יש לתשלום עתי גם חסרונות ובראשם המשך הקשר בין הניזוק למזיק אשר מצבו הכלכלי העתידי לעיתים אינו ודאי, וכן הימשכות הסכסוך, לעיתים לתקופות ארוכות ביותר, עם כל המעמסה שיש בדבר על הצדדים ועל מערכת בתי המשפט.

משכך, ופה אחד, ממליצה הוועדה **בשלב זה, לשמור על המצב הקיים והקיים ולא לחייב את המזיק בפיצוי עתי של הניזוק**. אין זאת אומרת כי בית המשפט לא יוכל לפסוק פיצויים עתים, כפי שנעשה לעתים גם כיום, או שהצדדים לא יוכלו להסכים על כך, אבל לא יהיה בדבר משום חיוב.

יחד עם זאת, ולאור החסרונות הקיימים בתשלום הפיצוי באופן הוני, הוועדה ממליצה כי הנושא של תשלום עיתי ימשיך להבחן בהתאם להמלצה המתוארת להלן בפסקה ו'.

ג. **שיעור ריבית ההיוון "הנזיקית"** - מעת שהחליטה הוועדה לא להמליץ על חיוב פיצוי עתי, ברי כי רוב תשלומי הפיצויים ימשיכו להינתן בסכום מהוון. על כן נדרשת הכרעה בשאלה מהו שיעור ההפחתה הראוי שייעשה מן הפיצוי הנזיקי בשל הצורך בהיוונו. לצורך מתן מענה על שאלה זו, שבה הוועדה לתכלית המרכזית של הפיצוי הנזיקי, שלפיו על הנזוק להיות מפוצה כפי נזקו והמזיק ראוי שישלם את הפיצוי לנזק שגרם - לא ביתר ולא בחסר.

על מנת להבטיח תוצאה זו, עת עסקינן בצורך בהיוון, נדרש ליתן מענה לשאלה כיצד ייעשה היוון זה - לפי איזו אמת מידה? בתי המשפט התייחסו לשאלה זו וציינו במפורש, כי עם קבלת הפיצוי המהוון, יש לראות את הנזוק כניזוק סביר, המשקיע את הפיצוי באפיק השקעה שבסיכון נמוך המאפשר מצד אחד שמירת הערך לזמן ממושך, ומאידך נזילות לצורך כיסוי הצרכים השוטפים. קביעה זו של בית המשפט שונה מאמת המידה שסיגל המל"ל לעצמו, עת תיקן את התקנות בהן נקבע מנגנון שנשען למעשה על השוואת הריבית לתשואה הניתנת באפיקי השקעה בסיכון נמוך ביותר או "ללא סיכון".

מעת שהוסכם על דעת רוב חברי הוועדה כי ריבית ההיוון הנזיקית צריכה לשקף השקעה בסיכון נמוך, אך לא נמוך ביותר, החלה עבודה מקצועית אובייקטיבית לקביעת שיעור הריבית הנכון. מסקנות העבודה המקצועית נחלקו לשתי שיטות אפשריות שונות.

לפי שיטה אחת - שיטת ארבע התקופות - ייקבע שיעור הריבית באופן מודולרי וביחס לארבע תקופות (עד 10 שנות מתן פיצוי, מ-10 עד 20 שנים, מ-20 עד 30 שנים ויותר מ-30). לפי שיטה זו לכל תקופת פיצוי יעשה חישוב של הריבית הרלבנטית אליה, באמצעות שלושה סלים לחישוב השקעות סולידיות, ידועים ומוכרים בארץ ובעולם. חישוב הריבית הסופית לניזוק ייעשה באופן דיפרנציאלי, כך שביחס לעשור הראשון תופעל ריבית מסוימת ועבור כל שנה מהעשור השני ריבית המתאימה לעשור זה וכן הלאה. בסופו של חישוב תקבע ריבית אחת משוקלת לתקופת הפיצוי שנקבעה לניזוק.

לפי השיטה שנייה - שיטת ההיוון האחיד - תקבע ריבית אחת ממוצעת לכל תקופת הפיצוי אשר משקפת השקעה בסיכון נמוך לפי מודל המערב סוגי השקעות בסיכון נמוך עבור הנזוק הסביר.

שתי השיטות מייצגות מנגנון חישוב ריבית ההיוון כפונקציה של ריבית הנושאת השקעה בסיכון המוגדר כנמוך על ידי הוועדה. לכל אחת מהשיטות יתרונות וחסרונות - השיטה הראשונה מבטאת בצורה נכונה יותר את ההבדלים בסיכון ההשקעה כפונקציה של תקופת הפיצוי, ומשכך תאפשר התייחסות מדויקת יותר לניזוק הספציפי, גם אם בחלוקה שרירותית יחסית, לפי עשורים. עם זאת, שיטה זו סבוכה מאוד והיא מחייבת פעולות אקטואריות

מורכבות, אשר גורמי המקצוע סברו כי מקצועית אין לערכן. שיטת ההיוון האחיד, לעומת זאת, היא שיטה פשוטה ויעילה אשר משקפת בצורה מספקת את הערכת ההתנהגות הנורמטיבית הרצויה מניזוק סביר. עם זאת, השיטה מוותרת על דיוק בין ניזוקים כדי לאפשר פשטות ויעילות, ומעדיפה את "עיקרון המיצוע.

לאחר שקלא וטריא, העדיפו רוב חברי הוועדה לתמוך בשיטת ההיוון האחיד, שאינה מבחינה בין ניזוקים כפונקציה של תקופות הפיצוי, וזאת בשל פשטותה ויעילותה, ובדומה למצב כיום. כך אף יימנע השוק מזעזועים, מקום שבו לא נמצאה עדיפות מיוחדת לשיטה השנייה.

באשר לקביעת שיעור הריבית לפי שיטת ההיוון האחיד- גורמי המקצוע ציינו כי קיימות מספר דרכים לבחון השקעה בסיכון נמוך, לפי שיטת ההיוון בשיעור אחיד אשר יובילו, אם יופעלו כיום, לשיעור ריבית הקרוב מאוד ל-3%, אם מעט יותר ממנה או מעט פחות, וכי אין עדיפות לדרך אחת על פני אחרת. **משכך, רוב חברי הוועדה העדיפו לקבוע, לפי שיטת ההיוון האחיד, שיעור ריבית היוון אחיד של 3%.**

נציג המוסד לביטוח לאומי הסכים לשקול שיטה המבוססת על סיכון נמוך על אף שסבר כי עדיפה שיטה המבוססת סיכון נמוך מאוד. עם זאת, עמדתו היא, שהשיטה שבה תמכו יתר חברי הוועדה, על פני הדברים, משקפת סיכון גבוה מידי בסביבה הנוכחית של הריבית המשק ואינה משקפת סיכון נמוך לתפיסתו. נציג הביטוח הלאומי תמך בקביעת ריבית היוון אחידה והתנגד להבחנה בין תקופות הפיצוי לצורך חישוב ריבית ההיוון.

יצוין כי סוגיית שיעור ריבית ההיוון האחיד בהתייחס לסביבת הריבית הנוכחית, עמדה אף במרכזן של ההערות שנתקבלו מן הציבור. גורמים רבים העירו כי אם המנגנון לקביעת שיעור ריבית ההיוון שאותה בחרה הוועדה מוביל כיום לשיעור ריבית היוון של 3%, הרי שהמנגנון לקוי, שכן שיעור זה הוא גבוה מדי והציבור הרחב אינו יכול לקבלו. בהמשך לכך ולפי הטענה, הניזוקים סובלים מחסרון כיס לכיסוי עתידי של צרכיהם. טענה מרכזית זו נבחנה בכובד ראש על ידי הוועדה. כאמור לעיל, רוב חברי הוועדה, למעט נציג המל"ל, סברו כי הבעיה אינה נעוצה במנגנון עצמו, שלפיו ניתן להגיע גם כיום לשיעור של 3%, אלא בנגישותו לציבור הרחב. משכך, יש צורך לפעול להנגשה טובה יותר של אופציות ההשקעה בסיכון נמוך לציבור, וזאת במספר דרכים המפורטות בסוף הדו"ח.

ד. **עדכון ריבית ההיוון הנזיקית-** בהינתן קביעה של ריבית ההיוון לפי השיטה האמורה לעיל, נשאלה השאלה האם זו צריכה להיות לעד או לתקופות ארוכות מאוד, כפי שקרה בישראל בארבעים השנים האחרונות, או שמא יש לשנותה תכופות לפי סביבת הריבית במשק? גם בענין זה היתה תמימות דעים בין חברי הוועדה באשר לפתרון המוצע. נראה כי בסביבת ריבית משתנה יהיה זה אך ראוי לקבוע מנגנון עדכון, אשר ישקף נכונה יותר את המצב במשק ויעשה צדק עם הניזוקים והמזיקים לאורך השנים הבאות. עם זאת, חברי הוועדה הסכימו כי על מנגנון העדכון להיות קשיח, בין היתר, כדי להפחית את עלויות חוסר הוודאות וכן למנוע התנהגויות אסטרטגיות מצד השחקנים בשוק. כך, אם תהיה אי ודאות בשיעור הריבית לאורך זמן, חברות הביטוח עלולות לתמחר את הצפי בשינוי הריבית העתידי באופן שיגולגל

לפרמיות המבוטחים, אך העודף יותר בידי החברות, אם הסיכון שתומחר להעלאת הריבית לא יתממש לבסוף. כמו כן, בהינתן שינויים תכופים וצפויים של שיעור הריבית, עלולים הצדדים לנקוט "התנהגות אסטרטגית"- להמתין למועד שבו תעלה או תרד ריבית ההיוון לפי הנוסחה הקבועה לעדכון, על מנת להגדיל את הפיצוי או להקטינו, כל צד לפי צרכיו.

המלצת כל חברי הוועדה היא, אם כן, לעדכן מדי פעם את ריבית ההיוון לפי המצב במשק, אך באמצעות מנגנון קשיח לעדכון, שיעשה, במידת הצורך בידי החשב הכללי. לפיכך, הוועדה החליטה על קביעת "רצועת ניוד" ברוחב שיעמוד על נקודת אחוז ריבית אחת לכל כיוון כאשר שיעור ריבית ההיוון המחושב על פי שיטת ההיוון האחד, יעמוד במרכז הרצועה. חריגה מרצועת הניוד, תפעיל עדכון, כמעט אוטומטי, של ריבית ההיוון בהתאם לשיטת קביעת הריבית המקורית (ריבית בשיעור אחד של השקעה בסיכון נמוך), כאשר רק בנסיבות חריגות מאוד, תהיה לחשב הכללי אפשרות שלא להפעיל העדכון, לאחר שהתייעץ עם הגורמים השונים הנוגעים לענין, ובחן האם לטעמם אין להפעיל את העדכון האוטומטי בשל הנסיבות כאמור.

לצורך בחינה האם התרחשה חריגה מרצועת הניוד, יבחן החשב הכללי מהי התשואה המתקבלת מהשקעה באג"ח קונצרני AA לתקופה של 25 שנים, שהיא הדרך שבה הסכימו רוב חברי הוועדה כי יש לבחון השקעה בסיכון נמוך לצורך מנגנון העדכון. בחינת רצועת הניוד תתבצע אחת לשנתיים, כאשר אם במשך חצי השנה האחרונה שלפני מועד הבחינה תחרוג התשואה ביותר מאחוז לכאן או לכאן, היינו במצב הדברים הקיים כיום, התוצאה תהיה נמוכה מ- 2% או גבוהה מ- 4% בהתאמה, יופעל העדכון כאמור.

ה. **שוונות בין סוגי הריבית במשולש היחסים** - כפי שיוסבר בגוף הדו"ח, ביחס לרוב התביעות בשל נזקי הגוף, קיים בישראל "משולש יחסים"- מזיק, ניזוק והמוסד לביטוח לאומי. הוועדה נדרשה לבחון גם את הקשר בין ריביות ההיוון השונות הקיימות במשולש זה. לבד מריבית ההיוון של הפיצוי עצמו, בין אם לפיצוי בנזיקין ובין אם לגימלאות שהמל"ל משלם ישירות למבוטחיו, קיימות עוד שתי ריביות היוון- ריבית שיפוי, שהיא הריבית שלפיה מהווים הסכומים שמשלם המזיק למל"ל בתביעות השיבוב (להלן- "ריבית שיבוב"); וריבית הניכוי, שהיא הריבית שלפיה מהווה הסכום שמקוזז מהפיצוי לניזוק אשר זהה לסכום המעובר למל"ל בשיבוב (להלן - "ריבית הניכוי"). כפי שמפורט בדו"ח, כיום הקשר בין הריביות כאמור מופר בחלק ניכר מהמקרים בשל מנגנוני ההתחשבות שקבועים בחוק הביטוח הלאומי שמחליפים את זכות השיבוב ואת שיעור ריבית ההיוון הקבוע בתקנות. **מכל מקום, רוב חברי הוועדה סברו כי עדיף שכל ריביות ההיוון במשולש היחסים תהיינה על פי מנגנון אחד**. זאת ועוד, רוב חברי הוועדה סברו כי נכון יהיה שריבית ההיוון של המל"ל תחזור להתבסס על השוואה למסלול של השקעה בסיכון נמוך כפי שמוצע בדו"ח זה, ולא למסלול של העדר סיכון או סיכון נמוך מאוד. לפיכך רוב חברי הוועדה ממליצים כי שר הרווחה יאמץ את המנגנון המוצע גם לענין תקנות הביטוח הלאומי ולמצער יאמצו בכל הנוגע לריבית השיבוב. ודוק, גם אם לא תתקבל ההמלצה לאחד את כל הריביות לפי המנגנון המומלץ בדו"ח זה, הרי שלכל הפחות יש

לנתק בין המנגנון שמכוחו מחושב שיעור ריבית ההיוון לגבי קצבאות הביטוח הלאומי המשולמות למבוטחיו ובין המנגנון שלפיו ייקבע שיעור ריבית השיבוב.

1. נוכח התרשמותה של הוועדה מהערות הציבור בדבר הקושי בנגישות למכשירים פיננסיים, הוועדה ממליצה שרשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן- רשות שוק ההון) תבחן היתכנות קיומה של קרן משלמת אנונה באמצעות מכשירים השקעתיים ותוך ביצוע התאמות ברגולציה הקיימת, במידת הצורך. כן תבחן רשות שוק ההון את האפשרות של הקמת מערך תמריצים מתאימים שיפנו את ציבור הניזוקים להשקעה בנתיב זה. רשות שוק ההון, תעדכן את הוועדה בתוצאות בחינה זו בתוך 6 חודשים מיום פרסום דו"ח הוועדה. בנוסף, משרד המשפטים ימשיך לבחון את האפשרות להעמיד כלים נוספים לתשלום אנונה לניזוקים ובין היתר אלה העומדים לרשותו של האפוטרופוס הכללי. זאת, על מנת לאפשר השקעת כספי הפיצויים בקרן מיועדת שתאפשר תשלום קצבתי כאמור.

2. סוגיה אחרונה נוגעת לאופן שבו יש לעגן את המלצות הוועדה. חברי הוועדה מצאו כי רצוי שהמסקנות תמצאנה את ביטוין בעמדת המדינה לבית המשפט במסגרת ההליכים המתקיימים בענין, ושאלת עיגון המסקנות בחקיקה תיבחן בהמשך, עם תחילת כהונתה של הממשלה החדשה.

1. רקע עובדתי - משפטי

בתביעה לפיצוי בגין נזקי גוף, בית המשפט פוסק לניזוק פיצוי כספי בעד הנזק הממוני שנגרם ועתיד להיגרם לו בשל הפגיעה בו, וזאת לפי מספר ראשי נזק. ביחס לנזקי גוף, יכללו ראשי הנזק הוצאות שנגרמו עקב נזק לגוף, פגיעה בכושר ההשתכרות והפסדי השתכרות (לרבות פיצוי בשל "השנים האבודות"), הפסדי פנסיה, הוצאות רפואיות ועזרת צד שלישי לעבר ולעתיד. כמו כן, מוסמך בית המשפט לפסוק לניזוק פיצוי עבור ראשי נזק נוספים הנוגעים לנזק שאינו נזק ממון דוגמת כאב וסבל ואובדן הנאות חיים. מטבע הדברים, תקופת הפיצויים תואמת את גיל הניזוק, ותוחלת חייו כך שכלל, לניזוקים צעירים יותר, תקופת הפיצוי לעתיד היא ארוכה יותר.

ביחס לנזקי העבר, הפיצוי משוערך ומתווספים לו הפרשי הצמדה וריבית עד מועד התשלום בפועל. ביחס לנזקי העתיד, בית המשפט מוסמך לפסוק פיצויים כפיצויים עתיים, כך שהמזיק ישלם לניזוק תשלום חודשי בעבור הנזק בהתאם לקביעת בית המשפט; או פיצויים בסכום הוני, סכום חד פעמי המשולם לניזוק והינו היוון של הסכום החודשי שקבע בית המשפט לכל תקופת הנזק (עד גיל הפרישה לפנסיה בעד הפסדי שכר, ועד תום תוחלת החיים בעד עזרת צד שלישי וטיפולים רפואיים בעתיד). בתי המשפט נוטים לפסוק את הפיצוי בניזקין בכלל, ובתביעות בשל נזקי גוף בפרט, כסכום כולל המשולם בתשלום חד פעמי, הוני, ולא בתשלום עתי. זאת, על אף שחלק מנזקי הניזוק שיפסקו עשויים להיות כאלו שיתרחשו בעתיד, ובעת פסיקת הפיצויים ומועד תשלומם, טרם נדרש לתת להם מענה. כלומר, חלק ניכר מהתשלום לניזוק מקדים את זמנו של הנזק עליו הוא נועד לפצות.

לפיכך, יש צורך בהתאמת סכום הפיצוי הניתן היום, לערכו של סכום כסף זה בעתיד. זאת, כדי להבטיח שהניזוק יפצה והמזיק יפצה, במלוא הנזק - לא פחות מכך, אך גם לא מעבר לכך, וכדי שתכליות הפיצוי לא יפגעו. תכלית דיני הפיצויים בניזקין היא העמדת הניזוק במקום שבו היה, מבחינה כלכלית, לולא האירוע המזיק. עיקרון זה, שהוא מעקרונות היסוד של דיני הנזיקין, בא לידי ביטוי בדין הישראלי החקוק וכן בפסיקת בתי המשפט בעיקרון הידוע *Restitutio in integrum* או "השבת המצב לקדמותו" (בהשאלה). מתכלית זו מתחייב, כי המזיק יפצה את הניזוק בסכום המבטא את מלוא הפסדי הניזוק ובמלוא הוצאותיו בגין הנזק שנגרם לו כתוצאה מן האירוע המזיק, ושיעשה כן, לא פחות מסכום הנזק ולא יותר ממנו. מאחר שבישראל, על פי רוב, הפיצוי הוא פיצוי המשולם בסכום חד פעמי, עולה הצורך להוון את סכום הפיצוי שכן הפיצוי משולם במועד הקודם למועד שבו היה משולם אילו הוא היה משולם באופן עתי. היוון זה משמעו הפחתה של שיעור מסוים מהפיצוי, שאמורה לבטא את הפירות שהשקעת הפיצויים במכשירי השקעה מתאימים עשויה להניב בחלוף השנים. כך, סכום הפיצויים שמקבל הניזוק במהוון, יבטא באופן מדויק את הנזק.

מקובל לומר כי יש להעריך את היכולת של הניזוק להשקיע את סכום הכסף באופן שיניב את הסכומים שיידרשו לו בעתיד, בהתאם לתחזיות באשר למצב ולהתנהגות המשק, ולהערכות לגבי תוחלת חייו הצפויה. שיעור ריבית ההיוון משקף, באופן כללי, את שיעור התשואה הצפויה

להתקבל מהשקעת סכום כסף בנקודת זמן מסוימת, לתקופה עתידית ארוכת-טווח, בהשקעה בטוחה ותוך שמירה על נזילות.⁵

התוצאה המתקבלת מקביעת שיעור ריבית ההיוון משפיעה על סכום הפיצוי המגיע לידי הניזוק. אם נקבעה ריבית היוון בשיעור גבוה, קרי קיימת ציפייה לתשואה גבוהה בחלוף השנים, הרי שהסכום שאותו מקבל הניזוק לידי יהיה נמוך יותר, ואם נקבעה ריבית ההיוון נמוכה (בשל ציפייה לתשואה נמוכה) הרי הסכום המידי המשתלם לניזוק יהיה גבוה יותר.

שאלת שיעורה של ריבית ההיוון של הפיצויים בניזוקין והשפעתה על סכום הפיצויים המשולם לניזוק עולה בשיטות המשפט השונות המכירות בפיצוי חד פעמי ככזה שבא לפצות על נזקים עתידיים. בחלק מהמדינות, הפיצוי בניזוקין, לפחות על פי החוק, אמור להשתלם בפיצוי עתי אולם במדינות אחרות הפיצוי משולם, דרך כלל, בדומה לפסיקה בארץ, כסכום חד פעמי.⁶ על כן, שאלה זו, בדבר קביעת שיעור ריבית ההיוון המתאימה, אינה מיוחדת לישראל אם כי בישראל כרוכות בה סוגיות מיוחדות כגון אלה הנובעות ממערכת היחסים בין דיני הניזוקין הכלליים לבין המל"ל שהוא מיטיב, במקרים רבים, נזקי גוף של ניזוקים.

השאלות מהי השיטה לקביעת ריבית ההיוון, מה שיעורה וכיצד היא מתעדכנת, הן שאלות מורכבות המערבות בין תחום המשפט ותחום הכלכלה ויש להן השלכות חברתיות, הן על הניזוק והן על כלל הציבור. התייחסויות שונות לשאלה קיימות במדינות השונות⁷ וקיימות תשובות מגוונות בדבר המתודה הנכונה המאפשרת להתמודד עם סוגיה קשה זו שיש בה, כפי שנפרט, היבט ספקולטיבי לא מבוטל.

בישראל, כבחלק משיטות המשפט בעולם, נקבעה ריבית ההיוון בניזוקין בפסיקות בית המשפט.⁸ כפי שנפרט להלן, החל מהקמת המדינה, ניכו בתי המשפט בעת פסיקות הפיצויים שיעור מסוים מהפיצוי שניתן באופן חד פעמי על מנת לבטא את הפער שבזמן בין מועד קבלת התשלום לבין המועד שבו הניזוק יזדקק לו. בנוסף, ניכו מהפיצוי גם את הגמלאות שאותם הניזוק מקבל או שהוא עתיד לקבל מהמל"ל, כשהן מהוונות. תוך כדי כך, בתי המשפט התחבטו בשאלה מהו השיעור הריבית הנכון ונסמכו במידה מסוימת על תקנות הביטוח הלאומי,⁹ וכן על סעיף 82 לפקודת הניזוקין [נוסח חדש], תשכ"ח-1968 [להלן: "הפקודה"], שיצר זיקה בין התקנות האמורות לבין ניכוי תגמולי המל"ל שניתנים כקצבה חודשית מהפיצוי הניזוקי שמשלם מעביד.

⁵ מאחר שבית המשפט אינו פוסק פיצוי עתי, נקבעים בפיצוי שערורים שנערכים בשני פנים. שיערוך ראשון, צופה פני עבר, קובע ריבית והצמדה על העבר (מכוח חוק פסיקת ריבית והצמדה, התשכ"א-1961). אלו מחושבים, החל מ-2003, בהתאם לתקנות פסיקת ריבית, בהתאם לנתוני אמת המתבססים על אגחיים ממשלתיים, צמודי המדד לתקופות פירעון שונות למשך כל רבעון. שיעור הריבית מפורסם מדי רבעון בידי החשכ"ל ללא כל קושי. שיערוך שני, הפונה פני עתיד, הינו ריבית ההיוון.

⁶ *The Personal Injury Discount Rate: How it should be set in future. Draft Legislation.* Ministry of Justice. (2017) UK [להלן: "הדו"ח האנגלי"]

⁷ Fairgrieve, D. and Jean-Pierre Gauci. *Briefing Note on the Discount Rate applying to Quantum in Comparative Perspectives.* British Institute of International and Comparative Law, 2017

⁸ לעומת זאת, ראו סעיף 463 להצעת חוק דיני ממונות, התשע"א-2011 שביקש לקבוע כי הפיצויים בניזוקין יהווו וכי שיעור ההיוון יעמוד על 3%, תוך הקניית סמכות לשר המשפטים לשנות את השיעור.

⁹ ראו המלצות ועדת וינוגרד בהע"ש 1 ולעמדת היועמ"ש ב-ע"א 3751/17 המאגר הישראלי לביטוחי רכב נ' פלוני (פורסם בנבו, 4.6.17)

בפסקי הדין שניתנו בבית המשפט העליון ב-ע"א 469/74, 130/75 זדה נ' בכר פ"ד (1) 196 (1975) [להלן: "ענין זדה"] ולאחריו ב-ע"א 2099/94, 2191/94 חיימס נ' איילון פ"ד נא(1) 529 (1979) [להלן: "ענין חיימס"], נקבע כי בעת ניכוי קצבאות המל"ל שעתיד הניזוק לקבל מהפיצוי אשר אותו הוא זכאי לקבל מהמזיק, יש להוון את הקצבאות בריבית של 3%. כמו כן, הושווה שיעור ריבית ההיוון המנוכה מהפיצוי נזיקין, לשיעור ריבית ההיוון לפי תקנות הביטוח הלאומי. מאז ועד לאחרונה נהגו בית המשפט לפי פסיקה זו.

כאמור הפחתת ריבית ההיוון בתקנות הביטוח הלאומי, בעקבות מסקנותיה של דו"ח ועדת וינונגרד, הציתה את הדיון (מחדש) בנושא שיעור ריבית היוון מתאים. על מנת להבין את הסוגיה בכללותה, יש לתת את הדעת על המשמעות של ריבית ההיוון בהקשריה השונים.

1.1. משולש היחסים: מזיק - ניזוק - מטיב (המל"ל)

קיימים שלושה שחקנים מרכזיים, שלהם רלוונטיות שאלת ריבית ההיוון, וביניהם מתקיימת מערכת יחסים משולשת: המזיק, הניזוק ומטיב הנזק- במקרה זה, המוסד לביטוח לאומי. בבסיס מערכת היחסים המשולשת, עומד היחס שבין המזיק לניזוק ועליו נשענת תביעת המיטיב לשיפוי נזקו. מערכת היחסים המשולשת מאוזנת כעיקרון באופן הבא: הניזוק יקבל את נזקו הממשי ולא מעבר לכך. על כן, אם הוא זכאי לגימלאות חודשיות מהביטוח הלאומי הוא יקבל חלק מנזקו כך וחלק אחר, בתשלום (לרוב הוני), מאת המזיק בניכוי אותן הגימלאות. המטיב, שהוא המוסד לביטוח לאומי, אמור להיות משופה על הטבה של נזקי הניזוק ששילם וישלם על פי חוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב], תשנ"ה-1995 [להלן: "חוק הביטוח הלאומי"]. על כן המוסד לביטוח לאומי ישופה מהמזיק בסכום ההטבה שהעניק או שעתיד הוא להעניק לניזוק והכל בגבול האחריות של המזיק ולא מעבר לכך. המזיק יישא בחובת פיצוי כוללת בגין הנזק שגרם ולא מעבר לכך. חלק מהנזק ישלם הוא לניזוק ישירות וחלק ישלם למוסד לביטוח לאומי במסגרת תביעת השיבוב. להלן נפרט:

1.2. ריבית היוון בתגמולי המוסד לביטוח הלאומי- יחסי מל"ל-ניזוק ומל"ל-מזיק

המל"ל הוא ממונה על הביטוח הסוציאלי של אזרחי מדינת ישראל. היחסים המשפטיים בין המבוטח לבין המל"ל מוסדרים בחוק הביטוח הלאומי ובגדרם מוטלת על המבוטח חובה לשאת בתשלום דמי ביטוח ועל המוסד לשלם גימלאות לזכאים מכוח חוק זה. במקרים מסוימים הוא משלם גימלאות בשל אירועים שיוצרים גם חבות בנזיקין (כדוגמת מקרה של תאונת עבודה שנגרמה בשל רשלנות מעביד). תכליתו המרכזית של הביטוח הסוציאלי הינה לממש את רצונה של המדינה להבטיח רף קיום מינימלי לכלל תושביה, כדי שלא יתדרדר אדם אל מתחת לסף של חיים בכבוד וייפול כ"מעמסה" על משפחתו והחברה בכללותה. הביטוח הסוציאלי, ומסגרות החוק

שנועדו להגשימו, הם מרכיב חשוב בהגשמת האידיאה של חברה המבוססת על אדני צדק, שוויון ודאגה סוציאלית לנוקק.¹⁰

בשני מצבים, עולה שאלת ההיוון של גימלאות המוסד לביטוח לאומי ועמה שאלת שיעור ריבית ההיוון: המצב האחד הוא באותם מקרים, מעטים יחסית, שבהם הביטוח הלאומי משלם למבוטח הזכאי לקצבה, חלק מהקצבאות בתשלום מהוון חד פעמי. מצב הדברים השני הוא כאשר המל"ל כמיטיב מגיש תביעת שיבוב נגד המזיק לפי הוראות סעיף 328 לחוק¹¹ ודורש לקבל מהמזיק, בתשלום חד פעמי, את שוויון של הגימלאות שהוא שילם ועתיד לשלם למבוטח בהתאם לחוק. שיעור ריבית ההיוון לגבי שני המקרים קבוע בתקנות הביטוח הלאומי (היוון), תשל"ח-1978 (להלן: "תקנות ההיוון") אשר הותקנו מכוח חוק הביטוח הלאומי.

נבקש לפרט בהרחבה אודות שני מצבים אלה:

1.2.1. מל"ל-ניזוק: ריבית היוון בתשלום הוני של הביטוח הלאומי למבוטח

כאמור, מקרה אחד שבו מתעורר הצורך להוון את תשלום הגמלה הוא כאשר הביטוח הלאומי מחליט להוון את קצבת הנכות מעבודה של המבוטח ולשלמה כמענק חד פעמי (בפועל, לבקשת מקבל הקצבה). היוון זה נעשה מכוח סעיף 113 לחוק הביטוח הלאומי, וכך קובע הסעיף:¹²

"א. נכה עבודה שדרגת נכותו אינה פחותה מ-20%, ולדעת המוסד יש לו הכנסה קבועה המספיקה לפרנסתו או סיכוי מבוסס לפרנסה כאמור, רשאי המוסד, בהסכמת נכה העבודה, לשלם לו מענק במקום קצבה; המענק יהיה בסכום המתקבל מהיוון קצבת אותו נכה עבודה, בהתאם להוראות שהשר קבע.

ב. הסכים המוסד לשלם לנכה עבודה מענק לפי סעיף זה בתנאי שהמענק ישמש לו להשגת מקור פרנסה, ולדעת המוסד קיים צורך בפיקוח על הוצאת הכסף, רשאי בית הדין לעבודה, לפי בקשת המוסד, למנות אדם שלידי יינתן המענק, כולו או מקצתו, וליתן לאותו אדם הוראות בדבר השימוש במענק."

תקנות ההיוון, שהותקנו מכוח הסעיף, קובעות הוראות לגבי עריכת ההיוון למבוטחים בעלי מאפיינים שונים, וכן את שיעור ריבית ההיוון. המל"ל ממעט להשתמש בסמכות זאת למתן של תשלום הוני חלף גמלה. גישת המל"ל היא גישה סוציאלית לפיה נכון יותר להעדיף תשלומים עתיים מאשר תשלום חד פעמי שכן תשלומים עתיים משרתים את התכליות הסוציאליות של

¹⁰ בגץ 6304/09 לה"ב – לשכת ארגוני העצמאים והעסקים בישראל נ' היועץ המשפטי לממשלה [פורסם בנבו] (2.9.2010), פסקה 44 לפסק הדין.

¹¹ ס' 328 לחוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב], תשנ"ה-1995.

¹² ס' 113 לחוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב], תשנ"ה-1995.

החוק, וביניהן הבטחת הכנסה מינימלית שוטפת, טוב יותר מאשר תשלום חד פעמי. על כן, המוסד ייעתר לבקשת המבוטח לקבל קצבאות מהוונות רק במקרים מיוחדים. באותם המקרים, מדובר בהיוון של קצבאות נכות מעבודה לאדם בעל דרגת נכות של 20% ומעלה, והמוסד יסכים לכך לאחר שהשתכנע כי קיים למקבל הקצבה מקור כספי נוסף שיכול לשמש אותו ככרית ביטחון.

1.2.2. מ"ל מזיק: ריבית היוון בתביעת שיבוב

מקרה נוסף בו המוסד לביטוח לאומי נדרש לבצע היוון הוא כאשר המוסד לביטוח לאומי דורש מהמזיק שיפוי עבור הגמלה שישלם. הביטוח הלאומי זכאי לדרוש מהמזיק, את הטבת הנזק שהטיב הוא את הניזוק, ויקבל מהמזיק את הסכומים כשהם מהוונים בהתאם לתקנות הביטוח הלאומי. זכות המ"ל לחזור למזיק, קרי זכות השיבוב, הוקנתה למ"ל בסעיף 70 לחוק הביטוח הלאומי תשי"ד-1953 [להלן: "חוק 1953"], שהיום הוא סעיף 328 לחוק הביטוח הלאומי.¹³ לפי הוראת סעיף 328, זכותו של המ"ל לתבוע שיפוי בגין גימלאות ששילם או עתיד לשלם - אם ממעביד שלא שילם את דמי הביטוח ואם מצד שלישי שחייב בפיצוי בגין האירוע. זכות זו מתייחסת לגימלאות בענפים שונים כגון ענף נכות כללית, גמלת ילד נכה, גמלת שירותים מיוחדים, ניידות ועוד, אך לא לגימלאות ענף אבטלה או הבטחת הכנסה. זכות המ"ל לתבוע שיבוב כאמור לא תחול במקרה שבו המזיק הוא המדינה, מוסד רפואי או קופת חולים, ולגבי מקרים אלה נקבע בחוק הסדר מיוחד.¹⁴ תקנות ההיוון חלות גם על תביעת שיבוב מכוח סמכותו של שר הרווחה כפי שנקבעה בסעיף 333 לחוק הביטוח הלאומי לקבוע הוראות בדבר היוון הקצבאות, בין היתר, בענין תביעת שיבוב לפי סעיף 328 האמור.

1.3. הריבית שלפיה מנכים גימלאות המ"ל מן הפיצויים בתביעות נזיקין

ניכוי גימלאות המוסד לביטוח לאומי, מהפיצוי שנפסק בתביעת הנזיקין של הניזוק נגד המזיק בגין נזקי גוף, נעשה מכוח החוק והפסיקה. מכוח החוק - לפי פקודת הנזיקין - מקום שבו מדובר בתביעה נגד מעבידו של הניזוק; מכוח הפסיקה - מקום שבו אין מדובר בתביעה נגד מעביד. הטעם העיקרי לניכוי הוא מניעת כפל פיצוי, כפי שיוסבר להלן.

כאשר המזיק הוא מעביד, חלה הוראת הסיפא של סעיף 82 לפקודת הנזיקין, הקובעת שיש לנכות גימלאות שמשולמות לפי חוק הביטוח הלאומי מן הפיצויים שמקבל הניזוק ממעביד, וכי המוסד לביטוח לאומי אינו יכול ליהנות מזכות תביעה כלפי המעביד.¹⁵ כמו כן קובע סעיף 82 לפקודה,

¹¹ וראו הע"ש 10 שלעיל.

¹⁴ בשנת 2008 תוקן סעיף 328 לחוק הביטוח הלאומי, במסגרת תיקון 102, והוספו לו ס"ק (ג) ו-(ד). התיקון מנע מהמוסד לביטוח לאומי להגיש תביעת שיבוב כנגד המדינה, מוסד רפואי או קופת חולים, כאשר חלף דמי ההטבה, מועברים מדי שנה כספים מאוצר המדינה למוסד לביטוח לאומי באופן מרוכז על מנת למנוע התדיינות פרטנית בכל תביעה. במקביל עוגנה חובת ניכוי גימלאות המוסד לביטוח לאומי מהפיצוי שבו יחויבו המדינה, המוסד הרפואי או קופת החולים בתביעת נזיקין. כלומר, למוסד לביטוח לאומי, זכות לחזור בתביעת שיבוב על מזיק צד שלישי כל עוד אינו המעביד, או המדינה, או מוסד רפואי, או קופת חולים.

¹⁵ סעיף 82 לפקודת הנזיקין:

82. (א) המבוטח לפי חלק ב' לחוק הביטוח הלאומי, תשי"ד-1953 (להלן בפרק זה - החוק), לרבות התלוי בו כאמור בסעיף 22(ב) לחוק, שהיו זכאים לפי פקודה זו עקב מאורע אחד גם לפיצויים מן המעביד, וגם לגימלה לפי חלק ב' לחוק - תנוכה הגימלה מסכום הפיצויים שהיו מגיעים להם ממעבידם אילולא סעיף זה.

(ב) לענין סעיף זה -

לעניין ההגדרה "גמלה", זהות בין ריבית ההיוון המשמשת את המל"ל לתביעת השיבוב שלו, המוגדרת בתקנות ההיוון, לבין ריבית ההיוון המשמשת לניכוי תגמולי המל"ל מהפיצוי הנזיקי. זאת על דרך הפניה לסעיף 369 לחוק הביטוח הלאומי, שהוא גלגולו המאוחר של סעיף 49 לחוק 1953 המוזכר בסעיף 82 לפקודה. למעשה, ועל אף שאינו "מכיר" בתביעת שיבוב של המוסד כלפי המזיק, מתייחס סעיף 82 לפקודה לריבית ההיוון לענין שיפוי, כתמונת מראה של ריבית ההיוון לענין ניכוי. עם זאת, הסעיף אינו מתייחס לאופן חישוב הפיצוי הנזיקי עצמו.

לסיכום נקודה זו, בהתאם לפקודת הנזיקין, הסכום שיש לנכות מהפיצוי הנזיקי שחב המעביד לניזוק בגין גימלאות שהניזוק קיבל או עתיד לקבל מהמוסד לביטוח לאומי מן הפיצוי הנזיקי, ומשכך גם הסכום הנתבע בתביעת השיבוב של המוסד, מהוון בשיעור הקבוע בתקנות ההיוון של הביטוח הלאומי.

כאמור, בכל הנוגע למזיק שאינו המעביד, לא חל סעיף 82 לפקודה ועל כן מכוח החקיקה, לא חלה חובת הניכוי. כפי שקבע בית המשפט העליון:

"טעמה של ההבחנה הזו בין מעביד לבין מזיק אחר נעוץ בעובדה שהמעביד הוא שנושא בתשלום דמי הביטוח הלאומי, כך שעול הגימלאות המשתלמות לעובדו שנפגע על ידי המוסד לביטוח לאומי מוטל, בעקיפין, לפתחו (של המעביד □ י"א) (ראו ע"א 545/85 אליהו חברה לביטוח בע"מ נ' אלגריסי, פ"ד מד(2) 8, 16 וכן ד' קציר פיצויים בשל נזקי גוף, כרך ב' מהדורה 5, 1478)."¹⁶

עם זאת, הפסיקה הרחיבה את החובה לנכות את גימלאות המל"ל מן הפיצוי בנזיקין גם מעבר לגבולות סעיף 82 לפקודה. בפסיקה נפסק כי יש לנכות מהפיצוי שהמזיק ישלם לניזוק, את הגמלה שהניזוק מקבל מהמל"ל גם כאשר המזיק אינו המעביד. טעמה של הלכה זו במניעת כפל פיצוי והיא נשענת על שני עקרונות היסוד בדיני הנזיקין, לפיהם הניזוק לא יפוצה יותר מכדי נזקו והמזיק לא ישלם יותר מכדי נזקו. הבסיס הוא זכותו של המל"ל לקבל שיפוי מהמזיק בגין גימלאות ששילם ועתיד לשלם בגין המעשה הנזיקי, בהתאם לסעיף 328 לחוק הביטוח הלאומי.

ראשיתה של ההלכה ב-ע"א 61/55 מגן צ'טווד בע"מ נ' אדולף גרוסברג, י 190 (1956), אשר עסק אמנם בתביעה כנגד מעביד טרם תיקון סעיף 62 לפקודת הנזיקין האזרחיים (שתוקן ב- 29.3.56, הלא הוא סעיף 82 לפקודת הנזיקין דהיום) הדגים למעשה את הצורך בתיקון זה. פסק הדין התייחס למערכת היחסים בין הניזוק לבין המזיק והמל"ל באופן כללי. בית המשפט קבע, בעמ' 193-194:

"גימלה" – השווי הכספי של הגימלאות, להוציא גימלה בעין, שניתנו או שעתידות להינתן לפי חלק ב' לחוק, לרבות תמורת דמי פגיעה המשתלמת לפי סעיף 38 לחוק, וגימלה שהופחתה או שנשללה עקב מעשה או מחל של העובד, או שלא ניתנה בגלל בחירה בגימלה אחרת לפי החוק, רואים אותה כאילו ניתנה או שעתידה להינתן בשלמותה; הוראות שר העבודה לפי סעיף 49(ב) לחוק בדבר היוון קיצבאות ובדבר חישוב ערכן הכספי של גימלאות בעין, כוחן יפה גם לקביעת השווי הכספי של גימלאות לענין סעיף קטן זה;

"מעביד" – החייב לפי החוק בתשלום דמי הביטוח בעד המבוטח, לרבות מי שהמעביד אחראי למעשהו לפי סעיף 13 לפקודה זו.

(ג) בנסיבות האמורות בסעיף קטן (א) לא יראו, לענין סעיף 70 לחוק, את המעביד כצד שלישי שזכויות כלפיו מועברות למוסד לביטוח לאומי.

¹⁶ ע"א 3097/02 מלמד נ' קופת חולים כללית, פ"ד נח(5) 511 (2004), בעמ' 516

"להלכה, קיימות שלוש אפשרויות להסדרת הזכויות שבין בעלי הדין. היה בידי המחוקק להטיל חובה על המעביד לשלם נזקים ועל המוסד לשלם גימלה, ואין המוסד זכאי לבקש מאת המעביד פיצוי על התשלום שהוא שילם. שנית, היה בידו להטיל חובה כפולה על המעביד לשלם נזקים לעובד ולפצות את המוסד על הגימלה. ושלישית, היה בידו להטיל על המעביד לשלם נזקים לעובד ולפצות את המוסד מתוך סכום הנזקים המגיע לעובד. לית מאן דפליג שהמחוקק הישראלי לא הלך בדרך אחרת, כמו למשל המחוקק האנגלי, אשר קבע שעל המעביד לשלם נזקים לעובד תוך ניכוי מחצית הסכום, שהעובד קיבל כגימלה מאת המוסד לביטוח. עלינו לברר באיזו שיטה משלוש השיטות הנ"ל בחר המחוקק הישראלי, - ורק במאמר מוסגר ייאמר שחבל שהוא לא מצא לשון ברורה יותר להבהיר את כוונתו. אפשר לשלול מיד את השיטה השנייה, לפיה חייב המעביד לשלם את הנזקים במלואם וגם לפצות את המוסד על סכום הגימלה. לא ייתכן שהמחוקק התכוון להטיל על המעביד חובה כפולה כזאת, ומה גם שהמעביד הוא אשר לפי חוק נושא בנטל דמי הביטוח המוטלים עליו בלבד. גם הדרך הראשונה אינה נראית לנו, מכיון שלפיה פטור המעביד מחובת הפיצוי, ואם כך נעשית הוראתו של סעיף 70(א) פלסתר. ..."

כלומר, שתי האפשרויות הראשונות נשללו, באשר בשתיהן הניזוק מקבל כפל פיצוי, ובאופציה השנייה המזיק אף משלם פעמיים. כך, בית המשפט העליון פסק שיש לנכות את גימלאות המל"ל מן הפיצוי הנזיקי, עוד טרם הקביעה הסטוטורית על כך במסגרת תיקון סעיף 82 לפקודת הנזיקין, כאמור.

בהמשך קבעה הפסיקה כי "התיקון של סעיף 62 לא פגע בהלכה שנקבעה בערעור של מגן צ'טווד. התיקון הזה בא רק כדי להבהיר את היחסים בין המעביד-המזיק לבין הביטוח הלאומי" (ע"א 353/57 גטי נ' שטרן, פ"ד יג 76).¹⁷ כלומר, מהפיצויים בנזיקין יש לנכות את קצבאות המוסד לביטוח לאומי.

ההלכה בעניין הזה נקבעה בע"א 675/82 מרגלית סלמן-אסדי נ' צמח כהן, לח(4) 449 (1984) שם צוין כי "הלכה פסוקה היא, שיש לנכות מסכום הפיצויים לניזוק את שיעור הקצבאות שבהן זכה או שעתיד לזכות עם השנים מהמוסד לביטוח לאומי, וסכום זה ינוכה מסכום הפיצוי הכללי". מאז אושרה ההלכה בפסקי דין נוספים. הפסיקה הבהירה את הקשר שבין זכות המל"ל

¹⁷ ההלכה אושררה בסדרה של פסקי דין: ע"א 650/78 כליף נ' מדינת ישראל, פ"ד לה(2) 242 (1981); ע"א 16/85 עזרא נ' ועקנין, פ"ד מא(1) 649 (1987); רע"א 3953/01 פרלה עמר נ' אליהו חברה לביטוח בע"מ, פ"ד נז(4) 350 (2003); ע"א 3097/02 מלמד נ' קופת חולים כללית, פ"ד נח(5) 511 (2004); ע"א 390/06 גרינשטיין נ' אקרשטיין, (פורסם בנבו, 22.7.08).

דוד קציר בספרו פיצויים בשל נזק גוף כרך ב', (מהד' 5, 2003), עמ' 6-1485, מצטט מפסק דין של ביהמ"ש העליון שלא אותר במאגרים או באתר ביהמ"ש: ע"א 5655/91 מדינת ישראל נ' לוי:

"את תגמולי הביטוח הלאומי יש לנכות מן הפיצויים המגיעים לנפגע בין אם התאונה היא תאונת עבודה והמוסד איננו זכאי לתבוע את המעביד ובין אם התאונה איננה כזו והנפגע תובע פיצויים מצד שלישי. חובת הניכוי שרירה וקיימת בין אם היא מעוגנת בהוראת סעיף 82 לפקודת הנזיקין לגבי מעביד ובין אם היא נובעת מן ההלכה הפסוקה, לגבי צד שלישי."

לשיפוי בגין הגימלאות ששילם לבין ניכוי הגימלאות מן הפיצוי המגיע לניזוק, גם בהיעדר הוראת חוק מפורשת. זאת מכוח עקרונות דיני עשיית עושר ולא במשפט.

כך גם ב-ע"א 3097/02 **שביט מלמד נ' קופת חולים של ההסתדרות הכללית של העובדים בא"י**, נח(5) 511 (2004), נקבע:

"מקום שקמה למוסד לביטוח לאומי זכות השבה כאמור כלפי המזיק, יש להפחית מן הפיצויים שהניזוק זכאי להם מאת המזיק את הגימלאות שנדרש המוסד לשלם לניזוק. בידי הניזוק הזכות לדרוש מאת המזיק את יתרת הפיצוי לאחר הפחתת הגימלאות. כלל זה של ניכוי אינו מפורש בחוק, אך הוכר בפסיקה, והוא נועד להגשים שתי מטרות: האחת, מניעת מצב שבו יזכה הניזוק שנוקו הופחת בסכום הגימלאות שקיבל ושעתיד הוא לקבל, בפיצוי-יתר – מהמוסד לביטוח לאומי ומן המזיק גם יחד; האחרת, מניעת מצב שבו יישא המזיק בחבות-יתר – הן לניזוק, במסגרת תביעת הפיצויים, הן למוסד לביטוח לאומי, במסגרת תביעת ההשבה (ראו: ע"א 61/55 **מגן צ'טווד בע"מ נ' גרוסברג** (להלן – עניין מגן צ'טווד; ע"א 650/78 **כליף נ' מדינת ישראל** (להלן – עניין כליף בעמ' 251; ע"א 675/82 **סלמן-אסדי נ' כהן**, בעמ' 462; ע"א 16/85 **עזרא נ' ועקנין**, בעמ' 659; וראו לאחרונה רע"א 3953/01 **עמר נ' אליהו חברה לביטוח בע"מ** (להלן – עניין עמר, בעמ' 356))."

אם כך, בין מכוח פקודת הנזיקין במקרה של מזיק שהוא מעביד ובין מכוח ההלכה הפסוקה, יש לנכות את תגמולי הביטוח הלאומי מן הפיצויים שעל המזיק לשלם. מאחר שככלל, תגמולי ביטוח לאומי משולמים כתשלומים עתיים בעוד פיצויים בנזיקין משולמים בתשלום אחד, יש להתאים את המועדים באמצעות היוון התגמולים למועד התשלום.

1.4. סיכום ביניים- משולש היחסים

משולש היחסים מייצר קשר בין ריביות ההיוון במצבים השונים הפיצוי הנזיקי משולם על ידי המזיק בסכום מהוון לפי שיעור ריבית ההיוון בנזיקין (הכללית, כפי שיפורט בהמשך). בתי המשפט משתמשים בשיעור ריבית ההיוון הקבוע בתקנות ההיוון לצורך חישוב תגמולי המל"ל שיש לנכות מן הפיצוי המגיע לניזוק מאותו מזיק. דרישת המל"ל מהמזיק במסגרת תביעת השיבוב נעשית לפי ריבית ההיוון הקבועה בתקנות ההיוון. האיזון במערך היחסים המשולש האמור נשמר, בדרך כלל, על ידי כך שריבית ההיוון המשמשת לחישוב סכום הניכוי זהה לריבית ההיוון המשמשת לחישוב סכום השיבוב. תחילה נעשית הערכה של מלוא הנזק והיוונו בהתאם לריבית ההיוון בנזיקין, ולאחר מכן מתבצע ניכוי של גימלאות המל"ל, המהווות בשיעור זהה מהסכום האמור. הסכום לאחר הניכוי מועבר מהמזיק לניזוק והסכום ה"מנוכה" עומד לזכותו של המל"ל.

חשוב לציין שזו התיאוריה ה"נקייה" למשולש היחסים. ישנם מקרים רבים, שבהם האיזון במשולש זה מופר- המזיק אינו משלם את מלוא הנזק והמל"ל אינו משופה על מלוא הנזק ואין דרך להביא לאיזון מוחלט, בשל סיבות שונות. כך לעתים, המל"ל אינו מעורב בתיק שמתנהל בבית המשפט ואינו מגיש תביעת שיבוב. בנוסף, ישנם מקרים שבהם המוסד זכאי רק ל- 75% מסכום השיבוב, וישנם מקרים שבהם תביעת הנזיקין "נבלעת" בתגמולי המל"ל (כלומר, הסכום המהוון של התגמולים עולה על סכום הפיצוי הנזיקי. במקרים אלה, הניזוק זכאי, בכל זאת, ל- 25% מסכום הפיצוי).¹⁸ יצוין שעל פי רוב, במקרים שבהם איזון המשולש מופר, נוטה ביהמ"ש לשמור על מצבו של הניזוק. כך, גם כאשר המל"ל אינו זכאי לשיפוי, עדיין ימשיך הניזוק לקבל את מלוא נזקו (מהמזיק והמל"ל) והמזיק יהיה רשאי לנכות את הפיצוי המהוון שהניזוק אמור לקבל מהמל"ל.¹⁹

מקרים נוספים בהם האיזון במשולש היחסים מופר והמל"ל אינו משובב באופן מלא, קרי אין זהות מוחלטת בין הסכום שנוכה לניזוק לבין הסכום שמועבר למל"ל מהמזיק, הם אותם מקרים, כפי שפורט לעיל, שהמל"ל מנוע מלחזור בתביעת שיבוב אל המדינה, מוסדות רפואיים, קופות החולים וחברות ביטוח כשעילת התביעה של המבוטח היא תאונת דרכים. במקרים אלה, בהתאם לתיקוני חקיקה בחוק הביטוח הלאומי, המל"ל מקבל סכום כסף גלובלי על בסיס התחשבות כוללת, ללא ניהול הליכים משפטיים פרטניים. במקרים אלה, וכפי שגם יורחב בהמשך, משולש היחסים המתואר לעיל הופך להיות תיאורטי בכל הנוגע לצורך בהתאמה בין שיעורי הריביות השונות. זאת משום שכפי שיפורט להלן, שיעור ההיוון מובלע בסכום הבסיס של ההתחשבות הכוללת, באופן שאינו כפוף לתקנות ההיוון.

1.5. שיעור ריבית ההיוון לפי תקנות הביטוח הלאומי

לאחר שהובררה מערכת היחסים המשולשת בין הניזוק לבין המזיק והמוסד לביטוח לאומי, שלגבי כל אחת מצלעותיה סוגיית ריבית ההיוון רלוונטית, ראוי כי ניתן את דעתנו לשיעורן של ריביות ההיוון הנוגעות בדבר.

בכל הנוגע לריבית ההיוון של הביטוח הלאומי, הרי חוק הביטוח הלאומי המסמיך את שר העבודה והרווחה לקבוע הוראות בדבר היוון.

בשנים 1957 עד 1961, קבעו התקנות, בשמן אז, תקנות הביטוח הלאומי (היוון) תשי"ז-1957, את שיעור הריבית על 4%. בשנת 1961 שונה שיעורה ל- 5%. בשנת 1968 הותקנו תקנות מכוח חוק הביטוח הלאומי (נוסח משולב), תשכ"ח-1968, ונוסחן המקורי של תקנות ההיוון נקבע כי שיעור הריבית יהא "5.5% בניכוי 2.5%". הניכוי האמור (בשיעור 2.5%) ביטא את הפער שהיה קיים באותה העת בין שיטת עדכון קצבאות הביטוח הלאומי (שהוצמדו לשכר הממוצע במשק), ובין מדד המחירים לצרכן.

¹⁸ ס' 330 לחוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב], תשנ"ה-1995.
¹⁹ ראו ע"א 2278/16 פלוגית נ' מדינת ישראל, (פורסם בנבו, 12.3.18).

בשנת 2006, שונתה שיטת ההצמדה של גימלאות הביטוח הלאומי והן הוצמדו למדד המחירים לצרכן, ולכן תוקנו התקנות כך שהריבית הופחתה והועמדה על שיעור הריאלי לאותה העת, 3%, ובמקביל בוטלה ההפחתה בשיעור 2.5%, שלא נדרשה עוד.

בעקבות עתירה לבג"ץ ב- בג"ץ 3948/12 קרייס נ' השר לענייני רווחה ושירותים חברתיים (פורסם בנבו, 16.09.2015), שעסק בצורך בעדכון טבלאות תוחלת החיים של המל"ל, לאור עלייה משמעותית בתוחלת החיים הממוצעת מאז עדכון האחרון של הטבלאות בשנת 1987, מונתה ועדת וינוגרד שמסקנותיה סוכמו בעמוד אחד²⁰ והן מובאות מפאת חשיבותן לנושא להלן:

1. "הוועדה אימצה את החלטות הצוות שדן בנושא תוחלת החיים, והצורך בעדכון מרכיב זה בחישוב ההיוון לפי תקנות הביטוח הלאומי (היוון), התשל"ח-1978, (להלן: "התקנות הנ"ל").
2. הוועדה החליטה שמרכיב תוחלת החיים יתווסף למרכיב הריבית בעת עדכון התקנות הנ"ל, בכל אותם מועדים שיוחלט לעדכן בהם את התקנות הנ"ל.
3. עדכון תוחלת חיים כאמור לעיל ייעשה על בסיס לוחות הלמ"ס על תוחלת החיים, כפי שיפורסמו במועד האחרון שקדם למועד עדכון התקנות הנ"ל (כולל תיקונים בהם, אם יהיו).
4. שער הריבית יחושב כממוצע פשוט, ארבע שנתי, של שיעורי התשואה החודשיים ברוטו, לפדיון של כל איגרות החוב הממשלתית הנקובות בשקלים, סחירות, צמודות למדד מחירים לצרכן, בריבית קבועה, ואשר מועד פירעונן הוא לכל התקופות שבין 8 שנים (כולל) ל- 12 שנים (כולל) כפי שמפורסם על ידי בנק ישראל.
5. שיעור הריבית שייקבע לא יהיה פחות מאפס, והשינוי בו בהשוואה לרמה שקדמה לו, לא יהיה יותר מנקודת אחוז אחת כלפי מעלה או כלפי מטה.
6. כל עוד לא ישונה, יהיה שער הריבית אשר נקבע בתקנה 15(ו) לתקנות הנ"ל – 2%.
7. היות והתקנות הנ"ל לא עודכנו מזה שנים רבות, הטבלאות שבהן יעודכנו במועד קרוב ככל שניתן לאחר אישור השר, כדי לסגור את הפער שנוצר מאז עדכון האחרון.
8. לאחר העדכון האמור, יעודכנו התקנות הנ"ל בהתאם אחת לארבע שנים. כל עדכון יבוצע לא יאוחר מיום 31 במרס, על פי מרכיבי תוחלת החיים והריבית של 31 בדצמבר של השנה שקדמה לעדכון.
8. כל תקנות מעודכנות, כאמור לעיל, יחולו רק על מי שהגיש את בקשתו להיוון גימלאותיו לאחר מועד כניסתן של התקנות לתוקף (להלן: "המועד הנ"ל"). מי

²⁰ מסקנות ועדת וינוגרד, וראו הע"ש 1.

שהגיש בקשתו לפני המועד הנ"ל יחולו עליו התקנות שהיו בנות תוקף בעת הגשת בקשתו, גם אם ביצוע ההיוון יהיה לאחר המועד הנ"ל."

לדו"ח הוועדה פורסם מסמך רקע. במסמך הרקע הוסבר כי מטרת הדו"ח הייתה לבחור ריבית היוון שתתאים למל"ל לעניין תביעות להיוון, כלומר כשמבוטחי הביטוח הלאומי מבקשים היוון בתנאים שקובע המל"ל כאמור לעיל; וכן לעניין שיבוב מול חברות הביטוח.

ב-1.10.17 נכנס לתוקפו, לאחר דחיה של שנה, התיקון הנוגע לעניין, בתקנות ההיוון, אשר אימץ את המלצות ועדת וינוגרד כפי שפורטו לעיל.

בתקנה 15(1) נקבע כי הריבית תעמוד על 2%. כמו כן, הוספה תקנה 16 לתקנות המתייחסת למועד העדכון של הריבית וקובעת כי –

"שיעור הריבית הקבוע בתקנה 15(1) יעודכן בכל מועד עדכון או בתוך שלושת החודשים שלאחריו, בתחולה מ-1 באפריל של שנת העדכון, והוא יחושב לפי ממוצע פשוט, ארבע-שנתי, של הממוצעים החודשיים של שיעורי התשואה החודשיים ברוטו לפדיון, של כל איגרות החוב הממשלתיות כפי שמפרסם מזמן לזמן בנק ישראל...".

איגרות חוב הוגדרו בתקנות כ-

"איגרות חוב ממשלתיות שהן נקובות בשקלים חדשים, סחירות, צמודות למדד המחירים לצרכן, שהן בריבית קבועה ואשר מועד פירעונן הוא לכל התקופות שבין 8 שנים ל-12 שנים".

נוכח קשרי הגומלין בין התקנות שתוקנו ובין ריבית השיבוב והניכוי, נוצרה השלכה מיידית בין התיקון בתקנות הביטוח הלאומי ובין ריבית ההיוון בנזיקין. נציין כי קיים מתאם הפוך בין ההשפעה של שיעור ריבית ההיוון בנזיקין על סכום הפיצויים בכללותם לבין סכום הניכוי/שיבוב. כך, אם שיעור ריבית ההיוון יורד, סכום הניכוי/שיבוב עולה (ובהתאם לכך סכום הפיצוי שנתר הוא נמוך יותר) ואם שיעור ריבית ההיוון עולה, אזי סכום הניכוי/שיבוב יורד (ובהתאם לכך הסכום שנתר הוא גבוה יותר).

1.6. שיעור ריבית ההיוון בנזיקין לפי הפסיקה

לאחר שתוארו הכללים לעניין ניכוי גימלאות הביטוח הלאומי המהוונות מן הפיצוי בנזיקין, עולה השאלה: לפי מה קובעים את שיעור ריבית ההיוון לפיו יחושב הפיצוי הנזיקי עצמו? כאמור, גם ללא קשרי הגומלין בין הפיצויים בנזיקין וגימלאות הביטוח הלאומי כפי שתוארו לעיל, הרי שתשלום פיצויים כתשלום אחד, הוני, מצריך קביעה של שיעור ריבית היוון שאמורה לבטא את ההתאמה בין מועדי התשלומים- העתי וההוני.

עמדת היועץ המשפטי לממשלה, שהוגשה ביום 31 ינואר 2018, מפרטת בהרחבה את התפתחות הסוגיה של שיעור ריבית ההיוון אגב היוון הפיצויים בישראל. מפאת חשיבות הדברים, מצאנו לנכון להביאם בפרוטרוט, ובהשמטות מסוימות, לצורך הקשר הדברים המעט שונה.

בתי המשפט בישראל נוהגים לנכות שיעור מסוים מן הפיצוי בנוזיקין, עקב הצורך להוונם לתשלום חד פעמי, החל מראשית ימי המדינה; ואולם, נראה כי רק בפסק הדין ע"א 209/53 **יחיאל ויצמן ואח' נ' אליהו צוקר ואח'**, ח 1412 (1954) [להלן: "**עניין ויצמן**"] בית המשפט הניח את העקרונות המתבקשים לשאלת אופן החישוב.²¹ בעניין **ויצמן**, בית המשפט הכיר בחשיבותו של חישוב הניכוי לצורך ההיוון וציין כי:

"... למעשה נוהגים גם בתי המשפט שלנו לתת ניכוי מסוים לצורך היוון (קפיטליזציה) של סכום הפיצויים, כלומר, חישוב ערכם הנוכחי. אבל הדבר נעשה סתם "לפי הרגש", ולרוב ללא בסיס חשבוני כלשהו. יש להניח, שלא פעם מגיע בית המשפט לכלל טעות חמורה בנכותו את שליש הסכום, או מחציתו או איזה אחוז אחר בדרך מקרית כזאת."²²

בית המשפט הפנה לפסיקה בארה"ב וקבע:

"המסקנה שם היא אחת: שיש לחשב את הערך הנוכחי של סכום ההפסד על בסיס של השקעת הכסף"²³ ו-"עקרונות אלה ראויים שידריכו גם את בתי המשפט שלנו."²⁴

בית המשפט שדחה את הערעור קבע כי חסרו לטעמו:

"כמה נקודות חיוניות שבלעדיהן אי אפשר לחשב את ההיוון, ביתר דיוק, כגון: מהו שער הריבית של השקעה בטוחה במידה מספקת; הישנה השקעה כזאת המאפשרת גם אכילה הדרגתית של הקרן; האפשר לקנות אנונה מתאימה מחברת ביטוח או מוסד אחר וכדומה... איננו יודעים – מפני שהדבר לא הוכח אם שער יותר גבוה מתקבל על הדעת לשם השקעה בטוחה של הכסף – דבר שהיה מצדיק את הקטנת סכום הקרן. ייתכן שאם הנתונים אותם הזכרנו יוכחו מספר פעמים בבתי המשפט, יתפתח איזה מודד פחות או יותר קבוע, ולאחר מכן לא יהיה צורך להוכיח שוב אותן העובדות."²⁵

²¹ ע"א 209/53 **יחיאל ויצמן ואח' נ' אליהו צוקר ואח'**, ח 1412 (1954).

²² שם, בעמ' 1414.

²³ שם, בעמ' 1427 בין האותיות ה'ו'.

²⁴ שם, בעמ' 1428 בין האותיות ג'–ד'.

²⁵ שם בעמוד 1428, בין האותיות ד'–ו'.

ב-ע"א 166/55 קופרשטוק נ' תמיר ואח' פ"ד ו', 1116 (1956) הפנה בית המשפט העליון לעניין ויצמן, וציין כי שיעור ריבית של 9% (שהיה מביא כמובן להקטנה משמעותית של הפיצוי) "אינו מתאים להשקעה מסוג זה". כמו כן קבע בית המשפט כי בעניין זה: "לא הובאו שום ראיות להראות כי שיעור ריבית של 4-5% לשנה הוא נמוך מדי לשם השקעה בטוחה של כסף".²⁶

בית המשפט דן בזיקה שבין גימלאות המל"ל לפיצויי הנזיקין ב-ע"א 32/60 פרידה, דובה-דליה, פייביש-אלי ו-ברוך פלקסברג נ' המנהל הכללי של רכבת ישראל, פ"ד יד 1629 (1960) [להלן: "ענין פלקסברג"]. שם נטען כי קיים פער בין ריבית ההיוון של המל"ל, כפי שנקבע בתקנות המל"ל 1974 ועמדה באותה עת על 4%, לבין ריבית ההיוון של הפיצוי הנזיקי, אשר הועמדה בידי בית המשפט קמא על 6%. כבי' השופט ברנזון בחן אם יש מקום להתאים את שיעור הריבית בפיצוי הנזיקי לזה שנקבע בתקנות הביטוח הלאומי וקבע כי:

"(1) כפי שכבר נקבע פעמים רבות על-ידי בית משפט זה, יש לקבוע קודם כל את סכום הפיצויים שעל המזיק לשלמו וזאת בלי כל קשר לגמלה שהתובע מקבל מהמוסד לביטוח לאומי (...) אלה שני דברים שונים הנקבעים בנפרד לפי שני חוקים שונים. העובדה שהמוסד לביטוח לאומי זכאי להיפרע על סכומי הגמלה שהוא משלם מתוך כספי הפיצויים המגיעים לניזוק אינה צריכה להשפיע על גובה הפיצוי שעל המזיק לשלמו שאותו יש, כאמור, לחשב באופן נפרד לפי חוק אחר ובלי כל קשר לגמלה. (...) הורדה מלאכותית של שער הריבית המקובל בקשר להיוון פיצויי נזיקים כדי להתאימו לשער הריבית הנהוג בהיוון קצבאות הביטוח הלאומי, תביא בהכרח להגדלת הפיצוי שעל המזיק לשלמו מעל לנזק הממשי שנגרם לניזוק. נמצא שעל ידי הרצון למנוע עוול מהניזוק אנו עלולים לעשות עוול למזיק. אין מתקנים עוול בעוול.

(2) יתר על כן, אינני בטוח לגמרי שעל ידי לקיחת שער ריבית קצת יותר גבוה לצורך היוון הפיצויים בהשוואה לשער הריבית שעל פיו נעשה היוון הקצבאות, אנו בהכרח עושים עוול לניזוק. (...). במילים אחרות, שיטות החישוב של סכומי ההיוון של הפיצויים והקצבאות הן ממילא שונות מכמה בחינות ושער הריבית הוא רק אחת מהן, ככה שהבדל מסוים לא גדול בשערי הריבית אינו מוכרח, כשהוא לעצמו, בסופו של החשבון לגרום עוול לניזוק".²⁷

²⁶ ע"א 166/55 קופרשטוק נ' תמיר ואח' פ"ד ו' 1116 (1956), בעמ' 1119 מול האות א'
²⁷ ע"א 32/60 פרידה, דובה-דליה, פייביש-אלי ו-ברוך פלקסברג נ' המנהל הכללי של רכבת ישראל, יד 1629 (1960), בעמ' 1639 בין האותיות א'–ה'.

ב-ע"א 470/64 גוזלן נ' שמש ואחי פ"ד כ(1) 458 (1966) [להלן: "עניין גוזלן"] התערב בית המשפט בשיעור שנקבע וקבע כי :

"הכלל שבסיס היוון הוא 5% לשנה, אבל אם בית המשפט המחוזי אינו נכנס לחשבונות מתמטיים מדויקים אלא קבע את שיעור הניכוי באופן גלובאלי אשר אינו סוטה בהרבה משיעור הניכוי שהיה מתקבל בעזרת לוחות ובאמצעות חשבונות מדוקדקים לא יתערב בית משפט זה. (...) כל חישוב מבוסס הנחות והשערות ויש ובית המשפט מעגל סכום מסוים לצד אחד והדבר מתאזן על ידי פרט אחר בחשבון, ולכן אין לקבל את חישובו של ההיוון הנערך לפי לוחות מתמטיים כחישוב מדוקדק של הנזק".²⁸

וראו גם ע"א 125/68 מחסני החמצן בע"מ נ' ברנשטיין פ"ד כב (2) 914 (1968).

בענין זדה, בית המשפט קיבל את הטענה כי יש להוון את הפיצויים לפי שיעור ריבית שלפיו מהוונות קצבאות המל"ל (שיעור שעמד אז על 3%) באומרו :

"חישוב הפיצויים צריך להיעשות במידת האפשר באופן כזה, שהסכום שיתקבל יתאים למידת הנזק שסובל התובע. כאשר מנכים מהפיצויים את הקצבאות של הביטוח הלאומי, הדרך ההגיונית היחידה כדי להשיג מטרה זו בחישוב הפיצויים היא לעשות את חשבון ההיוון לפי אותה הריבית הן לגבי הפיצויים והן לגבי הביטוח הלאומי. (...) מכיוון שלגבי הקצבאות של הביטוח הלאומי הסכומים המהוונים נקבעו בחיקוקים וחובה על בית המשפט לנכותם בהתאם להוראות החיקוקים, הרי הדרך היחידה להגיע לתוצאה צודקת היא – שאחוז ההיוון יהיה שווה לגבי הפיצויים והקצבאות, ועל כל פנים שלא יהיה הפרש ניכר בין אחוזי ההיוון".²⁹

ב-ע"א 130/76, 136/76 סעדה נ' חמדי פ"ד לג(1) 589 (1979) [להלן: "עניין סעדה"] נקבע כי הלכת זדה חלה במפורש רק על המקרים הנוכחים בה.³⁰ כלומר, מקום שבו יש לנכות את גימלאות הביטוח הלאומי מהסכום הנפסק בגין נזקי עתיד, מהוונים את שני הסכומים לפי אותו אחוז ריבית. לשאלה אם אין מקום להרחיב את תחולתו של אותו עקרון למקרים אחרים, ציין בית המשפט כי :

"המסקנה המתבקשת ממצב העניינים החדש בשוק ההון היא שיש להקטין את אחוז הריבית המשמשת להיוון, וזאת ללא קשר עם ניכוי הקצבאות של

²⁸ ע"א 470/64 גוזלן נ' שמש ואחי פ"ד כ(1) 458 (1966).

²⁹ ע"א 130/75, 469/74 זדה נ' בכר פ"ד ל(1) 196 (1975), פסקה 5 לפסק הדין.

³⁰ ע"א 130/76, 136/76 סעדה נ' חמדי פ"ד לג(1) 589 (1979).

הביטוח הלאומי, וכפי שכבר אמרתי, יש להעמיד את אחוז הריבית על 3% במקום 5% שהיו נהוגים עד כה.³¹

זמן קצר לאחר ענין **סעדה** הובאה סוגיית ריבית ההיוון שוב לפני בית משפט העליון, ב-ע"א 467/77 **הורוביץ נ' רשות הנמלים**, פ"ד לג(2) 256 (1979), בטענה, כי היוון סכום הפיצויים לתובע היה גבוה מדי, "לאור המציאות הכלכלית הנוכחית, כאשר השקעת הכסף במלוות ממשלתיים צמודים מביאה תשואה של לא יותר מאשר 1% ולעתים אף תשואה שלילית וכן בהתחשב בכך שאין מנפיקים יותר ניירות ערך צמודים ב-100%". וכך קבע כב' השופט (כתוארו דאז) ברק:

"אכן שיעורי ההיוון שנקבעו על ידי בית המשפט העליון מבוססים על ההנחה כי התובע ישקיע את כספו בהשקעה בטוחה, השומרת על הערך הריאלי של הכסף, ואף תעניק לתובע ריבית בשיעור שלושה עד חמישה אחוזים. אם אמנם המציאות הכלכלית היא השקעה כזו אינה אפשרית, והערך הריאלי של הכסף אינו נשמר, כי אז יש מקום להרהר אחר שיעורי ההיוון שנקבעו בעבר."³²

עם זאת, באותו עניין לא הובא לפני בית המשפט בסיס עובדתי איתן, המבוסס על האפשרויות הכלכליות המצויות בשוק, לטענה זו, ומשום כך נדחתה.

בעניין **חיימס** קבע בית המשפט העליון, בין השאר, כי שיעור ההיוון של פיצויי הנזיקין הינו פונקציה של התשואות בשוק ההון, ושלחן בלבד וקבע-

"הנה כי כן, ללא קשר להיוון קצבאות המוסד לביטוח לאומי ובהסתמך על הריבית השנתית שניתן לקבל על השקעה צמודה המבטיחה ריבית של שלושה אחוזים לשנה לפחות, וללא קשר לעליית שכר ריאלית צפויה, נקבעה ריבית של שלושה אחוזים לשנה כבסיס לחישוב ההיוון."³³

לשיטתו, על פי הנתונים שהובאו לפני בית משפט קמא, שיעור ההיוון של שלושה אחוזים מבטא נכונה את הריבית הריאלית על השקעות בטוחות הניתנות להשגה בשוק ההון, סיכם בית המשפט את העקרונות שבבסיס קביעת שיעור ריבית ההיוון בפיצוי הנזיקי-

³¹ ע"א 130/76, 136/76 **סעדה נ' חמדי** פ"ד לג(1) 589 (1979), פסקה ד' לפסק דינו של כב' השופט אשר.

³² ע"א 467/77 **הורוביץ נ' רשות הנמלים**, פ"ד לג(2) 256 (1979), פסקה 8 לפסק הדין.

³³ ע"א 2099/94, 2191/94 **חיימס נ' איילון** פ"ד נא(1) 529 (1979), פסקה 11 לפסק הדין.

”קביעת שיעור ההיוון מתבססת על הנחה בדבר יכולתו של הניזוק להשקיע את כספי הפיצוי, אשר התקבלו בטרם עת, בהשקעה בטוחה המניבה ריבית מסוימת, עד לאותו מועד שבו יתגבש נזקו. הריבית שבה עסקינן היא ריבית שתקבל בהשקעה שמאפייניה מתאימים לצרכיו של הניזוק. בעיקרו של דבר, צריכות להתקיים בהשקעה כזו שתי דרישות: נזילות וסיכון נמוך.

הנזילות חשובה כדי לאפשר לניזוק ליהנות מסכום הפיצויים, על-ידי כך שיוכל מדי חודש בחודשו למשוך חלק מכספי הפיצוי המושקעים כדי לכסות את הוצאותיו ואת צרכיו. עולה מכך כי בדיקת שיעור התשואה המוצע באפיקי השקעה שונים צריכה להתמקד באפיקי השקעה נזילים המאפשרים, לכל הפחות, משיכות חודשיות. בתכניות חיסכון בבנקים המציעות ריבית צמודה גבוהה לא סגי, שכן אלה אינן מאפשרות את מידת הנזילות הדרושה.

הדרישה שאפיק ההשקעה יהיה בעל סיכון נמוך מתבקשת לאור המאטריה שבה עסקינן. כספי הפיצוי ניתנו לניזוק כדי שיוכל לכסות את נזקיו בעתיד. אין הכוונה לפתוח לפני הניזוק פתח לספקולציות פיננסיות. טיבן של ספקולציות אלה הוא שכגודל הסיכוי הטמון בהן לשיעורי תשואה ניכרים כך גם גודל הסיכון לאובדן שיעור ניכר מקרן ההשקעה. ירידה לטמיון של כספי הפיצויים בעקבות השקעה ספקולטיבית בלתי מוצלחת עלולה להביא את הניזוק אל עברי פי פחת, בלי שיוכל לכסות את הוצאותיו וצרכיו שלשם ניתן לו הפיצוי. הציפיה היא איפוא כי הניזוק ישכיל להשקיע את כספי הפיצויים בהשקעה סולידית, אשר מטבע הדברים התשואה שהיא מניבה נמוכה יותר.

ברור איפוא מהן ההנחות המגולמות בקביעת שיעור ההיוון כשלושה אחוזים. הציפיה היא כי לניזוק תמצא השקעה נזילה אשר תשמור על ערכה של הקרן ותישא שיעור תשואה לאורך זמן של שלושה אחוזים לפחות.³⁴ (ההדגשה לא במקור)

לאור עקרונות אלה, מצא בית המשפט כי הוכח בראיות שהובאו לפני בית המשפט המחוזי, כי בשוק ההון הישראלי מצויים אותה עת מכשירים פיננסיים המבטיחים למשקיע שיעור תשואה של שלושה אחוזים בסיכון נמוך ולאורך זמן. בית המשפט ציין גם כי אין להסתפק, במסגרת שקילת אפיקי השקעה מתאימים, בבדיקת התשואה על אג"ח ממשלתיות, כאפיק מתאים להשקעה ישירה של הניזוק, והציע קרנות נאמנות המתמחות באג"ח ממשלתיות כהשקעה נזילה שהסיכון

³⁴ שם, פסקה 15 לפסק הדין.

בה נמוך (פסקה 17 לפסק הדין) תוך ציון ש"קביעת שיעור ההיוון אינה מניחה השקעה נטולת סיכון כלשהו, כי אם השקעה בסיכון נמוך" והדגשת העובדה, כי עסקינן בדרך כלל בהיוון סכומים אשר הוצאתם צפויה על פני שנים ולעתים עשרות שנים ובסכומים נמוכים מידי שנה (ביחס לסך הפיצוי המושקע). על כן, החשש לפגיעה בניזוק הוא קטן. כן הפנה בית המשפט לאפיק בעל סיכון נמוך אשר עשוי להשיג תשואה גבוהה אף יותר, הפתוח לפני ניזוקים הסובלים מנכות קשה במיוחד.

לבסוף בית המשפט הצטרף להמלצות ועדת ברנזון לבדיקת יישומו של חוק הפיצויים לנפגעי תאונות דרכים ושל הפסיקה, להסמיך בחוק את שר המשפטים לתקן את שיעור ההיוון בצו, וכך אמר:

"שאלת שיעור ההיוון קשורה בנתונים רבים ומשתנים בשוק ההון. בית המשפט, אשר לפניו מובאים נתונים נבחרים, אינו הבמה המתאימה לאיסוף ולבדיקה של הנתונים הרלוונטיים. ראוי שהדבר ייעשה על ידי גורמים שבידם כל האינפורמציה. כפי שהיוון גימלאות המוסד לביטוח לאומי נעשה בחיקוק, כך ראוי שייעשה גם לגבי היוון בתביעות על נזקי גוף. ראוי שהדבר ייעשה בידי גוף שיוכל לבדוק עצמאית – ולא מתוך ראיות נבחרות המובאות בפניו – מה שיעור הריבית בהיוון, תוך קביעת מנגנון אשר יוכל, כשיהיה הדבר מוצדק, לשנות את שיעור הריבית כאמור.

נוכח המלצות כה רבות, מכיוונים שונים הגיעה השעה שהמחוקק יאמר דבר בנושא זה".³⁵

בפסיקה מאוחרת יותר, סירב בית המשפט לשנות את שיעור הריבית כפי שנקבע בענין **חיימס**.³⁶

דומה אפוא שבית המשפט, פיתח, שעל לאחר שעל, את ההלכה בענין ריבית ההיוון של הפיצויים בניזוקים תוך התחבטות בכמה וכמה סוגיות. בית המשפט הוציא ממכלול השיקולים שלפניו את השיקולים שנראו לו כבלתי רלבנטיים לסוגיה (כדוגמת עדכון השכר) והתמקד בקביעת שיעור ההפחתה של ריבית ההיוון בשיעור של שלושה אחוזים לפי פרמטרים כלכליים- תשואות שוק ההון, ומעשיים – מסלולי השקעה מתאימים המאפשרים נזילות. בנוסף בית המשפט התמודד עם הסוגיה המורכבת של היחס בין גימלאות הביטוח הלאומי וקיומם של שני דברי חקיקה שונים הנוגעים לעניינים אחרים שמשפיעים זה על זה ויוצרים מורכבות מסוימת לגבי סוגיית ריבית ההיוון.

³⁵ שם, פסקה 20 לפסק הדין.

³⁶ ע"א 8488/08 עזבון המנוחה רוננה סושרד ז"ל נ' מדינת ישראל -משטרת ישראל (פורסם בבנו, 05.06.2012)

2. שיקולים שעמדו לנגד עיני הוועדה

על רקע שינוי המצב המשפטי הקיים עם תיקון תקנות הביטוח הלאומי ושאלת השפעתן על ריבית ההיוון בנזיקין וכן על רקע ההשלכות השינויים שאירעו בשוק הביטוח (כפי שיפורט להלן) בעקבות תיקון תקנות הביטוח הלאומי, הוקמה הוועדה לבחינת סוגיית ריבית ההיוון של הפיצויים בנזיקין אשר נדרשה לבחון את הסוגיה לעומקה.

מיד עם תחילת עבודתה, חזרה הוועדה לנקודת ההתחלה ובנקודה זו, ראשית דבר, בחנה את שאלות היסוד הנוגעות להצדקות לתשלום פיצויים ולאופן פסיקתם בבית המשפט.

2.1. מטרת הפיצוי - השבת המצב לקדמותו, מרכיב חוסר הוודאות

נקודת המוצא לכל תחילת דיון בנושא זה, הוא העיקרון החל על פסיקת פיצויים בדיני הנזיקין, עקרון השבת המצב לקדמותו:

“כלל גדול הוא כי תכלית הפיצוי בדיני הנזיקין היא השבת המצב לקדמותו. תכלית זו מושגת כאשר סכום הפיצוי שניתן לניזוק מעמידו במצב שבו היה עומד אלמלא בוצע כלפיו מעשה העוולה (ראו: יצחק אנגלרד, אהרן ברק ומישאל חשין, **דיני הנזיקין: תורת הנזיקין הכללית** 571 (מהדורה שנייה, ג' דסדסקי עורך, 1976) (להלן: **תורת הנזיקין הכללית**); ע"א 357/80 **נעים נ' ברדה**, פ"ד לו(3) 762, 772 (1982); ע"א 11152/04 **פלוני נ' מגדל חברה לביטוח בע"מ**, פ"ד סא(3) 310, 332 (2006); ע"א 9474/03 **יורם גדיש תשתית ובנין** (1992) **בע"מ נ' מוסא**, פ"ד סא(3) 603, 624-625 (2006) (להלן: **עניין גדיש**); רע"א 1272/05 **כרמי נ' פלוני**, פ"ד סב(3) 396, 438-439 (2007).”

עקרון זה, של השבת המצב לקדמותו במובנו של פיצוי הנזק שאירע עקב המעשה המעוול, הלא הוא אותו היבט תרופתי של דיני הנזיקין, מתיישב עם תחושת הצדק, כך שהניזוק מקבל את הפיצוי על העוולה כפי שבית המשפט פסק, והמזיק משלם את סכום הפיצוי בגין העוולה שעוול.

לתפישה העקרונית האמורה שותפות המדינות השונות בעולם הרחב.³⁸ עם זאת, קיימת שונות בין המדינות כיצד לממש את העיקרון, ובהקשר שבו עסקינן, כיצד קובעים את הפיצויים בנזיקין. בכלל זה, נדונות בדרך כלל השאלות - האם ראוי כי הפיצויים ישתלמו באופן עתי או הוני; מהו שיעור ההפחתה הראוי במקרה של פיצוי הוני; והאם נכון לחשב ריביות היוון שונות לתקופות שונות בהתאם לאורכה של תקופת הפיצויים.

³⁷ רע"א 4285/16 **סולטאן ואח' נ' מקורות ואח'**, 29.9.16, פסי' 19 לפסק דינה של כב' השופטת ברק-ארז.
³⁸ ראו הע"ש 7.

חשוב לציין, כי אף ללא סוגיית ההיוון, קיימת מורכבות ניכרת בחישוב פיצויים בנוזיקין, מאחר שרכיבי הפיצוי לגבי העתיד כוללים רכיבים מסוימים שכלל לא ניתן לכמת אותם (כגון כאב וסבל, פגיעה באוטונומיה ואבדן הנאות חיים). גם הרכיבים שנראה כי ניתן לכמת אותם, רק חלקם המועט ניתן לחישוב באופן מדויק, בנוסף, אף ביחס לרכיבי הפיצוי שניתן לכמת- הכימות יעשה על פי הערכה משוערת, בהתאם לנתונים סטטיסטיים כלליים או באומדנה ועל פי הנחות מוצא³⁹ ולא באופן מדויק. הנחות המוצא והחזקות הן בגדר פשרה בין הרצון לבטא פיצוי פרטני/אישי לכל ניזוק וניזוק לבין תחושת הצדק האופקי המצדיקה יחס שווה לאנשים במעמד שווה.⁴⁰

במקרים רבים לא ניתן לחזות באופן מדויק אלא אך לשער, בהתבסס על מצבו ונתוניו האישיים של הניזוק טרם האירוע, מה היה מצבו של הניזוק בעתיד אלמלא התאונה ומה היו האפשרויות העומדות בפניו להמשך מסלול חייו לולא האירוע המזיק. כך למשל, כאשר השופט קובע פיצוי בגין אובדן כושר עבודה, עליו לקחת בחשבון משתנים רבים כגון: העלאת השכר במשק, התקדמות העובד בעבודה, או צפי השתכרות עתידי. כך גם לא ניתן לחזות במדויק אלא אך לשער, מה יהיו צרכיו של הניזוק בעתיד עקב אותו אירוע מזיק, מה יהיה היקפם ומה תהיה עלותם, וכיצד ניתן להיערך היום לסיפוק צרכים עתידיים אלה בנקודות הזמן העתידיות הרלוונטיות.

הקושי בהערכת הפיצוי לגבי העתיד זכה להתייחסות של השופט חשין בעניין ע"א 2061/90 **אילנה מרצלי נ' מדינת ישראל**, פ"ד מז(2) 802 :

"אכן, בחישוב פיצויים בגין הפסד כושר השתכרות לימים יבואו, נדמים אנו בעינינו כמו היינו מהלכים בארץ הפלאות של עליסה, ארץ בה ניחושים והשערות הן עובדות, ותקוות ומשאלות לב הן מציאות. הוטל עלינו לגלות את צפונות העתיד עתיד שיהיה ועתיד שלא יהיה - ואנו לא נביאים אנו ולא בני נביאים."

כמו כן, כפי שהזכרנו קודם, ראו דבריו של בית המשפט בעניין **גוזלן** :

"כל החישוב מבוסס על הנחות והשערות ויש ובית המשפט מעגל סכום מסוים לצד אחד והדבר מתאזן על ידי פרט אחר בחשבון, ולכן אין לקבל את חישובו של ההיוון הנערך לפי לוחות מתמטיים כחישוב מדוקדק של הנזק"

לשיעור ריבית ההיוון השפעה ישירה על שאלת השבת המצב לקדמותו, שהרי אם שיעור זה יחושב בצורה שגויה, עלול להיווצר מצב שבו הניזוק מקבל פיצוי יתר או פיצוי חסר. על כן התפישה העקרונית של שיעור הריבית צריכה להתבסס על הערכות מקצועיות מתאימות שבישומן ימצא הניזוק עם מלוא הסעד המגיע לו, לא יותר ולא פחות (וכתמונה ראי, המזיק לא יידרש לשלם פחות

³⁹ פסקה 23 ואילך לעמדת היועמ"ש ב-ע.א. 3751/17 **המאגר הישראלי לביטוחי רכב נ' פלוני** (פורסם בנבו, 4.6.17).
⁴⁰ ראו בסוגיה דומה, פסיקת בית המשפט העליון, שלפיה בתביעות של קטינים יהא השכר אשר ישמש כבסיס לחישוב הפיצוי בשל פגיעה בכושר ההשתכרות השכר הממוצע במשק, עבור כל הקטינים, ללא קשר לעדה או למגזר שאליו הם משתייכים (ע"א 10064/02 **"מגדל" חברה לביטוח בע"מ נ' רים אבו חנא** פ"ד ס(3) 13(2005)).
⁴¹ ע"א 470/64 **גוזלן נ' שמש ואח' פ"ד כ(1) 458 (1966)**, בעמ' 464.

מהנזק שגרם לניזוק או יותר ממנו). הפועל היוצא מכך הוא שבחלוף תקופת הפיצוי, לא יותר בידי הניזוק סכום יתר.⁴²

עקרון תיאורטי זה אינו חף מקושי, שכן גם בהקשר קביעת שיעור הריבית קיים קושי אינהרנטי מהותי לחזות את מה שטומן בחובו העתיד. הקושי בקביעתו הוא בכך שיש בו רכיבים משמעותיים של אי ודאות לגבי העתיד, אי ודאות המאפיינת את "שוק ההשקעות". כך, בנוסף לשאלות האינהרנטיות לעניין חישוב הפיצוי בנזיקין, מתוספות שאלות שנובעות מעולם השקעת הכספים והציפיות לתשואה ושאלות שדיני הנזיקין עוסקים בהן, כדוגמת תוחלת חיים, מקבלות משמעות נוספת עת דנים בשיעור ריבית ההיוון.

גם במדינות אחרות נתקלת השיטה המשפטית בקשיים דומים ועל כך אמר הלורד אוליבר במקרה של *Hodgson v. Trapp* כי קביעת שיעור הניכוי - **"requires not the services of an actuary or an accountant but those of a prophet."**⁴³ וכמו שאמר הלורד סטיין בעניין *Wells v Wells*: **"perfection in the assessment of future compensation is unattainable"**.⁴⁴

על כן במגבלות הדברים, ביקשה הוועדה למצוא פתרון הולם.

2.2. צדק ליחיד, צדק אופקי, יעילות והתנהגות אסטרטגית

א. שיקול של צדק ליחיד מול צדק אופקי - מתח בין צדק מתקן לצדק מחלק - במדינות השונות קיימות גישות שונות לשאלה מיהו המוסד המוסמך לקבוע את ריבית ההיוון. במדינות מסוימות, הסמכות לקבוע את שיעור ריבית ההיוון נתונה בידי המחוקק או מחוקק המשנה. לפי שיטה זו, המחוקק או מחוקק המשנה, קובע את שיעור ריבית ההיוון ובתי המשפט מיישמים את הקביעה האמורה בתיקי הנזיקין שבאים בפניהם. בחלק מהמדינות, קביעת שיעור ריבית ההיוון נעשית באמצעות מנגנון הקבוע בחקיקה שלפיו מוקם פורום מתאים של אנשי ביצוע שיחליט בנושא. במקרים כאלה צוות המומחים יהיה מוסמך לעדכן את שיעור ריבית ההיוון. עם זאת, באנגליה, שבה מוצעת ועדת מומחים כאמור המייעצת לשר המשפטים אשר מוסמך לקבוע את שיעור ריבית ההיוון, עדיין רשאי בית המשפט לאמץ, לאור הראיות שבפניו, ריבית היוון אחרת.

קיימות מדינות שבהן המוסד המוסמך להכריע בנושא הוא המערכת השיפוטית. בית המשפט הוא המכריע הן בסוגיית האחריות בנזיקין והן בסוגיית היקף הפיצוי שיוטל בשל אחריות זו ואופן חישובו, ובתוך כך גם בסוגיית שיעור ריבית ההיוון. גישה זו נהוגה גם בישראל (כמו גם באירלנד, הונג קונג, דרום אפריקה וחלק מהפרובינציות הקנדיות).⁴⁵ שינוי מסוים שהוצע בשיטה הישראלית, אך לא התממש, מצוי בסעיף 463 להצעת חוק דיני ממונות, התשע"א-2011, שביקש

⁴² הדו"ח האנגלי, עמ' 9.

⁴³ *Hodgson v. Trapp* [1989] AC 807, [1988] UKHL 9

⁴⁴ *Wells v. Wells* [1999] 1 AC 345

⁴⁵ הדו"ח האנגלי, עמ' 7 ו-8.

לקבוע כי הפיצויים בנזיקין יהוונו וכי שיעור ההיוון יעמוד על 3%, תוך הקניית סמכות לשר המשפטים לשנות את השיעור.⁴⁶

במדינות שבהן הגוף המוסמך לקבוע את שיעור ההיוון הוא בית המשפט, נעשה הדבר, בדרך כלל, באמצעות היעזרות בחוות דעת מומחים ובעיקר אקטוארים. במדינות מסוימות (לרבות בישראל), חוות הדעת האלה מלוות כל תיק ותיק כדרך קבע ועל כן, לכאורה קיימת שונות בין תיק לתיק שעשויה לכאורה להצדיק שיעור ריבית שונה.

המתח בין הצדק ליחיד, שהוא צדק פרטני בכל מקרה ומקרה, לבין החשש כי אדם אחד יקבל יחס שונה מאחר - הצדק האופקי, בא לידי ביטוי בשאלה אם נכון לקבוע מנגנון אחיד לקביעת ריבית ההיוון אחת או שמא לקבוע ריביות שונות לניזוקים שונים על רקע שונות הנסיבות הנוגעות אליהם. בישראל, עמדת הפסיקה שנקבעה לפני עשורים העדיפה בפועל את הצדק האופקי בהכרעה השיפוטית על פני שונות וצדק פרטני ליחידים.

ב. בנוסף לשיקול של צדק ליחיד מול צדק אופקי, עמד שיקול מרכזי נוסף לנגד עיני חברי הוועדה בבחינת החלופות האפשריות - הוא **שיקול היעילות**. הוועדה ראתה חשיבות בכך שמנגנון חישוב ריבית ההיוון יהיה מנגנון בהיר וקל לחישוב בידי בתי המשפט בבואם לקבוע את שיעור הפיצויים (בדומה למדיניות המוצעת באנגליה בעניין זה). מצב הדברים שבו בכל תיק ותיק, יידרש השופט לבחון את כלל הנתונים הרלבנטיים לנושא ולבחון חוות דעת מומחים, כפי שקיים במדינות מסוימות, עלול ליצור מורכבות וקושי ואף להעמיס על המערכת המשפטית העמוסה ממילא, עיסוק מורכב נוסף, הכולל קבלת חוות דעת וחקירת המומחים בסוגיה זו, בנוסף לסוגיית האחריות והנזק.

ג. שיקול **מניעת התנהגות אסטרטגית** - הוועדה נתנה דעתה לחשש, כי הניזוקים יכלכלו את צעדיהם בהתאם לצפיות ביחס לריבית ההיוון ולכך שהדיון בתיקים ייעצר, תקטן הנטייה להתפשר ואף ייתכן שתביעות לא יוגשו במועדן, אך בשל הצפייה של הניזוקים לכך שההמתנה לשינוי הריבית תשפר את מצבם. ברי, כי הדבר עלול לגרום להפרעה בניהול התביעות בבתי המשפט (כלפי המל"ל והמזיקים), ולהעמיס על מערכת בתי המשפט כתוצאה מהתארכות הדיונים בתיק בצפייה לקביעת גובה הריבית.

כאמור, בעשרות השנים האחרונות, ההלכה שנקבעה בבית המשפט העליון קבעה ריבית היוון אחידה לכל תביעות הנזיקין בשל נזק לגוף. בכך הכריעה המערכת המשפטית בעד שיקול היעילות והצדק האופקי.

יצוין, כי עד לתיקון של תקנות הביטוח הלאומי, לא נבחנה ההלכה של בית המשפט העליון מחדש.

⁴⁶ קיימות מדינות שבהם המודל הוא מורכב יותר ושיעור ניכוי נקבע בחקיקה לגבי תחומים מסוימים ובתי המשפט מיישמים שיעור ניכוי שנקבע לעניין מסוים גם על עניינים אחרים. (וראו הע"ש 7).

3. האפשרויות שבחנה הוועדה

במהלך עבודת הוועדה, וכדרך לתת מענה לשיקולים המתוארים לעיל, עלו בדיונים מספר חלופות לקביעת ריבית ההיוון, שנשקלו, כל אחת לגופה, וזו לצד זו. החלופות תוארו רבות אף בשימועים של הגורמים השונים שהופיעו בפני הוועדה וחלקם אף נתבקשו להגיב על החלופות בכתב או בעל פה. גם בשימועים שנערכו לציבור הרחב לאחר פרסום דו"ח ביניים, הועלתה השאלה ונדונה בעל פה עם חלק מהמעירים. בפרק זה נתאר את האפשרויות העיקריות שעמדו בפני הוועדה, על יתרונותיה וחסרונותיה של כל אחת מהן.

3.1. תשלום הפיצויים באופן עתי או באופן הוני

כמפורט בהרחבה לעיל,⁴⁷ תכלית הפיצוי הנזיקי היא השבת המצב לקדמותו. בהינתן מטרה זו, ועל אף שבירי לכל חברי הוועדה כי קיים קושי לממש מטרה זו בשל הספקולטיביות שאינהרנטית לתהליך קביעת הפיצוי, בחנה הוועדה את האפשרות לנטרל את הספקולטיביות לפחות בשאלת ההיוון, זאת באמצעות הקביעה כי הפיצוי יינתן על דרך של תשלום עתי.

כפי שכבר צוין לעיל, בית המשפט מוסמך לפסוק את הפיצוי בנזיקין בשל נזק לגוף בשתי דרכים:⁴⁸ האחת בסכום הוני- סכום שמשולם פעם אחת עבור כל הנזק שנגרם וייגרם בעתיד; והאחרת, פיצוי עתי הניתן בהתאם לנזק המתהווה ושיעורו משתנה עם שינוי שחל בפרמטרים שמביאים לקביעתו. שינוי כאמור, יכול להיות למשל במצב הרפואי של הנזוק או בתוחלת חייו.

בתי המשפט בארץ כיום אינם נוהגים לפסוק מיוזמתם תשלומים עתיים דרך כלל אלא אם כן הצדדים הסכימו לכך. הפרקטיקה נהגה כך בעקבות הפסיקה במדינות המשפט המקובל.⁴⁹ כך, מצביע גם הדו"ח האנגלי, כי לגבי המדינות שנסקרו, התפישא היא כי יש לשלם את הפיצוי בנזיקין כפיצוי חד פעמי (Lump Sum). בחלק מהמדינות שנסקרו בדו"ח, קיימים פיצויים עתיים אך נראה כי השימוש בהם לא רב ובדרך כלל הוא מותנה בהסכמת הצדדים.⁵⁰ בחלק מהמדינות קיימת אפשרות להמיר פיצוי חד פעמי לקצבה עתית (אנונה) באמצעות צד ג', למשל חברת ביטוח.

ביטוי חקוק לסמכותו של בית המשפט לפסוק פיצויים בשל נזק לגוף בדרך של תשלום עתי נמצא בחוק פיצויים לנפגעי תאונות דרכים, תשל"ה-1975 [להלן: "חוק הפיצויים"] ובתקנות פיצויים לנפגעי תאונות דרכים (תשלומים עתיים), התשל"ח-1978 [להלן: "תקנות הפיצויים"]. לגבי

⁴⁷ וראו בפרק הרקע המשפטי לעיל.

⁴⁸ וכמובן גם בתגמולים המשתלמים מהמל"ל, וראו לעיל בעמ' 11.

⁴⁹ מור, ד. תשלומים עתיים לנפגעי תאונות דרכים (645), עיוני משפט כרך ו (תשלח-תשלט).

⁵⁰ ראה הע"ש 6, בעמ' 9-6 לעניין גרמניה ולעניין מדינות מסוימות באוסטרליה, הכוונה לחוק חוק שמסמך את בית המשפט לפצות בפיצוי עתי מוסכם או שלא מוסכם לגבי נזק משמעותי שהפיצוי לגביו אמור להיות משולם לאורך שנים ארוכות, באופן דומה בהונג קונג נתמנתה ועדת law commission לבחון את האפשרויות לכלול פיצויים עתיים.

תביעות נזיקין בשל נזק לגוף, בתביעות לפי פקודת הנזיקין, הוכרה סמכות זו בפסיקת בית המשפט העליון, למשל בעניין ברדה.⁵¹

לתשלום עתי יש חסרונות- הוא מצריך מערך אירגוני שיוכל להפעיל את התשלומים, לשלם את הכספים במועד ולעדכן במידת הצורך, מערך שלא קיים כיום אצל מרבית חברות הביטוח שנכנסות בנעלי המזיק. בנוסף, קיימת תופעה אופיינית לתשלומים עתיים, שלפיה הניזוקים מתקשים להשתקם ולחזור למעגל חיים יצרני, כל עוד ההליך המשפטי פתוח או יש סבירות שיפתח. ועוד, בשונה מתשלום הוני, תשלום עתי מצריך קשר רציף בין המזיק לניזוק או לחברת הביטוח. קשר זה טומן בחובו חסרונות רבים. ראשית, מודל זה יוצר מעין 'כפייה' על הניזוק להוסיף ולהיות בקשר עם האדם שהזיק לו או עם חברת הביטוח שלו. מעבר לתלות הרעיונית, חלופה זו, נוצרת במודל זה תלות כספית שהרי הניזוק תלוי לאורך תקופת הפיצוי ביכולת של המזיק או חברת הביטוח הבאה בנעליו, להוסיף ולשלם את התשלומים לאורך תקופה. בנוסף, במודל זה, יש הכרח לוודא כי המזיק (או חברת הביטוח שלו) יהיה מסוגל לשלם לניזוק את התשלומים לאורך כל התקופה, כפי שפסק בית המשפט. חלופה זו מצריכה בחינה של היציבות הכלכלית של המזיק לאורך השנים ולכן מעמידה במובן מסוים את הניזוק בסיכון.⁵² עוד יצוין, כי תשלום עתי מגביל את האפשרות של הניזוק להשתמש בכספי הפיצויים כסכום הוני.

מנגד, לתשלום עתי יש גם יתרונות- היתרון המובהק של תשלום עתי הוא בכך שהוא מקיים בצורה מדויקת יותר את עיקרון השבת המצב לקדמותו, ועל כך נאמר:

"אין הניזוק מקבל פיצוי על הסיכוי שייגרם לו נזק אלא על הנזק עצמו, אשר כשם שהוא מתרחש בהווה ובעתיד, כך הוא מופצה בהווה ובעתיד."⁵³

יתרונות נוספים נוגעים להתאמת הפיצוי למשך החיים ולצרכיו המשתנים של הניזוק, כך שלא יוותר חסר כל, במיוחד במקרים של תוחלת חיים ארוכה יותר או של צרכים רפואיים שלא הוערכו נכון. המטרה החברתית היא, שהניזוק ישתמש בכספי הפיצויים על מנת לענות על צרכי מחייתו השוטפים ועל צרכיו הרפואיים-השיקומיים. פיצויים עתיים הולמים יותר מטרה זו ומונעים את הסיכון שכספו של הניזוק יאבד, למשל, אם הושקע באפיק לא מוצלח. גם ללא "הטיית האופטימיות", אין ספק כי השקעות נכונות הן ענין של מומחיות מסוימת. במקרה של השקעה לא מוצלחת, ואם לניזוק לא נשאר די כסף בכדי לכלכל את עצמו, הוא עלול ליפול כ"מעמסה" על משפחתו ועל המדינה. פיצויים עתיים עשויים לענות בצורה טובה יותר על שינויים בעתיד: לשם חישוב גובה הפיצויים, אין צורך בהזדקקות להשערות או למודלים סטטיסטיים בדבר העתיד; אין צורך לענות על מגוון שאלות כגון כמה שנים יחיה הניזוק; אין צורך לשער מה יהיו צרכיו, איך ניתן יהיה להלוים אותם, מה תהיה התפתחות הטכנולוגיה, מה תהיה רמת השכר וכיוצא באלה. כל אלו שאלות שיש בהן מרכיב לא מבוטל של 'נבואה' כיוון שנדרש לחזות אותם מתחילה.

⁵¹ ע"א 357/80 נעים נ' ברדה, פ"ד לו(3) 762, 772 (1982)

⁵² במקרה שהניזוק נפגע בתאונת דרכים וחברת הביטוח שאמורה לשלם לו את הפיצויים היא חדלת פירעון, הוא יקבל את הפיצוי מקרנית (קרנית היא קרן לפיצוי נפגעי תאונות דרכים שהוקמה מכח חוק הפיצויים לנפגעי תאונות דרכים, התשל"ה-1975). יודגש שגם קרנית איננה מוגנת מפני הסיכוי להפוך לחדלת פירעון.
⁵³ שם, דברי השופט ברק.

יתרון נוסף הוא שתשלום עתי דומה לשכר עבודה, והניזוק אינו נדרש לסוגיה שהיא מהותית לענייננו של ניהול השקעות. כמו כן, בפיצוי עתי ניכוי גימלאות הביטוח הלאומי יכול להיעשות במועד מתן הפיצוי העתי ולא בתחילת הדרך. על אף היתרונות האמורים לעיל, בתי המשפט המעיטו בפסיקת פיצויים עתיים. בעניין **המרגן**⁵⁴ מציינת כב' השופטת שטרסברג-כהן כי:

“בחינת הפסיקה המעטה שאישרה פיצוי עתי – הן מכוח חוק הפיצויים והן מכוח פקודת הניזוקין – מלמדת, כי הפעלת שיטת פיצוי זו הלכה למעשה, מצומצמת ביותר והיא ננקטה רק במקרים שבהם נגרם לנפגע נזק גופני חמור שבעטיו קיימת אי-ודאות גדולה ביחס לתוחלת חייו, ליציבות מצבו ולצרכיו העתידיים”.

מסקירת הפסיקה עולה, כי בתי המשפט יפסקו פיצויים עתיים כשיש חוסר ודאות של ממש באשר לתוחלת החיים של הניזוק ורק ביחס להיבט זה שבפיצוי, וכשהמדובר במזיק שניחן באיטנות פיננסית גבוהה. במקרים מסוימים שילבו בתי המשפט בין השיטות, ופסקו, כי לגבי שנות החיים שיש לגביהן הסכמה יפסק תשלום הוני ואם הגיע הניזוק לשנים מעבר לתוחלת החיים המוסכמת, ישלם המזיק החל מאותו מועד תשלום עתי,⁵⁵ עד למועד פטירת הניזוק.

הוועדה שקלה את האפשרות להציע כי הפיצויים יינתנו כפיצויים עתיים ולא כפיצויים הוניים ומשכך, לא יהיה צורך להידרש לשיעור ההפחתה בשל ריבית ההיוון כלל. על פי מודל זה, התשלום שיפסק בית המשפט יהיה חייב להיפסק כתשלומים עתיים וכך גם ישולם. כאמור, מודל זה מבטא בצורה הטובה ביותר את מטרת הפיצוי הניזוקי להשיב את המצב לקדמותו, במובן זה שהפיצוי ניתן במקביל להוצאה, וקיימת הלימה בין הסכום הנפסק לבין הסכום המשולם ובין מועד התשלום למועד שבו הנזק מתרחש. מודל זה גם דומה למודל הקצבאות של הביטוח הלאומי, שאף הוא בא לספק את צרכי המבוטחים של המוסד, כפי שהוצג לעיל.

כאשר בוחנים את מודל התשלום העתי ניתן להבחין, בין השאר, בין שתי חלופות משנה:

תשלום עתי ללא סופיות דיון – כאשר משולם תשלום עתי, בניגוד לתשלום חד פעמי מהוון, קיימת אפשרות כי הניזוק או המזיק יפנו לבית משפט בחלוף הימים, כדי לבחון את גובה הפיצוי מחדש. בהקשר זה יכולות לעלות טענות הן מצד המזיק והן מצד הניזוק, כי התשלום אינו מתאים עוד למצב הדברים שעל פיו נקבע לראשונה, ועל כן יש לבחון מחדש את גובה הפיצוי. חלופה זו יכול שתהיה נכונה יותר מבחינת השבת המצב לקדמותו אך היא אינה חפה מבעיות. ראשית, כאמור לעיל, חלופה זו עשויה לגרום לתלות שתוביל לכך שהניזוק ימנע (גם שלא במכוון) משיקום, שהרי ממילא ידע כי מצבו ככל שיוורע יזכה בפיצוי בבית המשפט. התנהגות אפשרית זו, תמנע מימוש של אחת ממטרות דיני הפיצויים – השבת המצב של הניזוק לקדמותו. כמו כן, העדר סופיות הדיון עשויה להטיל על בתי המשפט עומס רב בתביעות חוזרות ונשנות לבחינת גובה הפיצוי ותיצור 'רדיפה' תמידית של המזיק אחרי הניזוק (על מנת להקטין את התשלומים העתיים) ולהיפך, כפי

⁵⁴ הציטוט מובא מ-רע"א 4932/97 מתתיהו אסרף נ' המגן חברה לביטוח בע"מ, נג' (5) 129 (1999), בעמ' 138.
⁵⁵ למשל ע"א 357/80 יהודה נעים נ' משה ברדה, לו' (3) 762 (1982); ע"א 2300/92 דן רחמים, קטין נ' ד"ר ליביס גנדלר (פורסם בנבו, 23.05.1995).

שנפרט בהמשך. מודל זה, אשר אינו מאפשר סופיות דיון, מעלה קשיים רבים לניזוק, למזיק ולמערכת כולה.

תשלום עתי עם סופיות דיון - על פי חלופה זו, הפיצויים ישולמו באופן עתי, חודש בחודשו, בסכום שיקבע בית המשפט, אך לא תתאפשר פנייה לבית המשפט בכדי לבחון את שינוי הפיצוי לאור שינוי נסיבות. בשונה מהחלופה הקודמת, חלופה זו מאפשרת לניזוק יציבות ולצדדים סופיות דיון ואינה מטילה, על פני הדברים, עומס נוסף על בתי המשפט. מובן, עם זאת, כי היא, שלא כחלופת המשנה הראשונה, אינה נהנית ממלוא היתרון התיאורטי והמעשי של השבת המצב לקדמותו. עוד ובנוסף, במציאות המשפטית בישראל, קיים ספק רב אם הקביעה כי התשלום העתי יהיה סופי שלא ניתן לבחינה נוספת, יעמוד בבתי המשפט לאורך זמן.

אף שהוועדה סבורה הייתה כי פיצויים עתיים הם פתרון שיש בו תועלות משמעותיות, היא ממליצה כי פסיקת הפיצויים בנזיקין, בשלב זה, תוותר על כנה באופן הנוהג היום. חיוב בתי המשפט לפסוק את הפיצויים בדרך של פיצויים עתיים משמעה שינוי דרמטי באופן שבו נפסקים הפיצויים ולצד יתרונותיה, קיימים בה קשיים, בין השאר מעשיים, לא מבוטלים שבשלב זה טרם נמצא להם פתרון.

באשר לתשלום הוני: כאמור, דרך כלל, נוהגים בתי המשפט לפסוק את הפיצויים בנזיקין כפיצויים שמשולמים כולם במועד אחד, קרי פיצויים הוניים. כאמור ולאור הלכת **חיימס**, מזה כארבעים שנה, בתי המשפט נהגו להוון את הפיצוי בשיעור ריבית של 3%.

התשלום ההוני, כפי שגם יפורט להלן, מקיים את התכלית של סופיות הדיון לצדדים ומקטין את ההיזקקות לבית המשפט;⁵⁶ אין חשש מחדלות פירעון של המזיק שעלולה לפגוע בתשלום הפיצויים שכן הפיצויים משתלמים בסכום אחד בסמוך למתן פסק הדין. כמו כן, התשלום ההוני מקנה ודאות למזיק, שיודע כמה הוא נדרש לשלם ואינו חשוף לאפשרות שיתבע לשלם סכומי כסף נוספים עם שינוי נסיבות. בתשלום הוני, גם הנפגע נהנה מוודאות בכל הקשור לסכום הפיצוי שיקבל מהמזיק, אם כי קיים חוסר וודאות מסוים לגבי תשואות ההשקעה.

3.2. חישוב הפיצויים באופן פרטני או כללי

כפי שצוין לעיל, לתשלום הפיצויים בתשלום חד פעמי, מהוון, יתרונות מעשיים. תשלום כאמור הוא הדרך הפשוטה והיעילה ביותר לניזוק, למזיק ולמערכת המשפט על מנת לסיים את הסכסוך המשפטי. נוסף על כך, פסיקת בית המשפט העליון בעניין **חיימס**, צמצמה את הצורך שקיים בשיטות משפט אחרות, הנסמכות על בתי המשפט כאמונים על קביעת שיעור ריבית ההיוון, להציג בכל תיק ותיק ראיות לעניין שיעור זה, וכך העניקה תחושה של שוויון בין הניזוקים השונים - כל הניזוקים קיבלו יחס שווה ולאורך תקופת הזמן שחלפה מאז שנקבעה אותה ההלכה.

⁵⁶ "סופיות הדיון היא טובה כשלעצמה אולם אל כך הדבר בסופיות שיש עמה עיוות דין כמו שקורה בפיצוי חד פעמי". מור, ד. וראו הע"ש 48.

אלא שבהתאם לכתב המינוי של הוועדה, ומעת שנבחרה בידי חברי הוועדה חלופת התשלום ההוני, התעורר שוב הקושי המרכזי שבחלופה זו - סוגיית שיעור ריבית היוון, לרבות הצורך לבחון את תקפותה של הלכת חיימס.

שיעור ריבית ההיוון אמור להבטיח כי ניזוקים המקבלים את מלוא הפיצוי בתשלום אחד, מהוון, ויכלו להשקיע את כספי הפיצויים כך שהקרן והריבית יאפשרו להם להיטיב את נזקם לאורך כל תקופת חייהם (או התקופה שעברה מיועד הפיצוי) ובאופן שיעמדו במקום שבו היו עומדים אלמלא האירוע המזיק. שיעור הריבית אמור לבטא את התשואה שניתן להרוויח בתנאי המשק הקיימים ושיהיו קיימים בעתיד. הערכה שגויה של שיעור התשואה עלול להביא לקביעה של שיעור ריבית היוון שגוי, מה שעשוי להוביל לפיצוי חסר או פיצוי יתר.

גם כאן, ניתן לשקול שתי חלופות. חלופה אחת, שניתן לכנותה "החלופה הפרטנית", מבקשת לבחון בכל תביעה ותביעה, באופן פרטני, כיצד הניזוק יכול להשקיע את כספו, ואולי אף איך בכוונתו להשקיע אותו (בדומה לאופן שבו בית המשפט בוחן השקעת כספי הפיצוי לקטינים, ומאשר את אופן ההשקעה). חלופה אחרת, שניתן לכנותה "החלופה הכללית" היא לקבוע אמות מידה כלליות בנוגע לאופן שבו מצופה מהניזוק להשקיע את הכספים, כאומדן נורמטיבי כללי, מבלי לבחון בכל תיק, באופן פרטני, את יכולתו של הניזוק הספציפי להשקיע באופן ההשקעה המוצע.

הוועדה סברה, כי אין מקום לאמץ את "החלופה הפרטנית" כחלופה לכלל תיקי הנזיקין. מעבר לעובדה כי בתי המשפט בישראל לא נוהגים בדרך זו, אלא בהתאם להלכת **חיימס**, יש גם היבט פטרנליסטי מדי בחלופה זו, ככל שהיא מבקשת להתערב בשיקולים כיצד הניזוק ישקיע את כספו. בנוסף לכך, הרעיון שעומד ביסודה של החלופה הוא כי גזירת שיעורה של הריבית יעשה בהתאמה ליכולת ולתוכנית ההשקעה הצפויה של הניזוק; ואולם, קיים ספק אם ניתן לוודא, כי תכנית ההשקעה אכן בוצעה באופן שבו היא הוצגה בפני בית המשפט, ובכל מקרה לא ניתן לדעת מראש את תוצאותיה בוודאות.

לפיכך סברה הוועדה כי יש לקבוע אמת מידה כללית לקביעת שיעורה של ריבית ההיוון, ומשהגיעה עד כה, נדרשה לשאלה המרכזית - מהי אותה אמת מידה לפיה יש לקבוע את שיעור ריבית ההיוון?

3.3. אמת מידה לבחינת ההשקעה הנורמטיבית - הניזוק הסביר

כיצד יש לקבוע את ריבית ההיוון הנכונה? על מנת לענות על שאלה זו, יש להכיר בכך, שמתאם נכון בין פיצוי שניתן בסכום הוני חד פעמי לבין הנזקים שאמורים להתמשך לאורך זמן, מעלה שאלות של סיכון השקעה. שיעור ההפחתה מן הפיצוי בגין היוון הפיצויים - הוא שיעור הריבית - אמור לשקף, באופן כללי, את התשואה שצפויה להתקבל מהשקעת סכום כסף, בנקודת זמן מסוימת (כלומר מעת לעת לאורך כל התקופה), והכל לתקופה עתידית, ארוכת טווח, בהשקעה בטוחה באופן יחסי. כדי שהניזוק יוכל להשתמש לאורך התקופה בחלק מן הכסף שהושקע לצרכי

היום יום, נדרשת נזילות. ברי כי נזילות זו צריכה להתקיים רק לגבי חלק מהסכום שיעמוד לרשות הניזוק לצריכה במועד הקרוב, בעוד סכומים לטווח רחוק יותר יוכלו להיות לא נזילים עד הגיע מועד צריכתם הנראה לעין.

כלומר, קושי מרכזי בקביעת ריבית ההיוון המתאימה, נובע מכך שהיא מגלמת את ההערכה בדבר הסיכון של השקעה לאורך הזמן שבו הניזוק מפוצה. אחת השאלות המרכזיות בהקשר זה היא, מהי אותה השקעה בטוחה יחסית ומהי רמת הסיכון אשר נכון נורמטיבית להטיל על ניזוק שמקבל פיצויים בתשלום אחד. לעניין זה, יש לקחת בחשבון כי ככל שההשקעה תהיה בטוחה יותר קרי נטולת סיכון, התשואה שלה תרד ומכאן ששיעור ריבית ההיוון יקטן וסכום הפיצוי שהמזיק יצטרך לשלם לניזוק יגדל ולהיפך - ככל שההשקעה מסוכנת יותר, התשואה שלה תעלה, שיעור ריבית ההיוון יגדל וסכום הפיצוי שיצטרך המזיק לשלם - יקטן. על כן, אין פליאה, שבעמדות שהוצגו בפני הוועדה, בהן נדונה שאלה זו, כל צד (ניזוק או מזיק) ביקש שהוועדה תאמץ את שיעור ריבית ההיוון המתאים לאינטרסים שלו. מצד הניזוקים - שיעור נמוך של תשואה אגב השקעה בעלת סיכון אפסי או סיכון נמוך מאוד אשר מגדיל את גובה הפיצוי ואילו מצד המזיקים - סיכון גבוה יותר שמשקף צפי לתשואה גבוהה יותר ומשמעותו הקטנת הפיצוי.

על כן שאלות מפתח הן, מהו הסיכון שאליו אנו מכוונים בעת שנקבע את שיעור ריבית היוון? האם זהו הסיכון של הניזוק הסביר? ככל שכן, כיצד נצפה שניזוק סביר ינהג בתשלום הפיצוי ההוני שקיבל?

בסוגיה זו, עמדתה של ועדת וינוגרד, שעניינה כאמור בשיעור הריבית לגבי תשלום הוני שמבצע המוסד לביטוח לאומי או תשלומי שיבוב שלהם זכאי המוסד (ולא ישירות בשיעור ריבית ההיוון לעניין פיצויים בנזיקין), הייתה, על פי מסמך הרקע, כדלקמן -

”הרקע הסוציאלי של ההיוונים חייב את הוועדה להשתית את ההיוונים על ריביות שנגזרות מנכסים/התחייבויות בעלי סיכון נמוך ככל הניתן ויחד עם זאת לבטא את האופי ארוך הטווח של ההיוונים. בתנאי שוק “רגילים” מקובל שהריבית תהיה נמוכה יותר ככל שהנכס בטוח יותר וככל שההמתנה של בעל הנכס להחזר הקרן קצרה יותר, כך שקיימים כוחות מנוגדים על הריבית - ככל שנבחר נכסים בעלי סיכון נמוך יותר כך שהריבית תהיה נמוכה יותר וככל שמדובר בהיוון לטווח ארוך יותר, כך הריבית תהיה גבוהה יותר, הוועדה ניסתה לגשר בין השניים. פרמיית הסיכון על הריבית קשורה לסיכוי של בעל הנכס לקבל בחזרה את הנכס מהלווה. סיכוי נמוך גורר פרמיית סיכון גבוהה ולהפך. איגרת חוב ממשלתית נחשבת לנכס הבטוח ביותר במדינה נתונה כי האפשרות שמדינה תפשוט רגל נמוכה יותר מהסיכוי לגבי עסק פרטי או עסקי, זאת בעיקר מאחר שלממשלה יש יכולת (מונופול חוקי) להטיל מסים כדי להתגבר על הקושי לעמוד בהחזרי חוב שלה לציבור. לכן בחרנו כריבית היוון רק ריביות של אגרות חוב

הממשלתיות. כדי להקטין עוד יותר את הסיכון בחרנו באג"ח ממשלתיות צמודות מדד בלבד".

המשמעות של מסקנות ועדת וינוגרד לעניין זה היא כי ההיוון של גימלאות הביטוח הלאומי במסגרתו מתאפשר למבוטח של המוסד לקבל סכום הוני חלף הגמלה (בהתאם לתנאים שבחוק ובכפוף לאישור של המוסד), ייעשה על פי מנגנון הריבית הקבוע בתקנות ההיוון, שהשיעור על פיו מתעדכן מעת לעת. דברי הרקע האמורים לעיל מבהירים, כי לעניין זה ועדת וינוגרד סברה כי לנוכח מאפייניהם המיוחדים של המבוטחים וטיב העניין, יש לקבוע את הסיכון בהשקעה כסיכון נמוך מאוד - השקעה באג"ח מדינה צמודות מדד.

המשמעות האחרת, שהיא קרובה לענייננו ומצריכה דיון, היא שלפחות בחלק מתביעת השיבוב של המל"ל נגד המזיק (או חברת הביטוח הבאה בנעליו), הוא זכאי לפיצוי בגין הגימלאות ששילם או עתיד לשלם לניזוק, בסכום המהווה בשיעור הריבית שנקבעה כבעלת סיכון נמוך מאוד. זאת, מכוח תקנות ההיוון שהן אחידות בגישתן לשני הנושאים - הן להיוון הגמלאות והן לתביעת השיבוב.

הוועדה סבורה, כי תקנות ההיוון, אינן מביאות בחשבון חלק מאותם שיקולים שלטעמה יש לקחת בחשבון, ובראשם ההשלכות על שיעור ההיוון בפיצויים בנוזיקין המוטלים על המזיק. זאת, ככל הנראה, נוכח העובדה כי השיעור הקבוע בתקנות ההיוון של הביטוח הלאומי מבוסס על תשלום למבוטחי המל"ל, לגבי חלים שיקולים מיוחדים הנובעים ממעמדו המיוחד של המל"ל ומתפקידו הסוציאלי, תחום שבו עקרון היסוד של דיני הנוזיקין - השבת המצב לקדמותו - אינו בהכרח רלוונטי.

כך למשל, ב-דב"ע לח/6-0 אירן אנג'ל נ' המוסד לביטוח לאומי, פד"ע ט 353, 358 (1978), בית הדין הארצי עמד על העקרונות הסוציאליים העומדים ביסודו של חוק הביטוח הלאומי, וכתב:

"הטעם למתן גימלאות ארוכות-טווח בדרך קצבאות עולה ממטרתו של הביטוח הלאומי, והדבר מתאפשר בשל מהותו של הביטוח הלאומי. המטרה היא - להבטיח מינימום לקיומו הכלכלי של הזכאי, כל עוד יעמוד הצורך, ושלא יהיה תלוי במזלו ותבונתו הכלכלית. או במצב כלכלי שיכול ויכול כי ישתנה במרוצת השנים, כך שסכום חד-פעמי הנראה כמועיל ומושקע טוב יתברר ברבות הימים כי לא היה אלא משענת קנה רצוף. לשון אחר - המטרה היא למנוע מצבים שבהם יחזור הזכאי מכוח חוק הביטוח הלאומי להבטחת קיום מינימלי, ויהיה לחסר אמצעי קיום, או כי מה שניתן להבטחה חלקית של קיום - ירד לטמיון. זאת המטרה. ומהותו של הביטוח הלאומי, המאפשרת השגת מטרה זאת, עולה מכך שעצם יסודותיו, כליו ודרכי המימון - מבטיחים כי לא יחדל לפעול ויעמוד בהתחייבויותיו. לא שיקולים

של כדאיות עסקית, אלא שיקולים של מדיניות חברתית עומדים אחרי שיטת גימלאות זאת”⁵⁷

בעב”ל (ארצי) 59583-06-15 שלומי רוחם נ’ המוסד לביטוח לאומי (10.6.18) שטח בית הדין על תכלית שעומדת בבסיסו של חוק הביטוח הלאומי המאפשר היוון וכך נכתב:

”לוודא כי המבוטח לא ייקלע למצב בו בשל ההיוון והעדר קצבת נכות חודשית הוא יאלץ להזדקק לקצבאות קיום”. מכאן, נובעת ”חובת המוסד לשקול בזהירות בקשה להיוון וזאת בשל הסיכון בו יעמוד המבוטח בהתנתקותו מהמוסד.”⁵⁸

בפסקי דין שונים פירט בית הדין הארצי לעבודה על משמעות היוון הקצבה וכך נאמר:

”ניכר שהמחוקק ראה לסייג את המרת הקצבה במענק, בסייגים מסייגים שונים. ראשית כל צריך שתהא דעתו של המשיב [ביטוח לאומי] נוחה שלנכה 'הכנסה קבועה מספיקה לפרנסתו או סיכוי מבוסס להכנסה כאמור'. ורק אם נחה דעתו כאמור, רשאי הוא לשלם את המענק, בהסכמת הנכה. דאגתו של המחוקק נתונה לנפגע בעבודה, למען יובטחו לו אמצעי קיום, טיפול רפואי, שיקום רפואי, ולפי הצורך – שיקום מקצועי... (דב”ע (ארצי) לג/2012 סלים ערביד – המוסד לביטוח לאומי, פד”ע ד’ 213, 215 (1973), וכן דב”ע (ארצי) מא/53 ס יחזקאל זימן – המוסד לביטוח לאומי, פד”ע יג 253, 257-258 (1982)).”

כך, מבחינת המל”ל, ראיה של המבוטחים כבעלי מאפיינים מיוחדים של שנאת סיכון נובעת גם מתכליות קיומו של המל”ל כגוף ביטוח מדינתי סוציאלי שמעניק רובד ביטוח כללי, בסיסי, לציבור.

באשר לריבית ההיוון בנזיקין, במדינות השונות שבהן נהוג לשלם סכום הוני לנפגע בתביעת הנזיקין, קיימות התייחסויות שונות לנושא. באנגליה⁵⁹ ובאירלנד, שהן שיטות משפט שבהן הסמכות, החלקית או המלאה, להחליט בשיעור הריבית מסורה לבתי המשפט, בתי המשפט נוהגים לפסוק לאור העיקרון שהניזוק הוא בעל שנאת סיכון מרבית, ועל כן הוא ישקיע אך ורק במכשירים שהם בעלי סיכון מזערי או נטולי סיכון כלל.

באירלנד אימץ בית המשפט לערעורים את החלטת בית המשפט העליון בפסיקה לפיה יש להפחית את שיעור ריבית ההיוון מ-3% ל-1.5% ואף ל-1% באומרו כי אין זה מתפקידו של בית המשפט לתהות על כוונותיו של התובע ביחס לפיצויים, וכך התובע יכול לשים את כספו בלאס וגאס או ב-

⁵⁷ דב”ע לח/6-0 אירן אנג’ל נ’ המוסד לביטוח לאומי, פד”ע ט 353, 358 (1978).

⁵⁸ עב”ל (ארצי) 59583-06-15 שלומי רוחם - המוסד לביטוח לאומי (פורסם בנבו, 10.6.18), פסקאות 35-36.

⁵⁹ וראו בפירוט בהערות שוליים 59 להלן.

Grand National (מרוצי סוסים) ואין בית המשפט קובע את הפיצויים לפי חוכמתו של הניזוק או סכלותו. הפיצוי יופחת רק בשיעור שמשקף רמת סיכון לפיה הניזוק לא צריך ליטול סיכון מיותר.

עם זאת, הגישה האנגלית נבחנה מחדש ובדצמבר 2018 התקבל באנגליה חוק האחריות האזרחית (להלן: "החוק האנגלי")⁶⁰ שכולל, בין היתר, רפורמה בתביעות נזיקין ובכלל זה בריבית ההיוון. בהתאם לחוק, שיקול הדעת בדבר שיעור הריבית נותר בידי בתי המשפט, אך עליהם לקחת בחשבון את הריבית שקובע שר המשפטים בצו. סעיף 4 לחוק האנגלי קובע כי שיעור הריבית צריך לשקף את התשואה שלדעת שר המשפטים, מקבל הפיצויים הרלוונטיים צפוי באופן סביר לקבל אם ישקיע את הפיצויים הרלוונטיים.⁶¹

בהקשר של שיעור ריבית ההיוון, החוק אימץ למעשה את המלצות דו"ח משרד המשפטים האנגלי בנושא שבו פורטו השיקולים שעמדו בבסיס חקיקת החוק. כך, בדו"ח ועל בסיס עמדות הצדדים השונים (מזיקים וניזוקים) הציע משרד המשפטים האנגלי לעבור מהתפישה הזהירה מאוד, אל תפישה אחרת. לפי התפישה החדשה יש לקחת בחשבון, לצורך קביעת שיעור ההיוון המתאים, נטילת סיכון שהוא סיכון נמוך ולא סיכון נמוך מאוד, כפי שנקטו עד כה בתי המשפט, אם כי בכל מקרה אין להתייחס לניזוק הסביר כאילו היה משקיע זהיר רגיל שעשוי ליטול סיכון גבוה יותר.⁶² את התפישה הזו מבסס משרד המשפטים האנגלי על בחינה אמפירית של האופן בו משקיעים הניזוקים את הכספים שקיבלו. הוא מוסיף ואומר כי לאחר הבחינה שנערכה, ניתן לומר כי ההנחה שהניזוקים משקיעים ברמת סיכון נמוכה מאוד אינה מעוגנת במציאות ועלולה להביא לתוצאה לפיה הניזוק מקבל משמעותית יותר מהפיצויים המלאים אותם הוא אמור לקבל. בהמשך לכך מציין הדו"ח, כי להנחה הלא מציאותית הזו יש מחיר גבוה בהיבט של משלם המסים, בשל העלות הגבוהה של הסכמי הפשרה המשולמים בידי מערכת הבריאות וגופים ציבוריים אחרים אגב תיקי נזיקין, ואגב פרמיות ביטוח שנגבות מהציבור.

השיטה הראויה שבה הוועדה סברה שיש לנקוט היא בחינת התשואה מנקודת מבטו של הניזוק הסביר. באשר לרמת הסיכון שאותה נוטל ניזוק סביר, סברה הוועדה שגישה כדוגמת הגישה באירלנד, המתעלמת בצורה מוחלטת מהשאלה כיצד ניזוק משקיע את הכסף, היא גישה שאינה חפה מקשיים, בעיקר מעשיים, והיא אינה תואמת את התנהגותו של ניזוק סביר. כיוון שכאמור שאלת שיעור ההפחתה בשל ריבית ההיוון, על אף כל מאפייניה התיאורטיים, מצויה בהקשר משפטי ומעשי לפיו יש לפצות על מלוא הנזק, סברה הוועדה כי גישה של סיכון מזערי מתעלמת מהמציאות ומפרשת את העיקרון של השבת המצב לקדמותו בצורה שאינה מאוזנת ואינה הוגנת. **משכך (ובשל נימוקים נוספים כמפורט בפרק 4 להלן) סברה הוועדה, כי אמת המידה הנכונה יותר לבחינת סוגי השקעות המתאימות היא זו של השקעה בסיכון נמוך.**

⁶⁰ Civil Liability Act 2018

⁶¹ בהתאם לחוק, שר המשפטים האנגלי צפוי לפרסם את שיעור ריבית ההיוון בחודש אוגוסט 2019 ולאחר מכן, תתבצע בחינה כוללת לעדכון שיעור ריבית ההיוון, בהיוועצות גורמים מקצועיים, כל חמש שנים. על שר המשפטים, להניח, בין היתר שלניזוק ניתן ייעוץ ראוי לגבי השקעת הפיצויים הרלוונטיים ושהוא משקיע את הפיצויים הרלוונטיים בתיק השקעות מגוון.

⁶² הדו"ח האנגלי בעמ' 7

כמצוין לעיל בפרק הרקע המשפטי, הכרעה זאת תואמת את האמור בענין זה בפסיקת בית המשפט העליון. וכך נאמר בענין **חיימס** :

”קביעת שיעור ההיוון אינה מניחה השקעה נטולת סיכון כלשהו, **כי אם השקעה בסיכון נמוך**... מדובר, בדרך כלל, בהיוון סכומים אשר הוצאתם צפויה על פני שנים, ולעתים עשרות שנים. הסכומים אשר צפויים להימשך על ידי הניזוק כל שנה הם חלק קטן מסך כספי הפיצויים המושקעים. בנסיבות אלה קטן החשש לפגיעה בניזוק עקב כך שבנקודת זמן מסוימת ימצא עצמו בהפסד, שכן בפרקי זמן אחרים יפוצה על כך בתשואה גבוהה יותר מהממוצע...”⁶³

מבחן הניזוק הסביר המוצע איננו מבחן המשקיע הסביר, מאחר שלטעמה של הוועדה יש לקחת בחשבון בבחינת שיעור ההפחתה בשל ריבית ההיוון את מצבו המיוחד של הניזוק בנזקי גוף. מצבו זה, ניתן להניח, אינו מאפשר לו ליטול סיכונים מיותרים ועל כן יש להתבונן בטיב ההשקעות המצופות, מתוך נקודת המבט המיוחדת הזו: כיצד הניזוק הסביר היה משקיע את ההון שניתן לו, על מנת שיוכל להשתמש בו לכל תקופת הפיצוי. הוועדה סברה, כי נכון יהיה לתאר את הניזוקים כשונאי סיכון ביחס לחוסך הממוצע שכן תזרים המזומנים הוא במקרים רבים הכרחי לתפקודם השוטף. עם זאת, הם בכל זאת שואפים למקסם תשואה ולכן לא סביר שישקיעו באפיק נטול סיכון לחלוטין.

אמנם בבסיס ההשקעה באפיקים בעלי סיכון מזערי, עומד הרעיון כי הפיצוי הנזיקי לא יכול להיות פיצוי בחסר. הניזוק זקוק לכסף בשביל חיי היומיום שלו ועל כן לא ניתן לצפות כי ישקיע את הכסף בהשקעה שיש בה סיכון גבוה. חשוב להדגיש, כי בשימוע הציבורי שנערך לאחר פרסום דו"ח הביניים עמדו מעירים על כך שלא ראוי להטיל על הניזוק חובה להשקיע כספיו בסיכון נמוך, אלא יש לאפשר לו להישען על מכשירים פיננסיים בטוחים לחלוטין בלבד (כדוגמת אג"ח ממשלתי), וזאת נוכח העובדה כי מדובר בהבטחת כספי מחיה לאורך זמן, ואין מי הרוצה לקחת סיכון בכספים אלה. אף חלק מהמומחים שהופיעו בפני הוועדה בשלב גיבוש הדו"ח הביניים סברו כי יש לקבוע את שיעור ריבית ההיוון לפי מפתח של "סיכון נמוך ביותר". חלק ממומחים אלה, סבר כי אף אם יוכח כי הניזוק השקיע את כספיו באפיקים מוצלחים הרבה יותר, אל לכלל המשפטי המתהווה לקבוע ריבית היוון שתפגע ולו באחד הניזוקים, שונא הסיכון ביותר. מן העבר השני, טענו מומחים אחרים שהופיעו בפני הוועדה כי בפועל ניזוקים אינם משקיעים את כספם בקרנות שהן חסרות סיכון לחלוטין, אשר לא נותנות להם תשואה או נותנות תשואה נמוכה מאוד. לטענתם, ניזוקים משקיעים את כספם בהשקעות שיש בהן סיכון, גם אם נמוך, ועל כן בפועל ייהנו מפיצוי גבוה יותר מפיצוי שייקח בחשבון ריבית היוון רק לפי השקעות נטולות סיכון או בעלות סיכון נמוך מאוד.

⁶³ ע"א 2099/94, 2191/94 **חיימס נ' איילון** פ"ד נא(1) 529 (1979), בעמ' 548.

כאמור לעיל, ומנימוקים שונים שפורטו בפרק זה ויפורטו אף בפרק הבא, החליטה הוועדה להתייחס לשיעור ריבית ההיוון הראוי לפי הריבית המתקבלת מהשקעה בסיכון נמוך, אשר יבטא את הצפייה הלגיטימית מניזוק סביר להשקעת כספי הפיצויים. בהתאם לסיכון זה- סיכון נמוך אך לא נמוך מאוד, יש לקבוע שיעור ריבית נורמטיבי ראוי. חשוב לציין, כי במהלך השימוע הציבורי שנעשה לאחר פרסום דו"ח הביניים נטען בפני הוועדה כי הציבור הרחב אינו חשוף להשקעות "מתוחכמות" וגם אם מדובר בסיכון נמוך כהגדרתו הכלכלית, אין בציבור הניזוקים הכרה והבנה של מסלולי ההשקעה בסיכון נמוך, ועל כן רבים הם המשקיעים באפיקים "פשוטים" ללא סיכון כלל. הוועדה סברה כי ראוי אכן להידרש לנטייה זו ובפרק 7 להלן תפורט ראשית התמודדות עם הטענה.

3.4. שיעור ריבית ההיוון- היבט אמפירי

באנגליה אומצה בחוק ההמלצה כי שיעור ריבית ההיוון יקבע בהתייחס לשיעור הצפוי של התשואה מתיק מגוון, המושקע בסיכון נמוך ולא בסיכון נמוך מאוד כפי שנקבע עד כה.⁶⁴ הם החליטו לעשות כן, בין היתר, לאחר שבחנו את האופן שבו הניזוקים משקיעים את כספי הפיצויים ולאור ההשקעות הקיימות בשוק. לשיטתם, כך השיעור יהיה ריאלי יותר וישקף בצורה טובה יותר את האופן שבו מושקעים למעשה הכספים.

כאמור, הוועדה סבורה כי יש מקום להתייחס לאופן שבו משקיע הניזוק הסביר את הכספים הן לעניין הסיכון שהניזוק נוטל על עצמו והן לעניין כלי ההשקעה שעומדים בפניו. על מנת לתקף עמדה זו באמצעות אינדיקציות מעשיות נסמכה הוועדה על חוות הדעת שהוגשו לה וגם על עמדת האפוטרופה הכללית כמנהלת השקעות בקרנות האפוטרופוס הכללי.⁶⁵ הועלתה אף האפשרות לבחון את "תמונת ההשקעה" כפי שעולה מפסיקת בתי המשפט; ואולם, בהינתן העובדה שבתי המשפט ברוב המקרים אינם דנים או מחליטים בשאלת אופן השקעת הכספים (למעט בתיקים של קטינים או מי שנתמנה לו אפוטרופוס), לא נראה כי הייתה בבחינת כלל החלטות ביהמ"ש משום יצירת תמונה כללית רחבה מספיק.

⁶⁴ הדו"ח האנגלי, עמ' 8. באנגליה, עד לשנת 1998 מקובל היה לחשוב שניתן לקבל קנה מידה סביר בנוגע לשיעור התשואה אם משקיעים את סכום הפיצויים בצורה נבונה בסל מעורב של מניות ואג"ח, מה שהוביל רצועה שנעה בין 4%-5%. התחשבות במיסוי על השקעה הביאה לשיעור היוון של 3%. בפס"ד wells (משנת 1998) בית המשפט החליט כי יש להקטין את הסיכון וכי מומלץ להשקיע באג"ח צמוד מדד (אג"ח שהושקו בשנת 1981). בית המשפט בחר שלא לתת משקל לעובדה כיצד הציבור משקיע את הכסף (שכנראה הושקע בפועל בנדל"ן או בחיסכון בנקאי). השקעה כזו ייתרה גם את סוגיית דמי הניהול שכן אין צורך ביעוץ השקעות. לאחר פסק דין wells בשנת 2001 שר המשפטים העמיד את ריבית ההיוון על 2.5% מבלי להתחשב בסוגי ריביות שונות לצורך הפשטות. שר המשפטים התחשב בפסד דין wells אולם לא קיבל את ההנחה כי יש לכלול בשיעור ריבית ההיוון רק את התשואה של אג"ח ממשלתיות צמודות מדד וכי קיימות השקעות מתאימות אחרות וניתן להשקיע בסל מעורב שכולל לא רק אג"ח ממשלתי. בפס"ד Helmut v. Simonet 5 UKPC [2012] בית המשפט נטה לאמץ תשואת אג"ח ממשלתיות צמודות מאחר שהן מתאימות בצורה יותר טובה להוצאות הצפויות של הניזוק.

⁶⁵ נכון ל-31.1.2017 עומד היקף ההשקעה בקרנות שמנהל האפוטרופוס הכללי על סך של כ- 7.23 מיליארד ש"ח. וועדת ההשקעות קבעה 15 קרנות נאמנות הפועלות בשוק ההון בהם מושקעים הכספים.

כאמור, הוועדה בחנה את שאלת רמת הסיכון יחד עם האפוטרופה הכללית האמונה, בין היתר, על השקעת כספי ציבור במקרים של מי שנתמנה לו אפוטרופוס⁶⁶ וכן על כספים עזובים.⁶⁷ מובן כי קהל היעד בעל הכספים שאותם מנהלת האפוטרופה הכללית הוא קהל יעד בעל מאפיינים דומים וניתן לומר שאף יותר שמרנים מקהל היעד של הניזוקים המפוצים בנזיקין. ברי כי הנחת המוצא בתיקי חסויים ונכסים עזובים היא כי אין ליטול סיכונים מיותרים.

לאחר בחינה הסתבר כי רמת הסיכון של ניהול תיק מהסוג האמור מעורבת מאג"ח ממשלתית (צמוד מדד ושקלי), אג"ח קונצרני בדירוג AA-, מניות ומט"ח היא בעל מאפיינים של סיכון נמוך.⁶⁸ עובדה זו איששה את הגישה כי אין לנקוט גישה מחמירה מדי של סיכון נמוך מאוד, ויש להעדיף על פני הדברים, את גישת הסיכון הנמוך.

לאור השיקולים והעקרונות שלעיל, בחנה הוועדה מספר חלופות לשיעור ריבית ההיוון כפי שיפורט להלן.

⁶⁶ סי' 10 לחוק האפוטרופוס הכללי, תשל"ח-1978.

⁶⁷ כספים עזובים הינם נכס עזוב כהגדרתו בס' 1 לחוק האפוטרופוס הכללי, תשל"ח-1978.

⁶⁸ ר' דו"ח סיכום פעילות של האפוטרופוס הכללי לשנת 2016 ולשנת 2017.

4. שיעור ריבית ההיוון

בהינתן קביעה כי יש לבחון את ריבית ההיוון הראויה במשקפי הניזוק הסביר, אשר ישקיע (גם אם לא בפועל, אזי מבחינה נורמטיבית) באפיקי השקעה עם סיכון נמוך, נוכל לבחון אפיקים אלה ולבדוק מהי הריבית הנכונה. לצורך קביעה זו, שהיא כמובן אחת המשמעותיות שבמסקנות הוועדה, נדרשה הוועדה לשורה של חוות דעת מקצועיות. במהלך השימועים שנערכו הן במהלך עבודת הוועדה טרם פרסום דו"ח הביניים והן לאחריו, הציגו רוב הגופים שהופיעו בפני הוועדה עבודות מקצועיות מטעם כלכלנים בכירים. בנוסף, הוועדה ביקשה שלא להסתפק בחוות הדעת אשר הוגשו מטעם גופים הנוגעים לענין, אלא פנתה לנציגי הגופים החברים בה, על מנת שיגישו חוות דעת מקצועיות בשאלה עקרונית זו.

4.1. העוגנים הקיימים

בעבודתה, לצורך קביעת שיעור ריבית ההיוון, בחנה הוועדה, ראשית, את שני העוגנים הקיימים:

א. ריבית ההיוון הקבועה בתקנות הביטוח הלאומי

הוועדה בחנה את האפשרות להצמדת ריבית ההיוון בנזיקין למנגנון שנקבע ע"י ועדת וינוגרד שהוביל לשיעור ריבית היוון שהועמד בתקנות על 2%. ברי כי הצמדה זו תיצור התאמה בין שיעור ההיוון הקבוע בתקנות הביטוח הלאומי לבין שיעור ההיוון בפיצוי הנזיקין. אמנם, מדובר בתחומים שונים המשרתים אינטרסים שונים, אך כפי שפורט בהרחבה לעיל, יש חשיבות להתאמה בין שיעורי הריבית שכן לפי המצב המשפטי היום, ריבית ההיוון של הביטוח הלאומי היא גם ריבית ההיוון לענין שיפוי וניכוי.

לאחר שהוועדה שמעה דוברים רבים במסגרת השימועים וכן את נציגי משרדי הממשלה השונים, היא הגיעה למסקנה כי אין לאמץ את מנגנון ההיוון של המוסד לביטוח לאומי, ואין להשוות את ריבית ההיוון הנזיקית לזו הקבועה בתקנות הביטוח הלאומי נכון להיום. שלל סיבות לדבר:

רוב הדוברים שטענו בפני הוועדה הציגו ממצאים על פיהם התשוואות במשק, לפי חישוב אפיקי השקעה עם "אפס סיכון", עומד על 2% ופחות מזה, וכי השקעה בעלת סיכון נמוך עומדת על טווח שבין 2.7% ל-3.6%. לעומת זאת, מיעוט התומכים בשיעור של 2% כאמור טענו לענין החשיבות של חישוב שיעור ריבית ההיוון על פי מנגנוני השקעה בעלי "אפס סיכון" וטענו כי שיעור ריבית ההיוון המתבסס על אפיקי השקעה עם סיכון כלשהו, חוטא למהות הפיצויים ופוגע בניזוקים. לטענתם, חישוב ההיוון צריך להתבסס על השקעות באג"ח ממשלתי בלבד.

כאמור, חלק מהמעירים מהציבור, ואף רוב חברי הוועדה, סברו כי יש לקבוע שיעור ריבית היוון שיבטא השקעה בסיכון נמוך, אשר נכון להיום שיעורה יהיה גבוה מ-2% שנקבעו בתקנות הביטוח הלאומי. לדבריהם, הטענה כי קיים בשוק מנגנון שהוא בעל "אפס סיכון" ממילא איננה נכונה לחלוטין. טענה זו הודגמה בהשקעות מסוג אג"ח ממשלתי, שבהן הכסף צריך להישאר תקופה

מסוימת בקרן ההשקעה עד למועד הפדיון, על מנת לקבל את התשואה הקבועה בהן. אלא שבניגוד למשקיע "רגיל", כזכור, לניזוק המשקיע יש צורך בנזילות, היינו להוצאת כספים עובר למועד הפדיון. בהשקעה באג"ח ממשלתי, כפי שטענו המומחים השונים, נוכח העובדה שהכסף באפיקי ההשקעה הבטוחים לא נשאר עד לפדיון, ההשקעה חשופה לתנודתיות הקיימת במועדי המשיכה השונים, ועל כן לא ניתן לומר בהכרח כי היא נטולת סיכון לחלוטין.

זאת ועוד, בפני הוועדה טענו גורמים שונים כי היוון על בסיס המנגנון הקבוע בתקנות ההיוון אינו תואם את המציאות, וכי בפועל ניזוקים משקיעים את כספי הפיצויים במסלולים בהם התשואה גבוהה יותר. לכן, בהיבט המעשי, קביעת תשלום פיצוי לפי ריבית בסיכון נמוך מאוד, תוביל לתוצאה שלפיה הניזוק מקבל פיצוי הגבוה מהפיצוי שנפסק לו והמזיק משלם יותר מהעוולה שעוול.

לבסוף, מנתונים שהגיש משרד הבריאות לוועדה נראה כי ההשפעה של הורדת שיעור ההיוון כפי שנקבעה בתקנות הביטוח הלאומי על מערכת הבריאות הציבורית היא **דרמטית ביותר!** בהתאם לעמדת משרד הבריאות, ההשפעה המידית מוערכת ב- 725-950 מיליון שקלים וזאת לצורך תשלום באופן חד פעמי כתוצאה מאירועי עבר. השפעה ארוכת טווח יותר מוערכת בגידול של 120 מיליון שקלים בהוצאה השנתית השוטפת. חישוב זה לקח בחשבון תביעות נגד קופות החולים, בתי חולים ממשלתיים, לשכות הבריאות, ובתי חולים ציבוריים.

בפני הוועדה טענו אף קופות החולים השונות, שהצטרפו לעמדת משרד הבריאות וטענו כי הורדת שיעור ההיוון ל-2% תביא לפגיעה משמעותית בקופות החולים וליכולתן לספק את שירותי הבריאות הקבועים בחוק.

חברות הביטוח אשר טענו בפני הוועדה, הציגו תזה לפיה הורדת שיעור ההיוון תשפיע באופן דרמטי על שוק הביטוח ותביא באופן מידי להעלאת מחירי הפרמיות. לדבריהם, פוליסת הביטוח מתומחרת בשלב חתימת החוזה והיא צופה את הסיכונים של חברת הביטוח הצפויים לה בעתיד. כאשר משנים את גובה התשלום של הפיצוי בנזיקין אזי משתנה גם חישוב תמחור הסיכון שחברת הביטוח לוקחת בחשבון. לכן, הורדת ריבית ההיוון תתבטא באופן מידי ביקור הפרמיות שכן יידרש מקור כספי לכיסוי החסר התקציבי הצפוי.

נתונים נוספים הוצגו בידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בנוגע להשפעת שיעור ההיוון על פיצויים אגב חוק הפיצויים לנפגעי תאונות דרכים, התשל"ה-1975. על פי הנתונים שהצגו בפני הוועדה, שינוי של אחוז אחד בריבית ההיוון, כלומר, הפחתת שיעור ריבית ההיוון מ-3% ל-2% יביא לתוספת של כ-7% בתגמולי הביטוח לנפגעים מכלי רכב פרטיים ולכ-9% לנפגעים מכלי רכב דו גלגלי, המסתכמים בכ-350 מיליון ש"ח כל שנה- תוספת שתתבטא בעלייה של תשלומי הפרמיה למבוטחים.

נימוקים אלה והנימוקים שפורטו בהרחבה בפרקים לעיל, שכנעו את רוב חברי הוועדה כי יש להתנתק מהשיטה לעדכון הריבית שהוצעה בדו"ח וינוגרד ואומצה בתקנות, וכן משיעור הריבית שנקבע בהן.

ב. שיעור ריבית ההיוון בנזיקין מכוח הפסיקה

כאמור לעיל, כיום שיעור ריבית ההיוון בפיצוי הנזיקין עומד על 3%, בהתאם להלכות בית המשפט העליון. שיעור זה לא שונה שנים רבות וזאת על אף השינויים הרבים שהיו בשוק ההשקעות והתשואות במהלך השנים, הן שינויים לטובת הניזוק והן שינויים לרעתו.

במהלך הדיונים הוצג בפני הוועדה הטיעון כי יש ערך גדול בהותרת שיעור הריבית על כנו, שכן הותרת הריבית כפי שמקובלת בפסיקה תמנע זעזועים במשק. יש ערך רב בשמירה על היציבות והוודאות בתחום ובכלל זה מניעת שינוי תכוף של פרמיות של חברות הביטוח אשר מושפעות במישרין בשינויים בשיעור ריבית ההיוון.

עם זאת, הוועדה מצאה, כי נוכח העובדה ש"הגענו עד הלום" ונעשית בחינה יסודית של שורשי ריבית ההיוון והצדקותיה, נכון יהיה לבצע בחינה כלכלית עמוקה, מיוחדת, כדי לבחון מהי ריבית ההיוון הנכונה תחת ההנחה שהוכרעה לעיל, ושלפיה ניזוק סביר יבצע השקעה בסיכון נמוך. המומחים הכלכליים של הוועדה בצעו בחינה כאמור והתוצאות יוצגו בפרק זה להלן.

4.2. ריבית היוון משתנה על פני תקופות - "שיטת ארבע התקופות"

סוגיה נוספת שעלתה בדיוני הוועדה אגב בחינת השקעה בסיכון נמוך, נגעה לאחד ההיבטים המשמעותיים יותר של צדק פרטני, הנובע משונות התקופות הנדרשות להיוון. אחד ההבדלים הגדולים בין ניזוקים שונים הוא התקופה שלגביה נפסקו הפיצויים, אשר נקבעת, בין היתר, בהתאם לגילו של הניזוק ולתוחלת חייו. יש פיצויים שנפסקים לתקופות של מעל 50 שנה (לצעירים) ויש לתקופות קצרות; יש פיצויים עד לגיל 67 (למשל אבדן כושר השתכרות) ויש לכל תוחלת החיים (למשל עזרה והוצאות רפואיות). בהתאם לכך, קיימת גם שונות ברמת הנזילות שצריכה להינתן לתזרים הכספי לפי מועד הזמן שבו הניזוק יזדקק לכסף. מאפיינים שונים של צרכים, מאפשרים אפיקי השקעה לטווחים שונים, אשר עבורם צפויה תשואה שונה. כך, לא דומה כסף שניתן להשקיעו לטווח ארוך ונדרשת בו נזילות נמוכה, לכסף המצריך נזילות גבוהה בכדי שישורת את הניזוק באופן מיידי. בענייננו, גם תקופת ההשקעה משפיעה על התשואה להשקעה - בפרט, השקעות בנכסי חוב ארוכים נושאות בדרך כלל תשואה גבוהה מהשקעות בנכסים קצרים, בין היתר, בשל פרמיית העדר הנזילות של אותו נכס. לכן, ניזוקים שנפסק להם פיצוי לתקופה ארוכה צפויים בדרך כלל ליהנות מתשואה גבוהה יותר על השקעתם.

בהתאם לכך, הוועדה בחנה אפשרות לקבוע ריבית משתנה ומדורגת לאורך תקופת הפיצוי. המשמעות היא קביעת שיעורי ריבית היוון שונים בהתבסס על תקופת הזמן שלגביה נפסק פיצוי. בכל מדרגה, יקבע נכס בסיס בהתאם לרמת הסיכון והנזילות של הכסף המתאים לאותה תקופה. היוון בדרך זו מקיים את עיקרון הצדק והשבת המצב לקדמותו בצורה אופטימלית יותר לכל ניזוק, בהתאם לרמת הסיכון שניתן לקחת בהשקעת כספי הפיצויים שנפסקו לו.

על פי שיטה זו, יקבעו שיעורי היוון שונים לפי ארבע תקופות ולגבי כל אחת מהן, יקבע שיעור הריבית בהתאם לרמת סיכון ממוצעת שניזוק סביר ייקח על עצמו - עד 10 שנים, 10-20 שנים, 20-

30 שנים ו-30 שנים ומעלה. בכל מדרגת זמן, יקבע נכס בסיס שונה. במידה שנפסק פיצוי לניזוק לתקופה קצרה, ריבית ההיוון תיקבע לפי נכס בסיס שמותאם לטווח קצר יחסית (באמצעות מתן משקל גבוה יותר לאג"ח מדינה) ואם הפיצוי נפסק לתקופה של 40 שנים, ריבית ההיוון הרלוונטית לחלק מהסכום עבור השנים המאוחרות תהיה גבוהה יותר ותיקבע לפי נכס בסיס שמתאים לטווח ארוך יחסית (משקל גבוה יותר לנכסי בסיס מסוכנים יותר).⁶⁹

לצורך כך בחנה הוועדה מספר נכסים שיכולים להוות נכס הבסיס לחישוב ריבית ההיוון בתקופות השונות, כאשר לדעת הוועדה נכון יהיה לקבוע כי נכס הבסיס לפיו תיקבע ריבית ההיוון יהיה מורכב גם מנכסים מסוכנים יותר, כששיעורם יהיה בהתאם לטווח הזמן (קבוצות טווחים) הצפוי לזכאות לפיצויים.

להלן מספר דוגמאות לתשואות של תיקים שונים ונכסי בסיס אופציונליים:

1. אג"ח ממשלתית צמודה למדד:

השקעה באג"ח ממשלתית צמודה למדד נחשבת כהשקעה חסרת סיכון, שכן הסיכוי לחדלות פירעון של המדינה באיגרת חוב נקובה בשקלים מזערי, וכמעט ואינו קיים. יתר על כן, ההצמדה למדד מאפשרת למשקיע לשמור על ערכה הראלי של ההשקעה. בהתאם, הסיכון הנמוך של האג"ח מתבטא בתשואות נמוכות.

יחד עם זאת, חשוב להדגיש כי גם אג"ח שסיכון האשראי (הסיכון לחדלות פירעון) שלה נמוך נתונה לסיכונים אחרים הגורמים לתנודות בערכה, ובפרט "סיכוני שוק". כל עוד האיגרת לא הגיעה לתקופת הפדיון שלה, ערכה עשוי להשתנות וכך גם התשואה למשקיע המוכר אותה, וזאת בשל שינויים בתנאי השוק, ובפרט בסביבת הריבית.⁷⁰

בהתאם, יש חוסר ודאות ביחס לתשואה שתתקבל בעת מימוש איגרת החוב לצורך הנזלת הנכסים שלא בעת פדיון האיגרת, ומימוש שכזה צפוי להניב תשואה נמוכה או גבוהה מהתשואה לפדיון. בתקופה שבה סביבת הריבית תעלה, מחירי איגרות החוב ירדו, דבר שיגרום להפסד למשקיע שרכש איגרות החוב כאשר התשואה לפדיון הייתה נמוכה יותר.

כאמור לעיל הוועדה סברה שגם אם פרטים שניזוקו הם **שונאי סיכון** ביחס לחוסך הממוצע, הם בכל זאת שואפים **למקסם תשואה** ולכן לא סביר שייקחו סיכון מינימלי בהשקעה לכל אורך התקופה ועל כן במסגרת נכס הבסיס שיקבע כמודל לקביעת ריבית ההיוון יש מקום ליתן משקל מועט להשקעה באג"ח מדינה ובכל מקרה יש לשקלל את ההשקעה בנכס בסיס זה במסגרת תיקי ההשקעות שיפורטו להלן.

⁶⁹ לפי פרופ' אמיר ברנע, מבחינת ניהול תיק ההשקעה, למשקיע שזקוק לתזרים מזומנים תקופתי פרוס רצוי פיצול התיק באופן שיכלול חלק נזיל, חלק בטווח בינוני וחלק בטווח ארוך.

⁷⁰ ביתר פירוט- יודגש, כי ההנחה של העדר סיכון, הינה עבור התשואה לפדיון של איגרת החוב, אשר משקפת את התשואה למשקיע כאשר הוא מחזיק את האיגרת עד לפדיון. כלומר, כאשר התשואה לפדיון של איגרת החוב זהה לקופון שנקבע לאיגרת בעת הנפקתה, מחיר האיגרת בשוק (בהתעלם מפרמיות נזילות) צריך לעמוד על מחיר פארי (100) - כאשר התשואה לפדיון גבוהה מהקופון של האיגרת, מחיר האיגרת נמוך מפארי (נסחר בדיסקאונט), וכאשר התשואה לפדיון נמוכה מהקופון של האיגרת, מחיר האיגרת גבוה מפארי (נסחר בפרמיה). ביום הנפקת איגרת חוב התשואה לפדיון והקופון זהים (עשוי להיות הפרש של עד 0.25% בהתאם לתקנות מלוות המדינה) ומשכך האיגרת מונפקת בפארי (או בהפרש קל). השינוי במחיר האיגרת (בהתעלם מפרמיות נזילות) הינו בהתאם לשינוי בתשואות לפדיון ביחס לקופון

2. מבנה תיק השקעות סולידי לפי רשות ני"ע:

הרשות לניירות ערך מגדירה מבנה תיק לקרן סולידי באופן הבא: לפחות 75% חשיפה לנכסים סולידיים (אג"ח ממשלתי, אג"ח בדרוג AA ומעלה, או דירוג מקביל לו, ופיקדונות), ועד 10% חשיפה למניות.⁷¹

התשואה השנתית הריאלית ברוטו הצפויה לתיק הסולידי עומדת על 0.8% לטווח של 5 שנים, 2.0% לטווח של 15 שנים, 2.5% לטווח של 25 שנים ו-2.6% לטווח של 35 שנים.⁷² חישובים אלה מתבססים הן על תשואות לפדיון באגרות חוב ביולי 2018 והן על נתוני תשואות היסטוריים של מניות.

3. המודל החכ"ם בחיסכון לטווח ארוך (חיסכון כספי מותאם – המודל הצ'יליאני):

מטרת המודל החכ"ם היא להקטין את רמת הסיכון בהשקעה, עם העלייה בגילו של החוסך. לצורך כך הוגדרו 3 קבוצות גילאים: עד 50, 50-60 ו-60+. ואולם, קיימת שונות רבה בהקצאת הנכסים בין גופים מנהלים שונים מפני שלא קיימים סטנדרטים ברורים להשקעה במסלולים אלו.

התשואה השנתית הריאלית הממוצעת שהשיגו 8 קופות גמל מרכזיות שפועלות לפי המודל החכ"ם בשנתיים האחרונות⁷³ עמדה על 6.6%, 5.8% ו-3.5% לקופות המיועדות לחוסכים עד גיל 50, 50-60 ו-60+ בהתאמה. יצוין כי תשואות השנתיים האחרונות עשויות להראות גבוהות במידה ומנסים להעריך מה יהיו התשואות העתידיות, זאת במיוחד אם נלקחת בחשבון סביבת הריבית הנוכחית.

בחינה של הרכב תיק הנכסים, לפי המודל החכ"ם, של 4 קופות הגמל מרכזיות⁷⁴ העלתה את הרכב הנכסים הממוצע המתואר בלוח שלהלן. לכל אחד מהתיקים חושבה התשואה הריאלית ברוטו (ללא דמי ניהול, עמלות קניה ומכירה ומיסוי) הצפויה בהתאם להרכב הנכסים ופרק הזמן של ההשקעה. התשואה הצפויה (שורה תחתונה בלוח) נעה בין 3.9% בתיק המסוכן יותר שבנוי עבור חוסכים עד גיל 50 לגביהם תקופת ההשקעה ארוכה ולפיכך הרכב הנכסים בתיק שנבנה עבורם כולל מרכיב משמעותי יחסית של נכסים בעלי סיכון (31% מניות), ל-1.7% בתיק הסולידי שבנוי עבור חוסכים שגילם עולה על 60 לגביהם תקופת ההשקעה יחסית קצרה ולפיכך הרכב תיק הנכסים, כולל מרכיב נמוך של נכסים בעלי סיכון (12% מניות בלבד).

⁷¹ רשות לניירות ערך, חוזר למנהלי קרנות ולנאמנים בדבר עקרונות וכללים לקביעת שם קרן, יולי 2017.

⁷² ההנחות בחישוב שנעשה הן ששיעור ההשקעה במניות עומד על 10% (חצי בארץ וחצי בחו"ל), 17% באג"ח קונצרני והיתר באג"ח מדינה. התשואה לאג"ח נבחרה לפי התקופה הרלוונטית כאשר לטווח של 35 שנה חושב אומדן לפי השתטחות עקום התשואות בתקופות מוקדמות יותר. ניתן משקל של 0.5 למניות בישראל, 0.25 מניות במדינות מפותחות (משקל יתר לארה"ב) ו-0.25 למדד המניות העולמי. התשואות להשקעה במניות נבחנו בתקופות של בין 5 ל-146 שנה. המקורות לתשואה על המניות הם: בנק ישראל - דו"ח יציבות פיננסית דצמבר 2017; איתן ששינסקי, החיסכון הפנסיוני בישראל, כנס אלי הורביץ, המכון הישראלי לדמוקרטיה 2012.

⁷³ הקופות לא פעלו קודם לכן במסגרת זאת. 8 הקופות הן של: מיטב דש, כלל, אנליסט, הראל, פסגות, אקסלנס, ילין לפידות, ואלטשולר שחם. חושבה התשואה הממוצעת המשוקללת בהתאם לגודל יתרת הנכסים של הקופות. ממוצע פשוט מוביל לממצאים דומים יחסית.

⁷⁴ ילין לפידות, אלטשולר שחם, הראל והפניקס. נכון לרבעון הראשון לשנת 2018 או האחרון לשנת 2017.

עוד יוסבר שהתשואה שחושבה עבור כל תיק נכסים, בכל הנוגע למרכיבי האג"ח שבכל תיק, נעשתה בהתאם לתשואות האג"ח לפי התקופה לפדיון המתאימה לתקופת ההשקעה שנלקחה בחשבון.

מסלול לבני 60 ומעלה		מסלול לבני 50-60		מסלול לבני 50 ומטה		
תשואה צפויה למרכיב	התפלגות ההשקעות	תשואה צפויה למרכיב	התפלגות ההשקעות	תשואה צפויה למרכיב	התפלגות ההשקעות	
0.0%	10%	0.0%	14%	0.0%	12%	מזומנים ושווי מזומנים
-0.2%	39%	1.0%	30%	1.5%	26%	אג"ח ממשלתיות סחירות ולא סחירות*
1.4%	29%	3.1%	25%	3.6%	21%	אג"ח קונצרני סחיר ולא סחיר*
7.3%	12%	7.3%	24%	7.3%	31%	מניות, אופציות ותעודות סל מנייתיות**
0.2%	2%	0.5%	1%	1.0%	3%	פיקדונות***
7.3%	2%	7.3%	2%	7.3%	1%	הלוואות****
7.3%	5%	7.3%	4%	7.3%	5%	נכסים אחרים****
1.7%	100%	3.3%	100%	3.9%	100%	סה"כ

* לפי תשואה לפדיון של 25, 15, ו-5 שנים בהתאמה. ריביות האג"ח הממשלתי נכונות ליולי 2018 ושל האג"ח הקונצרני (AA-) ל-17 ליולי 2018 (מתוך עמדת החשכ"ל לקביעת ריבית היוון בנויקין 9/8/2018). התשואה החזויה לתיק לבני 50 ומטה לפי תקופה לפדיון (חזוי) של 35 שנה עומדת על 4.0% (כאשר אומדן התשואה לאג"ח ממשלתי וקונצרני לטווח זה הוא 1.6% ו-3.8% בהתאמה).

** ניתן משקל של 0.5 למניות בישראל, 0.25 מניות במדינות מפותחות (משקל יתר לארה"ב) ו-0.25 למדד המניות העולמי. התשואות נבחנו בתקופות של בין 5 ל-146 שנה. המקורות לתשואה על המניות הם: בנק ישראל - דו"ח יציבות פיננסית דצמבר 2017; איתן ששינסקי, החיסכון הפנסיוני בישראל, כנס אלי הורביץ, המכון הישראלי לדמוקרטיה 2012.

*** אומדן לתשואה מבחינה של מספר ריביות על פיקדונות לטווחים שונים.

**** להלוואות ונכסים אחרים נבחרה תשואה דומה לתשואה הצפויה ממניות.

4. OECD:

הנכסים של קרנות הפנסיה מושקעים לטווח הרחוק (40-30 שנה) ולכן גם התשואה שמניבות הקרנות צריכה להימדד לטווח הרחוק.

ניתוח של ה-OECD משנת 2013 בחן את התפלגות התשואה הממוצעת ב-8 מדינות בטווח זמן של 40 שנה כאשר שני המרכיבים העיקריים של קרנות הפנסיה (נכסי הון – equities, ואג"ח מדינה) הוקצו באופן שווה.⁷⁵ להלן הממצאים (תשואה ריאלית ברוטו):

Distribution of returns, percentile point	10%	25%	50%	75%	90%
Annual real return	2.5%	3.3%	4.3%	5.3%	6.0%

⁷⁵ OECD, [Pensions at a Glance 2013](#), pp.144. The 8 countries are: Canada, France, Germany, Italy, Japan, Sweden, the United Kingdom and the United States.

כלומר, ב-50% מהזמן התשואה הריאלית תהיה גבוהה מ-4.3% וביתר הזמן נמוכה מכך, אך רק ב-10% מהזמן היא תהיה נמוכה מ-2.5%.

התפלגות התשואות הנ"ל משמשת את ה-OECD בסימולציות לגבי יחס התחלופה הפנסיוני. כמו כן, שיעור תשואה דומה מאוד (4.2%) משמש את אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר בסימולטור הפנסיוני לקביעת יחסי התחלופה הצפויים לחוסכים צעירים. עם זאת, יש לזכור שהשקעה פנסיונית היא השקעה לטווח ארוך בד"כ ועל כן ניתן לכלול בה רכיבים מסוכנים יחסית, כשההשקעה של חלק מהניזוקים היא לטווחים קצרים יותר.

לאחר בחינת המודלים השונים הוצע כי שיטת ארבע התקופות תתבסס על קביעת משקל שונה שיינתן לכל נכס בסיס בהתאם לתקופת ההיוון: לפי השיטה מוצע לקבוע כי נכס הבסיס יורכב כממוצע משוקלל של תיק השקעות סולידי על פי הגדרות הרשות לני"ע הכולל בעיקר אגרות חוב בטוחות, ההרכבים השונים של תיקי ההשקעות לטווח ארוך על פי המודל החכ"ם ותיק הדומה לזה שהניב את התשואות הפנסיוניות במדינות ה-OECD. באופן גס, המדובר ב-3 הרכבים של תיקי בסיס שהסולידי ביותר מבניהם הוא תיק ההשקעות הסולידי לפי הגדרות רשות ני"ע, והכי פחות סולידי מבניהם הוא תיק הדומה לזה שהניב את התשואות הפנסיוניות במדינות ה-OECD. **משקלו הממוצע של כל סוג תיק יקבע לפי תקופת ההשקעה הצפויה, ולפי רמת הסיכון או הסולידיות המתאימה: עבור תקופה קצרה יינתן משקל גבוה לתיק הסולידי לפי הגדרות הרשות לניירות ערך ואילו עבור תקופת ההשקעה הארוכה ביותר יינתן משקל גבוה דווקא לתיק הדומה לזה שהניב את התשואות הפנסיוניות במדינות ה-OECD.**

כפי שניתן לראות בטבלה הבאה, לשם קביעת ריבית ההיוון לתקופה של 10 שנים משקלו של התיק הסולידי, הכולל כאמור בעיקר אג"ח מדינה ואג"ח בדירוג גבוה (לפחות 73%), נקבע על 20%, כאשר שאר התיק הורכב מהתיק המתבסס על המודל החכ"ם.

ריבית ההיוון לתקופה של 20-10 שנה, חושבה כך שמשקלו של התיק הסולידי ירד ל-15% ושאר נכס הבסיס הורכב מתיק המתבסס על המודל החכ"ם למשקיעים בני 60-50.

ריבית ההיוון לתקופה של 30-20 שנה, חושבה כך שמשקלו של התיק הסולידי ירד ל-10%, 45% מהתיק הורכב מנכס בסיס המתבסס על המודל החכ"ם למשקיעים עד לגיל 50 ו-45% מהתיק הורכב מתיק הדומה לזה שהניב את התשואות הפנסיוניות החציוניות במדינות ה-OECD. זאת לאור העובדה שמדובר בתקופת השקעה ארוכה יחסית.

ריבית ההיוון לתקופה של למעלה מ-30 שנה חושבה כך שמשקלו של התיק הסולידי לא השתנה והוא עדיין עומד על 10% אולם משקלו של תיק המורכב מתיק הדומה לזה שהניב את התשואות הפנסיוניות החציוניות במדינות ה-OECD עלה ל-60%.

משקלות אלו שנקבעו לחישוב ריבית ההיוון לכל אחת מהתקופות משקפות את הסיכון שהיה על המשקיע הממוצע לקחת לתקופות אלו ואת ההנחה לפיה ככל שתקופת ההשקעה ארוכה יותר, הסיכון שמוכן המשקיע לקחת גדול יותר.

ההנחה שניזוקים הם שונאי סיכון יותר מהמשקיע הממוצע באה לידי ביטוי במשקל שניתן לתיק סולידי (שמשקל אג"ח מדינה בו הוא 73%) על חשבון התיק לפי המודל החכ"ם.

תשואה ריאלית ברוטו	משקל	נכס בסיס / חישוב	מניות	תשואת אג"ח קונצרני צמוד בהתאם לתקופה לפדיון הרלוונטית*	תשואת אג"ח ממשלתי צמוד בהתאם לתקופה לפדיון הרלוונטית*
תשואת תיק עד 10 שנים					
0.78%	0.2	תיק סולידי הגדרת רשות ני"ע: $-0.24\% \cdot 0.73 + 1.35\% \cdot 0.17 + 7.3\% \cdot 0.1$			
1.74%	0.8	תשואה צפויה לפי רכיבי ההשקעה קו"ג חכ"ם : $0.2\% \cdot 0.02 + 7.3\% \cdot 0.19 + 1.35\% \cdot 0.29 + -0.24\% \cdot 0.39$ (פיקדונות) $0\% \cdot 0.1$ (מזומן)	7.30%	1.35%	-0.24%
סה"כ					
1.55%		$1.74\% \cdot 0.8 + 0.78\% \cdot 0.2$ (45.5% אג"ח ממשלתי + 26.7% אג"ח קונצרני + 17.7% מניות + 8.1% מזומן + 2.0% פיקדונות)			
תשואת תיק 10-20 שנים					
1.99%	0.15	תיק סולידי הגדרת רשות ני"ע: $1.02\% \cdot 0.73 + 3.05\% \cdot 0.17 + 7.3\% \cdot 0.1$			
3.25%	0.85	תשואה צפויה לפי רכיבי ההשקעה קו"ג חכ"ם : $0.5\% \cdot 0.01 + 7.3\% \cdot 0.3 + 3.05\% \cdot 0.25 + 1.02\% \cdot 0.3$ (פיקדונות) $0\% \cdot 0.14$ (מזומן)	7.30%	3.05%	1.02%
סה"כ					
3.06%		$3.25\% \cdot 0.85 + 1.99\% \cdot 0.15$ (36.8% אג"ח ממשלתי + 23.5% אג"ח קונצרני + 26.9% מניות + 11.8% מזומן + 1.0% פיקדונות)			
תשואת תיק 20-30 שנים					
2.45%	0.1	תיק סולידי הגדרת רשות ני"ע: $0.1 \cdot 7.3\% + 0.17 \cdot 3.61\% + 0.73 \cdot 1.52\%$			
3.91%	0.45	תשואה צפויה לפי רכיבי ההשקעה קו"ג חכ"ם עד : $1.0\% \cdot 0.03 + 7.3\% \cdot 0.37 + 3.61\% \cdot 0.21 + 1.52\% \cdot 0.26$ (פיקדונות) $0\% \cdot 0.12$ (מזומן)	7.30%	3.61%	1.52%
4.30%	0.45	חציון תשואה שנתית בפנסיה ב-40 שנה - OECD			
סה"כ					
3.94%		$4.3\% \cdot 0.45 + 3.91\% \cdot 0.45 + 2.45\% \cdot 0.1$ (33.3% אג"ח ממשלתי + 22.3% אג"ח קונצרני + 37.6% מניות + 5.4% מזומן + 1.5% פיקדונות)**			
תשואת תיק 30 שנים ומעלה					

2.55%	0.1	תיק סולידי הגדרת רשות ני"ע: $0.1 * 7.3\% + 0.17 * 3.77\% + 0.73 * 1.62\%$			
		תשואה צפויה לפי רכיבי ההשקעה קו"ג חכ"ם עד : 50	7.30%	3.77%	1.62%
3.99%	0.3	$1.5\% * 0.03 + 7.3\% * 0.37 + 3.77\% * 0.21 + 1.62\% * 0.26$ (פיקדונות) $0\% * 0.12$ (מזומן)			
4.30%	0.6	חציון תשואה שנתית בפנסיה ב-40 שנה - OECD			
סה"כ					
4.03%		$4.3\% * 0.6 + 3.99\% * 0.3 + 2.55\% * 0.1$ 38.6% אג"ח ממשלתי + 22.9% אג"ח קונצרני + 3.6% מזומן + 1.0% פיקדונות**			

* לפי תשואה לפדיון של 5, 15, 25 ו-35 שנים (אומדן), לתיקים של עד 10 שנים, 20-10 שנים, 30-20 ו-30 שנים ומעלה בהתאמה.

** נעשתה ההנחה שהתפלגות ההשקעות בסימולציה של ה-OECD זהה לזו של קו"ג חכ"ם עד 50 מלבד מזומן ופיקדונות (לא ניתן להם משקל). הנחה זאת הובילה לתשואה דומה לתשואה שהתקבלה בניתוח ה-OECD (4.6%).

לשיטת ארבע התקופות יתרונו וחסרונו. נדמה כי בדרך של חישוב מדורג, מתקיים העיקרון של השבת המצב לקדמותו, בכך שהוא מאפשר גמישות וקביעת מנגנון היוון אופטימלי יותר למקרים השונים. אמנם עדיין מדובר על פתרון "גנרי", אבל, כאמור, התשואות האפשריות בהשקעות ארוכות טווח, גבוהות יותר מהתשואות האפשריות בהשקעות קצרות מועד ועל כן קביעת שיעורים שונים של ריבית היוון כפונקציה של תקופות שונות תואמת יותר את התשואה הראלית שהניזוק הסביר יכול יהיה להשיג, ומשקפת נכונה יותר את מצב השוק. במובן זה יש בשיטת ארבע התקופות משום קביעת נקודת האיזון בין צדק ליחיד ובין השאיפה ליעילות, במקום הקרוב יותר לצדק ליחיד. חשוב לציין, כפי שכבר צוין לעיל, כי מודל של קביעת ריבית משתנה לפי תקופות, אינו חף מחסרונו. קיים חשש כי מנגנון זה יביא להתדיינות ארוכה ומסובכת בבית המשפט. הצדדים ישקיעו זמן רב בכדי לנסות ולהוכיח כי המקרה בעניינם נכנס להגדרה זו או אחרת, דבר שעלול לגרום להתדיינות ארוכה ויקרה. עם זאת, קביעת מדרגות היוון באופן דיפרנציאלי בדומה לחישוב מס הכנסה תקטין ואף תאיין חשש זה.

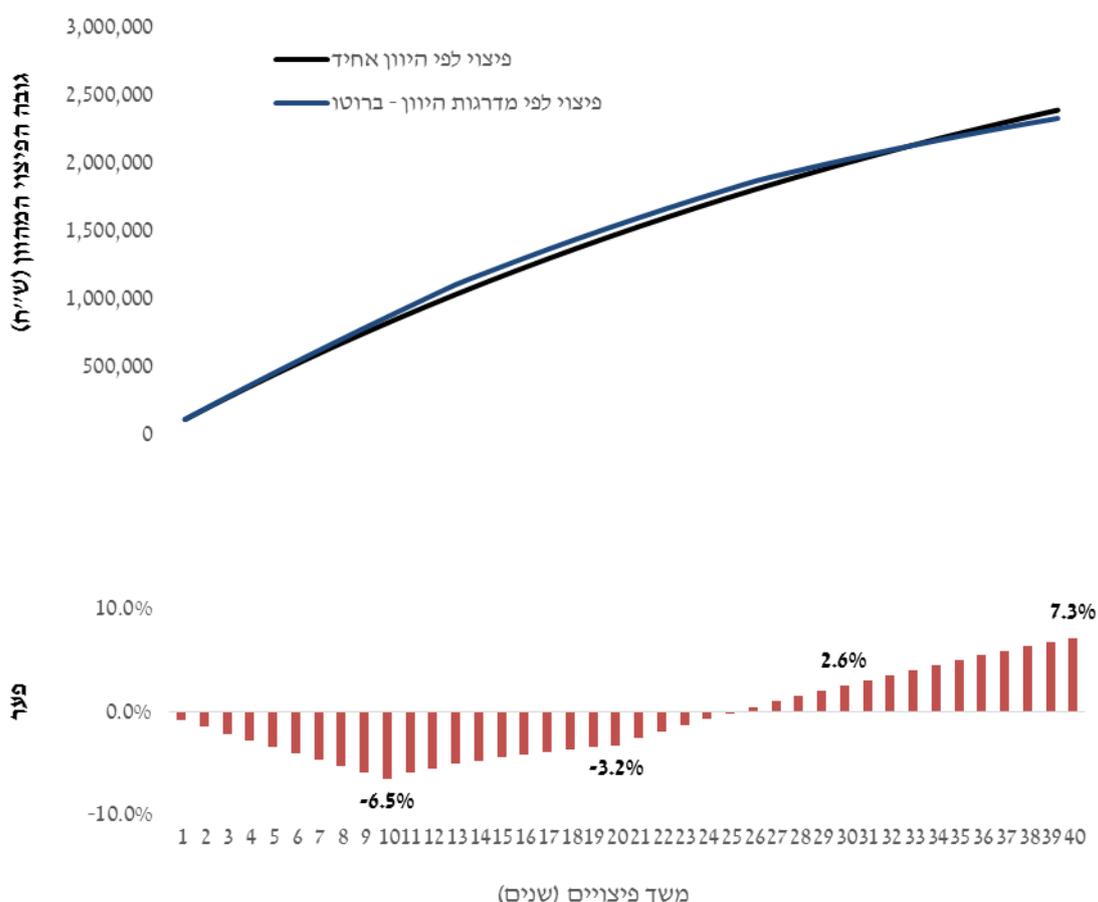
מיצוע של ריביות על תקופות שונות: עולה מן האמור לעיל (ר' הטבלה בענין) כי קיימת שונות רבה בטווח הפיצויים לניזוקים. יש פיצויים שנפסקים לתקופות של מעל 50 שנה (לצעירים) ויש לתקופות קצרות. עולה, אם כן, השאלה האם קיימת שונות גבוהה של הסכום שהמבוטח יקבל כפונקציה של השוני בריביות ההיוון לתקופות הפיצוי השונות. כלומר, האם קביעה של ריבית היוון אחת ממוצעת, לכלל הניזוקים, פוגעת (או לחילופין מטיבה) בניזוקים מסוימים בצורה משמעותית, ועל כן ראוי כי תיסוג מפני שיטת ארבע התקופות. לשון אחר, האם שיטת ארבע התקופות מעדיפה יתר על המידה את הצדק ליחיד יחסית לצדק האופקי?

לשם המחשת ההבדל בין שיעור ריבית ארבע תקופות לשיעור הריבית הממוצעת, נבחרו לשקול ארבע ריביות ההיוון שהוצעו לפי טווח השקעה של 25 שנה. עם זאת, יש לציין שגם במידה וטווח ההשקעה הממוצע שונה, כיוונם של הממצאים לא אמור להשתנות. **בסה"כ, התשואה הריאלית ברוטו הממוצעת לטווח השקעה של 25 שנה עומדת על 2.96%**. את המשמעות הזאת ניתן לבחון להלן:

התרשים הבא (בעמ' 54) מתאר את ההשלכות של קביעת ריבית היוון אחידה לכל טווחי פיצוי / השקעה. התרשים מציג את סכום הפיצויים שיקבל ניזוק שנפסק לו פיצוי חודשי בגובה 10,000 ₪, לפי משך הפיצויים ולפי ריביות ההיוון שחושבו לעיל.

מהתרשים עולה שעד לטווח של 26 שנים, פיצוי לפי שיעור היוון אחיד יהיה נמוך מפיצוי שיקבע לפי ארבע מדרגות ההיוון כפי שחושבו לעיל. הפער המקסימלי בין שתי שיטות ההיוון הוא בפיצויים לטווח של 10 שנים – 6.5% (הפער מוצג בעמודות בחלק התחתון של התרשים). כאשר מדובר על פיצוי חודשי בגובה 10,000 ₪ מדובר בפער פיצויים של כ-72 אלף ₪. כלומר, קביעת שיעור היוון אחיד עשוי להוביל לפיצוי חסר לניזוקים מסוימים.

הפער המשמעותי יותר בין שתי שיטות ההיוון הוא בפיצויים לטווח ארוך. כך למשל, פיצויים שנפסקו ל-30 שנה יהיו גבוהים יותר בכ-2.6% (כ-61 אלף ₪ בדוגמה הנ"ל) כאשר ההיוון אחיד לעומת אילו היה נקבע לפי מדרגות ההיוון. פיצויים לטווח של 40 שנה יהיו כבר גבוהים בכ-7.3% (כ-192 אלף ₪).



4.3. שיטת ההיוון האחיד

הצעה נוספת שעמדה בפני הוועדה, התמקדה בפתרון הכולל ריבית אחת לכלל הניזוקים (ולא כמיצוע של ארבע מדרגות שמפורט בסוף הפרק שלעיל). שיטה זו באה לענות על הקושי שבקביעת מספר ריביות היוון לפי גילאי הניזוקים ותקופות ההיוון שאף שהיא עשויה להיות חלופה מדויקת יותר עבור הניזוקים היא עלולה לפגוע בפשטות המודל, הן עבור הניזוקים והן עבור המזיקים וחברות הביטוח.

הטעמים לשיטה זו הם כמה:

קיים חשש כי סיבוך המודל וקביעת מספר ריביות ייצר תמריצים משמעותיים לניזוקים לשינוי התנהגות בלתי רצוי, לרבות ניסיון להשפיע על תזרימי הפיצוי לאורך זמן ותכנון מועד הגשת תביעה, וזאת על מנת למקסם את גובה הפיצויים. מטבע הדברים, הניזוק תמיד ישאף למקסם את גובה הפיצויים שהוא עתיד לקבל מהמזיק. לכן, קביעת מספר ריביות תגרום לניזוק לנסות ולהשפיע על שיעור ריבית ההיוון, ובכך לקבל פיצויים גבוהים יותר. עם זאת, כאמור לעיל, מנגנון דיפרנציאלי של שיטת ארבע התקופות עשוי לעמעם את החשש מהתנהגות אסטרטגית פסולה זו.

כמו כן, קביעת מספר ריביות עלול להוסיף אלמנט נוסף של אי ודאות לתמחור דמי ביטוח בענפי ביטוח חבויות בכלל ובענף ביטוח רכב חובה בפרט שעלול לייקר באופן משמעותי את דמי הביטוח לכלל הציבור. בעבודת תמחור דמי ביטוח, מנסה האקטואר לבסס את החישובים על ניסיון העבר של האוכלוסייה תוך כדי התאמתו למגמות העתידיות שאותן הוא צופה. במקרים שבהם אין ברשותו ניסיון עדכני של האוכלוסייה, הוא פונה למקורות מידע אחרים, בעלי מאפיינים דומים לכיסוי המבוקש. מטבע הדברים, קיימת תמיד אי-וודאות הנוגעת למרכיבים שונים של התמחור כמו למשל לשאלה כיצד יתפתחו התביעות בפועל, ועד כמה ניסיון העבר באמת משקף את שיקרה בעתיד. אי ודאות זו הולכת וגוברת ככל שהיקף הניסיון עליו מבוסס התמחור מצומצם או במידה שחלו שינויים בסביבה העסקית והחקיקתית באופן שנתוני העבר כבר אינם משקפים בצורה טובה את המציאות הנוכחית. בתמחור, אי הוודאות מקבלת ביטוי במרווחי זהירות, שמתווספים לפרמיית הסיכון, שנועדו בסופו של יום למתן את התנודתיות הצפויה בהתפתחות של הניסיון אגב אלמנטים שונים של חוסר במידע סטטיסטי אמין ויציב. לכן הוספה של מרכיבי אי ודאות נוספים לתמחור, בדמות שיעורי ריבית שונים לטווחי גיל שונים או לתקופות פיצוי שונות, יחייב את האקטוארים לשקף זאת בדמי הביטוח.

משכך, על אף שחלופת קביעת שיעור היוון משוקלל לכל נפגע לפי גילו או תקופת ההיוון, אמורה לתת מענה מתאים לכל נפגע באופן שיביא לידי ביטוי את תקופת הפיצוי הייחודית שלו, היא תסבך מאוד את התמחור האקטוארי באופן שאינו נעשה כיום. לדוגמא, במסגרת קביעת הפרמיה לנהג בן 30, למשל, תצטרך חברת הביטוח לקחת בחשבון בנוסף לפרמטרים שנלקחים כבר כיום, גם את מספר הנפגעים הממוצע אגב תאונת דרכים שבה יהיה מעורב הנהג, את גילם הממוצע של כל אחד מהנפגעים ואת תקופת הפיצוי שתפסק לכל נפגע, כך שבסופו של דבר לכל אחד תותאם ריבית היוון אישית שבה יעשה שימוש להיוון הנזקים שלו. מעבר לעובדה שנתונים ברמת פירוט שכזו אינם זמינים כיום לחברות הביטוח, קרי, אינם מצויים ברמה כזו במערכות המחשב, הרי שמנגנון מורכב ומסובך שכזה יביא גם הוא בסופו של יום, להערכת הוועדה, לגידול במרווחי

הזהירות שיילקחו בחשבון בתמחור עבור התנדויות בניסיון ולעליה בפרמיה. הסיבה לכך היא שהאקטוארים, בבואם לתמחר את דמי הביטוח, גם אם הם מסתמכים על ניסיון העבר ויש בידיהם נתונים אודות התפלגות גילאי הנפגעים ותקופות ההיוון השונות, ייקחו בחשבון מרווחי שמרנות וזאת על מנת להתמודד עם סטיות מההנחות שנלקחו ככל שיהיו כאלה.

מסקירה של המתרחש במדינות אחרות בעולם עולה כי ברובן המוחלט של המדינות המפותחות נקבעה ריבית היוון אחת לכלל הניזוקים וזאת מטעמי פשטות, שקיפות וודאות המודל.

לפי ההיוון האחד יש לפשט את המנגנון של קביעת השיעור ולהגדיר את מרכיביו כדלהלן:

1. **נכס הבסיס** - נכס הבסיס לקביעת הריבית אשר למעשה משקף את רמת הסיכון של ההשקעה בהתייחס לאלטרנטיבות של הניזוק הסביר. נכס הבסיס מתאפיין בסיכונים שונים הקובעים גם את התשואה הצפויה בו, כדוגמת סיכונים אשראי באגרות חוב (הסיכון שמנפיק האיגרת ייקלע לחדלות פירעון).
2. **תקופת ההשקעה** - טווח הזמן של ההשקעה, בפרט במקרה של השקעה באגרות חוב, שפיע באופן משמעותי על התשואה השנתית הצפויה על ההשקעה.

4.3.1. נכס הבסיס לקביעת הריבית

הוועדה דנה ארוכות בנכס הבסיס שממנו ניתן יהיה לגזור ריבית נאותה לקביעת שיעור ריבית ההיוון בניזיקין. ראשית יובהר, כי גם אם הוועדה סברה שיש לקבוע מנגנון בהתאם לתיק נכסים המתאפיין ברמת סיכון כוללת נמוכה, אין מניעה כי התיק יכלול נכסים מסוגים שונים ברמות סיכון שונות. ניזוק סביר עשוי להשקיע חלק מכספו בנכסים בסיכון נמוך מאד, בפרט כאלה שנדרשים לשימוש בטווח זמן קצר, וחלק אחר של כספו בנכסים בסיכון גבוה יותר, לרבות מניות ונכסים שסחירותם נמוכה, וזאת במיוחד לגבי כספים שהשימוש בהם נדרש לשנים מאוחרות.

נוכח הערות שנתקבלו מן הציבור לדו"ח הביניים, מבקשת הוועדה להבהיר - נכס הבסיס שעליו התבססה הוועדה לצרכי קביעת ריבית ההיוון אינו, מהווה המלצה לנכס פרטני שבו על הניזוק הסביר להשקיע את כספו. נכס הבסיס מהווה את **הנכס המייצג** (benchmark/approx) **המיטבי**, לדעת הוועדה, של רמת הסיכון הראויה לתיק כולו.

בבחירת נכס הבסיס המייצג, ביקשה הוועדה לבחור נכס שיעמוד במספר קריטריונים: ראשית, שהוא ייצג את עמדת הוועדה כך שישקף סיכון נמוך, שנית שיהיה ניתן לחלץ ממנו בקלות תשואה (ריבית) ריאלית ברורה לצרכי היוון ושלישית, שהתשואה הגלומה בו תתעדכן באופן שוטף ושקוף לציבור, בהתאם לתנאי השוק.

יובהר כי השקעה במניות בלבדכנכס היכול לשמש כנכס בסיס לעניין ריבית ההיוון נפסלה על ידי הוועדה, מכיוון שלא ניתן לחלץ ממחירי מניות את התשואה הצפויה עליהן, אף אם הן מוחזקות לזמן קבוע. מניות ככלל אינן מחויבות לתשלום תזרימי רווח (דיבידנד) קבועים ואין להן ככלל מועד פדיון או ערך פדיון קבוע. התבססות על תשואת ההשקעות ההיסטוריות על מניות כאינדיקציה לתשואות עתידיות היא אינה מדויקת שכן אין כל הכרח שביצועי שוק המניות

בעתיד יתנהגו באופן דומה לזה שנרשם בעבר. בנוסף, בשוק המניות כולו גלום סיכון משמעותי המשתקף בתנודות גבוהות מאוד בערכיו, בהשוואה לשוק אגרות החוב, כך שאינו בהכרח עולה בקנה אחד עם נסיון הוועדה לשקף השקעה בסיכון נמוך. מכאן, שהוועדה התמקדה במציאת נכסים מסוג אגרות חוב צמודות מדד, אשר עונות על שלושת הקריטריונים שהוגדרו לעיל.

לגבי סוגיית הסיכון, כידוע, ככל שסיכון ההשקעה גבוה יותר, התשואה המבוקשת גבוהה יותר וזאת כדי לפצות את המשקיע על הסיכון אשר הוא לוקח בבואו לבצע השקעה. תשואת אג"ח ממשלתית צמודה למדד נחשבת כתשואה חסרת סיכון שכן הסיכוי לחדלות פירעון של המדינה באיגרת חוב נקובה בשקלים הוא נמוך מאוד. מנגד, באגרות חוב קונצרניות קיים סיכון מסוים, גבוה יותר, לחדלות פירעון. סיכון זה מוערך על ידי חברות דירוג אשראי הנוהגות להצמיד "ציון" נפרד לכל איגרת חוב ולכל חברה. הדירוגים של אגרות חוב ברמת השקעה (Investment Grade) נעות בין AAA (הסיכון הנמוך ביותר) לבין BBB-/Baa3. קיימים גם דירוגים נמוכים יותר עבור אגרות חוב שההשקעה בהן נחשבת ספקולטיבית ביותר. ההצמדה למדד, הן של אגרות חוב ממשלתיות והן של אגרות חוב קונצרניות, מאפשרת למשקיע לשמור על ערכה הריאלי של ההשקעה (בהינתן כושר פירעון).

יחד עם זאת, וכפי שצוין לעיל, חשוב להדגיש כי הנחה זו הינה עבור התשואה לפדיון של איגרת החוב אשר משקפת את התשואה למשקיע כאשר הינו מחזיק את האיגרת עד לפדיון. הנזלת ההשקעה לפני תקופת הפדיון של אגרת חוב חושפת את המשקיע לסיכונים שוק, היוצרים שינויים במחירה הסחיר של האיגרת כתוצאה משינויים ברמות הריבית בשוק הכללי.

כך למשל, בתקופה שבה עולה או צפויה לעלות הריבית במשק (שלא נצפתה במלואה בעת קניית האיגרת), מחירי איגרות החוב ירדו ומימושן עשוי להוות הפסד למשקיע שרכש אותן כאשר התשואה או הריבית הייתה נמוכה יותר. לכן, מלכתחילה הטענה כי השקעה של 100% באג"ח ממשלתית צמודה כאשר היא איננה מוחזקת לפדיון הינה נטולת סיכון, איננה נכונה.

הוועדה סברה שנכס המתאים לייצג אפשרות להשקעה סולידית ויציבה אשר מניבה תשואה ריאלית ברמת ביטחון גבוהה הינה איגרת חוב צמודה קונצרנית בדירוג גבוה⁷⁶, כך למשל, דירוג AA⁷⁷ משקף, לפי הגדרות חברת הדירוג מידרוג "כושר החזר אשראי גבוה מאד ביחס למנפיקים אחרים", ולפי הגדרת חברת הדירוג מעלות S&P "יכולת החייב לעמוד במחויבויותיו הפיננסיות בקשר עם ההתחייבות היא גבוהה ביחס לחייבים ישראלים אחרים". חברות הדירוג נוהגות להצמיד "+" או "-" לדירוגים שלהן על מנת לדייק עוד יותר את ההבחנה בין כושר הפרעון בין חברות שונות בסולם הדירוג. יודגש, כי חברות דירוג האשראי אינן מצמידות לרמות דירוג אשראי הסתברות כמותנית לחדלות פרעון. ניתוחים היסטוריים על שיעורי חדלות פרעון אינם מהווים בסיס איתן, לדעת הוועדה, לקביעת הנחות לגבי שיעורי חדלות הפרעון בעתיד.

⁷⁶ ניתן לציין כי בהתאם לתקן חשבונאות במדינות בהם קיים "שוק עמוק" של איגרות חוב קונצרניות באיכות גבוהה יש להוון את ההתחייבויות לטווח ארוך לעובדים על פי שיעור התשואה לפדיון של איגרות חוב אלה. במידה ואין "שוק עמוק" קובע התקן כי יש להוון את התחייבויות בריבית השוק של אג"ח ממשלתיות. לעמדת רשות ניירות ערך קיים "שוק עמוק" בישראל.

⁷⁷ מספר דוגמאות לחברות קונצרניות בדירוג משפחת AA: בזק, בינלאומי, דיסקונט, לאומי, פועלים, הראל הנפקות.

לשם דוגמא, להלן שיעור התשואה לפדיון של אג"ח קונצרני צמוד למדד בדירוג של AA על פני תקופה של 25 שנים, בהתאם לפרסום מרווח הוגן נכון ל-30 בדצמבר 2018.⁷⁸

לאור האמור, הוועדה בחרה להמליץ על אגרות חוב קונצרנית בדירוג גבוה כנכס המיצג את נכס הבסיס. בהחלטתה, הוועדה הסתמכה, בין השאר, על קיומן של מערכות מקובלות ומפוקחות בידי משרד האוצר לצורך קבלת ציטוטים שוטפים על התשואה לפדיון באגרות אלה. כיום, חברת "מרווח הוגן" מספקת ציטוטים שוטפים המהווים מדד מקובל לתשואה המגולמת בנכסי חוב במשק הישראלי בדירוגי אשראי שונים. ציטוטים אלה יוכלו להוות בקלות ובפשטות אינדיקציה לסביבת ריבית ההיוון הנאותה.

4.3.2. תקופת ההשקעה

תקופת ההשקעה משפיעה על התשואה להשקעה. כאמור לעיל בפירוט שיטת "ארבע התקופות", לרוב, ככל שתקופת ההשקעה ארוכה יותר התשואה המבוקשת גבוהה יותר כפיצוי לאורך זמן ההשקעה והעדר הנזילות הכרוכה בה. יחד עם זאת, קיימים מקרים שבהם הקשר בין תקופת ההשקעה לתשואה הצפויה הוא הפוך, וזאת דרך כלל כתוצאה מציפיות בשוק לגבי ירידה בסביבת הריבית (למשל לפני מיתון). יובהר, כי עקום התשואות (המבטא את הקשר בין טווח ההשקעה לבין התשואה לפדיון על אגרות חוב) משתנה באופן תמידי. לפיכך, ריבית שתיקבע בזמן מסויים לתקופת השקעה מסוימת, לא תהיה בהכרח רלוונטית באופן מלא בתקופה אחרת.

לצורך חישוב ריבית ההיוון לפי שיטה זו, נבחנו תשואות לפדיון של אג"ח לתקופת השקעה של 25 שנה. זאת משום שמניתוח תקופות ההיוון של נפגעי תאונות דרכים נמצא כי ממוצע תקופת ההיוון עומד על 35.2 שנה (עבור קבוצת הנהגים עד גיל 30 נתון זה עומד על כ-43 ועבור קבוצת הנהגים מעל גיל 30 נתון זה עומד על כ-26.9),⁷⁹ ובתחומי נזיקין אחרים תקופת ההיוון אף עולה על ממוצע זה (למשל היוון פיצויים לילודים). סיבה מרכזית נוספת להתמקדות בהשקעת אג"ח לטווח של 25 שנה היא שלא קיים שוק עמוק של אגרות לטווח ארוך יותר, ומכאן שלא קיימים נתונים זמינים ואיכותיים לבירור הריבית הנאותה.

לאור הניתוח הכלכלי שלעיל מוצע לקבוע את שיעור ריבית ההיוון כך שתיקבע ריבית היוון אחידה המבוססת על תשואות של אגרות חוב בדירוג AA. כפי שפירטנו לעיל, השקעה באגרות חוב קונצרניות בדירוג גבוה נחשבת לחלופת השקעה סולידית ויציבה אשר צפויה להניב תשואה ריאלית גבוהה ברמת ביטחון גבוהה. לכן, ההנחה כי משקיע סביר ירצה להשקיע את עיקר כספו בתיק המבוסס בעיקרו על אגרות חוב קונצרניות בדירוג AA היא הנחה סבירה, בשים לב, שלנגד עיני המשקיע הסביר עומדים שני שיקולים עיקריים בבואו להשקיע את כספו, הראשון להשקיעו בהשקעות סולידיות ובטוחות, והשני להשקיעו בהשקעות שיניבו לו תשואות גבוהות ככל הניתן.

⁷⁸ למען הסר ספק נדגיש בעניין זה כי דו"ח הוועדה מתייחס לתקופה לפדיון ולא למח"מ. כמו כן נציין כי בבדיקה מול חברת מרווח הוגן עולה כי התשואות המפורסמות על ידה הינן לתקופה ולא עבור מח"מ.

⁷⁹ ראו עבודת מפעיל מאגר המידע הסטטיסטי בענף רכב חובה (עמוד 196 ו-197):

<https://mof.gov.il/hon/insurance/Documents/tarif201611.pdf>

בהתאם לפרסומים של חברת מרווח הוגן, התשואה לפדיון של אגרות חוב המונפקות לתקופת השקעה של 25 שנה נכון ליום 30 בדצמבר 2018 עומדת על 3.56%. נציין כי חברת מרווח הוגן כוללת בחישוב התשואות שהיא מפרסמת גם פרמיית אי-סחירות. לנוכח ההבדלים בסיכון הגלום בין השוק הסחיר לבין השוק הלא סחיר, פרמיה זו משקפת את התשואה העודפת שמשקיע סביר יבקש כפיצוי על הסיכון הנובע ממגבלות הסחירות בשוק. לפי ההנחה של חברת מרווח הוגן פער זה בא לידי ביטוי בתוספת של 0.5% לתשואה המפורסמת. לכן, מהתשואה המפורסמת על ידי חברת מרווח הוגן יש לנכות פרמיית אי-סחירות בגובה 0.5%⁸⁰, כך שבפועל התשואה על אגרות חוב קונצרניות בדירוג AA עומדת על 3.06%.

יובהר כי הוועדה אינה מבקשת לקבוע כי אפיק ההשקעה של אג"ח קונצרני בדירוג AA לתקופה של 25 שנים הוא אפיק ההשקעה שעל הניזוק הסביר להשקיע את כספו; אלא שהוועדה סברה כי התשואה של אפיק זה מהווה קירוב נאות ופשוט לאמידת תשואת תיק הנכסים שניזוק סביר ישקיע בו לאורך זמן. היינו, השימוש במודל זה מהווה ייצוג (Proxy) לתיק השקעות שהוועדה סברה כי הוא מייצג סיכון נאות להשקעת כספי ניזוק סביר בהשקעה בסיכון נמוך. תשואה זו של כ-3%, דומה לתשואה שניתן להשיג מאפיקי השקעה קיימים אחרים אותם בחנה הוועדה, המגלמים סיכון נמוך (כך למשל תיק סולידי בהגדרתו על ידי רשות ני"ע, השקעה על פי המודל החכ"ם).⁸¹ זאת ועוד, חברת מרווח הוגן נבחרה על ידי משרד האוצר כגוף שלפי המודל שלו משערכים נכסי חוב לא סחירים של כספי העמיתים של הגופים המוסדיים בהיקפים של עשרות מיליארדי שקלים ולפיהם נקבעת התשואה לעמיתים, דבר הנותן משנה תוקף לשימוש במודל זה לצורך קביעת היקף הפיצויים בניזוקין.

בעת בחירת אפיק זה כמייצג השקעה בסיכון נמוך, הוועדה לקחה בחשבון גם את ההתממשות הסבירה של "תספורות" בתיק כמו גם את הסבירות לירידות ותנודות בערך נכסים מסיבות אחרות. ואולם, במרבית המקרים חדלות פירעון של חברה שהיתה מדורגת AA איננו מידי, ותקדם לו התדרדרות מתמשכת בדירוג. לכן, מי שמשקיע רק באגרות חוב בדירוג AA יוכל למכור את השקעתו בחברה המתדרדרת כך שיסבול רק חלק קטן מ"התספורת" שתתממש. בגיבוש המלצתה, לקחה הוועדה בחשבון את הסיכויים להתממשות הסיכונים לחדלות פירעון, כמו גם את הסבירות לירידות ותנודות בערך הנכסים מסיבות אחרות. לענין זה, ראו לעיל את ההגדרות של חברות הדירוג לדירוג AA לפיה מדובר בדירוג גבוה מאד ומשכך לסיכון נמוך.

כאמור, הוועדה סבורה שהסיכון הגלום בתיק המיוצג על ידי אג"ח בדירוג AA הוא סיכון נאות להשקעה ארוכת טווח לניזוק. יש לציין שהתמורה בפועל להשקעה בתיק שמיוצג בסיכון זה יכולה גם להסתכם לשיעור תשואה גבוה יותר אשר יוכל לשרת את הניזוק. בהחלטתה, היתה הוועדה מודעת להבחנה בין תוחלת תשואה לבין תרחישים אפשריים שעשויים להיות לתשואה זו בפועל. יחד עם זאת וגם בהתייחסות למנעד התרחישים שקיימת סבירות להתרחשותם בתיק המיוצג על ידי דירוג AA לטווח של 25 שנה הרי שמדובר בסיכון נמוך, שלדעת הוועדה ניזוק סביר יכול להיות חשוף אליהם.

⁸⁰ יצוין כי באג"ח קונצרניות, לא נגבים דמי ניהול או דמים בשיעור הדומה לדמי ניהול.

⁸¹ ר' למשל בנספח ג'.

4.4. הכרעת הוועדה - שיטת ארבע התקופות או שיטת ההיוון האחיד

לכל אחת מהשיטות יתרונות וחסרונות – השיטה הראשונה מבטאת בצורה נכונה יותר את מצב המשק לאורך השנים כפונקציה של תקופת הפיצוי, ומשכך תאפשר התייחסות מדויקת יותר לניזוק הספציפי, גם אם בחלוקה שרירותית יחסית – לפי עשורים. כפי שפורט לעיל, השוני בין הריביות הרלבנטיות לכל עשור נובע מכך שאורך תקופת ההשקעה משפיע ישירות על שיעור הריבית. למעשה, ככל שההשקעה היא לתקופה ארוכה יותר, התשואה גבוהה יותר. ועוד, שיטת ארבע התקופות היא צודקת יותר ביחס לניזוק הספציפי, שכן היא מתחשבת בנתון משמעותי המבדיל אותו מניזוקים אחרים – אורך התקופה שבה הוא זכאי לפיצוי. עם זאת, שיטה זו סבוכה מאוד, מחייבת פעולות אקטואריות מורכבות, והמנגנון להפעלתה עדיין לא מצוי אצל חברות הביטוח, כך שיארך זמן למימושה. כמו כן, היא קשה להפעלה בידי ניזוק באופן עצמאי.

שיטת ההיוון האחיד לעומת זאת היא שיטה פשוטה ויעילה אשר משקפת בצורה מספקת את הערכת ההתנהגות הנורמטיבית הרצויה מניזוק סביר. השיטה מוותרת על דיוק בין ניזוקים כדי לאפשר פשטות ויעילות, ומעדיפה את "עיקרון המיצוע".

לאחר שקלא וטריא, העדיפו רוב חברי הוועדה לתמוך בשיטת ההיוון האחיד. עיקר הדילמה נוגע לשאלת העדפת הצדק ליחיד מול הצדק האופקי והיעילות. שאלת זו היא שאלה מורכבת, המערבת שיקולים שבמשפט, חברה ופילוסופיה- האם ראוי כי החברה בישראל תעדיף לנקוט גישה מיצוע ביחס לניזוקים, כזו שתעדיף "לעשות חסד" עם מי שתקופת הפיצוי שלו ארוכה יותר (ניזוקים צעירים בדרך כלל) על חשבון מי שתקופת הפיצוי שנפסקה לו קצרה יותר, או שמא ראוי כי ייעשה ניסיון משמעותי יותר לבטל "סבסוד צולב" בין ניזוקים ולהציע שיעור ריבית המתאים יותר לכל ניזוק, הגם שאינו מדויק לגמרי⁸². ההכרעה בהיבטי צדק ליחיד מול צדק אופקי קשה היא עד מאוד ודומה כי כל הכרעה יכולה להישען על טעמים מוצדקים. אלא שרוב חברי הוועדה נדרשו בעיקרה של הכרעתם למספר שיקולים: ראשית, הצורך ביעילות. מעת שהוברר כי שיטת ארבע התקופות קשה מאוד ליישום בהיבט האקטוארי והיא עלולה להשית עלויות נוספות על המשק ובכלל זה, לייקור משמעותי בדמי הביטוח שהציבור משלם עקב מרכיב אי הוודאות הנתבע בתקופות הפיצוי השונות, לעומת שיטת ההיוון האחיד שהיא פשוטה וודאית, בחרו רוב החברים לאמץ את השיטה האחרונה. שנית, עד היום נהגו בתי המשפט לפסוק על פי שיעור היוון אחיד בישראל שלא השתנתה משך יותר מ-4 עשורים. גם בעולם הרחב שיטה זו מקובלת, ולא נמצא כי יצרה חוסר צדק.

תרמה להכרעה אף העובדה, כי בחינה מעמיקה של שיעור היוון אחיד להשקעה בסיכון נמוך הובילה במספר דרכי השקעה סולידיות לשיעור שהוא כעת סביב 3% -לעתים גבוה במקצת משיעור זה (כמו בהשקעה באג"ח קונצרני בדירוג AA) ולעתים נמוך במקצת (כמו במיצוע שיטת

⁸² השפעת הבחירה בשיטת ההיוון האחיד על סוגי הניזוקים מודגמת בטבלה שבפרק העוסק בשיטת ארבע התקופות. ככל שתקופת הפיצוי שנפסקה לניזוק קצרה - ההבדל בין מי שמקבל פיצוי לפי שיטת ההיוון שיעור האחיד לבין מי שמקבל פיצוי לפי שיעור הריבית המתאים לו, בשיטת ארבע התקופות, גדל לרעת הניזוק. ככל שתקופת הפיצוי מתארכת כך קטן "חוסר צדק פרטני" זה ובתקופה של 26 שנים ומעלה שיטת ההיוון האחיד טובה יותר לניזוק. ניתן לטעון לכן, כי לרוב שיטת ההיוון האחיד מטיבה יותר עם ניזוקים צעירים מאשר עם ניזוקים מבוגרים.

ארבע התקופות). כפי שצוין לעיל, קיים ערך משמעותי בשמירה על המצב הקיים, כך שיימנע זעזוע בלתי נדרש לעולם הנזיקי והביטוחי עקב השינוי. מעת שנבחנו מספר דרכי השקעה סולידיות בשיעור אחיד, והוועדה לא מצאה כי בחירה בדרך סולידית אחת עדיפה על פני אחרת, העדיפו רוב החברים לקבוע כלל שיתייחס לשיעור ריבית היוון אחיד.

4.5 מיסוי ודמי ניהול

במהלך דיוני הוועדה ואף לאור הערות הציבור, התעוררה השאלה האם יש מקום, במסגרת קביעת המנגנון לקביעת שיעור ריבית ההיוון, להתחשב בהיבטי המיסוי שעשוי להיות מוטל על הניזוק. כן בחנה הוועדה האם יש הצדקה להפחית משיעור ריבית היוון הנורמטיבי דמי ניהול:

לאחר בחינת ההיבטים השונים הנוגעים לשיקולי המיסוי מצאו רב חברי הוועדה, כי כפי שעד היום לא התחשב בית המשפט בשיקולים אלו, אין מקום להתייחס לנושא כעת. זאת, מכיוון וששיקולים אלו הינם מנותקים משאלת חישוב ההיוון וכי חישוב המיסים נעשה כלפיי כל אדם לפי מאפייניו, זכויותיו וחובותיו.

נושא דמי הניהול נדון בוועדה מספר פעמים, מסקנת רב חברי הוועדה הייתה כי ניתן להשקיע את הכסף באפיקים ללא דמי ניהול ומשכך התשואה המוצגת בהמלצת הוועדה לקביעת שיעור ריבית היוון אחיד הינה תשואה ברוטו. לאחר בחינת הנושא עם הפיקוח על הבנקים, רב חברי הוועדה סברו שלא מדובר בכסף מנוהל המחייב שימוש בשירותיו של יועץ פיננסי או של בית השקעות. כיום ניתן, באמצעות פניה ליועץ השקעות בבנק, להשקיע במכשירים קיימים (תמהיל של אג"ח ממשלתיות, קונצרניות ומניות) אשר יניבו תשואה ממוצעת של 3% לאורך תקופת השעה של 25 שנים, וזאת כחלק מהשירות הניתן לכל לקוחות הבנקים ללא דמי ניהול. כמו כן, מדובר על השקעה חד פעמית לטווח ארוך שלא כרוכה בהפקדות חודשיות ולכן אין צורך בשירות של יועץ השקעות קבוע שישקיע בכל פעם את ההכנסות החדשות המתקבלות.

נציג הביטוח הלאומי, בדעת מיעוט, סבר שיש להתחשב במנגנון באלמנטים של דמי ניהול, עמלות כגון עמלת רכישה ומכירה של ניירות ערך למיניהן וכן מס רווחי הון שלפחות חלק מהניזוקים יצטרכו לשלם. לשיטתו, אלמנטים אלו יקטינו את התשואה נטו של הניזוק ובכך יפגע העיקרון של השבת מצבו של הניזוק לקדמותו בפועל.

5. מנגנון עדכון שיעור ריבית ההיוון

אחת השאלות המורכבות הנוספות שבבסיס הסוגיה של שיעור ריבית ההיוון היא האם נכון לקבוע שיעור ריבית קבוע בחקיקה או בהלכה של בית המשפט העליון, כפי שנהג בית המשפט העליון עד לימים אלה, או שמא לנקוט בשיטה לפיה עדכנו של שיעור ריבית ייעשה מעת לעת, בתדירות מסוימת.

שאלה זו אינה זהה לשאלה מי המוסד האמון על קביעת שיעור ריבית ההיוון, שכן בין אם שיעור הריבית יקבע בפסיקה ובין אם בחקיקה, עדיין יש מקום לבחון מהי הגישה הנכונה לעדכון של שיעור ריבית ההיוון, שהרי דה פקטו, בישראל, שיעור ההפחתה היה קבוע לעשרות שנים אף שנקבע בבתי המשפט. מן הצד השני, גם מנגנון שבחקיקה עשוי לקבוע עדכון בתדירות גבוהה.

ועדת וינוגרד קבעה כי שיעור ההפחתה יעודכן בתדירות נמוכה שנועדה לצמצם בירוקרטיה, כפי שנאמר במסמך הרקע לנימוקי הוועדה:

”לצמצם סרבול בירוקרטי, לסנכרן את שינוי הריבית עם עדכון נתוני תוחלת החיים וכן מגבירה את הצדק האופקי כלפי מבוטחים. על כן הוועדה המליצה על תדירות עדכון של ארבע שנים, יציבות הריבית לאורך תקופה מספיק ארוכה מגבירה את תחושת הצדק האופקי של המבוטחים בכך שהמבוטח יודע שהוא זכה לתנאים דומים לזה שהגיע לפניו ולזה שיגיע אחריו. יציבות זו מעצימה את חשיבותם של שיקולים של שיקום תעסוקתי ושל מחיה הולמת על פני השיקול הפיננסי (ספקולטיבי) של השקעה פיננסית. גישה זו משקפת גם היטב את הרקע הלא-ספקולטיבי מאחורי דרישות להיוון בביטוח לאומי – קצבאות או קיזוזים בין הביטוח הלאומי לבין חברות ביטוח וכו' על רק תשלומי קצבאות שכבר שולמו”.

כמו כן, לעניין שינויים חדשים מדי ומניעת ריבית שלילית, קובעת ועדת וינוגרד כי-

”הוועדה הכירה בחשיבות לאזן בין מטרת הצדק האופקי לבין המטרה שלא לאפשר היווצרות של פער גדול מדי בעת נתונה בין ”ריבית השוק” לבין ריבית ההיוון. לכן הוועדה ממליצה להגביל את השינוי בריבית ההיוון לשינויים שלא יעלו על נקודת אחוז אחת בעת השינוי, גם אם החישוב לפי הנוסחה מצביע על צורך בעדכון יותר גדול מנקודת אחוז.”

עמדת הוועדה בעניין זה עוגנה בתקנה 16א לתקנות הביטוח הלאומי.⁸³

לעניין זה בחנה הוועדה מספר הצעות.

⁸³ תקנות הביטוח הלאומי (היוון), תשל"ח-1978

5.1. שינוי שיעור הריבית בתדירות עדכון נמוכה

עשרות שנים הייתה הריבית הקבועה בהלכת חיימס הכלל החל בישראל. כלומר הכלל החל של ריבית ההיוון היה כלל קשיח שנקבע בתקנות הביטוח הלאומי. תקנות אלו, לא עודכנו לאורך שנים. מובן כי אי עדכונה של ריבית זו לאורך השנים, מעורר בדיעבד ביקורת שכן הריבית לא תוקנה לאור סביבות ריבית משתנות, כך שחל ניתוק במהלך השנים בין שיעור הריבית במשק בין הריבית הקבועה בפסיקה, דבר שאינו מיטבי (עובדה שבאה לידי ביטוי גם במסמך הרקע לוועדת וינוגרד). עם זאת, הסדר זה יצר וודאות, ולוודאות יש תועלות. בפסיקת הנזיקין המשמעות הייתה שדין אחד היה לכלל הניזוקים ולא היה שינוי לגבי רכיב הזמן-קרי ניזוקים קיבלו את אותו שיעור הפחתה לאורך הזמן. כמובן, שהתועלת הנוספת שנוצרה עם השנים הייתה אי ייקור הפרמיות בביטוח חובה ובביטוחים אחרים כפי שנפרט להלן.

5.2. שינוי שיעור ריבית היוון בתדירות עדכון גבוהה

נציגים שהופיעו בפני הוועדה, טענו כי שיעור ריבית ההיוון לא צריך להיות קבוע כלל. על פי העמדה שהוצגה, בית המשפט צריך לבחון בכל תיק את שיעור התשואות נכון ליום מתן פסק הדין. כלומר, שיעור הריבית צריך להיבדק על ידי השופט בכל תיק מחדש, בהתבסס על ראיות שיגישו הצדדים בתיק. מנגנון זה מטרתו להתאים את שיעור הריבית באופן מדויק לשיעור התשואות האפשריות ביום מתן פסק הדין.

מחלקת המחקר של בנק ישראל שהתבקשה להציג את עמדתה בנושא לוועדה, הציעה כי תדירות העדכון תהיה גבוהה על מנת להתאימה לסביבת הריבית שאז נגרמים פחות עיוותים יחסית למצב המשק.

לגישת העדכון בתדירות גבוהה יש מספר יתרונות. לכאורה נראה כי יש בה צדק, שהרי כל העת הסכום מעודכן בדומה לציפיות בסביבת הריבית. עם זאת, קיימים קשיים לא מבוטלים בעדכון תדיר. גישה כזו עשויה להעניק צדק ספציפי (ובהתחשב בכך שמדובר בציפיות לריבית) אולם במחיר של חוסר עקביות בין ניזוק לניזוק ולו במישור הזמן, שכן שיעור הריבית מחושב באופן שונה לכל ניזוק בהתאם למועדי העדכון של הריבית בנקודת הזמן השרירותית של ביצוע החישוב. חשש מרכזי שהועלה בוועדה ביחס למנגנון עדכון תדיר, נגע לסיכון שהניזוק יתכן צעדיו בהתאם למועדי העדכון וימתין לירידות ריבית כדי להגיש תביעה או להתפשר על תביעתו (התנהגות אסטרטגית) מה שיגרום ל'יתונדותיות' בניהול התיקים בבתי המשפט לאור ציפיות העלאת או הורדת הריבית.

מנגד, עלו בפני הוועדה טענות בדבר הנזקים הרבים אשר יגרמו בקביעה של מנגנון קביעת שיעור ריבית שאיננו יציב ויש בו מרכיב של חוסר וודאות שעשויות להיות לו השלכות.

כך למשל, הפרמיות שאותן גובות חברות הביטוח מהלקוח נקבעות על בסיס הערכה לגבי התשלומים שאותם המבטח צפוי לשלם כמה שנים מאוחר יותר (למשל בביטוח חובה לרכב, כ-4.5 שנים). הערכה האמורה מתבססת על המידע המצוי בידי המבטח ונלקחים בחשבון הפרמטרים המשפיעים על גבוה הסיכון. כך, למשל, במקרה של ביטוח חובה, הפרמטרים הללו יכללו בין היתר את שיעור התאונות הצפוי, הנזקים הצפויים לנפגעים בתאונות, שכר ממוצע במשק שהוא בסיס לחישוב הפיצוי לאובדן כושר השתכרות בחלק מהמצבים ותוחלת החיים הצפויה. ככל שרכיב אי הוודאות של גובה התשלומים, בשל שינוי אפשרי בגובה הפרמטרים הנוגעים לעניין, עולה, כך הפרמיות יעלו. אחד מהפרמטרים שיש להם השפעה מהותית על הפיצויים הוא שיעור ריבית ההיוון. השפעה זו אמנם חלה בכל ענפי הביטוח הרלבנטיים לפיצויים לגוף בנזיקין, אולם ההשפעה מהותית ביותר שלה היא בכל הנוגע לפיצויים לפי פקודת ביטוח רכב מנועי וחוק הפיצויים לנפגעי תאונות דרכים. זאת שכן בענף ביטוח חובה הפיצויים אינם מוגבלים בסכום ביטוח מרבי ועל כן החשיפה של מבטח היא ניכרת ואינה מגודרת.

ניתן להמחיש את הקושי וההשלכות של שינוי של ריבית ההיוון באמצעות השינוי בריבית ההיוון שנעשה לאחרונה לאור תיקון תקנות הביטוח הלאומי. המשמעות של שיעור ההפחתה של ריבית ההיוון חושבה בידי מפעיל מאגר המידע הסטטיסטי, הפועל בענף ביטוח רכב חובה מטעם רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, ואמון על הערכת הסיכון בענף. באמידת השינוי בתגמולי הביטוח לנפגעי תאונות דרכים, נמצא, כי בעקבות התיקון לתקנות ההיוון, לגבי פוליסות ביטוח שנכרתו בשנת 2017, שינוי ריבית ההיוון יביא לגידול של כ-15% בתגמולי הביטוח לנפגעים מכלי רכב פרטיים ולכ-19% לנפגעים מכלי רכב דו גלגלי. שיעורים אלה מסתכמים לתוספת של 700 מיליון שקלים לדמי הביטוח המשולמים בענף מדי שנה בשנה. מלבד היבט ההפחתה של ריבית ההיוון, רכיב אי הוודאות מחייב את המבטח לאמוד את השינוי האפשרי העתידי בריבית (שכן התקנות מציינות כי שיעור הריבית ייבחן שוב בעוד כארבע שנים) ובהתאם לכך להתאים את דמי הביטוח. רכיב אי הוודאות כשמו כן הוא, אין בו ודאות, ועל כן הוא עשוי להתגלגל לכיסיהן של חברות הביטוח, אם לא התממש הסיכון.

אם לשם הדוגמה ריבית ההיוון עומדת במועד מסוים על 2% והערכה היא כי תקטן ל-1.5% בהסתברות מסוימת בתום ארבע השנים, המבטח עדיין יחשב את דמי הביטוח לפי השיעור השמרני יותר (ככל שהוא סביר לגופו). אם בפועל יסתבר כי הריבית היא גבוהה מזה והסיכון לריבית נמוכה לא התממש אזי עודפי הפרמיה יישארו בידי המבטח, כתשלומים עודפים שעשויים להגיע למאות מיליונים ש"ח. עודף זה למעשה נלקח מן המבוטחים בפרמיה ולא ישוב אליהם.

לסיכום נקודה זו יאמר- היערכות המבטחים לשינויים תכופים בריבית נושאת עמה מחיר משמעותי של אי ודאות בשוק ביטוח החובה, שביטויה הישיר הוא בהעלאת הפרמיות בשל רכיב זה ועל כן, ברי כי עדכון תדיר, משמעו עלויות נוספות לציבור. מסקנה זו נלקחה בחשבון כשיקול מרכזי במכלול השיקולים במתן ההמלצה לענין עדכון הריבית.

5.3. תדירות עדכון התלויה ברצועה

הצעה נוספת שעלתה בפני הוועדה, היא לקבוע שעדכון שיעור ההפחתה יהיה בתוך רצועה שלה רף עליון ורף תחתון. כל עוד שיעור התשואה הצפוי בהשקעות שיקבעו נמצא בתחומי הרצועה, שיעור ריבית היוון לא ישתנה. במקרים קיצוניים עת שיעור התשואות בשוק ישתנה באופן דרסטי, כאשר שיעור התשואה הצפוי ימצא מחוץ לרצועה שתקבע, אזי ריבית ההיוון תשתנה בהתאם למודל שיקבע לבחירת שיעור ריבית אחיד בהשקעה בסיכון נמוך.

העיקרון העומד מאחורי חלופה זו הוא, שמירת יחס מסוים בין ריבית ההיוון הקבועה ובין התשואות בשוק כך שאם שיעור ריבית ההיוון בנוזיקין יהיה שונה באופן ניכר מציפיות התשואה, ניתן יהיה לתקנו. בנוסף, ושלא כמנגנון שהוצע על ידי הביטוח הלאומי (עדכון כל ארבע שנים) מנגנון זה איננו קבוע למועד מסוים ובכך מופחת במידה מסוימת החשש כי הניזוקים יתנהלו לפי ציפיות מתוכננות וימתינו לקביעת שיעור ריבית נוחה יותר מבחינתם.

נציין כי גישה הפוכה לזו, לעניין רצועת ניווד, מוצעת באנגליה. שם מוצע לקבוע דווקא רצועת ניווד צרה, כך שגם תנודות קלות בשוק יגרמו לשינוי בשיעור ההפחתה בשל ההיוון. מנגנון זה מתבסס על הרעיון כי עדיף ליציבות השוק שיהיו כל הזמן תנודות קטנות ולא שינוי גדול אחת לתקופה. מודל זה דומה יותר למודל שמציע בחינה של שיעור הריבית בכל תיק, והוא רגיש מאוד לתנודות בשוק. גם מודל זה אינו מאפשר ודאות ויגרום לעליית פרמיות הביטוח.

הדילמה שעמדה בפני הוועדה בעניין זה מורכבת. כאמור לעיל, מנעד הפתרונות לעניין זה עומד על רצף אחד. מעברו האחד של הרצף, תדירות תיקון גבוהה, שמותאמת לסביבת הריבית, ועל פני הדברים יש בה צדק מיוחד לכל אחד ואחד מהניזוקים (במגבלות מסוימות, שיש לשקול אותן, של הציפיה לתשואה). בקצהו השני, מנגנון קשיח שאינו יוצר שינוי אך יוצר תועלות משמעותיות במישור הצדק האופקי ומפחית עלויות מן הציבור.

הוועדה התרשמה כי יש לאזן איזון עדין בין ההתאמה של ריבית ההיוון לסביבת הריבית לבין שמירת היציבות והודאות לאורך זמן לגבי שיעורה של הריבית. נכון הוא כי מבחינה עיונית, על פני הדברים, מבטיחה ההתאמה צדק פרטני כאמור, אולם למעשה עדכון כל העת של שיעור הריבית, או מעת לעת בתדירות גבוהה, יוצר עלויות של ממש לכלל הציבור. כפי הכרעתה לענין קביעת שיעור ריבית היוון אחיד, גם בענין תדירות השינוי של ריבית ההיוון אגב התאמתו לשיעור הריבית במשק, העדיפה הוועדה יעילות ויציבות על פני צדק ליחיד. נקודת המוצא ממנה החלה בדיקה זו היא פרשנות בתי המשפט לזיקה בין תקנות הביטוח הלאומי להיוון בנוזיקין שנהגה שנים ארוכות ולמעשה הביאה לתועלות משמעותיות מבחינת העלות לציבור בכללותו. המצב עד כה בישראל, על מגרעותיו, לא נתפס כבלתי הוגן ונראה כי הוא גם אינו כזה לגופו של ענין.

לסיכום כל אלה, סברה הוועדה כי יש לאפשר עדכון של שיעור הריבית באמצעות מנגנון של רצועת ניווד מתאימה שתמנע זעזועים בשיעור הריבית ותצמצם את אי הודאות במשק.

בדיקת הצורך בעדכון תערך כך שמידי שנתיים תחושב התשואה הממוצעת של אג"ח קונצרני AA לתקופה של 25 שנים בחצי השנה שקדמה לאותו מועד. ככל שתהיה חריגה של 100 נקודות בסיס (1%) בין התשואה הממוצעת המחושבת בתחשיב זה לבין ריבית ההיוון הקיימת במועד הבדיקה, החשב הכללי יעדכן את שיעור הריבית בהתאם- מטה או מעלה.⁸⁴ עם זאת, ייקבע כי לחשב הכללי תהיה אפשרות, בנסיבות חריגות ומיוחדות, להתייעץ עם הגורמים השונים, הנוגעים לענין, אם סבר כי קיים קושי בעדכון שיעור הריבית. אם תהינה נסיבות חריגות כאמור, יוכל החשב הכללי לקבוע כי אין לעדכן את שיעור הריבית. הותרת שיקול דעת צר זה נועדה להבטיח מידה מוגבלת מאד של ביקורת אם מסתבר כי שיעור הריבית המוצע ומנגנון העדכון יביא לתוצאה בעייתית.

⁸⁴ הועדה מודעת לכך שכיום אין ישימות לסוגיית הגבול התחתון (שכן השגתו תתאפשר אך ורק במקרה בו ריבית בנק ישראל תהיה שלילית), אך המנגנון המוצע צופה פני עתיד.

6. ריבית שיבוב וניכוי- חזרה למשולש היחסים

מעט שהגיעה הוועדה להכרעות האמרות לעיל, נותר לדון בשאלת ההלימה בין סוגי הריביות השונות הנוגעות לסוגיות הנדונות. כפי שפורט בהרחבה בפרק הרקע המשפטי, קיים תיאורטית (אך לא באופן מעשי בכל המקרים, כפי שצוין ויפורט גם להלן) איזון מלא במשולש היחסים שבין הניזוק, המזיק והמל"ל כמטיב. זאת, שכן כאמור, החוק והפסיקה מכוונים למצב דברים שבו המזיק משלם כפי הנזק שגרם ולא יותר מכך (חלק לניזוק ישירות וחלק למל"ל בשיבוב), הניזוק יקבל כפי נזקו ולא יותר מכך (חלק מהניזוק ישירות וחלק מהמל"ל בגימלאות), והמל"ל אמנם ישלם גימלאות, אך יוכל להיפרע בשיבוב מהמזיק. ועתה, בהינתן חתירה לאיזון במשולש היחסים- האם קיים הכרח לשמור על זהות בין ריבית ההיוון שבה נוקט המל"ל לריבית ההיוון הנזיקית? ברי כי "אחידות" בריביות ההיוון, כפי שהיה המצב עד היום, מפשטת את הסוגיה אך האם יש הכרח בדבר?

במספר הזדמנויות דן בית המשפט בשאלת יחסי הגומלין בין ריבית ההיוון בנזיקין לבין ריבית ההיוון הנקבעת על ידי הביטוח הלאומי.

עמדת בית המשפט לאורך השנים הייתה כי אין הכרח לזהות מוחלטת בין ריבית הביטוח הלאומי לריבית הנפסקת בדיני הנזיקין (ראה: ענין פלקסברג ועניין גוזלן).

בעניין זדה קבע בית המשפט כי ריבית ההיוון בנזיקין צריכה להיות שווה במידת האפשר לריבית ההיוון המחושבת בביטוח הלאומי ועל כל פנים שלא יהיה ביניהן הפרש ניכר. בית המשפט נימק את החלטתו בכך שהניזוק צריך לקבל את כל סכום הפיצויים שפסק לו בית המשפט, ולכן צריך לנכות את הפיצויים של הביטוח הלאומי באותו שיעור של ההיוון שלא יצא מצב שהניזוק יקבל פחות כסף.

פסק דין מהתקופה האחרונה, לאחר שפורסמו מסקנות ועדת וינוגרד, מציג עמדה דומה. ב-ת"א (מחוזי ירושלים) 29349-12-12 ר' ר' נ' שירותי בריאות כללית (פורסם בנבו, 17.08.2016), דחה כב' השופט דראל את הטענה כי יש לשנות את ריבית ההיוון הנזיקית רק בהתבסס על שינוי ריבית ההיוון של הביטוח הלאומי. בית המשפט קבע כי אין חובה לאחידות בין ריבית ההיוון של הביטוח הלאומי לבין זו של הפיצוי הנזיקי, אלא שלא יהא "הפרש ניכר".

נראה כי יש חשיבות לקביעת ריבית ההיוון בנזיקין וריבית ההיוון של הביטוח הלאומי בשיעורים קרובים או לדברי בית המשפט, שלא יהיה "שינוי ניכר" ביניהן, שכן שינוי ניכר מציף מחדש את החשש לחוסר איזון במשולש היחסים. לעיל הוברר כי רוב חברי הוועדה סבורים שיש להחיל את רציונל הניזוק הסביר הן על הפיצוי הנזיקי, הן על ניכוי תגמולי הביטוח הלאומי ממנו והן על הפיצוי המתקבל ע"י המל"ל בתביעת השיבוב (להבדיל משיעור ריבית ההיוון בתשלום התגמולים). בכך לדעת רוב חברי הוועדה יש התגשמות נכונה יותר של הצפייה הנורמטיבית הלגיטימית מניזוק סביר, כפי שעולה מפסיקת בית המשפט. כאמור, קיים טיעון תקף להצדקת האבחנה בין ריבית ההיוון הנזיקית לזו של המל"ל. כפי שצוין לעיל, מכורתו של חוק המל"ל בשיקולים סוציאליים, ומשכך יכול המוסד לצאת מתוך נקודות מוצא פטרנליסטיות שמרניות, המניחות התנהגות חסרת סיכון. במילים אחרות, ניתן לטעון כי ייחודיות המל"ל היא זו אשר מצדיקה מבחינתו לקבוע

שיעור ריבית היוון נמוך יותר להיוון הקצבאות שהוא מעניק למבוטחיו, המתאים למאפיינים של תפקידו ומטרתו לפי חוק. בנוסף, תקופות ההיוון במל"ל הן קצרות באופן משמעותי מממוצע תקופות ההיוון בתביעות נזיקין, שכן ההיוון בתביעות המל"ל, כפי שפורט לעיל, נערך בענף נפגעי עבודה בלבד, שם הניזוקים הם נפגעים בגיל העבודה והקצבה משולמת עד גיל הפנסיה ולא עד תום תוחלת החיים (לעומת חלק מראשי הנזק בפיצוי הנזיקי) וגם בכך קיים שוני מהותי בין הריביות.

חשוב להדגיש וכפי שצוין לעיל, בשנים האחרונות נערכו מספר שינויים משמעותיים בחוק הביטוח הלאומי שנועדו לחסוך מהמוסד לביטוח הלאומי את הצורך להגיש תביעות שיבוב פרטניות כנגד המזיקים. משמעותם של תיקונים אלה היא הפרה של איזון משולש היחסים הקיים בין ריביות היוון השונות בחלק מהמקרים, כמפורט להלן:

בחוק האמור נערכו מספר תיקונים שמטרתם להוציא מגדר ההסדר הקבוע בסעיף 328 לחוק הביטוח הלאומי סוגי שיבוב מסוימים ולקבוע לגביהם הסדר אחר, כולל. כך המדינה משפה את הביטוח הלאומי על סכומים שהיא חבה לו אגב זכות השיבוב של המוסד בסכום נורמטיבי שהוא סכום קבוע. בנוגע למוסדות רפואיים (לרבות קופות חולים), קיימת התחשבות תקציבית שבמסגרתה ריבית ההיוון המחושבת היא 3% כבסיס לסכום המתעדכן בהתאם לשיעור הפרמיות הנגבות בביטוח רכב חובה. בין המל"ל לחברות הביטוח קיים הסדר הסכמי בתביעות פלתי"ד, במסגרתו המל"ל מעניק לחברות הביטוח הנחה בתביעות השיבוב שנעה בין 20% ל-45% מסכום התביעה – ולנוכח זאת, הרלוונטיות של ריבית השיבוב פחותה גם בתביעות אלה. ההסדר בין המל"ל לבין חברות הביטוח עומד להשתנות בטיוטת תקנות ששר האוצר עומד לפרסם בימים אלו, בהתאם לסמכותו שנקבעה בתיקון לחוק הביטוח הלאומי (כחלק מחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי הקציב לשנת התקציב 2019), התשע"ח-2018). בהתאם למוצע בטיוטת התקנות האמורה (אשר מוסכמות על המל"ל, משרד האוצר ורשות שוק ההון), נקבע הסדר לפיו המל"ל יקבל מחברות הביטוח סכום קבוע שנגזר מגובה הפרמיות שנגבו עבור ביטוח רכב חובה. במסגרת החישוב של בסיס הסכום הקבוע, נלקח בחשבון כי שיעור ריבית ההיוון הוא 3%. לאחר התקנת התקנות המוצעות, לפי נתונים שנמסרו ממשרד האוצר, מיעוטם של תביעות השיבוב וסכומי השיבוב יחושבו על פי המנגנון הקבוע בתקנות ההיוון. מדובר על כ-6% מתביעות השיבוב (מסך התביעות), ופחות מ-20% מתקבולי המל"ל (מסך התקבולים), אשר הביטוח הלאומי מקבל היום בתביעות פרטניות (לאחר שהופחת הסכום המתקבל מן המדינה וממוסדות רפואיים). יתרת השיבוב לה זכאי המל"ל מהמדינה, מהמוסדות הרפואיים ומחברות הביטוח אגב פלתי"ד, יחושבו שלא על בסיס תקנות ההיוון (בנתונים הנכונים להיום מדובר ב-125 מיליון שקלים מתוך שיבוב של מיליארד ו-300 מיליוני שקלים).

במהלך דיוני הוועדה הועלה הקושי שעמו מתמודד המל"ל ואשר לפיו בהינתן שיעור ריבית היוון גבוהה, קיים חשש מהעדר יכולת לעמוד בתשלומים עתידיים למבוטחיו. הקטנת שיעור ריבית ההיוון בתביעות שיבוב בוודאי עוזרת במניעת חשש זה (שכן הסכומים המתקבלים בשיבוב גבוהים גבוהים יותר) ואולם כפי שנאמר, הכללים לחישוב חלק ניכר ובעתיד הקרוב - החלק הארי, מהסכום שגייע למוסד לביטוח לאומי אגב מנגנוני השיבוב השונים, מחושבים ויחושבו על פי 3%

ולא על פי תקנות ההיוון. רוב חברי הוועדה סברו, כי גם אם חשש זה מוצדק, לא נכון לענות לו במסגרת קביעת ריביות ההיוון ויש לפעול לטפל בו בדרכים אחרות.

לפיכך, לדעת רוב חברי הוועדה, יש להמליץ לשר המשפטים ולשר האוצר לפנות לשר הרווחה על מנת שיפעל לתיקון תקנות הביטוח הלאומי כך שינותק הקשר בין ריבית ההיוון ביחס לתשלומי הגמלה ובין ריבית השיבוב (והניכוי), אשר צריכה להתאים לריבית הנזיקית. לחלופין יש לפעול לתיקון פקודת הנזיקין או כל דבר חקיקה אחר, כך שינותק הקשר בין שיעורי ריביות ההיוון השונות. בכל תיקון כאמור יש למנוע פגיעה בניזוק, כך שלא ייוצר מצב שבו הפיצוי יהוון בשיעור מסוים והניכוי שיחול על מתן הפיצוי, יהוון בשיעור נמוך יותר.

7. הקמת קרנות להשקעה ולאנונה

כאמור לעיל, אגב עבודת הוועדה, נשקלה האפשרות לעודד את קיומם של פיצויים עתיים, שמניה וביה, מיייתרים את שאלת הניכוי של ריבית ההיוון. לאחר בחינה מעמיקה נמצא לנכון ובשלב זה, להעדיף מודל של פיצוי הוני לאור יתרונותיו, כפי שפורטו לעיל. עם זאת, לנוכח החסרונות של שיטת הפיצוי ההוני, ממליצה הוועדה להמשיך לבחון אפשרויות נוספות אשר יובילו להפחתת הסיכון מצדו של הניזוק הסביר ולכלל הפחות להישען על מכשירים פיננסיים שיעזור לו בקבלת ההחלטות לענין ההשקעה הנדרשת.

כזכור, אחד מהחסרונות של מתן פיצויים נזיקיים בסכומים גבוהים כסכום הוני הוא החשש שהניזוק לא ינהל את ענייניו בתבונה. כך למשל, הוא עלול לטעות בהשקעה לא נכונה של סכומים המשמעותיים: הוא יכול לטעות בסוג ההשקעה המתאים מחמת חוסר ידיעה או מחמת מחדל של חוסר עשייה או מחמת הטיית האופטימיות. מטבע הדברים, ניהול כספים הוא דבר המצריך מיומנויות מתאימות שאינן מצויות בידי מרבית הניזוקים. כתוצאה מכך, עשוי הניזוק להתקשות להשקיע את הכספים במנגנונים המיטביים עבורו והתואמים את צרכיו ואף לאבד חלק מכספי הפיצויים להם הוא זקוק ויהיה זקוק בעתיד. ואכן, זו היתה סוגיה מרכזית בהערות שקיבלה הוועדה מן הציבור ובשימועים שערכה בעקבותיהן. לטענת המעירים, אף אם יוחלט לנקוט בגישה המחייבת נטילת סיכון נמוך בהשקעה כספי הפיצויים, **המכשירים הפיננסיים** שיאפשרו לניזוק תשואה המתקרבת לזו המחושבת בדו"ח זה, אינם נגישים לרב הציבור והוא עלול מחד גיסה להשקיע בסיכון גבוה מדי או מאידך גיסה, בהשקעות שמרניות מדי.

על אף שרוב חברי הוועדה סבורים כי מנגנון שיעור הריבית שנקבע, בהחלט משיג תשואה אפשרית לניזוק, אין הוועדה חולקת על כך שבפני הניזוק עומד, בשנים האחרונות בעיקר, אתגר להשקיע את כספיו בתבונה ובמכשירים מתאימים. נוכח אתגר זה, בחנה הוועדה את האפשרויות העומדות בשוק לצורך הגברת הנגישות לניזוק להשקעה מושכלת.

בעשותה כן חזרה הוועדה לאחת ממסקנות היסוד. כזכור, הוועדה סברה כי מבחינה עיונית וגם מבחינה תכליתית, מודל של תשלומים עתיים הוא מודל מדויק יותר שמגשים את הצדק בצורה אינטואיטיבית יותר. עיונית, עקרון השבת המצב לקדמותו מתממש בדרך הטובה ביותר באמצעות תשלומים עתיים; מעשית, רצוי להקטין את הסיכון הקיים בתשלום הוני של פיצויים, בפרט במצבים שאין לניזוק נכסים שישמשו ככרית ביטחון למצב שבו יפסיד את כספי הפיצויים בהשקעה לא בטוחה. הנוהג הקיים בתשלום הוני נעשה ברובו מטעמי יעילות ורצון לסיים הסכסוך בין הצדדים. משכך הוועדה לא המליצה לעבור למשטר קוגנטי של תשלומים עתיים.⁸⁵ אלא שאגב בחינת הנוהג המצוי, התחדדו בדיוני הוועדה השאלות בדבר הסדרים אפשריים שיוכלו להגשים את היתרונות של תשלומים עתיים, גם מבלי לאמץ את המודל של פסיקת פיצויים עתיים, ותוך הפחתת נטילת הסיכון על ידי הניזוק.

משכך, החליטה הוועדה להמליץ להמשיך ולבחון לעומק ובטווח הזמן המידי מנגנונים שיאפשרו תשלומים קצבתיים, כדוגמת תשלום המשולם כאנונה, בידי גוף מוסדי או בידי המדינה או מי

⁸⁵ וראו לעיל תת פרק 3.1 בעמ' 36.

מטעמה (כמו, למשל, באמצעות קרן ייעודית נוספת שתוקם על ידי האפוטרופוס הכללי ותנהל כספי פיצויים).

לדעת הוועדה, יש לבחון, בין השאר, אפשרות של הקמת קרנות עבור הניזוקים, שינוהלו בידי גופים מוסדיים, כך שיתאפשר ניהול כספים משותף של הניזוקים במטרה להשקיע בהשקעות מתאימות, להקל על הניזוקים למצוא השקעה כאמור, ואף לאפשר הפחתת עלויות ניהול. קרן כזו יכולה לפעול כקרן המשלמת אנונה או כקרן שניתן למשוך ממנה את הכספים על פי דרישה של הניזוק - המפקיד. לשם כך, ובהתאם לדברים שנדונו בוועדה, תבחן רשות שוק ההון האם לאפשר את קיומה של קרן המשלמת אנונה באמצעות המכשירים ההשקעתיים ואת ההתאמות הנדרשות לשם כך ברגולציה, במידת הצורך. כן תבחן רשות שוק ההון את האפשרות של הקמת מערך תמריצים מתאימים שיפנו את ציבור הניזוקים להשקעה בנתיב זה. רשות שוק ההון, תעדכן את הוועדה בתוצאות הבחינה בתוך 6 חודשים מיום פרסומו של דו"ח זה.

בנוסף, משרד המשפטים ימשיך לבחון את האפשרות להעמיד כלים נוספים לתשלום אנונה לניזוקים ובכלל זה אלה העומדים לרשותו של האפוטרופוס הכללי. זאת על מנת לאפשר השקעת כספי הפיצויים בקרן מיועדת לכך, אשר תאפשר תשלום חודשי לניזוק.

נספח א' - כתב מינוי



י ר ו ש ל י ם

מ"ן ניסן תשע"ח
2 אפריל 2018

מס' סכתב: 2018-5710
מנ"מ ויל"ב

לכבוד:

ארז קמיניץ, המשנה ליועץ המשפטי לממשלה (משפט אורח) - יו"ר הצוות
פרופ' דניאל גוטליב, סמנכ"ל מחקר ותכנון, המוסד לביטוח לאומי
ד"ר שמואל אברמזון, ראש אגף מחקר, המועצה הלאומית לכלכלה
גיל כהן, סגן בכיר לחשב הכללי, משרד האוצר
אלון מסר, סגן הממונה על התקציבים, משרד האוצר
אסף מיכאלי, סגן בכיר לממונה, רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון

שלום רב,

הנדון: כתב מינוי- צוות לבחינת ריבית היוון בפיצויים בנוזקון

רקע:

תכלית דיני הפיצויים בנוזקון היא להעמיד את הניזוק במקום שבו היה, מבחינה כלכלית, לולא האירוע המזיק. מתכלית זו מתחייב, כי המזיק יפצה את הניזוק בסכום המבטא את מלוא הפסדיו והוצאותיו בגין הנזק שנגרם לו כתוצאה מן האירוע המזיק. בשיטתו המשפטית, מקובל לפסוק את הפיצוי בנוזקון בכלל ובתביעות בשל נזקי גוף בפרט, כסכום כולל המשולם בתשלום חד פעמי ולא בתשלום עתי, אף שחזרכים של הניזוק הינם מטבעם ברובם צרכים עתיים. כלומר, התשלום מקדים את זמנו של הנזק עליו הוא נועד לפצות. לפיכך, קיים צורך להתאים את שיעורו של הפיצוי שניתן היום, לערכו של סכום כסף זה בעתיד, כדי להבטיח שהניזוק יפצה והמזיק יפצה, במלוא הנזק – לא פחות מכך אך גם לא מעבר לכך. לשם כך, יש להוון את סכום הפיצוי. בתי המשפט מהווים את סכום הפיצויים באמצעות הערכות לגבי היכולת של הניזוק להשקיע את סכום הכסף באופן שיניב את הסכומים שיידרשו לו בעתיד, בהתאם לתחזיות באשר למצב והתנהגות המשק והערכות לגבי תוחלת חייו הצפויה. שיעור ריבית ההיוון משקף, באופן כללי, את שיעור הריבית שצפויה להתקבל מהשקעת סכום כסף בנקודת זמן מסוימת, לתקופה עתידית ארוכת-טווח, בהשקעה בטוחה ותוך שמירה על טיילות. לאורך השנים, בתי המשפט נהגו לקבוע את ריבית ההיוון בשיעור של 3% בהסתמך על שיעור הריבית שהיתה קבועה עד לאחרונה בתקנות הביטוח הלאומי (היוון), התש"ח-1978 (להלן – תקנות המל"ל). לאחרונה, נכנס לתוקף תיקון לתקנות המל"ל אשר הפחית את שיעור ריבית ההיוון של המל"ל ל-2% ויצר מנגנון לקביעת שיעור זה ועדכנו באופן עיתי (בהתאם להמלצות ועדה ציבורית בראשות הנשיא בדימוס אליהו וינוגרד ז"ל).



קיימים קשרי גומלין בין ריבית ההיוון שנקבעת בדיני הנוזיקין לבין הריבית הקבועה בתקנות המל"ל, בין השאר, בכך שתגמולי המל"ל המהווים בהתאם לתקנות המל"ל, מנוכס מן הפיצוי הנוזיקי שנפסק לניזוק (מכוח סעיף 82 לפקודת הנוזיקין). מכאן, שריבית ההיוון הקבועה בתקנות המל"ל משפיעה על יתר השחקנים ש"במגרש הפיצויים" בנוזיקי גוף.

שאלת יחסי הגומלין בין גובה ריבית ההיוון הקבועה בתקנות המל"ל לבין גובה ריבית ההיוון בפיצויי נזיקין, עולה מדי פעם בדיונים משפטיים אגב קביעת ריבית ההיוון בנוזיקין, ואף הגיעה לבית המשפט העליון. כך, לאחרונה, בעניין ע.א. 3751/17 תמאגר הישראלי לביטוחי רכב נ' פלוני, פנה בית המשפט ליועץ המשפטי לממשלה ובקשו לבחון התייצבות לשם הבעת עמדה בסוגית ריבית ההיוון בנוזיקין. היועץ המשפטי לממשלה ביקש מבית המשפט העליון לאפשר את התייצבותו לאחר הקמתו של צוות בין משרדי לבחינת העניין.

קביעת שיעור ריבית ההיוון המתאים להיוון הפיצויים בנוזיקין היא מלאכה מורכבת, שבמסגרתה יש להביא בחשבון שיקולים רבים וביניהם שיקולים כלכליים, חברתיים, ושיקולים של מדיניות משפטית וציבורית.

לאור מורכבות הנושא והשלכותיו המשמעותיות הן על המשק והן על המדינה, אנו מקימים בזאת ועדה בין-משרדית לבחינתו הנושא, כפי שיפורט להלן.

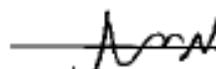
מטרת הועדה:

אנו ממנים אתכם לחברי הועדה, על מנת שתבחנו מהי ריבית ההיוון המתאימה לפיצוי הנוזיקי על היבטיה השונים ובשים לב, בין השאר, להיוון פיצויי הנוזיקין גופם, ניכוי תגמולי הביטוח הלאומי מהם וריבית ההיוון הנוגעת לשיבוב המל"ל. כמו כן, נבקש כי תבחנו האם יש מקום להבחין בין ריביות שונות לעניינים שונים, בין היתר כנגזרת מתוחלת הפיצוי לאורך שנים או כנגזרת מסוג הפיצוי (כגון באבחנה בין רובד בסיסי המשמש למחיה ובין רובד משני). בהמלצתכם, נבקשכם לבחון האם נדרש מנגנון עדכון לריבית ההיוון וכן את שאלת אופי יחסי הגומלין בין ריבית ההיוון הנוזיקית לבין ריבית ההיוון של הביטוח הלאומי (כפי שכאמור שונתה לאחרונה בתקנות המל"ל בהתאם להמלצת ועדת ויטנרד). בנוסף הועדה תבחן האם יש מקום לחוקק את החסדר המומלץ ואם כן תציע הצעה מוטאימה.

סדרי העבודה ולוח זמנים:

הועדה תקבע את סדרי עבודתה וכן רשאית היא להתייעץ עם גורמים רלוונטיים לנושא, לפי שיקול דעתה. נוסף על חבריה הקבועים, הועדה רשאית לזמן לדיוניה מוזמנים נוספים, כפי שתמצא לנכון. הועדה תגבש את המלצותיה ותגיש אותן לשרים בתוך 3 חודשים מיום מינויה.

בברכה,


משה כהלון
שר האוצר


איילת שקד
שרת המשפטים

נספח ב' - דעת מיעוט



דעת מיעוט של הביטוח הלאומי

לדוח הוועדה לבחינת ריבית ההיוון של הפיצויים בשל נזק לגוף בנוזקין

1. **משמעות המושג של ריבית בסיכון נמוך:** הביטוח הלאומי הסכים לכלל חישוב שיעור ריבית היוון בסיכון נמוך גם אם הכלל יהיה שונה מזה של גזירת הריבית מנוסחת וועדת וינוגרד, ובלבד שהחישוב יהיה מבוסס על הגדרות מקובלות של "סיכון נמוך". הביטוח הלאומי סבור כי הגדרת סיכון נמוך כוללת בדרך כלל רכיב ניכר של אגרות חוב ממשלתיות (כך למשל בתיק ההשקעות של בנק ישראל, של האפוטרופוס הכללי, לגבי תיקים של קרנות הביקורת ועוד). העובדה שחישובי הוועדה הביאו לריבית של כ-3% בתקופה הנוכחית כאשר הריבית של נוסחת וינוגרד נמוכה בהרבה, מבהירה שהריבית של סיכון נמוך כביכול של הוועדה סותרת את דרישת הביטוח הלאומי לריבית היוון בסיכון נמוך.

2. **דמי ניהול:** מאחר שסל הנכסים בוועדת וינוגרד היה רק אג"ח ממשלתיות (סיכון נמוך מאוד) לא היה צורך בניכוי של דמי ניהול מהתשואה הגולמית. בוועדה הנוכחית התשואה נגזרת מהשקעות שונות כגון אג"ח קונצרניות, מניות ועוד כך שיהיה צורך בתשלום עמלות ודמי ניהול, דבר שיקטין את התשואה נטו, שהיא הרלוונטית לניזוק.

3. **מנגנון העידכון על פני זמן:** הביטוח הלאומי הסכים לשיטת העדכון של ריבית ההיוון על פני זמן על פי מנגנון הרצועה שנקבע בוועדה, וזאת על אף שהוא שונה מזה של וועדת וינוגרד. הביטוח הלאומי לא הסכים לבטל את המחויבות החד-משמעית שהריבית תשונה רק על פי המנגנון האוטומטי הנ"ל ולא על פי שיקול דעת של גורם ממשלתי זה או אחר.

הסברים:

לטענת הוועדה קיים תיק סולידי שמניב תשואה משמעותית גבוהה מזו שנגזרת מוועדת וינוגרד (כ-3% בהשוואה ל-0.3% אילו החישוב היה מבוצע היום תוך התעלמות ממגבלת הרצועה לפי הגדרת וועדת וינוגרד).

התיק הסולידי לכאורה מבוסס בין היתר על אג"ח קונצרניות, שכידוע עברו תהפוכות גדולות בעשור האחרון, כאשר חלק ניכר שלהן גרם לתספורות גדולות למי שהשקיע בהם ולכן הנכס היה בעל סיכון גבוה בדיעבד. יתרה מזו הוסבר לוועדה על ידי מומחי משרד האוצר שתיק זה גם כולל נכסים נוספים ואף שיעור גבוה של אג"ח ממשלתיות. אך בירור הנקודה (כבר במסגרת וועדת וינוגרד) הבהיר לנו כי מדובר בתשואות על נכסים סינטטיים. במילים אחרות מדובר בנכסים שלגביהם לא קיימות בכלל תקופות השקעה ארוכות (15 עד 25 שנה וכו'). בחלקן נכסים כאלה היו קיימים בעבר הרחוק אך השוק שלהם הלך וקטן עם השנים עקב הפסקת הנפקות חדשות. לכן נכסים סינטטיים לא יכולים להוות בסיס לחישוב ריבית ההיוון.



דוגמא לתיק שמנוהל בסיכון נמוך היא מדיניות ההשקעות של האפורטופוס הכללי, אשר כידוע גם הוא מטפל במשפחות רבות, וביניהן משפחות מוחלשות. גם הוועדה הסכימה שכספיו של האפורטופוס מושקעים במדיניות השקעה של סיכון נמוך. התרשים הבא מציג את מדיניות ההשקעה בדו"ח סיכום פעילות של האפורטופוס הכללי לשנת 2017 (עמ' 68).¹

להלן הרכב ההשקעה המשותפת באחוזים נכון ליום ה- 31/12/2017: תרשים #78



לפי תרשים זה האפורטופוס הכללי משקיע יותר מ-50% מהתיק שלו באג"ח ממשלתיות (כ-15% באג"ח צמוד מדד וכ-38% באג"ח לא צמוד). כ-24% מהתיק מושקע באג"ח קונצרני, עוד כ-14% מושקעים במניות – משקל שאף גבוה ממגבלה לקרן סולידית של 10% חשיפה למניות לפי הגדרת הרשות לניירות ערך – וכ-9% מושקעים בנכסים נזילים ומט"ח. דו"ח סיכום הפעילות גם מפרסם את התשואה הריאלית נטו של קרנות האפורטופוס הכללי ושל קרנות הביקורת אשר הניבו כ-2.35% וכ-1.63% בהתאמה בשנים 2011-2017 במוצק, בהתבסס על השקעה בסיכון נמוך. הנתונים מובאים בלוח הבא.

מקור: דו"ח סיכום פעילות של האפורטופוס הכללי לשנת 2017 (עמ' 69, תרשים #79) פורסם בדצמבר 2018 (הממצע מחושב)

תשואה ריאלית נטו		
התקופה	אפ"כ	קרנות הביקורת
2011	-1.0%	-2.6%
2012	5.4%	4.5%
2013	2.1%	2.4%
2014	3.7%	1.6%
2015	2.0%	0.89%
2016	1.28%	1.12%
2017	2.97%	3.47%
ממוצע	2.35%	1.63%

נטו = לאחר נפסי מס ודמי ניהול
קרנות הביקורת: ועדת ההשקעות של האפורטופוס הכללי
קבעה 15 קרנות נאמנות הפועלות בשוק ההון, שהרכב השקעתן
חמה להרכב ההשקעות של האפורטופוס הכללי כקרנות ביקורת.

<https://www.justice.gov.il/Units/RashamHaptentim/Documents/SummaryReport2017.pdf>¹



בנוסף, ניתן להתרשם מהצעות שמציע בנק לאומי באתר "לאומי טרייד" שאג"ח קונצרניות לתקופות ארוכות לא קיימות במציאות אלא רק בחישובים סינטטיים. יתרה מזו, ניתן לראות שבאגרות אלו התשואה ברוטו לפדיון הממוצעת עומדת על כ- 1.70%³ נכון ליום כתיבת מסמך זה. תוצאות דומות מתקבלות לפי אתר האינטרנט The Marker⁴. לדעתנו, בתקופה הנוכחית תשואה ברוטו כזו לאג"ח קונצרניות סבירה יותר מה- 3% שהוועדה קבעה לגבי נכסים אלו. גם סביר להניח שתשואה הברוטו המשוקללת לתיק השקעות הכולל רכיב משמעותי של אג"ח ממשלתיות תהיה נמוכה מ- 1.70%.

סוג/מדד: אג"ח קונצרניות צמודות מדד ריבית קבוע
מח"מ נטו: (7+) טווח ארוך
הצג רק אג"ח בעלות דירוג (דירוג AA, AA+, AA- בלבד)

מקור: אתר האינטרנט לאומי טרייד של בנק לאומי
תאריך: 07:19:52 11/04/2019

מספר אג"ח	שם אג"ח	דירוג מעלות	דירוג מדרג	עסקה	שער אחת	שמי %	שער לקניה	שער למכירה	יזם מחזור	תאריך פדיון סופי	מח"מ נטו	תשואה בחטו	תשואה נטו מקוזז
1110915	אדמה אגח ב	AA-		17.24	152	0.23%	152	152	1,833,679	30/11/2036	7.88	2.31%	1.56%
1134048	הראל הנפקות אגח י	AA-		17.24	110	0.21%	110	110	38,305	31/12/2026	7.09	1.13%	0.58%
6000210	חשמל אגח 27	AA+	Aa2	17.24	122	0.35%	122	122	2,141,025	12/04/2029	7.71	1.29%	0.78%
6000285	חשמל אגח 31	AA+	Aa2	17.24	104	0.21%	104	104	6,375,277	20/09/2031	10.3	2.03%	1.49%
6130223	ישרים אגח טז	AA-	Aa3	17.24	105	0.46%	105	105	507,882	30/07/2031	7.05	1.96%	1.45%
1147503	נתיבי גז אגח ד	AA+	Aa1	17.24	113	0.53%	113	113	207,967	30/06/2033	9.51	1.49%	1.02%
1138973	סלע נדלן אגח ג		Aa3	17.24	103	0.47%	103	103	26,499,101	13/04/2029	7.89	1.68%	1.24%
1156611	עזראל אגח ו		Aa1	17.24	107	-0.26%	106	107	46,008	31/12/2032	10	1.89%	1.36%
1138544	ריט 1 אגח ו	AA		17.24	119	0.45%	119	119	215,254	20/09/2031	7.8	1.50%	0.99%
ממוצע													
1.16% 1.70% 8.36													

סוג/מדד: אג"ח קונצרניות צמודות מדד ריבית קבוע
מח"מ נטו: (7+) טווח ארוך
הצג רק אג"ח בעלות דירוג (דירוג AA, AA+, AA- בלבד)

The Marker
המקור: אתר האינטרנט The Marker
תאריך: 07:52 11 אפריל 2019

מספר נ"ע	ניר הערך	דירוג מעלות	דירוג מדרג	תשואה לפדיון	תשואה לנכס	מח"מ ברוטו	מח"מ נטו	זמן לפדיון	מס ליחידים
6000285	חשמל אגח 31	AA+	Aa2	2.03%	1.44%	10.3	10.63	12.46	25
1110915	אדמה אגח ב	AA-		2.18%	1.03%	7.91	8.4	17.65	25
6000210	חשמל אגח 27	AA+	Aa2	1.20%	0.34%	7.71	7.98	10.01	25
6130223	ישרים אגח טז	AA-	Aa3	1.83%	1.23%	7.06	7.24	12.31	25
3230273	מליטרו אגח יז	AA-		1.90%	1.32%	6.99	7.16	12.74	25
1138544	ריט 1 אגח ו	AA		1.37%	0.57%	7.81	8.08	12.46	25
1147503	נתיבי גז אגח ד	AA+	Aa1	1.45%	0.81%	9.51	9.85	14.23	25
1134048	הראל הנפק אגח י	AA-		1.13%	0.54%	7.09	7.25	7.73	25
6040398	לאומי התח נד 402	AA		2.28%	1.58%	8.23	8.48	9.32	25
ממוצע									
1.71% 0.98% 8.07 8.34 12.10									

לנוכח ההבדלים בסיכון הגלום בין השוק הסחיר לבין השוק הלא-סחיר הוועדה הציעה ניכוי של פרמיית אי-סחירות בגובה 0.5% מהתשואה שמפרסמת חברת מרווח הווג. פרמיית אי-סחירות משקפת הפיצוי למשקיע עקב קיום מגבלה זו. לא ברור אם פרמיית אי-סחירות של 0.5% אכן מספקת.

² https://trade.bankleumi.co.il/trade/net/info/agah/agahList.aspx?pt=2&chShowAgah=0&coVal=73_1&tabType=3
³ התשואה נטו ממוצעת, המתחשבת בשיעור מיסוי על רווחי הון (25% למשקיע יחיד), עומדת על כ- 1.16% בלבד.
⁴ <https://finance.themarker.com/bonds/?type=5&documentId=3>



לאור בעיות אלה היה הביטוח הלאומי מוכן לשקול קביעת שיעור היוון על בסיס השקעה בסיכון נמוך **בפועל**, על פי מודל שנותן משקל רב לנכסים בעלי סיכון נמוך – למשל חישוב ריבית היוון משוקללת של אג"ח ממשלתיות ושל אג"ח קונצרניות AA, כאשר האג"ח הממשלתיות הן הרוב של תמהיל התיק ואולי רכיב קטן (עד 10%) של מניות, לצורך גיוון ופיזור סיכון. כאמור לעיל יש להתמקד רק בתקופות השקעה קיימות ובעלות נפח מסחר מספיק גדול. כמו כן יש להקפיד על ניכוי של פרמיית אי-סחירות, של דמי ניהול ושל עמלות. כל אלה מפחיתות את שיעור התשואה.

בנוסף, יצוין שמספר כלכלנים בכירים מהאקדמיה וממקומות אחרים שהגישו חוות דעת לוועדה טענו שריבית ההיוון צריכה להיות נמוכה מאוד, ולגבי חלק מההמלצות אף קרובה לאפס. הביטוח הלאומי נקט גישה יותר מתונה ובהקשר זה הדבר לא השפיע על המלצות הוועדה.

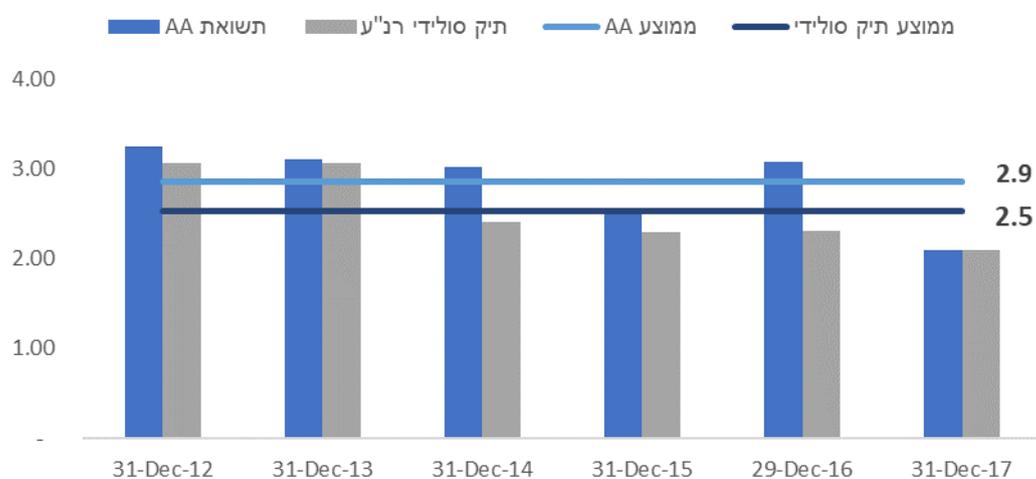
ראוי לציין נקודה חשובה נוספת: לפי התחזית האקטוארית של הביטוח הלאומי, דהיינו בהינתן המשך התעלמות מהמלצות מדיניות להשגת איתנות פיננסית, המוסד ימצא את עצמו בעוד שנים ספורות בתחילת גירעון הולך וגדל. אם תתקבל המלצת הוועדה אזי הפגיעה בציבור המבוטחים של הביטוח הלאומי נאמדת בכ-50 מיליון ₪ לשנה נכון להיום. יתרה מזו, התמדה בתקנות הביטוח הלאומי סביר להניח שתביא לריבית היוון של כ-1% כבר במהלך 2020. לכן השימוש בריבית ההיוון לפי המלצת הוועדה תביא לפגיעה אף גדולה יותר בציבור המבוטחים של הביטוח הלאומי – כ-100 מיליון ₪ לשנה.

לנוכח העובדה שהתנגדויות הביטוח הלאומי המפורטות לעיל לא התקבלו וגם לא התקבלו הצעות הפשרה שהציע הביטוח הלאומי כדי להתחשב בצורכי המשק (חלק מהן בכתב), הביטוח הלאומי נאלץ להתנגד להמלצות הוועדה הנוכחית בהקשרים האמורים ולהישאר צמוד להחלטות וועדת וינוגרד, שאושרה בזמנו על ידי שר העבודה, הרווחה והשירותים החברתיים.

נספח ג' - השוואה בין תיקי השקעה

הניתוח הבא מציג השוואה של תיק זה לתשואה המתקבלת על ידי מרווח הוגן לתקופה של 25 שנים (ממוצע התקופה שנלקחה בעבודה) עבור דירוג AA.

ניתן לראות כי ממוצע תשואת AA עומדת על 2.9% לעומת ממוצע תיק סולידי של 2.5%. ס.ת. התקן של התשואות עומדת על כ-0.4%⁸⁶. משכך ניתן לראות כי תשואת תיק AA משקפת שילוב של מספר נכסים (אג"ח ממשלתי, אג"ח קונצרני ומניות).



יתר על כן נדגיש כי תוצאה זו תלויה בהנחה על שיעור תשואות המניות.

⁸⁶ יש לציין כי לא מדובר במדגם גדול והנתונים הינם לצורך בחינת סבירות

הגרף שלהלן מציג תשואה היסטורית של מדד ת"א 35 בשנים 1992-2018 :



להלן התשואה הממוצעת לתקופות זמן של 10, 15, 20 ו-25 שנים⁸⁷ – ניתן לראות כי התשואה עומדת על בין 7.5% ל-8.5%.

תקופה	תשואה ת"א 35
10	8.58%
15	7.45%
20	8.49%
25	8.06%

⁸⁷ התקופה הארוכה ביותר בה היו זמינים נתונים לצורך עבודה זו.

במידה ונשנה את הנחת התשואה מ-7.3% ל-8.5% התשואה של התיק תעלה ל-2.7%, כך שהפער הממוצע יעמוד רק על 0.2%.

