

חוות דעת כלכלית

אמזון – דמי ערבות לשער החליפין



דצמבר 2024

חוות דעת מומחה

שם המומחה : גילעד מנו

מקום עבודתו : מאקרו פיננסים בע"מ

ח.פ. 515618403

מדינת היהודים 89, הרצליה

עזריאלי ביונס פארק, בניין E

טל : 09-8918181

אני החתום מטה, גילעד מנו, נתבקשתי על ידי עורכי הדין יצחק אבירם ושחר בן מאיר להגיש חוות דעת זו במסגרת בקשה לאישור תובענה ייצוגית של מר נועם ברודסקי (להלן : "המבקש") נגד Amazon.com Inc (להלן : "המשיבה" או "אמזון").

חוות דעת זו עוסקת בבחינת הערכת הנזק אשר נגרם לקבוצה המיוצגת, בגין ביצוע עסקאות "דמי ערבות שער החליפין", באתר המיועד לקונים בישראל בשפה העברית, שהן למעשה עסקאות פורוורד¹ המקבעות (מגדרות) את שער החליפין, כחלק מתהליך הרכישה באתר וזאת בכפייה ובמחיר מוגזם.

לא ידוע בדיוק מתי גביית חיוב בגין גידור המט"ח האמור של אמזון החל להתבצע, אך ניתן להניח לפי הצהרת אמזון בתביעה אחרת (ת.צ.19-12-12859) כי האמור החל משנת 2022.

אינני דן כלל בעניינים המשפטיים הכרוכים בשאלות האם בכלל מותר לחייב בחיוב כזה, דרך הצגת החיוב, הפרת חוק הגנת הצרכן וההטעיה בגינה ועוד. עם זאת, ביצעתי את הערכת הנזק הן בהנחה של ביטול מוחלט של החיוב (מכל טענה משפטית שהיא) והן מול העלות האמיתית שלו לאמזון (אם הייתה מבצעת אותו בפועל).

חוות הדעת מסתמכת על מידע פומבי בלבד.

אין לי כל קשר או תלות במזמיני העבודה או במי מטעמם, במישרין או בעקיפין. שכר הטרחה בגין הכנת חוות דעת זו, כפי שסוכם ביני לבין מזמיני העבודה הינו קבוע מראש ואינו מותנה במישרין או בעקיפין בהצלחת ההליך המשפטי.

אציין כי כתבתי חוות דעת קודמת בעניין שערי המט"ח של אמזון החל מכניסתם לישראל אשר הוגשה בת.צ.-12859-12-19 שעדיין נדונה. הגם שמדובר בעניין מעט דומה אין קשר בין שתי חוות הדעת והן עוסקות בשני עניינים שונים.

אני נותן חוות דעתי זו במקום עדות בבית משפט ומצהיר כי ידוע לי היטב שלעניין הוראות החוק הפלילי בדבר עדות שקר באזהרה בבית המשפט, דין חוות דעתי זו כשהיא חתומה עלי ידי כדין עדות באזהרה שנתתי בבית המשפט.

להלן חוות דעתי.



חתימה

11.12.2024

תאריך

¹ עסקה עתידית שמהותה קיבוע שער הדולר לשער עתידי שנקבע ביום ביצוע העסקה

תוכן העניינים

1. תמצית חוות הדעת.
2. מדיניות אמזון בחיוב בש"ח בעסקאות דולריות וגביית חיוב דמי ערבון.
3. עסקאות פורוורד – תיאוריה ומתודולוגיה.
4. חוסר הכדאיות הכלכלית.
5. מחירי הפורוורד.
6. הערכת הנזק למבקש.
7. הערכת הנזק לקבוצה.
8. סיכום ומסקנות.
9. תמצית השכלה וניסיון של הכותב.

1. תמצית חוות הדעת

- 1.1. המבקש, מר נועם ברודסקי, ביצע רכישות באתר אמזון הישראלי (אתר אמזון בשפה העברית הפונה לקונים בישראל והמציע גם מכירת מוצרים מישראל דרכו) בתאריכים 7.11.2024 ו- 11.11.2024.
- 1.2. בשתי הרכישות שביצע המבקש, הוא בחר לשלם בשקלים - כפי שמאפשר האתר, וזאת בגין עסקאות שמחירן ננקב בדולרים.
- 1.3. בשתי הרכישות, בנוסף להפרשי שער הדולר מול השקל, נגבה מהמבקש חיוב נוסף שכונה ע"י אמזון - **דמי ערבות לשער חליפין**, בשיעור של כ- 2.8% מערך העסקה כולל כלל החיובים (מחיר המוצר, המשלוח, מיסים ויבוא).
- 1.4. בעבור הרכישה שביצע בתאריך 7.11.2024 בסך של 189.68 ₪ שילם "דמי ערבות לשער החליפין" של 5.3 ₪ המהווים 2.78% מסכום העסקה. המבקש חויב בפועל בגין עסקה זו ביום 12.11.2024.
- 1.5. בעבור הרכישה שביצע בתאריך 11.11.2024 בסך של 88.28 ₪ שילם "דמי ערבות לשער החליפין" בסך של 2.54 ₪ המהווים 2.87% מסכום העסקה. המבקש חויב בפועל בגין עסקה זו ביום 15.11.2024.
- 1.6. על פני הדברים מדובר בחיוב ע"י אמזון בגין עסקת גידור **דו כיוונית** המבטיחה לכאורה ללקוח את שער הדולר כך שלא יעלה מעל ערך שנקבע לאותו היום (אך גם מונעת הפחתת השער אם שער הדולר ירד). הלכה למעשה מדובר בעסקת פרוורד שמהותה הינו קיבוע שער הדולר לשער עתידי שנקבע ביום ביצוע העסקה.
- 1.7. מדרישות השימוש בהמרת המט"ח של אמזון² עולה כי במקרה של שימוש בהמרה לש"ח על המשלוח להישלח בחלון זמן מוערך (**Estimated Shipping Window**) של 14 יום. תקופה זו כשלעצמה מוגזמת משום שהפרש הימים בין מועד ביצוע העסקה ע"י הלקוח לבין מועד החיוב בפועל בכרטיס האשראי של הלקוח עומד לרוב על ימים בודדים ומבקרה של העסקאות שביצע המבקש תוך 4 ו- 5 ימים.
- 1.8. בחוות הדעת נבחן הן את נחיצות הצורך ללקוח בשירות מהסוג האמור (שהינו שירות כפוי ובתשלום) ואת התועלת שלו ו/או הנזק שלו ללקוח, וכן נבחן את עלות השירות כפי שהיא הייתה מתומחרת אם הייתה מבוצעת כמקובל במוסדות פיננסיים שעיסוקם בעסקאות מסוג זה.
- 1.9. בהתאם ולפי בדיקתנו, עלות הגידור הממוצעת ל- 14 ימים (שבועיים) עומדת על כ- 0.055% ולכל היותר הגיעה בנקודת זמן מסוימת לעלות של 0.145%, וזאת לעומת עלות של כ- 2.8% שאמזון גובה מהלקוח, עלות שהיא פי 104 מהעלות הממוצעת.
- 1.10. אם נבחן לגבי משך זמן של חודש, הרי מבדיקות שערכנו על נתונים רב שנתיים עולה כי עלות הגידור הספציפי הממוצעת לחודש עומדת על כ- 0.119% ולכל היותר הגיעה בנקודות זמן מסוימות ל- 0.313%.
- 1.11. עמדתנו הינה שמדובר בפעולה שעניינה מצד אחד במתן הגנה כביכול לסיכון נמוך של קפיצת שער הדולר בשיעור מעל 2.8% (עלות השירות), אך בה בעת היא מונעת את ההנאה הצפויה ללקוח במקרה של ירידת שער הדולר (מצב שהוא בסיכוי של כ- 50% ברוב המקרים לתקופה כה קצרה של ימים ספורים ועד 14 ימים). מעבר לכך, מבחינת עלות השירות הכפוי, אמזון גבתה מלקוחותיה פי 9³ עד פי 104⁴ ממחיר השוק של שירות מסוג זה.

² https://www.amazon.com/gp/help/customer/display.html?ref_=hp_left_v4_sib&nodeId=GEC47LAK95ESY2JW

³ חישוב זה מבטא את החיוב הנמוך שנגבתה ע"י אמזון לעומת עלות גידור מקסימאלית לחודש 2.78%/0.313%

⁴ חישוב זה במבטא את החיוב הגבוה נגבתה ע"י אמזון ביחס לעלות הגידור הממוצעת לשבוע 2.87%/(0.055%/2) כאשר 2.87% על פי החיוב הגבוה של אמזון ו 0.055% הינה עלות הגידור הממוצעת לשבועיים

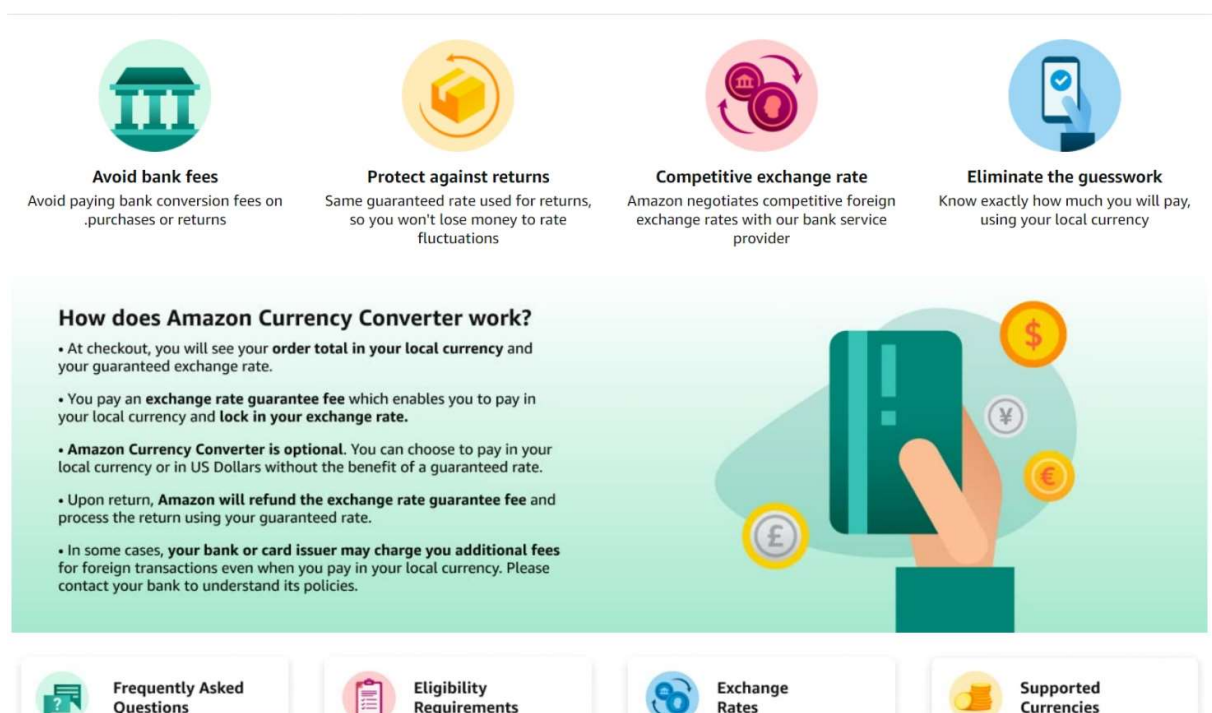
2. מדיניות אמזון בחיוב בש"ח בעסקאות דולריות וגביית חיוב דמי ערבון

2.1. כפי שתואר בפני ע"י ב"כ המבקש וכפי שבדקתי בפועל, במסגרת הרכישות באמזון, נקבע שער הדולר באופן משתנה, כך ששער הדולר (מול השקל) שנקבע על ידה לחיוב הלקוחות בפועל היה תמיד **גבוה משמעותית משער הדולר היציג**. בדיקה שנערכה בת"צ 12859-12-19 **ברק נ' אמזון** וגם כעת, מעלה בדיקתי כי מדובר בפער של כ- 2% ומעלה.

2.2. בהתאם להצהרת אמזון בתביעת ברק נ' אמזון, החל משנת 2022 החלה אמזון להוסיף בישראל בכל רכישה בש"ח, חיוב נוסף שהיא קראה לו "דמי ערבות לשער חליפין": "Exchange rate guarantee fee".

2.3. כך, בכל רכישה של לקוח הבוחר לשלם בש"ח, הרי על **סך עלות הרכישה כולל המשלוח והמיסים, מוסיפה אמזון את החיוב האמור**, שהוא מעבר לשער הדולר אשר נגבה שהוא יותר מאשר השער היציג, חיוב שכביכול בא להבטיח את קיבוע שער החליפין, וששיעורו כ- 2.8% מסך הרכישה.

2.4. אמזון מגדירה באתר בדרך הבאה את התוספת של החיוב האמור (<https://www.amazon.com/Currency-Converter/b?ie=UTF8&node=388305011>):



The screenshot displays the Amazon Currency Converter interface. At the top, four circular icons represent key benefits: 'Avoid bank fees' (bank building), 'Protect against returns' (box with arrows), 'Competitive exchange rate' (coins), and 'Eliminate the guesswork' (hand holding a phone). Below these, a section titled 'How does Amazon Currency Converter work?' lists five bullet points explaining the process from checkout to return. At the bottom, a navigation bar includes links for 'Frequently Asked Questions', 'Eligibility Requirements', 'Exchange Rates', and 'Supported Currencies'.

Avoid bank fees
Avoid paying bank conversion fees on purchases or returns

Protect against returns
Same guaranteed rate used for returns, so you won't lose money to rate fluctuations

Competitive exchange rate
Amazon negotiates competitive foreign exchange rates with our bank service provider

Eliminate the guesswork
Know exactly how much you will pay, using your local currency

How does Amazon Currency Converter work?

- At checkout, you will see your **order total in your local currency** and your guaranteed exchange rate.
- You pay an **exchange rate guarantee fee** which enables you to pay in your local currency and **lock in your exchange rate**.
- Amazon Currency Converter is optional.** You can choose to pay in your local currency or in US Dollars without the benefit of a guaranteed rate.
- Upon return, **Amazon will refund the exchange rate guarantee fee** and process the return using your guaranteed rate.
- In some cases, **your bank or card issuer may charge you additional fees** for foreign transactions even when you pay in your local currency. Please contact your bank to understand its policies.

Frequently Asked Questions | **Eligibility Requirements** | **Exchange Rates** | **Supported Currencies**

- 1.1. על פי האמור באתר אמזון שירותי הערבות לשער מגדרים את סיכון המטבע בשני אופנים:
 - 1.1.1. הסיכון של שינוי שער הדולר בין יום הרכישה לבין יום סליקת התשלום בכרטיס האשראי של הלקוח. **כלומר הפער בין יום הרכישה ליום סליקת העסקה**. סיכון זה הינו סיכון של חשיפה לשער הדולר לימים ספורים בלבד, פעמים רבות לא חולפים אפילו ימים ספורים כי מדובר בעסקה מיידית (לדוגמא רכישה של מוצר דיגיטלי).
 - 1.1.2. על אף האמור לעיל לצורך חוות הדעת ולמען השמרנות אנו מציגים בחוות דעת זו בדיקה גם ל- 14 ימים (בהתאם לסעיף 1.7) ובדיקה נוספת ל- 7 ימים שהיא הרלוונטית והשמרנית לענייננו.

1.1.3. אמזון מסבירה כי היא מגדרת בנוסף גם את שער הדולר למקרה של החזרה, כלומר שינוי שער הדולר בין יום רכישת מוצר ועד יום הזיכוי במידה והלקוח יבחר להחזיר את המוצר וזאת כפי שעולה מאתר אמזון⁵:

תשלום, תמחור ומבצעים < אמצעי תשלום >

שערי חליפין של ממיר המטבעות של Amazon

שער החליפין משמש כדי לקבוע את סך התשלום במטבע המקומי שלך בעת ביצוע ההזמנה.

כאשר ממיר המטבעות של Amazon מופעל, שער החליפין משמש כדי להמיר את סיכום ביניים למטבע המקומי שלך. שער החליפין המוצג בתשלום עשוי שלא להתאים לשערים שפורסמו באינטרנט או במסדי נתונים פיננסיים אחרים. שערי חליפין אלה הם בדרך כלל שערים בין בנקאיים המיועדים לסכומי סיונות ואינם זמינים עבור צרכנים קמעוניים. Amazon פועלת בעקביות כדי להסדיר שערי חליפין תחרותיים עם ספק שירותי הבנק שלנו. שערי החליפין המשמשים בממיר המטבעות של Amazon, מתעדכנים בדרך כלל מדי יום.

אם פריט יוחזר, אנו משתמשים באותו שער חליפין כדי לחשב את ההחזר הכספי שלך, כולל עמלות כלשהן.

במקרה של החזרת מוצר, ללקוח ישנם בד"כ 30 יום עד השבת המוצר אך לעיתים מוארכת תקופת ההחזרה בעוד מספר ימים⁶.

החזרות והחזרים < החזרות >

על אודות כללי מדיניות ההחזרה שלנו

Amazon.com רוב המוכרים ב-Amazon.com מציעים אפשרות החזרה של פריטים תוך 30 יום ממועד קבלת המשלוח.

האם ברצונך להחזיר פריט? יש לעבור אל **מרכז ההחזרות**

הארכת תקופת ההחזרה בעונת החגים 2024 בעונת החגים 2024, ניתן להחזיר את רוב הפריטים שנרכשו בין ה-1 בנובמבר ל-31 בדצמבר 2024 עד ה-31 בינואר 2025. מוצרי מותג Apple שנרכשו בין ה-1 בנובמבר ל-31 בדצמבר 2024 ניתן להחזיר עד ה-15 בינואר 2025.

אכן, בחישוב ההגנה על החזרת מוצר יש לכלול גם את הטווח של 30 יום לצורך החישוב אך גם את תוחלת החזר. להערכתנו פחות מ-5% ממוצרי אמזון מוחזרים, כך שערך ההגנה למשך 30 יום הינו לכל היותר רק ל-5% מהמקרים.

2. עסקאות פרוורד – תיאוריה ומתודולוגיה

- 2.1. ענייננו למעשה בעסקת פרוורד שאמזון מחייבת בה את לקוחותיה הבוחרים לשלם בשקלים.
- 2.2. עסקת פרוורד מט"ח במהותה הינה עסקה לגידור הסיכון של השינוי ביחס ההמרה בין שני מטבעות. למעשה זהו חוזה בין שני צדדים להעברת תשלום במועד עתידי קבוע מראש על פי שער המרה קבוע מראש.

⁵ https://www.amazon.com/-/he/gp/help/customer/display.html?asc_campaign=e0affcf5df7e66dbcc49159b39f4b059&asc_source=01GR183M70W6E0778W5W814J2C&nodeId=GDVF7JHSLREZFKL4&tag=namespacebran286-20

⁶ <https://www.amazon.com/-/he/gp/help/customer/display.html?nodeId=GKM69DUUYKQWKWX7>

2.3. בעסקת פורוורד מתמחרים את השער העתידי של מטבע מול מטבע, על פי פערי הריביות הקיימים באותו היום בין המטבעות, על פי הנוסחה הבאה :

$$Forward = Spot * \frac{(1 + R)^t}{(1 + r)^t}$$

כאשר, שער ה-Spot הוא שער ההמרה ביום העסקה (לענייננו שער השקל מול הדולר).

האות R מייצגת את הריבית השנתית על הדולר.

האות r מייצגת את הריבית השנתית על השקל.

האות t מייצגת את תקופת הזמן בשנים.

2.4. מבחינה מעשית, ככל שפערי הריבית בין המטבעות גדולים יותר שער הפורוורד יהיה שונה יותר מהשער הרצוי. וכן, ככל שתקופת הגידור ארוכה יותר עלות הגידור (הפורוורד) תהיה גבוהה יותר.

2.5. נבחר כי מעבר לפערי הריביות, כאשר מבצעים עסקאות בשוק ההון, ישנו מרווח נוסף המגלם את הפער בין הביקוש לבין ההיצע הקיים בשוק הפורוורד. לצורך העניין זהו הפער בין שער הקניה של החוזה לבין שער המכירה של החוזה.

2.6. סה"כ העלות הכוללת לביצוע עסקת גידור מט"ח לטווחי זמן שונים נמדדת בנקודות בסיס (basis points) אל מול שער הספוט. כל נקודת בסיס מהווה 1/10,000 בשער ההמרה.

2.7. בשוק ההון נסחרים חוזי פורוורד לטווחי זמן שונים שהסחירים ביותר הם חוזים לחודש, שלושה חודשים ושנה. לצורך חוות הדעת ולשם הנוחות בלבד אנו בוחנים את עלויות הפורוורד על פי נתונים ממערכת בלומברג לפי חוזים לחודש (למרות שבפועל מדובר בתקופות רלוונטיות של ימים בודדים בלבד).

2.8. עם זאת נבחר, כי עסקת פורוורד, לצד ההגנה שהיא מספקת כנגד עליית השער מחד, הרי מאידך היא גם מונעת מהלקוח את ההנאה מירידת השער בתקופה האמורה. כאשר מדובר בעסקה קצרה למספר ימים, הסיכוי לירידת שער החליפין או עלייתו דומים ועומדים על כ-50%. מאחר ואין יכולת ממשית לצפות תנודות שערי מטבע לימים בודדים, הסיכוי לעליית השער מתאזן מול הסיכוי לירידת השער.

2.9. **יובהר כי עסקאות פורוורד בשוק המסחר הדו צדדי בין לקוח למוכר הינן נדירות מאוד עד כדי לא קיימות.** עסקאות מסוג זה מתקיימות בעיקר בין חברות גדולות בהן מתקבלים תקבולים במטבע אחד בעוד שזרם התשלומים במטבע אחר ויש צורך לקבע מראש את התזרים הכולל. חברות אלה מבצעות עסקאות מט"ח גדולות במיוחד המחייבות התנהלות כלכלית שונה לאור חשיפה לסיכון משמעותי. באופן כללי, הצורך בהגנה בעסקת פורוורד ללקוח נובע ממצב בו סכום אמור להשתלם במועד מסוים והלקוח מבקש להימנע מחשיפה למטבע המסכנת אותו או שהוא מעוניין לייצב את המחיר מראש.

2.10. בדרכי לעניין הרכישות האמורות, עסקאות פורוורד הינן עסקאות שמבצעים יבואנים הקונים מוצרים בחו"ל ומשווקים אותם בשקלים. הם עושים זאת בשל היקף הסכומים הגדול לתשלום, ועל מנת להימנע מחשיפה לשינויים בשער החליפין ופגיעה בשיעורי הרווח.

2.11. דוגמה נוספת היא כשמוסדות פיננסיים ישראלים כגון קופות פנסיה או גמל נחשפות לנכסים דולריים בחו"ל אך רוצות להקטין את החשיפה למט"ח ולכן מבצעות מכירה של פורוורד על הדולר.

2.12. ברמה הקמעונאית, כמעט ואין נגישות של לקוחות פרטיים לעסקאות פורוורד מול מוסדות פיננסיים שכן עסקאות אלו מבוצעות OTC (over the counter) בשונה מנגזרים שונים הסחירים בבורסה.

2.13. נציין, כי גם אם היה קיים צורך אמיתי של לקוח אשר משלם בשקלים להגנה מעליית שער הדולר, הוא אינו צורך בהגנה מפני כל שינוי שהוא בשער הדולר - אלא לכל היותר הגנה **רק מפני עליית שער הדולר.**

2.14. **במקרה זה עלות הגידור עצמה מובילה לכך שהלקוח נהנה רק בעלייה של מעל 2.8% שהיא עלות העסקה.**

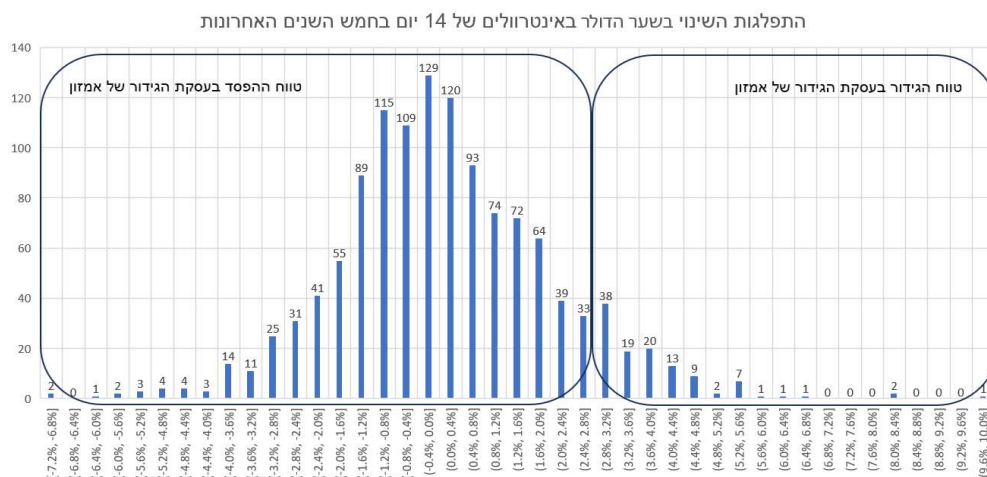
3. חוסר הכדאיות הכלכלית

בדיקה ל 14 ימים

- 3.1. על מנת לבחון את ההיגיון הכלכלי של גידור שער מטבע ל- 14 יום בעלות של 2.8% בחנו את ההסתברות לכך ששער הדולר יזנק **ביותר מ- 2.8%** (היא עלות הגידור) בתוך 14 יום.
- 3.2. ערכנו את הבדיקה החל מנובמבר 2019 ועל פי ממצאנו ההסתברות לכך עומדת על 9.1%, כך למעשה שבהסתברות של כ- 91%, הלקוח מפסיד את עלות הגידור (כ- 2.8%) ובהסתברות של כ- 9% הלקוח מרוויח את ההגנה של עליית שער הדולר שמעל 2.8% (שתוחלתה 1.07%).⁷ כך לדוגמא במקרה קיצוני בו שער הדולר קופץ ב 3%, הרווח שרושם הלקוח עומד על כ 0.2% ובמקרה נפוץ הרבה יותר שתנודת הדולר מזערית רושם הלקוח הפסד של 2.8% שהיא עלות העסקה.

להלן גרף התפלגות שינוי המטבע באינטרוולים של 14 יום מנובמבר 2019

בציר ה X ניתן לראות את שיעור השינוי במהלך 14 ימים ובציר ה Y את מספר הפעמים שהיה שינוי שכזה במהלך חמש השנים האחרונות.



- 3.3. השינוי הממוצע והחציוני בשער הדולר מול שער השקל בטווח זמן של 14 יום עומדים על 0.08% ו- 0.07% בהתאמה.

- 3.4. עוד נציין כי ככל שמשך התקופה יורד הכדאיות עוד פוחתת וכאמור, 14 יום הינו זמן המקסימום כאשר רוב העסקאות מחויבות בתוך ימים בודדים (בשני המקרים של המבקש תוך 4-5 ימים).

בדיקה ל- 7 ימים

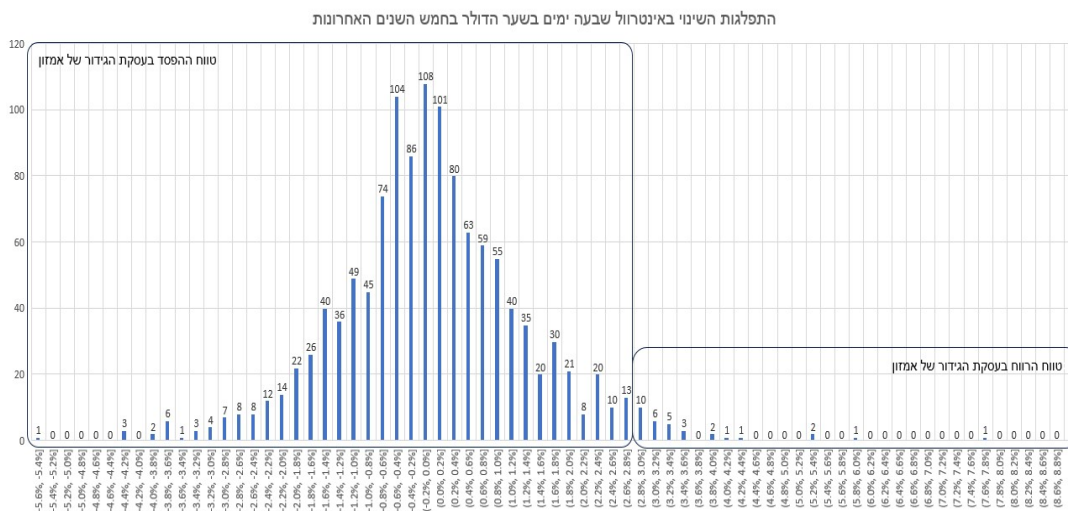
- 3.5. על מנת לבחון את ההיגיון הכלכלי של גידור שער מטבע ל- 7 ימים בעלות של 2.8% בחנו את ההסתברות לכך ששער הדולר יזנק **ביותר מ- 2.8%** בתוך 7 ימים.
- 3.6. ערכנו את הבדיקה החל מנובמבר 2019 ועל פי ממצאנו ההסתברות לכך עומדת על 2.65%. כך למעשה בהסתברות של כ- 97.35%, הלקוח מפסיד את עלות הגידור (כ- 2.8%) ובהסתברות של כ- 2.65% הלקוח מרוויח את ההגנה של עליית שער הדולר שמעל 2.8% (שתוחלתה 0.93%).⁸

⁷ ממוצע השינוי של שער הדולר בתצפיות לשבועיים שבהן עלה יותר מ 2.8% עומד על 3.87% (ממוצע מותנה), כך שבנטרול עלות הגידור של 2.8% תוחלת הרווח במקרים בהן הגידור אפקטיבי עומד על 1.07%

⁸ ממוצע השינוי של שער הדולר בתצפיות לשבוע שבהן עלה יותר מ 2.8% עומד על 3.73% (ממוצע מותנה), כך שבנטרול עלות הגידור של 2.8% תוחלת הרווח במקרים בהן הגידור אפקטיבי עומד על 0.93%

להלן גרף התפלגות שינוי המטבע באינטרוולים של 7 ימים מנובמבר 2019

בציר ה X ניתן לראות את שיעור השינוי במהלך 7 ימים ובציר ה Y את מספר הפעמים שהיה שינוי שכזה במהלך חמש השנים האחרונות.



3.7. השינוי הממוצע והחציוני בשער הדולר מול שער השקל בטווח זמן של 7 יום עומדים על 0.04% ו-0.03% בהתאמה.

3.8. להלן טבלה המתארת את השינויים הממוצעים והחציוניים עבור טווחי זמן שונים :

שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חציוני
0.01%	0.04%	0.08%
-0.02%	-0.03%	-0.07%

3.8.1. במקרה של הפסד, בהסתברות של 97.35% : תוחלת ההפסד עומדת על 2.8%.

3.8.2. במקרה של רווח בהסתברות של 2.65% : תוחלת הרווח עומדת על 0.93% בלבד.

3.9. מדובר למעשה ב"כרטיס הגרלה" מיותר לחלוטין מבחינת חלוקת ההסתברות לזכייה בו נמוכה מ-3% (כלומר – שההסתברות להפסיד בו עולה על 97%!!) והרווח במקרה של "זכייה" כביכול עומד על כ-33.4%⁹ בלבד ממחיר הכרטיס.

3.10. על כן מדובר בעסקה עם תוחלת שלילית מובהקת מבחינת חלוקת, שהינה ללא כל היגיון כלכלי מבחינתו.

4. מחירי הפורוורד

4.1. מחירי הגידור של עסקאות מט"ח נמדדות ב"נקודות בסיס" (Basis Points). כל נקודת בסיס מהווה 1/10,000 בשינוי שער הדולר. כך לדוגמא כאשר שער הדולר עמד על 3.2 שקלים לדולר ועלות הגידור לחודש עמדה על 25 נקודות השער העתידי נקבע על 3.2025 ועלות הגידור עומדת על 0.078125%¹⁰.

4.2. עלויות גידור מושפעות ממספר גורמים ביניהם פערי הריביות (ובכלל זה תחזיות לשינוי ריבית) וביקוש והיצע בשוק הנגזרים.

4.3. לצורך הערכת הנזק בחנו את עלויות גידור המט"ח (בין הדולר לשקל) בפועל בשלוש השנים האחרונות עבור חוזי פורוורד לחודש על פי נתונים ממערכת בלומברג.

⁹ תוחלת התצפיות הגדולה מ-2.8% עומדת על עליה של 3.73%, על כן הרווח במקרה של "זכייה" ביחס למחיר הכרטיס הינו (3.73-2.8)/2.8

¹⁰ ((3.2025/3.2)-1)*100

4.3.1. חוזי פורוורד לחודש

על פי ממצאנו עלות גידור הדולר באמצעות חוזה פורוורד לחודש עמדה בממוצע בשלוש השנים האחרונות על 42.82 נקודות בסיס. נתון זה מהווה עלות גידור של כ- 0.119% לחודש. מכאן שעלות גידור הדולר באמצעות חוזה פורוורד ל- 14 יום עמדה בממוצע בשלוש השנים האחרונות על כמחצית מהנ"ל – קרי על 0.055%.

עלות גידור בנקודות	לחודש באחוזים	עלות לשבועיים באחוזים
מקסימלי	0.313%	0.145%
ממוצע	0.119%	0.055%
חציון לתקופה	0.115%	0.053%

נדגיש שוב כי 14 יום הינו המועד המקסימלי רוב העסקאות מבוצעות תוך ימים ספורים, כך שגם עלות זו גבוהה פי שניים ויותר מהצורך בפועל.

אם נכלול גם את עלות גידור ההחזר (כלומר, בגין סחורות שהוחזרו לאמזון מלקוחות בישראל בלבד), הרי מדובר בעלות גידור ל- 30 ימים לכל היותר והמתרחשת לפי הערכתנו לכל היותר ב- 5% מהמקרים, כלומר מתווספת עלות נוספת של 0.0055% וביחד, תוספת של 0.000275%¹¹ לעלות העסקה.

4.3.2. עלות "דמי הערבון" כלומר חוזה הפורוורד באתר אמזון

על פי העסקאות שבוצעו ע"י המבקש – עלות עסקת הגידור האמורה באתר אמזון עמדה בממוצע על 2.875%. עלות זו הינה פי 52.27 מעלות הגידור הממוצעת ל- 14 יום, ופי 104 מעלות גידור ממוצעת ל-

7 ימים.

5. הערכת הנזק למבקש

5.1. על פי בקשת האישור, המבקש ערך שתי עסקאות מול אמזון בהן נגבו ממנו חיובים אלו - "exchange rate guarantee fee" - או כפי שתרגמה אמזון ל"דמי ערבות שער החליפין".

5.2. בעסקה הראשונה שבוצעה ב- 7.11.2024 נגבה סכום של 5.3 ₪ בעבור עסקה כוללת בסך 189.68 ₪ כולל החיוב.

5.3. בעסקה השנייה שבוצעה ב- 11.11.2024 נגבה סכום של 2.54 ₪ בעבור עסקה כוללת בסך של 90.82 ₪ כולל החיוב.

5.4. סה"כ הנזק למבקש, על פי הפער בין עלות הגידור לבין החיוב - מוערך בכ- 7.74 ₪ לשתי העסקאות.

5.5. במקרה של ביטול כל החיוב (בשל טענות משפטיות), הנזק למבקש עומד על 7.84 ₪ לשתי העסקאות.

תאריך	עמלת הבטחת שער	סכום עסקה	סכום עסקה כולל	שיעור עמלה	עלות הגידור	נק
7.11.2024	5.3	184.38	189.68	2.874%	0.0353%	5.23
11.11.2024	2.54	88.28	90.82	2.877%	0.0345%	2.51
סה"כ	7.84	272.66	280.5	2.875%		7.74

השוואה לעלות האמיתית של הגידור מוכיחה כי העלות האמיתית הייתה צריכה להיות 0.035% (ולא 0.035% (2.875%)).

עוד נציין כי במקרה של המבקש עצמו, העסקה הראשונה מיום 7.11.24 חויבה ב- 12.11.24 והעסקה השנייה מיום 11.11.24 חויבה ב- 15.11.24, כך שהגידור לעסקה הראשונה היה לחמישה ימים בלבד והגידור לעסקה השנייה היה לארבעה ימים בלבד ועל כן עלותן הכלכלית נמוכה אף יותר.

¹¹ 5%*0.0055%

6. הערכת הנזק לקבוצה

- 6.1. לצורך הערכת הנזק ולצורך השמרנות היתרה בלבד, השתמשנו בעלות הגידור הממוצעת ל- 14 יום ביחס לעלות הגידור שגבתה אמזון, כלומר עלות של 2.875% לעסקה.
- 6.2. היקפי המכירות של אמזון בישראל מוערכים בכ- 130¹²-195 מיליון דולר בשנה.
- 6.3. אנו מעריכים כי כ- 50% מהלקוחות בוחרים לבצע את העסקאות בשקלים, אך בשל החוסר בנתונים לעניין זה בשלב זה, אנו מציגים טבלת רגישות של הנזק ביחס לשיעור זה.
- 6.4. טבלת רגישות של הנזק השנתי ביחס לשיעור הלקוחות המשלמים בשקלים וביחס למחזור המכירות.

שיעור לקוחות המשלמים בשקלים					
	30%	40%	50%	60%	70%
מכירות במיליון דולרים	130	1.11	1.48	1.85	2.22
	150	1.28	1.70	2.13	2.56
	170	1.45	1.93	2.41	2.90
	190	1.62	2.16	2.70	3.24
	200	1.70	2.27	2.84	3.41
	210	1.79	2.39	2.98	3.58
	230	1.96	2.61	3.27	3.92

- 6.5. לפיכך, במידה ומחזור המכירות השנתי של אמזון בישראל עומד על 200 מיליון דולר בשנה ושיעור הלקוחות המשלמים בשקלים עומד על 50% הנזק השנתי ללקוחות עומד על כ- 2.84 מיליון דולר.
- 6.6. לפי אמזון החיוב האמור נגבה מאז 2022, קרי 3 שנים, ולפיכך אנו אומדים את הנזק בכ- 8.52 מיליון דולר, ולפי שער דולר ממוצע של 3.65 שווה ערך בש"ח לכ- 31 מיליון ש"ח.
- 6.7. תארנו לעיל את עלות הגידור לעסקה עצמה. אנו מעריכים כי בשל מדיניות החזרת המוצרים של אמזון, בה היא מתחייבת להשיב את הסכום השקלי – לאמזון עסקאות גידור בשיעור ההחזר לטווח זמן של 30 ימים נוספים.
- 6.8. כפי שהצגנו בסעיף 5.3.1 עלות הגידור הממוצעת לחודש עמדה על 0.119% אותה יש לקזז ממחזור המכירות ביחס לשיעור ההחזר של מוצרים. אנו מעריכים כי שיעור החזר המוצרים של אמזון מישראל עומד על אחוזים בודדים והכפלתו בעלות הגידור מובילה לקיזוז זניח מאוד עד אפסי של הנזק המוערך.
- 6.9. לכל היותר יש לקזז מהסכומים ששילמו רק 5% מהלקוחות שיעור של 0.000275% ממחיר העסקה הממוצעת.

7. סיכום ומסקנות

- 7.1. כפי שהצגנו בחוות הדעת אמזון מחייבת את לקוחותיה המשלמים בשקלים בגין עסקת גידור זו כיוונית המקבעת ללקוח את שער הדולר. הלכה למעשה מדובר בעסקת פרוורד שמשמעותה קיבוע שער הדולר באמצעות עסקת פרוורד.
- 7.2. החיוב בעבור עסקאות הפרוורד של אמזון עומד על כ- 2.8% מהיקף העסקה והלכה למעשה מגדר את סיכון הלקוח ל- 14 ימים ובפועל המבקש חויב תוך 4-5 ימים בלבד.
- 7.3. כפי שהצגנו בחוות הדעת – אין הגיון כלכלי ואין כדאיות כלכלית בסיסית לעסקאות פרוורד אלו.
- 7.4. יתרה מכך, התשלום בגין חיובים אלו הינו לפחות פי 52 משוויים הכלכלי האמיתי.
- 7.5. הנזק למבקש על פי הערכתנו עומד על 7.74 ₪. הנזק לקבוצה המיוצגת עומד על כ- 2.84 מיליון דולר לשנה ועל פני שלוש שנים הנזק מוערך ב- 8.52 מיליון דולר (כ- 31 מיליון ש"ח).

¹² <https://internetretailing.net/amazon-and-shein-are-winning-over-the-israeli-ecommerce-market-24435/>
https://form.internetretailing.net/cvgdehjvc12/RXRIL22RP_Israel_Ecommerce_Country_Report.pdf

8. תמצית השכלה וניסיון של הכותב

השכלה:

- תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים מאוניברסיטת בן גוריון.
- תואר שני בכלכלה עם התמחות במימון במסלול מצטיינים מאוניברסיטת בן גוריון.
- יועץ אסטרטגי מוסמך מטעם הטכניון.
- הכשרת עדים מומחים – המכון הישראלי לחוות דעת מומחים.

ניסיון מקצועי:

- מנכ"ל ובעלים של "מאקרו פיננסים בע"מ" אשר נותנת שירותי ייעוץ פיננסי, אנליזה, ניהול הון לתאגידים וחוות דעת כלכליות.
- מחקרים אקדמיים בתחום דירוגי אשראי ופרמיות סיכון של חברות ומדינות.
- מעל 14 שנים ניסיון בשוק ההון.
- מנהל השקעות בגופים המוסדיים הגדולים בישראל, ביניהם: מנורה פיננסים ו'עמיתים' - קרנות הפנסיה הוותיקות.
- מנהל תיק האג"ח של קופות הגמל בעמיתים 2013-2016.
- כתיבת חוות דעת פנימיות רבות עבור 'עמיתים', מנקודת מבטם של בעלי מניות המיעוט, אשר שימשו כעוגן לקבלת החלטות ב'עמיתים'.
- מרצה באקדמיה לפיננסים BDO – מאקרו כלכלה, ניהול סיכונים אשראי ואגרות חוב.

רשימת חוות דעת מרכזיות:

- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק הכלכלי שנגרם לבעלי מניות תרו תעשיה רוקחית בע"מ בעקבות מיזוג משולש הופכי עם חברת סאן על בסיס הערכת שווי של Bank of America, יוני 2024 ;
- חוות דעת מומחה, בחינת הנפקות ההון של מילניום פוד טק שותפות מוגבלת שבוצעו במחירים נמוכים משמעותית מהשווי ההוגן של היחידות וממחירן הסחיר, מאי 2024 ;
- חוות דעת מומחה, הערכת הנזק שנגרם לבעל מניות פירון נטוורק בשל הסתרת מידע מהותי בנוגע לתוצאות החברה לשנת 2024, אפריל 2024 ;
- חוות דעת מומחה, הערכת הנזק שנגרם לבעלי מניות המיעוט בעקבות גיבוש גרעין שליטה בחברת שופרסל ללא הצעת רכש, אפריל 2024 ;
- חוות דעת מומחה, הערכת נזק שנגרם לעמיתי "אקסלנס השתלמות כללי" שהועברו ללא הסכמתם בעקבות המיזוג עם הפניקס למסלול "אקסלנס השתלמות לטווח קצר", פברואר 2024 ;
- חוות דעת מומחה, אמידת הנזק שנגרם בעלי מניות אפיטומי מדיקל בע"מ בעקבות הטעיה בדיווח על תוצאות הניסוי הקליני שלא עמדו בתנאי התקשרותה עם חברת נסטלה, דצמבר 2023 ;
- חוות דעת מומחה, הערכת נזק שנגרם לבעלי מניות טריא בעקבות נתונים מטעים וחסרים טרום עסקת מיזוג בין לוזון נדל"ן לבין טריא ישראל, אוגוסט 2023 ;
- חוות דעת מומחה, שיעורי הריבית במחירוני הבנקים מול הריבית הממוצעת המשולמת על ידם, יולי 2023 ;
- חוות דעת מומחה, מרווחי האשראי בבנקים והערכת הנזק לעניין ריבית על ההלוואות במערכת הבנקאית, יוני 2023 ;
- חוות דעת מומחה, אמידת הנזק הכלכלי שנגרם לבעלי מניות נטו מלינדה בעקבות חיזוק גרעין השליטה בנטו אחזקות שלא כדין, יוני 2023 ;
- חוות דעת מומחה, הערכת גובה ריבית סבירה ביתרת זכות בעו"ש והערכת הנזק לעניין ריבית פיקדונות במערכת הבנקאית, יוני 2023 ;
- חוות דעת מומחה, הערכת הנזק שנגרם לבעלי מניות תדיראן בעקבות הטעיה והסתרת מידע מהותי בנוגע לשינויים בסביבה העסקית של החברה, מאי 2023 ;
- חוות דעת מומחה, הערכת שווי לחברת ישראלכרט, לצורך בחינת הוגנות העסקה למיזוג עם חברת הראל, תוך דחיית הצעה נגדית מחברת מנורה, מרץ 2023 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי המניות של ורידיס, ניתוח השפעת דיווח מידי של החברה בגין תחילת חקירה פלילית, פברואר 2023 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי מניות אוגווינד, בדיקת השפעת דיווח ביטול התקשרות עם חח"י בעקבות מצג שווא של החברה לגבי יעילות מוצריה, פברואר 2023 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי אג"ח של גיבוי ואחזקות, קביעת נזק בשל רכישת אג"ח ע"י הציבור נוכח הסתרה ואי גילוי מידע מהותי על ידי החברה, אוקטובר 2022 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי מניות יונט קרדיט בעקבות ליקויים שהתגלו בבקרה הפנימית וחשדות פליליים כנגד המנכ"ל, יוני 2022 ;

- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי מניות נורסטאר בעקבות החלטת הדירקטוריון לחלוקת דיבידנד בעין אשר יוביל לאובדן שליטה בחברת הבת גזית גלוב, אפריל 2022 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי מניות האב אבטחת מידע, איחור בדיווח על ביטול זכיית החברה במכרז, מרץ 2022 ;
- חוות דעת מומחה, הערכת שווי לידר החזקות לצורך סעד הערכה לבחינת הצעת רכש של החברה, יולי 2021 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי מניות הפניקס, קביעת הנזק בעקבות גילוי פרשת התיארוך לאחור של פוליסות הביטוח של טייסי אל על, יוני 2021 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם למחזיקי אג"ח דלק קבוצה, ניתוח הנזק שנגרם בעקבות פרסום דוח תזרים מזומנים מטעה, מאי 2021 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי מניות אורמת, זאת בעקבות פרשת "דוח הינדנבורג" אשר העלה חשדות לשחיתות בין-לאומית נרחבת, מרץ 2021 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי מניות יעקובי קבוצה, נזק בגין פרסום מידע שגוי בתשקיף ובדוחות הכספיים, דצמבר 2020 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן הנזק שנגרם לבעלי מניות פוקס, בחינת השפעת עיכוב בדיווח על עסקת ג'מבו, ספטמבר 2020 ;
- חוות דעת מומחה, בחינת חוות דעת כלכלית לצורך מיזוג משולש הופכי בין יואל לאקוויטל. אשר הובילה לתשלום פרמיית שליטה חריגה, דצמבר 2018 ;
- חוות דעת מומחה, אומדן שנגרם למחזיקי אג"ח אול-יר, אמידת הנזק שנגרם לבעלי אגרות החוב בעקבות גילוי אודות כשלים חמורים באפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה, ינואר 2018.