

# יצאו בשן ועין

מהו הנזק שגרמה הונאתו של ברנרד מיידוף? 50 מיליארד דולר? ואולי 65? או שמא 177? הסכום האמיתי כנראה לא ייוודע לעולם. בינתיים, במישור המעשי, קיימים חילוקי דעות קשים בין הקורבנות לבין מי שאמור לפצות אותם. מאמר שלישי ואחרון בסדרה < יהודה ברלב

הערך האמריקני. לאור הקושי בכימות הנזק הישיר, כפי שיתואר במאמר זה, יהיה זה יומ־רני למדי לנסות ולכמת הנזק העקיף. העוסקים בביקורת חקירתית<sup>1</sup> נדרשים, בין השאר, לכמת את הנזק עקב מעשי הונאה ולכן העניין הקיים בסוגיות הנזק. מאמר זה אינו נותן מענה לשאלת חישוב הנזק הנכון, ככל שהיה, אלא רק מציג את הקשיים בחישוב הנזק על ידי כל הגורמים המעורבים: הרגולטור, הנאמנים, הנפגעים ואף העבריינים עצמם.

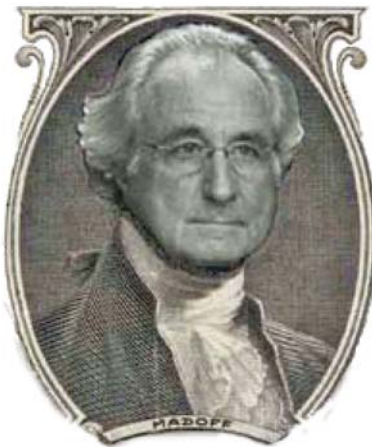
בתביעה<sup>2</sup> נגד מיידוף נאמר, כי הודאתו חשפה ביצוע הונאות בהיקף של "הרבה מיליארדים" כנגד כספיהם של אלפי משקיעים, שהשקיעו במישרין או בעקיפין ב־BMIS, כאשר מעשי המרמה החלו בשנות ה־80 המוקדמות<sup>3</sup> ונמשכו עד דצמבר 2009.

## שאלת ההיקף

כאשר התוודה מיידוף על מעשיו, הוא העריך את הנזק בכ־50 מיליארד דולר<sup>4</sup>. הערכת התביעה לסכומים שנגזרים מהודעתו של מיידוף נאמדת ביותר מ־177 מיליארד דולר<sup>5</sup>. במקומות אחרים ניתנה הערכה של יותר מ־64 מיליארד דולר<sup>6</sup>.

כ־50% מהלקוחות הפעילים משכו פחות כספים מאשר הפקידו ב־BMIS. לכן, כ־50% מהלקוחות הפעילים לא סבלו נזקים נטו, מאחר שמשכו יותר מאשר הפקידו.

יש לזכור, כי היתה זו הונאת פירמידה, שעל פי טבעה היו גם לקוחות שמשכו את כספיהם עם רווחים נאים. מטבע הדברים



בחלק השלישי והאחרון בסדרת המאמרים על פרשת מיידוף, נבחן את חוסר היכולת, למעלה משנה וחצי לאחר חשיפת ההונאה, לכמת את הנזק הישיר ואת היקף הנפגעים כתוצאה מהפעולות הלא־חוקיות של BMIS וברנרד מיידוף, גם אחרי שמייידוף הורשע ונדון ל־150 שנות מאסר.

יש לזכור גם את הנזקים העקיפים שנגרמו עקב ההונאה, החל מהחמרת הרגולציה, חוסר אמון של המשקיעים וכלה בנזקי שרשרת אצל המשקיעים כמו ארגוני צדקה שיכולותיהם הכספיות נפגעו באופן חריף והפגיעה התדמיתית שספגה רשות ניירות

רו"ח יהודה ברלב, משרד ברלב ושות' - ביקורת חקירתית

או באי-מניעתה (למשל של עובדי BMIS, שאינם חשודים בביצוע ההונאה), כולל גורמי מים מהמעגלים השניים והשלישיים של המעילות. לדוגמא: חשבונות של רואי החשבון של או של עורכי דינו. כמו כן, הפרדה בין חשבונות של feeders<sup>10</sup> לחשבונות פרטיים. כיצד יש להתייחס לחשבונות אלו?

**שיעורי תשואה שונים.** הנאמן מטעם SIPC, בהליך המשפטי שניהל מול נפגעים, מסר שמידוף נתן לחלק מהמשקיעים אצלו זיכויים הנושאים שיעורי תשואה גבוהים מאלה שקיבלו משקיעים אחרים, כך שיכלו למשוך יותר כספים ממשקיעים אחרים<sup>11</sup>.

אני מניח שמידוף עשה זאת לא רק עבור מקורבים, אלא על מנת לשווק את עצמו ולמשוך משקיעים נוספים, אף ללא ידיעת מקבלי התשואות העודפות. הנאמן טוען, כי ההכרה בעסקאות ההונאה מעין אלו לצורך חישוב הנזקים בפועל, תהיה כמו "להרשות לגנב לבחור את הזוכים ואת המפסידים".

**מפתח לחלוקת הכספים.** לאור העובדה שהנאמנים לא יצליחו לאתר ולהשיב את מלוא הסכומים למשקיעים, עולה השאלה מה צריך להיות המפתח לחלוקה. האם לפי חלק יחסי של ההשקעה? ואולי לפי משק-

שים, או לחייבים המעורבים בפרשה זו.

### מרכיבי הקושי בכימות הנזק

הקושי בקביעת הנזק מנומק על ידי התביעה<sup>9</sup> בהיקף ההונאה, התמשכותה, חוסר בהנהלת חשבונות מלאה ומבוקרת והצורך לשחזר חלק ממנה. קשיים נוספים נובעים ממורכבות ניהול החשבונות על ידי מידוף וצוותו וכן מהאלמנט האנושי, שאי-אפשר להתעלם ממנו.

במקרה של מידוף, לסוגיית הנזק ישנם היבטים רבים ובעלי מאפייני קושי שונים, עליהם צריכים SEC, הנאמן מטעם SIPC וגורמים משפטיים שונים המעורבים בהליכים, לתת את הדעת ולהתגבר עליהם. אספקטים אלו כוללים:

**איתור ושיוך ההשקעות.** איתור הכספים שהושקעו ב-BMIS ושיוכם למשקיעים, על פני תקופה של למעלה מ-20 שנה. האיתור חייב לקחת בחשבון גם את המשיכות שנעשו לאורך השנים על ידי כל אחד מהמשקיעים.

**קביעת הנזק.** האם הנזק הוא היתרה האחרונה הרשומה באישורים שנשלחו למשקיעים בנובמבר-דצמבר 2009, סמוך לנפילת BMIS? מהו סכום ההצמדה שניתן לראותו כנכון? האם מדד ממוצע של השקעות לאורך התקופה? האם מדד של שינוי בניירות ערך (מדד S&P100, למשל)? האם להצמיד להשקעות חסרות סיכון (כגון איגרות החוב של ממשלת ארה"ב)? מהן ההשקעות האלטרנטיביות שניתן להשוות אליהן?

**כספים שנמשכו.** מה דינם של הכספים שנמשכו, כהחזרי השקעה למפקידים, עם או בלי מרכיב התשואה? שיטת החישוב של SIPC מתבססת על חישוב של "הון נטו" שנעשה בדרך של "מזומן שהופקד בניכוי מזומן שיצא".

לדוגמא: משקיע שהשקיע אצל מידוף מיליון דולר ב-1992 ובמשך השנים משך 800 אלף דולר. בנובמבר 2008 תדפיס החשבון הפיקטיבי שלו מראה יתרה של 10 מיליון דולר. ואולם, לפי חישוב הנאמן של SIPC, הנזק של המשקיע הוא רק 200 אלף דולר וזה סכום הפיצוי שיקבל מ-SIPC.

**כספי מקורבים.** נטרול חשבונות הקשורים למידוף עצמו וכן למעורבים במעילה

יש להניח, כי לקוחות אלה לא יתדפקו על דלתות ה-SEC, או העוסקים באיתור נכסי מידוף ו-BMIS.

בדוח הנאמן מאוקטובר 2009<sup>7</sup> מדווח על תביעות של לקוחות נפגעים בסך 4.4 מיליארד דולר, כאשר הנאמן אישר לתש"לום 535 מיליון דולר בלבד, מאחר שהתביעות עוברות את הסכום המירבי לתשלום לנפגע (500 אלף דולר) והשאר הן תביעות יתר (over the limit claim), כאמור בשיטת החישוב המתוארת בעמודים הבאים.

עד סוף 2009 אותרו 2,396 מחזיקי חשבון נותני שניזוקו, כאשר ההערכה הקולקטיבית היא לנזק של יותר מ-13 מיליארד דולר. בסך הכל הוגשו לנאמן 15,870 תביעות ואותרו 8,094 לקוחות שהיו ל-BMIS בשנים 2000-2008. ביום מעצרו של מידוף, 12 בדצמבר 2008, היו לחברה 4,902 חשבונות של לקוחות פעילים. על פי תובענה ייצוגית שהוגשה בניו-יורק<sup>8</sup>, מדובר ביותר מ-3,000 נפגעים.

### הפעולות לכימות הנזק

פעולות החקירה לחשיפת מלוא הנזק שספגו הנפגעים כללו שתי זרועות עיקריות. האחת: איתור תיקי לקוחות, רישומים חשבונאיים ומידע ממוחשב ממשדרי BMIS וארכיונים, שם אחסנה BMIS מסמכים.

השנייה: ערכת תביעות של אלפי משקיעים, שהוגשו לנאמנים מטעם Securities Investor Protection Corporation (SIPC). על פי החוק האמריקני, כל בעל חשבון, בין אם מזומן או ניירות ערך, זכאי לפיצוי של עד 500 אלף דולר מ-SIPC.

המשקיעים מחזיקים דפי תנועות, אישורי קנייה ומכירה של ניירות ערך בחשבונותיהם ויתרותיהם ליום נפילת BMIS, או בסמוך לו. הפקת אישורים פיקטיביים אלה מנותקת מהשקעות BMIS בפועל, כי אלו לא בוצעו.

יש לזכור, כי חקירה פלילית של הרגולטור, בין אם מדובר ב-SEC או במשטרה על שלוחותיה השונות, אינה מיועדת לחשוף את מלוא היקף הנזק, בשל הצורך להגיע לרמת הוכחה של "מעל לכל ספק סביר" לכל סכום העולה בחקירה. לא כך הדבר בתביעות אזרחיות, כולל בהתחשבויות בין הנאמן לנר-

LITIGATION CONFERENCES PRESENTS

# Madoff Litigation Conference

February 21, 2010 The Howard Club of New York City, 75 West 66th Street

Panelists:

- Philip Swartz, Esq. General Counsel & President LLP New York
- Anthony Pasquin, Esq. Senior Vice President LLP New York

Understand the legal landscape, the players, and the liabilities

Who were all the parties involved in the investment fraud?

Who are the most likely litigation targets?

The SIPC: What are its powers? How does it operate?

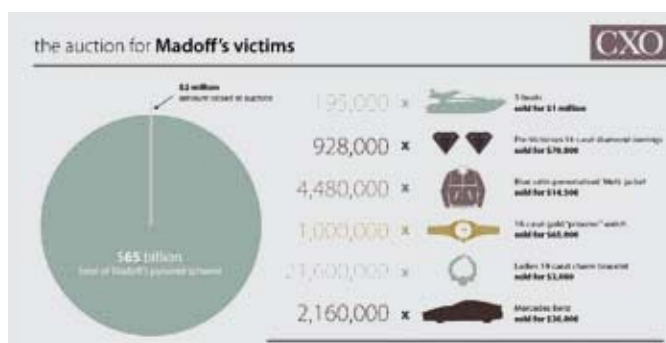
Tax issues: investors claiming losses, deduction limitations, phantom profits, clawbacks.

Offshore funds: their role, liquidation, use in offshore or global litigation.

HB LITIGATION CONFERENCES | COMPLEX COMMERCIAL & FINANCIAL SERIES

על פי תביעה ייצוגית שהוגשה בניו-יורק, מספר קורבנותיה של מידוף עולה על 3,000

**במצב רגיל של הונאה, הכסף המגיע לכיסו של העבריין הוא הנזק של הקורבן פחות "הוצאות המעילה". במצב כזה קל יחסית לחשב את הנזק שנגרם לקורבן, כאשר שמים יד על נכסי העבריין. אולם, אין זה המצב בהונאת פירמידה ("פונזי") מתמשכת, בה רוב כספי הקורבן משמשים לתשלום לקורבן הקודם והיתרה בידי העבריין נמוכה יחסית**



הנאמן לנכסי מיידוף הצליח לשים את ידו על רכוש בשווי של פחות מ-1.2 מיליארד דולר

את ביתם. או במילותיו שלו: "החלום האמריקני הפך לסיוט אמריקני".

המשקיע ראה, לטענתו, את ההשקעה ב-BMIS כמיועדת לשמירה על כספו ללא נטילת סיכונים ולא כתוכנית להתעשר. הוא תמיד האמין ששיטת הקפיטליזם האמריקני היא המפוקחת ביותר בעולם והמשקיעים יכולים לסמוך עליה בביטחון. לדבריו, הוא ומשקיעים כמוהו החזיקו את השקעו תיהם באמון מלא, כי SEC לעולם לא יאפשר לאירועים כאלו להתרחש.

אם נסתכל על המקרה מנקודות מבט כלכלית וקרה של חישוב הנזק הכספי, היתה השקעה של 2.5 מיליון דולר, ממנה נמשכו באופן שוטף (במשך כ-20 שנה) תשלומים למשכנתא, הוצאות שוטפות ומיסים, על פי תשואה מובטחת של 8%-12% לשנה. אני מניח, כי SIPC יכסה עד 500 אלף דולר מהפקדונות.

במקרה אחר, שעלה במסגרת בקשה לפסק דין הצהרתי נגד SIPC<sup>14</sup>, מתאר הנפגע RP כיצד בשנת 1970 ייסד מדריך לגלריות של אומנות עכשווית, שפעל בתחילה מתוך מרכב אוטובוס, עם עוזר אחד. העסק התרחב להפקת המדריך המקיף ביותר של גלריות ומוזיאונים בארה"ב ואף באירופה, דרום אמריקה ויפן. העסק העסיק כ-20 איש. בשנת 2004 נמכר העסק יחד עם עוד שני נכסים וכספי התמורה הושקעו אצל מיידוף, בהפקדות הבאות:

- < אוקטובר 2005 – 2,586,412.90 דולר.
- < מאי 2008 – 181,000 דולר.
- < נובמבר 2008 – 470,265.98 דולר.
- לאחר מכירת החזקותיו פרש RP לגמ-

השונים, כולל ה-SEC, הוגבלה ב"חסינות הריבון" הקיימת בחקיקה האמריקנית.

### הנפגעים בפועל

דוגמא לחלק מהסוגיות דלעיל ניתן לראות בתביעות של משקיעים שונים ב-BMIS, שהופיעו בפורומים שונים ושטחו את קשייהם הכספיים, שנוצרו לאחר מעצרו של מיידוף בסוף 2008.

בהופעתו בפני ועדה של הקונגרס האמריקאי, בינואר 2009<sup>13</sup>, תיאר המשקיע, גמלאי בן 75, כיצד הפקיד את כספי הפנסיה שלו ב-BMIS ואת תוצאות השקעתו.

המשקיע עסק בסחר בבדים. הוא פרש בגיל 69 בשנת 2001, לאחר שצבר 1.8 מיליון דולר בקרן הפנסיה שלו. בעקבות המלצת רואה החשבון שלו, הפקיד הגמלאי ב-BMIS מיליון דולר בסוף שנות ה-80 וקיבל מדי חודש הודעות על תשואה שהצטברה ל-8%-12% בשנה.

המשקיע האמין שאסטרטגיית ההשקעה השמרנית של BMIS, המגדרת את ההפסדים, מוכיחה את עצמה ונותנת לו שלושה נפשיות. לכן הוא אף הגדיל השקעותיו באמצע שנות ה-90 והעביר לחברה את שאר חסכונותיו, בסך 1.5 מיליון דולר.

מאז 2001 השתמשו הגמלאי ואשתו בכספים שקיבלו מדי חודש מ-BMIS לתשלומים להחזרי משכנתא, מיסים ולמחיה שוטפת. בנובמבר 2008 היתרה בחשבונו הגיעה ל-4.2 מיליון דולר, לפי האישרוים שקיבל. בדצמבר 2008 חרב עולמו, הוא וריעיתו נותרו חסרי אמצעים ונדרשו למכור

לות, כפי שנקבעו במקרים אחרים, כגון מתן משקל גבוה להשקעה פרטית או לגיל? או שמא יש להגביל את סכום הכסף להשבה למשקיע בודד.

**זיהוי הנפגעים.** קיים קושי בזיהוי חלק מהנפגעים, לאור העובדה שחלק מהם אינם מעורביניים להיחשף בפני הרשויות.

**ניכוי ההפסדים לצורך מס.** ההפסדים שנגרמו לנפגעים, קרוב לוודאי שיוכרו לניכוי על ידי שלטונות המס האמריקניים ובבמדינות אחרות. בצעד חריג<sup>12</sup> מאפשר מס ההכנסה האמריקני להכיר ברווחים שנרשמו באישורים מ-BMIS כחלק מההפסדים שנצברו, כמו גם להאריך את התביעה לאחור של ההחזר משלוש לחמש שנים.

**האלמנט האנושי.** חלק נכבד מלקוחותיו של מיידוף הם גמלאים במעמד הביניים, שקיוו שיוכלו למשוך כספים אלה באופן שוטף להוצאות מחייה ותשלומי מיסים. עם מעצרו של מיידוף והתמוטטות BMIS, הם נותרו חסרי כל.

**אופן ההשקעה.** חלק ניכר מההשקעות אצל מיידוף נעשו באמצעות גוף מזין (Feeder). על פניו, לפי החוק האמריקני, למשקיעים אלה אין זכות תביעה ישירה נגד מיידוף והנאמנים הפועלים להשבת הכספים. משקיעים אלה אינם מנמים על אלפי בעלי החשבונות אצל מיידוף ולכן אינם כלולים בחישובי הנזק הישיר.

**"כיסים עמוקים".** אין להתעלם מכך שחישוב הנזק מושפע מסוג התביעה ומהות הגורם הנתבע. כמו כן אין ספק, כי "הכיס העמוק" ביותר בפרשה זו שייך לממשלת ארה"ב. אלא שהיכולת לתבוע את הממשלה על מוסדותיה

ב-3,831,387.49 דולר ביולי 2004. מחש-  
בון זה משכה ME על בסיס שוטף, לתשל-  
מים שונים, כולל ללימודים של בני המשפחה  
ולתרומות. בין היתר משכה 102 אלף דולר  
בספטמבר 2008. יתרת החשבון ב-30 בנוב-  
מבר 2008, על פי האישור שקבלה ממיידוף,  
היתה 4,729,125.04 דולר.

להלן החישובים לפי הגישות השונות,  
תוך התעלמות מהמשיכות השוטפות מהח-  
שבון השני, למעט האחרונה, וכאשר ההפ-  
קות בחשבון השני מחושבות לחדש יולי  
2004.

< לפי ה-SIPC (שיטת Net Value).  
הנאמן הכיר בתביעת ME רק בסכומים  
הבאים:

בחשבון הראשון - בסכום של  
1,348,877.12 דולר. לכן ME קיבלה 500 אלף  
דולר, שהוא התקרה לתשלום עבור חשבון  
המבוטח על ידי SIPC.

בחשבון השני - בסכום של 398 אלף  
דולר, מאחר שבחישוב שערך הנאמן מתקזזת  
המשיכה של 102 אלף דולר מסכום התקרה  
המבוטח על ידו.

< לפי הקורבן. בחשבון הראשון -  
מלוא סכום הקרן והרווחים המצטברים,  
דהיינו: 2,532,140.66 דולר, על פי האישור  
שקיבלה. בחשבון השני - על פי האישור  
שקיבלה, שכולל מלוא סכום הקרן והר-  
ווחים שהצטברו בניכוי המשיכות מהחשבון:  
4,729,125.04 דולר.

< לפי מומחה בלתי תלוי. להערכתי,  
אם היה מתמנה מומחה מטעם בית המשפט  
להערכת הנזק, הוא היה קובע כדלקמן:

בחשבון הראשון - מלוא סכום הקרן  
והרווחים המצטברים, לפי חישוב רווח  
ממוצע מיום ההשקעה על פי מדד S&P100.  
זאת, מאחר שהכסף היה אמור להיות מושקע  
בניירות ערך אלה, לפחות לפי פרסומיו של  
מיידוף. לכן יתרת החשבון ל-30 בנובמבר  
2008 תהיה 1,358,353.49 דולר<sup>16</sup>.

בחשבון השני - מלוא סכום הקרן והר-  
ווחים המצטברים, בניכוי הסכומים שנמשכו,  
לפי הצמדה למדד S&P100, זאת, מאחר שגם  
כסף זה היה אמור להיות מושקע בניירות  
ערך אלה, לפחות לפי פרסומיו של מיידוף.  
לכן, בהנחה ש-ME משכה רק 102 אלף דולר  
בספטמבר 2008, יתרת החשבון ל-30 בנוב-

מקוזז מהתקרה של 500 אלף דולר שמשלם  
SIPC. בני הזוג טענו, כי בפועל השקיעו בנר-  
מבר 2008 עוד 470 אלף דולר, כן שבסמוך  
לנפילה לבדה השקיעו נטו 360 אלף דולר.

### חישוב הנזק בפועל

כיצד יש לחשב מהו סכום הנזק הריאלי  
שנגרם לאותם גמלאים? מהו הנזק בפועל?  
לצורך הדגמת החישובים השונים, בחרתי  
להביא את המקרה של גברת ME<sup>15</sup>, שהפ-  
סיקה לעבוד בשנת 1989. בשנת 2003, לאחר  
מות בעלה, המליץ לה קרוב משפחה להשקיע  
את כספה אצל מיידוף, לאור העובדה שהוא  
פועל בשוק יותר מ-25 שנה, מאושר על ידי  
SEC, ובעל אסטרטגיית השקעה סולידית.  
גב' ME פתחה אצל מיידוף שני חשבו-  
נות. החשבון הראשון נפתח בפברואר 2003,  
עם הפקדה של 1,348,877.12 דולר. מחש-  
בון זה לא משכה ME כסף כלשהו ויתרתו  
ב-30 בנובמבר 2008, על פי האישור שקיבלה  
ממיידוף, היתה 2,532,140.66 דולר.  
החשבון השני נפתח במרץ 2003 ו-  
ME ביצעה שורה של הפקדות, שהסתכמה

לאות, בתקווה שאשתו והוא יחיו מהכנסו-  
תיהם מתוך השקעותיו אצל מיידוף, שהסת-  
כמו כאמור ב-3.2 מיליון דולר.

מדי חודש קיבלו בני הזוג ממיידוף אישור  
על רכישות ומכירות של ניירות ערך, כולל  
מניות מתוך רשימת Fortune 100, אג"ח  
ממשלתיות ואופציות שגידרו את השקעו-  
תיו. כמו כן קיבל RP אישור חודשי על יתרת  
חשבוננו. בשנות ההשקעה אצל מיידוף צבר  
חשבונם של בני הזוג תשואה שנתית מדווחת  
של 9%-17%, בשיעור המס הגבוה ביותר.

בני הזוג משכו כספים להוצאותיהם  
השוטפות ולתשלום המיסים על רווחי ניירות  
הערך שנצברו אצל מיידוף. משיכותיהם  
בשנת 2008, בחודשים הסמוכים לחשיפת  
המעילה (נובמבר 2008), היו: 50 אלף דולר  
בספטמבר, 33 אלף דולר באוקטובר ו-30 אלף  
דולר בנובמבר - ובסך הכל 113 אלף דולר.  
ב-30 בנובמבר 2008 קיבלו בני הזוג הודעה,  
לפיה יתרת חשבונם אצל מיידוף מסתכמת  
ב-3,247,367.40 דולר.

בפברואר 2009 הגישו בני הזוג את דרי-  
שתם ל-SIPC ונתבשרו שהם זכאים ל-387  
אלף דולר בלבד, מאחר שהסכום שמשכו

**חקירה פלילית של הרגולטור, בין אם מדובר ב-SEC או במשרה  
על שלוחותיה השונות, אינה מיועדת לחשוף את מלוא היקף  
הנזק, בשל הצורך להגיע לרמת הוכחה של "מעל לכל ספק  
סביר" לכל סכום העולה בחקירה. לא כך הדבר בתביעות  
אזרחיות, כולל בהתחשבוניות בין הנאמן לנושים, או לחייבים  
המעורבים בפרשה זו**



כאשר התוודה על מעשיו, העריך ברנד מיידוף את היקף הנזקים בכ-58 מיליארד דולר



לפי	חשבון ראשון	חשבון שני	סך הכל
SIPC – הנאמן *	1,348,877.12	3,729,387.49	5,078,264.61
הקורבן	2,532,140.66	4,729,125.04	7,261,265.20
מומחה בלתי תלוי	1,358,353.49	3,065,236.22	4,423,589.72
העברייני	134,887.71	281,138.75	416,026.46

מבר 2008 תהיה 3,065,236 דולר<sup>17</sup>.

### ה"שלל" בפועל

במצב רגיל של הונאה, הכסף המגיע לכיסו של העברייני הוא הנזק של הקורבן פחות "הוצאות המעילה". במצב כזה קל יחסית לחשב את הנזק שנגרם לקורבן, כאשר שמים יד על נכסי העברייני.

אולם, אין זה המצב בהונאת פירמידה ("פונזי") מתמשכת, בה רוב כספי הקורבן משמשים לתשלום לקורבן הקודם והיתרה בידי העברייני נמוכה יחסית. ניתן לראות זאת גם מהנכסים של מיידוף ומשפחתו שעליהם הצליחו הגורמים השונים לשים יד עד כה.

על פי דוחות הנאמן ליוני<sup>18</sup> ונובמבר 2009, הצליח הנאמן לממש נכסים בסך 1,183,779,811.89 דולר בלבד. נכסים אלה כללו מכירת ניירות ערך, מימוש חשבונות בנק, חסכונות, החזרי תרומות מפוליטיקאים, מנויים לקבוצות ספורט, מטוס ומכוניות פומביות של פריטים כמו שלוש סירות, תכשיטים ומכוניות.

גם אם נניח שהמימוש נעשה ב-50% מערכו הריאלי וכן שהנאמן תפס רק 50% מהנכסים של בני המשפחה, וגם אם נחשב רמת חיים של 150 אלף דולר לחודש במשך 20 שנה (36 מיליון דולר) לאחר תשלומי מיסים, ונוסיף את קרן הצדקה בסך עד 300 מיליון דולר שהקימו בני הזוג מיידוף – נגיע לכך שמייידוף משך לא יותר מ-5 מיליארד דולר במשך 20 שנה.

למעשה, גם התביעה עצמה<sup>19</sup> טוענת, כי כמחצית מלקוחותיו של מיידוף לא נפגעו, כי משכו יותר כסף מאשר הפקידו.

הנאמן מקווה לשים יד על נכסים נוספים, בעיקר דרך תביעות להשבת כספים מלקוחות שמשכו כסף בעבר, או חלק מכסף.

### סיכום חישוב הנזק

על פי החישובים והנתונים שהובאו לעיל, ניתן לבנות את טבלת הנזק של גברת ME מזוויות ראייה שונות. יש לשים לב, כי נקודת הראייה של העברייני לוקחת בחשבון שנשארים לו לא יותר מ-10% מהסכום שהופקד אצלו, ובמקרה של ME נמשכו מסכום זה

\* ראיית הנזק בעיני הנאמן, בהתעלם ממגבלת ה-500 אלף דולר לפיצוי לחשבון בודד.

102 אלף דולר. שאר הכסף נמשך לטובת משקיעים קודמים (ובני מזל) שמשכו את כספם. ●

ff/20090922remissionbrieffinalwithexs.pdf

10. ראו: "ברני והחברים", רואה החשבון 18, עמודים 95-104.

11. <http://www.nytimes.com/2009/06/29/business/29madoff.html>

12. <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748704825504574584310679694216.html>

13. [http://www.house.gov/apps/list/hearing/financialsvcs\\_dem\\_goldstein010509.pdf](http://www.house.gov/apps/list/hearing/financialsvcs_dem_goldstein010509.pdf)

14. <http://www.nylj.com/nylawyer/adgifs/decisions/061109madoffcomplaint.pdf>

15. <http://www.madoff-help.com/wp-content/uploads/2009/06/0109-1272complaintpeskinetalypicard.pdf>

16. המדדים הרלוונטיים של S&P100 הם: 18 בפברואר 2003 – 429.87; 30 בנובמבר 2008 – 432.89.

17. המדדים הרלוונטיים של S&P100 הם: 19 ביולי 2004 – 530.38; 17 בספטמבר 2008 – 432.89; 30 בנובמבר 2008 – 713.35.

18. [http://www.madofftrustee.com/documents/TrusteeInterimReport\\_090709.pdf](http://www.madofftrustee.com/documents/TrusteeInterimReport_090709.pdf)

19. [http://www.nydailynews.com/money/2009/09/23/2009-09-23\\_50\\_of\\_madoff\\_investors\\_lost\\_nothing.html](http://www.nydailynews.com/money/2009/09/23/2009-09-23_50_of_madoff_investors_lost_nothing.html)

### הערות

1. הביקורת החקירתית מוגדרת כפעולות מניעה, איתור וכימות של הונאות, הלבנות הון וכספי טרור.

2. <http://www.justice.gov/usao/nys/madoff/criminalcomplaint.pdf>

3. BMIS הוקמה בשנות ה-60 והערכה היא שמעשי המימרה החלו כבר בשנות ה-70, אולם לאור הקשיים בהוכחות, ההתייחסות להונאה היא מראשית שנות ה-90 ואילך. הנאמן על נכסי מיידוף מתייחס לתקופת נזק משנת 2000 בלבד.

4. <http://www.sec.gov/news/testimony/2009/ts020409-joint.htm> בפרק Enforcement Actions Involving Bernard Madoff

5. <http://www.justice.gov/usao/nys/madoff/20090922remissionbrieffinalwithexs.pdf>

6. <http://www.nytimes.com/2009/06/08/business/08madoff.html>

7. <http://www.madofftrustee.com/CourtFilings.aspx>

8. <http://www.nylj.com/nylawyer/adgifs/decisions/061109madoffclass.pdf>

9. <http://www.justice.gov/usao/nys/mado>