

פרק י"א

אחריות בגין הפרת חובות הגילוי והדיווח

תוכן עניינים

724	1. כללי
726	2. היסוד העובדתי בעבירות הדיווח
727	3. היסוד הנפשי בעבירות הדיווח
732	4. אחריות הדירקטורים והמנכ"ל בגין עבירות דיווח
739	5. חלוקת האחריות בין מנהלי החברה לבין יועצים חיצוניים
743	6. חשיבותם של חילופי שליטה ובעלות בחברה
747	7. סוגיית מהותיות המידע
753	8. קיומה של חובת דיווח יחסית, בהתאם לאופי התאגיד
753	9. האם חובות הדיווח השונות מייתרות האחת את רעותה?
755	10. חובת הדיווח ביחס למידע שכבר פורסם
758	11. הודאת החברה באשמה — האם חלה על מנהליה?
759	12. תוקפו של טיעון המניעות
760	13. חזקה בדבר כוונה להטעות משקיע סביר
761	14. זכות התאגיד לעכב או להשהות דיווח
762	15. הפרת חובות דיווח המוטלות על בעל עניין

1. כללי

1.1 חובות הגילוי והדיווח, בין לעניין פרסום דו"חות תקופתיים ובין לעניין דו"חות מידיים, הופכות למוקד חובות הדיווח של התאגיד הבורסאי, וחשיבותן עולה בהדרגה. הדבר נובע במידה רבה מההגברה המתמשכת בהיקף חובות הגילוי והדיווח. חובות הדיווח של התאגיד הבורסאי כיום הינן רחבות ביותר ומקיפות נושאים רבים מאי-פעם בעבר. זאת, הן כתוצאה מחקיקה חדשה של שנות ה-90 ותחילת שנות ה-2000 בתחום זה, והן מהחמרה כוללת של הענישה בתחום ניירות ערך, כפי שהדבר מוצא ביטוי בפסיקת בתי המשפט בישראל.

1.2 חובות הדיווח השוטפות של התאגיד הבורסאי נתפשות כיום כאמצעי ראשון במעלה לשם הקניית מידע לציבור המשקיעים, ובמובן זה אין ספק שחלפו הזמנים בהם נתפש התשקיף כמקור הראשי למידע אודות החברה, בעוד הדיווח השוטף נתפש כמשלים אותו בלבד. כיום, במיוחד לאור המלצות ועדת ברנע,¹ שנראה כי יאומצו במידה כזו או אחרת לחקיקה, ברור, כי חובות הדיווח השוטף המוטלות על התאגיד הבורסאי הינן מקיפות ביותר.

1.3 הגברת חובות הדיווח והגילוי מחד גיסא, והגברת האכיפה בגין הפרת חובות אלו מאידך גיסא, מתיישבות עם תפישה, המקובלת כיום בישראל, כי שוק הון תקין ויעיל חייב להיות מבוסס על עקרונות של שוויון והגינות, תוך הגנת האינטרסים של ציבור המשקיעים. כבר באחד מפסקי הדין הראשונים שנדונו בסוגיה זו, פרשת עיט, קבע בית המשפט כי:

"אין ספק כי הגישה ההולכת ומוצאת ביטויה בפסיקת בתי המשפט הדנים בסוגיית הענישה בתחום שוק ההון וניירות הערך, היא העדפת עניינו של המשקיע הסביר והצורך להגן עליו בפעילותו בשוק ההון".²

באופן דומה נקבע בפרשת ח' ל' מימון –

"חשוב, לפיכך, לאין ערוך, ליצור נורמות התנהגות נאותות בקרב כל המעורבים בשוק ההון, בהם תאגידיים ומנהליהם, בכל הנוגע לדיווחים שהם מוסרים למשקיע. לביסוס נורמות כאלה יכולים בתי המשפט לתרום, על ידי הפעלת סנקציות מתאימות למי שמהין לפגוע בהן".³

1 ראו "דו"ח הוועדה לבחינה מחודשת של מודל הדיווח על עסקי החברה בתשקיף ובנגזרותיו" (ירושלים, ניסן התשס"א, מארס-2001). בראש הוועדה עמד פרופ' אמיר ברנע. להרחבה בנושא המלצות ועדת ברנע, ראו בסעיף 4 לפרק ו' וכן בפרק ז' לספר זה.
2 ראו ת"פ (ת"א) 8190/02 מדינת ישראל נ' עיט ציוד צבאי ליצוא בע"מ (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 307 בעמ' 2.
3 ראו ת"פ (ת"א) 3594/91 מדינת ישראל נ' ח.ל. שירותי מימון בע"מ (להלן: "פרשת ח.ל. שירותי מימון-שלום") (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 304, בעמ' 12.

1.4 ביטוי להחמרה במדיניות בתי המשפט בעבירות אלו (ובעבירות בתחום ניירות הערך, בכלל) ניתן לראות בפסק הדין שניתן על ידי בית המשפט המחוזי בפרשת רייך, ובדברים שנאמרו שם –

“נראה לנו כי רמת הענישה שנקבעה עד היום בעבירות לפי חוק ניירות ערך לא הרתיעה ולא נתנה ביטוי נכון וראוי לחומרתן של העבירות הללו. מצב דברים זה מחייב החמרה בעונשים והרמת סף הענישה”⁴.

1.5 אין ספק, כי כל תאגיד בורסאי ניצב, לא-אחת, בפני דילמה קשה עת הוא מתלבט אם לפרסם עובדה כלשהי, אם לאו. זוהי, בלא עוררין, דילמה שהינה חלק בלתי נפרד מפעילותו של כל תאגיד שמניותיו נסחרות בבורסה.

זהו בוודאי אחד מתגי המחיר היקרים, שאותו נדרש לשלם כל מי שמבקש לגייס הון מהציבור הרחב: החובה לשתף אותו ציבור גדול, אמורפי ובלתי מסוים, במידע שלעתיים הינו מידע רגיש, שעצם פרסומו מקשה על ניהול עסקי התאגיד.⁵ יש לזכור, עם זאת, כי גם המחוקק וגם הרשויות היו ועודם ערים לקושי זה, ומשום כך אכן נקבעה סמכותה של הרשות לניירות ערך לפטור תאגיד מלפרסם דיווח מיידי בנסיבות מסוימות, בהן אכן יש הצדקה עניינית ואמיתית שלא לחשוף מידע בפני הציבור הרחב, כמו גם בפני מתחרים עסקיים.⁶

למעשה, מחויב התאגיד לדווח לציבור המשקיעים על אירוע, כל אימת שמדובר באירוע שהינו “מהותי” לעסקי התאגיד ולשווי ניירות הערך שלו. הדגש, אם כך, אינו על אירוע שהנהלת ההתאגיד סבורה כי רצוי לפרסמו, או כזה שפרסומו ייטיב עם התאגיד, אלא כזה המהווה גורם “מהותי” בשיקולי המשקיע הסביר, אם לרכוש או למכור את ניירות הערך של החברה, ואשר אי פרסומו עלול להיחשב כהעלמה או כהשמטה של מידע “מהותי”.

בקביעת סטנדרט פעולה זה הקל המחוקק, במידת מה, על אותה דילמה בפניה ניצבים התאגיד והנהלתו.

4 ראו ע"פ (ת"א) 1277/96, 1197/96 רייך נ' מדינת ישראל (להלן: “פרשת רייך-מחוזי”) (לא פורסם), בעמ' 19. פסק הדין ניתן בחודש דצמבר 1996, ומאז אכן ניכרה החמרה של ממש בענישה בתחום ניירות הערך בישראל.

5 ראו ת"פ (ת"א) 1679/93 מדינת ישראל נ' חברת ה.ג. פולק בע"מ (להלן: “פרשת פולק-שלום”) (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 323, בעמ' 9.

6 ראו סעיף 336 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: “החוק”). להרחבה בנושא סמכויות הרשות לניירות ערך במתן פטור, ראו פרק ה' לספר זה. להרחבה בנושא היקף חובות הדיווח, ראו פרק ו' לספר זה.

2. היסוד העובדתי בעבירות הדיווח

2.1 סעיף 53 לחוק הינו הסעיף העונשי הראשי של חוק ניירות ערך, שבו נקבעו, בין היתר, העונשים בגין הסוגים השונים של עבירות הגילוי והדיווח. סעיף 53, על חלופותיו השונות, אינו דורש התקיימותה של תוצאה כלשהי, ובשל כך מוגדרות כל העבירות הנכללות באותו סעיף כעבירות התנהגות גרידא ולא כעבירות תוצאתיות. לפיכך, אין כל חשיבות לשאלת ההטעיה בפועל של המשקיע הסביר או של כל משקיע מסוים אחר. בשל כך, אף אין חובה על התביעה להצביע ולהראות כי משקיע מסוים אכן הוטעה בפועל כתוצאה מהפרתן של חובות הדיווח. די בכך שמחדל הדיווח מותיר את המשקיע הסביר בנחיתות אינפורמטיבית ומקשה עליו לקבל החלטות מושכלות בשוק ההון.

משום כך, לא תהא זו טענת הגנה של ממש לנאשם, אם יטען, ואף יוכיח, כי לא היה משקיע כלשהו אשר הוטעה בפועל בשל מעשיו או מחדליו. ואמנם, ההלכה הפסוקה היא, כי העבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק הינה עבירה התנהגותית ולא עבירה תוצאתית, קרי, לשם הרשעה באותה עבירה אין נדרש קיומה או התרחשותה של תוצאה כלשהי, כגון הטעייתו בפועל של משקיע.⁷

2.2 סעיף 53(א)(4) קובע:

”53. מי שעשה אחד מאלה, דינו – מאסר שלוש שנים או קנס פי ארבעה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(3) לחוק העונשין, התשל”ז–1977:

...

(4) לא קיים הוראה מהוראות סעיף 53כד, הוראה מהוראות סעיף 36, הוראה של הרשות, לפי סעיף 36א, הוראה החלה עליו מכח סעיף 36ב או הוראה מהוראות סעיף 37, או תקנות לפי הסעיפים האמורים, או גרם לכך שבדו”ח או בהודעה או במסמך רישום לפי חוק זה או תקנות לפיו נמסרו לרשות או לבורסה יהיה פרט מטעה, והכל כדי להטעות משקיע סביר; לענין זה, אם לא הוגש דו”ח תקופתי או דו”ח כספי ביניים תוך חודשיים מהמועד האחרון הקבוע להגשתו או עברו למעלה משבעה ימים מהמועד שנקבע להגשת דו”ח מיידי או הודעה, ואם לא הוגשו, או לא נמסרו בהתאם לדרישות הרשות, תהיה זו ראייה לכאורה כי מי שחלה עליו החובה להגיש דו”ח או הודעה כאלה נמנע מהגשתם כדי להטעות.”

7 ראו רע”פ 4827/95 ה.ג. פולק בע”מ נ’ מדינת ישראל (להלן: “פרשת פולק-עליון”), פ”ד נד (2) 97, בעמ’ 106, וכן בעמ’ 109. ראו גם ת”פ (ת”א) 92/97 מדינת ישראל נ’ י.מ. עיני ואח’ (להלן: “פרשת עיני-מחוזי”) (לא פורסם), דינים מחוזי, כרך לג (6), 424. יובהר, כי סעיף 53(א)(4) הוא הסעיף העונשי ביחס לעבירה הנוגעת לחובות הדיווח.

פרק י"א: אחריות בגין הפרת חובות הגילוי והדיווח

סעיף 53(א)(4) לחוק כולל בתוכו, למעשה, שני רכיבים עובדתיים: האחד — רכיב התנהגותי ("לא קיים הוראה מהוראות סעיף... או גרם לכך... שנמסרו..."); השני — רכיב נסיבתי ("...שבדו"ח או בהודעה לפי חוק זה... יהיה פרט מטעה").

סעיף 53(א)(3) לחוק קובע:

"נתן חוות דעת, דו"ח או אישור שנכללו או נזכרו בתשקיף בהסכמתו המוקדמת, בIODעו שיש בכך פרט מטעה".

גם הוראת סעיף 53(א)(3) לחוק מורכבת, אם כן, משני רכיבים עובדתיים: האחד — רכיב התנהגותי ("נתן חוות דעת, דו"ח או אישור"); השני — רכיב נסיבתי ("שנכללו או נזכרו בתשקיף בהסכמתו המוקדמת").

2.3 מאפיין נוסף של הוראות סעיף 53 לחוק הוא, כי הפרתן אפשרית לא רק במעשה אלא גם במחדל.⁸ הטעיית משקיע סביר באמצעות עבירת דיווח יכולה להיעשות לא רק באמצעות הכללת פרט שאינו נכון במפגיע, אלא גם על ידי השמטת פרט מהותי והסתרתו מפני ציבור המשקיעים. באופן דומה, הטעיה יכולה להתבצע על ידי מתן תמונה חלקית או לא-מדויקת של מצב הדברים. תימוכין לאמור לעיל ניתן למצוא גם בהגדרת המונח "פרט מטעה", כאמור בסעיף 1 לחוק — "לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר".⁹

3. היסוד הנפשי בעבירות הדיווח

3.1 כפי שצוין לעיל, קובע סעיף 53(א)(4) לחוק לענין היסוד הנפשי, כדלקמן — "מי שעשה אחד מאלה, דינו — מאסר שלוש שנים או קנס פי ארבעה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(3) לחוק העונשין תשל"ז-1977: (4) לא קיים הוראה מהוראות סעיף 36, ... או הוראה מהוראות סעיף 37...או גרם לכך שבדו"ח או בהודעה לפי חוק זה או תקנות לפיו שנמסרו לרשות או לבורסה, יהיה פרט מטעה, והכל כדי להטעות משקיע סביר... (ההדגשה אינה במקור).

הלשון אותה נקט המחוקק בסעיף 53(א)(4) לחוק — "כדי להטעות משקיע סביר" —

8 ראו, למשל, פרשת פולק-שלום, לעיל הערה 5, בעמ' 5.

9 ראו בעניין זה גם ת"פ (ת"א) 2769/90 מדינת ישראל נ' חברת סיסמיקה חיפושי נפט (1983) בעמ' (להלן: "פרשת סיסמיקה-שלום") (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 333, בעמ' 8.

הינה לשון עמומה ומעורפלת, היוצרת קושי פרשני, כפי שאכן מצא ביטוי בפסיקות סותרות של בתי המשפט השונים, שנדרשו לאותו עניין.

3.2 בפרשת קלאב הוטלס קבע בית משפט השלום, כי הוראת סעיף 53(א)(4) מעמידה דרישה ליסוד נפשי מיוחד של 'כוונה' – "הכל כדי להטעות משקיע סביר".¹⁰ מדובר, כך נפסק, ביסוד נפשי של "כוונה", להבדיל מהדרישה הרגילה של מחשבה פלילית או של רשלנות, כנדרש לפי סעיף 53(ג)(8) לחוק.¹¹ ואולם, לא זו היתה פסיקת שלוש הערכאות, אשר דנו בסוגיה זו אגב פרשת פולק. הנשיא ברק פסק, חד-משמעית, כי היסוד הנפשי בו מדובר בעבירה זו הינו של מחשבה פלילית גרידא, ולא של "כוונה" או "כוונה מיוחדת" אחרת.¹² נפסק, כי משמעות הביטוי "כדי להטעות" היא כי קיימת דרישה לקיומה של מטרה, אך לא של מניע. יודגש, כי מדובר בהבדל מהותי ביותר, שכן "מטרה" הינה סוג מיוחד של מחשבה פלילית, אך לא כזו החורגת אל גדר "כוונה".¹³

3.3 יתרה מכך, ההבחנה בין "מניע" לבין "מטרה" רלוונטית במיוחד עת נעשה שימוש ב"הלכת הצפיות". ככל שנוגע הדבר במחשבה פלילית, בין רגילה ובין מיוחדת, כגון של "מטרה", אין מניעה לעשות שימוש בהלכת הצפיות.¹⁴ להבדיל, כאשר מדובר ביסוד נפשי מיוחד, כגון "כוונה" או יסוד הדורש קיומו של "מניע", אזי נמנעת האפשרות לעשות שימוש באותה הלכת הצפיות.

פלר אכן קובע כי "כאשר המחשבה הפלילית מותנית במניע מסוים, הוא צריך להתקיים וטעון הוכחה, על טיבו האותנטי כפי שנקבע בהגדרת העבירה. לא הוא הדין, כפי שנראה בהמשך, כאשר המחשבה הפלילית מיוחדת ב'מטרה' מסוימת".¹⁵

10 ראו ת"פ (ת"א) 1590/90 מדינת ישראל נ' קלאב הוטלס אינטרנשיונל (להלן: "פרשת קלאב הוטלס-שלום"), פ"מ תשנ"ב (4) 446, בעמ' 463.

11 בפרשה זו הועמדה לדין החברה קלאב הוטלס, אשר עסקה במכירת יחידות נופש בשיטת חלוקת זמן-שימוש (Time-Sharing). החברה הציעה את מניותיה לציבור הרחב בהנפקה בשנת 1988. כן הועמדו לדין שני מנהליה. במהלך השנים 1988–1989 נמנעה החברה מלמסור לרשויות ולציבור הרחב דו"חות תקופתיים, ומסרה אותם לבסוף באיחור ניכר ביותר, של חודשים רבים.

כל הנאשמים הורשעו בכל עבירות הדיווח שיוחסו להם, וזאת, על סמך קביעת בית המשפט כי מדובר בעבירה על פי סעיף 53(ג)(8) לחוק, שהיסוד הנפשי הנדרש בה הינו של רשלנות. עם זאת, זוכו כל הנאשמים מהאישום השני (שעסק בעבירה על סעיף 53(א)(4) לחוק), שכן נקבע כי סעיף זה דורש הוכחת "כוונה" מיוחדת, אשר לא הוכחה באותו מקרה.

12 ראו פרשת פולק-עליון, לעיל הערה 7, בעמ' 108–109. ראו גם ע"פ 5640/90 רייך נ' מדינת ישראל (להלן: "פרשת רייך-עליון"), פ"ד נג(2) 433, בעמ' 450–451.

13 ראה פרשת פולק-עליון, לעיל הערה 7, בעמ' 109. ראו גם פרשת מאיר עיני-מחוזי, לעיל הערה 7. כן ראו ת"פ (ת"א) 5672/99 מדינת ישראל נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן: "פרשת דיסקונט השקעות-שלום") (לא פורסם), דינים שלום, כךך יח' 489, בעמ' 17–18.

14 ראה פרשת פולק-עליון, לעיל הערה 7, בעמ' 108–110.

15 ראו ש' ז' פלר, יסודות דיני עונשין, כךך א', 604. ראו גם פרשת פולק-עליון, לעיל הערה 7, בעמ' 108.

3.4 פרשת פולק זימנה לבית המשפט הזדמנות נאותה לדיון בשאלה מעניינת, אגב ההכרעה לעניין קיומו של יסוד נפשי אצל הנאשמים באותה פרשה.

השאלה בה נתבקש בית משפט השלום להכריע היתה – אם ניתן ללמוד אודות "כוונה להטעות" מעצם קיומה של "כוונה נלווית" מצד הנאשם 2 (מנהל החברה). במילים אחרות – האם העובדה שהנאשם היה מודע לכך שהדיווח שלו עשוי להטעות את הצרכן, המתעתד לרכוש את המוצר החדשני של החברה, משליכה על קיומה של מודעות מקבילה לכך שגם המשקיע הסביר עלול להיות מוטעה עקב אותו דיווח לקוי וחסר של החברה?¹⁶

בהסתמך על פסיקת בית המשפט העליון, בין היתר בפרשת וענונו, קבע בית המשפט בפרשת פולק, כי אכן אין מניעה להסיק את דבר קיומה של כוונה או מודעות, גם באופן הנגזר מקיומה של כוונה או של מודעות לעניין אחר, אך הנוגע לנושא. מדובר, אם כך, במעין "תחליף לכוונה הפלילית".¹⁷ בהקשר זה לא למותר לצטט מדוגמא ציורית שנתן הנשיא שמגר בפרשת וענונו:

"מי שעורף ראשה של חיה, יודע בודאות גבוהה, כי כתוצאה מכך תמות החיה".¹⁸

בהשלכה ממשל זה נפסק, כי בהגישו דיווח מטעה או חסר לבורסה ולרשות לניירות ערך ידע הנאשם בדרגת ודאות גבוהה, כי המשקיע הסביר, השוקל רכישה או מכירה של ניירות הערך של החברה, עלול להיות מוטעה. זאת, אף אם לא הוכחה כוונה ספציפית וישירה של הנאשם להטעות את המשקיע הסביר.

3.5 יודגש, עם זאת, כי בצד הצבת הקושי בפני התביעה, הנדרשת להוכיח "מטרה" של הטעיית משקיע סביר, ביקש – מנגד – המחוקק להקל עם התביעה. לאור זאת, נקבעה בסעיף 53(א)(4) סיפא חזקה הניתנת לסתירה, בזו הלשון – "תהיה זו ראייה לכאורה כי מי שחלה עליו החובה להגיש דו"ח או הודעה כאלה נמנע מהגשתם כדי להטעות". חזקה זו מעבירה את נטל ההוכחה אל כתפי הנאשמים להראות, כי לא התכוונו להטעות את המשקיע הסביר.¹⁹

16 המידע שהוסתר מציבור המשקיעים הוא שבין חברת פולק לבין משרד הבריאות היתה מחלוקת באשר לטיב המוצר ובאשר לצורך ברשיון הפצה לגביו.

17 ראו פרשת פולק-שלום, לעיל הערה 5, עמ' 23–24. ראו בהקשר זה גם ע"פ 172/88 וענונו נ' מדינת ישראל, פ"ד מד(3) 265.

18 ראו שם, בעמ' 287. בפרשת וענונו הביא הנשיא שמגר דוגמא ציורית נוספת לאותה "כוונה משתמעת" – "המנחית מכה על ראשו של אדם כדי להרוג יתוש הנמצא שם, דינו כדין מי שמנחית מכה מתוך חפץ לפגוע בראש. שהרי קיימת הסתברות קרובה לוודאי שהמכה תפגע בראש ולא רק ביתוש". ראו פרשת וענונו, לעיל הערה 17, בעמ' 280.

19 בפרשת קלאב הוטלס אכן קיבל בית משפט השלום את טענות הנאשמים לעניין העדר "כוונה" כזו מצידם, וזאת, על אף שלעניין האישום האחר על פי סעיף 53(ג)(8), קבע בית המשפט, כי הנאשמים התרשלו ולא נקטו את כל האמצעים הסבירים למניעת מחדלי הדיווח. ראו פרשת קלאב הוטלס-שלום, לעיל הערה 10, בעמ' 463.

חוסר האחידות בפסיקת בית המשפט, לעניין היסוד הנפשי הנדרש בעבירות הדיווח, הינו בעייתי ביותר ויוצר חוסר ודאות והעדר בהירות, ההכרחית בכגון דא. כך, למשל, נקבע במספר פסקי דין אשר ניתנו בנושא זה, כי היסוד הנפשי הנדרש בעבירות הדיווח הינו של רשלנות ולא של מחשבה פלילית.²⁰ השוואת פסיקת בית המשפט בפרשת "קלאב הוטלס" אל מול פסיקתו בפרשת פולק, כמובהר לעיל, מדגימה היטב את חוסר האחידות האמור. בפרשת קלאב הוטלס נטען על ידי התביעה, כי העבירה של מחדל דיווח הינה עבירת אחריות מוחלטת, קרי, כזו שכלל אינה דורשת הוכחת יסוד נפשי. מנגד, טענו הנאשמים באותה פרשה, כי מדובר בעבירת "מחשבה פלילית", הדורשת "מודעות" (ולכל הפחות – "עצימת עיניים" או "פזיזות") לנסיבות העובדתיות של העבירה.²¹ בית משפט השלום ביכר את דרך הביניים בין שתי העמדות המנוגדות שהובאו בפניו וקבע, כאמור, כי מדובר בעבירה בה נדרשת הוכחת יסוד נפשי של "רשלנות". למסקנה זו מגיע בית משפט השלום לאור "תכלית החקיקה" ולאור החזקה הכללית המקובלת, ולפיה אם המחקק אינו מפרט את דרישת היסוד הנפשי, משמע, כי דרש יסוד נפשי של "מחשבה פלילית" (אלא אם כן ברור שמדובר בעבירת אחריות מוחלטת).²² השופטת אופיר-תום (אז כבית משפט השלום) קובעת בפרשת קלאב-הוטלס כי:

"עקרונית, גם כאשר החוק שותק, ואינו מצביע על כל יסוד נפשי הצריך לגיבוש העבירה, יש להפעיל החזקה לפיה אין קיום לעבירה ללא יסוד נפשי".²³

3.7 סעיף 36 לחוק, הקובע את חובת הדיווח והגילוי, אינו דורש כל יסוד נפשי לשם עבירת המחדל בדיווח. עם זאת, מוצא בית משפט השלום בפרשת קלאב הוטלס נימוקים מדוע לא תחול החזקה הכללית בדבר "מחשבה פלילית", אף שלא צוינה במפורש הדרישה ליסוד נפשי בהוראת הדין הרלוונטית (סעיף 36 לחוק): נימוק בולט לעמדתו הינו תכלית החקיקה בעניין חובות הדיווח. בית המשפט קובע, כי אם יאומץ המודל של מחשבה פלילית לגבי עבירות הדיווח, אזי יהא צורך להוכיח התקיימותו של היסוד הנפשי אצל האורגנים שפעלו מטעם התאגיד, שכן התאגיד, כידוע, אינו בעל יכולת חשיבה או מודעות משל עצמו. איתור האורגנים שפעלו בעניין מסוים בשם התאגיד או בעבורו, הינו, לעתים, מסובך וקשה, במיוחד בתאגידים גדולים.

20 ראו ת"פ (ת"א) 5216/90 מדינת ישראל נ' המטויות המאוחדות בע"מ (להלן: "פרשת המטויות המאוחדות-שלום") (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 317, בעמ' 3. כן ראו פרשת קלאב הוטלס-שלום, לעיל הערה 10, שם בעמ' 455-456. כן ראו ת"פ (ת"א) 8187/92 מדינת ישראל נ' מלונות ים סוף בע"מ (להלן: "פרשת מלונות ים סוף-שלום") (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 329, בעמ' 67.

21 ראו פרשת קלאב הוטלס-שלום, לעיל הערה 10, עמ' 451.

22 קביעה זו אכן מתיישבת עם סעיף 19 לחוק העונשין, הקובע, כי אם אין דרישה מיוחדת ומפורשת אחרת, הרי שהיסוד הנפשי בעבירה פלילית הינו של מחשבה פלילית.

23 ראו שם, בעמ' 451.

הצורך להוכיח מודעות בפועל של אותם אורגנים מציב, כך בית המשפט, מחסום קשה בפני התביעה ועלול לסכל את מימוש עקרון ה"גילוי הנאות".
בשל כך קבע בית המשפט באותה פרשה כי –

"אין פרשנות החוק עולה בקנה אחד עם החזקה החלה ברגיל, ולפיה, יש לפרש עבירה פלילית כמחייבת קיומה של מחשבה פלילית".²⁴

חיזוק למסקנה זו מוצא בית המשפט בכך שסעיף 53(ה) לחוק מאפשר למנהל תאגיד להוכיח העדר אשמה על ידי הוכחת העדר רשלנות מצידו.²⁵ לגישת בית המשפט, רשלנות בעבירת דיווח אינה מוגבלת רק לאי הגשה במועד של הדו"ח, אלא כוללת גם העדר נקיטת כל אותם אמצעים וצעדים הנדרשים לשם יצירת התשתית, אשר תאפשר את הכנת הדו"ח ועריכתו ואת הגשתו במועד.²⁶

בנסיבות פרשת קלאב הוטלס לא התקשה בית המשפט לפסוק, חד-משמעית, כי מדובר בהתנהגות רשלנית מצד החברה ומנהליה.²⁷ ואולם, ספק רב, אם זוהי ההלכה הראויה לעניין היסוד הנפשי בעבירות דיווח. ודאי שהלכה זו אינה מתיישבת עם הוראת סעיף 19 לחוק העונשין, כנזכר לעיל, ואף לא עם שיקולי המדיניות האמורים למנוע מצב של פלילות יתר והפיכת עבירת הדיווח לעבירת רשלנות, בלא שהדבר מצא ביטוי בלשון החקיקה.

3.8 באותו הקשר לא למותר להתייחס לתיקון אשר הוכנס בסעיף 53(א)(4) בשנת 1988, במסגרת תיקון מס' 9 לחוק. בתיקון זה הושמטה המילה "ביודעין" ונמחקה מלשון הסעיף.²⁸ התיקון האמור בלשון סעיף 53 טעון פרשנות. ייתכן בהחלט כי מגמת המחוקק וכוונתו היו להוריד את הרף הנפשי הדרוש לשם הרשעה בגין עבירות דיווח וגילוי, באופן שיאפשר הרשעה גם בהתקיים רשלנות גרידא. שכן, אם ויתר המחוקק על דרישת ה"ביודעין", משתמע כי ויתר ממילא על דרישת המודעות בפועל של הנאשם. משכך הדבר, עשויה להתקבל הפרשנות הסוברת, כי אין צורך בהוכחת מחשבה פלילית, ודי בהוכחת רשלנות גרידא, כפי שסבר בית המשפט בפרשת קלאב הוטלס.

24 ראו שם, בעמ' 454.

25 ראו שם, בעמ' 465.

26 בפרשת קלאב-הוטלס דחה בית המשפט מכל וכל את טענות הנאשמים בדבר קיומו של "גורם מתערב זר", אשר היה אחראי לגרימת התוצאה של מחדל הדיווח. החברה הצביעה על מספר אירועים וגורמים, כאילו היו אלה בגדר "גורם מתערב זר", אשר ניתקו, כביכול, את הקשר הסיבתי בין התנהגות החברה לבין התוצאות הסופיות של אי-הגשת הדו"חות. בין היתר נטען, כי הסדר הנושים שאליו הגיעה החברה היה בגדר "גורם מתערב זר". ואולם, טענה זו נדחתה מכל וכל על ידי בית המשפט. ראו פרשת קלאב-הוטלס-שלום, לעיל הערה 10, עמ' 457–458.

27 מסקנה זו התחייבה לאור העובדה, כי חברת קלאב-הוטלס הגישה לא פחות משלושה דו"חות כספיים תקופתיים באיחור ניכר ביותר (שני דו"חות תקופתיים הוגשו, כל אחד, באיחור של כ-13 חודשים! ואילו דו"ח נוסף הוגש באיחור של למעלה מ-16 חודשים!).

28 בנוסח הקודם של הסעיף נאמר "גרם ביודעין לכך שבדו"ח או בהודעה... יהיה פרט מטעה". בנוסח הנוכחי הושמטה מהמשפט המילה "ביודעין".

מנגד ייאמר, כי הספק הקיים בעניין זה נובע מן העובדה, כי במרבית המקרים, בהם מבקש המחוקק להחמיר עם הנאשמים ולהוריד את רף היסוד הנפשי לגדר רשלנות גרידא בלבד, עושה הוא זאת במילים מפורשות, ולא באופן משתמע בלבד. כך, למשל, כאשר ביקש המחוקק הראשי ליצור נורמת זהירות גבוהה, אף בענייני ניירות ערך, עשה זאת במילים ברורות. לשם המחשה: כאשר ביקש המחוקק ליצור הגנה אפשרית לדירקטורים של התאגיד או למנהלו הכללי, בגין עבירות הדיווח, קבע בסעיף 53(ה) לחוק, כי אלה יהיו פטורים מאחריות אם יוכיחו "שהעבירה נעברה שלא בדיעתם ולא היה עליהם לדעת עליה או שלא יכלו לדעת עליה". באופן דומה קבע המחוקק בסעיף 54 לחוק, לעניין עבירת התרמית, כי אדם מבצע עבירה אם הוא הניע או ניסה להניע אדם לרכוש או למכור נייר ערך, באימרה, בהבטחה או בתחזית, שידע "או היה עליו לדעת שהן כוזבות...". לא למותר להזכיר בהקשר זה, בשנית, את הוראות סעיף 19 לחוק העונשין. הוראת דין זו קובעת באופן מפורש כי:

- "אדם מבצע עבירה רק אם עשאה במחשבה פלילית, זולת אם —
- (1) נקבע בהגדרת העבירה כי רשלנות היא היסוד הנפשי הדרוש לשם התהוותה; או —
- (2) העבירה היא מסוג העבירות של אחריות קפידה".

ברור, אם כן, כי ההלכה העולה מפרשת קלאב הוטלס אינה יכולה לעמוד ואין היא מתיישבת עם הדין באשר ליסוד הנפשי.

3.9 לסיכום דיון זה יובהר ויודגש, כי כאמור, לצד פסיקת בית משפט השלום בפרשת קלאב הוטלס, ניצבת פסיקתו הברורה של בית המשפט העליון, מפי הנשיא ברק, בפרשת ה.ג. פולק. שם נקבע, כמצוטט לעיל, כי מדובר בעבירה שהיסוד הנפשי הנדרש בה הוא של מחשבה פלילית גרידא, ולא של "כוונה" או של "מטרה".²⁹ כן משתמע, אם כי הדבר לא נאמר במפורש, כי אין מדובר בעבירה בה נדרש יסוד נפשי מופחת של רשלנות.

4. אחריות הדירקטורים והמנכ"ל בגין עבירות דיווח

4.1 כללי

סעיף 53(ה) לחוק קובע:

"(ה) נעברה עבירה מן המפורטות בסעיף זה בידי תאגיד, אחראים לעבירה גם הדירקטורים של התאגיד והמנהל הכללי, אלא אם הוכיחו אחת מאלה:

29 ראו בהקשר זה גם פרשת סיסמיקה-שלום, לעיל הערה 9, בעמ' 22–24.

(1) שהעבירה נעברה שלא בידיעתם ולא היה עליהם לדעת עליה או שלא יכלו לדעת עליה;

(2) שנקטו כל האמצעים הסבירים כדי למנוע את העבירה."

סעיף 53(ה) לחוק מטיל אחריות על הדירקטורים של התאגיד המדווח, כמו־גם על המנכ"ל, בגין עבירות דיווח של התאגיד. בצד הוראה זו יש להזכיר את הוראת סעיף 52א(ב) לחוק, הקובעת את אחריותם של הדירקטורים של התאגיד, של המנכ"ל ושל בעל השליטה בתאגיד, על כל הפרה של הוראות חוק ניירות ערך ובגין נזק שנגרם למחזיקי ניירות ערך של החברה. אמנם, הוראה זו קשורה להוראות החלות על תשקיף, ואולם, נוסחו הכללי והרחב של סעיף זה מאפשר את החלתו גם על עבירות דיווח. עם זאת, יצוין, כי סעיף 52א דן באחריותו האזרחית של התאגיד־המנפיק (וכנגזר מכך — הדירקטורים, המנכ"ל ובעל השליטה), ולא באחריות פלילית.

סעיף 52 לחוק קובע:

"(א) מנפיק אחראי כלפי המחזיק בניירות ערך שהנפיק לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהמנפיק הפר הוראה של חוק זה או תקנות לפיו, או הוראה של שטר הנאמנות שלפיה חלה חובה על המנפיק כלפי הנאמן למחזיקים בתעודות התחייבות שהנפיק.

(ב) האחריות האמורה בסעיף קטן (א) תחול גם על הדירקטורים של המנפיק, על המנהל הכללי שלו ועל בעל שליטה במנפיק."

לעניין אחריותם של מנהלים לעבירות של תאגיד־מדווח כבר נפסק על ידי בית המשפט בישראל כי:

"הפסיקה הישראלית ראתה את המנהל כאחראי למעשיו הפליליים של התאגיד, לא רק מכח היותו 'האני האחר' שלו, אלא גם בראותה בו מסייע לדבר עבירה של התאגיד".³⁰

הוראת סעיף 53(ה) לחוק נועדה לאפשר אכיפה יעילה של עבירות הדיווח, ובה־בעת לשמש אמצעי הרתעה כנגד מנהלי התאגיד על מנת לוודא כי הוראות הדין בנושא זה אכן יכובדו ויקוימו. עם זאת קבע המחוקק שני אמצעי מילוט למנהלי התאגיד, אם יעלה בידיהם להוכיח כי התקיים אחד מביין שני טיעוני הגנה אלה:

האחד — כי עבירת הדיווח נעברה שלא בידיעתו — בכח או בפועל — של המנהל.³¹ השני — כי המנהל נקט אמצעים סבירים כדי למנוע את העבירה.

30 ראו פרשת ח.ל. מימון־שלום, לעיל הערה 3, בעמ' 9. כן ראו ע"פ 137/79 גלנט נ' מדינת ישראל, פ"ד לה (3) 746.

31 בלשון סעיף 53(ה) (1) לחוק: "שלא בידיעתם ולא היה עליהם לדעת עליה או שלא יכלו לדעת עליה".

4.2 "שלא ידע ולא היה עליו לדעת ולא יכול היה לדעת"

ההגנה הקבועה, כאמור, בסעיף 53(ה)(1) לחוק, קובעת רמת אחריות מוגברת על מנהלי החברה (הדירקטורים והמנכ"ל), שכן אין היא מסתפקת — לשם פטור מאחריות — רק בכך שהמנהל לא ידע אודות עבירת הדיווח, אלא חשוב מכך — שלא יכול היה לדעת בפועל או בכוח (קרי — "שלא היה עליו לדעת"). על מנת להוכיח את חפותו יהא על המנהל להוכיח כי נסיבות ביצוע העבירה הן כאלו שהוא לא יכול היה לדעת אודותן. למשל, כאשר מדובר במידע שהועלם או שהוסתר במכוון על ידי עובד מעובדי החברה או מנהל ממנהליה. לחלופין — עליו להראות כי פעל באורח אקטיבי ווידא שאין מבוצעת עבירה, קרי — נקט אמצעים סבירים למניעתה.

מובן שתהא חשיבות בעניין זה למידת מעורבותו של דירקטור בחברה, ואין דין דירקטור שהועסק בחברה או ששימש בה בעל עניין או בעל שליטה, כדין דירקטור שבאופן יחסי היה "מרוחק" מעסקי החברה ולא היה מצוי בענייניה באורח שוטף. מן העבר השני ברור גם, כי כל דירקטור של התאגיד מחויב להתמצא בענייניו ולגלות בקיאות בעסקיו, וברור, כי גם דירקטור שאינו מועסק בחברה אינו פטור מאחריותו. בה במידה תהיה חשיבות לעובדה שהיו (אם היו) ועדות משנה לדירקטוריון, שאזי יש לצפות כי דירקטור החבר בוועדה הנוגעת לנושא הדיווח, יגלה יתר ערנות ויפעל למניעת עבירות דיווח.

נראה, כי הלשון "לא יכול היה לדעת" מכוונת למחשבה פלילית ברמה של עצימת עיניים, קרי — המנהל יכול היה לגלות את עבירות הדיווח אילולא עצם את עיניו ואילולא הסיט את מבטו מהמתרחש, על מנת לא לראות ולא לדעת דבר. הכוונה האמורה בסעיף 53(ה)(1) לחוק דורשת לא רק העדר ידיעה בפועל, אלא גם העדר כל ידיעה בכח. משמע, אילו יכול היה המנהל לגלות בשקידה סבירה את עבירת הדיווח, הוא לא יוכל לחסות תחת כנפי אותה הגנה.

יש להודות, כי הלשון "לא יכול היה לדעת" מרמזת אולי ליסוד נפשי של רשלנות גרידא, אף כי נראה לנו כי אם מוסכם, כהלכה פסוקה, שהיסוד הנפשי הנדרש בעבירות הדיווח הינו של מחשבה פלילית ולא של רשלנות, אזי אין זה הגיוני כי דווקא ההגנה בעבירות אלו תהיה מבוססת על יסוד נפשי של רשלנות.

4.3 מהי "נקיטת אמצעים סבירים"?

4.3.1 הדרישה שאותה דרש המחוקק, כאמור בסעיף 53(ה) לחוק, בדבר "נקיטת האמצעים הסבירים", טומנת בחובה דרישה, כי הדירקטור ינקוט את כל האמצעים הסבירים, אך זאת — בנסיבות העניין.

אכן, נפסק כבר בעניין זה —

"...בבחינת השאלה אם נקט המנהל בכל האמצעים הסבירים למניעת העבירה,

יש להתייחס אל מהותן של הפעולות בהן נקט, וזאת על רקע המערך הארגוני הכולל, הקיים או שאינו קיים בחברה.³²

4.3.2 מובן, כי הדרישה בדבר סבירותם של האמצעים, שננקטו על ידי המנהל, פועלת לשני הצדדים כאחד, קרי – הן לקולא והן לחומרה. לקולא – במובן זה שאין לדרוש מהמנהל לנקוט אמצעים שאינם סבירים או שהינם מוגזמים, חריגים או קיצוניים. לחומרה – לא די בכך שמנהל יצביע על נקיטת אמצעים כלשהם למניעת ביצוע העבירה. עליו להרחיק ולהראות כיצד אותם האמצעים בהם אחז, אכן היו "סבירים", במובן זה שאכן הם הלמו את המטרה שלשמה ננקטו, קרי – כי היה בהם כדי למנוע את ביצוע העבירה על ידי התאגיד.

כך, למשל, אם יוכח, כי האמצעים שאותם נקט מנהל לא היו יכולים, ולו לכאורה ובאופן תיאורטי, למנוע את ביצוע העבירה, לא תעלה ולא תוריד עצם נקיטת אותם אמצעים לעניין חפותו של המנהל. לשם המחשה נניח, כי תאגיד הועמד לדין בגין איחור בהגשת דו"ח תקופתי, וטיעון ההגנה הינו חילופי רואי החשבון של התאגיד. במקרה כזה ספק, אם תהא זו הגנה טובה למנהל אם האמצעי היחיד אותו נקט הינו הנחיה לאחרים לדאוג למינוי רואה חשבון חדש, בעוד שהוא עצמו לא נקט מעשה ישיר כלשהו לשם מינוי מידי כאמור, או לחלופין – לא עקב אחר ביצוע הוראותיו והזניח את הנושא.

4.3.3 הקביעה, אם האמצעים אותם נקט האורגן, אכן היו "סבירים", אם לאו, מחייבת התייחסות לא רק למכלול הנסיבות האופפות את ביצוע העבירה, אלא גם לטיב עבירת הדיווח. כך, למשל, אישום הנוגע למחדל דיווח, כגון איחור בהגשת דו"ח תקופתי, מחייב לבדוק אם המנהל אכן נקט אמצעי סביר בנסיבות העניין, למניעת המחדל, קרי – אם האמצעי יכול היה למנוע את ביצוע העבירה, מלכתחילה. בהיעזר בדוגמא שהובאה לעיל ייאמר לשם המחשה, כי אם יטען המנהל כי ניסה למנות רואה חשבון לחברה, אך עשה כן באיחור ניכר, ממש בסמוך למועד האחרון להגשת הדו"ח התקופתי (בנסיבות בהן יכול היה לפעול בענין זה קודם לכן), ספק אם יצביע בכך כי אכן נקט את האמצעי הסביר והאפקטיבי למניעת העבירה. להבדיל, אם יראה המנהל כי אף שמונה זמן קצר לפני התרחשות המחדל, הוא נקט אמצעים מידיים למניעת מחדל הדיווח (למשל, החל לפעול בעצמו לאיתור רואה חשבון חדש לתאגיד), הרי בהנחה שהאמצעים אותם נקט לא היו אמצעי סרק ולא היו בבחינת יציאה ידי חובתו ותו לא, ניתן לשער כי בית המשפט יקבל טענת הגנה זו.³³

32 ראו פרשת המטויות המאוחדות-שלום, לעיל הערה 20, בעמ' 7. באופן דומה ראו פרשת מלונות ים סוף-שלום, לעיל הערה 20, בעמ' 82.

33 ראו, למשל, פרשת המטויות המאוחדות-שלום, לעיל הערה 20, בעמ' 7. בפרשה זו הוגש כתב אישום כנגד החברה וכנגד ארבעה מנהליה, בגין מחדלי דיווח הנוגעים להגשה באיחור של דו"חות במועד. שני מנהלי החברה שמונו לתפקידם זמן קצר לפני מועדי הגשת הדו"חות

כאשר מונה דירקטור לתפקידו זמן קצר בלבד לפני קרות מחדל הדיווח, תהא זו הגנה טובה לאותו מנהל העובדה שבשל סמיכות הזמנים לא היתה לו שהות לנקוט אמצעים סבירים למניעת עבירת הדיווח. כך, למשל, קיבל כבר בית המשפט בישראל את טענות ההגנה של מנהלים, אשר מונו לתפקידם כחודש ימים או אף פחות מכך לפני המועד להגשת דו"ח תקופתי, וזיכה אותם מכל אשמה. בנסיבות העניין קבע בית המשפט, כי אין ספק שלא היה ביכולתם של שני המנהלים, שמונו זמן קצר בלבד לפני המועד להגשת הדו"חות, למנוע את מחדל הדיווח וכי לא הם האחראים לדרך הקלוקלת בה נוהלה החברה ושכגינה ביצעה מחדלי דיווח.³⁴ זאת ועוד, כאשר יוכיח מנהל, כי העבירה שבוצעה על ידי התאגיד לא היתה כלל בתחום אחריותו (בהתאם לחלוקת תחומי האחריות בתוך התאגיד, אם היתה חלוקה כזו), ואף על פי כן הוא נקט אמצעים למניעת המחדל או העבירה, ניתן להניח, כי יהיה לכך משקל בהכרעה אם "נקט אמצעים סבירים" או אם "היה עליו לדעת" אודות מחדל הדיווח.³⁵

4.3.4 מפסיקת בתי המשפט בישראל עולה, כי רק כאשר יוכח שהמנהל נקט את כל האמצעים למניעת מחדל הדיווח הוא אכן יזוכה.³⁶ בהקשר זה ראוי להעיר, כי בפרשת רסקו הועמדו החברה ומנהלה לדין בגין אי הגשת דו"חות תקופתיים.³⁷ המנהל זוכה מהאשמה שיוחסה לו, לאחר שהוכח, כי נקט כל האמצעים הסבירים שהיו בידיו לשם הגשת הדו"חות במועד. ואולם, הדבר נמנע ממנו בשל נסיבות שלא היו בשליטתו, שכן עקב שריפה הושמד חלק ממסמכי הנהלת החשבונות של החברה.³⁸ ערעור המדינה על זיכוי המנהל נדחה.³⁹ בית המשפט המחוזי אימץ באותה פרשה את קביעת בית משפט השלום, אשר קבע, כי הנאשם אכן עבד ללא ליאות, בהיותו כמעט

(שכאמור, לא הוגשו במועד) כפרו באשמה ואף זוכו מהאישומים שיוחסו להם. ראו גם פרשת קלאב הוטלס-שלום, לעיל הערה 10.

34 ראו פרשת המטוויות המאוחדות-שלום, לעיל הערה 20, בעמ' 6.

35 ראו, שם, בעמ' 10.

36 ראו פרשת מלונות ים סוף-שלום, לעיל הערה 20, בעמ' 82. כן ראו פרשת קלאב הוטלס-שלום, לעיל הערה 10, בעמ' 465. כן ראו והשוו — ת"פ (ת"א) 3889/90 מדינת ישראל נ' רשף מחשבים בע"מ (להלן: "פרשת רשף-שלום") (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 301, בעמ' 10.

37 בשנת 1985 התמוטטה חברה-בת של חברת הבנייה "רסקו", חברת מבט, אשר עסקה בבנייה טרומית. התמוטטות זו גרמה לחברה האם, שהיתה באותם ימים חברה בורסאית, לבצע מחדלי דיווח חמורים בשנים 1987–1989. "רסקו" נמנעה מלהגיש במועד שלושה דיווחים תקופתיים, שכללו את הדו"חות הכספיים של החברה. מחדלי הדיווח נגעו לדו"ח השנתי לשנת 1987, אשר הוגש לרשויות באיחור של כ-14 חודשים, הדו"ח לשנת 1988 הוגש באיחור של 230 יום ואילו דו"ח אחר הוגש באיחור של 140 יום. ראו ת"פ (ת"א) 1298/90 מדינת ישראל נ' רסקו בע"מ (לא פורסם), דינים-שלום, כרך יז, 302.

38 ראו שם. ראו גם פרשת רשף-שלום, לעיל הערה 36, בעמ' 10.

39 ראו ע"פ (ת"א) 102/92 מדינת ישראל נ' אלשייך, פ"מ תשנ"ג (3) 169.

האדם האחרון שנותר בהנהלת החברה. הוא אף נמנע מלהתפטר ממשרת הדירקטור, כפי שעשו אחרים.⁴⁰ בית המשפט המחוזי קבע עוד, כי מאחר שהמחוקק נמנע מלקבוע אלו פעולות אותן ינקוט המנהל אכן יענו על דרישת "נקיטת אמצעים סבירים", אזי נותר העניין בשיקול דעתו של בית המשפט בפניו הובא העניין.⁴¹ לא למותר להביא, עם זאת, את הערת האגב שהובאה על ידי בית המשפט המחוזי, ולפיה מן הראוי היה כי הנאשם, כמנכ"ל החברה, היה דואג לפרסום דו"ח מיידי. דו"ח כזה התחייב באותן נסיבות על מנת להביא לידיעת הציבור הרחב את מצבה הקשה של חברת רסקו, ובמסגרת זו אף יכולה היתה החברה ליידע את ציבור המשקיעים אודות הבעיות העומדות מאחורי העיכוב המתמשך במסירת הדו"חות הכספיים שלה.⁴² ואולם, מאחר שהתביעה לא האשימה את החברה או את המנהל במחדל הנוגע למסירת דו"ח מיידי, נותרו הערות אלו כאימרות אגב גרידא.

4.3.5 פרשת אייזנברג, שפסק הדין בה ניתן על ידי בית משפט השלום בתל אביב (השופטת משל-שוהם) בחודש ספטמבר 2003, זימנה דיון הן בעבירות דיווח וגילוי והן בעבירה של פרט מטעה בתשקיף.⁴³ בשל חשיבות הפרטים העובדתיים להבנת האישומים בפרשה זו, מן הראוי לפרטם בתמצית:

הנאשמים בפרשה היו שלמה אייזנברג, איש עסקים מוכר ובעל מוניטין בישראל (שהיה יו"ר הדירקטוריון של שתי חברות בורסאיות הקשורות לאירועים מושא האישומים — ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ, וישרס חברה להשקעות בע"מ); הרי ספיר, מנהל תיקי השקעות ודירקטור בערד ובישרס; בנימין יסלזון, איש עסקים, וכן חברת ערד עצמה.

ביסוד האישומים עמדה עסקה להחלפת מניות, במסגרתה היתה אמורה למכור

40 ראו שם, בעמ' 5. יצוין, כי אותן "נסיבות מיוחדות", אליהן התייחס בית המשפט, היו נסיבות התמוטטות החברה-הבת של רסקו, מבט. עם התמוטטותה, נקלעה החברה-האם, רסקו, לקשיים פיננסיים רבים, ובעטים לא שולמו משכורות לעובדים, אלא באיחור ניכר. כן אירעו מעשי אלימות וונדליזם מצד נושים. עובדים רבים נטשו את החברה, ונוסף לכך — התרחשה שריפה גדולה בחברה, שכילתה חלק ניכר מהמסמכים. מצב קשה זה יצר, כך נקבע על ידי שתי ערכאות, קושי אובייקטיבי לריכוז ולניהול מסמכי החברה, באופן הנדרש לשם עריכת דו"חותיה הכספיים.

41 ראו שם, בעמ' 6.

42 ראו שם, בדברי השופטות פלפל ואוסטרובסקי-כהן, בעמ' 6 ו-9 לפסק הדין.

43 ראו פרשת אייזנברג, ת"פ (ת"א) 40200/99 מדינת ישראל נ' אייזנברג ואח' (טרם פורסם). סעיף אישום חמור נוסף היה קבלת דבר במירמה בנסיבות מחמירות, ובו הורשעו שני הנאשמים הראשיים — אייזנברג וספיר. הנאשם השלישי, בנימין יסלזון, זוכה מהעבירה שיוחסה לו בכתב האישום — סיוע לקבלת דבר במירמה (הוא לא הואשם כלל בעבירות של פרט מטעה ועבירות דיווח). ראוי להעיר, כי העונשים שנגזרו על הנאשמים בפרשה זו, ובמיוחד — על הנאשם הראשי, אייזנברג, היו חמורים ביותר: על אייזנברג נגזר עונש מאסר כפועל של שנה וחצי וקנס בסך מיליון ש"ח. על ספיר הוטל קנס בסך 200,000 ש"ח ומאסר על תנאי ועל חברת ערד הוטל קנס בסך של 100,000 ש"ח. לדיון בפרשה זו בקשר לעבירה של פרט מטעה בתשקיף, ראו פרק י"ב לספר זה.

קבוצת בעלי השליטה בישראל, שכללה את אייזנברג, גזונדהייט ושפיצר (שכונתה קבוצת אג"ש), את דבוקת השליטה בישראל לידי חברת ערד.⁴⁴ מאחר שהעסקאות היו עסקאות חריגות, כהגדרתן בחוק החברות, נדרשו אישורים של ועדת הביקורת, של הדירקטוריון ושל האסיפה הכללית, כאשר באחרונה נדרש ששליש מהציבור, שאינו בעל עניין, יצביע בעד העסקה. מפסק הדין עולה, כי אייזנברג היה מודע להתנגדותם של משקיעים מוסדיים בערד לעסקה זו, שכן היא היתה אמורה להתבצע ביחס חליפין לא ריאלי, קרי – הגבוה במידה ניכרת מהשווי האמיתי של המניות בכורסה. משמעות הדבר, כי לדעת אותם משקיעים מוסדיים, העסקה לא היתה לטובת חברת ערד, אלא היטיבה באופן בלתי סביר ובלתי הוגן עם קבוצת אג"ש. על רקע התנגדות זו של המשקיעים המוסדיים החלו הנאשמים לרקום תוכניות חלופיות, ולשם כך, החל אייזנברג לפעול לגייס מקורבים, ביניהם יסלזון וספיר, שהיו אמורים לרכוש ניירות ערך של ערד ולהצביע מכוחם בעד העסקה באסיפה הכללית של ערד, כנציגי ציבור שאינם קשורים לבעלי העניין.⁴⁵ במסגרת זו נרקמה עסקה מרכזית לשם מכירת מניות מחברה פרטית שבשליטת אייזנברג ליסלזון ואחיו, כאשר במסגרת עסקת המכר נכרתו שני הסכמים נוספים: האחד – הסכם הצבעה, מכוחו התחייבו האחים לבית יסלזון להצביע בעד אישור העסקה באסיפה הכללית של ערד. השני – אופציית מכר (put) שניתנה ליסלזונים למכור בחזרה את מניות ערד לאייזנברג.

אחד האישומים בהם הורשע הנאשם הראשי, אייזנברג, היה גרימת פרט מטעה בדיווחי חברת ערד. נקבע, כי אייזנברג, שעמד בראש הדירקטוריון, עמד גם בראש האסיפה הכללית, האמורה לעיל. הוא זה אשר סיווג את מניות משפחת יסלזון ולקוחותיו של ספיר כמניות שאינן נגועות, כביכול, בעניין אישי. סיווג זה הוא שאיפשר את השגת הרוב הדרוש להחלטה, וזאת – לפי הכרעת בית המשפט – בדרכי מירמה.⁴⁶

השופטת משל-שוהם דחתה בעניין זה את כל טיעוני ההגנה, כאילו הפרטים המטעים שנכללו בדיווחי החברה אינם מהותיים. טיעון הגנה זה התבסס על כך שיש לבחון את מהותיות המידע ביחס להשלכתו על שווי החברה, או לסיכוי שניתן יהיה להרוויח מהשקעה בחברה. לפי גישה זו, עסקת מכר המניות ליסלזון כלל לא היתה

44 יצוין, כי קבוצת אג"ש החזיקה בכ-30% ממניות ישראל, ובכ-54% ממניות ערד. ערד החזיקה בכ-20% ממניות ישראל. מטרת קבוצת אג"ש היתה להשתלט על ישראל באמצעות עסקת החלפת המניות, כאשר ערד תיהפך לאחר עסקה זו לבעלת השליטה בערד, בעוד קבוצת אג"ש שולטת בערד, ובאמצעותה – גם בישראל. באמצעות עסקת החלפת המניות, ערד היתה אמורה לרכז מעל 50% ממניות ישראל. כעולה מפסק הדין, התכוון אייזנברג לבצע במסגרת המהלך הנפקת זכויות, באמצעות תגייס ערד מהציבור הון חדש לפעילותה.

45 מפסק הדין עולה, כי ספיר, למשל, החל לרכוש מניות ערד עבור מקורביו.
46 נקבע שם, כי היסוד העובדתי בפעולותיו של אייזנברג התקיים בכך שהוא גרם לכך שנמסרו פרטים מטעים בדיווחי החברה, כאמור בסעיף 53(א)(4) לחוק.

מהותית לשיקולי משקיע סביר, שכן היא לא יכלה להשפיע על כדאיות ההשקעה בחברה מצידו של משקיע סביר. הוא הדין באופציית המכר הנזכרת לעיל. בית המשפט דחה טיעון זה וקבע, כי זכותו של המשקיע הסביר לדעת לא רק אודות מידע הנוגע לכדאיות הכלכלית של העסקה, אלא גם כל מידע הנוגע לניהול החברה. עוד נקבע, כי אייזנברג היה מודע היטב לכזב שבדיווחים ועל כן התקיים בו גם היסוד הנפשי של מודעות, הנדרש לשם הרשעה בעבירה של פרט מטעה בדיווח. הפסיקה העולה מפרשת אייזנברג, כאמור, אכן ממשיכה את המדיניות הנקוטה על ידי בתי המשפט בסוגיה זו. גישה זו מסרבת לאמץ את מה שניתן לכנות "פטרנליזם של בעלי שליטה", קרי, עמדה שלפיה בעלי השליטה ומנהלי התאגיד הבורסאי הם אלו אשר יודעים (לבדם) מה חשוב למשקיע הסביר ומה הוא אמור לדעת. הללו יחליטו ו"יסננו" עבור המשקיע הסביר את המידע הרלוונטי עבורו, לדעתם. אין להרחיב מילים על כך שפטרנליזם זה אינו במקומו והוא בוודאי אינו מתיישב הן עם לשון החוק, קל וחומר שלא עם תכלית החקיקה.

5. חלוקת האחריות בין מנהלי החברה לבין יועצים חיצוניים

5.1 לא אחת נטען על ידי מנהלי החברה, כי יועצים חיצוניים, בעיקר — עורכי הדין ורואי החשבון של התאגיד, הם אשר אחראים למחדלי הדיווח. טיעון מסוג זה יצלח רק במקרים נדירים, בהם יוכח שבנסיבות המקרה היה נושא הדיווח בטיפול בלעדי של אותו יועץ חיצוני, ולדירקטורים של התאגיד לא היתה כל אפשרות, גם ב"שקידה סבירה", לגלות את מחדל הדיווח או למנעו. ככלות הכול, האחריות לדיווח מוטלת — בראש ובראשונה — על כתפיהם של מנהלי החברה והם אלו אשר אמורים לפקח על פעולתם של מומחים ויועצים חיצוניים, שנשכרו על ידי התאגיד לביצוע משימות שונות.

הדירקטורים של התאגיד הבורסאי אינם אחראים, מן הסתם, בגין טעויות או שגיאות מקצועיות שביצעו אנשי המקצוע. ואולם, חלק ניכר מעבירות הדיווח (ובעיקר — מחדלי הדיווח) נוגע למחדלים בקשר לאי הגשת דיווח או להגשתו באיחור, בניגוד להוראות הדין. יתרה מזאת, אם עבירות אלה אינן נובעות מטעות או משגגה (כגון השמטה וכד') הרי שמדובר בהשמטות מודעות ומכוונות, שמקורן בהסתרה או בהחלטה מודעת של הנהלת התאגיד שלא לדווח אודות נושא מסוים, או לדווח באורח חלקי, לא מדויק ולא מלא. זאת, בין בשל העובדה שהיא סברה כי הנושא אינו "מהותי" ובין משום שחששה מתוצאות גילוי אותו מידע לציבור הרחב.

5.2 ואמנם, רק לעתים נדירות מצא בית המשפט בישראל לפטור את מנהלי תאגיד מעבירות דיווח, בטיעון שהאחריות מוטלת על יועצים חיצוניים. לדוגמא, בפרשת מלונות ים סוף לא כפרו הנאשמים במחדלי הדיווח, אלא טענו להעדר אשמתם,

תוך העברת נטל האחריות והאשמה על כתפי רואה חשבון שהועסק על ידם.⁴⁷ בית המשפט דחה את כל טענותיהם והרשיע אותם בעבירות שיוחסו להם.⁴⁸ טענות ההגנה נדחו בפרשה זו במישור העובדתי, כאשר העדיף בית משפט השלום את גרסת רואה החשבון, אשר העיד כי הוא דווקא חזר וביקש לא אחת מהנאשמים לקבל מידע ונתונים הנוגעים לחברה ולחברות הבת שלה לשם השלמת הדו"חות הכספיים.⁴⁹

5.3 באופן דומה נדחו טענות ההגנה של מנהל חברת "דרפטון", שהואשם בצוותא עם החברה בעבירות של פרט מטעה בדו"חות תקופתיים (נוסף לעבירות של פרט מטעה בתשקיף).⁵⁰ הן החברה והן מנהלה צבי קליין (שהיה גם בעל עניין בחברה מכח אחזקותיו במניותיה), הורשעו בכל האישומים, לאחר שנדחו גם כל טענות המנהל-הדירקטור לעניין העדר אחריותו לספרי החשבונות של החברה.⁵¹

ראוי לציין, כי בית משפט השלום (מפי השופטת אופיר-תום) ביקש לאזן בפרשת דרפטון בין שני שיקולי ענישה, המתנגשים ביניהם: מחד גיסא, הצורך לשדר מסר ענישה מחמיר ומרתיע, במיוחד לנוכח העובדה, כי מדובר בעבירה אשר נכון לאותה עת טרם נדונה בהרחבה בבתי המשפט בישראל וטרם עוצבו ביחס אליה נורמות

47 החברה הגישה באיחור ניכר לא פחות משלושה דו"חות תקופתיים: דו"ח תקופתי לשנת 1989 הוגש באיחור של למעלה מ-60 יום; הדו"ח שלאחריו, קרי, ליום 31.3.90 הוגש באיחור של 42 יום; ואילו הדו"ח ליום 31.9.98, הוגש לרשות ולבורסה באיחור של 50 יום. ראו פרשת מלונות ים סוף-שלום, לעיל הערה 20, בעמ' 65.

48 בפסק דין, אשר ניתן בחודש אפריל 1994, הרשיע בית משפט השלום (השופטת אופיר-תום, אז בבית משפט השלום) את החברה ואת שלושת מנהליה בשלושת האישומים שיוחסו להם, וגזר על החברה קנס כספי בשווי 35,000 ש"ח. על כל אחד מהמנהלים הוטל קנס בשווי 25,000 ש"ח או 5 חודשי מאסר תחתם. ראו שם, בעמ' 91.

49 בית המשפט האמין לגרסת רואה החשבון ודחה את טענות הנאשמים, בין היתר, גם לנוכח העובדה, כי גרסתם האחידה בין כותלי בית המשפט עמדה בסתירה מלאה לעדויות שמסרו בחקירת הרשות לניירות ערך. בחקירתם לא הזכירו הנאשמים את אשמת רואה החשבון, כביכול, להבדיל מגירסתם המאוחרת יותר, בעדותם בבית המשפט. ראו שם, בעמ' 71-74. השינוי בעמדה זו, המוכר בפסיקה כ"עדות כבושה" או כ"אליבי דחוי", גרם לבית המשפט לדחות את גרסת הנאשמים מכל וכל, מהפן העובדתי. ראו שם, בעמ' 77. בעניין "אליבי דחוי" ו"עדות כבושה". ראו יעקב קדמי, על הראיות (תשנ"א, כרך א) בעמ' 261-263.

50 בגין אותו תשקיף ובגין שלושה דו"חות עתיים, אותם הגישה החברה בשנים 1987-1988, הועמדו לדין החברה ומנהלה הכללית. כתב האישום ייחס לנאשמים עבירות של הכללת "פרט מטעה" בדו"חות. בנסיבות פרשת דרפטון, הפרט המטעה היה שורה של נתונים כספיים, אשר הוצגו שלא כדין ובאופן מטעה בדו"חותיה הכספיים של החברה. אחד מאותם שלושה דו"חות כספיים-תקופתיים אף צורף לתשקיף האמור והיווה בסיס לכל המצגים באשר למצבה הפיננסי-עסקי של החברה.

51 יצוין, כי הדו"חות הכספיים של החברה התייחסו לחשבונות מס שהסחורה בגינן טרם נמסרה, וכן לחשבונות שלא נרשמו בהן הנחות שניתנו ללקוחות, ואף לחשבונות שבוטלו. כן נסמכו הדו"חות על ספירת מלאי שכללה גם סחורה שכבר נמכרה, והוצאו בגינה חשבונות, אך טרם סופקה בפועל ללקוחות החברה. ראו ת"פ (ת"א) 2801/90 מדינת ישראל נ' קליין (להלן: "פרשת דרפטון-שלום") (לא פורסם) דינים שלום, כרך יז, 336.

התנהגות ברורות. מאידך גיסא – השיקול, כי דווקא בשל החדשנות היחסית בעבירות הדיווח בפסיקה הישראלית, אין ראוי להחמיר עם הנאשם.⁵²

5.4 גישה דומה גילה בית המשפט בפרשת חברת קיסריה מקרקעין ונופש ובפרשת חברת לומיר, ובעניין מנהלן של שתי חברות אלו – יחזקאל אלעני. בית משפט השלום, מפי השופט אופיר-תום (אז בבית משפט השלום) דחה את נסיונו של המנהל ויו"ר הדירקטוריון של שתי החברות, אלעני, להטיל אחריות למחדלי הדיווח, שנגעו לאיחור בהגשת דו"חות כספיים, על כתפי חשב החברה:

"...נראה לי כי הנאשם דנא חייב היה להיות מודע היטב לחובתו בנושא הדיווח במועד, מבלי שחובה זו תוכל לצאת מתחומי אחריותו כמנהל החברות הנאשמות, ולהיזרק על כתפיו של אדם אחר כלשהו. בענין זה אני סבורה, כי לא באחריות מיניסטריאלית בלבד עסקינן, כדברי הסניגור, אלא באחריות שהמינימום הנכלל בה, הוא אחריות לפיקוח מלא, רצוף ושוטף, על מי שמונה על ידו לעסוק בנושא הדיווח בחברה."⁵³

5.5 יודגש, כי אחריות הדירקטורים כמובן אינה שוללת את אחריותם של היועצים והמומחים עצמם או פוטרת אותם. כאשר היועץ המקצועי של התאגיד מעורב אף הוא במחדל הדיווח ואחראי לו, הוא עלול לשאת בתוצאות למעשיו או למחדליו.

שלושה מקרים משקפים היטב את מדיניות בתי המשפט שלא להקל בעונשו של מי ששימש איש מקצוע או יועץ להנהלת התאגיד. המקרה האחד – הוא פרשת דיסקונט השקעות, השני – פרשת חברת מקט, והשלישי – פרשת שולה שרון וחברת מישנאל.

(1) פרשת דיסקונט השקעות

בפרשת דיסקונט השקעות הועמדו לדין והורשעו לא רק התאגיד אלא גם צמרת הנהלתו, לרבות מנהלה הבלתי מעורער במשך שנים, דב תדמור.⁵⁴

52 בפסק הדין, אשר ניתן בחודש נובמבר 1993, נגזרו על החברה קנס כספי בסך 10,000 ש"ח, מכח עסקת הטיעון בין הצדדים. על מנכ"ל החברה, צבי קליין, נגזרו 6 חודשי מאסר שרוצו בדרך של עבודות שירות, 18 חודשי מאסר על תנאי וכן קנס כספי בסך 45,000 ש"ח, או חצי שנת מאסר תחתיו.

53 ראו ת"פ (ת"א) 8189/92 מדינת ישראל נ' קיסריה מקרקעין ונופש בע"מ ואח' (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 306.

54 חברת השקעות דיסקונט בע"מ ומנהליה הורשעו בעבירות דיווח בשל אי צירוף הדו"חות הכספיים של שלוש חברות פרטיות, הנחשבות חברות "כלולות", ביניהן – חברת ישקר, שהכנסותיה היו מהותיות לעסקי דיסקונט השקעות. ראו פרשת דיסקונט השקעות-שלום, לעיל הערה 13. לדין נרחב בפרשת הכללת דו"חותיה של חברת ישקר בדו"חותיה של דיסקונט השקעות, ראו פרק ו' לספר זה.

לעניין דיונו נציין, כי בין הנאשמים נכלל גם היועץ המשפטי של קבוצת דיסקונט השקעות, אשר אף הורשע בעבירות שיוחסו לו. זאת, לאחר שנקבע על ידי בית המשפט באורח חד־משמעי, כי בהיותו חבר הנהלה הבכירה של החברה היה מעורב במידה רבה בקבלת ההחלטות שהביאה להסתרת מידע מכוון מהציבור. העובדה, שהיועץ המשפטי של החברה היה חבר הנהלה ונטל חלק בקבלת ההחלטות (אף אם ההחלטות שנתקבלו לא היו על דעתו), והעובדה כי הוא — להבדיל מיתר חברי הנהלה — בעל השכלה משפטית, לא שימשו לזכותו בפרשה זו. שכן נקבע, כי חזקה עליו שהיה מודע לכך שהחלטות הנהלת התאגיד, שלא לפרסם דו"חות כספיים של שלוש חברות פרטיות המוחזקות על ידי התאגיד ולהסתיר אותן מידיעת הציבור, סותרות את הוראת הדין.⁵⁵

(2) פרשת חברת מקט

פרשת חברת האופנה מקט עוסקת באחריותו של רואה החשבון של התאגיד הכורסאי. אחריותו נקבעה בפרשה זו, במיוחד לנוכח העובדה שחלק ממחדלי הדיווח נגע לפרטים מטעים בדו"חות הכספיים של החברה.⁵⁶ בפרשה זו נקבע, כי רואה החשבון של התאגיד התרשל, או ליתר דיוק — עצם עיניו, לנוכח הניהול הלקוי של התאגיד וניהולו בדרכי תרמית ועורמה.⁵⁷ כפי שאכן נפסק בפרשה זו — "תפקידו של רואה החשבון איננו מצטמצם לחישובים אריתמטיים, אלא עליו לוודא שאין בדו"ח הכספי טעויות הנובעות, בין היתר, ממעשי מירמה. לשם כך עליו לגשת לתפקידו במחשבה חקרנית, לאו דווקא חשדנית, ולבדוק בצורה מעמיקה כל חשד מתעורר".⁵⁸

55 באופן דומה קבע השופט רוזן בבית משפט השלום בתל אביב, כי גם הפיתרון שאומץ על ידי הנהלת דיסקונט השקעות, להעביר העתק מהדו"חות רק לרשות לניירות ערך ולבורסה, אך לא להפיץ אותם לציבור המשקיעים, סותר את הדין ומהווה עשיית דין עצמית של הנהלת התאגיד. נקבע, כי חזקה על היועץ המשפטי של התאגיד שהיה מודע לכך.

56 האישום האחד היה, כי בדו"חות הכספיים לשנת 1988 לא צוין, כי הפסדי החברה הבת של התאגיד עומדים על כ-10 מיליון ש"ח, במקום כ-4.6 מיליון ש"ח, כפי שנרשם בפועל. האישומים הנוספים נגעו להעדר דיווח על עסקה של התאגיד עם חברה בעלת עניין בו: בעסקאות אלו מכר התאגיד לבעל העניין סחורות ומוצרים בסך של כ-1.3 מיליון ש"ח באשראי בלתי מוגבל בזמן, וללא חיוב בריבית או הצמדה. בעל העניין לא שילם את מלוא חובו לחברה. ראו ת"פ (ת"א) 9121/94 מדינת ישראל נ' "מקט" בע"מ (בפירוק) (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 614, בסעיף 6 לגזר הדין.

57 מפסק דינו של השופט בנימיני (אז בבית משפט השלום) עולה, כי לא הוצגו בפני רואה החשבון הדו"חות הכספיים של חברת הבת המפסידה, אלא רק טיוטות שלהם. כמו כן נמנע ממנו, על ידי בעלי השליטה ומנהלי חברת מקט, ליצור קשר ישיר עם רואה החשבון של חברת הבת. כל זה לא מנע מרואה החשבון לאשר את דו"חותיה הכספיים של החברה הכורסאית ולאשר כי הם נערכו לפי כללי חשבונאות מקובלים. ראו שם, בסעיפים 13-14 לגזר הדין.

58 ראו שם, בסעיף 18 לגזר הדין. בסיכומו של דבר, הוטל על רואה החשבון עונש קל למדי — קנס כספי בלבד, בסך 85,000 ש"ח. שאלה היא, ופסק הדין בפרשה זו אינו נותן לה מענה, אם אחריותו של רואה חשבון אינה גדולה יותר אפילו מזו של העבריינים הראשיים, דווקא

(3) פרשת שולה שרון וחברת מישנאל

שולה שרון שימשה כיועצת משפטית של קבוצת חברות מישנאל, שמניות החברה-האם נסחרו באותה עת (1994) בבורסה לניירות ערך בתל אביב. שרון הורשעה בכך שכעורכת הדין של התאגיד, הסתירה מידע מציבור המשקיעים, גרמה להכללת פרטים מטעים בדיווחי החברה ולכך שהדיווחים היו חסרים מהותית.⁵⁹

6. חשיבותם של חילופי שליטה ובעלות בחברה

6.1 חילופי שליטה בחברה משמשים לא אחת טיעון הגנה בפי נאשמים, הן לעניין העדר אשמה כלל והן לעניין טיעוניהם לעונש. נטיית בתי המשפט בישראל הינה, בדרך כלל, לדחות מכל וכל טיעון זה כטיעון לעצם האשמה. יתר על כן, אופיינה נטיה להמעט בחשיבות גורם זה גם לעניין הענישה הראויה.

גישה זו של בתי המשפט תומכת את יתדותיה בשני נימוקים מרכזיים: הנימוק האחד – כי חזקה על בעלי השליטה החדשים כי בדקו היטב את החברה בטרם רכשו את השליטה בה. משמע, הם ידעו היטב על האישום התלוי ועומד כנגד החברה. חזקה זו מוליכה בהכרח למסקנה, כי אותם בעלי שליטה היו מודעים, בין בכח ובין בפועל, לסיכון שהם נוטלים על עצמם ברכישת השליטה בחברה. הנימוק השני – הינו כי החברה מעצם טיבה היא בעלת קיום מתמשך ועצמאי, בלא קשר לזהות בעליה. בשל כך, אין מקום להקל עם בעלי השליטה החדשים, אך ורק בשל העובדה כי לא הם שלטו בחברה במועד ביצוע העבירות בהן הורשע התאגיד.⁶⁰ כך, למשל, בפרשת ישטק שוקי הון קבע בית המשפט המחוזי (מפי השופט ע' מודריק), כי אינו מייחס חשיבות של ממש לחילופי בעלות בחברה בורסאית,

משום שהוא מוחזק כאיש מקצועי, וכגורם "אובייקטיבי". זאת, להבדיל מהנהלת התאגיד, שהיא במרבית המקרים בעלת אינטרס בהצגת התאגיד באורח חיובי, ככל האפשר. במובן זה גזר הדין בפרשה זו, שאימץ עסקת טיעון, בולט בגישתו המקלה. המסר היוצא ממנו, לעניין אחריות אנשי מקצוע בכלל, כגון – רואי חשבון, עורכי דין ואחרים, אינו מסר של הרתעה. בעניין אחריותו של רואה חשבון ותפקידו, ראו גם – ע"פ 620/75 מדינת ישראל נ' קריב, פ"ד לא(3) 589, בעמ' 607–608. כן ראו ע"פ 709/78 מדינת ישראל נ' אלמונים, פ"ד לד(3) 673, בעמ' 677.

59 נקבע, כי שרון הסתירה מרואי החשבון של התאגיד את העובדה שהיא, ביחד עם בעל השליטה, יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, נפתלי לינדאור, חתמו על ערכות של החברה לטובת חברת-בת. ערכות זו לא נכללה בדו"חות הכספיים של החברה הבורסאית, ולא היתה התייחסות בדו"חות לחשיפה הכספית של החברה, על כל המשתמע מכך. בנוסף, החברה דיווחה בדיווח מידי על כך שהיא רוכשת דירת פנטהאוז עבור בעל השליטה, אך לא דווח כי אישור ועדת הביקורת מותנה במתן חוות דעת שמאי. שרון לא הציגה בפני ועדת הביקורת את דו"ח השמאי, ולא דיווחה לאסיפה הכללית שדנה באישור העסקה עם בעל השליטה, כי אישור ועדת הביקורת היה מותנה בקבלת חוות דעת של שמאי. ראו ת"פ (ת"א) 9834/01 מדינת ישראל נ' שרון (לא פורסם), דינים שלום, כרך יח, 862.

60 ראו למשל ת"פ (ת"א) 8188/92 מדינת ישראל נ' אלעד מלונות בע"מ (להלן: "פרשת אלעד מלונות") (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 305, בעמ' 4–6.

דיני ניירות ערך

המואשמת בעבירות דיווח. מחדלי הדיווח באותו מקרה היו חמורים במיוחד⁶¹ וייתכן שגם לעובדה זו היה משקל בעמדת בית המשפט אשר סירב להקל בעונשה של החברה, בה חלו שינויי בעלות. ראוי להביא בעניין זה מדברי השופט ע' מודריק –

“אינני מתרשם מן הטענות, הנראות שובות לב והגיון ממבט ראשון, בדבר המשמעות הנודעת לחילופי הבעלים בחברה... בעלי המניות החדשים של החברה בחרו להשקיע בה בעינים פקוחות מתוך ידיעה ברורה שיקשה עליהם להתגונן מפני אישומים שלעת הרכישה כבר היו תלויים ועומדים וכי יצטרכו לשאת בעונש”⁶².

ובהמשך –

“המשקיעים הללו אינם תמימים חסרי דעת כלכלית. כיוון שהיו מודעים למצבה של החברה... הם נתנו לכך ביטוי במחיר הרכישה... מה להם כי ילינו?”⁶³

6.2 במילים אחרות, ההנחה היא, כי לא רק שרוכשי החברה ידעו במועד הרכישה אודות האישום הפלילי המרחף בשמי החברה, אלא שהם אף נתנו “תג מחיר” לאישום זה, שבא לידי ביטוי במחיר (מופחת) של שווי החברה הנרכשת. אין ספק, כי יש להנחה זו על מה לסמוך. השאלה היא, אם יוכיח הרוכש החדש של החברה כי במועד הרכישה לא ידע (ולא יכול היה לדעת), על האישום (למשל, משום שכתב האישום הוגש זמן קצר לאחר הרכישה), האם אין להקל באופן חריג בעונשו?

בפסיקה המצומצמת בסוגיה זו בישראל טרם נמצאה התייחסות לסיטואציה כזו. הגיון הדברים ומידת הצדק מחייבים שקלול נתון זה בשיקולי הענישה, אם כי לא בשיקולי עצם ההרשעה. ראוי להעיר, עם זאת, כי לא אחת מצא בית המשפט להקל עם נאשמים דווקא בשל חילופי בעלות ובשל העובדה, כי בעלי החברה הבורסאית במועד מתן גזר הדין לא היו אלו שחטאו ולא הם שניהלו אותה ושלטו בה במועדים הרלוונטיים למחדלי הדיווח.

בפרשת אלעד מלונות, למשל, הועמדה חברת אלעד מלונות בע”מ לדין פלילי, ביחד עם שני מנהליה, בגין אי הגשת ארבעה דו”חות תקופתיים, במשך תקופה של

61 האישום באותה פרשה נגע להכללת פרט מטעה בתשקיף ובדו”חות מידיים, בכך שהחברה לא גילתה כי בעסקת רכישת מניותיה של חברה פרטית, קשרו קשר בעלי השליטה בחברה הבורסאית להסב לעצמם חלק ממניות החברה הפרטית. זאת, אף שמלוא התמורה בגין אותן מניות שולמה על ידי החברה עצמה.

62 ראו ת”פ (ת”א) 49/97 מדינת ישראל נ’ ישטק שוקי הון בע”מ (לא פורסם), דינים מחוזי, כרך לג(1), 200, בעמ’ 6. במאמר מוסגר ייאמר, כי מעניין אם היתה עמדת בית המשפט שונה אילו במועד רכישת החברה על ידי בעליה החדשים עדיין לא ידעו הרוכשים על האישומים כנגד החברה. לשאלה זו אין, כמובן, תשובה בפסק הדין.

63 ראו שם, שם. ראו באופן דומה קביעת בית המשפט המחוזי בפרשת עיני-מחוזי, לעיל הערה 7.

למעלה משנה. בית המשפט הטיל על החברה עונש כספי נמוך יותר מזה שהוטל על מנהלה, 30,000 ש"ח בלבד. הרקע לכך היה חילופי הבעלות בחברה, באופן שבמועד מתן גזר הדין היו לחברה בעלי שליטה חדשים, שלא הם היו בין עברייני הדיווח האמור. משום כך, ביכר בית המשפט להחמיר עם הנאשם 2, שהיה המנהל ויו"ר דירקטוריון החברה במועד ביצוע העבירה.⁶⁴ זאת, על אף שבית המשפט ציין, כי בעלי השליטה החדשים נטלו על עצמם ביודעין, עם רכישת השליטה, את כל מחויבויותיה — בין אזרחיות ובין פליליות — של החברה הנאשמת.⁶⁵ בית המשפט ביכר שלא להחמיר עם בעלי השליטה החדשים, ותחת זאת החמיר עם התאגיד, בנימוק כי בעלי השליטה החדשים לא היו אלה אשר ביצעו את מחדלי הדיווח.⁶⁶

6.3 פרשה אחרת, בה עלה טיעון בדבר החלפת בעלות, היתה פרשת רשף מחשבים. החברה ומנהלה, שהיה גם בעל מניות עיקרי בה, הורשעו בעבירות של מחדלי דיווח שנגעו לאי הגשת דו"חות תקופתיים במועד וכן בגין שני מחדלי דיווח נוספים, שנגעו להימנעות ממסירת דו"חות מיידיים בקשר לעסקאות מהותיות של התאגיד.⁶⁷ ההחמרה היחסית והלא-שגרתית, שמצא בית המשפט להחמיר בפרשה זו דווקא עם המנהל, נעוצה בחילופי השליטה בחברה הנאשמת. במועד העמדתה לדין, כמו-גם במועד מתן גזר הדין, היתה החברה בבעלות שונה. בעלי השליטה החדשים לא היו בין ה"חוטאים", ומשום כך מצא בית המשפט לנכון להחמיר באופן אישי עם הנאשם, בעל השליטה הקודם בחברה, אשר ניהל את החברה ושלט בה במועד ביצוע העבירות האמורות.⁶⁸

6.4 בסוגיה זו של אחריות בעלי שליטה חדשים בחברה, ראוי להזכיר פסק דין חריג שדן בסוגיה קרובה, והיא שאלת אחריותו של התאגיד עצמו למעשי הטעיה ולמחדלי דיווח של מנהליו.

פרשת חברת קופל נהיגה עצמית מהווה חריג נדיר ביותר, שכן התקבלה בה טענת חברה כי אין היא נושאת באחריות למחדלי דיווח של מנהליה ובעלי השליטה בה.⁶⁹ יתרה מזאת, ההחלטה בעניין אי-אחריות החברה נתקבלה לא בפסק דין, אלא בהחלטה בבקשת החברה שלא להשיב לאשמה, בקשה המוגשת כידוע בתום פרשת התביעה ועוד בטרם נתבקשה החברה-הנאשמת להביא עדים ולהציג ראיות.

64 ראו פרשת אלעד מלונות, לעיל הערה 60, בעמ' 4-6.

65 ראו שם, בעמ' 7. יצוין, כי אחד מדו"חות הביניים האמורים היה אמור להיות מוגש בחודש מאי 1990, אך הוגש למעשה רק לאחר 13 חודשים, ביוני 1991! שלושת הדו"חות הנותרים הוגשו באיחורים של 300 יום, 209 יום, ו-58 יום, בהתאמה. ראו שם, בעמ' 7 לפסק הדין.

66 ראו שם, בעמ' 5-6.

67 ראה פרשת רשף-שלום, לעיל הערה 36. בגין עבירות אלו הטיל בית משפט השלום על החברה, בפסק דין אשר ניתן בחודש מארס 1992, קנס בסך של 20,000 ש"ח, ועל הנאשם קנס כספי בסך 30,000 ש"ח, או חמישה חודשי מאסר בפועל תחתם. ראו שם, בעמ' 12.

68 ראו שם, בעמ' 11-12.

69 ת"פ (ת"א) 49/97 מדינת ישראל נ' קופל (נהיגה עצמית) (לא פורסם).

בשל חשיבות ההחלטה, מן הראוי להביא את מלוא פרטי המקרה הרלוונטיים לנושא: לחברת קופל נהיגה עצמית יוחסו שלושה אישומים של עבירות דיווח מיידיות וכן עבירה של הכללת פרט מטעה בדו"חות הכספיים-ביניים של החברה. ביסוד העבירות עמדה עסקת רכישה של מניות של חברה ישטק. יו"ר דירקטוריון קופל, אביו הורביץ, ביקש לרכוש את המניות והניע את דירקטוריון החברה לאשר עסקה זו. הוא עשה כן תוך העלמת עובדות מהותיות מהדירקטורים: הוא לא גילה, כי המוכר (אדם בשם ברוך ידיד) רכש חלק מאותן מניות ממש מהורביץ עצמו. הוא אף לא גילה כי הורביץ הבטיח לידיד, כי ידאג לרכוש אותן ממנו בחזרה באמצעות חברת קופל. במילים אחרות, הורביץ השתמש בחברה כדי לחלץ עצמו מאחזקותיו במניות ישטק, באמצעות עסקה סיבובית. למותר לציין, כי עסקת הרכישה מידיד נעשתה במחיר הגבוה ממחיר השוק וכי היא הסבה לידיד רווח נאה. החברה לא דיווחה, כי העסקה קשורה לבעל עניין (הורביץ), שכן עובדה זו כלל לא הובאה לידיעת הדירקטוריון. כמו כן לא דווח, כי העסקה בוצעה במחיר הגבוה ממחיר השוק. טענת העדר אשמה מצידה של החברה נבעה מכך שלטענתה, החברה עצמה היתה קרבן למעשה רמייה מצד יו"ר הדירקטוריון, הורביץ. עוד טענה החברה, כי היא כלל לא נהנתה מהעסקה או מהטעיית הציבור וכי מעשים אלו לא הניבו לה רווח כלשהו. נהפוך הוא: היא ניזוקה מהם, שכן רכשה את המניות, כאמור, במחיר העולה על מחיר השוק. עמדת התביעה היתה, כי סוגיית הרווח או ההנאה אינה רלוונטית וכי בהתאם לסעיף 23 לחוק העונשין, נושא התאגיד באחריות למעשי האורגנים שלו. כן טענה המדינה כי אין מקום לפטור את התאגיד מאחריות, שכן עבירת הדיווח בוצעה כלפי צד שלישי (הרשות לניירות ערך וכנגזר מכך – ציבור המשקיעים). השופט ע' מודריק בבית המשפט המחוזי בתל אביב, קיבל באופן נדיר, כאמור, את עמדת החברה ומצא לפטור אותה מלהשיב לאשמה:

"כשלעצמי אני מתקשה לראות איזה יעד חברתי ניתן לקדם על ידי הטלת אחריות פלילית על תאגיד בנסיבות שבהן מלוא האחריות להתנהגות שגרמה לעבירה של התאגיד, מוטלת על אורגן של התאגיד, בלי שהתאגיד זכה לשמץ טובת הנאה מן הענין. לדעתי האינטרס החברתי המוגן המגולם בעבירות הדיווח, יבוא על סיפוקו בהבאת האורגנים לדין. אין צורך בהעמדה מאלכותית לדין של התאגיד."⁷⁰

לגישת השופט מודריק ברור, כי אילו היתה נצמחת לתאגיד טובת הנאה כלשהי ממעשה ההטעיה, היתה עמדתו שונה בתכלית.⁷¹

70 ראו, שם.

71 בהחלטתו נסמך השופט מודריק על מספר מקורות: ספרו של ש' ד' פלר, יסודות דיני עונשין, כרך א', בעמ' 702; מאמרו של המלומד ד' גושן, "בעיית הנציג כתיאוריה מאחדת לדיני תאגידים", שפורסם בספר פרוקציה, בעמ' 240; וכן על פסק דינו של בית המשפט העליון – ע"פ 24/77 פאן לון נ' מדינת ישראל, פ"ד לג(1) 477.

7. סוגיית מהותיות המידע

7.1 חובת הדיווח חלה, כאמור, על כל מידע הרלוונטי לשיקולי משקיע סביר, קרי — מידע "מהותי". לא כאן המקום להרחיב בנושא אשר נדון בספר זה בהרחבה.⁷² עם זאת, ראוי להעיר מספר הערות בסוגיית "מהותיות" המידע, ככל שנוגע ומשתקף נושא זה בעבירות הדיווח.

7.2 ניתן להדגים את סוגיית מהותיות המידע באחד המקרים הראשונים שנדונו בישראל בנושא עבירות דיווח, פרשת סיסמיקה.

בפרשה זו, אשר התרחשה בשנת 1985, הועמדו לדין חברת סיסמיקה חיפושי נפט, באותה עת — חברה בורסאית, וכן ארבעה ממנהליה. הנאשמים הועמדו לדין בגין הכללת פרט מטעה הן בדו"חות הכספיים של החברה והן בדו"ח התקופתי שמסרה החברה לבורסה ולרשות לניירות ערך. כן הואשמה החברה, כי לא פרסמה דו"ח מיידית, כפי שנדרש ממנה לעשות, ובכך הטעתה, פעם נוספת, את ציבור המשקיעים. הפרט המטעה, אשר נגע לכל אחד מפרטי האישום הנזכרים לעיל, היה מכתב אותו שלחה החברה לרשות הלאומית לאנרגיה (שבסמכותה היה מתן זכיונות לחיפושי נפט בישראל). במכתב האמור התחייבה החברה, באופן בלתי חוזר, כלפי הרשות להשלים ולבצע חמישה "ציוני דרך", כהגדרתה, כתנאי להמשך מתן הזיכיון לחיפושי נפט.⁷³ החברה הסכימה בכתב לכך שאם לא תעמוד בכל התחייבויותיה, יבוטל הזיכיון שניתן לה וזאת — באורח מיידית ואוטומטי וללא כל ארכה. עוד ויתרה החברה על כל זכות ערעור על ביטול אותו זיכיון. בסופו של יום, נכשלה החברה בגיוס ההון שנדרש לה (שהיה אחד התנאים לזיכיון), וכתוצאה מכך איבדה את כל רשיונות חיפוש הנפט שלה, הגיעה לסוף דרכה העסקית ונקלעה להליכי פירוק.

החברה ומנהליה הועמדו לדין פלילי בגין אי דיווח אודות אותו כתב התחייבות בלתי חוזר. הן בדו"חות הכספיים והן בדו"ח התקופתי שפרסמה החברה ביחס לתקופה הרלוונטית, לא נזכר — ולו ברמז — אותו המסמך או תוכנו. באופן דומה לא פרסמה החברה כל דו"ח מיידית המתייחס לאותה התחייבות בלתי הדירה, שנטלה על עצמה. טענת הנאשמים, שלפיה לא היתה חובת דיווח משום שהתחייבות לא כללה, כביכול, מידע "מהותי", נדחתה מכל וכל על ידי בית המשפט. אכן, קשה לראות כיצד כתב התחייבות בלתי חוזר, אשר תוצאתו — הפסקת פעילות החברה ופירוקה, יכול להיחשב למידע "לא מהותי".⁷⁴ נפסק, כי החובה למסור דו"ח מיידית

72 ראו דיון נרחב בסוגיית המהותיות בכלל — בפרק ג' לספר זה, וכן דיון בסוגיית המהותיות בקשר לחובות הדיווח, בפרק ו' לספר זה.

73 בין יתר התנאים היה תנאי של גיוס הון ממשקיעים, הון אשר נדרש להמשך פעילות החברה, אשר סבלה כבר באותה עת ממצוקת מזומנים קשה.

74 יצוין, כי טיעון חלופי של הנאשמים היה כי מידע המתייחס לאותה התחייבות נכלל, ממילא, במסגרת ביאורי הדו"חות הכספיים. ואולם, גם טיעון זה נדחה על ידי בית המשפט, אשר קבע

הינה חובה עצמאית, שאינה קשורה לפרסומו של המידע בדו"ח תקופתי או בדו"ח כספי כלשהו.⁷⁵

7.3 אחת ההזדמנויות הראשונות, אשר נקרו בדרכם של בתי משפט בישראל לדיון בסוגיית המהותיות, היתה בפרשת חברת ברנוביץ. חברה זו נדרשה על ידי הרשות לניירות ערך לחשוף את דו"חותיה הכספיים של החברה הבת שלה, אך סירבה לדרישה האמורה ופנתה לבית המשפט, אך ללא הצלחה.⁷⁶ ההלכות שנקבעו בפסק דין זה על ידי הנשיא שמגר מלוות עד היום את הפסיקה הישראלית בסוגיית חובת הגילוי הנאות ובסוגיית המהותיות.

בלי להרחיב את יריעת הדיון שלפנינו⁷⁷ נציין, כי בפרשה זו נדרשה החברה הציבורית לחשוף את דו"חותיה של חברה פרטית שהיתה בשליטת בעלי השליטה בה. ההנמקה לדרישת הרשות לניירות ערך לחשוף את דו"חות החברה הפרטית היתה העובדה שהחברה הציבורית ערבה לחובותיה של החברה הפרטית לבנקים. כנגד ערכויות אלו לא העמידה החברה הפרטית בטחונות כלשהם לטובת החברה הציבורית. בית המשפט העליון אימץ באורח חד-משמעי את עמדת הרשות לניירות ערך, שדרשה את צירוף (וחשיפת) הדו"חות הכספיים של החברה הפרטית, בשל הקביעה, כי עסקי חברת הבת בוודאי מהותיים לעסקי החברה הציבורית, לאור התלות והזיקה בין שתי החברות, ולנוכח הערכויות האמורות. כמו כן נפסק, כי אין ספק שמידע כזה הינו בוודאי מהותי לשיקולי המשקיע הסביר, השוקל אם לקנות או למכור מניות של החברה הציבורית.

7.4 חשיפת דו"חותיה של החברה הפרטית ישקר ושתי חברות פרטיות הקשורות אליה,⁷⁸ העסיקה את מערכת המשפט בישראל בשני הליכים שונים, האחד אזרחי⁷⁹

כי ביאורי הדו"חות הכספיים שפרסמה החברה לא כללו כל רמז אודות כתב ההתחייבות. ראו פרשת סיסמיקה, לעיל הערה 9, בעמ' 11-14, וכן גם בעמ' 17-18.

75 ראו שם, בעמ' 25-27. באופן דומה ראו ת"פ (ת"א) 5470/92 מדינת ישראל נ' לוינהר ואח' (להלן: "פרשת טמפו-שלום") (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 625, בעמ' 44. יצוין, כי העונש שהוטל על הנאשמים בפרשת סיסמיקה לא היה כבד במיוחד, לאור הנסיבות האישיות המיוחדות של הנאשמים, ובמיוחד – נסיבותיו של הנאשם 2, אברהם (בומה) שביט, יו"ר ומייסד החברה. זה האחרון לא רק שסבל מבעיות בריאות, אלא גם ממצוקה קשה לנוכח התמוטטות החברה, שהיתה בגדר "מפעל חיים", כהגדרת בית המשפט. ראו פרשת סיסמיקה-שלום, לעיל הערה 9, עמ' 4 לגזר הדין. הוטל על החברה ועל כל אחד משני מנהליה, קנס כספי בסך 30,000 ש"ח, או 9 חודשי מאסר תחתם. על המנהלים הוטל גם עונש מאסר של 9 חודשי מאסר מותנה. על מנהל נוסף, הנאשם 4, שמעורבותו היתה נמוכה יחסית, הוטל עונש קל יותר.

76 ראו ע"א 5320/90 א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות ערך, פ"ד (2) 818. ראו גם ע"ש (ת"א) 737/89 א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות ערך, פ"מ תשנ"א (2) 89.

77 ראו דיון בסוגיית המהותיות ובסוגיית הגילוי הנאות בפרק ג' לספר זה.

78 חברת טכנולוגיית להבים וחברת תפרון.

79 ע"א 218/96 ישקר בע"מ נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ (לא פורסם), דינים עליון, כרך נב, 521.

והשני פלילי.⁸⁰ לענייננו נעסוק בהליך הפלילי, בו הואשמו חברת השקעות דיסקונט בע"מ ומנהליה בעבירות דיווח. זאת, בשל אי צירוף הדו"חות הכספיים של שלוש החברות הפרטיות, ביניהן — ישקר.

אחת הסוגיות המרכזיות בפניהן ניצב בית המשפט היתה — אם דו"חותיהן של שלוש החברות הפרטיות אכן "מהותיים" לעסקיה של החברה הבורסאית-ציבורית דיסקונט השקעות, שכן תקנה 23 לתקנות ניירות ערך (עריכת דו"חות שנתיים) קובעת, כי לדו"ח של חברה מדרווחת יצורפו דו"חות כספיים של חברות כלולות, למעט דו"חות שאינם מהותיים לעסקי התאגיד. תשובת בית משפט השלום (השופט ד' רוזן) היתה, חד-משמעית, בחיוב.⁸¹ נקבע עוד, כי הסתרת המידע הכלול באותם דו"חות כספיים של חברות פרטיות, המהותיות לעסקי דיסקונט השקעות, הותירה את ציבור המשקיעים כסומא באפילה כשברשותו מידע חלקי בלבד.⁸²

7.5 פרשה נוספת, בה עלתה שאלת מהותיות המידע, היא פרשת רשף מחשבים, בה הועמדו לדין החברה ומנהלה, בגין מחדלי דיווח שנגעו לדו"חות מידיים ולדו"חות כספיים.⁸³ יצוין, כי שני דו"חות מידיים היה על הנאשמים לפרסם: הדו"ח האחד אמור היה להתייחס לכריתת חוזה להעברת מניות של בעלי עניין בחברה לידי צד שלישי, במסגרת העברת השליטה בחברה. הדו"ח האחר אמור היה להתפרסם בנוגע לכריתת חוזה להסדרת החזר חובות של החברה לבנק הפועלים, בעל החוב העיקרי של החברה, וזאת, במסגרת עסקת העברת השליטה בחברה. החברה נמנעה מלדווח לציבור המשקיעים ולרשויות אודות שתי עסקאות משמעותיות אלו.⁸⁴

חומרת מחדלי הדיווח בעניינה של חברת רשף מחשבים התבטאה בכך שבמהלך אותה תקופה ארוכה, בה נמנעה החברה ממסירת דו"חות תקופתיים וממסירת דו"חות מידיים, התרחשו בחברה אירועים רבי-משמעות ובעלי השלכות על עתיד החברה. מצבה הפיננסי של רשף מחשבים היה באותה עת (שלהי שנת 1988) קשה ביותר, עובדה, אשר אכן הובילה לחילופי הבעלות בה. בנסיבות אלו לא היה ספק, כי מדובר באירועים מהותיים ביותר לגבי החברה וניהול עסקיה. ברור גם, כי מדובר במידע

80 ראו פרשת דיסקונט השקעות-שלום, לעיל הערה 13.

81 ראו שם, בעמ' 11–14. יצוין, כי חברת ישקר הניבה כ-26%–41% מרווחי דיסקונט השקעות בשנים הרלוונטיות לעבירות הדיווח (1990–1995). בית המשפט הסתמך בעניין זה גם על הצהרת הנאשמת-דיסקונט השקעות עצמה, בבקשתה מהרשות לניירות ערך לפטור אותה מצירוף דו"חותיה של ישקר. בבקשה משנת 1988 ציינה דיסקונט במפורש, כי ישקר מהותית לעסקיה וממילא — לא טענה, כי מי משלוש החברות אינה מהותית לעסקיה.

82 ראוי להעיר, כי בעוד שישקר היתה חברה רווחית ביותר, הרי שתפרון היתה חברה מפסידה ובעייתית, אך עובדה זו לא שללה, לדעת בית המשפט, את חשיבות המידע הנוגע אליה.

83 ראו פרשת רשף-שלום, לעיל הערה 36.

84 יצוין, כי נוסף לכך, נמנעה החברה מלמסור דו"חות תקופתיים והגישה אותם באיחור רב: אחד הוגש באיחור של למעלה מעשרה חודשים, והשני — באיחור של למעלה משבעה חודשים.

"מהותי" לשיקוליו של כל "משקיע סביר" לעניין קבלת החלטותיו, אם לרכוש או למכור את ניירות הערך של החברה.⁸⁵ טענות החברה, כאילו ידע ציבור המשקיעים, למעשה, אודות מצבה הקשה של החברה, נדחו מכל וכל על ידי בית המשפט, אשר קבע כי —

"משקיע רציונלי חייב לדעת בפירוט, עד כמה 'קשה מצבה' של החברה המציעה לו ניירותיה, על מנת שיוכל לקבל החלטה נכונה לגבי מימוש או אי-מימוש החזקותיה בה. כן הדבר לגבי משקיע השוקל רכישת ניירותיה של אותה חברה, מתוך תקווה לשיפור מצבה. זוהי אינפורמציה ששומה על החברה הנסחרת בבורסה, להזרים לציבור המשקיעים, באמצעות דו"חותיה לרשות ולבורסה, על מנת ליידע המשקיעים לגבי המצב לאשורו ועל מנת לקיים שוק יעיל בניירותיה".⁸⁶

7.6 פרשה נוספת בה עוגנה מהותיות המידע כקנה המידה להכרעה בשאלה אם קמה חובת דיווח, אם לאו, היא פרשת חברת ה.ג. פולק. עקרון המהותיות, כך נפסק, הינו קנה המידה אשר תוחם ומגדיר את חובת הגילוי והדיווח.⁸⁷ בית משפט השלום קבע, כי חובת הדיווח אינה נעשית בהתבוננות דרך משקפי התאגיד או מנהליו, אלא דרך משקפי המשקיע הסביר, שכן —

"מטרת החוק הינה, כמוסבר, הבטחת ענינו של ציבור המשקיעים בניירות ערך, ושל אלה בלבד".⁸⁸

משום כך, נפסק עוד כדלקמן:

"...וגם אם סובר המנהל, מתוך ניתוח רציונלי של הנושא, כי אין חשיבות בפרט מסוים מבחינתו, וכי עדיף לו שיימנע מחשיפתו עקב אינטרסים שלו או של התאגיד, עליו להביא בחשבון, שבעיני המשקיע השוקל רכישה או מכירה של המניה המסוימת, חשיבותו עשויה להיות קריטית".⁸⁹

7.7 בפרשת אלרגנד וחברת נורדן התגלעה מחלוקת בין שתי ערכאות שדנו באותו נושא — שאלת מהותיות מידע. לא היתה מחלוקת, כי חברת נורדן לא דיווחה על כך שקיבלה היתר מוקדם לשם ביצוע חיפוש נפט, אלא שהיא טענה כי המידע לא היה

85 לדיון מורחב בשאלה מהו מידע "מהותי" ראו פרק ג' לספר זה.

86 ראו פרשת רשף-שלום, לעיל הערה 36, בעמ' 5.

87 ראו פרשת פולק-שלום, לעיל הערה 5, בעמ' 5. בשאלת עקרון המהותיות, טיבו וגבולותיו, ראו דיון, שם, בעמ' 5-9.

88 ראו שם, בעמ' 9.

89 ראו שם, שם.

מהותי. טענה זו התקבלה באורח תמוה על דעת בית משפט השלום, שמצא לזכות הן את החברה והן את מנהלה ובעל השליטה בה, אלרגנד, מאישום זה.⁹⁰ חשוב לציין, כי במועד פסק הדין היתה הוראת תקנה 36(א) לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, שונה מנוסחה הנוכחי כיום. באותה עת נוסח התקנה היה —

"יובאו פרטים בדבר כל ארוע שלא בדרך העסקים הרגילה של התאגיד והשפיע או עשוי להשפיע, באופן מהותי, על רווחיות התאגיד, רכושו או התחבולותו".

כיום נוסח התקנה שונה —

"בדו"ח יובאו פרטים בדבר כל ארוע או ענין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית, ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל ארוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות-הערך של התאגיד".

ואולם, אז כמו גם עתה, אין שחר לקביעה, כי קבלת ההיתר המוקדם לביצוע חיפוש נפט עבור חברה שעיסוקה המרכזי לא היה (עד לאותה עת) חיפושי נפט, אינו מהותי.⁹¹ בוודאי נכון הדבר כאשר מדובר בחברה דוגמת "נורדן", שהיקף עסקיה לא היה גדול, באופן יחסי. בית המשפט המחוזי בתל אביב הפך, ובצדק, את הפסיקה האמורה וקבע באורח חד-משמעי, כי מידע כזה הוא בוודאי מהותי.⁹²

7.8 תדירות מודיע תאגיד בורסאי על התפטרות אחד מחברי הדירקטוריון וכאשר הוא נדרש, כמצוות החוק, לציין את סיבת ההתפטרות, הוא נוקב בלשון הסתמית — "ההתפטרות נבעה מסיבות אישיות, ואינה כרוכה בנסיבות שיש להביאן לידיעת הציבור".

אין חולק, כי התפטרות דירקטורים עשויה לשמש אינדיקטור חשוב עבור ציבור המשקיעים כי יש ליקויים בניהול חברה, כי מצבה מתדרדר וכי ההשקעה בה מסוכנת. הדירקטורים יודעים, ככלות הכול, טוב יותר מהמשקיעים מהציבור מה מצבה האמיתי

90 הנמקת בית משפט השלום היתה, כי המשמעות הכספית של קבלת ההיתר היתה הוצאה של כ-800 אלף ש"ח, שהם פחות מ-10% מההון העצמי של החברה. ת"פ (ת"א) 6383/96 מדינת ישראל נ' אלרגנד ואח' (להלן: "פרשת נורדן-שלום") (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 543, בסעיף 6 לפסק הדין.

91 עד לאותה עת עסקה החברה בייצור, בהרכבה ובתחזוקה של מתקנים המשמשים לתעשיית הזיקוק וכן — בייצור בתחום הנפט והגז.

92 בית המשפט המחוזי, מפי השופטת ברלינר קבע, כי אין ראייה בחוק לכך שדווקא 10% הוא קנה המידה למהותיות. מעבר לכך, נקבע, כי ההיתר המוקדם היה חשוב מאוד לחברה לשם גיוס הון, ובמובן זה ההיתר היה הנכס העיקרי של החברה בתחום חיפושי הנפט. ראו ע"פ (ת"א) 4612/98 מדינת ישראל נ' אלרגנד (להלן: "פרשת נורדן-מחוזי") (לא פורסם), דינים מחוזי, כרך כז(1), 570, בעמ' 36-37.

של החברה. אין חולק גם כי יש, משום כך, חשיבות רבה לגילוי מניעי ההתפטרות האמיתיים. מידע זה הינו מהותי, ללא ספק, למשקיע הסביר (ראו דיון רחב יותר בנושא זה ובדרישות החסרות בדין הישראלי בנושא זה, בפרק ו' לספר זה, העוסק בחובות הגילוי והדיווח).

אחד המקרים הנדירים, בהם אכן נחשפה הסתרה מכוונת של מניעי ההתפטרות האמיתיים והסוואתה באמצעות הנימוק הלאקוני והסתמי דלעיל (סיבות אישיות), היה בפרשת מריו לזניק, האיש והחברה.

דירקטור בחברה, זאב רפואה, הודיע על התפטרותו במחאה על מה שהגדיר "ניהולה הלקוי של החברה", והוא עשה כן במכתבים בהם פירט את טעמי התפטרותו ונימק אותם.⁹³ אף על פי כן, דיווח החברה באורח לאקוני כי ההתפטרות אינה בנסיבות שיש להביאן לידיעת הציבור וכי היא נובעת ממניעים אישיים של הדירקטור.⁹⁴

מקרה דומה, אך חמור בהרבה ממנו, היה בפרשת ג'י סולומנט, בעל השליטה ויו"ר דירקטוריון החברה הבורסאית דירקט קפיטל.⁹⁵ הלה עבר שורה ארוכה של עבירות דיווח חמורות, ביניהן – הטעיה באשר לסכום הכולל שגייסה החברה בהקצאה פרטית;⁹⁶ הסתרת העובדה שהוא העביר חלק מתמורת ההקצאה הפרטית כהלוואה לחברו, בלי שהדבר אושר על ידי החברה או מי מהאורגנים שלה, ובלא שהעניין דווח כלל;⁹⁷ העברת סך של כ-200 אלף דולר מכספי הקצאה פרטית לחשבונה האישי של אישתו (!); אי-דיווח על כך שהדירקטורים החיצוניים של התאגיד התפטרו, וכן התפטרו רואי החשבון החיצוניים של החברה, וזאת, לאחר שהתגלה להם חלק מהמעשים הפליליים שבוצעו על ידו בחברה. סולומנט גם גרם לדיווח מטעה ושקרי בעניין זה. נוסף לכל אלו – מנע הנאשם ועיכב את פרסום הדו"חות הכספיים של החברה על מנת להסתיר את כל המעשים הפליליים שבוצעו על ידו.⁹⁸

93 ההתפטרות באה לאחר שמריו לזניק, יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בחברה, החליט על דעת עצמו ומבלי לשתף את הדירקטוריון, לשנות את מדיניות השקעה של החברה בניירות ערך (הגדלת רכיב המניות והפיכת תיק ניירות הערך של החברה לפחות סולידי מבעבר). כן הוא החליט בעצמו על הפסקת משא ומתן להשקעה בחברה להובלת דלק. ראו ת"פ (ת"א) 7683/98 מדינת ישראל נ' מריו לזניק (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 597.

94 הן החברה והן מריו לזניק עצמו, בעל השליטה ויו"ר הדירקטוריון, הורשעו בעבירה של פרט מטעה.

95 ראו ת"פ (ת"א) 4101/02 מדינת ישראל נ' ג'י סולומנט (לא פורסם), דינים שלום כרך כ', 796.

96 החברה דיווחה כי גייסה כ-800 אלף דולר, בעוד בפועל גייסה כמחצית הסכום בלבד. זאת ועוד, רשימת הניצעים בהקצאה הפרטית היתה כוזבת, חלק מהניצעים כלל לא שילם תמורת המניות, וחלקם אף לא ידע שהוקצו להם מניות. זאת ועוד, הנאשם נתן התחייבות חוזרת לשני ניצעים כי ירכוש מהם את מניותיהם ולא דיווח על כך, בניגוד לדין.

97 ההלוואה היתה על סך של כ-400 אלף ש"ח, כשליש מסכום הגיוס באותה הקצאה פרטית. הנאשם הטעה את הדירקטוריון גם בנושא זה וכן את רואי החשבון של החברה, שלא כללו נושא זה בדו"חותיה הכספיים.

98 במסגרת עסקת טיעון נגזרו על סולומנט 24 חודשי מאסר בפועל ו-12 חודשי מאסר על תנאי. כמו כן הוטל על הנאשם קנס בסך 150,000 ש"ח או שלושה חודשי מאסר תמורתו.

8. קיומה של חובת דיווח יחסית, בהתאם לאופי התאגיד

ניתן לטעון, כי אין ולא יכול להיות דין אחד לכל סוגי התאגידים: אין דומה, לכאורה, דין תאגיד ענק, קונצרן, לדין תאגיד קטן וצנוע, אף אם ניירות הערך של שניהם נסחרים בבורסה לניירות ערך. טיעון זה, אם יתקבל, יוביל למסקנה, כי גם חובות הדיווח אינן אמורות לחול באופן שוויוני וזהה ביחס לכל התאגידים שמניותיהם נסחרות בבורסה, וכי חובת הדיווח "מתאימה את עצמה" לאופי פעילות התאגיד. נדמה, כי אין לקבל טענה שנועדה ליצור הבחנות מלאכותיות בין התאגידים השונים, שמניותיהם נסחרות בבורסה לניירות ערך. עצם הניסיון ליצור הבחנה כזו הינו הרה-אסון לכל חובות הגילוי והדיווח, וסופו לחתור תחת האינטרס המוגן של המשקיע הסביר לקבלת מירב המידע הנוגע להשקעותיו בניירות ערך. ההבחנה היחידה השרירה לעניין זה הינה בין תאגיד שהציע את ניירות הערך שלו לציבור לבין כזה שלא עשה כן. כל הבחנה אחרת מן הראוי כי תידחה, ועל הסף. ואמנם, טענות אלו שהועלו בעבר נדחו, ובצדק, על ידי בית המשפט.⁹⁹

9. האם חובות הדיווח השונות מייצרות האחת את רעותה?

9.1 במספר פרשיות של מחדלי דיווח טענו התאגידים והמנהלים, אשר הועמדו לדין, כי למעשה לא חלה עליהם חובת הדיווח, וליתר דיוק – כי הם היו פטורים מאותה חובה, שכן המידע פורסם כבר על ידם במסגרת דיווח אחר. בפרשת סיסמיקה, למשל, טענו הנאשמים, כי היו פטורים מפרסום דו"ח מיידי מאחר שהמידע המהותי, הנוגע לכתב התחייבות בלתי חוזר שניתן על ידי החברה ואשר עלול היה לגרום לחברה (ואכן גרם בפועל) לאבד באופן אוטומטי את כל הזכיונות שלה לחיפושי הנפט, כבר פורסם לטענתם בדו"חות הכספיים ובדו"ח התקופתי, שפרסמה החברה (ראו הרחבה על פרשה זו בסעיף 7.2 לפרק זה לעיל). טענות הנאשמים, כי מידע המתייחס לאותה התחייבות נכלל, ממילא, בביאורי הדו"חות הכספיים, נדחו על הסף על ידי בית המשפט: במישור העובדתי נקבע, כי ביאורי הדו"חות הכספיים שפרסמה החברה לא כללו כל רמז אודות כתב ההתחייבות. ואולם, גם במישור המשפטי נדחו כל טענות ההגנה ונפסק, כי החובה למסור דו"ח מיידי הינה חובה עצמאית ואין היא תלויה או קשורה לפרסומו של המידע בדו"ח

99 הטענה הועלתה, למשל, על ידי חברת קלאב הוטלס, שהועמדה לדין בגין מחדלי דיווח שנגעו לאי הגשה במועד של שלושה דו"חות תקופתיים. החברה טענה, כי היא תאגיד מיוחד וחריג בנוף הבורסאי בישראל, שכן, ניירות הערך אשר הוצעו לציבור נושאים גם זכויות במקרקעין הנסחרות מחוץ לבורסה. עוד נטען, כי מדובר בניירות ערך בעלי סחירות נמוכה ומשום כך יש חשיבות פחותה לדיווח העדכני והשוטף. ראו פרשת קלאב הוטלס-שלום, לעיל הערה 10, בעמ' 468.

תקופתי או בדו"ח כספי כלשהו.¹⁰⁰ ביחס לחשיבותו של הדו"ח המידי קבעה השופטת אופיר-תום כי:

"... הדו"ח המידי, כשמו, נועד להביא בפני הרשות ובפני המשקיע מידע מידי וישיר, בדבר כל ארוע חריג, בעל משמעות מיידית למשקיע.¹⁰¹

בהמשך הדברים התייחס בית המשפט לחשיבות הדו"ח המידי, במנותק מכל דו"ח סדיר אחר של החברה:

"הבאת מידע כזה, בדו"ח נפרד, שזמן הגשתו קצר ומוגבל, נועדה לעדכן את המשקיע, עדכון שוטף ורצוף, במשך כל תקופת החזקתו בניירות החברה, לגבי העניינים החשובים המתרחשים בה. הדו"ח נועד, כמו כן לאפשר למשקיע, נגישות רבה יותר למידע זה, תוך פיטורו מהצורך בחיפוש אחר המידע הספציפי, בתוך נכחי הדו"חות הכספיים או התקופתיים..."¹⁰²

9.2 אכן, הלכה היא, כי חובת הדיווח הינה חובה עצמאית, שאינה תלויה בפרסומו של המידע בדו"ח תקופתי או בדו"ח כספי כלשהו. כל חובת דיווח פרי הדין הינה, על כן, חובה עצמאית ונפרדת.¹⁰³

9.3 אין ספק, כי אין אסמכתא בלשון החוק, ולו ברמז, לכך שחובת דיווח אחת מייתרת או מבטלת חובת דיווח אחרת. יתרה מזאת, תכלית החקיקה, שנועדה להבטיח גילוי מלא, זרימת מידע שוטף באופן אמין ומדויק, לשירות ציבור המשקיעים, אינה מתיישבת עם מתכונת של גילוי "חלקי", באופן שיורי, על פי בחירת התאגידים המדווחים. אין לצפות ממשקיע סביר, ויהא זה המשקיע השקדן ביותר, כי יעסוק ללא הרף במעקב בלתי פוסק אחר דיווחי תנועות בעלי העניין, למשל, או כי יידרש להקדיש שעות על מנת ל"הצליב" בין הדיווחים השונים של החברה, על מנת לקבל תמונה מלאה ועדכנית של מצב הדברים.

לא לחינם קבע המחוקק חובת דיווח מידי ביחס לאירועים חשובים ומהותיים לשיקולי המשקיע הסביר. כאשר מתרחש אירוע כזה, המצמיח חובת דיווח מידי, הרי

100 ראו פרשת סיסמיקה-שלום, לעיל הערה 9, בעמ' 25-27. טענה דומה הועלתה על ידי חברת טמפו ומנהלה יהושע לוינהר, שהועמדו לדין בגין עבירות של תרמית בניירות ערך, כמו גם בגין מחדלי דיווח וגילוי. הנאשמים הודו כי הם אמנם לא דיווחו לציבור הרחב, לא במסגרת תשקיף ההצעה לציבור ואף לא במסגרת דיווחים מידיים מיוחדים, אודות מדיניות "תמיכת שערי מניית טמפו", במועדים הסמוכים להצעה לציבור. מדיניות זו זכתה לכינוי "מדיניות הייצוב". עם זאת, טענו הנאשמים, כי כלל לא היתה עליהם חובה לדווח אודות מדיניות הייצוב, שכן ממילא דיווחו בעלי העניין בחברה על רכישותיהם במסגרת דיווחי בעלי העניין. ראו פרשת טמפו-שלום, לעיל הערה 75, בעמ' 31-39. להרחבה על פרשה זו ראו בפרק י' לספר זה.

101 פרשת סיסמיקה-שלום, לעיל הערה 9, בעמ' 26.

102 שם, שם.

103 ראו פרשת טמפו-שלום, לעיל הערה 75, בעמ' 44-45.

שאותה חובה הינה עצמאית, במנותק מהשאלה אם כבר דיווח התאגיד אודות אותו אירוע או אודות עובדה אחרת הקשורה לאותו אירוע מהותי. הוא הדין במקרה ההפוך, בו דווח נושא מסוים בדו"ח מיידי: דיווח זה לא ייתר את חובת הדיווח באותו עניין בדו"ח התקופתי של החברה (אם יש לכך הצדקה עניינית, כמובן). המשקיע הסביר אינו אמור ליטול חלק בעל-כורחו במעין "מלחמת מוחות" קדחתנית, במסגרתה אמור הוא לפתור "חידות" שמזמן לו התאגיד הבורסאי.¹⁰⁴

9.4 עוד ייאמר, כי ממילא כל חובת דיווח עוסקת בהיבט אחר של המידע הרלוונטי. אין דין דיווח מיידי כדין דיווח תקופתי, ומידע האמור להיכלל בדיווח אחד לא בהכרח ייכלל בדיווח אחר. יתר על כן, ייתכנו הבדלים ברמת הפירוט בכל אחד מסוגי הדיווחים, וחשוב מכך – חשיבות רבה יש לעיתוי הדיווח. דיווח מיידי, אשר יושהה עד למועד הגשת דו"ח תקופתי, בוודאי יחטא למטרתו ולתכליתו של הדיווח המיידי. ברור, אם כך, כי כל אחת מחובות הדיווח נועדה להגשמת יעד אחר, ומשום כך מהווה כל חובת דיווח אמצעי עצמאי ונפרד, לשם הבטחת תכלית החקיקה של גילוי מלא ועדכון שוטף של ציבור המשקיעים בכל מידע מהותי.

10. חובת הדיווח ביחס למידע שכבר פורסם

10.1 אחת משאלות המפתח בסוגיית הגילוי הנאות היא מהו אותו מידע שיש לגלותו לציבור הרחב. ביתר מיקוד נאמר, כי השאלה בה אנו מבקשים לדון במיוחד היא – האם חלה, או ממשיכה לחול, חובת הגילוי והדיווח גם ביחס למידע שכולו, או מרביתו, כבר פורסמו בכלי התקשורת והגיעו לידיעת אותו יצור אמורפי הקרוי – "הציבור הרחב", או "ציבור המשקיעים"?

ביתר שאת מתעוררת סוגיה זו כאשר חלק ממידע בנוגע לתאגיד או לניירות הערך שלו כבר דלף לידיעת הציבור, בין באמצעות פרסום שמקורו בתאגיד עצמו ובין באמצעות ידיעות בעיתונות או מכח שמועות וכדומה.

לשם ההמחשה נניח, כי בעלי השליטה בתאגיד מצויים בעיצומו של משא ומתן למכירת השליטה בתאגיד. בעלי מניות המיעוט בחברה סבורים, כי הם או החברה עצמה עלולים להיפגע מאותה העברת שליטה. בצר להם הם פונים לבית המשפט בבקשה לקבל צו מניעה זמני, אשר יאסור על העברת השליטה. כלי התקשורת מדווחים בהרחבה על ההליך המשפטי האמור. בהנחה שהתאגיד טרם דיווח לבורסה ולרשות לניירות ערך אודות אותו משא ומתן, שאלה היא, אם יוכל התאגיד לטעון, כי הוא פטור, למעשה, מחובת הדיווח בשל העובדה שהמידע אודות המשא ומתן להעברת השליטה כבר פורסם ממילא במסגרת הדיווח על ההליך המשפטי אותו נקטו בעלי מניות המיעוט.

104 לדין רחב יותר בנושא היקף חובות הדיווח המוטלות על התאגיד הבורסאי, ראו בפרק ו' לספר זה.

דיני ניירות ערך

נראה, כי התשובה על כך היא בשלילה רבתי. חובת הגילוי והדיווח הינה חובה עצמאית, אשר חלה – על פי מצוות המחוקק – על תאגיד, כהגדרתו בחוק. חובה זו אינה קשורה, ואין היא נסמכת, על העדרו של פרסום מקדים שנעשה, אם נעשה, על ידי גורם אחר שאינו התאגיד.

אין לקבל גישה, שלפיה חובת הדיווח שעל תאגיד תהפוך להיות "חובת דיווח שיורית" וכי התאגיד יחויב לדווח אך ורק אודות אותם אירועים או עובדות שטרם דווחו לציבור הרחב. גישה כזו לא רק שמנוגדת היא לחלוטין ללשון החוק, היא בוודאי מנוגדת לתכלית החקיקה. ממילא יגרום אימוץ הגישה האמורה לקשיים טכניים רבים. לשם המחשה: לא ברור כיצד יחליט התאגיד אלו פרטים, נתונים או עובדות פורסמו, ואלו טרם פורסמו. אף לא ברור כיצד אמור התאגיד להכריע מהו אותו כלי תקשורת, שפרסום בו ייחשב כפרסום בקרב הציבור הרחב.

יתרה מזאת, ספק רב אם יכול התאגיד להסתמך על פרסום יחיד בעיתון יומי מסוים ולטעון כי עצם פרסום כזה מהווה פרסום המידע בקרב "הציבור הרחב".

במילים אחרות, מדובר בגישה היוצרת בעיות פרקטיות רבות, שסופן להוביל לביצוע עבירות דיווח רבות שלא לצורך. בלא קשר לאותם קשיים "טכניים" ביישום אותה גישה המקלה על חובות הדיווח של התאגיד, ייאמר, כי אין הצדקה עניינית לאימוץ גישה הפוטרת תאגיד, באופן חלקי או מלא, מחובות הדיווח והגילוי. בה-בעת, אין הצדקה לאמץ מודל של דיווח שיורי, כאמור, שסופו ליצור בלבול, אי-אחידות ואי-ודאות בקרב ציבור המשקיעים.

10.2 יש חשיבות רבה כי פרסומו של מידע הנוגע לתאגיד ייעשה אך ורק על ידו. בדרך זו בלבד ניתן יהיה להבטיח את זרימתו של מידע אמין, מהימן ומדויק, הנוגע לתאגיד. רק מידע שמקורו בתאגיד עצמו יכול להיחשב – מבחינת ציבור המשקיעים – מידע רשמי ומהימן, שניתן אכן לפעול על בסיסו ולהסתמך עליו לשם קבלת החלטות בניהול השקעות בבורסה.

10.3 מעניין לציין, כי בית משפט השלום בפרשת פולק אימץ, במפתיע, גישה מקלה ביחס לחובות הדיווח. באותה פרשה הועמדו לדין בגין מחדלי דיווח הן החברה הבורסאית ה.ג. פולק בע"מ והן מנהלה ובעל השליטה בה – מיכאל פורת.¹⁰⁵ אחד משני האישומים ייחס לנאשמים מחדל דיווח, בכך שהם לא גילו לציבור המשקיעים כי

105 החברה פיתחה מוצר חדשני, לדבריה, "ג'ל-X" שמו, שנועד למנוע הידבקות במחלת האיידס כתוצאה מקיום יחסי מין. בשנת 1992 השלימה החברה את תהליך פיתוח המוצר וביקשה להתחיל בשיווקו. אלא שאז נתחוו, כי משרד הבריאות מסרב להעניק לחברה אישור לשיווק המוצר, שהוגדר על ידי משרד הבריאות כ"תרופה", וככזה – מחייב רישיון מתאים. משרד הבריאות אסר על החברה, באופן חד-משמעי, לייצר או לשווק את המוצר החדשני, כל עוד לא יינתן הרישיון הנדרש ביחס ל"תרופות". החברה ומנהלה סירבו לקבל את רוע הגזירה והמשיכו להחזיק בדעתם, כי אין המדובר בתרופה כלל ומשום כך – לדעתם – אין הם מחויבים לקבל רישיון ממשרד הבריאות.

המוצר החדשני, שאותו פיתחה החברה, נאסר לייצור ולשיווק על ידי משרד הבריאות.¹⁰⁶ בדו"ח המיידית שפרסמה החברה, אשר היווה את אחת העילות להגשת כתב האישום, לא ציינה החברה ולא הזכירה, ולו ברמז, את המחלוקת שנתגלעה בינה לבין משרד הבריאות. חמור מכך, החברה לא יידעה את ציבור המשקיעים אודות האיסור שהטיל עליה משרד הבריאות לעניין ייצור והפצת המוצר החדשני. גם בדו"ח מיידית מתוקן שפורסם לאחריו, לא נזכרה המחלוקת עם משרד הבריאות. בית משפט השלום זיכה את הנאשמים מאחד האישומים (והרשיע באחר) בנימוק, כי המידע באשר לאיסור שהטיל משרד הבריאות, כבר פורסם בכלי התקשורת.¹⁰⁷

עמדת בית המשפט המחוזי, כמו גם בית המשפט העליון, שנתבקשו לדון בפרשה זו, היתה שונה בתכלית. הנשיא ברק קבע באותה פרשה, כי טיב המידע נגזר גם ממקורו ואין דין פרסום בכלי התקשורת, שמקורו אינו ברור, כדין פרסום רשמי של החברה ומטעמה:

"לא הרי שמועה כהרי דו"ח ברור וגלוי; לא הרי שבירי מידע מעורפלים וסותרים כהרי דיווח הנדרש על פי חוק... לא הרי מידע עיתונאי הבא וחולף כחדשות של יום אתמול כהרי מידע הנכלל באופן קבוע בדו"ח לרשות רשמית".¹⁰⁸

10.4 נדמה, כי דווקא במצב בו כבר דלפו לעיתונות ידיעות שונות הנוגעות לחברה, יש חשיבות רבה לדיווח מסודר, מדויק ואמין על ידי החברה, בדיווח רשמי מטעמה לבורסה ולרשות לניירות ערך, על מנת ליצור "סדר" בכליל הידיעות והשמועות. דווקא בעתות של דיווחים ושמועות, חלקם סותרים, חלקיים וקטועים, יש חשיבות רבה שבעתיים לדיווח מלא וסדור של מצב הדברים.

אם לשוב, לשם המחשה, לדוגמא שניתנה לעיל (המשא ומתן להעברת השליטה בחברה בורסאית), הרי שהדיווח על ההליך המשפטי, אותו נקטו בעלי מניות המיעוט, לא יכלול, בהכרח, את כל הנתונים הרלוונטיים לשיקולי המשקיע הסביר. הדיווח לא יכלול, בהכרח, נתונים בדבר מחיר הרכישה או דרך חישובו, קרי – על סמך איזה שער למניה תבוצע העסקה: האם מדובר בשער הגבוה או הנמוך משער המניה בבורסה, ואם כן – באיזה שיעור גבוה או נמוך יהא מחיר כל מניה באותה עסקה?

106 יצוין, כי האישום הראשון ייחס לנאשמים מחדל דיווח, בכך שלא דיווחו לציבור המשקיעים כי נטושה מחלוקת בין החברה לבין משרד הבריאות. משרד הבריאות סבר, כי מדובר במוצר שהינו בגדר "תרופה" וככזה נדרש רישיון לייצור ולהפצתו.

107 ראו – פרשת פולק-שלום, לעיל הערה 5, בעמ' 10–11. יצוין, עם זאת, כי קביעת בית משפט השלום סמכה לא רק על הפרסום המוקדם, אלא גם על העובדה כי הדיווח השלישי שפרסמה החברה, ואשר היה מושא האישום השני, פורסם בעצה אחת עם אנשי הבורסה לניירות ערך, עובדה, שלדעת בית משפט השלום שללה את טיעון התביעה בדבר "הטעיית" המשקיעים.

108 ראו פרשת פולק-עליון, לעיל הערה 7, בעמ' 107. ראו גם דעת בית המשפט המחוזי באותה פרשה – ע"פ (ת"א) 152/95 מדינת ישראל נ' ה.ג. פולק בע"מ (לא פורסם), דינים מחוזי, כרך לב (10), 795.

יתרה מזאת, אף אם פורסם מידע בנושאים אלו, אין ודאות כי מידע זה אכן נכון, מדויק ומלא.

מדובר בנתונים בעלי חשיבות עליונה לשיקוליו של כל משקיע סביר, המתעניין בניירות הערך של החברה. רק דיווח רשמי מטעם החברה, אכן יבטיח מסירת כל המידע הרלוונטי למשקיע הסביר.

זאת ועוד, לעתים, אותו פרסום מקדים של מידע, כלל אינו מיועד לציבור המשקיעים, אלא – למשל – לציבור הצרכנים. פרשת פולק אכן מהווה דוגמא מאלפת להבדל כזה: הפרסום המוקדם מצד חברת פולק כוון אל ציבור הצרכנים במטרה לקדם את מכירות המוצר. לא היה זה פרסום או דיווח המיועד לציבור המשקיעים בבורסה. מאחר שכך, הוא גם לא כלל נתונים רלוונטיים רבים לגבי אותם משקיעים. קשה לראות בפרסום מוצר של החברה, במסגרת מסע לקידום מכירות, כדיווח מיידי מספק אודות התפתחות מהותית בעסקי החברה, שהיא בעלת השלכות על הכנסותיה ורווחיה.

11. הודאת החברה באשמה – האם חלה על מנהליה?

11.1 כאשר חברה מואשמת לצד מנהליה בעבירות דיווח, מסתמכת לעתים התביעה על הודאתה באשמה של החברה בכך שהיו מחדלי דיווח. במצב זה עובר לכאורה הנטל אל מנהלי החברה להוכיח, כי מתקיימות באותן נסיבות ההגנות מכח סעיף 53(ה) לחוק. משמע, מרגע בו נתקבלה הודאת החברה מנוע המנהל מלטעון כי כלל לא נעברה עבירת דיווח.¹⁰⁹

הלכה היא כי, אכן, מנוע מנהל החברה מלטעון כי לא היתה עבירת דיווח, מרגע בו הודתה החברה בעבירה זו והורשעה בגינה. זאת, אף אם הוא כבר לא כיהן בתפקידו במועד הודאת החברה (משמע – לא יכול היה למנוע אותה, ועל כן אין לראותו כמודה גם הוא).¹¹⁰ ההנמקה לגישה זו היא, כי אילו סבר המחוקק שיש לסייג את תחולת סעיף 53 לחוק רק למקרים, בהם המנהל עדיין מכהן בחברה במועד מתן הודאתה, היה נותן לכך ביטוי בלשון החוק.¹¹¹

11.2 ההלכה האמורה בעייתית ביותר וספק רב אם יש לה מקום, מבחינת שיקולי צדק והגינות. שהרי לחברה יש שיקולים משלה להודות באשמה, במיוחד כאשר

109 ראו למשל – פרשת דרפטון-שלום, לעיל הערה 51. בית המשפט דחה במקרה זה את כל טענות ההגנה, לרבות אלו שהועלו בפני ערכאת הערעור, כי הודאת החברה אינה צריכה לחייב את המנהל. ראו ע"פ (ת"א) 138/94 קליין נ' מדינת ישראל (לא פורסם), דינים מחוזי, כרך לב(8), 662.

110 ראו – שם.

111 בפרשת צבי קליין, מנהלה של חברת דרפטון, ציין בית המשפט המחוזי, כי ממילא ביסס בית משפט השלום את הרשעת המנהל גם על אחריותו הישירה למחדלי הדיווח, ולא הסתפק בהסקת אחריות מהודאת החברה. מכל הנימוקים הללו נדחה ערעורו של צבי קליין, מנהל דרפטון, על הרשעתו.

העונש המירבי היכול להיגזר עליה הוא קנס כספי. להבדיל, המנהל העומד לדין עלול לרצות עונש מאסר.

זאת ועוד, בנסיבות (המתרחשות לעתים מזומנות), בהן החברה כבר מצויה בידיהם של האנשים אחרים שרכשו בינתיים את החברה, ולא בידי הנאשמים, ספק רב אם יש לקבל את הודאת החברה הגוזרת גם את דין מנהליה או בעלי השליטה הקודמים שלה. יתר על כן, ההלכה האמורה לעיל מעמידה את עבירת הדיווח בחזקת עבירת אחריות קפידה (אחריות מוחלטת). כלל אין צורך להוכיח מחשבה פלילית אצל המנהל, שכן התאגיד כבר הודה במעשה. והרי לא ייתכן לוותר על היסוד הנפשי הנדרש שהוא מחשבה פלילית, כאמור. דומה הדבר למצב בו די בהודאת שותף אחד בעבירה כדי להרשיע (בלא ראיות נוספות) את שותפו לעבירה.

12. תוקפו של טיעון המניעות

12.1 אחד הטיעונים האפשריים לתאגיד שעבר עבירות דיווח הוא, כי לא היה באפשרותו לפרסם את המידע הנדרש. למשל, כאשר מדובר במידע שמקורו בצד שלישי, אשר סירב להעביר את המידע. שתי דוגמאות אפשריות לכך:

האחת, בעל עניין הנמנע מלדווח על אחזקותיו או על שינוי בהן. השנייה, חברה ציבורית נדרשת לצרף דו"חותיה של חברה פרטית שבשליטתה.

12.2 במקרה הראשון, תהא זו הגנה טובה לתאגיד, אם הוא אכן לא ידע על אחזקות בעל העניין (או על השינוי בהן), אף לא בשקידה סבירה, וכי לא היתה בעניין זה עצימת עיניים או העלמת עין מצידו של התאגיד או של מי ממנהליו וכי הם אכן בדקו וביקשו נתונים מבעל העניין (במידה שידעו כלל על קיומו).

בדוגמה השנייה שאלה היא, אם אמנם לא היה באפשרותו של התאגיד הבורסאי לצרף את דו"חות החברה הכלולה, שכן הם לא היו בידי פיסית והחברה הפרטית סירבה לשחררם; או שמא לא צירפה החברה הבורסאית את דו"חות החברה הפרטית רק משום שידעה כי האחרונה מתנגדת לכך.

ההבדל בין המקרים ברור: יש הבדל מהותי בין העדר אפשרות פיסית, קרי – כשהמידע שיש לדווח אינו מצוי בחזקת מי שעליו חובת הדיווח (והכוונה לכך שבפועל המדווח כלל אינו יכול לקבל לידי את המידע) לבין מצב בו התאגיד המדווח "מתחשב" בסירובו של התאגיד הפרטי ומשתף עימו פעולה. במקרה הראשון, ייתכן שהתאגיד המדווח אכן יהיה פטור מאחריות, אם אמנם נקט את כל האמצעים הסבירים ואם יתברר שהמידע אכן לא בידי ולא יכול להיות בידי. לעומת זאת, במקרה השני, אין לראות את התאגיד המדווח כמי שיצא ידי חובתו, שכן עליו – ולא על התאגיד הפרטי – מוטלת האחריות לביצועו בפועל של הדיווח.¹¹² ממילא, כפי שעלה בפרשת

112 להרחבה בנושא חובת הצירוף של דו"חות חברה "כלולה" לדו"חותיה הכספיים של חברה בורסאית, ראו סעיפים 2.3.8 ו-2.4.3 לפרק ו' בספר זה.

דיסקונט להשקעות, שמורה לתאגיד המדווח הזכות לפנות לרשות לניירות ערך לקבלת פטור, ובמקרה של סירוב הרשות – רשאי התאגיד לפנות לבית המשפט.¹¹³ יתר על כן, ככל שנוגעים הדברים בצירוף דו"חות של חברה כלולה, ספק רב אם אכן יש ממש בטיעון של התאגיד המדווח, כי דו"חות החברה הכלולה אינם בידיו פיסית.¹¹⁴

13. חזקה בדבר כוונה להטעות משקיע סביר

13.1 סעיף 53(א)(4) סיפא לחוק קובע חזקה סטטוטורית ולפיה, אם בוצע מחדל דיווח בתנאי הסעיף, חזקה היא שהחודל התכוון להטעות משקיע סביר.

לשון הסיפא לסעיף הינה –

"...לענין זה, אם לא הוגש דו"ח תקופתי או דו"ח כספי ביניים תוך חודשיים מהמועד האחרון הקבוע להגשתו, או עברו למעלה משבעה ימים מהמועד שנקבע להגשת דו"ח מיידי או הודעה, והם לא הוגשו, או לא נמסרו בהתאם לדרישת הרשות, תהיה זאת ראיה לכאורה כי מי שחלה עליו החובה להגיש דו"ח או הודעה כאלה נמנע מהגשתם כדי להטעות".

13.2 משמעות חזקה זו, כלשונה – העברת נטל הראיה על כתפי הנאשם, אשר לא דיווח במועד הקבוע כדין, להראות ולהוכיח כי לא פעל כדי להטעות משקיע סביר.¹¹⁵ הרציונל העומד מאחורי הוראה זו ברור: ליצור תחום זמן סביר (שבוע ימים בדיווח מיידי ו-60 יום בדיווח אחר), אשר חריגה ממנו מעמידה את החודל כמי שעובר את עבירת הדיווח "כדי להטעות משקיע סביר", כלשון הוראת סעיף 53(א)(4) לחוק. אדם או תאגיד אשר חרג ממתחם "הסבירות" האמור, מוחזק כמי שהוכחו לגביו כל

113 ראו פרשת דיסקונט השקעות-שלום, לעיל הערה 13. השופט רוזן בבית משפט השלום קבע, כי דיסקונט השקעות פנתה לרשות לניירות ערך בבקשה לקבל פטור מצירוף הדו"חות הכספיים של ישקר, טכנולוגיות להבים ותפרון, כולן חברות פרטיות "כלולות". לאחר שנדחתה בקשתה נטלה, למעשה, דיסקונט השקעות את הדין לידיה ונמנעה מלצרף את דו"חות החברות הפרטיות. יוער עוד, כי ה"פיתרון" (כהגדרת בית המשפט) שמצאה הנהלת דיסקונט השקעות היה לצרף את הדו"חות של ישקר רק להעתק שהועבר לרשות לניירות ערך ולבורסה לניירות ערך, אך לא לעותקים שהופצו לציבור. במילים אחרות, מהציבור הוסתר המידע. נפסק, כי "פיתרון" זה אינו כדין ומהווה הפרת חובות הדיווח של החברה. ראו בעניין זה הרחבה גם בפרק ה', העוסק בסמכויות הרשות לניירות ערך ובפרשיות שעלו בישראל בנושא חשיפת דו"חות כספיים של חברות פרטיות.

114 בפרשת דיסקונט השקעות הוכח למעשה שלגבי שתיים מבין שלוש החברות כלל לא היתה התנגדות של החברה הפרטית לצירוף דו"חותיה, וכי ההתנגדות היחידה נגעה לחברת ישקר. ראו פרשת דיסקונט השקעות-שלום, לעיל הערה 13, בעמ' 23-24.

115 יוזכר, כי הפסיקה קובעת באורח עקבי וחד-משמעי כי אין צורך להוכיח "כוונה", אלא מדובר ביסוד נפשי מיוחד של "מטרה", קרי – של מודעות פלילית רגילה. ראו בעניין זה סעיף 3 לעיל לפרק זה.

דרישות סעיף 53(א)(4) לחוק, ואזי עליו להראות מדוע נמנע מלדווח במועד או מדוע מחדלו לא היה מתוך מטרה להטעות את ציבור המשקיעים. אין ספק, כי החזקה האמורה עלולה לפגוע גם במי שהינו, אולי, תם לב, אשר לא התכוון להטעות איש. דוגמא לכך היא חברה שנקלעה לקשיים ועקב כך אין ביכולתה לעמוד בהוצאה הכספית הדרושה להכנת דו"חותיה הכספיים. במצב דברים זה, כאשר מתנדנדת החברה בין תהום של פירוק והקפאת הליכים לבין מחוז מבטחים של פעילות כלכלית תקינה כמימים ימימה, היא עלולה לחדול, ולא מתוך כוונה להטעות. הפן השני של מצב דברים זה הוא, כמובן, אינטרס ציבור המשקיעים, הרשאי לקבל דין וחשבון על מצב עסקי החברה, גם בתקופות השחונות שלה וכל עוד מנייתיה נסחרות בבורסה.

ויודגש, החזקה האמורה בסעיף 53(א)(4) לחוק אינה שוללת מהחברה דנן את הגנתה, אלא שזו תצטרך לשכנע, כי אכן עשתה את כל שניתן לעשות כדי לפרסם את הדו"חות וכי המחל לא נבע, בין היתר, גם מתוך רצון להסתיר מעיני הציבור, הבוחנות את מצבה הקשה, את ניהולה הכושל ואולי אף עובדות אחרות, שלא בהכרח יחמיאו לבעלי השליטה ולמנהליה.

14. זכות התאגיד לעכב או להשהות דיווח

14.1 בשנת 2000 התווספה תקנה 36(ב) לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות דו"חות מיידיים"), וזה לשונה –

"על אף האמור בתקנת משנה (א), רשאי תאגיד לעכב דוח מיידים על ארוע או עניין כאמור בה, כולו או מקצתו, אם הגשתו עלולה למנוע השלמת פעולה של התאגיד או עסקה שהתאגיד צד לה או שיש לו ענין בה, או להרע באופן ניכר את תנאיה, ובלבד שלא פורסם ברבים מידע בדבר אותו ארוע או ענין. ואולם לא יעכב תאגיד הגשת דוח מיידים כאמור בתקופה החלה חמישה ימים לפני המועד האחרון להמרת ניירות ערך המיידים של התאגיד; עוכבה הגשת דו"ח מיידים על ידי התאגיד לפני המועד תחילת התקופה האמורה – יגיש התאגיד פרטים כאמור בתקנת משנה (א), לא יאוחר מחמישה ימים לפני המועד האחרון להמרת ניירות ערך ההמיידים."

תקנה זו חשובה מאוד מבחינת אפשרותו של התאגיד-המדווח לעכב דיווח, גם כאשר מוטלת עליו חובה בדין לדווח, וזאת על מנת שלא לסכל השלמת עסקה או ביצוע מהלך עסקי של התאגיד.¹¹⁶

116 ראו דיון בנושא הדיווח המיידים בכלל, ובזכות התאגיד להשהות דיווח בפרט (גם בהקשר של דיווח בדבר "מידע רך"), בפרק ו' לספר זה, העוסק בחובות הדיווח. כן ראו פרק ה' העוסק בסמכויות הרשות לניירות ערך, לרבות בעניין מתן פטור לתאגיד המדווח.

ברור, כי שיקול הדעת בעניין זה נתון להנהלת התאגיד וכי תוטל עליה האחריות, אם יתחוויר בדיעבד כי לא היתה הצדקה עניינית להשהיה, והיא נעשתה ממניעים זרים או שאינם ענייניים, או אם יתברר, כי ההשהיה ארוכה ממה שנדרש לשם ביצוע או להשלמת המו"מ או העסקה.

14.2 בפרשת מהרשק וחברת התכופ באה לידי ביטוי, ראשון — ככל הנראה, תקנה חשובה זו והיא זו שאכן איפשרה לנאשמים באותה פרשה להימצא נקיים מכל אשם, ככל שנוגעים הדברים לעבירת הדיווח שיוחסה להם.¹¹⁷ בפרשה זו יוחס לנאשמים, כי נמנעו מלדווח בדיווח מיידי לציבור המשקיעים אודות העובדה שהחברה מנהלת משא ומתן עם חברה אחרת, אשר הבשיל כבר כדי עסקה.¹¹⁸ בית המשפט המחוזי מצא לזכות את הנאשמים מאשמת עבירת הדיווח, שכן סבר, כי לאור הוראת תקנה 36(ב) לתקנות דו"חות מיידיים, אכן רשאית היתה חברת התכופ להשהות את הדיווח המיידי בדבר המשא והמתן. היא עשתה כן מאחר שלטענתה לא הבשיל המשא והמתן עדיין לכדי עסקה.¹¹⁹

15. הפרת חובות דיווח המוטלות על בעל עניין

15.1 כללי

15.1.1 סעיף 37 לחוק מחייב בעל עניין לדווח לתאגיד, בו הוא מהווה בעל עניין, על אחזקותיו בניירות הערך של אותו תאגיד ועל כל שינוי באחזקותיו (לרבות הפסקת היותו בעל עניין).¹²⁰

בהתאם לתקנה 33 לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל—1970, חייב התאגיד לדווח בדו"ח מיידי אודות כל שינוי בשיעור אחזקותיו של בעל עניין בתאגיד, בחברה-בת של התאגיד או ב"חברה קשורה". כן הוא מחויב לדווח על כל כריתת חוזה שביצעו יגרום לשינוי כאמור. הקנס על המפר את ההוראה האמורה הינו, על פי סעיף 53(ג)(8) לחוק, קנס בשיעור של פי שלושה משיעור הקנס המוטל על פי סעיף 61(א)(1) לחוק העונשין.¹²¹

117 בפרשה זו הורשעו שני הנאשמים — יוסף מהרשק, מייסד ויו"ר חברת התכופ, ובנו יובל מהרשק, בעבירה של שימוש במידע פנים. ואולם הם זוכו על ידי בית המשפט המחוזי, כערכאת ערעור, מעבירת דיווח, בה הורשעו על ידי בית משפט השלום. ראו ע"פ (ת"א) 70672/00 מהרשק נ' מדינת ישראל (לא פורסם), דינים מחוזי, כרך לב(10), 214.

118 המו"מ היה לשם שיתוף פעולה בהקמת מפעל, אשר זכה באותה עת ממש באישור מרכז ההשקעות להשקעה של כ-5 מיליון ש"ח.

119 רק כאשר המו"מ אכן הושלם דיווחה עליו החברה, ואז גם דיווחה על קבלת אישור מרכז ההשקעות, אשר הוסב לטובת המיזם המשותף של התכופ והחברה הנוספת.

120 להרחבה בנושא חובות הדיווח המוטלות על בעל עניין, ראו בפרק ו' לספר זה.

121 סעיף 61(א) לחוק העונשין קובע, כי בכל מקום בו הוסמך בית משפט להטיל עונש כספי על נאשם, רשאי בית המשפט להטיל על הנאשם קנסות על פי מדרג המפורט באותו סעיף. סעיף 61(א)(1) לחוק העונשין, הנזכר בסעיף 53(ג)(8) לחוק, קובע קנס מירבי של עד 9,600 ש"ח

15.1.2 כפי שמפורט בפרק ו' לספר זה, העוסק בחובות דיווח, הרי שחובות הדיווח והגילוי החלות על בעל עניין חלות מעת בה הפך לכזה. חובות אלו חלות עליו עד למועד בו יחדל מלהיות "בעל עניין" בחברה שמניותיה הוצעו לציבור באמצעות תשקיף ונסחרות בבורסה. ניתן לחלק חובות אלו למספר היבטים:

ראשית, חובת דיווח בדבר הפיכת אדם או תאגיד ל"בעל עניין" בתאגיד בורסאי. שנית, חובת דיווח בדבר כל שינוי באחזקותיו של בעל עניין במניות החברה. שלישית, חובת דיווח בדבר הפסקת היותו של אדם או תאגיד בגדר "בעל עניין" בתאגיד בורסאי.

15.2 דיווח בגין הפיכתו של אדם או תאגיד ל"בעל עניין"

עצם הפיכת אדם או תאגיד לבעל עניין בתאגיד משנה את מעמדו לא רק כלפי התאגיד עצמו, אלא גם כלפי כולי עלמא, קרי – הרשות לניירות ערך, הבורסה לניירות ערך וציבור המשקיעים.

בהמשלה לחיים הפוליטיים והציבוריים, ניתן לומר, כי בעל עניין אינו עוד אדם פרטי, שכן פעולותיו בשוק ההון מחייבות גילוי ודיווח, ככל שנוגע הדבר לאותו תאגיד, או לכל תאגיד הקשור לתאגיד האמור. על כן, מרגע בו הפך אדם או תאגיד לבעל עניין, חדל הוא להיות אדם פרטי והוא הפך – באחת – ל"אישיות ציבורית" ככל שנוגעים הדברים בשוק ההון.

נדיר המצב בו אדם הופך לבעל עניין בתאגיד בורסאי בלי להיות מודע לכך, אם כי מחדל דיווח לעניין עצם הפיכתו לכזה עלול להיגרם גם בשל אי מודעות להוראות החוק בעניין זה. ואולם, לעתים, מבוצע מחדל הדיווח במודע ובמכוון, למשל, כאשר דיווח מיידי, בזמן אמת, אודות רכישת מעמד של בעל עניין, עלול לפגוע במהלך עסקי כזה או אחר.¹²²

15.3 דיווח אודות שינוי באחזקות של "בעל עניין"

15.3.1 שינויים באחזקותיהם של בעלי עניין משמשים איתות חשוב למשקיעים בשוק ההון, ביחס למדיניות השקעתם באותה חברה. הנחת ציבור המשקיעים, המעוגנת בניסיון מוכח, היא, כי לבעלי העניין בתאגיד הבורסאי יש מידע פנימי רב שאינו נמסר לציבור המשקיעים ואשר מנחה את בעלי העניין בפעולותיהם בניירות הערך של התאגיד. משום כך, מניח המשקיע הסביר – ובמידה רבה של צדק – כי אם בעל עניין בחברה מקטין או מחסל ממש את אחזקותיו בחברה, אזי יש לו בוודאי

(נכון לחודש אוקטובר 2003). לפיכך, הקנס המירבי לפי סעיף 53(ג)(8) לחוק הוא עד לסך של 28,800 ש"ח (נכון לחודש אוקטובר 2003).

122 ראו למשל ת"פ (ת"א) 1283/98 מדינת ישראל נ' שפיר ואח' (להלן: "פרשת שפיר-שלום") (לא פורסם), דינים שלום, כרך כ, 54.

דיני ניירות ערך

סיבות טובות לכך. ונהפוך הוא: אם בעל הענין מגדיל אחזקותיו במניות החברה, ייתכן שידוע לו על אירועים חיוביים "מעבר לפינה".

15.3.2 למעט במקרים, בהם מניעי הפעולה נעוצים בסיבות אישיות (אמיתיות) של בעל העניין, הרי שכאשר מניעי פעולותיו של בעל העניין נעוצים במצב עסקי החברה או במצבה הפיננסי הנוכחי (או חשוב מכך – העתידי), אזי בוודאי משמשות פעולות מכירה או רכישה של בעל העניין תאורת מגדלור למשקיע הסביר.

אמנם, לא בהכרח תניב מכירת ניירות ערך על ידי בעל עניין זרם של מכירות של ציבור המשקיעים. ובכל זאת ברור, כי מגמת מכירות כזו משמשת אינדיקטור למצב החברה ולדרך בה רואה בעל העניין את התחזית הצפויה לחברה ואת מצב עסקיה לעתיד לבוא. לאור כל זאת, ברור מדוע מיוחסת חשיבות מרכזית לפעילותם של בעלי עניין, ומדוע ממאנים בתי המשפט להקל ראש במחדלי דיווח של בעלי עניין ואינם רואים בהם מחדלים "טכניים" גרידא.¹²³

15.3.3 דוגמא בולטת לחשיבות הדיווח בדבר פעולות של בעלי עניין, היא פרשת מאיר עיני וחברת י.מ. עיני תעשיות מתכת. בפרשה זו הונפקה החברה, אך בניגוד למקובל נעשה הדבר בלא חתם. ההנפקה נתקלה בקושי, שכן לא הושג "פיזור נאות" של מניותיה על פי כללי הבורסה.¹²⁴ לאור זאת, פעל בעל השליטה בחברה, מאיר עיני, על מנת לרכוש מניות באמצעות 136 אנשי קש. הללו רכשו ניירות ערך בהנפקה באמצעות כספים שהעמיד לרשותם עיני למטרה זו. בדרך זו הושג הפיזור הנדרש ובוצעה ההנפקה, שלא כדין.¹²⁵ הרוכשים, אשר מאחוריהם עמד עיני, לפי קביעת בית המשפט המחוזי, רכשו כ-68% מההנפקה בהוראות קנייה שבוצעו באמצעות 221 חשבונות בנק. עיני נמנע מלדווח על כך שהוא זה העומד מאחורי הרכישות הגדולות של ניירות הערך המוצעים, רכישות שהגדילו את אחזקותיו במניות החברה.¹²⁶

15.3.4 דוגמא נוספת לפעולות בניירות ערך של בעל עניין שלא דווחו, היתה

123 ראו בעניין זה פרשת מאיר עיני-מחוזי, לעיל הערה 7. ראו גם פרשת שפיר-שלום, לעיל הערה 122, בסעיף 135 לפסק דינו של השופט בנימיני (אז בבית משפט השלום). ראו פרשת רייך-עליון, לעיל הערה 12, בעמ' 441 וכן שם בעמ' 475.

124 על פי כללי הבורסה לעניין פיזור מינימלי של נייר ערך המונפק לציבור, נדרשו (לפי כללי הבורסה דאז) בהנפקה לפחות 275 מחזיקים מהציבור, שכל אחד מהם אוזו בניירות ערך בשווי של 12,000 ש"ח לפחות. יצוין, כי בחודש דצמבר 2003 השתנו כללי הבורסה בעניין זה. ראו על כך בסעיף 1.6 לפרק ז' לספר זה.

125 למעשה, אילו ידעה הרשות לניירות ערך על כך שבעל השליטה, ולא הציבור, הוא העומד מאחורי רכישת ההנפקה, היתה נמנעת ממתן היתר לפרסום התשקיף. משום כך הואשמו והורשעו הנאשמים גם בעבירה על פי סעיף 25(ד) לחוק, שלפיו חייב המציע להודיע לרשות על כל דבר אשר עשוי להשפיע על שיקולי הרשות לניירות ערך אם להתיר פרסום תשקיף.

126 בפרשה זו הורשעו הנאשמים לא רק בעבירות דיווח, אלא גם בעבירות של תרמית בניירות ערך ובעבירות מס. ראו פרשת עיני-מחוזי, לעיל הערה 7.

בפרשת אריה שפיר, אשר ביחד עם בעלי עניין אחרים בארבע חברות כורסאיות.¹²⁷ שפיר, ביחד עם שותפיו, ביצע רכישה שיטתית ומאסיבית של מניות ארבע החברות בהן הם היו בעלי עניין, בלא שדיווחו על כך. ואולם, האישומים נגדם, בקשר לאי-דיווח, עסקו בעיקר במכירות שבוצעו על ידם ללא דיווח. מכירות אלו נכפו על הנאשמים על ידי הבנקים, בשל האשראי הגבוה שהם לוו לשם רכישת המניות מלכתחילה.

בית המשפט דחה מכל וכל את טענות ההגנה וסירב להבחין — לעניין חובת הדיווח — בין מצב בו בעל עניין מוכר את מניותיו בשל רצונו האמיתי למכור (או העדר אמונו במניות), לבין מצב בו המכירה נכפית עליו על ידי צד שלישי, דוגמת הבנקים.¹²⁸

אין להכביר מילים על כך שהבחנה כזו הינה קלושה. אין משמעות ואין כל רלוונטיות לשאלת המניע העומד מאחורי פעולת בעל העניין. מה שחשוב, ומה שמחייב דיווח וגילוי, הוא עצם ביצוע הפעולה בניירות הערך של התאגיד, בו הוא בעל עניין. את מניעיו או את מטרתו, ברכישה או המכירה, יכול בעל העניין להותיר לעצמו.

15.3.5 פרשת אלרגנד וחברת "נורדן" מדגימה את העובדה, כי במקרים רבים העדר דיווח בדבר שינוי באחזקות בעלי עניין, אינו מקרי. בפרשה זו נמנע מנכ"ל ובעל השליטה בחברת "נורדן", דניאל אלרגנד, מלדווח על הגדלת אחזקותיו במניות החברה, שכן הוא ביצע אותן רכישות על סמך מידע פנים שהיה ברשותו.¹²⁹

15.3.6 פרשת רפאל רייך מאפיינת את עבירות הדיווח בנושא בעל עניין במובן זה, שמשתקפת בפרשה זו מודעותו של בעל העניין למחדל ופעילותו המכוונת בעניין זה. רייך היה בעל מניות בחברה הבורסאית "יונידרס" (אם כי לא היווה בעל עניין מכח אחזקותיו), וכעבור זמן מונה לדירקטור בחברה, ואזי רכש מעמד של "בעל עניין" מכח כהונתו. רייך נמנע מלדווח לחברה על אחזקותיו, אף כאשר היא יצאה בהנפקה שנייה.¹³⁰ עקב כך נכלל בתשקיף מידע מוטעה באשר לאחזקות רייך, בהיותו דירקטור בחברה. אך בכך לא הסתכמו עבירות הדיווח של רייך: הוא נמנע מלדווח על חיסול אחזקותיו בחברה, שנעשה באמצעות מכירה שיטתית ומדורגת של מניותיו.¹³¹

127 מדובר בחברות כהן פיתוח ומבני תעשייה בע"מ, תעשיות לכיש בע"מ, אורדע פרינט תעשיות בע"מ ופמה חברה להשקעות ונכסים בע"מ. ראו פרשת שפיר-שלום, לעיל הערה 122.

128 ראו שם, בסעיף 136 לפסק הדין.

129 מידע הפנים נגע לכך שהחברה קיבלה היתר מוקדם לביצוע חיפושי נפט. במהלך כשבועיים עיכבה החברה את הדיווח על קבלת ההיתר האמור, ובמהלך תקופה זו רכש אלרגנד — מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה — כמות נכבדה של מניות החברה. ראו פרשת נורדן-מתוזי, לעיל הערה 92. יצוין, כי בית משפט השלום מצא לזכות את הנאשם מעבירות שיוחסו לו (למעט עבירת הדיווח של בעל עניין), אך ערכאת הערעור מצאה שיש להרשיע את הנאשמים — החברה ומנהלה — בכל האישומים שיוחסו להם. והשוו פרשת נורדן-שלום, לעיל הערה 90.

130 יצוין, כי רייך דיווח על אחזקותיו רק באיחור של כ-5 שנים!

131 על מנת שלא לחשוף את מכירותיו מסר רייך נתון שקרי לגבי אחזקותיו במניות החברה, מידע

דיני ניירות ערך

יצוין, כי שני ערעורים שהגיש רייד על הרשעותיו, נדחו הן על ידי בית המשפט המחוזי והן על ידי בית המשפט העליון.¹³²

בית משפט השלום דחה את טענותיו של רייד, כי הוא דיווח למעשה על אחזקותיו, עת שוחח עם בעל השליטה ומנכ"ל החברה. נקבע, כי נדרש דיווח בכתב וכי שיחות חבריות אינן תחליף ראוי לכך.¹³³ לענין זה הבהיר בית המשפט העליון מפי השופט אילן:

"ברצוני לחזור ולהבהיר כי אינני אומר בשום פנים ואופן כי הדירקטור איננו יכול לצאת ידי חובתו אלא אם כן כתב הוא מסמך. אם הדירקטור יפנה למזכיר החברה או אפילו ליושב-ראש מועצת המנהלים ויודיע לו שברצונו לדווח על החזקותיו בחברה ואותו פקיד ירשום את הדברים מפיו בנוכחותו, והדירקטור יחתום על הדברים כך שיישארו עקבות לדיווח, הוא יצא ידי חובתו הגם שדיווח בעל-פה. לא כן הדבר כשמדובר בשיחת אקראי בין חברים".¹³⁴

15.3.7 כאשר עוסקים אנו בדיווח על שינויים באחזקות בעלי עניין, אין ספק, כי יש חשיבות עליונה למגמת הפעילות של בעל העניין, קרי, הנתון המעניין והחשוב מבחינת המשקיע הסביר הוא מגמת הפעילות: קנייה או מכירה. רק במקום השני יש חשיבות לכמויות ולשיעורי האחזקה, לפני הפעולה ולאחריה. רוצה לומר, גם אם בעל ענין מחזיק בכ-50% ממניות החברה והוא מוכר "רק" 8% ממניותיו, הרי העובדה שהוא נותר בעל 42% מהמניות אינה שומטת את חשיבות המכירה ואינה הופכת אותה ל"שולית" או ללא מהותית. הנתון החשוב הוא העובדה שבעל השליטה מצא לנכון להקטין אחזקותיו.¹³⁵

שנכלל בתשקיף ההנפקה השני שפרסמה החברה. בכך גרם לפרט מטעה בתשקיף. בית המשפט קבע חד-משמעית, כי המכירה ההדרגתית והאיטית של המניות נועדה להסתירה. ראו פרשת רייד-מחוזי, לעיל הערה 4, בעמ' 8.

132 ראו בהתאמה — פרשת רייד-מחוזי, לעיל הערה 4, ופרשת רייד-עליון, לעיל הערה 12. יצוין, כי בית המשפט המחוזי קיבל את ערעור המדינה והחמיר מאוד בעונשו של רייד: במקום עונש מאסר בפועל של 3.5 חודשים (שלא בדרך של עבודות שירות) הומר עונשו בבית המשפט המחוזי ל-12 חודשי מאסר בפועל. ערעורו השני של רייד, הן על עצם ההרשעה והן על חומרת עונשו, נדחה על ידי בית המשפט העליון.

133 ראו ת"פ (ת"א) 1169/94 מדינת ישראל נ' רייד (להלן: "פרשת רייד-שלום") (לא פורסם), דינים-שלום, כרך יז, 621, בעמ' 8-9. גם שתי ערכאות הערעור שדנו בפרשה אימצו דברים אלו: ראו פרשת רייד-מחוזי, לעיל הערה 4, בעמ' 6. וכן ראו פרשת רייד-עליון, לעיל הערה 12, בעמ' 444 וכן ראו שם, בעמ' 448-449. ראו גם את דעתו של השופט קדמי, שם, בעמ' 473-474.

134 ראו פרשת רייד-עליון, לעיל הערה 12, בעמ' 448.

135 בעניין זה ראו, למשל, פרשת רייד-שלום, ובמיוחד דברי פרופ' אמיר ברנע המצוטטים שם לעניין חשיבות מגמת הפעולות אותן נוקט בעל העניין. ראו פרשת רייד-שלום, לעיל הערה 133, בעמ' 28-29.

אכן כבר נפסק בעניין זה —

"אין צורך להיות מומחה בשוק ההון כדי להבין כי אם משקיע סביר מקבל מידע, באמצעות דוחות או הודעות הנמסרים להנהלת הבורסה או לרשות לניירות-ערך, לפיו מוכר דירקטור בחברה את מניותיו באותה חברה — משמש הדבר מעין רמזור אדום שבא להזהיר את ציבור המשקיעים בפני השקעה בחברה זו".¹³⁶

15.3.8 אחת הדוגמאות לעבירה טכנית יחסית, או משנית בחשיבותה בנושא זה, היא פרשת ח.ל. שירותי מימון בע"מ, בה הועמדו לדין החברה ומנהלה, ראובן אבלגון, בגין אי דיווח על הגדלת אחזקות בעל עניין.

חברת ח.ל. שירותי מימון בע"מ היתה חברה-בת, בשליטה מלאה, של החברה לישראל בע"מ. האחרונה היתה גם בעלת השליטה בחברה הישראלית לספנות והספקה בע"מ, אשר פרסמה תשקיף להנפקת זכויות, בחודש יוני 1989. הנאשמת, ח.ל. שירותי מימון בע"מ, שימשה כחתם בהנפקה זו. שני הנאשמים רכשו לפני פרסום התשקיף ולאחריו ניירות ערך של החברה המנפיקה, באופן שאחזקות הנאשמת בחברה המנפיקה, גדלו מכ-1% לכ-4.7% מהון המניות של המנפיקה. אמנם, אחזקות אלו לא הפכו אותה לבעלת עניין, אך הן הגדילו בעקיפין את אחזקותיה של החברה-האם בחברה המנפיקה מכ-76% לכ-80%.¹³⁷ על אף השינוי באחזקותיה בחברה המנפיקה, כאמור, לא דיווחו הנאשמים על כך, כנדרש על פי החוק והתקנות, תוך שבעה ימים, אלא רק כעבור כחודשיים ימים.

נפסק שם, כי העבירה של אי-דיווח אודות שינוי באחזקות בעל עניין, אינה בגדר "עבירה טכנית" גרידא.¹³⁸ אדרבא, בית המשפט ביקש להדגיש באותו מקרה את חשיבות הדיווח, כחלק ממרקם רחב של כלל חובות הגילוי והדיווח. חובות אלו מהוות חלק מעקרון הגילוי הנאות, אשר כבר הוכר בספרות ובפסיקה כאחד מאבני היסוד של קיומו של שוק ההון.¹³⁹

136 ראו פרשת רייך-מחוזי, לעיל הערה 4, בעמ' 11. נדמה, שיש בדברים אלה הגזמה מסוימת, שכן לא כל מכירה של בעל עניין אכן משמשת "רמזור אדום", והכל תלוי בנסיבות העניין, בהיקף המכירות, בעתוין וברקע להן. עם זאת, אין ספק שהדברים האמורים נכונים במובן זה שמידע אודות מכירות בעלי עניין בוודאי מהותי עבור המשקיע הסביר.

137 יצוין, כי בית המשפט, מפי השופטת אופיר-תום, העיר כי החברה-האם כלל לא הועמדה לדין, אף שהיא ולא הנאשמת, בעלת העניין בחברה המנפיקה. ואולם, הדבר נעשה לאחר שהוברר שלא היתה "הוראה מגבוה" בעניין זה, כדברי בית המשפט. ראו פרשת ח.ל. שירותי מימון-שלום, לעיל הערה 3, בעמ' 14.

138 ראו באופן דומה — פרשת ת"פ (ת"א) 488/94 מדינת ישראל נ' אית"ם ארץ ישראל תעשיות מתקדמות בע"מ (לא פורסם), דינים שלום, כרך יז, 319. יצוין, עם זאת, כי בפרשה זו ציין בית משפט השלום, כי בנסיבות אותו מקרה מדובר היה בעבירות קלות וב"פרטי מידע שוליים", כדברי השופטת אופיר-תום (אז כבית משפט השלום), וכי לא נגרם נזק לאיש.

139 ראו פרשת ח.ל. שירותי מימון-שלום, לעיל הערה 3, בעמ' 10.