

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

### התובע:

יו"ר רשות ניירות ערך  
באמצעות מחלקת אכיפה מינהלית ברשות ניירות ערך  
רח' מונטיפיורי 35 תל-אביב  
טל': 03-7109801; פקס: 03-5601041

- נ ג ד -

### המשיבים:

- ע"י ב"כ עו"ד נרית נגב  
מרחוב ויצמן 2, תל אביב 6423902  
טל: 03-6099914; פקס: 03-6099915
2. **אבינועם ברק**  
ע"י ב"כ עו"ד רון דרור ו/או יורי (יורם) גיא-רון ו/או אופיר  
מנציל ו/או אהובה יששכר ו/או פיליפ מנדלקר ו/או חן פייביש  
ו/או ליאת נתנאל  
מרחוב דניאל פריש 3, תל אביב 64731  
טל: 03-6078888; פקס: 03-6078889
3. **אבישי סנדנר**  
ע"י ב"כ עו"ד שרון בן צבי ו/או אלון רפפורט  
מרחוב אחימאיר 14א, רמת גן 52587  
טל: 03-5283311; פקס: 03-5283377
4. **יוסף וולוסקי**  
על ידי עורכי הדין רותי ליטבק ורמי קרן  
ממשרד עיני ליטבק לזר ושות'  
מבית גיבור ספורט, מנחם בגין 7, רמת גן

### **חברי המותב:**

השופטת (בדימי) ברכה אופיר תום – יו"ר המותב;  
ד"ר מאיר סוקולר – חבר המותב;  
עו"ד רוני טלמור – חברת המותב.

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

### החלטה בבקשה לאישור הסדר אכיפה והפסקת הליך מינהלי בעניינו של המשיב מס' 1

#### רקע

1. זוהי בקשה לאישור הסדר אכיפה (להלן – "ההסדר") שנקשר ביום 31 בינואר 2016 בין יו"ר רשות ניירות ערך (להלן – "יו"ר הרשות") מכח סמכותו לפי סעיף 54 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – "החוק") ובין המשיב 1 בתיק זה (להלן – "המשיב").  
בתקופה הרלוונטית לדיון זה, כיהן המשיב כחבר ההנהלה של חברת רדויזין בע"מ (להלן – "רדויזין" או "החברה") שהיא חברה דואלית הנסחרת בבורסה בתל אביב ובנאסד"ק בניו-יורק. עיסוקה של החברה בעיצוב, פיתוח ושיווק מוצרים וטכנולוגיות בתחום תקשורת קול, וידאו ונתונים בזמן אמת.  
2. בטרם כניסה לגופו של דיון, יש להזכיר, כי עניינו כאן בהסדר שלישי במספר שנכרת בתיק הזה, אשר בו ארבעה משיבים. לגבי שניים מן המשיבים, קרי, המשיבים 2 ו-4, הוגשו לנו הסדרי אכיפה שקשרו אלה עם יו"ר הרשות, ושאושרו על ידינו זה לא מכבר. זאת, בעוד המשיב 3, ביקש להמשיך ולנהל את ההליך המינהלי כולו, ואף הגיש לנו ביום 4.1.2016 כתב תשובה מטעמו, ברצוף לבקשתו להשמיע טענותיו בפנינו. ביום 1 במרס 2016 קיימנו דיון בעניינו והחלטת המותב תתפרסם בקרוב.  
3. ברקע ההסדר שבפנינו היום, עומדת הפרה של מסירת מידע פנים שייחסה הרשות למשיב, בקשר למשא ומתן לקשירת עסקת מיזוג שניהלה רדויזין בתקופה בין אוגוסט 2011 עד מחצית מרס 2012 (להלן – "התקופה הרלוונטית") עם חברת Avaya Inc. (להלן – "אוויה"); משא ומתן שהבשיל לכדי עסקת מיזוג אשר נחתמה במחצית חודש מרס 2012 (להלן – "עסקת המיזוג").  
לגירסת ב"כ הרשות מסר המשיב בתקופה הרלוונטית, בהיותו איש פנים בחברה, מידע פנים למשיב 2, ברשלנות, וזאת, במסגרת שיחותיו הטלפוניות עימו, בהן גילה המשיב 2 עניין בהתקדמות המשא ומתן לעסקת המיזוג (להלן – "מידע הפנים").  
המשיב 2, כך הוסכם בגוף ההסדר, עשה שימוש שלא כדין במידע האמור, ללא ידיעתו של המשיב דנא.

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

4. אף שהמשיב לא הודה בעובדת מסירתו של מידע הפנים למשיב 2, סברה ב"כ הרשות, כי היה בהתנהלותו כדי להעמיד בסיס להפרה המעוגנת בפרט (10) בחלק ג' לתוספת השביעית לחוק, ואשר זו לשונו:

**"מסר מידע פנים או חוות דעת על נייר ערך, לאדם שהיה עליו לדעת כי יעשה שימוש במידע הפנים או ינצל את חוות הדעת לצורך עסקה או ימסור אותה לאחר, בניגוד להוראות סעיף 52(ג)א או 52(א), והיה עליו לדעת כי המידע הוא מידע פנים או חוות דעת על נייר ערך..."**

מן ההסדר עולה עוד, כי על אף אי הודאתו בעובדות כאמור, הכיר המשיב בסמכותה של הרשות לנקוט בהליך אכיפה מינהלי זה נגדו, ואף הסכים ליטול על עצמו את העיצום הכספי שביקשה הרשות להטיל עליו במסגרתו, קרי, עיצום בסך 85,000 ש"ח שישולם על ידו ב-4 תשלומים חודשיים שווים לצד עיצום כספי על תנאי בסכום זהה, שישולם על ידו אם יבצע בתוך שנתיים מיום אישור הסדר זה, הפרה של ס"ק (10) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק.

### התשתית העובדתית שבבסיס ההסדר

5. המדובר הוא כפי שהוזכר לעיל, בהפרת שימוש במידע פנים שייחסה הרשות למשיב, בקשר לעסקת מיזוג שנקשרה במחצית מרס 2012, בין רדויז'ן ובין אוויה, לאחר משא ומתן בין השתיים שנמשך לאורך התקופה הרלוונטית לדיון זה (להלן – "התקופה הרלוונטית"). לטענת ב"כ הרשות במסגרת ההסדר, מסר המשיב את מידע הפנים האמור, למשיב 2, שעשה בו שימוש בניגוד לחוק, כמוסכם על הצדדים.

אין חולק בין הצדדים להסדר, כי המשיב היה איש פנים בחברה, בתקופה הרלוונטית בה נוהל המשא ומתן למיזוג עם חברת אוויה. עוד, אין חולק גם כי קיבל לאורך התקופה, עדכונים שוטפים בחברה, ביחס להתקדמות המשא ומתן לקראת המיזוג, וזאת, אף שלא נימנה על צוות הניהול של המשא ומתן. המשיב, כך הוסכם, חתם על הסכם סודיות לגבי המידע שהיה בידיו.

מן המובא עוד, בהסכם ובבקשה לאישורו, התגבש המידע נשוא הדיון, לכדי מידע פנים כהגדרתו בחוק, ביום 6 במרס 2012, במהלך דיון בישיבת ההנהלה אשר התקיימה באותו יום, ואשר בה גם נדון הצפי לגיבושה של העסקה במועד קרוב.

אין חולק, כי לאורך התקופה הרלוונטית, בעוד המשא ומתן למיזוג מתנהל בין הצדדים, קיים המשיב קשר טלפוני רצוף עם המשיב 2, שהיה גם הוא עובד

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

החברה בעבר. המשיב הודה, כי בשיחותיו עם המשיב 2, הבין שהלה מגלה עניין בעסקת המיזוג, וכי הנושא היה חשוב לו.

6. ביום 15 במרס 2012, פרסמה החברה, דו"ח מיידני בו דווח על עסקת המיזוג שנחתמה באותו יום על ידי הצדדים לה (להלן – "הדו"ח המיידני").

על שני הצדדים הוסכם, כי בסמוך לפני פרסום הדו"ח המיידני, רכש המשיב 2, ללא ידיעתו של המשיב, במהלך שני ימי מסחר, כמות של כ-7,600 ע"נ מניות של חברת רדויזין במחיר של כ-236,000 ש"ח.

הוסכם עוד, כי המשיב 2, מכר את כלל ניירות הערך שרכש כמתואר, בסמוך לפרסום הדוח המיידני, תמורת סך כולל של כ-335,656 ש"ח. הוסכם, כי הרווח שהפיק מפעילותו המתוארת, הסתכם בסך של כ-100,000 ש"ח.

וגם זאת, הוסכם כי הייתה זו הפעם הראשונה בה סחר המשיב 2 במניות החברה.

7. המחלוקת בין הצדדים שנעה סביב שאלת גיבושה של ההפרה, התייחסה בעיקרה, לאי הודאת המשיב בעצם המסירה של מידע כלשהו בקשר לעסקת המיזוג, למשיב 2, ולאי הסכמתו כי היה בעובדות שפורטו בהסדר, כדי להקים כנגדו הפרה של מסירת מידע פנים, כהגדרתה בחוק. לטענת המשיב ובאת כוחו המלומדת, יש לקבוע, כי גם אם ניהל בתקופה הסמוכה לפרסום הדו"ח המיידני, שיחות עם המשיב 2, אין להסיק מכך, כי העביר בשיחותיו אלה, לחברו, "חיזוקים" ו"סיגנלים" שהובילוהו לעשות שימוש אסור במניות החברה, כטענתה של ב"כ הרשות.

### אי הודאה בעובדות ובהפרות; הפן המשפטי

8. במסגרת ההחלטה שיצאה מתחת ידינו ביום 14 בפברואר 2016, בעניינו של המשיב 2, שבנו והבהרנו דעתנו כי יכולה הוועדה לאשר הסדר אכיפה ראוי, גם באין בו הודאת המשיב בעובדות או בהפרות, ואולם זאת, בכפוף לבחינה זהירה של התשתית הראייתית המשתקפת מן ההסדר (ראו, ההחלטה הנ"ל בעניין המשיב 2, פס' 7 להחלטת המותב).

על הצורך בבחינת התשתית הראייתית כאמור עמדנו גם בתיקים קודמים שנדונו בפנינו (ראו, תיק מינהלי 1/12 יו"ר רשות ניירות ערך נ' מבטח שמיר אחזקות בע"מ, פס' ח' להחלטת המותב (18.2.2012)); תיק מינהלי 5/12 יו"ר רשות ניירות ערך עם בנק לאומי לישראל בע"מ, פס' 8 להחלטת המותב (12.12.2012)).

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

אחיזה לגישה לפיה על בית המשפט לבחון את הראיות שבבסיס ההסדר לצורך קביעת סבירותו, ניתן למצוא גם בפסיקה האמריקאית כביטויה בפרשת סיטיגרופ (ראו, U.S. Securities and Exchange Commission v. Citigroup, Global Markets Inc 752 F.3d 285 (2d Cir. 2014)). בעניין זה, קבע בית המשפט שלערעור שם, בהתייחסו לשאלת אישורו של הסדר על ידי בית המשפט, כי אף שאין בית המשפט אמור לבדוק אם מדובר בהסדר ראוי, אם לאו, שומה עליו לבחון, עם זאת, את מידת סבירותו והוגנותו טרם אישורו:

**"Today we clarify that the proper standard for reviewing a proposed consent judgment involving an enforcement agency requires that the district court determine whether the proposed consent decree is fair and reasonable... We omit 'adequacy' from the standard"**

9. בענייננו, עלתה לדיון שאלת סבירותו של ההסדר, לא על רקע אי הודאתו של המשיב בהפרה ובעובדות שיוחסו לו, היא לעצמה, אלא, על רקע העובדה שאי הודאתו בעובדות מהותיות שבבסיס ההסדר, או הכחשתו את אלה, הצטרפה לקושי שהתגלה ממילא, באשר לתקפותה של התשתית העובדתית שבהסדר; הן לגבי העובדות בהן הודה, והן לגבי הטענות העובדתיות של הרשות, שבהן לא הודה.

כך או כך, השאלה המתבקשת לדיון בשלב זה, היא, האם יש במארג העובדות המובא בהסדר, כדי להקים בסיס לסבירותו, ולאישורו בנגזר, על ידי המותב. או, בלשון אחר, האם די בעובדות המובאות בהסדר, כדי לבסס את המסקנה אליה הגיעה הרשות בדבר ביצוע ההפרה על ידי המשיב, וכך, אף אם היסוד הנפשי הצריך לגיבוש ההפרה, הוא של רשלנות בלבד, ואף אם יכול שההפרה בוצעה בתום לב.

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

### שיקולים לאישור הסדר אכיפה

10. הוסבר לא פעם בתיקי אכיפה מנהלית קודמים, כי בחינת סבירותו של הסדר אכיפה, מחייבת ככלל, עמידה על השיקולים שהניעו את יו"ר הרשות מלכתחילה, לקשור הסדר עם המשיב. אותם שיקולים ששקל יו"ר הרשות, הם שאמורים לעמוד גם לנגד עיני המותב בבואו לבחון את סבירות ההסדר המובא בפניו, טרם אישורו.

בענייננו, כמו בכל הסדר אכיפה אחר, מתחייבת אפוא, פניה אל סעיף 52מד לחוק, בו מנויים השיקולים שהיה על יו"ר הרשות לשקלם כמתואר.

שלושה הם השיקולים המנויים בסעיף, קרי, מידת החומרה העולה מהתנהלות המפר ונסיבות בצוע המעשים על ידו; טיבן ועוצמתן של הראיות שהוצבו נגדו, ומדיניות האכיפה של הרשות. בנוסף לאלה, נדרשת התייחסות המותב גם לשיקולים המנויים בסעיף 52נב לחוק, ככל שהם רלוונטיים לעניין הנדון (ראו, ת"א (כלכלית) 16049-02/14 יו"ר רשות ניירות ערך נ' **בנבנישתי**, פס' 7 לפסק דינו של השופט כבוב (פורסם בנבו, 10.3.2014)).

הדיון שלהלן, יתמקד מעתה, בבחינתו של השיקול השני, שהוא השיקול המרכזי בנסיבותיו של תיק זה, קרי, **טיב הראיות ועוצמתן**.

### על טיבן ועוצמתן של הראיות בענייננו

11. שיקול זה נבחן על ידי באת כוחה המלומדת של הרשות, בשני מישורים שהציבה בפנינו. האחד, בו נשענה על ראיות שיובאו מן ההסדר שקשר המשיב 2 עם יו"ר הרשות, כמוזכר לעיל, ביחד עם הבקשה לאישורו (להלן ביחד – **"ההסדר של המשיב 2"**); והשני, בו נשענה על ראיות שנבעו מן המשיב עצמו.

אף שהמשיב לא הודה כמתואר, בעובדות מרכזיות שבבסיס ההסדר, ובהפרה שיוחסה לו על בסיסן, סברה ב"כ הרשות, כי די במארג הראיות שפורטו בגוף ההסדר ובבקשה לאישורו, כדי לקבוע שסבירותו של ההסדר בוססה כנדרש, הן לעת קשירתו עם המשיב, והן, לעת בחינת סבירותו על ידי המותב.

כך לשיטתה, באשר להודאת המשיב 2 במסגרת ההסדר שלו עם יו"ר הרשות, לפיה, קיבל "סיגנלים וחיזוקים" מן המשיב 1, שהובילוהו כדבריו, לפעילותו האסורה במניות החברה; כך גם באשר לדברים שאמר בהודעתו בחקירתו ברשות בדבר ה"סיגנלים והחיזוקים" שקיבל, וכך גם, לפי גרסתה, דבריו של המשיב 1, עצמו, מהם עלה, כי בשיחותיו עם המשיב 2 - שאותן לא הכחיש

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

כמוזכר - נוכח לדעת כי היה לו, לזה, עניין בהתקדמות המשא ומתן לגבי עסקת המיזוג, וכי אף הציג בפניו שאלות בנושא העסקה.

12. די, לטענת ב"כ הרשות, בעצם העובדה שהמשיב 2 הירשה לעצמו לשוחח עם המשיב 1, על העסקה, ולשאלו עליה, באופן שהביא לקבלת אותם "סיגנלים" ו"חיזוקים" שהיוו מידע פנים בידי המשיב 2, כדי להצביע על מעורבותו של המשיב 1, במסירת המידע לחברו, כנטען. לחיזוק עמדתה, הצביעה ב"כ הרשות עוד, במסגרת הבקשה לאישור ההסדר, על מסמכים שהציגה בפניה ב"כ המשיב, טרם קשירת ההסדר בין הצדדים, בניסיון לשכנעה כי בפועל נמנע המשיב ממסירה של מידע פנים כלשהו לחברו. בין אלה, מסרונים ודוא"לים אשר הועברו בין השניים בתקופה הרלוונטית (להלן – "**המסרונים והדוא"לים**").

גם ב"כ הרשות וגם ב"כ המשיב, הסכימו, כי המסרונים והדוא"לים יש בהם כדי להוות ראיה לטיב הקשר ששרר בין השניים בתקופה הרלוונטית, אלא, שכל צד הסיק את מסקנותיו מן האמור בהם, בהיפוך גמור מחברו. בעוד, ב"כ הרשות הסיקה כאמור, מן המובא במסרונים, על מעורבותו של המשיב במסירת מידע הפנים לחברו, סברה באת כחו המלומדת של המשיב, כי ההיפוך הוא הנכון. לשיטתה, יש להסיק מתוכן המסרונים והדוא"לים, כי אף שהמשיב אכן חזר ונשאל על ידי חברו אודות העסקה, לא התפתה להשיבו דבר בנושא זה; עובדה שלא הופרכה על ידי שום ראיה, אליבא דידה, על כל הנגזר מכך.

על טיבן של הראיות האמורות, נעמוד בהמשך. בשלב זה נזכיר אך זאת, כי השיקול שעניינו הטיב והעוצמה של הראיות שבבסיס ההסדר, מחייב בחינה של אלה, כתנאי לקביעת סבירותו.

### **מסירת מידע פנים; האם בוססה בענייננו כנדרש?**

13. עיון בסעיף ההפרה, הוא, פרט (10) בחלק ג' לתוספת השביעית לחוק כציטוט לעיל (ראו, ציטוט בפיסקה 4 להחלטתנו זו) מבהיר מיד, כי היסוד העובדתי של הפרה זו, הוא, "**מסר** מידע פנים", בנסיבות המפורטות בהמשך הסעיף. השאלה היא מעתה, מה משמעותו של המונח "**מסר**" לצורך ענייננו, ומה הראיות הנדרשות לביסוסו.

ביתר פירוט, השאלה היא, האם על מנת לשכנע שהמשיב בענייננו אכן מסר מידע פנים לחברו, די היה לב"כ הרשות, להצביע על ראיות כלשהן לבצוע **מסירה ברשלנות**, או, שמא היה עליה להוכיח, ברמת ההוכחה הנדרשת במשפט המינהלי, ביצועה של **מסירה מודעת** על ידי המשיב?

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

התשובה לדילמה לא פשוטה זו, טמונה לדעתנו בניסוחו של סעיף ההפרה, הנקט בלשון "מסר", מבלי להוסיף. זאת להבדיל מן הלשון בה נקט הסעיף לגבי שני יסודות אחרים של ההפרה, הם, "לאדם שהיה עליו לדעת כי יעשה שמוש במידע הפנים..."; וכן, "והיה עליו לדעת כי המידע הוא מידע פנים" [ההדגשות שלנו].

ניסוח זה של סעיף ההפרה אומר דרשני. האם אין בו כדי להודיע כי המדובר הוא במסירה, פשוטה כמשמעה, שבוצעה במודעות, ולא ברשלנות גרידא? שאם התשובה היא בחיוב, יש להסיק מלשון הסעיף, כי לצורך גיבוש היסוד העובדתי של ההפרה, אין די בהצבעה על רשלנות בלבד בבצוע המסירה, אלא, נדרשת הוכחה משכנעת, הנסמכת על ראיות בעלות טיב ועוצמה, שהייתה מסירה בפועל, וכך, אף שהיסוד הנפשי של ההפרה הוא של רשלנות בלבד.

יגענו ולא מצאנו במארג הראיות שבהסדר, ראיה כלשהי בעלת טיב ועוצמה, שתוכל להצביע על ביצוע פעולת המסירה של מידע הפנים על ידי המשיב לחברו, ולהיפך. מצאנו כי קיים ספק מהותי לגבי עצם ההעברה או המסירה של מידע על ידו, לידי חברו, כדי כך, שנושא המסירה הנטענת, נראית לדעתנו, כהשערה בלבד.

זאת וגם זאת, נראה לנו כי חולשת הראיות שאמורות היו לגבש את יסוד מסירת המידע בענייננו, עליה נעמוד בהמשך, מעמידה קושי בפני אישור ההסדר, לא רק על רקע לשון החוק כמבואר, אלא, גם על רקע ההיגיון המשפטי, המונע ככלל, ביסוסה של הפרה על ניחוש או על השערה, כולל, לגבי יסוד מיסודותיה.

### הראיות לביצוע ההפרה בענייננו, מה הן בפועל?

14. ב"כ הרשות עשתה מאמצים בלתי מבוטלים כדי לשכנענו, כי די בראיות עליהן הצביעה בגוף ההסדר ובבקשה לאישורו, כולל, לגבי יסוד המסירה, כדי להעמיד יסוד סביר לקשירת ההסדר, וכדי להצדיק אישורו היום על ידי מותב הוועדה. ההפרות, כך טענה, "נשענות על עדויות ומסמכים בתיק החקירה... ביניהם הודאתו של [המשיב 2] בחקירתו. המשיב הודה בחלק מן העובדות הרלבנטיות כגון שהיה חשוף למידע פנים על עסקת המיזוג וכן כי במהלך שיחותיו על [המשיב 2], [המשיב 2] התעניין בפניו ביחס לעסקה. לפיכך, התשתית הראייתית בבסיס הסדר האכיפה ברורה".

התקשינו לראות עין בעין עם ב"כ הרשות בעניין זה.



## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

15. אשר להודאת המשיב 2, במסגרת ההסדר שלו עם הרשות, לא השתכנענו כי יש בכוחה של זו לשכנע כי המשיב 1, אכן ביצע מסירה של מידע פנים לידיו, שאותה הכחיש המשיב 1, במסגרת ההסדר שבפנינו היום. והרי, אין בהודאת המשיב 2, כל פרטים לגבי עצם ההעברה או המסירה של המידע לידיו. לא ברור מהו בדיוק המידע שהועבר ומתי הועבר. לא ברור מהם אותם "סיגנלים" או "חיזוקים" והאם נמסרו למשיב 2 במסר מילולי או אחר.

בכל מקרה, כך נראה לנו, אין די בהודאתו של המשיב 2, במסגרת ההסדר שלו עם הרשות, כדי להעמיד יסוד סביר לביצוע ההפרה של מסירת מידע פנים, כנגד המשיב 1. מה עוד כאשר זה האחרון מכחיש כי מסר מידע, ואף מציג בפנינו ראיות, אפילו חלקיות, כי נמנע מהעברת מידע כזה כאשר ביקשו מידי המשיב 2, ומה עוד כאשר התשתית הראייתית בשני ההסדרים אינה מפרטת את נסיבות ביצוע ההפרה.

16. דוק, נכונה בעינינו טענת ב"כ הרשות, כי אין מניעה בחוק מעשיית שימוש בהסדר שקשר משיב אחד עם הרשות, כנגד משיבים אחרים באותה פרשה (ראו, צ. גבאי בסוגיה זו בספרו **אכיפה מינהלית בדיני ניירות ערך** 451 (2012)). אלא שבענייננו, אין די בנסיבות העניין כפירוטן לעיל, בעצם הודאת המשיב 2 בעובדות שיוחסו לו עצמו, כדי ליצור בסיס ראייתי קונקרטי, מוצק דיו, לצורך ייחוס ההפרה של מסירת המידע, למשיב 1.

ההיגיון המשפטי מחייב, כך אנו סבורים, העמדה של ראיות בעלות משקל, לגבי מוסר המידע עצמו, להבדיל, מן הראיות לגבי מקבל המידע אשר עצם השימוש שעשה במידע, עשוי להעיד על ביצוע ההפרה על ידו, להבדיל, מחברו הנחשד במסירת המידע, שדינו שונה (ראו ת"פ (כלכלית) 37235-12/11 **מדינת ישראל נ' רבין**, פס' 84-91 לפסק דינו של השופט כבוב (פורסם בנבו, 29.01.2014)).

בין כך ובין כך נראה לנו, כי ההסדר שקשר המשיב 2 עם הרשות, המציג תשתית עובדתית וראייתית שאכן די היה בה כדי להקים את הפרת השימוש במידע פנים לגביו הוא, אינו מספיק לביסוס ההפרה של מסירת מידע על ידי המשיב שבפנינו היום.

רוצה לומר, אם ניתן היה לקבוע לגבי המשיב 2, כי השימוש שעשה במידע הפנים שהיה בידיו, ייצר ראיות נסיבתיות מוצקות דיין, כנגדו הוא, אין באלה די כדי להוות ראיה כנגד המשיב 1, שנחשד כמוסר המידע, וזאת, באין ביסוס כנדרש בראיות לעצם התקיימות יסוד המסירה של מידע פנים על ידו.

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

17. יובהר, אין לנו צורך להכריע כאן ועכשיו בשאלה העקרונית, אם די בהוכחת רשלנות לצורך גיבוש יסוד המסירה, או, האם נדרשת הוכחה משכנעת לביצוע מסירה מודעת. שהרי לשיטתנו, אפילו ניתן להסתפק עקרונית בהוכחת מסירה-ברשלנות של מידע הפנים על ידי המשיב, הרי דעתנו היא, כי גם זאת לא עלה בידי הרשות לבסס כדבעי בענייננו. נהפוך הוא, המידע שהוצג בפנינו במסגרת ההסדר, ביסס דווקא את עמידתו העקבית, המתעלמת, של המשיב 1, מול ניסיונותיו החוזרים של המשיב 2, לקבל ממנו מידע תוך ניצול קשרי החברות ביניהם. המשיב 1, כך עולה מן התכתובת בינו ובין המשיב 2, כלל לא שיתף פעולה עם חברו, אלא, שב ודחהו בקש.

18. ויודגש אף זאת, לא מצאנו בין הראיות שפורטו בהסדר שבפנינו, כל ראיה נוספת להעברה של "סיגנלים" או "חיזוקים" לגבי עסקת המיזוג, עליהם סיפר המשיב 2, ושאותם הכחיש המשיב 1, מכל וכל. בעניין זה, גם אין להסיק מתיאור הדברים על ידי ב"כ הרשות במסגרת הבקשה לאישור ההסדר, כי בוצעה מסירה של מידע פנים על ידי המשיב לידי חברו. כך ב"כ הרשות בבקשה לאישור ההסדר:

**"... תוכן תכתובות חילופי SMS בין המשיב ובין [המשיב 2] החל מיולי 2011 ועד למרץ 2012, מהם עולה כי על אף התכתובות הרבות בין השניים בתקופה האמורה, עיקר התכתובות ביניהם נסובה סביב נושאים שונים ומגוונים, ורק תכתובת אחת עסקה בעסקת המיזוג בין רדויז'ן לחברת אוניה. במסגרת תכתובת זו, מיום 19 בפברואר 2012, שואל [המשיב 2] את המשיב 'When do you close the deal with avaya' ולכן המשיב משיב 'How do I know'. [המשיב 2] מוסיף ושואל: 'Your estimation' ולאחר מכן המשיב אינו מגיב [ההדגשות שלנו]."**

לא נוכל להקשר זה את טענת ב"כ הרשות, כי יש בעצם קיומה של תקשורת בין השניים כמוסכם, "כדי לחזק את מסירת מידע הפנים לאור העובדה ש[המשיב 2] הרגיש בנוח לשאול את המשיב בעניין העסקה, באופן המעיד על אופי היחסים ביניהם". כבר הוזכר לעיל, כי אופי היחסים בין השניים, הושתת על קשר שנמשך ביניהם מאז עבודתם המשותפת בחברה, שממנה פרש בינתיים המשיב 2. מה תימה אפוא, שהירשה לעצמו להעלות בפניו את נושא המיזוג?

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

19. בין כך ובין כך, אין מנוס מן המסקנה, כי טענת המסירה של מידע פנים על ידי המשיב 1, לידי המשיב 2, לא עברה את רף ההשערה, כפי שצוין לעיל.

יוצא מכל האמור עד כאן, כי עובדת דלותן של הראיות המשתקפות מן ההסדר, ולו, בכל הנוגע ליסוד המסירה, די בה כדי למנוע הצבת בסיס של סבירות לאישורו, אף שהיסוד הנפשי הנדרש לצורך העמדת ההפרה על רגליה, הוא של רשלנות בלבד.

משקבענו כך, שוב אין לנו צורך לבחון את יתר השיקולים שעמדו בבסיס קשירת ההסדר מלכתחילה, ואשר אמורים היו לתמוך, או לא, באישורו על ידינו.

### סוף דבר

20. בסיכומו של דיון זה בבקשת הצדדים לאשר את הסדר האכיפה שבפנינו היום, לא נותר לנו אלא לקבוע, כי המדובר הוא בהסדר הנופל בהכרח, למסגרת אותם הסדרים חריגים מאד, שמותב הוועדה לא יוכל לאשרם, בעיקר, בשל אי דיותן של הראיות הצריכות לביסוס ביצוע ההפרה.

החסר בראיות בעלות טיב ועוצמה הצריכות לביסוס ההפרה על כל יסודותיה - כולל יסוד המסירה - די בו, לדעתנו, כדי למנוע אישורו של הסדר בנסיבות המתוארות, והדברים פשוטים. מחובתו של מותב הוועדה להבטיח בבואו לאשר הסדר אכיפה המוגש לו, כי קיימת תשתית ראייתית מספקת, שטיבה ועוצמתה מוכחים, על מנת לוודא שמפרים לא יתקשרו בהסדר, אך ורק כדי להסיר מעליהם עננת אי ודאות לגבי תוצאות ההליך, במחיר של הסכמה לסנקציות מסוימות.

יפים לכאן, דבריה של עו"ד דניאל רימון, במאמרה, "אכיפה הסכמית בשוק ההון", שם הסבירה את הרציונל שמאחורי עקרונות האכיפה המינהלית, כך:

**"... האכיפה המינהלית אמורה לספק כלי אפקטיבי לטיפול במצבי ביניים, אולם אין היא מיועדת לתת מענה למקרים בהם קיים חוסר ודאות ממשי שהמעשים המדוברים מהווים מעשה אסור על פי דין. מצופה כי בפני החשוד תונח תשתית ראייתית מספקת, על מנת שיוכל לקבל החלטה על ההתקשרות בהסדר האכיפה, קרי - שלא יהיה בבחינת הנדחק עם גבו אל הקיר או החותם כשעיניו עצומות... [ההזגשות שלנו]"** (דניאל רימון "אכיפה הסכמית בשוק ההון: הרהורים ראשוניים על עקרונות יסוד באכיפה המינהלית המוסכמת - התמקדות במקרה של הסדר האכיפה המינהלי לפי דיני ניירות ערך תוך השוואתו להסדרים מוכרים אחרים" **תאגידיים** י(3) 3 (2013)).

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

21. בנקודה זו, נראה לנו, אין לעצום עיניים בפני הבעיה שעשויה להתעורר נוכח אי הקוהרנטיות לכאורה, בהתייחסותנו השונה כלפי כל אחד מן המשיבים נשוא הדין.

האם אין סתירה לוגית בין דחיית ההסדר שבפנינו היום, לעומת קבלת ההסדר של המשיב 2?

יוזכר, בפסיקת בית המשפט שדנה בעבירות שימוש במידע פנים במישור הפלילי, ניתן למצוא תקדימים בהם הורשע מקבל המידע, בקבלה ושימוש במידע פנים, בעוד מי שנחשד בהעברת המידע, זוכה מן העבירה (ראו, ת"פ (שלום ת"א) 1327/92 **מדינת ישראל נ' פריאל** (פורסם בדינים ועוד, 5.1.1994) שם הורשע מקבל המידע, אליעזר גולדברג, בשימוש במידע פנים שמקורו באיש פנים כאשר איש הפנים עצמו, יוסף פריאל אשר שימש דובר חברת "אלביט" ואיש יחסי הציבור שלה זוכה על יסוד אחת מההגנות לאחריות פלילית המנויות בחוק).

יתרה מכך, מצאנו מקבילה למצב המתואר, במישור הפלילי שבו נדון נושא "מבחן הסתירה המהותית", אשר עניינו, בהתייחסות שונה של בית המשפט אל שני שותפים לעבירה, או יותר, או, אל שני קושרים או יותר, על רקע המצב הראייתי בתיק.

סוגיה זו נדונה לעומקה בפרשת **זגורי** (דנ"פ 4971/02 **זגורי נ' מדינת ישראל**, פ"ד נח(4) 583, 613 (2004)) בה הוסבר כי במשפט הישראלי אין כלל טכני המבטל את הרשעתו של אדם רק מן הטעם שאדם אחר, שלגביו נטען כי היה מעורב אף הוא בתרחיש הפלילי, זוכה בדינו.

המבחן במקרה של הכרעות סותרות, כך נקבע שם, הוא מבחן הסתירה המהותית, הבודק "אם יש בזיכוי של האחד כדי להשמיט את הקרקע מתחת הרשעתו של אחר; אם ההרשעה והזיכוי אינם יכולים, מבחינה מהותית-עניינית, לחיות זה לצד זה".

וכך גם בלשונו של השופט אור:

"... אין לדבר על 'שתי לשונות' של בית המשפט שעה שהתשתית העובדתית לגבי כל אחד משני נאשמים השותפים לדבר עבירה שונה. אם כנגד אלמוני קיימת מערכת ראיות שונה מזו הקיימת כנגד פלוני, שותפו לעבירה, אם משום שחלק מהראיות אינן קבילות כלפיו ואם משום שלהוכחת אשמתו של פלוני קיימות ראיות שהן מיוחדות להוכחת אשמתו, להבדיל מהוכחת אשמת אלמוני, לא מתקיימת התוצאה הבלתי רצויה שעל סמך מערכת ראיות זהה נמצא האחד זכאי בדינו והאחר חייב. במקרה כזה אין לומר שהכרעת הדין של

## ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

האחד סותרת את הכרעת הדין של האחר, שכן אלו ניתנו על סמך מערכות עובדתיות שונות זו מזו אשר הובאו בפני בית המשפט" (ע"פ 6427/97 אבו סאלח נ' מדינת ישראל, פס' 7 לפסק דינו של השופט אור (פורסם בנבו, 12.8.1993)).

כך גם השופט לנדוי בפרשת סאלם: "במקרה כזה יכול לקרות שאחד יורשע והשני יזוכה, וכך נוצרת אולי סתירה בעיני מי שאינו יודע דת ודין. אך על המשפטן להשלים עם תוצאה זו הנעוצה בדיני הדיון והראיות. כללו של דבר: מבחינה משפטית יכולה להיווצר סתירה אסורה רק כאשר מזכים את האחד ומרשיעים את השני על-פי אותן ראיות" (ע"פ 474/75 סאלם נ' מדינת ישראל, פ"ד ל(3) 113, 123 (1976)).

22. המסקנה המתבקשת מן המובא היא, כי זיכוי של אחד משני שותפים לעבירה, אינו מבטל את הרשעת השותף האחר במשפטו שלו, ולהיפך, כל עוד זו מבוססת על ראיות שונות, וכל עוד, אין בזיכוי השותף קביעות שאינן יכולות להתיישב עם ההרשעה.

הדברים יפים הם לדעתנו גם לכאן, כאשר הקביעה היא, שהתשתית הראייתית בהסדרו של המשיב 2 הוכחה כמספקת לביסוס ההפרה נגדו, בעוד, שהתשתית הראייתית נגד המשיב שבפנינו, אינה מספיקה על מנת לאפשר אישור הסדר האכיפה שקשר עם הרשות.

23. ויודגש גם זאת, השאלה מתי ועל איזה בסיס ונסיבות יידחה הסדר אכיפה על ידי מותב ועדת האכיפה המינהלית, לא נדונה ולא הוכרעה עד כה בתיקי אכיפה מינהליים שנדונו בפנינו. ככלל, נראה לנו לקבוע, אין די בהסכמתו של משיב להתקשר בהסדר עם הרשות, כדי להקים, היא לבדה, בסיס לכיבודו של ההסדר. שיקול הדעת המינהלי מחייב, לדעתנו, שייחוס הפרה למשיב במסגרת ההסדר שקשר עם הרשות, יושתת על ראיות עוצמתיות דיין שבכוחן יהיה לבסס את ההפרה כנדרש בחוק. כך, בין אם הודה המשיב בביצוע ההפרה, ובין אם לא הודה בה; בין אם הודה בעובדות שבבסיסו, או בחלקן, ובין אם לא הודה בהן.

למותר לשוב ולהבהיר לסיכום הדיון, כי אילו יכולנו להסיק בענייננו, מתוך התשתית הראייתית שבהסדר ובבקשה לאישורו, כי בידי הרשות ראיות משכנעות לאישוש רכיב ה"מסירה", הנטוע כאמור בלב ההפרה, היה מקום להמשיך ולבחון את יתר השיקולים שנדרשו לבחינה, לצורך שקילת אישורו של ההסדר. לא כך, במצב הראייתי המתואר המונע ייחוס ההפרה למשיב.

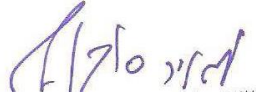
**ועדת האכיפה המינהלית**  
**על פי חוק ניירות ערך**

ההסדר יידחה.

ניתן היום, י' אדר ב תשע"ו, 20 מרץ 2016.



עו"ד רוני טלמור



ד"ר מאיר סוקולר



השופטת (בדימ') ב. אופיר תום  
יו"ר המותב