

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

תיק מינהלי: 6/14

התובע:

יו"ר רשות ניירות ערך

באמצעות מחלקת אכיפה מנהלית רשות ניירות ערך

רח' מונטיפיורי 35, תל-אביב 65201

טלפון: 03-7109811 פקס: מס' 03-5601041

- נ ג ד -

המשיבים:

1. מוטי מנשה

2. אפסווינג קפיטל בע"מ

שניהם באמצעות ב"כ עוה"ד ממשרד ויקטור תשובה ושות', עו"ד

מרחוב היצירה 3, רמת גן

טלפון: 03-6138484; פקס: 03-6138585

בפני המותב:

השופטת (בדימ') ברכה אופיר-תום – יו"ר;

ד"ר מאיר סוקולר – חבר המותב;

עו"ד רוני טלמור – חברת המותב.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

החלטת המותב

לפי סעיף 52נא לחוק ניירות ערך

מבוא

נושא הדיון

1. הסוגיה המרכזית העומדת לדיון בהליך מנהלי זה, סובבת סביב עסקאות של מכירת מניות חסומות בבורסה; סוגיה, שטרם נדונה, לא במישור הפלילי, ולא במישור המנהלי.

לאחרונה, הונחו על שולחנו, שני תיקים מנהליים, הקשורים בעקיפין זה בזה, והעוסקים שניהם, בסוגיה האמורה. במרכז הדיון בהם, עומדות הפרות הכרוכות בבצוע עסקאות מכירה כאמור, בניגוד לכללי החסימה הקבועים בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 (להלן – "חוק ניירות ערך" או "החוק") ובתקנות מכוחו, שמטילים מגבלות על ביצוען בנסיבות שתידונה בהרחבה בהמשך (להלן – "כללי החסימה").

התיק האחד, הוא, ת"מ 5/14 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אטיאס (להלן – "עניין אטיאס") אשר כבר הגיע לסיומו (ראו, החלטה שהוצאנו בתיק זה, ביום 14.7.2015).

התיק השני, הוא זה הנדון בפנינו היום, הדן אף הוא כאמור, במהותם של כללי החסימה ובאפשרות לאוכפם על מפריס, במסגרת דיני האכיפה המנהלית.

2. ההליך דנא, נפתח ביום 11 בנובמבר 2014, על ידי יו"ר רשות ניירות ערך (להלן – "הרשות") מכח סמכותו על פי סעיף 52מה לחוק ניירות ערך, כנגד שני המשיבים שבכותרת, הם, חברת אפסווינג קפיטל בע"מ (להלן – "אפסווינג" או "החברה") ומוטי מנשה, המשיב 1, שניהן כ"מנהל פרויקטים" בחברה בתקופה הרלוונטית לביצוע ההפרות נשוא הדיון (להלן – "התקופה הרלוונטית").

במוקד הדיון ניצבת טענת הרשות, לפיה, מכרו המשיבים בבורסה, מניות חסומות, בניגוד להוראות החוק ותקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א-15ג, התש"ס-2000) (להלן – "התקנות") בהן נקבעו כללי החסימה, ובהם, המגבלות על מכירה בבורסה של מניות שנרכשו בהנפקה פרטית וללא תשקיף.

ויובהר, הפרת כללי החסימה, יכול ותהווה עבירה פלילית לפי סעיפים 53(א) ו-53(ב) לחוק; ויכול ותהווה הפרה מנהלית לפי סעיף 52לא(1) לחוק, ביחד עם ס"ק (1) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

בענייננו, תידונה הפרות אלה, כולל, הרקע המשפטי והעובדתי להן, לאחר דיון במהותם ובמעמד המשפטי של כללי החסימה הניצבים, כאמור, בבסיס הפרות. אלה, יש לומר, כבר נבחנו על ידינו קודם, בעניין **אטיאס**, אך נראה שיש לשוב ולדון בהם, ולו, בקצרה, בשל היות הדיון בהם תקדימי.

כללי החסימה; חובת התשקיף והסייגים לה

3. סעיף 15 לחוק קובע את עקרון היסוד בדיני ניירות ערך, לפיו, הצעה לציבור של ניירות ערך (להלן – **"השוק הראשוני"**) תיעשה רק על פי תשקיף שאישרה הרשות. הצעה לציבור מוגדרת בסעיף 1 לחוק, כך:

"הצעה לציבור" - פעולה המיועדת להניע ציבור לרכוש ניירות ערך; בלי לגרוע מכלליות האמור, גם אלה:

(1) רישום ניירות ערך למסחר בבורסה;

(2) פניה לציבור להציע הצעות לרכישת ניירות ערך."

עולה מן הסעיף, כי הצעת ניירות ערך מכוונת לציבור לא מסוים של משקיעים, בין אם באמצעות רישום למסחר בבורסה ובין אם בפניה אחרת אל הציבור. התשקיף נועד לגלות לציבור, באופן אחיד ושוויוני, כל מידע שעשוי להיות חשוב למשקיע הסביר השוקל רכישת ניירות ערך המוצעים על פיו, וכל מידע שיש לכלול בתשקיף לפי החוק והתקנות שקבע שר האוצר. כל זאת, על מנת לאפשר למשקיע הסביר לקבל החלטה מושכלת לעניין השקעתו בנייר הערך בו הוא מעוניין, על בסיס מידע מלא ומהימן.

4. האיסור הקבוע בסעיף 15 הוא כה רחב, שהמחוקק הוסיף והגדיר בסעיפים 15א ו-15ב סייגים לתחולתו, תוך ציון פעולות שלא תיחשבנה כהצעה לציבור. מרבית הסייגים אינם נוגעים לענייננו, ולא נרחיב בהם.

סעיף 15ב(3) לחוק קובע, כי האיסור המעוגן בו, לא יחול על הצעה המועלית תוך כדי מסחר בבורסה באותם ניירות ערך שכבר רשומים בה למסחר, הוראה שנועדה לאפשר מסחר שוטף ופתוח בשוק המשני. בהיות המסחר בבורסה מבוסס על מפגש בין פקודות מכירה ופקודות קניה, שכל אחת מהן אינה מופנית לגורם מסוים, אלא לציבור הרחב, הרי שהוראת מכירה עשויה הייתה להיחשב כהצעה לציבור, אלמלא הסייג האמור.

5. סייג נוסף שקובע החוק, מתייחס להצעה פרטית של ניירות ערך, שבה דן סעיף 15א(א)(1) לחוק, לפיו, לא יראו כהצעה או כמכירה לציבור הטעונה תשקיף, **"הצעה או מכירה למשקיעים שמספרם אינו עולה על מספר שייקבע בתקנות"**.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

המדובר בהצעה של ניירות ערך המופנית אל לא יותר מ-35 משקיעים (ראו, תקנה 2 לתקנות). הצעה מעין זו נעשית בדרך כלל במשא ומתן בין הניצע למנפיק או המוכר, שאינו מתקיים בהצעה לציבור החייבת תשקיף. בנוסף, סביר להניח, כי העלויות של הוצאת תשקיף אינן מוצדקות כאשר מדובר במספר מצומצם של משקיעים (ראו, אמיר וסרמן ומוטי ימין **תאגידי ניירות ערך** 800-799 (2006)).

6. ניירות הערך הנרכשים בהצעה פרטית כאמור, אינם ניתנים למכירה מיידית בבורסה, וזאת, על רקע מטרתו של המחוקק, למנוע יצירת מסלול-עוקף-תשקיף. כך יוצא, כי מי שמבקש למכור בבורסה ניירות ערך שנרכשו על ידו בהצעה פרטית, רשאי לעשות כן רק בחלוף תקופה מסוימת ממועד ההצעה, היא, **תקופת החסימה** הקבועה בתקנה 5(א) לתקנות; כאשר לגבי הצעה פרטית, התקופה היא בת שישה חודשים, שהיא תקופת החסימה "המוחלטת". לאחר תקופה זו, מתחילה תקופה נוספת, בה ניתן למכור את ניירות הערך, ואולם זאת, בהגבלת הכמות המותרת למכירה לפי תקנה 5(ב) לתקנות.

הווה אומר, מניות שנרכשו בהצעה פרטית, "חסומות" הן בפני מכירה "רגילה" בבורסה, למשך תקופה של ששה חודשים. בתקופה זו ניתן למכור מניות אלה במכירה פרטית או בכפוף לתשקיף לפי סעיף 15 לחוק, ואין ניתן למוכרן בעסקה רגילה בשוק המשני, הפטורה מחובת התשקיף. כך סעיף 15ג(א)(1) לחוק:

"(א) על אף האמור בסעיף 15ב(3), יראו כהצעה לציבור -

(1) הצעה תוך כדי המסחר בבורסה של ניירות ערך הרשומים בה למסחר, אשר הוקצו למציע על ידי מנפיק בהצעה לפי סעיף 15א(א)(1), (4) או (7) ... אם טרם חלפה התקופה שנקבעה בתקנות מיום ההקצאה, או אם טרם חלפו התקופות הנוספות שנקבעו בתקנות והתקיים בכל אחת מהתקופות הנוספות אחד מאלה:

(א) כמות ניירות הערך המוצעת עולה על הכמות שנקבעה בתקנות;

(ב) השיעור מההון המונפק והנפרע של התאגיד שניירות הערך שלו מוצעים, עולה על השיעור שנקבע בתקנות;

האמור בפסקה זו יחול גם על ניירות ערך שנרכשו במהלך התקופה או התקופות הנוספות כאמור, שלא על פי תשקיף ושלא במהלך המסחר בבורסה, מהמציע או מתאגיד בשליטת התאגיד שניירות הערך שלו מוצעים, ועל ניירות ערך הנובעים ממימוש או מהמרה של ניירות ערך שהוקצו כאמור בפסקה זו.

מן הסעיף ומן האמור עד כאן, עולה, כי הסייג הפוטר את המסחר בשוק המשני מחובת התשקיף, המעוגן בסעיף 15ב(3) לחוק, אינו חל על מכירה בבורסה של

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

ניירות ערך שנרכשו בהצעה פרטית לפי סעיף 15א(א)(1), אלא בחלוף תקופה מסוימת מיום ההקצאה.

7. להשלמת התמונה, יש לתת את הדעת גם לחלקו השני של סעיף 15ג(א)(1), המחיל את איסור המכירה לא רק על מי שרכש את ניירות הערך בהצעה הפרטית, אלא גם על מי שרכש ממנו את ניירות הערך בעסקה מחוץ לבורסה. עולה מן האמור בו כי "כללי החסימה" אינם פרסונליים, במובן זה שאינם חלים על האדם שקיבל את המניות בהצעה פרטית בלבד, אלא על נייר הערך עצמו, שנרכש באותה עסקה, וזאת, לאורך כל תקופת החסימה, גם אם החליף ידיים בתוך תקופה זו.

סיכומו של דבר, מהתייחסות החוק אל נושא החסימה, עולה, כי נייר ערך שנרכש בהצעה פרטית, אינו ניתן למכירה בבורסה, בין אם בידי הניצע ובין אם בידי מי שרכש את נייר הערך מידי הניצע, במשך כל תקופת החסימה. זאת, כאמור, אלא אם כן מולאה חובת התשקיף.

ודוק, ברובם המכריע של המקרים, תביא עלות פרסומו של תשקיף לכך, שניירות הערך לא יימכרו בבורסה, אלא, בתום תקופת החסימה, תחת הפטור מתשקיף.

8. אשר לתכלית הניצבת בבסיס כללי החסימה, המגבילים מכירה בבורסה של ניירות ערך שנרכשו שלא באמצעות הבורסה, לתקופה מסוימת, זו מכוונת להבטחת קיומה של חובת התשקיף, ולמניעת עקיפתה של חובה זו, על ידי שחקני השוק:

"החשש הוא כי חברה תנצל את ההליך המקוצר של הצעה פרטית, ותציע לציבור ניירות ערך ב'דלת האחורית': בשלב הראשון יוקצו ניירות הערך למספר ניצעים מצומצם במסגרת הצעה פרטית. בשלב הבא, סמוך להשלמת השלב הראשון, יציעו הניצעים את ניירות הערך שהוקצו להם במהלך המסחר בבורסה. בדרך זו יגיעו ניירות הערך שהוקצו בהצעה פרטית לידי הציבור בתוך זמן קצר, בלי שפורסם תשקיף" (וסרמן וימין, עמ' 816).

תכלית זו של כללי החסימה, יש לומר, מוגשמת גם בדרך עקיפה. נראה, כי עצם הגבלת האפשרות למכור את ניירות הערך, והחובה להחזיקם במשך תקופה מסוימת לאחר הרכישה הפרטית, יש בה כדי להגביר את התמריץ של ניצעים בהצעה פרטית, ושל מי שרכש מהם ניירות בעסקה פרטית, לבדוק היטב את כדאיות הרכישה, בדיקה שהמחוקק הניח כי יוכלו לעשות גם ללא תשקיף, שלא כמו הציבור הבלתי מסוים אליו מופנה התשקיף (ראו, שם, שם).

תכלית נוספת של קביעת תקופת החסימה, היא, ההגנה על המשקיעים בניירות הערך, אם מפני חשש לשימוש במידע פנים בסמוך לאחר ההצעה הפרטית, בידי ניצע שעמד בקשר ישיר עם החברה ונושאי המשרה בה לעניין הרכישה בהצעה

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

הפרטית; ואם מפני החשש שמכירה מהירה מדי של ניירות הערך, שנרכשו בהצעה הפרטית, תצטייר בעיני המשקיעים כ"זריקת סחורה" ותוביל לירידות בשער הנייר. ירידה כזו של שער הנייר, עשויה לפגוע גם במחזיקים שרכשוהו בבורסה, וגם בניצעים שהשתתפו בהצעה הפרטית מתוך כוונה להחזיק בנייר הערך לטווח זמן ארוך יותר.

9. אין חולק, כי לכללי החסימה חשיבות רבה במניעת עיוותים שעשויים להביא לעקיפת חובת התשקיף במקרים של הצעות פרטיות של ניירות ערך לציבור. אין בידינו נתונים המראים עד כמה כללים אלה נאכפים היום בפועל, כך שאין לנו אלא לקוות כי הדברים מתבצעים בדרך ראויה. עם זאת, נראה מן התמונה העולה מהתיק שבפנינו – כמו גם מן העובדות בעניין **אטיאס** הקשורות כאמור בעקיפין למשיבים בתיק זה – כי קיים ספק אם הכללים שבחוק, ברורים ומפורטים דיים, ואם בכוחם להבטיח באופן מיטבי מימוש התכליות שאלה נועדו להגשים, לצד אכיפתם במקרים המתאימים. נדון בכך, בהמשך.

10. בהקשר דברים זה, יש לתת את הדעת, לצורך הבנת הבסיס ליישומם של כללי החסימה במקרים המתאימים, לעובדה נוספת, היא, שהרשות אינה עומדת על כך שהחסימה תחול על נייר ערך **מסוים** שבידי מחזיק.

כך, אם למחזיק שני ניירות ערך זהים - האחד חסום והשני לא - די בכך שיחזיק באחד מהם במשך כל תקופת החסימה, ואין זה משנה מי מהם נרכש תחת כללי החסימה.

עמדה זו, יש לומר, אינה בלתי סבירה, למרות שחסימת נייר הערך בוודאי משפיעה על שווי הכלכלי. עם זאת, יש בה בתוצאה הזו כדי ליצור קשיים מעשיים, כפי שנראה להלן.

11. כבר הובהר לעיל, ואין חולק, כי מכירה בבורסה של ניירות ערך חסומים, מהווה הפרה של חובת התשקיף, העולה כדי עבירה פלילית לפי סעיף 53(א)(1) או סעיף 53(ב)(1) לחוק ניירות ערך, בשים לב לנסיבות המקרה, או, כדי הפרה מנהלית לפי סעיף 52(א)(1) לחוק וכן ס"ק (1) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק.

זו לשון ההפרה המנהלית, שהיא העומדת לדין בענייננו:

"עשה הצעה לציבור, שלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו או טיוטת תשקיף שאושרה ונחתמה כאמור בסעיף 22 והוגשה לרשות, בניגוד להוראות סעיף 15(א), או עשה מכירה לציבור שלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו בניגוד להוראות סעיף 15(ב), והיה עליו לדעת שהוא מבצע הצעה לציבור או מכירה לציבור שלא על פי תשקיף או טיוטת תשקיף, לפי העניין, כאמור."

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

רקע ועובדות

12. בחודש יולי 2011, רכשה אפסווינג את השליטה בשלד הבורסאי, חברת עילוי פיננסי בע"מ (להלן – "עילוי") ביחד עם מספר שותפים, הם, "אסיה פיתוח (אד.ב.מ) בע"מ"; "אזימוטליין פתרונות פיננסיים בע"מ" ודרור עצמון, שהיה בעליה של חברת "פידליטי הון סיכון בע"מ", ועד לשלב מסוים גם הגב' רחל מנשה (להלן – "דבוקת השליטה").

בסמוך לאחר רכישת השליטה העניקה אפסווינג לעילוי הלוואת בעלים. באפריל 2013 נפרעה הלוואת הבעלים על ידי עילוי בדרך של הקצאה פרטית לאפסווינג של 55,440,000 מניות עילוי (להלן – "ההקצאה הפרטית"). מניות אלה היו כמובן חסומות לפי כללי החסימה.

13. במקביל, ב-16 באוגוסט 2012 דיווחה עילוי לבורסה על הסכם למכירת השליטה בה, בין אפסווינג ויתר חברי דבוקת השליטה, ובין חברת פינל אלגו טרייד בע"מ וידידיה שמענוב ששלט בה (להלן – "הרוכשים"). דא עקא, שהימים נקפו והעסקה לא בוצעה בשל קשיי מימון מצד הרוכשים. על רקע האמור, דיווחה עילוי במרץ 2013, כי השליטה בה תימכר בסופו של דבר, גם לרוכשים הנ"ל, וגם לשתי משקיעות נוספות שהצטרפו אליהם, הן, לימור כהן (להלן – "כהן") ואהובה ברנד (להלן – "ברנד") (להלן שתיהן יחדיו – "הרוכשות").

בהסכם שנכרת בין הצדדים, נקבע בין היתר, כי כהן וברנד, תקבלנה לידיהן, כל אחת, כ-21,500,000 מניות של החברה (ראו, דוח מיידי מיום 7.3.2013 – סומן אנ 5 25.3.2014). בפועל כהן רכשה 13,533,505 ע.נ. מניות עילוי (דוח מיידי מיום 22.4.2013 – סומן אנ 3 25.3.2014) וברנד רכשה 27,067,010 ע.נ. מניות עילוי (ראו דוח מיידי מיום 24.4.2013 – סומן אנ 4 25.3.2014).

בין התאריכים 17 במרס 2013 עד ה-16 במאי 2013, כיהנה כהן כמנכ"לית ודירקטורית בחברה (ראו, הודעה 4א כהן, עמ' 2 שוי' 32 עד עמ' 3 שוי' 1-2).

ברנד לעומת זאת, לא הייתה מעורבת בעצמה, על פי הודעתה במסגרת הבירור המנהלי (הודעה 2א ברנד, עמ' 4 שוי' 18-19) במסחר בניירות הערך של עילוי, אולם מי שניהל השקעה זו בשמה, ואף כיהן בעילוי כדירקטור מכח החזקתיה, היה לדבריה, בן זוגה (הודעה 2א ברנד, עמ' 4 שוי' 16-22, עמ' 6 שוי' 20-22 עד עמ' 7 שוי' 6-1).

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

14. בחודש אפריל 2013, לאחר ההקצאה הפרטית, הייתה בהחזקתה של אפסווינג כמות של 64,938,941 מניות עילוי, מתוכן 9,498,941 מניות "רגילות", והיתר, 55,440,000 מניות שקיבלה בהקצאה הפרטית (ראו דוח מיידי מיום 15.4.2013. סומן – אנ 2 25.3.2014). בהתאם לכללי החסימה, המניות שהתקבלו בהקצאה הפרטית היו חסומות באופן "מלא" למשך תקופה של ששה חודשים, החל ממועד ההקצאה. בתוך תקופה זו בוצעו ההפרות נשוא ההליך.

ההפרות נשוא ההליך

15. חמש הפרות של כללי החסימה נדונות בתיק זה, כאשר למשיב 1 ייחסה הרשות את כל חמש ההפרות, בעוד למשיבה 2 ייחסה רק את ההפרה הראשונה, הכל, כפי שיפורט להלן.

ההפרה הראשונה

16. **ההפרה הראשונה** עניינה במכירה של 2,000,000 מניות חסומות של עילוי על ידי החברה לברנד. מכירה זו בוצעה כעסקה תואמת בבורסה – "עסקת ג'מבו" – ביום 1 במאי 2013 (להלן – "**ההפרה הראשונה**") בנסיבות ובתנאים שידונו בהמשך. להפרה זו אחראית, לטענת ב"כ הרשות, גם החברה, המשיבה 2, בהיות המשיב 1 אורגן ונושא משרה בה.

ביתר פירוט, המשיב 1, בשם החברה, סיכם עם ברנד כי זו תרכוש מהחברה 2,000,000 מניות עילוי בשער מוסכם של 4.1 אג' (ראו, אנ 2 4.5.2014). הוסכם שהעסקה תבוצע בדרך של עסקה תואמת בבורסה. בהתאם למוסכם, הזרים המשיב 1 לבורסה ביום 1 במאי 2013 פקודת מכירה של 2,000,000 מניות עילוי מחשבונה של החברה. העסקה סומנה על ידי המשיב כעסקה תואמת. בפועל, נוכח קיומן של פקודות קניה בספר, שקדמו בזמן לפקודת הקניה של ברנד, התפצלה הפקודה שנתן המשיב 1 בשם החברה, כך, ש-73,000 מניות נרכשו על ידי ציבור המשקיעים, ו-1,927,000 ע.נ. נרכשו על ידי ברנד. במקביל רכשה ברנד מן הציבור, 73,000 מניות לא חסומות (ראו, תדפיס פעולות בניירות ערך בחשבון אפסווינג – סומן דמ 5 6.4.2014).

אין מחלוקת בין הצדדים, כי במועד המכירה המתוארת, היו כל 2,000,000 מניות עילוי שמכרה החברה, מניות חסומות. על רקע זה, ייחסה ב"כ הרשות למשיבים הפרה של כללי החסימה בקשר למניות הללו.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

17. ב"כ הרשות הדגישה בכתב הטענות גם זאת, כי המשיב 1, או, כל גורם אחר בחברה, לא הביאו לידיעתה של ברנד כי המניות שרכשה בעסקה זו חסומות הן, והיא אף לא נתבקשה לחתום על הצהרה בעניין מודעותה לעובדת החסימה, כפי שנהגה החברה לעשות במקרים דומים בהם נמכרו על ידה מניות חסומות (להלן – "הצהרת הידיעה").

אשר לחברה, בהתייחס אליה טענה ב"כ הרשות, כי ככל שנמצא המשיב אחראי להפרת כללי החסימה באירוע המכירה הראשון, דין הוא, שהאחריות להפרה שנבעה ממכירה זו, תוטל גם על המשיבה, מכח תורת האורגניזם. בטענה כן, פרשה עו"ד אמיר בפנינו, בהרחבה, שלל נימוקים לביסוס אחריותה של החברה למעשי המשיב, שהיה לשיטתה אורגן בחברה, ושאחריותו, אחריותה.

נאמר מיד, כי לא ראינו צורך להיכנס לדיון מעמיק בנושא זה, שכן, אין בפי ב"כ המשיבים טענה כנגד ההתייחסות אל המשיב כאל אורגן של החברה, על כל הנגזר מכך.

ממילא, לא התעורר גם בליבנו ספק באשר למעמדו של המשיב בחברה, ובאשר לאחריות החברה הנגזרת ממעשיו, מכח מעמדו בה (ראו לדוגמה, בהודעות שנגבו במהלך הברור המינהלי אודות היקף פעילותו של המשיב 1 בחברה, בהודעה 6א מנשה, עמ' 2 שו' 1-2, עמ' 4 שו' 27-30; הודעה 1א ייני, עמ' 5 שו' 20-24, עמ' 12 שו' 6-10).

ההפרות האחרות; ביצוע באמצעות אחר

18. ארבע הפרות נוספות של מכירת מניות חסומות בעילוי, ייחסה ב"כ הרשות למשיב לבדו. כיוון שהמשיב עצמו לא ביצע את המכירה, ייחסה לו ב"כ הרשות את ההפרות, על בסיס הדוקטרינה של ביצוע באמצעות אחר, אותה ביקשה להחיל בענייננו, בהשאלה מן ההסדר בדין הפלילי, סעיפים 29(ג) ו-34 לחוק העונשין, התשל"ז-1977 (להלן – "חוק העונשין").

זו לשון הסעיפים הרלוונטיים לדיון זה:

סעיף 29 לחוק העונשין, קובע:

"(א) מבצע עבירה - לרבות מבצעה בצוותא או באמצעות אחר... (ג) מבצע באמצעות אחר הוא אדם שתרם לעשיית המעשה על-ידי אדם אחר שעשאו ככלי בידיו, כשהאחר היה נתון במצב כגון אחד המצבים הבאים, כמשמעותם בחוק זה: ... (3) ללא מחשבה פלילית; (4) טעות במצב דברים...;

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

סעיף 34 לחוק העונשין, קובע:

(א) העושה מעשה בדמותו מצב דברים שאינו קיים, לא יישא באחריות פלילית אלא במידה שהיה נושא בה אילו היה המצב לאמיתו כפי שדימה אותו. (ב) **סעיף קטן (א) יחול גם על עבירת רשלנות, ובלבד שהטעות היתה סבירה**, ועל עבירה של אחריות קפידה בכפוף לאמור בסעיף 22(ב).

ויובהר, מאחר שהמשיב 1 כאמור לא מכר בעצמו את המניות החסומות בבורסה, ומאחר שהרוכשות פעלו לדעת הרשות ללא מחשבה פלילית או במצב של טעות במצב דברים, לא ניתן היה לדעת הרשות לייחס את ההפרות למשיב 1 ללא החלת דוקטרינה של ביצוע באמצעות אחר.

19. בנגזר מן האמור בסעיפי החוק הנ"ל, טענה ב"כ הרשות, כי יש לקבוע שהמשיב, שלא ביצע בעצמו את המכירות בבורסה, אחראי עם זאת להפרות שנבעו מהן, משום שהוא זה שסיפק לרוכשות אישורים על "שחרור" המניות החסומות שמכר להן בשם החברה, כשמשמעות האישור היא, פתיחת השער למכירתן בבורסה.

את האישורים, כך ב"כ הרשות, נתן המשיב לרוכשות, אף שבפועל ידע או היה עליו לדעת, כי לא היו לחברה באותה עת מניות חופשיות אותן יכלה החברה לחסום כנגד המניות אותן "שיחרר" מחסימה.

לשיטתה של ב"כ הרשות, טעו הרוכשות לחשוב שהמניות אינן חסומות לאור האישור מצד המשיב, או נעדרו מודעות לכך שחלה חסימה על מניות אלה וכי מכירתן בבורסה אסורה. לכן, ונוכח הוראת סעיף 34 לחוק הנ"ל, מתקיימות בהן, לגישתה, הנסיבות המקימות את אחריותו של המשיב למעשיהן לפי סעיף 29(ג) על רקע של "טעות במצב הדברים" או "העדר מחשבה פלילית".

לחלופין, טענה ב"כ הרשות, יש לקבוע כי המשיב 1, אחראי להפרות הנתענות, מאחר שלא נקט בצעד כלשהו לצורך חסימת מניותיהם של מחזיקים אחרים בדבוקת השליטה, חלף המניות החסומות אותן מכר בשם החברה לרוכשות, ושאותן שחרר מחסימה לפי הודעתו לרוכשות. נעמוד להלן על ארבע הפרות אלה.

ההפרות השנייה עד הרביעית - מכירת המניות החסומות באמצעות כהן

20. ביום 21 באפריל 2013, רכשה כהן מאפסווינג 13,533,505 מניות עילוי, בעסקה מחוץ לבורסה, כחלק מהסכם מכירת השליטה בעילוי (ראו, מסמך העברה מחוץ לבורסה אנ 84.2014.29; דוח מידי מיום אנ 3.2014.25).

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

ביום הרכישה חתמה כהן על הצהרת הידיעה, בה אישרה כי ידעה על החסימה. כך בין היתר נאמר בהצהרה זו: "מתוך ני"ע הנרכשים, על 7,033,505 מניות חלות מגבלות בקשר עם מכירה חוזרת כקבוע בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ובתקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א עד 15ג לחוק) וזאת הואיל ומניות אלו הוקצו על ידי החברה [עילוי] במסגרת הנפקה פרטית מיום 14 באפריל 2013" (ראו, ההצהרה שסומנה יע 19 30.4.2014).

גם בהודעתה ברשות, הסכימה כהן כי הייתה מודעת למגבלה שחלה על ניירות הערך שרכשה, אלא, שלטענתה מכרה את המניות החסומות רק לאחר שקיבלה אישור ממנשה כי "שחררן" עבורה (ראו, הודעה 4א כהן, עמ' 8 שו' 4-25 ועמ' 13 שו' 3-6).

בתקופה בין 1 במאי 2013 עד 6 במאי 2013 ביצעה כהן בבורסה, מספר מכירות של מניות חופשיות - לא חסומות - כך שנותרו בידיה 1,524,713 מניות חופשיות, לצד יתר המניות החסומות שרכשה כאמור מאפסווינג, בסך 7,033,055 מניות.

21. **ההפרה השנייה** - בוצעה על ידי המשיב, באמצעות כהן, כאשר מכרה בבורסה, ביום 9 במאי 2013, 4,704,864 ע.נ. מניות, מהן 3,180,151 מניות חסומות.

באותו יום, אישר המשיב 1 לכהן, לפי בקשתה, שחרור של 4,000,000 מניות חסומות שבידיה שוחררו מחסימה, על מנת שתוכל למכור בבורסה 10,000,000 מניות (ראו, התכתבות במייל - סומן יע 17 30.4.2014; הודעה 6א מנשה, עמ' 6 שו' 22-27).

עסקה זו בוצעה על ידי כהן, לטענת הרשות, בסוברה כי מדובר במניות ששוחררו מחסימה, לאחר שהמשיב, שידע, או שהיה עליו לדעת על החסימה, הציג בפניה, מצג שווא, לעניין שחרורן על ידו.

שחרור החסימה נעשה על ידי המשיב 1, שעה שכלל לא היו בידי החברה מניות חופשיות לחסימה חלופית. לכן, טוענת ב"כ הרשות, לא יכול היה המשיב לשחרר, באותה עת, מניות של כהן ולחסום כנגדן מניות של החברה.

22. **ההפרה השלישית** - ביום 12 במאי 2013, אישר המשיב 1, לכהן, כי "שוחררו" עוד 2,000,000 מניות חסומות שרכשה (ראו, יע 17 30.4.2014). גם במועד זה לא היו לחברה בפועל מניות לא חסומות, ולכן לא היה בסיס לאישור זה.

על בסיס אישורו של המשיב 1, מכרה כהן באותו יום, 990,418 ע.נ. מניות בבורסה, כולן חסומות, וזאת, לטענת הרשות, מבלי שידעה כי אלה כלל לא שוחררו על ידי המשיב כפי שטען בפניה בהעדר בסיס.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

בהמשך אישר המשיב לכהן כי תוסר החסימה מכל מניותיה (ראו, יע 10 30.4.2014; הודעה 6א מנשה, עמ' 6 שו' 21-27). בשלב זה החזיקה כהן 2,882,936 מניות חסומות, ולחברה היו רק 500,000 מניות שאינן חסומות לכן, לטענת הרשות, לא יכול היה המשיב לשחרר מחסימה את כל המניות שבידי כהן.

23. **ההפרה הרביעית** - ביום 13 ביוני 2013, בהסתמך על אישורו של המשיב 1, מכרה כהן 2,850,000 מניות בבורסה. לשיטתה של ב"כ הרשות, כיוון שבידי החברה היו רק 500,000 מניות לא חסומות, הרי שבפועל מכרה כהן 2,350,000 מניות חסומות, מבלי שידעה כי הן חסומות. מכירה זו הייתה לפיכך, מכירה בניגוד לכללי החסימה.

בסך הכל, כך ב"כ הרשות, מכר המשיב 1, בהפרה השנייה, השלישית והרביעית, **7,020,569 ע.נ. מניות חסומות** בבורסה באמצעות כהן, בדרך של ביצוע באמצעות אחר.

ב"כ הרשות ציינה כי לא רק שלא היו בידי אפסווינג די מניות "חופשיות" לצורך שחרור מניות כהן מחסימה, אלא שבכל המקרים הללו, המשיב גם לא נקט בפעולות כדי לחסום מניות של גורמים אחרים בדבוקת השליטה לצורך "שחרור" המניות שנמכרו לכהן.

ההפרה החמישית - מכירת המניות החסומות באמצעות ברנד

24. ביום 21 באפריל 2013 חתמה ברנד על הצהרה, דומה להצהרה עליה חתמה כהן, לפיה, הייתה מודעת לעובדה שכל המניות שעמדה לרכוש מן החברה, הן מניות חסומות, על כל הנגזר מכך (ראו הצהרתה שסומנה יע 13 30.4.2014). ביום 23 באפריל 2013, רכשה ברנד מאפסווינג 27,067,010 ע.נ. מניות עילוי, בעסקה מחוץ לבורסה, כחלק מהסכם מכירת השליטה בעילוי.

בהצהרה זו של ברנד הוכנס בהמשך שינוי בכתב יד, לפיו אישרה אפסווינג כי רק 21,500,000 מניות מבין אלה שרכשה ברנד חסומות הן (אנ 1 1.5.2014).

מספר ימים לאחר הרכישה האמורה, אישר המשיב לברנד כי 5,567,010 ע.נ. מניות שוחררו מחסימה (ראו, הודעה 8א סידון, עמ' 2 שו' 18-29, עמ' 5 שו' 5-25). זאת, למרות שבאותה שעה היו בהחזקת אפסווינג רק 2,998,942 ע.נ. מניות חופשיות, ולמרות שהמשיב 1 לא פעל לחסימת מניות של גורמים אחרים בדבוקת השליטה.

25. **ההפרה החמישית** - במהלך חודש יוני 2013, מכרה ברנד בבורסה, מניות עילוי במספר מועדים. במסגרת עסקאות אלה, כך ב"כ הרשות, מכרה ברנד גם מניות חסומות שהמשיב 1 "שיחרר" כביכול מחסימה.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

בסה"כ, טוענת ב"כ הרשות, כי בארבעה מועדים שונים במהלך חודש יוני 2013, מכרה ברנד בבורסה, 4,422,068 ע.ג. מניות חסומות, הכל, בהסתמך על אישוריו של המשיב, כי המניות שוחררו על ידו.

יודגש, כי ב"כ המשיבים לא חלק על העובדות שנטענו על ידי ב"כ הרשות, בכל הנוגע לעסקאות במניות עילוי ולאישורים שניתנו בידי המשיב בדבר שחרורן מחסימה. טענותיו התמקדו כולן בשאלה אם יש בדברים אלה כדי להקים הפרה של כללי החסימה.

טיעוני הצדדים בסוגיות המשפטיות

כללי החסימה בעסקה תואמת

26. בהתייחסה אל נסיבות ביצוע העסקה התואמת שקשרו שני המשיבים עם ברנד, בהפרה הראשונה בתאריך 1 במאי 2013, טענה ב"כ הרשות, כי עצם ביצוע העסקה הזו באמצעות הבורסה – ולא בדרך של עסקה פרטית – הוא שגיבש את הפרת כללי החסימה במכירה זו. כך לשיטתה, עקב השימוש שנעשה בבורסה, כזירת הביצוע של העסקה, אף שאין חולק כי האופן בו מעוצבת דרך כלל, עסקה כאמור, והאופן בו היא מוגדרת בכללי הבורסה, הוא של עסקה בין שני צדדים, להבדיל, מהוראות נפרדות למכירה לשוק לקניה בשוק.

לא כך ב"כ המשיבים, עו"ד תשובה. לשיטתו, אין לראות במכירת המניות החסומות בבורסה במסגרת העסקה התואמת, כהצעת מניות לציבור כפי שמקובל דרך כלל, במכירת מניות בבורסה. נוכח הגדרת עסקה תואמת בתקנון הבורסה ככזו המתבצעת "על בסיס דו צדדי, בדרך של הפגשת פקודה תואמת עם פקודה תואמת נגדית", מדובר בעסקה הדומה למכירה פרטית בין שני צדדים מחוץ לבורסה. לכן מדובר לדבריו, במנגנון טכני בלבד, לביצוע עסקה בין שני צדדים. כך שגם אם "זלגו" החוצה מעט מניות חסומות, כנטען, לא היה זה אלא בשל פגם טכני, ואין לראות בעסקה בכללותה משום הפרת כללי החסימה, וכך בדבריו:

"...לא יכול להיות מצב שאם אני עושה פעולה בדרך כזו או אחרת ומגיע לאותה תוצאה אני אואשם בהפרה מנהלית או עבירה פלילית. הייתי יכול לעשות בדיוק אותו דבר מחוץ לבורסה ולא הייתי מואשם. לא עשיתי את זה מחוץ לשוק כי השוק מבין שעסקת ג'מבו היא עסקה בין שני צדדים, גם הבורסה מציגה עסקת ג'מבו כעסקה מחוץ לבורסה" (פרוט' הדיון מיום 19.3.2015, עמ' 23 שו' 4-8).

יתרה מכך, עובדה היא, כך הסביר, החברה רכשה אותן מניות במכירה חוזרת במועד סמוך לאחר מכר, כך שמדובר בשימוש שנעשה במניות כמימון ביניים בלבד, מבלי שבוצעה מכירה בפועל. אופי עסקה זו מעיד אף הוא, לגרסתו, שלא היה

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

בכוונת המשיבים למכור את המניות לציבור בבורסה, גם אם העסקה בוצעה בפועל, באמצעות הבורסה. עוד, לטענת ב"כ המשיבים, יש להניח כי אילולא ראתה הרשות במכירה התואמת, עסקה בבורסה, לא הייתה מעלה את טענתה החלופית, לפיה, היה על המשיב 1 להחתיים את ברנד על אישור בדבר חסימת המניות הנרכשות על ידה, כפי שנהגה לעשות במכירת מניות חסומות, מחוץ לבורסה.

טענות המשיבים בעניין דבוקת השליטה

27. לגבי ההפרות השנייה עד החמישית, יש להזכיר כי המשיב 1 לא חלק על העובדות להן טענה ב"כ הרשות. לפי דבריו במסגרת הבירור המנהלי, היה אכן מודע למגבלת החסימה שחלה על המניות שהוקצו לאפסווינג (הודעת 6א מנשה, עמ' 5 שו' 11-3). במקביל, גם הודה כי אישר בנסיבות שתוארו לעיל, כי המגבלות הוסרו על ידו, קרי, ש"שיחרר" את המניות מחסימה, כך שנפתחה הדרך לסיחורן בבורסה (הודעת 6א מנשה, עמ' 5 שו' 11-3). זאת עשה, גם אליבא דידו, אף באותם מקרים בהם ידע כי אין בחברה מניות חופשיות בכמות שתוכל "לכסות" את אלה "ששחררו" (הודעת 6א מנשה, עמ' 7 שו' 10-14)).

טענת ההגנה שהעלה המשיב בעניין זה, בעצמו ועל ידי בא כחו, היא שלא היה מקום להתייחס בענייננו למניות שהוחזקו על ידי אפסווינג לבדה, אלא, יש לראות מניות אלה כחלק ממכלול המניות שהוחזקו על ידי כל הגורמים המרכיבים את דבוקת השליטה בעילוי, כך שמניותיהם היוו למעשה חבילה אחת. לפי ראייה זו, יכול היה המשיב לחסום מניות חופשיות שהיו בידי מי מהגורמים בדבוקת השליטה כולה, כנגד המכירה או ה"שחרור" של המניות החסומות של עילוי שנמכרו לרוכשות, כמתואר.

בראייה זו של החזקת מניות עילוי, יש לקבוע לשיטת ב"כ המשיבים, עו"ד תשובה, כי לא בוצעה כל הפרה בקשר למניות נשוא הדיון. מעמדו של המשיב בדבוקה אפשר לו, לגירסתו, לשחרר את המניות נשוא ההפרות, כנגד חסימת מניות "חופשיות" שהוחזקו על ידי אחרים בדבוקת השליטה. מה עוד, כאשר לדבריו, ברור היה כי נושא ההחזקה המשותפת בכל מניות הדבוקה, הייתה בידיעתן של כהן וברנד, שחתמו על הסכם רכישת השליטה בעילוי, לא רק מול אפסווינג לבדה, אלא מול כל חברי דבוקת השליטה, שיוצגו על ידי אפסווינג.

28. יוצא, לגרסת ב"כ המשיבים, שהמשיב 1 רשאי היה לראות במניות עילוי החסומות שנמכרו לכהן וברנד, חלק מכלל החזקות דבוקת השליטה בעילוי, ורשאי היה לחסום כנגדן מניות חופשיות של מחזיק אחר בדבוקה.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

טיעון זה, כאמור, הועלה על ידי המשיב 1, כבר במסגרת הבירור המינהלי, שכך טען שם בפני חוקרו: "... אין רלוונטיות להחזקה של אפסווינג, יש רלוונטיות להחזקה של הקבוצה שמדווחת כמחזיקה במשותף..." (הודעה 6א מנשה, עמ' 7 שו' 13-14) וגם: "... הרלוונטיות היא ההחזקה הכוללת זה כאילו העברה בין 2 חשבוניות [כך במקור] שלי" (הודעה 6א מנשה, עמ' 15 שו' 26-28). לשאלת החוקר, כיצד העביר לכהן מניות חופשיות לאחר שאלה כבר אזלו בחברה, השיב: "... מרגע שקבוצת אפסווינג נחשבת כמחזיקים במשותף וכך גם מדווח. מבחינתי, אני צריך לדאוג שכ-55 מ' ע.ג. בניכוי כמות מניות שאחרים לקחו על עצמם את החסימה ויש לי חתימה על כך, תוחזק ע"י הקבוצה" (הודעה 6א מנשה, עמ' 6 שו' 28-32 עד עמ' 7 שו' 1-9).

29. קו ההגנה המתואר, לא התקבל על דעתה של ב"כ הרשות מכמה טעמים אותם פרשה בפנינו. האחד, משום שאף מהטבלה שצרף המשיב 1 לכתב התשובה, עולה כי קרה שהמשיב 1 אישר שחרורן של מניות חסומות, שעה שלא היו בחברה וגם לכל חברי דבוקת השליטה יחדיו, די מניות חופשיות שניתן היה לחוסמן כנגד שחרור זה. הטעם השני הוא, שחברי דבוקת השליטה לא הסכימו בשום שלב לחסימת מניות שהיו בבעלותם, כנגד שחרורן של מניות החברה. יתרה מכך, המשיב 1 כלל לא פנה למי מחברי דבוקת השליטה בבקשה לחסום מניותיהם; והשלישי, שהמשיב 1 כלל לא זכר בחקירתו, אם וכיצד עקב אחרי חסימת המניות שהיו בידי דבוקת השליטה, אף שעקב, כפי שהתברר, באופן מסודר למדי, אחרי חסימת המניות שהוחזקו בידי החברה.

טענת הרשות בעניין הביצוע באמצעות אחר

30. בסעיף 18 לעיל, הזכרנו, כי המשיב לא ביצע בעצמו את המכירה של המניות החסומות העומדות ביסוד ההפרות השנייה עד החמישית. ב"כ הרשות גרסה כי יש להטיל עליו אחריות לבצוע ההפרות שנכרכו בעסקאות אלה, בהתבסס על דוקטרינת הביצוע באמצעות אחר. דוקטרינה זו מאפשרת להטיל אחריות, בנסיבות המנויות בחוק, על מי שתרום לעשיית מעשה על ידי אדם אחר ששימש כלי בידיו. כך בין היתר, לשיטתה, כאשר "האחר" פעל מתוך "טעות במצב דברים", כהגדרת המונח הזה בחוק.

השאלה הנדרשת לדיון בהקשר זה, היא אם כן, על איזה בסיס הופנתה אצבעה של הרשות אל המשיב, לגבי ההפרות שקשרה לעסקאות אותן ביצעו כהן וברנד, כאשר מוסכם על הכל, כי לא הוא זה שביצע את העסקאות האמורות, בבורסה, אלא, כהן וברנד, לפי העניין.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

31. דוקטרינת הביצוע באמצעות אחר המוכרת בתחום המשפט הפלילי, מעוגנת בסעיף 29(ג) לחוק העונשין, ולפיה אדם ייחשב כ"מבצע-באמצעות-אחר" כאשר הוא תורם לעשיית המעשה על ידי אדם אחר אותו עשה ככלי בידיו, כשהאחר היה נתון במצב מן המצבים המנויים בסעיף זה, וביניהם היות האחר נטול מחשבה פלילית, או, שטעה במצב דברים (סעיף 34 לחוק העונשין).

מי שמבצע את היסוד העובדתי של העבירה הוא ה"אחר" אולם הוא עושה זאת במצב השולל את אחריותו בשל העדר מודעות ומי שלמעשה הביא את ה"אחר" לביצוע העבירה במצב זה יהיה המבצע של העבירה (ראו, מרים גור אריה "צורות של ביצוע עבירה פלילית" פלילים א 29, 42 (1990) (להלן – "גור אריה 'צורות של ביצוע עבירה'").

32. בענייננו, כך ב"כ הרשות, גם אם המשיב לא ביצע בעצמו את היסוד העובדתי של הפרת כללי החסימה, יש לראותו כמי שאחראי להפרות אלה, על רקע גרימת ביצוען של הפרות על ידי הרוכשות, אשר סמכו בתום לב על אישוריו, שהטעו אותן לחשוב כי אכן "שיחרר" את המניות שרכשו ממנו, כך שניתן היה למוכרן בבורסה. לטענת ב"כ הרשות, לא התגבש אצל כהן וברנד, בעת בצוע המכירות, היסוד הנפשי של רשלנות הנדרש לגיבושה של הפרה זו; יסוד, שנמצא גם נמצא בהתנהלות המשיב מולן. שהרי, כך המשיכה וטענה, אין חולק כי בידי החברה לא היו באותם מקרים, די מניות חופשיות לצורך "שחרור" מניותיהן של הרוכשות מן החסימה, והמשיב גם לא עשה דבר על מנת לבצע בחברה חסימה חלופית של המניות "החופשיות" ככל שהיו בידה.

33. ב"כ המשיבים אינו יוצא נגד אפשרות השימוש בדוקטרינת הביצוע באמצעות אחר ביחס להפרות מנהליות. טענותיו מתמקדות בהצבעה על כך שלא נוצרו כאן התנאים ליישומה של הדוקטרינה. הרוכשות, כך הסביר, היו חלק מדבוקת השליטה בעילוי, כאשר כהן אף כיהנה כדירקטורית וכמנכ"ל עילוי בתקופה בה בוצעו שלוש הפרות הנוגעות למכירת המניות בבורסה על ידה. גם היא וגם ברנד ידעו, לטענתו, או למיצער חייבות היו לדעת, מה בפועל הייתה כמות המניות שהוחזקה על ידי דבוקת השליטה באפסווינג, ומה הייתה כמות המניות שהוחזקה על ידי כל אחד מיחידיה, לרבות החברה. רשלנותן זו של הרוכשות ביחס למצב חסימת המניות של החברה ושל דבוקת השליטה בכלל, די היה בה, לגרסתו, כדי לנתק את הקשר בין מעשיו של המשיב ובין המכירות בבורסה שביצעו הן, כך שלא קם הבסיס לראותן "ככלי בידיו" של המשיב, וכמי שיש לפוטרו מן האחריות להפרות, תוך הטלת האחריות לביצוען, עליו.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

טענת המשיבים לאכיפה בררנית

34. בהמשך לטענת הביצוע באמצעות אחר, העלה עו"ד תשובה טענת נוספת, היא הטענה להגנה מן הצדק, המחייבת לשיטתו מחיקת כתב הטענות כנגד המשיבים, על רקע של אכיפה בררנית בה נקטה הרשות בעניינם. שהרי, כך טען, המשיב 1, לא היה אורגן של אפסווינג בלבד, אלא גם נציג של כל דבוקת השליטה שהייתה מעורבת במכירת השליטה בעילוי, ואם יוחסו לו הפרות של כללי החסימה, מן הדין היה ליחסן גם לאחרים בדבוקת השליטה.

מלים אחרות, לטענת ב"כ המשיבים, משהוכח כי במסגרת מכירת המניות לכהן ולברנד, הוסמך המשיב 1, מכח ההסכמים עליהם חתמו הצדדים, לפעול בשם דבוקת השליטה כולה, יש לקבוע כי על כל חברי הדבוקה לשאת באחריות להפרות, אם בוצעו, ולא המשיבים לבדם.

דיון בטיעוני הצדדים

תחילה, לטענת אי הבהירות בהוראות החוק נשוא כללי החסימה

35. בצדק טען ב"כ המשיבים, לדעתנו, כי בסוגיית המניות החסומות, אנו "הולכים בארץ לא זרועה, אין הוראות ואין תקנות. אם הייתה חסימה חפצית הדברים היו אחרים, אבל אפשר לנהל את החסימה בצורה כמעט חופשית" (פרוטוקול הדיון מיום 19.3.2015, עמ' 19 שו' 27-29).

הדברים נכונים הם בעינינו, ונכונה גם הטענה, כי מגבלות המכירה החלות על ניירות ערך חסומים, לא הוסדרו כיאות בחוק או בתקנות. במצב הדברים דהיום, אין הנחיות המאפשרות מעקב אחר דרכי חסימה של ניירות ערך שחלה עליהם חסימה, אף לא אחר אופן יישומה של החסימה בידי מחזיקי ניירות הערך לאורך תקופת חלוקתה של הגבלת המכירה.

כמוזכר לעיל, רשות ניירות ערך נתנה הסכמתה בשתיקה, לנוהג שהתקיים בחברה נשוא דיוננו, שבמסגרתו העבירה זו את האחריות להפרת כללי החסימה, ממנה, כמוכרת ניירות ערך חסומים בעסקה פרטית, אל הרוכש. זאת עשתה, על ידי חתמת הרוכש על אותה הצהרה, לפיה, ידעו כי מדובר בניירות ערך חסומים, וכי יפעלו לגביהם תוך כפיפות לכללי החסימה. הצהרת הידיעה הזו, כללה גם פרטים לגבי מועד ההנפקה הפרטית של המניות, ממנו נובעת תקופת החסימה. המנגנון של ההצהרה, שאינו מוכתב על ידי הרגולציה בהקשר דנא, נועד בעיקרו, להגן על מוכר המניות החסומות, מפני טענה שהפר בעצמו את כללי החסימה.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

דעתנו היא, כי על אף חשיבותה של ההצהרה, המצביעה בין השאר על מודעותו של המשיב למשמעות פעילותו במניות החסומות, אין די בפרוצדורה המתוארת, המבוצעת באופן וולונטרי ולא מוסדר, כדי להבטיח טיפול נכון בניירות ערך חסומים (וראו החלטתנו בעניין **אטיאס** בהתייחסנו שם לדילמה המתוארת בסעיף 22-23 להחלטת המותב).

36. בשונה מן המצב המשפטי בחוק ניירות ערך שלנו, נותן הדין בארה"ב דוגמה, אולי מחמירה, למנגנון המאפשר מעקב מלא אחר ניירות ערך חסומים. עמד על כך גם ב"כ המשיבים בדיון בפנינו, כשטען:

"אסביר את ההבדל בין ארה"ב לכאן, שם מחזיקים תעודת מניה עם הטבעה ושם יש הוראות חסימה, עם הנייר הזה אי אפשר למכור את המניה, צריך לבוא אל החברה עם חו"ד מדוע חסימת המניה הסתיימה ורק אז אפשר למכור אם יש אישור. בארץ, אפשר להפקיד את המניות לחשבון בנק, ובחשבון אתה לא יודע אם הן חסומות או לא... אין כל אפשרות טכנית בארץ להבחין בין המניות כי אין סימון על המניה" (פרוט' הדיון מיום 19.3.2015, עמ' 3 שו' 8-16).

כללי ה-SEC האמריקאית קובעים, כי ניירות ערך חסומים יסומנו באמצעות הערה (legend) על שטר נייר הערך, בדבר החסימה. סימון זה מבטיח יידוע מלא של הרוכש, על החסימה הרובצת על נייר הערך הנסחר. כמו כן מבטיח סימון זה שלא ניתן יהיה לרשום את נייר הערך למסחר, אלא אם תוסר החסימה כדין. הסרת החסימה צריכה להיעשות באמצעות הברוקר בדרך של קבלת אישור מוסמך מן החברה שהנפיקה את נייר הערך, כי החסימה הסתיימה. כללים אלה מסדירים בצורה ברורה ומלאה, מעקב אחר חסימת נייר הערך, ואכיפת החסימה על ידי אי רישום נייר הערך למסחר, עד תום תקופת החסימה (ראו, הסבר לאמור, באתר ה-SEC (<http://www.sec.gov/investor/pubs/rule144.htm>) המצוטט בעניין **אטיאס**, בסעיף 24 להחלטת המותב).

יצוין כי תקנון הבורסה, המחייב חסימה של ניירות ערך המוחזקים בידי בעלי עניין במועד הנפקה ראשונה לציבור, קובע לעניין זה מנגנון של החזקה באמצעות נאמן (פרק ד' בהנחיות על פי החלק השני לתקנון הבורסה. ראו באתר הבורסה - www.tase.co.il/Heb/TASERulesandRegulations/RCompanies/Pages/RCompanies.aspx) המבטיח גם הוא הגנה חזקה יותר על האפקטיביות של החסימה.

37. בעניין **אטיאס** הבהרנו דעתנו, כי גם אילו ניתן היה להסתפק אצלנו, בכללים נוקשים פחות מאלה שנקבעו בדיון האמריקאי, ברי כי העדרם של כללים רגולטוריים כלשהם, באשר למעקב אחר חסימת המניות, פוגעת באפקטיביות של

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

הכללים ובהגשמת התכליות שאותן הם נועדו להגשים. העדר כללים ברורים, פוגע גם ביכולת האכיפה של הכללים, והאפשרות שנייר ערך יחליף ידיים שוב ושוב, ללא דרישת תיעוד כלשהי בדין, מונעת פיקוח מצד גורמי האכיפה. השאלה היא מה יהיה אם יתגלגל נייר ערך כזה, בסופו של דבר, לבורסה בטרם חלפה תקופת החסימה? כיצד ידעו על כך גורמי האכיפה, וכיצד יוכלו להתחקות אחר מבצע העבירה או ההפרה, כאשר הדין אינו מסדיר את אופן העברת המידע הנוגע לחסימת המניות, מן המוכר לרוכש או לציבור?

ניתן לטעון, כפי שאכן נטען על ידי ב"כ המשיבים, כי אפשר לברר דברים אלה, באמצעות בדיקת הדיווחים במגנ"א על הקצאות פרטיות ונמעניהן. דא עקא, שהמידע בעניין החסימה איננו מרוכז במגנ"א בצורה ברורה ונגישה, וגם אינו מאפשר מעקב מלא אחר ניירות הערך, אם נמכרו בשנית לאחר שנרכשו בהצעה הפרטית. כך דרך משל, אם העסקה אינה חייבת דיווח, אם לא נעשתה עם בעל עניין בחברה, או, כאשר הועברה החסימה מניירות ערך חסומים, לניירות אחרים, בהסכמת הצדדים, פרקטיקה שהרשות ראתה לקבל כאמור.

38. במאמר מוסגר ייאמר, כפי שכבר הזכרנו בעניין **אטיאס**, תיטיב הרשות לעשות אם תפעל לקביעת כללים בחוק או בתקנות שיאפשרו לעקוב אחר יישומם של כללי החסימה, תוך התאמת ההפרות המנהליות לדרישות הפרטניות בכללים כאלה, חלף הפרה כוללנית של חובת התשקיף.

כלל ידוע הוא, כי הטלת סנקציה על הפרת הוראה בחוק צריך שתהיה ברורה ומובנת לכל, כמתחייב מעקרון החוקיות. בענייננו, כפי שהוזכר, התגלו חסרים בכל הנוגע לדרכי היישום של כללי החסימה בחוק, כפי שעולה היטב מחומר הבסיס המנהלי שבפנינו כאן, ומן הדילמות שעלו בעניין **אטיאס**.

ויוער, כי לא מעט התלבטנו בשאלה, אם יש בחסרים שבחוק, המנויים לעיל, כדי למנוע הטלת אחריות מנהלית על המשיבים, בגין ההפרות המיוחסות להם על ידי ב"כ הרשות. אולם נחה דעתנו, כי אין להימנע מקביעת אחריות כאמור. נסיבות ביצוע ההפרות נשוא הדיון, מעידות על מודעותו המלאה של המשיב 1, ושל החברה באמצעותו, למשמעותם, לתוכנם ולחובות המגולמות בכללי החסימה.

עסקה תואמת; האם מכירה לציבור?

39. ההפרה הראשונה, המיוחסת למשיב בגין מכירת מניות עילוי מחשבונה של החברה לברנד, בוצעה, כמוזכר לעיל, בהבדל מן המכירות האחרות נשוא דיוננו, לא כעסקה פרטית, אלא, כעסקה תואמת, שלגביה טען ב"כ המשיבים, כי איננה מהווה מכירה לציבור. טענה זו לא התקבלה על ידינו משני טעמים.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

הטעם הראשון, הפורמלי, הוא שתקנון הבורסה מגדיר עסקה תואמת כעסקה בבורסה, להבדיל מעסקה מחוץ לבורסה. צודק ב"כ המשיבים בטענו, כי על פי ההגדרה בחלק השלישי לתקנון הבורסה, מדובר בעסקה "על בסיס דו צדדי בדרך של הפגשת פקודה תואמת עם פקודה תואמת נגדית", אלא, שהציטוט הזה הוא רק חלק של ההגדרה. אילו הקפיד ב"כ המשיבים להתייחס להגדרה במלואה, היה נוכח לדעת כי ההגדרה גם מציינת באופן מפורש שמדובר ב"עסקה בבורסה", קרי, בקניה ומכירה של ניירות ערך המבוצעות במסגרת המסחר בבורסה.

הטעם השני, והמהותי, הוא שביצוע העסקה במסגרת המסחר בבורסה אינו עניין טכני גרידא. עמדה על כך באת כוחה של הרשות, עו"ד אמיר, שציינה במהלך הדיון בפנינו כי ביצוע עסקה בבורסה חובק אפשרות שמניות חסומות תזלוגנה אל השוק, כפי שהדבר קרה בענייננו, לטענתה "מקום שבחרו המשיבים לבצע את העסקה דווקא בבורסה, ידעו שקיים הסיכון שחלק מהכמות יכולה להיתפס בפקודות רכישה שיש להן קדימות" (ראו פרוט' הדיון מיום 19.3.2015, עמ' 13 שו' 17-19). עסקה כזו, להבדיל מעסקה מחוץ לבורסה, נעשית "לעניי כל" ועלולה להיות בעלת השפעות על היקף המסחר ואולי אפילו על שער המניה.

40. אכן, החובה לסמן עסקה תואמת בבורסה אינה הופכת את העסקה לעסקה דו-צדדית הדומה לעסקה פרטית, משום שאין היא מתבצעת בין שני צדדים בתווך פרטי. סימון עסקה תואמת נועד דווקא להגן על המסחר – ולאותת לשוק כי תנאי המכירה והקניה כאן לא ייקבעו מול השוק, אלא סוכמו מראש בין הצדדים במחיר שיתכן שהוא סוטה ממחיר השוק.

בכל מקרה, הטענה כי מכירה תואמת דומה במהותה למכירה פרטית אינה מתיישבת גם עם האופן שבו נהגו הצדדים במקרה זה, משום שהמשיב 1 לא החתים את ברנד, על אישור לפיו ידוע לה כי המניות חסומות, כפי שהקפיד לעשות בעסקאות מחוץ לבורסה.

תוצאת האמור היא, שיש לראות בעסקה התואמת, עסקה בבורסה לכל דבר ועניין. משמעות הדבר היא, שהפרת כללי החסימה מתייחסת אל כל המניות החסומות שנמכרו על ידי החברה, על כל הנגזר מכך. לכן אין זה משנה, לדעתנו, אם "זלגו" מניות חסומות לשוק בביצוע העסקה התואמת אם לאו.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

דבוקת השליטה

41. האם יש לראות בדבוקת השליטה, כאילו הייתה החזקה משותפת, לעניין אפשרות ההעברה של חסימה ממניות מסוימות שבידי הדבוקה, למניות אחרות שבהחזקת חבריה, ללא צורך בתיאום בין המשיב ובין המחזיקים האחרים בדבוקת השליטה? טיעונו של ב"כ המשיבים בעניין דבוקת השליטה והשלכותיה על בחינת התנהלותם של המשיבים בענייננו, נראה במבט ראשון, שובה לב. עו"ד תשובה הציג בפנינו, בטענו לעניין זה, רבדים של הסכמים בין חברי דבוקת השליטה בעילוי, ובין רוכשי השליטה בעילוי, בהצביעו על כך, שהחברה ייצגה את כלל המחזיקים בדבוקת השליטה מול רוכשים פוטנציאליים. מכאן ביקש להסיק כי לחברה היה מעמד של שליטה בחסימת המניות של כל חברי הדבוקה, ולא רק במניות שהיא עצמה החזיקה.

42. דא עקא, שבחינת הטיעון הזה לעומקו, הובילה אותנו למסקנה כי הטיעון הזה לא יוכל להתקבל על ידינו מנימוקים מספר. הראשון, ואולי העיקרי, הוא ששליטה משותפת אין משמעה, החזקה משותפת במניות השליטה, כפי שטען ב"כ המשיבים בפנינו (ראו, סעי' 16 לכתב התשובה של המשיבים). אף שעילוי דיווחה כי חברי דבוקת השליטה נחשבים לשולטים בה ביחד, הרי שהמניות של כל אחד מחברי הדבוקה, הוחזקו בנפרד, ולא בבעלות משותפת על כל מניה ומניה. השליטה המשותפת נבעה מן ההסכמים בין החברות, ולא מהחזקה משותפת במניות (על דרכי ההחזקה אפשרויות של בעל עניין במניות ראו, וסרמן וימין, עמ' 479-485).

כיוון שכך, אין זה ברור כלל, על מה נסמכה טענת ב"כ המשיבים, לפיה, יכול היה המשיב 1, לעשות במניותיהם של יתר חברי דבוקת השליטה, כבמניות החברה שלו. על מנת להוכיח שרשאי היה לחסום מניות שלא הוחזקו על ידי החברה, היה על המשיב להוכיח, כי קיבל הרשאה לעשות כן, או, כי ניתנו לו הסכמות פרטניות לחסימה, לגבי כל עסקה.

43. השאלה המתבקשת היא, אילו אכן רשאי היה המשיב 1, כטענתו, לחסום מניות של חברי דבוקת השליטה האחרים לפי שיקול דעתו, מדוע לא עשה כן מלכתחילה? מה ראה להעביר לכהן ולברנד, מניות חסומות שאותן לא שיחרר אף שלטענתו רשאי היה לשחרר?

גם אם המשיב 1 והחברה הוסמכו לנהל משא ומתן בשם יתר חברי דבוקת השליטה, וגם אם החברה והמשיב 1, קיבלו מניות שהיו אמורות להתחלק בין חברי הדבוקה, לא היה בכך כדי לייצר החזקה משותפת של חברי הדבוקה במניות.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

עד כאן, הוא, כי אין אפשרות לקבל טיעון, לפיו, בוצעה חסימה של מניות דבוקת השליטה כנגד המניות ששחררו, במיוחד, כאשר אין כל תיעוד מסודר, וכאשר אין כל הוכחה כי הדבר נעשה בהסכמה של מי שאותן מניות היו בבעלותו. בעניין זה, החלטנו כי לא די בקשר ההסכמי שהיה בין חברי דבוקת השליטה, שהתכוונו למכור ביחד את מניותיהם, מבלי שהפכו לשותפים זה במניותיו של זה. אין גם די בהנחה, סבירה ככל שתהיה, כי חברי הדבוקה לא ימכרו את מניותיהם מסיבות כאלה ואחרות, על מנת שניתן יהיה לראות בהן מניות חסומות.

דיון בטענת ה"ביצוע באמצעות אחר"

44. לאחר שקילת טענות הצדדים מצאנו כי ניתן בנסיבות ההפרות השנייה עד החמישית להחיל על המשיב את דוקטרינת הביצוע באמצעות אחר, כפי שטענה ב"כ הרשות בפנינו.

אין מקום להיכנס כאן ועכשיו לניתוח מעמיק של עקרונות הדוקטרינה ונסיבות החלתה על מעורב בעבירה או בהפרה. די שזכיר כי קיימות גישות שונות לתיחומה של האחריות הפלילית המבוססת על דוקטרינה זו, המאפשרות לדעתנו, יישומה בנסיבות כמו אלה בענייננו. כך, גישת השליטה-ההגמוניה, בה דוגל פרופ' קרמניצר (ראו מרדכי קרמניצר "המבצע בדיני העונשין – קווים לדמותו" פלילים א 65, 72-66 (1990) (להלן – "קרמניצר 'המבצע בדיני העונשין'")) ולעומתה, גישת הגרימה בה דוגלת פרופ' גור-אריה (ראו, גור אריה "צורות של ביצוע עבירה", עמ' 62).

ככלל, יש לקבוע בכל מקרה, כי המדובר הוא באדם המשתמש באדם אחר ככלי לביצוע מעשה אסור, כך שבפועל היסוד העובדתי מתקיים אצל ה"אחר" במקום אצל ה"מבצע", בעוד שלגבי היסוד הנפשי, נדרשת הוכחה כי ה"מבצע" הינו בעל דרגת המחשבה הפלילית הנדרשת לביצוע העבירה, וכן בעל מודעות לכך שה"אחר" הינו "כלי בידיו" בשל היותו נתון לאחד המצבים המובאים בסעיף 29(ג) לחוק העונשין (יורם רבין ויניב ואקי דיני עונשין א 602-603 (מהדורה שלישית, 2014)).

45. כיוון שעסקינן בהפרה מנהלית, הדורשת בענייננו רשלנות בלבד ("היה עליו לדעת") נדרשים אנו לדקדק בשאלת המודעות הצריכה ליישומה של הדוקטרינה, וזאת, הן לגבי מודעותו של המבצע והן לגבי זו של ה"אחר".

המשיב בענייננו, אכן נופל להגדרת "המבצע". שהרי, כבר מצאנו שהתרשל, לכל הפחות, ביחס למצב המניות החסומות בחברה, מול המניות החופשיות שבהחזקתה, לצד התרשלותו בבדיקת האפשרות להעברת החסימה מן המניות ש"שיחרר" לדבריו, אל המניות החופשיות.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

יחד עם זאת, נחה דעתנו גם שהמשיב הבין וידע היטב כי שחרור המניות שבידי הרוכשות מחסימה, לא היה עניין טכני או פורמלי בלבד, אלא נועד לאפשר מכירת המניות בבורסה. הדבר עולה היטב מתכתובת דוא"ל שהועברו בין המשיב 1 ובין כהן ובין עובד אפסווינג. מאלה עולה בבירור, כי המשיב 1 היה מודע לכך כי שחרור המניות החסומות לכהן נועד לאפשר לה למכור אותן:

"שגיא בוקר טוב, העברתם אלי 13,533,505 ע.נ. של מניות עילוי במסגרת ההסכם ביננו. מתוכו 6,500,000 מהם פתוחות והיתרה מניות חסומות. ביום חמישי ה 9.5 בבוקר מוטי העלה לי את כמות החופשיות ב 4,000,000 כך שתהיה לי אפשרות למכור 10,000,000 מניות סך הכל. ביום ראשון בבוקר מוטי העלה לי את הכמות בעוד 2,000,000 מניות. כך שתהיה לי כמות של 12,500,000 מניות חופשיות. ו- 1,033,505 חסומות. שרבתנו פתק ידני בגלל היותך במילואים ומחוי למשרד, ומוטי הבטיח כי כשתחזור תוציא טופס מסודר".

בתגובה למייל זה השיב המשיב 1: **"מאושר. תוציא אישור"** (ראו תכתובת דוא"ל - סומן יע 17.4.2015).

לכן, יש לקבוע כי התקיים במשיב היסוד הנפשי הנדרש להחלת הדוקטרינה לגבינו כמבצע.

46. מעבר לנדרש נציין עוד, כי ניתן למצוא ביסוס גם לגישה המייחסת אחריות למבצע הפועל מתוך רשלנות, במצב בו משמש ה"אחר" "כלי" בידיו, וזאת, כאשר היה על המבצע לצפות את התוצאה. כך, פרופ' קרמניצר בהתייחסו למצב של רשלנות כפולה, שעניינה הן ברשלנותו של ה"אחר" שביצע את המעשה האסור, והן לרשלנותו של המבצע העקיף שלא מנע תוצאה זו:

"אין כל מניעה לקיום שליטה במתרחש גם כאשר המבצע הישיר פועל מתוך רשלנות... וזאת, כאשר המהלך כולו היה צפוי מבחינת המבצע העקיף. ללא רשלנותו של המבצע הישיר, לא יכול היה המבצע העקיף לשלוט על ההתרחשות; ורשלנותו של המבצע הישיר מתבטאת בדיוק בכך שהשאיר את השליטה על ההתרחשות למבצע העקיף. בעוד שאם היה מקיים את חובתו, היה מונע את התוצאה האסורה" (ראו, קרמניצר "המבצע בדיני העונשין", עמ' 68, 79-80).

המסקנה מן המקובץ היא, כי הדוקטרינה של ביצוע באמצעות אחר ניתנת להחלה על המשיב 1 מבחינת היסוד הנפשי הנדרש לשם כך. זאת, נוכח רשלנותו בשמירה על חסימת המניות, מצד אחד, ומודעותו לכך כי אישורו נתבקשו וניתנו על מנת לאפשר לרוכשות למכור את המניות, שעד מתן האישור הוחזקו על ידיהן, תרתי משמע, כחסומות.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

47. שאלה נפרדת היא, מהי מידת המודעות הנדרשת מן ה"אחר" לביצוע העבירה. עיקר טיעונו של ב"כ המשיבים בדבר אי ישומותה של דוקטרינת הביצוע באמצעות אחר הוא כי כהן וברנד עצמן התרשלו, במכירה של מניות חסומות, וכי רשלנותן מאיינת את האפשרות לראות במשיב מבצע של ההפרה באמצעותן.

דעתנו בסוגיה היא כי אף שהרוכשות היו שותפות בדבוקת השליטה ומעורבות במידה כזו או אחרת בניהולה של עילוי (כאמור, כהן אף שימשה כמנכ"ל עילוי) אין בכך כדי להמעיט מאחריותו המכרעת של המשיב לביצוע ההפרות, נוכח מעמדו באפסווינג, ונוכח מערכת היחסים בין חברי דבוקת השליטה, לצד פערי המידע בינו וביניהן. כך גם, לנוכח המסרים שהעביר להן כמתואר, בדבר מצב המניות נשוא ההפרות, שפתחו בפניהן את השער למכירתן של אלה בבורסה תוך הפרת כללי החסימה.

יפים לענייננו, בהתאמה, דבריו של השופט מלצר בפרשת **כהן** (ראו, ע"פ 4980/07 **כהן נ' מדינת ישראל** (פורסם בנבו, 4.11.2010)) בה נדונה עבירת זיוף של מדי אוץ בכלי רכב, שבוצעה עבור המערער דשם. אף שלא המערער הוא שביצע את מעשה הזיוף, לא ראה בית המשפט חשיבות בשאלה מיהו ה"אחר" שביצע את הזיוף בפועל ומה הייתה מודעותו של "האחר" לפליליות המעשה, כך בלשונו של השופט מלצר שם, בסעיף 21 לפסק הדין: **"אין חשיבות לשאלה האם המערער זייף במו ידיו את מדי האוץ, או באמצעות אחר. השאלה היא רק האם הזיוף בוצע, באמצעות אחר, עבורו ובידיעתו, שאז ניתן לראות במערער מבצע עיקרי (ראו: סעיף 29(א) לחוק העונשין)..."** (שם, פס' 21 לפסק דינו של השופט מלצר).

48. כך גם בענייננו, בו מאפיל מעמדו הדומיננטי של המשיב בחברה ובניהול ההשקעה של דבוקת השליטה בעילוי, על השאלה, אם מי מן הרוכשות הייתה יכולה לעשות יותר על מנת לברר את מצב החסימה לאשורו.

יודגש, שתי הרוכשות הכחישו נחרצות בהודעותיהן, כל ידיעה בעניין מצב המניות שרכשו מן החברה, בהכריזן כי סמכו לחלוטין על המסרים שהעביר להן המשיב בדבר שחרור המניות על ידו. לא מצאנו ראיה שסתרה דבריהן אלה, גם לא בסיס לקבוע שמצופה היה מהן להעמיד ספק בדבר אמינותו של המשיב, ובדבר עצם שחרורן של המניות בטרם פעלו למכירתן בבורסה.

נראה, כי העדר זה של ראיה כלשהי בחומר הבסיס המנהלי שהונח בפנינו, לגיבושה של רשלנות מצד הרוכשות, או, לכך שעצמו עיניהן בפני אפשרות שמסריו של המשיב אינם נכונים, די בהם כדי להסיט את האחריות לעניין הסחר במניות בניגוד לכללי החסימה, מהן אל המשיב.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

49. בנקודה זו נראה, מן הראוי להוסיף מספר מילים בשאלת אימוצה של דוקטרינת ה"ביצוע באמצעות אחר" בהקשר להפרה המנהלית כמו זו בענייננו. ב"כ הרשות נסמכה בטיעונה על הדוקטרינה שמקורה, אמנם, במשפט הפלילי, אולם, הרציונל מאחוריה, לפיו צריך שיישא אדם בתוצאות מעשים שהוא גרמם, גם אם באמצעות אחר, אינו מיוחד למשפט הפלילי דווקא, וניתן ללמוד על ישימותה של הדוקטרינה ביחס להפרה מינהלית גם מן הדין האזרחי.

סעיף 12 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש], התשכ"ח-1968 קובע בהקשר דומה, כך: **"המשתף עצמו, מסייע, מייעץ או מפתה למעשה או למחדל, שנעשו או שעומדים להיעשות על ידי זולתו, או מצווה, מרשה או מאשרר אותם, יהא חב עליהם"**. מלשון הסעיף עולה שהוא מטיל אחריות ישירה על מי שלא ביצע בעצמו את יסודות העוולה. אל נפקותה של הוראה זו התייחסו המחברים, אנגלרד, ברק וחשין, בספרם **דיני הנזיקין: תורת הנזיקין הכללית בהסברים**:

"המשדל [כינוי משותף לכל הנכללים בסעיף 12 – חברי המותב] **יימצא אחראי בנזיקין להוראותיו האסורות גם אם המשדל אינו אחראי. כך, למשל, אם ראובן מרשה לשמעון לנהוג במכונית בידועו כי אין בה מעצורים, ונגרם נזק ללוי, יהיה ראובן אחראי כלפי לוי בגין הוראתו, אף על פי ששמעון עצמו, שלא ידע על הפגם במכונית, לא יהיה אחראי"** (עמ' 439 (1976)).

יתרה מכך, גם בהקשר האזרחי אין חובה שאותו "אחר" יהיה פטור באופן מלא מאחריות, ויתכן שיהיה בגדר מעוול במשותף: **"על מנת להטיל אחריות ישירה יש צורך שהתנהגותו האישית של המשדל תהיה התנהגות אסורה, כך שהמשדל למעשה מבצע את העוולה לה שידל תוך שימוש במשדל באופן אינסטרומנטלי ועל כן הוא בגדר מבצע נוסף של העוולה, ולעיתים אף מבצע יחיד"** (שירלי דגן **סוגיות דיני נזיקין א' 69 (2002)**; וראו גם ע"א 337/81 בוסקילה נ' מדינת ישראל, פ"ד לח(3) 337, 349-350 (1984) שם נשאו בנזק ביחד הן "המשדל" והן "האחר").

50. העקרון העומד מאחורי הדוקטרינה, הפלילית והאזרחית, הינה כי אדם אינו יכול לחמוק מתוצאות מעשיו, על ידי הבאת אחר לבצע בפועל את המעשה האסור אליו כיוון. "הרמת המסך" המתבקשת בנסיבות כאמור, מביאה לתוצאה הנכונה הן לגבי המבצע (המשדל) והן לגבי "האחר".

נכון הדבר, שדוקטרינת הביצוע באמצעות אחר לא עוגנה בצורה ברורה ביחס לאכיפה מינהלית. אולם אין מניעה בענייננו, שעקרון זה יחול גם בהקשר זה, ובפרט, כאמור לעיל, מקום שקיימת מודעות, ולא רק רשלנות, של המבצע כי מעשיו יביאו את "האחר" לבצע את המעשה האסור.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

כאמור, מצאנו כי המשיב 1 היה גם היה מודע לעובדה שמסריו לכהן ולברנד, בדבר שחרור המניות החסומות, שלא בוססו כיאות, יביאו למכירתן של המניות בבורסה. גם אין מנוס מהמסקנה כי התרשל בשמירה על קיום כללי החסימה לגבי אותן מניות. לכן מקובלת עלינו הטענה שהמשיב 1 צריך להיות מוחזק כמי שביצע את ההפרה של מכירת המניות החסומות בבורסה.

שאלת התועלת

51. לא נוכל לקבל טענת המשיב 1, לפיה, לא בוצעה מכירת המניות "עבורו", וכי שום תועלת לא נצמחה למשיב או לחברה, בעקבותיהן. מקובלת עלינו בעניין זה טענת ב"כ הרשות, כי התועלת שצמחה למשיבים מעסקאות אלה, נבעה מן העובדה שרכישת המניות על ידי כהן וברנד, והאפשרות למוכרן לאחר מכן בבורסה, באמצעותן, כשאינן חסומות, היו כרוכות בתנאי עסקת מכירת השליטה בעילוי, על ידי החברה ושותפותיה, לקבוצה שכללה את ברנד וכהן. כך או כך, אין ספק, כי מצב החסימה של המניות לא התיישב גם עם האינטרס העסקי של המשיבים, וכי שחרורן על ידי המשיב 1, הפכן מיידית מנייר ערך לא סחיר לנייר ערך סחיר שערכו, ככלל, גבוה יותר, בניגוד לרציונל של כללי החסימה.

טענת אכיפה בררנית

52. לא מצאנו בנסיבות העניין כתיאורן עד כאן, להיכנס לדיון מעמיק בטענה לפיה מן הדין היה לפתוח בהליך זה שבפנינו, נגד מפריס נוספים, בהם, כהן וברנד, לצד חברי דבוקת השליטה בחברה ובעלי השליטה בה. אין במערך העובדות שהובא בפנינו כדי להציב בסיס לטענה זו, החוזרת ועולה, משום מה, שוב ושוב, בתיקים המנהליים השונים. את עמדתנו העקרונית בנושא, כבר הבהרנו בעבר, והדברים יפים גם לכאן (ראו, תיק מינהלי 2/14 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אקסטרא פלסטיק פס' 54-57 להחלטת המותב (9.2.2015)). ככלל, נראה בענייננו, כי גם אילו היה מקום לבחון את מידת הרשלנות בהתנהלותן של כהן וברנד, כאשר סמכו על אישוריו של המשיב 1, לא היה בכך כדי ללמד כי ההחלטה על פתיחת ההליך המנהלי נגד המשיבים הייתה שגויה או לא צודקת כלפיהם. דומה, כי ההשוואה בין התנהלותן של כהן וברנד שבצעו את עסקאות המכירה בהשראתו של המשיב, ובין ההתנהלות הרשלנית החוזרת שלו, כולל, מסריו המטעים בדבר "שחרור" המניות החסומות, על ידו, מצדיקה את הכוונת האצבע המאשימה אליו. במיוחד כך, לאור מעמדו הבכיר של המשיב בחברה, התמצאותו הבלתי מוכחשת בענייניה; ויותר מכל, לאור מעמדו הדומיננטי בעסקת למכירת דבוקת השליטה בעילוי בשם יתר המחזיקים בדבוקה. מטעמים אלה, עמדת הרשות לפיה הרוכשות לא התרשלו בהסתמך על אישוריו של המשיב, איננה בלתי סבירה.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

סוף דבר ; אחריות המשיבים להפרות

53. המסקנות שיש להסיק בסופו של דיון מורכב זה, הן שתיים בעיקרן. האחת, שהמצב החוקי בסוגיית המניות החסומות, צריך תיקון ; והשנייה, שעל אף האמור, הוכח היטב, ברמת ההוכחה הדרושה במישור המנהלי, כי המשיבים הפרו את כללי החסימה, ובכך גם את הוראות החוק בהם מעוגנים כללים אלה. זאת עשה המשיב 1 ביחס להפרות השנייה עד החמישית "באמצעות אחר", קרי, באמצעות שתי הרוכשות שהוטעו על ידו לחשוב כי מניותיהן שוחררו מחסימה וניתנות למכירה בבורסה.

מצאנו אפוא, את שני המשיבים, אחראים להפרות שייחסה להם הרשות, במסגרת הליך מנהלי זה.

ויוער שוב, העדרן של דרישות רגולטוריות ברורות בסוגיה זו, מחייב התייחסות מצד המחוקק, כשהציפייה ממנו היא, הסדרת הנושא כך שיישום החוק ושמירתו יוכל להתבצע על ידי משקיע סביר ללא תקלות.

כך או כך, כיוון שהמותר והאסור במסגרת כללי החסימה טעון הבהרות וחידוד, כפי שפורט לעיל בהרחבה, יש מקום לשקול בענייננו, במסגרת קביעת הסנקציות להלן, את תוצאות ההפרות הנדונות, לקולא, תוך הימנעות ממיצוי הדין עם המשיבים בגינן.

אמצעי האכיפה המנהליים

54. אלה אמצעי האכיפה שביקשה ב"כ הרשות להטיל על המשיבים שנמצאו אחראים להפרות שיוחסו להם, כמתואר :

- על המשיב 1, מוטי מנשה, ביקשה ב"כ הרשות להטיל עיצום כספי על סך **150,000 ש"ח** בפועל, וסכום זהה על תנאי אם ישוב ויבצע הפרה של ס"ק (1) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך במהלך השנתיים ממועד מתן החלטת המותב.
- על המשיבה 2, אפסווינג קפיטל בע"מ, ביקשה ב"כ הרשות להטיל עיצום כספי על סך **250,000 ש"ח** בפועל, וסכום זהה על תנאי אם תשוב ותבצע הפרה של ס"ק (1) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך, במהלך השנתיים ממועד מתן החלטת המותב.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

שיקולי הענישה

55. בתיקים מנהליים קודמים שעברו תחת ידינו, עמדנו בהרחבה על השיקולים שאותם מונה סעיף 52 לחוק, כשיקולים למדידת הסנקציות אותן ראוי להטיל על המפר, לאחר קביעת אחריותו להפרות המיוחסות לו. לא נרחיב שוב הדיון באלה. די שנזכיר כי במסגרת מדידת גובה הסנקציות המתחייבות בנסיבות העניין, צריך שיישקלו הנתונים לגבי מהותן ומידת חומרתן של העובדות המהוות את ההפרה; שיישקלו הנתונים לגבי היקף ההפרה, והרווח שהופק ממנה או ההפסד שנמנע בגינה, כמו גם הנזק שנגרם כתוצאה ממנה; צריך שתישקל שאלת קיומן או העדרן של הפרות קודמות של המפר, אם נמצאו כאלה, לצד הפעולות שנקט המפר עם גילוי ההפרה, והנסיבות האישיות שלו, שהביאו לביצועה. כל אלה, על רקע מדיניות האכיפה של הרשות.

בחנו את השיקולים האמורים לצורך יישומם בענייננו, ועיינו עיין היטב בטענות הצדדים בהתייחס אל אלה, ואל רמת הסנקציות המתחייבות, אליבא דכל אחד מהם, בנסיבות העניין. הגענו למסקנה, כי הקו המנחה בקביעת הסנקציות בענייננו, צריך שיהיה זה המושך לצד הקולא.

כך, בראש וראשונה, על רקע ההסדרה החסרה של כללי החסימה, הנעדרים הנחיות ברורות למחזיקי ניירות ערך חסומים, כיצד לנהוג על מנת שלא להיקלע להפרת החסימה, בהתירם העברת ניירות ערך אלה מיד ליד והעברת החסימה מנייר ערך אחד למשנהו, מבלי להכתיב למחזיק המניות כיצד ייעשה המעקב אחר החסימה באופן נאות וסדור. כך גם, לאור העובדה שעניין לנו, כמוסבר, בסוגיה משפטית ראשונית ותקדימית, המצדיקה התייחסות מקילה אל מי שלא השכיל לרדת לחיקרה.

56. גם היקפי ההפרות שבוצעו על ידי המשיבים, קרי, מכירה של מעל 16 מיליון מניות חסומות בבורסה במסגרת ההפרות כולן, נימנו על שיקולינו בקביעת הסנקציות. מנגד, עומדת טענתו של ב"כ המשיבים, שלא הוכחה, כי היקף ההפרה קטן ולמשיבים לא נוצר רווח ממכירת המניות החסומות.

הוספנו ושקלנו גם את נסיבותיו האישיות של המשיב 1, אותן הביא בפנינו בא כחו המלומד, והתייחסנו אל המסמכים שהציג בפנינו, מהם עלה, כי מאז שנת 2003 מצוי המשיב בהליכי פשיטת רגל, וכי נחתם בעניינו הסדר נושים שאושר על ידי בית המשפט זה לא מכבר, ושעומד להסתיים בעוד כשנה.

ועדת האכיפה המנהלית

על פי חוק ניירות ערך

לגבי המשיבה 2, הבאנו בחשבון גם כאן, את שנאמר על ידי ב"כ המשיבים על קשייה הכלכליים המכבידים עליה, עד כדי סיכון קיומה האפשרי אם יוטל נטל כספי כבד עליה.

יוער גם זאת, ביום 15 ביוני 2015, העבירה לנו ב"כ הרשות, עו"ד אמיר, עדכון אודות הרשתות של המשיב 1, במסגרת הסדר טיעון עם התביעה, בעבירות שאינן קשורות להליך שבפנינו. לאחר עיון בתגובת המשיבים, הגענו למסקנה שאין מקום להתייחס אל העדכון האמור במסגרת תיק זה, בין היתר, על רקע העובדה שהמדובר הוא בעבירה הרחוקה מתחום ההפרות נשוא דיוננו, או, העבירות על חוק ניירות ערך, והן על רקע השלב בו התקבל העדכון.

57. על רקע כל אלה - ועל רקע מדיניות הרשות באכיפת המגבלות שנקבעו בחוק על מכירה חוזרת של מניות חסומות בבורסה, לצורך מניעת נזק מהותי שעלול לצמוח לשוק ההון מפעילות מפירה שכזו - החלטנו להטיל על המשיבים אמצעי הענישה כדלהלן:

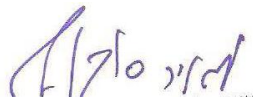
על המשיב 1, מוטי מנשה, יוטל עיצום כספי על סך 100,000 ש"ח בפועל, וסכום זהה על תנאי, אם ישוב ויבצע הפרה של ס"ק (1) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך במהלך שנתיים החל ממועד החלטה זו; המשיב 1 ישלם את סכום העיצום הנ"ל בחמישה תשלומים חודשיים שווים ורצופים, החל משבוע ממועד כניסתה לתוקף של החלטה זו.

על המשיבה 2, אפסווינג קפיטל בע"מ, הנושאת באחריות להפרה אחת בלבד, יוטל עיצום כספי על סך 150,000 ש"ח בפועל, וסכום זהה על תנאי אם תשוב ותבצע הפרה של ס"ק (1) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך, במהלך השנתיים החל ממועד החלטה זו; המשיבה 2 תשלם את סכום העיצום הנ"ל, בתוך שבוע ממועד כניסתה לתוקף של החלטה זו.

ניתן היום, כ"ז אב תשע"ה, 12 אוגוסט 2015.



עו"ד רוני טלמור



ד"ר מאיר סוקולר



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

החלטה זו תיכנס לתוקף תוך 60 יום מהיום, קרי, ביום 12.10.2015 לפי סעיף 52נא(ב) לחוק ניירות ערך; ותפורסם באותו יום באתר הרשות לפי סעיף 52ס(א) לחוק.