

רשות ניירות ערך

09 יוני 2021

כ"ט בסיון בתשפ"א

מליאת הרשות אישרה הצעה לתיקון סעיפי האחריות של חוק ניירות ערך,

התשכ"ח-1968

רקע

ענייננו בתיקון סעיפי האחריות האזרחית של חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – "החוק") בשני היבטים, בעקבות קריאת בתי המשפט שעסקו בסעיפים אלה בשנים האחרונות.

הסדרי האחריות האזרחית בחוק כוללים כמה נדבכים:

1. סעיפים 31 – 35 לחוק העוסקים באחריות לתשקיף. סעיפים אלה מעניקים למשקיעים אפשרות תביעה בעילה של נזק שנגרם להם בגין פרט מטעה בתשקיף.
2. סעיף 38 לחוק העוסק באחריות לדיווח השוטף. סעיף זה מחיל את ההסדר הקבוע בסעיפים 31 – 34 לחוק "בשינויים המחויבים", ומעניק למשקיעים אפשרות תביעה בעילה של נזק שנגרם למשקיעים בגין פרט מטעה בדיווח.
3. סעיפים 52 – 52 יד לחוק עוסקים באחריות בגין הפרת הוראות החוק למיניהן ובאחריות נאמן כלפי מחזיקים בתעודות התחייבות.

כל אחד מהסדרי האחריות האזרחית קובע נסיבות בהן תקום אחריות כלפי המשקיעים, מעגל של אחראים, ונסיבות השוללות אחריות. יצוין, כי בפרק ה'3 לחוק בו מעוגן הסדר הרישום הכפול לא כלולה הוראת אחריות.

בחודש ינואר 2021 פורסמה להערות הציבור הצעה לתיקון החוק ובמאי 2021 אישרה מליאת הרשות להתקדם בהליך החקיקה וכן את נוסח ההצעה הסופי.

התיקונים המוצעים

א. הבהרת היחס בין סעיפי האחריות בגין פרט מטעה בתשקיף ובין סעיפי האחריות הכלליים

הסדרי האחריות הקבועים בסעיפים העוסקים בפרט מטעה אמנם דומים לאלו הקבועים בסעיפים 52 – 52 יד, אך נבדלים מהם בכמה היבטים חשובים. כך למשל אין חפיפה מוחלטת בין הגורמים עליהם חלה חזקת האחריות בגין שני הסעיפים - בעוד שלפי סעיף 52 יא חזקת האחריות חלה על מנפיק, הדירקטורים של המנפיק, המנהל הכללי שלו ועל בעל שליטה במנפיק, חזקת האחריות על פרסום פרט מטעה חלה על גורמים נוספים כגון: חתם שליווה את ההנפקה ומי שנתן חוות דעת, דו"ח, סקירה או אישור שנכללו או נזכרו בתשקיף או בדיווח אחר, בהסכמתו המוקדמת. הבדל מהותי נוסף נוגע לתקופת ההתיישנות השונה בין הסעיפים – בעוד האחריות בגין פרסום פרט מטעה מוגבלת לשנתיים מיום העסקה או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם, על האחריות לפי סעיף 52 יא חלים כללי ההתיישנות הרגילים הקובעים, לרוב, תקופת התיישנות של שבע שנים.

הבדלים אלו בכללי האחריות הביאו לא פעם להגשת תביעות מכוח שני הסעיפים יחדיו, בהן על אף שהיה מדובר במסכת עובדתית זהה ובטענה של פרסום פרט מטעה, קבוצת התובעים לפי כל אחד מהסעיפים הייתה שונה (בשל תקופת ההתיישנות השונה) וכך גם קבוצת הנתבעים הייתה שונה,

תוצאה שהיא קשה להצדקה. יתר על כן, כאשר בתי המשפט נדרשו ליחס בין שני הסעיפים, התגלו גישות פרשניות שונות ביניהם – במקרה אחד נפסק כי מדובר בשני הסדרים המתקיימים במקביל ולכן אין מניעה לתבוע מכוח שניהם בגין אותה מסכת עובדתית, ובמקרה אחר הועלתה הסברה כי ההסדר הקבוע ביחס לפרט מטעה הוא הסדר ספציפי המוציא את ההסדר הכללי הקבוע בסעיף 52א (ראו: ת"צ (ת"א) 49602-11-11 שלמה פיג'ו נ' מיכאל הירשברג (28.7.2016) פס' 176-177; ת"צ (ת"א) 28811-02-16 גבריאל דמתי נ' מנקינד קורפוריישן ואח' (9.1.2018), פס' 39). חוסר בהירות זו ביחס לדין פוגע ביכולתם של חברות ומשקיעים לכלכל את צעדיהם. עוד יצוין כי פרשנות הקובעת ששני ההסדרים חלים במקביל מרוקנת מתוכן את תקופת ההתיישנות הקבועה בסעיף 31(ב) ביחס לגורמים המצוינים בסעיף 31(א), כיוון שלפי סעיף 52א גורמים אלו בכל מקרה יהיו כפופים לתקופת ההתיישנות לפי סעיף 52א (להחלטות נוספות בהן עלתה שאלת היחס בין הסעיפים, ראו גם: ע"א 345/03 דן רייכרט נ' יורשי המנוח משה שמש ז"ל, פ"ד סב(2) 437 (2007); ת"צ (כלכלית) 35879-05-14 עזריאל זולטי נ' קבוצת דלק בע"מ (20.02.2017); ת"צ (כלכלית) 38731-08-15 עוזי לוי נ' די - פארם בע"מ (31.12.2017)).

לאור האמור, מוצע לתקן את סעיף 31 לחוק כך שיקבע כי על אחריות בשל פרט מטעה בתשקיף לא יחול סעיף 52א לחוק ותחול תקופת ההתיישנות בהתאם לסעיף 31(ב) - שנתיים מיום העסקה או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם. בנוסף, מכיוון שאחריות על דיווחים שוטפים הקבועה בסעיף 38ג מחילה את ההסדר הקבוע בסעיף 31 לחוק, גם על דיווחים אלו לא יחול סעיף 52א לחוק אלא ההסדר הספציפי הקבוע בסעיף 31 לחוק בלבד. קביעה זו תבהיר את הדין, תמנע פרשנויות סותרות על ידי בתי המשפט ותגביר את הוודאות בשוק ביחס לאחריות החלה על חברות מדווחות.

ב. הבהרת האחריות החלה בעניין חברות רישום כפול

כאמור, כיום פרק ה'3 להסדר הרישום הכפול אינו כולל הוראת אחריות. העדרו של הסדר מפורש עורר שאלה במספר הליכים משפטיים בהן נתבעו חברות רישום כפול. רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") הגישה עמדה לבתי המשפט וזו התקבלה למעשה בהחלטותיהם. באחרון מבין ההליכים, העיר בית המשפט העליון כי יש מקום להסדיר את הנושא בחוק.

התובעים בהליכים המשפטיים טענו כי על חברות רישום כפול חלה אחריות לגילוי בהתאם לדין הישראלי, בדומה לאחריות החלה על חברות הנסחרות בבורסה בתל-אביב בלבד. חברות הרישום הכפול טענו מנגד כי חלה עליהן אחריות לגילוי בהתאם לדין הזר, בהתאם לתפישת הסדר הרישום הכפול ובהינתן שהוראות הגילוי עצמן הן בהתאם לדין הזר.

העמדה שהגישה הרשות לבתי המשפט גרסה כי כללי האחריות החלים על הגילוי הנמסר על-ידי חברות רישום כפול, עוקבים אחר כללי הגילוי. כלומר, בתביעות אזרחיות בגין הפרת חובת גילוי של חברת רישום כפול, כאשר הגילוי ניתן על פי הוראות הדין הזר, האחריות תהיה בהתאם לדין הזר. לעומת זאת, בתביעות אזרחיות בגין הפרת חובת גילוי ספציפית שחלה על חברת רישום כפול לפי הדין הישראלי, יחולו כללי האחריות של חוק ניירות ערך הישראלי. כך למשל, אם חברת רישום כפול שהנפיקה אגרות חוב בישראל, נדרשה למסור גילוי של אגרות החוב והבטוחות שלהן לפי הדין הישראלי, אזי בגינו יחולו כללי האחריות לפי הדין הישראלי, בעוד שביחס ליתר הגילוי של החברה שניתן בהתאם לדין הזר יחולו כללי האחריות של הדין הזר.

התיקון המוצע נועד אם כן לעגן בחוק את עמדת הרשות כפי שזו הוגשה לבית המשפט העליון במסגרת רע"א 17/8737 **דמתי נ' Mannkind Corporation** ו- ע"א 2889/18 **כהן נ' טאואר סמיקונדקטור בע"מ** (יחד להלן: "**עניין דמתי**") אשר עסקו בכללי האחריות החלים על חברות רישום כפול. בהחלטת בית המשפט העליון בעניין דמתי אימץ בית המשפט את ההכרעות שהתקבלו בבית המשפט המחוזי בתל אביב בשני תיקים שאוחדו בפניו, באופן התואם את עמדת הרשות כפי שהוגשה לו בעניין דמתי. עוד ציינו השופטים כי "יש מקום לשקול תיקון חקיקתי שיבהיר את מצב הדברים בסוגיה הנדונה באופן מפורש" (פס' 5 לפסק הדין). התיקון המוצע עונה על המלצה זו של בית המשפט.

התיקון המוצע מבהיר את הדין החל בקשר עם תביעות של משקיעים בבתי משפט בישראל כלפי חברות רישום כפול. הוא מותיר את זכות התביעה בעינה אך בד בבד מונע מצב בו כללי האחריות יפגעו בתפישת היסוד של הסדר הרישום הכפול, המבוסס על גילוי בהתאם להוראות הדין הזר. זאת ועוד, התאמת כללי האחריות לכללי הגילוי מיועדת למנוע מצב בו יחולו במקביל כללי אחריות של שתי שיטות משפט שונות באופן שיטיל על חברות הרישום הכפול נטל כפול או כללים סותרים.

באופן זה כללי האחריות לא יפגעו בתפישת הגילוי של הסדר הרישום הכפול, המבוססת על גילוי בהתאם להוראות הדין הזר. על כללי האחריות להיות תואמים לכללי הגילוי ולא להרחיב את החשיפה של חברות הרישום הכפול לדין הישראלי.

יצוין, כי בנוסף לכללי האחריות הנוגעים לגילוי, תמשיך לחול על חברות רישום כפול אחריות כללית בגין הפרת הוראות החוק לפי סעיפים 52א עד 52ד. כך למשל, חברת רישום כפול שלא מינתה נאמן למחזיקים בתעודות התחייבות שהנפיקה בישראל עשויה לחוב באחריות בגין הפרת החובה האמורה לפי סעיפי האחריות הכללית. כפי שהוסבר לעיל ביחס לתיקון סעיף 31 לחוק, אחריות כללית זו לא תחול בקשר עם היבטי גילוי.

טבלת הערות ציבור והתייחסות הרשות אליהן מפורסמת באתר הרשות.

להלן נוסח התיקון המוצע:

הצעת חוק ניירות ערך (סעיפי האחריות האזרחית) (תיקון מס'), התשפ"א-2021

אחריות לנזק בשל פרט מטעה בתשקיף

31. (א) (1) מי שחתם על תשקיף לפי סעיף 22 אחראי כלפי מי שרכש ניירות ערך במסגרת המכירה על פי התשקיף, וכלפי מי שמכר או רכש ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה.

(2) האחריות לפי פסקה (1) תחול גם על מי שהיה, במועד שבו אישר הדירקטוריון את הנוסח הסופי של התשקיף, דירקטור של המנפיק, המנהל הכללי שלו או בעל שליטה בו.

(ב) תקופת ההתיישנות של תביעה לפי סעיף קטן (א) שלא הוגשה עליה תובענה היא שנתיים מיום העסקה או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם.

(ג) (בוטל).

(ד) (בוטל).

(ה) על אחריות לנזק בשל פרט מטעה בתשקיף לא יחול סעיף 52יא.

...

פרק ה'3: ניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה בחו"ל

אחריות לגילוי

135לא (א) על תאגיד שהוראות פרק זה חלות עליו, לא תחול אחריות לנזק שנגרם מחמת פרט מטעה שהיה במסמך רישום, תשקיף, בדוחות או בהודעות, אלא בהתאם לדין הזר.

(ב) על אף האמור, היה וחלה על תאגיד כאמור חובת גילוי שלא בהתאם לדין הזר, לרבות מכוח סעיפים 35כט עד 35לא, תחול בעניינה אחריות לנזק שנגרם מחמת פרט מטעה בהתאם להוראות סעיפים 31 עד 34, 38ב ו-38ג, לפי הענין ובשינויים המחויבים.