



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בפני כבוד השופט חאלד כבוב

המאשימה

מדינת ישראל
באמצעות ב"כ פרקליטות מחוז תל-אביב (מיסוי וכלכלה)
עוה"ד חנה קורין ואו עמית בכר ואו מאור ברדיצ'בסקי
רחוב מנחם בגין 154, תל אביב 6492107
טלפון: 073-3736100; פקס: 073-3736085

נגד

הנאשמים

- 1. נוחי דנקנר**
באמצעות ב"כ עוה"ד גיורא אדרת ואו יפעת מנור-נהרי
ממשרד אדרת-שמחוני משרד עורכי דין
רחוב ויצמן 2, תל אביב 6423902
טלפון: 03-6932020; פקס: 03-6932021
- 2. איתי אהרן שטרם**
באמצעות ב"כ עוה"ד איריס ניב סבאג ואו נויט נב ואו אלון
ביכלר, ממשרד שינמן-נב-ניב עורכי דין
רחוב ויצמן 2, תל אביב 6423902
טלפון: 03-6099914; פקס: 03-6099915
- 3. אי די בי חברה לאחזקות בע"מ**
באמצעות ב"כ עוה"ד משה ישראל ואו אלימלך קורצוויל
רחוב שאול המלך 8, תל אביב 64733
טלפון: 03-6966777; פקס: 03-6966005
- 4. קלוס טריידינג בע"מ**
באמצעות ב"כ עוה"ד פנחס רובין ואו ארו הראל ואו הילה שמעון
ממשרד גורניצקי ושות', עורכי דין
שדרות רוטשילד 45, תל אביב
טלפון: 03-7109191; פקס: 03-5606555

הכרעת דין

פתח דבר

1. בפנינו פרשה שעניינה פעילות מסחר אינטנסיבית בהיקף משמעותי במניית חברת אי.די.בי, בשלושת ימי המסחר הסובבים הנפקה משנית קריטית לחברה. פעילות המסחר נוהלה על ידי איש עסקים, מומחה פיננסי, המקורב לבעל השליטה בחברה, תוך שבעל השליטה הכיר את הפעילות, היה מודע לה ומעורב בה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

2. יודגש כי אינני נדרש במסגרת הכרעת דין זו לבחון את תקינות הליכי קבלת ההחלטות בחברת אי.די.בי וגם לא את סוגיית איתנותה הפיננסית של הקבוצה. הכרעת הדין נוגעת לסוגייה אחת ויחידה – האם בסמוך לאותה הנפקה פעלו הנאשמים באופן מכוון, בניגוד לדין, כדי להשפיע על שער המניה של החברה.
3. בכתב האישום יוחסו לנאשמים עבירות של מניפולציה והמנה במסחר בניירות ערך וכן עבירות דיווח ועבירה לפי חוק איסור הלבנת הון. אותה מסכת עובדתית שהוכחה בעניינינו, כפי שפורט בהרחבה, לעבירת התרמית מקימה את היסוד גם להרשעה בעבירות הדיווח והלבנת הון.
4. בבואי לבחון את השתלשלות האירועים נשאלת איפוא השאלה, מהי התמונה המצטיירת – האם מדובר בפעילות שנועדה להשפיע על שער המניה באופן פסול, או שמא בחשקנה כלכלית לגיטימית אשר נתמכת בעזרה עסקית וחברית מצדו של בעל השליטה.
5. הראיות שחובאו בפניי בפרשה דן היו ברובן ראיות נסיבתיות, ועל כן קביעת הממצאים העובדתיים כמו גם ההכרעה בעניינינו דרשה בחינה מדוקדקת של הראיות, כל אחת בפני עצמה וכולן כמכלול. בנוסף, קיימות ראיות שמלמדות באופן ישיר על מעורבותם של הנאשמים בביצוע העבירות.
6. כן עלה הצורך בהכרעת דין זו לדון בטענות אודות פגמים בגרסתו ועדותו של עד המדינה ונפקותם של אלו על קביעת ממצאים בהסתמך על עדותו. עד המדינה במקרה זה הוא שותף לדבר עבירה נשוא כתב האישום, אך בד בבד פעל באופן עצמאי כדי להשיא את רווחיו שלו באופן לא חוקי (באמצעות חברת מסחר שבבעלות אשתו, תוך הסתרת פעילות זו משטרום). על כן, מתחייבת בעניינינו משנה זהירות ולא בנקל בית המשפט יוכל לבסס הרשעה על בסיס ראיה שכזו.
7. כאשר מדובר בסוגיה של ביצוע בצוותא, בחינת פעילות כל אחד מהשותפים בנפרד אינה חושפת בהכרח את מלוא התמונה הרלוונטית. מקום שבו בית משפט קובע שמוכח קשר בין נאשמים, להשגת מטרה אסורה על פי דין, ובמקרה זה השפעה באופן פסול על שער המניה, הרי שיש לבחון את מעשיו של כל אחד מהשותפים ככאלה שנועדו לשרת את המטרה המשותפת.
8. במסגרת הכרעת דין זו אביא תחילה את עיקרי כתב האישום וכן את תמצית ראיות הצדדים וסיכומיהם לרבות חוות הדעת שהוגשו בפניי בתיק זה. לאחר מכן, אציג את המסגרת הנורמטיבית הנוגעת לעבירות העיקריות בהן מואשמים הנאשמים במסגרת האישום הראשון עבירת התרמית בניירות ערך, עבירה על סעיף 54א) לחוק ניירות ערך. בשלב זה אבקש לשטוח את העובדות המוסכמות בין הצדדים וכן את הפלוגתות המרכזיות הטעונות הכרעה בתיק דן. בהמשך לכך, וזהו בסיסה של הכרעת דין זו אבחן ואנתח את הראיות והעדויות אשר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הוצגו בפני בית המשפט, כמו גם את גרסאות הנאשמים. כפי שצוין לעיל, עיקר הראיות בתיק דן הינן ראיות נסיבתיות ולפיכך בחלק זה של פרק הזיון וההכרעה אפרט וארחיב בדבר חוראות הדין הנוגעות להרשעה בדין הפלילי בהתבסס על ראיות מסוג זה. לבסוף תוכא הכרעתי ביחס לעבירות המיוחסות לנאשמים במסגרת כתב האישום.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקר ואח'

תוכן עניינים

6	הנאשמים
6	עיקרי כתב האישום
13	מענה מפורט לכתב האישום
16	תמצית הראיות וסיכומי הצדדים
16	תמצית ראיות התביעה וסיכומיה
38	תמצית הראיות וסיכומי הנאשם 1, דנקר
59	תמצית הראיות וסיכומי הנאשם 2, שטרם
88	תמצית הראיות וסיכומי הנאשמת 3, אי.די.בי
90	תמצית הראיות וסיכומי הנאשמת 4, ISP
91	חוות דעת המומחים הכלכליים בתיק
102	דיון והכרעה
103	המסגרת הנורמטיבית
104	עבירת המניפולציה – סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך
112	עבירת ההנעה – סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך
117	היחס בין עבירת ההנעה ובין עבירת המניפולציה
119	הסכמות ופולגות
122	האישום הראשון
122	עד המדינה
141	בחינת הראיות הנסיבתיות
147	(I) ראיות נסיבתיות לעניין מצבה הכלכלי של אי.די.בי אחזקות וחשיבות ההנפקה
157	(II) ראיות נסיבתיות לעניין החשיבות של מחיר המניה וסחירותה להצלחת ההנפקה
163	(III) נתוני המסחר ושאלת ההיגיון הכלכלי בבניית הפוזיציה על ידי ISP
187	(IV) קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי
197	(V) הסטת משקיעים מההנפקה לקנייה מחוץ לבורסה מידי שטרם
219	(VI) ההלוואה שהעניק דנקר לשטרם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

225	.....	(VII) נתוני תקשורת
227	.....	(VIII) המסרונים בין שטרום ובין שלג
231	.....	גרסת הנאשמים
246	.....	התבהרות התמונה – בחינת הראיות הנסיבתיות כמכלול
258	.....	הכרעה באישום הראשון
262	.....	הרשעת דנקנר ושטרום בעבירת המניפולציה
264	.....	הרשעת דנקנר ושטרום בעבירת הנעה
265	.....	הרשעת אי.די.בי ו-ISP בעבירת המניפולציה ובעבירת הנעה
272	.....	הכרעה בעבירות דיווח לפי סעיף 53(א) לחוק ניירות ערך
275	.....	הכרעה בעבירות איסור על הלבנת הון
277	.....	האישום השני – עבירת הדחה בחקירה
280	.....	סוף דבר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הנאשמים

9. הנאשם 1, נוחי דנקנר (להלן: "דנקנר"), היה בפברואר 2012 (להלן: "התקופה הרלוונטית לאישום") בעל השליטה באי.די.בי. חברה לאחזקות בע"מ, היא הנאשמת 3 (להלן: "אי.די.בי" או "החברה"), נוכח אחזקתו במשותף ב-68.7% ממניות חברת גנדן הולדינגס בע"מ אשר החזיקה ב-45.87% ממניות אי.די.בי. כמפורט בכתב האישום. על פי כתב האישום בנוסף להיותו בעל שליטה, כיהן דנקנר כיו"ר הדירקטוריון של אי.די.בי. ושל חברות עיקריות נוספות בקבוצת אי.די.בי. (כהגדרתה להלן) – אי.די.בי. פיתוח, דסק"ש וכלל תעשיות. כמו כן, כיהן כדירקטור בחברות נוספות בקבוצת אי.די.בי. ולקח חלק פעיל בהתנווית המדיניות העסקית של החברה והקבוצה תוך פיקוח על פעילותן.
10. הנאשם 2, איתי שטרם (להלן: "שטרם"), כלכלן בחשכלתו, איש עסקים בתחום שוק ההון. על פי כתב האישום בתקופה הרלוונטית לאישום היה שטרם הבעלים של קבוצת חברות העוסקות במסחר בניירות ערך, ניהול תיקים, בנקאות להשקעות ובנקאות פרטית, ביניהן הנאשמת 4 (כהגדרתה להלן). שטרם ודנקנר הינם מכרים ובתקופה הרלוונטית לאישום שררה בינם מערכת יחסים חברית.
11. הנאשמת 3, אי.די.בי., היא כיום חברה פרטית הרשומה בישראל. על פי כתב האישום בתקופה הרלוונטית לאישום מניות החברה נסחרו בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן: "הבורסה") בשיטת הרצף והיתה אחת מחברות האחזקה הגדולות בישראל כשבבעלותה מגוון חברות ופעילות ענפה בתחומים שונים במשק הישראלי ובח"ל (להלן: "קבוצת אי.די.בי."). ביום 9.8.2015 נמחקו מניות החברה ממסחר בבורסה והחברה הפכה לחברה בבעלות פרטית.
12. הנאשמת 4, קלוס טרידינג בע"מ, ובשמה הקודם ISP Financial Trading Ltd. (להלן: "ISP"), חברה פרטית אשר עסקה בתקופה הרלוונטית לאישום בניהול כספי נוסטרו, החברה היתה בבעלות משותפת של שטרם, עדי שלג (להלן: "שלג") ושותף נוסף, עד לפירוק השותפות ביום 14.2.2012, על פי כתב האישום עד ליום זה כיהן שלג כמנכ"ל ISP. ISP הינה חלק מקבוצת חברות, בבעלותו של שטרם, אשר פעלו בחלקן תחת רישיון בשווקי (להלן: "קבוצת ISP").

עיקרי כתב האישום

העובדות הרלוונטיות לפי כתב האישום

13. ביום 17.2.2012 דיווחה החברה כי היא בוחנת אפשרות לגיוס הון באמצעות הנפקת מניות רגילות וכתבי אופציות המירים, בדרך של הצעה אחידה לציבור על פי דוח הצעת מדף



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

- המבוטס על תשקיף מדף של החברה מיום 27.5.2011. במסגרת הודעה זו ציינה החברה כי ההנפקה כפופה לאישור סופי של דירקטוריון החברה.
14. בימים 19.2.2012 וכן 20.2.2012 נסחרה מניית אי.די.בי בבורסה בירידות שערים, כאשר במצטבר ירד שער המניה בימים אלו בכ-7.44%.
15. ביום 21.2.2012 דיווחה החברה על מבנה גיוס ההון המתוכנן – הצעה לציבור בדרך מכרו של חבילה אשר תכלול מניות רגילות של החברה בנות 5 ש"ח ערך נקוב כל אחת (להלן: "מניות רגילות") וכן כתבי אופציה המיירים למניות רגילות. כל יחידה תכלול שש מניות רגילות וכן ארבעה כתבי אופציה, כאשר שני כתבי אופציה יהיו ניתנים למימוש למניה רגילה אחת עד ליום 6.9.2012, כנגד תמורת מימוש בסך של 46 ש"ח, ושני כתבי אופציה יהיו ניתנים למימוש למניה רגילה אחת עד ליום 7.12.2014, כנגד תמורת מימוש בסך של 64 ש"ח (להלן: "יחידה").
- בנוסף הודיעה החברה כי ביום 22.2.2012 בכוונתה לקיים מכרו מקדים למשקיעים מסווגים לשם קבלת התחייבויות מוקדמות בקשר לגיוס המתוכנן (להלן: "המכרז המקדים"). כן צוין כי בכוונת בעל השליטה ובעלי עניין נוספים בחברה להשתתף בגיוס ההון בסכום כולל של 50,000,000 ש"ח לכל הפחות.
16. ביום 22.2.2012 כלל פיננסים חיתום בע"מ (להלן: "כלל חיתום"), המפיץ המרכזי של ההנפקה דן, הפיצה מנשר לפיו המכרז המקדים ייערך באותו היום וכי מחיר המינימום ליחידה הוא 240 ש"ח. כמו כן צוין במנשר כי לפי חישובי החברה המחיר האפקטיבי של מניית החברה בכל יחידה נע בטווח בין 34.09 ש"ח לבין 36.75 ש"ח, כאשר מחיר השוק של מניית החברה נכון ליום 22.2.2012 עמד על 38.58 ש"ח, כלומר המחיר ליחידה משקף הנחה של 4.75%-11.63% למניה אל מול המחיר השוק. צוין כי על משקיעים המעוניינים להגיש התחייבות מוקדמת להגיש כתבי התחייבות עד השעה 16:00 באותו היום.
- עוד באותו היום, בשעה 22:47, פרסמה החברה את תוצאות המכרז המקדים והודיעה כי הוגשו התחייבויות מוקדמות בהיקף של 286,000,000 ש"ח לרכישת 1,192,303 יחידות. מחיר הסגירה של המכרז המקדים היה 240 ש"ח ליחידה.
17. ביום 23.2.2012 פרסמה החברה דוח הצעת מדף לציבור במחיר מינימום ליחידה של 240 ש"ח. בדוח צוין כי ההנפקה אינה מובטחת בחיתום. בשעה 20:14 באותו היום פרסמה החברה את תוצאות ההנפקה לציבור לפיהן החברה גייסה כ-321,000,000 ש"ח, כאשר 62,000,000 מתוכם גויסו מבעלי שליטה ובעלי עניין בחברה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

האישום הראשון – תכנית ההשפעה סביב הנפקת אי.די.בי – כנגד כל הנאשמים

תהליך ההנפקה של אי.די.בי ו"תכנית ההשפעה" של דנקנר ושטרם

18. לטענת המאשימה, החל מאמצע שנת 2011 עלה חשש למצוקת תזרים מזומנים עתידית של אי.די.בי על רקע מועדי פירעון של אגרות החוב שהנפיקה בעבר. בה בעת, החלו ניירות הערך הנסחרים של החברה לסבול מירידות שערים חדות ואגרות החוב שהנפיקה גילמו במחיריהם שיעורים גבוהים של תשואה לפדיון. כל אלו הכבידו על יכולת החברה לגייס הון בדרך של הנפקת אגרות חוב נוספות או לחילופין גיוס אשראי בנקאי. על רקע האמור פעלה החברה, במהלך פברואר 2012, לגיוס הון מהציבור בדרך של הנפקת מניות וכתבי אופציה, כאשר להצלחת ההנפקה היתה חשיבות מרבית הן לצורך עמידת החברה בפירעון התחייבויותיה והן כמדד לאמון שוק ההון בחברה ובעומדים בראשה.
19. לגרסת המאשימה, עובר להנפקה, ולכל המאוחר ביום 21.2.2012, הסכימו דנקנר ושטרם כי במטרה להעלות את שער מניית אי.די.בי ולהגדיל את מחזורי המסחר בה, יבצע שטרם רכישות בהיקפים גדולים של המניה בבורסה באופן שיצייר מצג של התעניינות במניה מצד קונים משמעותיים בשוק (להלן: "תכנית ההשפעה").
20. לעמדת המאשימה, מטרת תכנית ההשפעה היתה להגביר את העניין בהנפקה ולהבטיח את הצלחתה תוך מקסום המחיר בו יירכשו המניות המוצעות בהנפקה על ידי העלאת שער מניית אי.די.בי בבורסה, באופן שיאפשר קביעת מחיר מינימלי גבוה ככל הניתן במסגרת המכרז המוסדי, וכן שמירת מחיר המניה בבורסה מעל למחיר המינימום עליו הודיעה החברה (240 ש"ח ליחידה).
21. לפי כתב האישום, לצורך ביצוע תכנית ההשפעה זימן שטרם בבוקר יום 21.2.2012 את שלג למשרדי ISP והורה לו לפעול באמצעות חשבונות ISP (חשבונות מספר 653152, 690775 ו-653144 בבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, לעיל ולהלן: "חשבונות ISP" ו"הבנק הבינלאומי") ולרכוש מניות של אי.די.בי בבורסה במטרה להשפיע על שער המניה, להעלותו ולמנוע את ירידתו.
22. ביום 21.2.2012 רכש שלג מניות של אי.די.בי בסכום של כ-3,200,000 ש"ח, תוך ניצול מלוא מסגרת האשראי של חשבונות ISP. יצוין כי חלק מהרכישות בוצעו על ידי שלג באמצעות עסקאות מתואמות מול חשבון ניירות הערך של חברת סיטי ברוקר בע"מ (להלן: "סיטי ברוקר") שבבעלות רעייתו, מאיה שלג (חשבון מספר 342238 בבנק הבינלאומי).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

23. עוד באותו היום פנה שטרס למנהלת מחלקת שוק ההון בסניף המרכזי של הבנק הבינלאומי, בו התנהלו חשבונות ISP, וביקש להעמיד לרשות ISP מסגרת אשראי של 15,000,000 ש"ח עבור רכישת מניות אי.די.בי. בשל העדר בטחונות וקיומו של הון עצמי נמוך, סורב שטרס. לטענת המאשימה עדכן האחרון את דנקנר, אשר הפעיל השפעתו על הנהלת הבנק וגרם להעמדת האשראי המבוקש ללא דרישה לבטוחות פרט למניות הנרכשות עצמן.
24. לגרסת המאשימה, שטרס ודנקנר עמדו בקשר שוטף זה עם זה לאורך כל יום המסחר (21.2.2012) ובהתאם לתמונת המסחר המעודכנת שקיבל דנקנר משטרס הסכימו השניים על המשך הפעילות, תוך ששטרס מנחה את שלג בהתאם. בסוף יום המסחר ביום 21.2.2012 נוצלה אף מסגרת האשראי הנוספת שניתנה ל-ISP במהלך היום על ידי הבנק הבינלאומי.
25. שער מניית אי.די.בי ירד ביום 21.2.2012 ב-1.9% בלבד למרות היצעים כבדים, כאשר לטענת המאשימה אלמלא פעילות הנאשמים, לרבות דומיננטיות מכרעת בשלב נעילת יום המסחר, היה שער המניה נקבע בירידה חזקה מזו.
26. המאשימה טוענת כי משום שלא ניתן היה להגדיל עוד את מסגרת האשראי שניתנה לשטרס, על מנת להמשיך בביצוע תכנית ההשפעה ביום המסחר הבא – יום המכרז המקדים, פנה דנקנר למשקיעים אשר הביעו בפניו או בפני מקורבים לו את כוונתם להשתתף בהנפקה, בבקשה שבמקום לרכוש מניות בהנפקה ירכשו את מניות החברה ישירות משטרס, ואף תיווך בינם לבין שטרס לצורך כך.
27. לפי המאשימה, לאור הסכמת המשקיעים אליהם פנה דנקנר כאמור, במהלך ימי המסחר 22.2.2012 ו-23.2.2012 ביצעה ISP עסקאות בבורסה ומחוץ לבורסה בהן מכרה 499,500 עיני מניות אי.די.בי בסכום כולל של 18,900,000 ש"ח, כאשר שערי המניות בעסקאות אלו היו נמוכים מהשער הממוצע בו רכשה ISP את אותן המניות.
28. לטענת המאשימה, פעילותו של שלג בין התאריכים 21-23.2.2012 (להלן: "תקופת ההרצה") התאפיינה ברכישות אגרסיביות תוך העלאת השער ביוחס לעסקאות קודמות, הן בשלב המסחר הרציף והן במהלך מכרז הנעילה. כך, חשבונות ISP, וחשבון ניירות הערך של חברת סיטי ברוקר (להלן יקראו ביחד: "החשבונות") פעלו בהיקף של למעלה מ-20,000,000 ש"ח ליום בממוצע, וריכוז כ-46% בממוצע מהמחזור בצד הקונים בתקופת ההרצה (ו-65.04% מהמחזור ביום 23.2.2012 בלבד; נספח ב' לכתב האישום). כמצוין לעיל, המכירות שבצעו חשבונות ISP בתקופת ההרצה בוצעו בשערים נמוכים משערי הרכישות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ג' דנקנר ואח'

29. המאשימה מוסיפה כי כ-30% מסך כל המניות שרכשו חשבונות ISP בתקופת ההרצה נרכשו במסגרת עסקאות מתואמות מול חשבון סיטי ברזקר. נטען כי לצורך מימוש תכנית ההשפעה הורה שלג לרעייתו לרכוש את מניות אי.די.בי במהלך המסחר בבורסה ובהמשך להציעם למכירה במחיר גבוה ממחיר השוק. בשלב זה, פעל שלג לרכישת מניות אלו על ידי חשבונות ISP תוך מתן הוראות רכישה בשערים התואמים את השערים הגבוהים בהם הציעה רעייתו את המניות ורכש אותן תוך שהוא קובע באמצעות אותן עסקאות את שער המניה.
30. בתום תקופת ההרצה נותרו בחשבונות ISP 367,959 ע"ג מניות אי.די.בי, בעוד הבנק הבינלאומי דרש משטרום לסגור את מסגרת האשראי שניתנה לו ביום 21.2.2012, דהיינו 15,000,000 ש"ח נוספים. לפיכך, ביום 28.2.2012 ביצע שטרום עסקת מחוץ לבורסה בה מכר את יתרת המניות האמורה בחשבונות ISP לחשבונו הפרטי, עסקה שבוצעה בשער של 38.7 ש"ח למניה, על אף ששער השוק באותה עת עמד על 30.99 ש"ח למניה, וזאת על מנת שתתקבל תמורה בסך של 14,200,000 ש"ח באופן שיענה על דרישות הבנק בינלאומי.
- על מנת לממן את רכישת המניות לקח שטרום הלוואה בסך 5,500,000 ש"ח מבנק הפועלים בע"מ. יתרת המימון, שנדרשה על ידי הבנק הבינלאומי בזמן העברה לשטרום על ידי דנקנר, שהעביר ביום 28.2.2012 סכום של 8,000,000 ש"ח מחשבונו הפרטי לחשבונו של שטרום. נכון למועד פתיחת החקירה הגלויה על ידי רשות ניירות ערך (להלן גם: "הרשות"), בחודש נובמבר 2012, לא החזיר שטרום לדנקנר את הסכום האמור.
31. לאור האמור לעיל, טוענת המאשימה כי דנקנר ואי.די.בי פנו לציבור בהצעה לרכישת מניות החברה בהנפקה מבלי לגלות על פעילותם להשפעה על שער המניה. בתוך כך הסתירו מהציבור, ובכלל זה מהגופים המוסדיים, את תכנית ההשפעה, על אף שהינה חורגת מעסקי התאגיד הרגילים ולא דיווחו עליה בדו"ח המיידני של החברה מיום 21.2.2012 או במסגרת דו"ח מדף מיום 23.2.2012. לפיכך, טוענת המאשימה כי אי.די.בי באמצעות האורגן שלה – דנקנר – וכן דנקנר עצמו גרמו לכך שהדו"ח המיידני של החברה יכלול פרטים מטעים בכוונה להטעות משקיע סביר ולכך שיהיו בהצעת מדף, שכמוה כתשקיף, פרטים מטעים.
32. לטענת המאשימה, במעשיהם האמורים פעלו דנקנר ושטרום כמבצעים בצוותא: (א) השפיעו בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי; (ב) הניעו או ניסו להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך תוך העלמת עובדות מהותיות בעניין הרכישות המשמעותיות שנעשו על ידם למען הצלחת ההנפקה, ו-(ג) ביצעו פעולות ברכוש אסור כמשמעותו של ביטוי זה בחוק איסור הלבנת הון, התשי"ס-2000 (להלן: "חוק איסור הלבנת הון").
33. בנוסף, גורסת המאשימה כי אי.די.בי ו-ISP, באמצעות האורגנים שלהן – דנקנר ושטרום בהתאמה, השפיעו בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי וכן הניעו או ניסו להניע אדם לרכוש



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

או למכור ניירות ערך. כמו כן, לאור האמור לעיל, ISP באמצעות האורגן שלה – שטרום – ביצעה פעולות ברכוש אסור כמשמעותו של ביטוי זה בחוק איסור הלבנת הון.

הוראות החוק לפיהן מואשמים הנאשמים

נאשם 1, נוחי דנקנר

34. עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") - השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, תשל"ז-1977 (להלן: "חוק העונשין") ביצוע בצוותא.
35. עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך – הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.
36. עבירה על סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך – אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תשי"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים").
37. עבירה על סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך – פרט מטעה בתשקיף.
38. עבירה על סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון – איסור עשיית פעולה ברכוש אסור, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.

נאשם 2, איתי שטרום

39. עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך - השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.
40. עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך – הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.
41. עבירה על סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון – איסור עשיית פעולה ברכוש אסור, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.

נאשמת 3, א.ד.בי

42. עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך - השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

43. עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך – הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.
44. עבירה על סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך – אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.
45. עבירה על סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך – פרט מטעה בתשקיף.

נאשמת 4, ISP

46. עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך - השפעה בדרכי תרמית על תגודות שערי נייר ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.
47. עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך – הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.
48. עבירה על סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון – איסור עשיית פעולה ברכוש אסור, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא.

האישום השני – הדחה בחקירה – כנגד הנאשם 2

49. טוענת המאשימה, בסוף יום המסחר ביום 23.2.2012, עם סיום ההוצאה לפועל של תכנית ההשפעה, פנה שטרומ לשלג והנחה אותו כי אם יום אחד ישאלו אותו למה קנו, עליו לומר שהאמינו שאלו קניות טובות.
- בנוסף, טוענת המאשימה כי במספר מקרים מאוחרים פנה שטרומ לשלג ובריר עמו האם מישוה שאל אותו לגבי קניית המניות על ידו והביע לכאורה שביעות רצון שמענה שלא היתה פנייה כאמור.
50. גרסתו הראשונית של שלג בחקירתו היתה כי המניות נקנו על פי שיקול דעתו של שטרומ, מתוך אמונה כי שער הנייר יעלה לאחר ההנפקה. כלומר, לגישת המאשימה גרסתו זו של שלג תאמה את הנחייתו של שטרומ.
51. בעשותו כאמור לעיל, טוענת המאשימה, כי שטרומ הדיח או ניסה להדיח את שלג למסור הודעת שקר בחקירה על פי דין.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הוראת החוק לפיה מואשם הנאשם 2

52. עבירה על סעיף 245(א) לחוק העונשין – הדחה בחקירה.

מענה מפורט לכתב האישום

נאשם 1 – דנקנר

53. דנקנר כופר בכל המיוחס לו בכתב האישום. דנקנר אינו כופר בתאריכים או בנתוני המסחר של ניירות הערך המפורטים בכתב האישום, דהיינו על נתונים אובייקטיביים, אולם כופר בתזה של כתב האישום ובאישומים המיוחסים לו על-ידי המאשימה ובכלל זה השפעה על שערי מניית אי.די.בי בתרמית וקיומה של תכנית השפעה תרמיתית לכאורה.

להלן יובאו בתמצית טענותיו של דנקנר כפי שהובאו במענה המפורט לכתב האישום שהוגש מטעמו:

54. לטענת דנקנר, לא היה לו כל מניע להשפיע על שער מניות אי.די.בי בבורסה לצורך הצלחת ההנפקה, שכן כבר בשלב המכרז המקדים עלה הסכום שגויס על סכום מטרה שהציבה לעצמה החברה על מנת לעמוד בהתחייבויותיה הצפויות.

55. מעבר לכך, טוען דנקנר כי לשער המניה לא היתה משמעות לעניין הצלחת ההנפקה. מדובר היה ב"הנפקת חברים" מיוחדת, שלא כוונה לציבור הרחב אלא לדנקנר עצמו, למשפחתו ולמקורביו שהאמינו בחברה והשקיעו על מנת לייצבה ולתמוך בה, כאשר כפועל יוצא, המשקיעים ייהנו וירוויחו על השקעתם. בהתאם לכך, חלק ניכר מהמשקיעים התחייב לסכומים כספיים קבועים ולא לכמות של מניות, ולפיכך לא ניתן משקל ממשי לסוגיית מחיר המניה.

56. דנקנר טוען כי פעילותו של שטרום בשלושת הימים שלפני ההנפקה 2012.2.23-21 היתה ידועה לו, שכן על רקע קשרי החברות ביניהם הודיע שטרום לדנקנר על החלטתו לקנות מניות אי.די.בי בבורסה, פעילות שנראתה לדנקנר תקינה ולגיטימית לחלוטין. דנקנר הדגיש כי כל הפעילות האמורה נעשתה על ידי שטרום באופן עצמאי, על דעתו הבלעדית של שטרום ומשיקוליו הכלכליים שלו – דנקנר לא היה שותף בתכנית לרכישת מניות או להשפעה על שערי מניות, הוא לא יזם את פעילותו של שטרום, לא היה שותף לה, לא הכוין אותה ולא היה אחראי לה ולתוצאותיה בשום צורה ואופן. דנקנר מצייין כי אמנם היו בין השניים שיחות טלפון באותם ימים, אולם דנקנר ניהל עשרות רבות של שיחות עם גורמים שונים ולא נתבקש לתת כל הנחיה או הסכמה לשטרום וממילא לא נתן שום הסכמה או הנחיה כאמור.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

57. מעבר לכך, דנקנר לא הכיר את שלג, לא נפגש או שוחח עמו מעולם ואף לא היתה לו ידיעה על פעילותו של שלג במסחר בבורסה, כולל העסקאות המתואמות והרצת המניות שביצע במשותף עם רעייתו לצורך הפקת רווחים אישיים.
58. דנקנר טוען כי מעולם לא עסק, במישרין או בעקיפין, בהשפעה על שער מניות א.ד.בי, כל פעולותיו בתקופה הרלוונטית לאישום היו חוקיות ולגיטימיות. כאמור לעיל, עוד לפני שהחל שטרם ברכישת המניות היה ידוע לדנקנר כי הגיוס בהנפקה מובטח, כך שאפילו תיאורטית לא היה צורך בהשפעה על שער המניה. זאת ועוד, הרי ששטרם הוסיף לסחור במניות א.ד.בי ביום 23.2.2012, דהיינו ביום ההנפקה לציבור, כאשר לדנקנר כבר לא היה לכאורה עניין בהעלאת שער המניה או שמירתו – עובדה המלמדת לטענת דנקנר על העדרה של תכנית מתואמת מול שטרם, אשר פעל משיקולים כלכליים אישיים.
59. בנוסף, טוען דנקנר כי התנהלותו מול שטרם – המלצת המהימנות לבנק הבינלאומי, הפניית משקיעים אליו ומתן החלואה – היתה על רקע החברות ביניהם והינה אופיינית לדנקנר בקשריו מול חברים ובני משפחה אחרים.
60. לעניין העמדת האשראי לשטרם על ידי הבנק הבינלאומי, טוען דנקנר כי נתן המלצה על אמינותו של שטרם ותו לא. דנקנר לא ידע את פרטי החלואה המבוקשת וזו אושרה בהחלטת הבנק על פי כלליו, מבלי לייחס לדנקנר כל אחריות לחלואה.
61. לעניין הפניית המשקיעים לשטרם בהתאם לבקשתו של האחרון, טוען דנקנר כי הפנה אל שטרם משקיעים שלא סמך באופן מלא על השתתפותם בשלב הציבורי והעדיף שישקיעו בא.ד.בי אף שלא במסגרת ההנפקה. כמו כן, הוסיף כי הוא עודכן על ידי אותם משקיעים או על ידי שטרם לגבי הסכומים שהושקעו, אך אין לו ידיעה לגבי כמות המניות שנרכשו ולגבי המחירים בהם בוצעו העסקאות.
62. באשר לחלואה האישית לשטרם מיום 28.2.1012 בסך של 8,000,000 ש"ח, נטען כי מדובר בבקשה חברית למתן חלואה לה נענה דנקנר, כאשר החלואה עוגנה בחסכם שנחתם באותו היום וקיבל ביטוי ברישומים ובדוחות שהגיש דנקנר לבנקים (להלן: "הסכם החלואה"). כמו כן, טוען דנקנר כי חלואה מעין זו איננה חריג בהתנהלותו מול בני משפחה וידידים אחרים וכי מועד החזר החלואה המקורי נדחה לבקשת שטרם ונקבע לוח סילוקין חדש בו עומד שטרם, אשר כאמור במענה המפורט פרע עד לאותו מועד 3,400,000 ש"ח מהחלואה. בנוסף, נטען כי אין בסיס לטענת המאשימה לפיה דנקנר אחראי לפעילותו של שטרם וכי החלואה נועדה לכסות את השקעתו בא.ד.בי: ראשית, אין קשר בין ההפסד של ISP בגין רכישת מניות ביום 28.2.2012 לבין החלואה דן, שכן ההפסד של ISP עמד באותו היום על כ-2,800,000 ש"ח. שנית, טרם הפנייה לדנקנר פנה שטרם הן לבנק והן לחבר נוסף שלו בבקשה לחלואה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

מעבר לכך, הרי ששטרות הוסיף להחזיק בפוזיציה באי.די.בי תקופה לאחר ההנפקה והכל ללא מעורבותו של דנקנר.

נאשם 2 – שטרות

63. שטרות כופר בכל המיוחס לו בכתב האישום. שטרות אינו כופר בתאריכים או בנתוני המסחר של ניירות הערך המפורטים בכתב האישום, דהיינו על נתונים אובייקטיביים, אולם כופר בתזה של כתב האישום ובאישומים המיוחסים לו על-ידי המאשימה ובכלל זה בטענה שבוצעה על ידו תרמית בניירות ערך במהלך המסחר בבורסה וקיומה של תכנית השפעה תרמיתית לכאורה.
- להלן יובאו בתמצית טענותיו של שטרות כפי שהובאו במענה המפורט לכתב האישום שהוגש מטעמו:
64. שטרות טוען כי פעל בתום לב והחלטתו לרכוש את מניות אי.די.בי היתה עצמאית, בשיקול דעתו הבלעדי ולא בהוראתו או בקשר עם נוחי דנקנר.
65. לטענת שטרות לא עסק במסחר היומי בבורסה וכי הורה לשלג לפעול במניית אי.די.בי, כאשר שלג היה מי שביצע את הוראות תרכישה והמכירה ומי שעסק במסחר בבורסה והפעיל שיקול דעת באופן הביצוע. מעבר לכך, טוען שטרות כי התעדכן מול שלג וקיבל ממנו דיווחים ותמונת מצב כללית, אולם לא ירד לפרטים ולא היה מעורה בפרטי הפעילות במסחר.
66. לטענת שטרות הסתבר לו לראשונה על העסקאות המתואמות שביצע שלג עם רעייתו בעת החקירה וכי מדובר בפעילות שבוצעה על דעת שלג בלבד, בלא ידיעתו של שטרות ותוך מרמה כלפיו וכלפי ISP, שכן פעילות מתואמת זו נעשתה לטובת חברת סיטי ברוקר תוך יצירת הפסדים בחשבון ISP.
67. שטרות מדגיש כי לא הורה בשום שלב לשלג לחשפיע על שער מניית אי.די.בי.
68. לעניין ההלוואה מדנקנר לצורך רכישת מניות אי.די.בי לחשבוננו הפרטי טוען שטרות כי ההלוואה עוגנה בהסכם בכתב, כאשר מועד הפירעון המקורי הוארך בהסכמת שני הצדדים. כמו כן, טוען שטרות כי עד ליום 10.10.2013 פרע כ-3,400,000 ש"ח מההלוואה, וכי ביום 30.12.2013 נחתם בינו לבין דנקנר הסכם בכתב לגבי תנאי החזר יתרת ההלוואה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

נאשמת 3 – אי.די.בי

69. החברה כופרת בכל המיוחס לה בכתב האישום, בתוך כך נטען כי כל המיוחס ליתר הנאשמים בכתב האישום, אינו בידיעת החברה. החברה אינה כופרת בתאריכים או בנתוני המסחר של ניירות הערך המפורטים בכתב האישום, דהיינו על נתונים אובייקטיביים.
70. החברה מכחישה את טענת המאשימה לפיה דנקנר הוא שניווט את עסקיה ומדגישה כי לחברה היה מנכ"ל עצמאי, חיים גבריאל (להלן: "גבריאל"), שהיה אחראי לניהולה ואשר כראיה למקצועיותו נכון למועד הגשת המענה המפורט מטעם החברה עדיין כיהן גבריאל כמנכ"ל החברה. בנוסף, נטען על ידי החברה כי הצלחת ההנפקה היתה קריטית בראש ובראשונה לבעל השליטה בחברה, על רקע הסדרי חוב קודמים במשק.

נאשמת 4 – ISP

71. ISP כופרת בכל המיוחס לה בכתב האישום, בתוך כך נטען כי כל המיוחס לשלג בחקשר של הפעילות המתואמת נעשה על דעתו של שלג בלבד, ללא ידיעתה של ISP ותוך מרמה כלפיה ויצירת הפסדים בחשבונותיה. ISP אינה כופרת בתאריכים או בנתוני המסחר של ניירות הערך המפורטים בכתב האישום, דהיינו על נתונים אובייקטיביים.

תמצית הראיות וסיכומי הצדדים

72. לאור אופיו של התיק דנן, אשר מושתת ברובו על ראיות נסיבתיות, הוצגו בפניי מגוון רב ורחב של ראיות שמכל אחת מהן גזרה המאשימה נדבך נוסף לביסוס והוכחת עבירות כתב האישום. מנגד נשענה ההגנה אף היא על מגוון ראיות על מנת להפריך את תזת המאשימה תוך העלאת ספק סביר בנכונותה.
- כפי שיפורט להלן הוגשו בפני בית המשפט, בין היתר, הודעותיהם של הנאשמים ברשות ניירות ערך ועדותם בבית המשפט, כמו גם חקירות והודעות של עדים מרכזיים נוספים; חוות דעת המומחים; נתוני תקשורת וכן עדות עד המדינה, שלג.
- להלן תובא סקירה של הראיות עליהן התבססו הצדדים וטיעוניהם כפי שאלו הובאו במסגרת הדיונים בתיק ובסיכומים שהוגשו מטעמם ואשר יהוו את התשתית להכרעת הדין:

תמצית ראיות התביעה וסיכומיה

73. בסיכומיה פירטה המאשימה את הראיות אשר מבססות ומוכיחות לגישתה מעבר לספק סביר את התזה העומדת בבסיס כתב האישום. סיכומי המאשימה מחולקים למספר רכיבים שכל אחד מהם מהווה נדבך חיוני בתזה – תחילה הביאה המאשימה ראיות חיצוניות בדבר נסיבות ההנפקה וחשיבותה לחברה ולדנקנר עצמו, כמו גם חשיבות של מחיר המניה וסחירותה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

להצלחת החנפקה. בהמשך, הציגה המאשימה ראיות המוכיחות לשיטתה את כוונת הנאשמים בזמן אמת – הרכישות החריגות בשוק על ידי שטרם ו-ISP עובר להנפקה, קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי, הסטת המשקיעים על ידי דנקנר מהחנפקה לשטרם והלוואות דנקנר לשטרם.

בנוסף, הובאו הודעותיהם של הנאשמים ברשות ניירות ערך ועדותם בבית המשפט, חוות דעת המומחה מטעמה בדבר פעילות המסחר של ISP סביב החנפקה, נתוני תקשורת המעידים על הקשר בין הנאשמים בתקופה הרלוונטית לאישום וכן עדות עד המדינה וראיות למהימנותו.

74. כאמור, על פי תזת המאשימה, בין הנאשמים נרקמה תכנית שמטרתה להשפיע על שער מניית אי.די.בי לטובת החנפקה תוך יצירת רושם של פעילות ערה והתעניינות במניה ומניעת ירדות תלולות במחירה. המאשימה מייחסת לתיק דגן חומרה יתרה נוכח מרכזיותה של אי.די.בי במשק הישראלי בתקופה הרלוונטית לאישום, ולאור העובדה שמי שביצע את העבירות הינו האורגן שעמד בראשה ומי שהיה באותה עת מבכירי אנשי העסקים במשק ובשוק ההון הישראלי, כפי שהציגה הפרקליטה את הדברים בדברי הפתיחה מטעמה [פ/10.11.2014]. עמ' 7/ש' 14-4.

75. לפי המאשימה מחומר הראיות עולה כי שטרם התגייס לטובת דנקנר, עמו היתה לו מערכת יחסים חברית שלובה באינטרסים עסקיים, ופעל עמו לסייע לו באותה הנפקה קריטית לחברה.

בתוך כך, לגרסת המאשימה, שטרם עמד מאחורי יצירת מחזורי מסחר חריגים בהיקפם במניית אי.די.בי עובר להנפקה באמצעות חברת ISP, בעוד שדנקנר, אשר היה מעורב באופן אינטנסיבי בפעילות, פעל להשגת המימון לרכישות באמצעות מנייה לבנק הבינלאומי, הפניית מקורבים לרכישת מניות משטרם וכן העמדת הלוואה משמעותית לחילוף הפוזיציה מ-ISP.

חשיבות החנפקה ויעד הגייס

76. על מנת להציג את חשיבות החנפקה, אשר הובילה לשיטת המאשימה לפעולות שביצע דנקנר בשיתוף פעולה עם שטרם, מתארת המאשימה בסיכומיה את מצבה הפיננסי של החברה ובפרט את המצוקה התזרימית בה היתה שרויה בשנת 2012 ואשר מעידה על הצורך של החברה בגיוס מזומנים.

מעבר לכך, מדגישה המאשימה כי החנפקה היוותה גם איתות של החברה לשוק ולנושיה הרבים בדבר יכולתה להמשיך ולגייס כספים ולהיחלץ מהמצוקה הפיננסית שהיא שרויה בה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

77. לעניין מצבה הפיננסי של החברה מפנה המאשימה לדוחותיה התקופתיים של שנת 2011 (20/מ), לסטטוס שערי מניותיה ותשואות האג"ח שלה (ת/106, ת/122) וכן לרישומיו של דנקנר לגבי הפירעונות הצפויים של החברה (מ/21).
- בנוסף, מפנה המאשימה לדבריהם של סמנכ"ל הכספים של קבוצת אי.די.בי, רו"ח איל סולגניק (להלן: "סולגניק") (פ/10.11.2014 עמ' 116, ש' 12-13), מנכ"ל אי.די.בי, חיים גבריאלי (ת/100, עמ' 1, ש' 27, עמ' 2, ש' 7, עמ' 3 ש' 15), וכן שותפו של דנקנר, אבי פישר (להלן: "פישר") (פ/19.11.2014, עמ' 541, ש' 22-29) אשר העידו כולם על הצורך של החברה לצאת להנפקה כ"אוויר לנשימה", כפי שכינה זאת גבריאלי, על מנת לצלח את הפירעונות הקרובים הצפויים לחברה באותה שנה, לכל הפחות. בנוסף, הביאה המאשימה לעניין זה את דבריו של דנקנר בחקירתו (ת/1, קובץ 1165, עמ' 3 ש' 6).
78. המאשימה מתנגדת לניסיונו של דנקנר להמעיט מחשיבות ההנפקה ונחיצותה לחברה וגורסת כי בזמן אמת ההנפקה היתה החלופה היחידה הרלוונטית שעמדה בפני החברה. לגישת המאשימה דנקנר ואנשיו פעלו במאמץ מתמשך ועיקש לגייס משקיעים טרם ההנפקה, מאמץ שאינו עולה בקנה אחד עם טענותיו הן בדבר וודאותו בהצלחת ההנפקה עוד בטרם השלב המוסדי והן בדבר טענתו לגיוס יתר. המאשימה תומכת טענותיה, בין היתר, באמירותיהם של סולגניק בדבר חשיבות ההנפקה וכן עדותו של גבריאלי לפיה הפכו כל אבן על מנת למצוא פתרון תורמי (פ/08.01.2015 עמ' 70 ש' 28-עמ' 71 ש' 3).
79. נושא מרכזי בהגנתו של דנקנר נגע לסכום הגיוס ונחיצותו. בתגובה לטענותיו של דנקנר לפיהן הגיוס שהושג בהנפקה, בסך של 321,000,000 ש"ח, היה לדידו גיוס ערף ברובו ("Over Loaded" כלשונו), גורסת המאשימה כי בטיעוניה אלה מבקש דנקנר לשלול מניע לפעולה תרמיתית להבטחת הצלחת ההנפקה וכן להמעיט בחומרת הסטת המשקיעים לרכישת מניות אי.די.בי משטרום. בסיכומיה טוענת המאשימה כי הגרסה שהציג דנקנר בבית המשפט לעניין זה הינה גרסה כבושה, העומדת בסתירה לגרסתו בחקירה, לגרסותיהם של נושאי משרה בכירים בחברה ולהתנהלות המעורבים בזמן אמת.
80. לגישת המאשימה, החלטתו של דנקנר בזמן אמת לגייס את כל הסכום שהוצע לחברה בשלב המוסדי (286,000,000 ש"ח) מעידה אף היא על צרכי החברה בזמן אמת, כאשר הקצאת חסר לא היתה אלטרנטיבה רלוונטית וכי לא עמדו לחברה דרכים חלופיות לגיוס הון פרט להנפקה. מסקנה זו נתמכת לטענתה בראיות המעידות על צרכי החברה בתקופה הרלוונטית בנוגעות גבוהה, על מנת לעמוד בהתחייבויותיה ובפירעונות הצפויים, ולפיכך על הצורך בזמן אמת לגייס סכום גבוה ככל הניתן.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

המאשימה מפנה בהקשר זה לעדותו של מנכ"ל החברה, גבריאלי, שהעיד כי מטרת החברה הייתה לגייס כ-200,000,000 ש"ח, בעוד שאם ההנפקה הייתה מסכמת בגיוס סכום של 180,000,000 ש"ח הרי שבסוף שנת 2012, ולאחר החזרת החוב של יוני 2012, החברה הייתה נמצאת עם יתרת נכסים נוילים שלילית בסך של 6,000,000 ש"ח [פ/2015.01.08 עמ' 708, ש' 15-32].

81. יתרה מכך, לגישת המאשימה התנהלותו של דנקנר בשלב המוסדי והחלטתו "לנקות שולחן" הינה ראייה מכרעת לסתירת טענתו לגיוס עודף. המאשימה מדגישה כי אמירותיו החד משמעיות של דנקנר בעדותו "הזעתי, הקאתי דם" [פ/19.04.2015 עמ' 1843 ש' 14 – עמ' 1845 ש' 8] מעידות על חשיבות ההנפקה ועל פעילותו הנחושה להצלחתה ולגיוס המרבי. לגישת המאשימה הדברים מקבלים משנה תוקף נוכח העובדה שהחלטה זו "לנקות שולחן" הכשילה למעשה את השלב השני של ההנפקה – שלב המכרז הציבורי.

המאשימה תומכת טענותיה בעובדה שסולטן שעמד בראש כלל חיתום, המפץ הראשי בהנפקת אי.די.בי (להלן: "סולטן"), העיד בחקירתו הנגדית כי הוא אינו זוכר דיון בנוגע להחלטה האם להיענות באופן חלקי או מלא להזמנות במכרז המקדים, כפי שמתקיים לרוב במצבים דומים [פ/10.11.2014 עמ' 98-99]. עוד נטען כי ככל שהתקיים דיון שכזה הוא היה קצר ולא משמעותי וכי לאור מצבה הפיננסי של החברה לא הייתה לחברה אופציה של הקצאת חסר.

זאת ועוד, גורסת המאשימה כי תזת ההגנה לפיה די היה בגיוס נמוך כדי לענות על מצוקותיה של החברה לא הוצגה במלואה על ידי באי כוחו של דנקנר לסולגניק, גבריאלי, או למומחה הכלכלי מטעמו של דנקנר, פרופ' אבנר קלעי (להלן: "פרופ' קלעי") אשר לא נדרשו להתמודד עמה בעדותם.

82. לעניין הצורך בגיוס משקיעים, לעמדת המאשימה טענת דנקנר בדבר הוודאות בהצלחת ההנפקה הינה טענה כבושה שנולדה בדיעבד, שכן הראיות מצביעות על מאמץ עיקש ומתמשך של דנקנר, אנשי אי.די.בי וכן המפיעים, לגייס משקיעים עד הרגע האחרון. מעבר לכך, נטען כי אינדיקציות חיוביות לא מעידות על וודאות בהנפקה וודאי לא באופן שמאיין את האינטרס לתמוך בהנפקה.

83. מרישומיו של דנקנר במחברתו [מ/57] (להלן: "המחברת") וכן רישומיו מתקופת ההנפקה [מ/58] אשר כוללים רשימה של משקיעים ומעקב אחר הקשר עמם, כמו גם מהרישומים ביומנו והפגישות שקיים טרם להנפקה, למדה המאשימה על מאמצים ניכרים שביצעו דנקנר ואנשיו על מנת לגייס משקיעים עד "הדקה התשיעים", כולל פגישות שתכנן דנקנר באופן אישי עם משקיעים פוטנציאליים בימים שלפני ההנפקה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לגישת המאשימה, עיון מדוקדק במוצגים שהגישה ההגנה מגלה הצגה מגמתית של הנתונים בטבלת העזר אשר הוגשה כמוצג הגנה [59/נ] ולכן אין להישען עליה בקביעת ממצאים. כך למושג מציגה המאשימה בסיכומיה אי דיוקים בדבר המועד בו מוצגת השקעתו של מיכאל לוי כמובטחת בטבלת העזר, אל מול הרישום הגולמי במ/58. כך גם ברישומים לגבי ההשקעה של ויליגר אשר עודכנו לאחר הסטת חלק מההשקעה לקנייה משטרם.

הנפקת חברים, חשיבות מחיר המניה וסחירותה

84. לגישת המאשימה הרציונאל הכלכלי אשר תקף בכל הנפקה משנית – לפיו הצלחת ההנפקה מושפעת ממחיר המניה וממחזורי המסחר שלה בשוק בסמוך להנפקה – תקף גם בהנפקה דני. המאשימה יוצאת נגד טענתו של דנקנר באשר להיות ההנפקה מכוונת לחברים ומקורבים לו אשר לא הושפעו מנתונים לגבי מחיר המניה וסחירותה. הראיה המרכזית עליה נשענת המאשימה בחקשר זה הינה עדויות המפציצים אשר לקחו חלק בהנפקה, כמפורט להלן.

85. לטענת המאשימה הכינוי "הנפקת חברים" ניתן להנפקה בדיעבד לאור הסירוב של הציבור ובעיקר השוק המוסדי להשתתף בה. לגישת המאשימה, ההנפקה הייתה ציבורית וכוונה לכלל המשקיעים – מכלל השוק כולל המוסדיים, למרות שדנקנר ביקש בדיעבד למזער את תרומתם וכן את התעסקות אנשיו עם הפניה אליהם. לחיזוק עמדתה טוענת המאשימה כי "הנפקת חברים" אקסלוסיבית ובלעדית ניתן לבצע בדרך של הקצאות פרטיות של ניירות ערך למשקיעים ואינה מצריכה הליך של הנפקה ציבורית לפי תשקיף, הליך הכרוך בעלות ומאמצים מצד החברה. מעבר לכך, כפי שהעיד דנקנר, המניה לאותם חברים הייתה כרוכה באי נעימות מצדו ולפיכך נשאלת השאלה מדוע נפגש דנקנר עם חלק מחבריו יום ויומיים לפני ההנפקה [ת/27] במצב בו הגיוס הנחוץ כבר הושג.

86. לגישת המאשימה עדויות המפציצים בהנפקה מלמדות על חשיבות ההנפקה והפניה שביצעה החברה "במעט אל כל המשק הישראלי" כפי שציין סולטן. בנוסף, מפנה המאשימה למ/58 אשר מכיל כאמור את רישומיו של דנקנר לגבי ההנפקה, שם נפרשת רשימה של למעלה מ-20 שמות של משקיעים משוק ההון אליהם פנה גבריאל כמנכ"ל החברה, חלקם גורמים מוסדיים.

מהעדויות וכן רשימת המשקיעים המוסדיים אליהם פנתה החברה לצורך ההנפקה למי רישומיו של דנקנר בעצמו, נראה כי לא ויתרו על פניה לשום מגזר של משקיעים וכי נעשו מאמצים רבים וניכרים לגייס את הציבור בכלל ואת השוק המוסדי בפרט. יתרה מכך, כל האמור אינו מצביע לטענת המאשימה על וודאות בהצלחת ההנפקה מעבר למצופה, אלא להיפך על הלחץ והפעילות העיקשת לגיוס משקיעים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

87. מעבר לכך, לומדת המאשימה מעדויותיהם של המפיצים כי למרות קיומו של שיקול עסקי-אסטרטגי של שמירה על קשרים טובים עם דנקנר ואי.די.בי, בעת קבלת החלטת ההשקעה בשלב המוסדי התחשבו כל המפיצים ללא יוצא מן הכלל במחיר המניה ובמחזורי המסחר בסמוך להנפקה [לעדויות המפיצים ראו פ/10.11.2014 עמ' 13-19, 50-54; פ/13.11.2014 עמ' 266-267, 282].
88. לגישת המאשימה, השתתפות המפיצים בסך של 49,000,000 ש"ח הינה בלתי מבוטלת ומעבר לכך הרי שהשתתפותם מהווה איתות לשוק (לבנקים, מחזיקי אג"ח, משקיעים מוטנציאליים וכו') בדבר איתנות החברה. לפיכך, גורסת המאשימה שאין מקום לטענת ההגנה בדבר ייחודיות ההנפקה שכללי השוק אינם חלים עליה, בפרט לאור אדישות למחיר ההנפקה.
89. לגישת המאשימה אף אין לקבל את טענתו של דנקנר לפיה מרבית המשקיעים, אשר השקיעו סך כולל של 321,000,000 ש"ח, זנחו כליל שיקולים כלכליים בסיסיים והשקיעו אך מתוך אמונה בחברה וביכולותיו של דנקנר להעלות את ערכה מחדש.
- ממילא נטען כי טענת דנקנר בדבר אדישות "חבריו" לנתוני המסחר לא הוכחה כדבעי. לגישת המאשימה עדי ההגנה - אבי מתן (להלן: "מתן"), מיכאל לוי (להלן: "לוי") ועו"ד פוקס - אשר השקיעו בהנפקה וכן אריה מינטקביץ' (להלן: "מינטקביץ'"), אינם מאוששים את תזת ההגנה. כך למשל, לוי הצהיר כי נטען עם יועצים פיננסיים טרם החלטת ההשקעה. בנוסף, נטען כי לא ניתן לגזור מארבעת העדים שהובאו בפני בית המשפט ביחס ליתר המשקיעים, לגביהם לא יכול דנקנר להתיימר ולטעון שהם לא חנו שיערים ומחזורים ולא שקלו את השיקולים המקובלים לפני החלטת ההשקעה.
90. לעניין מחיר ההנפקה מפנה המאשימה למנשר ההנפקה [ת/37] והסברו של סולטן בפני בית המשפט בדבר חישוב מחיר המניה האפקטיבי בהנפקה [פ/10.11.2014 עמ' 82 ש' 28-83 עמ' 14]. בנוסף, מפנה המאשימה לחלקים הרלוונטיים בחוות הדעת אשר הוגשה מטעמה ואשר מציגה חישוב לפיו מחיר המניה בשוק גילם פרמיה על מחיר ההנפקה, אשר יצר פער ארביטראזי במסחר במניה, אשר הצטמצם והתייצב ביום 23.2.2012.

חריגות ההשקעה של שטרם ו-ISP

91. לאחר שחציגה את הרקע להנפקה הביאה המאשימה שורה של ראיות עצמאיות שאינן קשורות לעדות עד המדינה (אשר ישנה מחלוקת לגבי מהימנותה), ואשר יש בהן להעיד לגישתה על הכוונה הפלילית של הנאשמים.
92. לגישת המאשימה חריגות של ההשקעה שביצעה ISP במניות אי.די.בי, תוך כניסה לפוזיציה של 15 מיליון ש"ח ביום אחד ללא הסבר כלכלי ראוי וקוהרנטי מצדו של שטרם, מהווה ראיה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' 1' דנקנר ואח'

נסיבתית עוצמתית במיוחד בהוכחת התזה שלה, בפרט כאשר כוונתו המקורית של שטרם הייתה להשתתף בהנפקה בסכום של 2 מיליון ש"ח בלבד.

93. בסיכומיה מפנה המאשימה לנתוני המסחר וניתוחם בחוות הדעת שהוגשה מטעמה (אשר תובא בהרחבה בהמשך) לפיהם בניית הפוזיציה במשך שלושת הימים התאפיינה ברכישות אגרסיביות – רכישות גדולות בפרקי זמן קצרים תוך תשלום מחיר גבוה ממחיר השוק, פעילות רבה בסמוך לנעילת יום המסחר כאשר לכל אלו השפעה טבעית על שער המניה.

94. פרט לטכומים שהושקעו, סד הזמנים הדחוק ומאפייני המסחר שתוארו לעיל, המאשימה מבקשת בסיכומיה לתת את הדגש למספר היבטים נוספים המעידים על חריגות הפוזיציה שרכשה ISP בהובלת שטרם: ראשית, ההשקעה בסך של 15,000,000 ש"ח לא תאמה את ההון העצמי של ISP, שעמד באותה עת על 800,000 ש"ח. ההשקעה אף היוותה סיכון ממש ל-ISP משום שירידה לא גדולה בשווי המניה עלול למחוק את כלל ההון העצמי שלה ואף להותיר אותה בחוב משמעותי – כפי שקרה בפועל; שנית, המועד בו נעשתה הפעילות שעה שהשותפות כבר הפסיקה את פעילותה והוחלט לסגור את הפוזיציות בהן החזיקה; שלישית, העובדה ששטרם בחר לפעול על פי תחושת בטן ועל דעת עצמו מבלי להתייעץ עם מי משותפיו ומנושאי המשרה ב-ISP על אף שהשקעה זו אינה בתחום מומחיותו, בפרט נוכח היקף הפוזיציה שהיה חריג אף ביחס לפעילות ISP טרם פירוקה.

בטיעוניה אלה מפנה המאשימה לעדות שטרם בבית המשפט שם הודה כי מדובר היה בפעילות חריגה באופן משמעותי והעיד שפעל כמי שמכפיל את ההימור והכל מתוך תחושת בטן ואמונה בדנקנר ויכולותיו ומבלי להתייעץ עם חבריו או שותפיו (פ/27.4.2015 עמ' 2381, 2365, 2413-2412).

כמו כן, מפנה המאשימה לעדויותיהם של ר"ח ערן אלקובי, מי שכיהן בתקופה הרלוונטית כסמנכ"ל הכספים של ISP ור"ח שלה (להלן: "אלקובי"), אשר העיד כי מדובר היה בפעילות חריגה ובהפסד חריג עבור ISP. יתר על כן, העיד אלקובי כי ביחס לפוזיציה באי.די.בי התבקש על ידי שטרם להנפיק דיווח שונה וחריג אשר נשלח רק לשלג ושטרם עם ריכוז הנתונים, כולל תחשיב לגבי מחיר המכירה שיאפשר ל-ISP לצאת מהפוזיציה באי.די.בי באס, דהיינו ללא רווח או הפסד.

בנוסף, הפנתה המאשימה לעדותו של אורי לוי, מי שכיהן בתקופה הרלוונטית כמנכ"ל קבוצת ISP (להלן: "לוי"), אשר העיד כי כלל לא הכיר את ההפסדים בזמן אמת. בנוסף, שניהם העידו שלא הכירו את ההלוואה שניתנה על ידי דנקנר וכי שטרם הוא שקנה את הפוזיציה מידי ISP באמצעות הלוואות שנטל.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

העדר היגיון כלכלי בפעילות

95. בבחינת ההיגיון הכלכלי בפעילותו טענת שטרומ הינה כי בחר לבנות פוזיציה מתוך אמונה בחברה ומשאיפה שמחיר המניה יעלה בעקבות ההנפקה. לגישת המאשימה לא ניתן הסבר ראוי לאמירותיו של שטרומ והנחתו בדבר עליית מחיר המניה לאחר ההנפקה נותרה כללית ועלומה. יתרה מכך, גורסת המאשימה כי בפני שטרומ היו אינדיקציות ממשיות לכך שהשקעה במניות אי.די.בי לא היתה אטרקטיבית בתקופה הרלוונטית לכתב האישום ולפיכך אין לקבל טענתו כי סבר שבעקבות הצלחת ההנפקה מחיר המניה יעלה משמעותית ויניב לו רווח בהחזקת הפוזיציה.
- מעבר לנתוני החברה שחיו מפורסמים לציבור, מפנה המאשימה להתכתבויות דוא"ל של שטרומ עם ראש מחלקת פיתוח עסקי בדרום אירופה של בנק פיקטה, בנק שוויצרי פרטי, אשר ISP עמדה עימו בקשר עסקי ובין היתר זכתה בייצוג הקרנות שלו בישראל [פ/5.1.2015]. עמ' 572 ש' 14-17]. באותן התכתבויות הובהר לשטרומ כי השקעה באי.די.בי איננה מומלצת. עוד יצויין כי אף לאחר פגישות עם דנקנר החליטו בפיקטה שלא להשקיע באי.די.בי [ת/22].
96. לגישת המאשימה העובדה ששטרומ לא רק בחר שלא להשקיע בהנפקה אלא שינה לחלוטין את אסטרטגיית ההשקעה ללא כל עיגון כלכלי משכנע לכאורה, מלמדת כי אין מדובר בהשקעה תמימה וכי לנגד עיניו לא עמדה מטרה כלכלית גרידא. זאת ועוד, העובדה ששטרומ, כמי שידוע כבקיא בשוק החון, נמנע מלחשתתף בהנפקה וליהנות מאפשרות המינוף הגלומה באופציות שעה שהאמין בעלייה צפויה במחיר המניה מעידה כי לנגד עיניו לא עמדה מטרה לעשות רווח עצמי.
- המאשימה מוסיפה וטוענת שאין לקבל טענותיו המיתממות של שטרומ אשר מנסה לצייר עצמו כמי שאינו מבין בתחום.
97. טענת המאשימה הינה כאמור כי מטרת פעולתו של שטרומ היתה לסייע להנפקה הקריטית של אי.די.בי, ורכישת הפוזיציה נעשתה על מנת לתמוך בשער המניה. דהיינו, כוונתו של שטרומ לרכוש פוזיציה לא היתה תמימה ומתוך אמונה בנייר וכי האינטרס המרכזי בפעולה זו, כמו גם בעל העניין העיקרי בה, היה דנקנר.
- המאשימה תומכת טענתה בדבר תכנון מוקדם של השניים בקשר האינטנסיבי בין השניים בשבוע שקדם להנפקה כעולה מרישומי היומן של דנקנר ונתוני הטלפונים. בנוסף, מפנה המאשימה להודעתו של דנקנר בחקירתו ברשות שם ציין כי בשיחתו עם שטרומ השתמשו בביטוי "לקלוט היצעים" [ת/4 קובץ 1428 עמ' 19 ש'17-עמ' 20 ש'11] ולאמירותיו של דנקנר לפיתן "קיווה" שהעסקה תהיה טובה גם בשביל שטרומ ושירוויח ממנה, כמו גם אמירותיו של דנקנר כי הופתע מהחלטתו של שטרומ לבצע את הרכישות בשוק ולהשקיע בכך אנרגיות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שעה שזה עתה נולדה לו ילדה [פ/2015.4.12 עמ' 1546, שי' 10-16]. כל אלו מעידים לגישת המאשימה כי פעולתו של שטרם לא היתה בגדר רכישת פוזיציה רגילה, כי אם פעילות מאומצת שמטרתה הדומיננטית לשרת את האינטרס של דנקנר.

קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי

98. המאשימה נותנת דגש מרכזי לתרומתו האקטיבית של דנקנר למימון הפעילות – החל בהשגת אשראי ל-ISP מהבנק הבינלאומי, עובר בהסטת משקיעים לרכישת מניות מחוץ לשוק משטרם, וכלה במתן הלוואה אישית על סך של 8,000,000 ש"ח לשטרם לטובת תלוף הפוזיציה מ-ISP. בתוך כך מבקשת המאשימה להציג פעולות אלו, אשר מוכיחות את ידיעתו ומעורבותו של דנקנר בפעילותו של שטרם, כחריגות וככאלו שלא ניתן לתת לתן הסבר הגיוני אחר בנסיבות בהן התרחשו בסמוך להנפקה.
99. ביום 21.2.2012, בעת שביצעה מסחר במניית אי.די.בי, נחסם קו האשראי של ISP. לגישת המאשימה הראיות מוכיחות כי שטרם, אשר טאץ לפנות לגורם בכיר בבנק כדי לקבל אישור חריג לקו אשראי שלא לפי נהלי הבנק, גייס את דנקנר לעזרתו מתוך הבנה שלדבריו יהיה משקל בקרב בכירי הבנק.
100. פנייתו של שטרם היתה לניצה זעפרני, בתקופה הרלוונטית מנהלת מחלקת שוק ההון בסניף הראשי של הבנק הבינלאומי בתל אביב. לאחר שנתקל בסירוב הופנה אל אילן בצרי, ראש החטיבה העסקית בבנק דאז והשני למנכ"לית הבנק בעל סמכות האישור למתן אשראי, עמו שוחח דנקנר לבקשתו של שטרם.
101. בסיכומיה מדגישה המאשימה את חשיבותה ומשקלה של שיחת "המילה הטובה" של דנקנר אל בצרי, ממנה למדה המאשימה על מעורבותו של דנקנר במימון הפעילות של שטרם. לגרסת המאשימה, לשיחתו של דנקנר עם בצרי (לאחר ניסיון לפנות ישירות למנכ"לית הבנק), היתה תרומה משמעותית לאישור מתן האשראי, שאושר אף ללא דרישת בטוחות מצד ISP. בניגוד לתמונה שמבקשת ההגנה ליצור, שיחה מצד אדם במעמדו של דנקנר אינה דבר של מה בכך. זאת ועוד, עצם מעורבותו האקטיבית של דנקנר בהגדלת האשראי שניתן ל-ISP על ידי הבנק לצורך פעילות במניה בסמוך להנפקה הינה בעלת משמעות מפלילה. המאשימה מבקשת לתת את הדגש גם לחריגות הקיצוניות של אישור הגדלת האשראי ומשקלו המכריע של דנקנר בכך.
- על מנת לבסס טענותיה אלה הפנתה המאשימה למדיניות האשראי של הבנק הבינלאומי ללקוחות פעילי שוק ההון [ת/39] וכן לגיליון האשראי של ISP [ת/89].



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

102. מעבר לכך ביססה המאשימה טענותיה על שיחות מיום 21.2.2012 שניהלה ניצה זעפרני, משלוחתה בבנק [ת/41], ובפרט שיחותיה מול שטרם וכן מול אילן בצרי:
- בפנייתו הראשונה של שטרם להגדלת מסגרת האשראי הבהירה לו זעפרני כי תהון העצמי של ISP נמוך מידי וכי "אין מצב" שאשרו את מסגרת האשראי המבוקשת לאור הביטחונית הדרושים לכך ולאור העובדה שהאשראי מבוקש למספר ימים. לטענת המאשימה מהשיחה עולה תדחמתה של זעפרני נוכח בקשתו החריגה של שטרם וכן נחרצותה בדבר חוסר סיכוייה להתקבל. בסוף שיחתם מפנה זעפרני את שטרם אל בצרי, על מנת שישוחח ישירות עמו.
- בתום שיחתה עם שטרם עדכנה זעפרני את בצרי בדבר בקשתו של שטרם. משיחתם של זעפרני ובצרי למדה המאשימה כי לבצרי לא הייתה היכרות קודמת עם שטרם וכי מוכן היה לשקול חריגה בחינתן ששטרם יציב בטחונות מטעמו.
- לטענת המאשימה, משיחותיה של זעפרני עולה בבירור כי בזמן אמת ראתה זעפרני בעסקאות כ"קומבינה" חריגה לאופן ההתנהלות הרגילה של מתן האשראי על ידי הבנק.
- בנוסף, גורסת המאשימה שיש לתת משקל יתר לשיחותיה של זעפרני מזמן אמת על פני עדותה, אשר ניתנה כשברקע מצבה הרגיש אל מול הבנק. מעדותה ניכר כי ניסתה להקטין את מעמדה ואמירותיה בשיחתה עם שטרם על מנת למנוע מבוכה מהבנק.
103. בין הצדדים ישנה מחלוקת לגבי רצף השיחות שנערכו בין בצרי, שטרם ודנקנר. לטענת המאשימה בניגוד לנתוני הטלפוניה ובשונה מהודעתו טען בצרי בבית המשפט כי שוחח תחילה עם דנקנר ורק לאחר מכן עם שטרם, תוך שהתאמץ לעבות את תוכן שיחתו עם שטרם ולשוות לה משקל גדול ככל הניתן בהחלטתו. לגישת המאשימה לפי נתוני הטלפוניה שהוצגו ברור כי שיחתו של בצרי עם שטרם קדמה לשיחתו של בצרי עם דנקנר, שכן לולא היתה מסורבת בקשתו לא היה מבקש שטרם מדנקנר "שיזרק עליו מילה טובה" בפני בצרי.
104. זאת ועוד, לגישת המאשימה ניכר כי עדותו של בצרי ניתנה לאחר שהנשוא זכה להד ציבורי שלילי בעיקרו, ועל כן ביקש להגן על שמו הטוב וכן על המוניטין המקצועי שלו ושל הבנק. בתוך כך, טוענת המאשימה שעדותו, בדומה לגרסת הנאשמים, המנסה לשוות לדברים מראה של פעילות רגילה - איננה משכנעת וחוטאת במפורש למציאות. לטענת המאשימה חשיבות השיחה בזמן אמת מוכחת על רקע אמירותיו של בצרי בחקירתו ברשות לפיהן טייקונים לא הרבו לפנות אליו ועל כן "זה היה חריג ובגלל זה אני זוכר את השיחה" כמו גם העובדה ששיחה מדנקנר לפיה שטרם יפרע את חובו הניחה את דעתו כי יש הסתברות גבוהה שזה אכן יקרה והיותה נדבך חיובי בהחלטתו [ת/94 עמ' 8-10].



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בנוסף, טוענת המאשימה כי יש לתת את הדעת לאינדיקציות מזמן אמת המעידות על החשיבות שייחס בצרי לשיחה שקיבל מדנקנר, כגון מעקבה הצמוד של זעפרני על ניהול הפוזיציה [ת/41א, ת/45 ו-ת/46] תוך עדכון בצרי על סגירתה [ת/44, ת/94 עמ' 11 שי 29 – עמ' 12 שי 1].

יתרה מכך, שטרם ודנקנר הצהירו בעצמם כי מטרת השיחה היתה "לזרוק מילה טובה" על שטרם על מנת שאשרו לו את האשראי.

הסטת המשקיעים לשטרם – פעילות "המחלצים"

105. בתקופה הרלוונטית לכתב האישום ביצעה ISP עסקאות למכירת מניות אי.די.בי מחוץ לבורסה בסך של כ-18,000,000 ש"ח במחיר נמוך ממחיר השוק, כאשר הרכישות בוצעו על ידי קונים שהופנו אל שטרם על ידי דנקנר. המאשימה מתייחסת לפעולת רכישת המניות כפעולת חילוץ, שכן זו סיפקה לשטרם הון חוזר להמשך רכישת מניות אי.די.בי לאחר שאזלו מקורות המימון של ISP, ולפיכך כונו המשקיעים על ידי המאשימה "המחלצים".
106. לגישת המאשימה פעולת התיווך של דנקנר והסטת המשקיעים לקנייה מידי שטרם, בה הודה דנקנר, הינה אחת הראיות המכריעות בתיק להוכחת כוונה בזמן אמת להשפיע על השער. בנוסף, לטענת המאשימה ביצוע העסקאות מחוץ לבורסה והתיווך שנעשה על ידי דנקנר הם פעולה ברכוש אסור לפי חוק איסור הלבנת הון שכן נעשו במניות שנרכשו תוך ביצוע עבירות בניירות עך.
107. לפי המאשימה, כמנפיק, היה על דנקנר להימנע מכל מעורבות במסחר בימי ההנפקה. ההסבר של דנקנר לפיו הפנה אל שטרם רק אנשים שלגביהם היתה לו תחושה כי לא ישתתפו בהנפקה, אינו יכול להועיל לו, וממילא מדובר לטענתה בגרסה שאין לתת בה אמון.
- ניסיונו של דנקנר להסביר את הסטת המחלצים בנימוק כלכלי לכאורה לפיו מדובר באנשי שוק הון הרגישים למחיר ועל כן יעדיפו את מחיר השוק, הינו חסר כל בסיס בפרט לאור העובדה שמדובר באנשים בכירים מהמגזר העסקי, או לחילופין אנשים בעלי רקע בהשקעות ובשוק החון.
108. לפי תזת המאשימה הסטת המשקיעים לרכישת מניות משטרם מחוץ לשוק אין בה שום תועלת כלכלית לגיטימית לאי.די.בי, בין אם דנקנר צפה שהמשקיעים יקנו בהנפקה ובין אם לא, והיא מעידה כי דנקנר סבר באותה שעה שכספי המחלצים יועילו יותר להנפקה ברכישות משטרם וברכישות ההמשך שיבצע בבורסה, מאשר השקעתם ישירות בהנפקה. כלומר, ההעדפה של דנקנר להסטת המחלצים לרכוש משטרם במקום שירכשו בהנפקה ובכך יעשירו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

את קופת החברה מוכיחה את האינטרס של דנקנר בהמשך פעילותו של שטרומ, ואת כוונתו הפלילית להשפיע על השער באמצעות המשך פעילות זו.

מעבר לכך, טוענת המאשימה כי דנקנר פנה לאנשים שרצו בטובתו ועל כן נענו לבקשתו לרכוש את המניות משטרומ חלף השתתפות בהנפקה. בהמשך לכך, מוסיפה וטוענת המאשימה שההגנה לא סיפקה הסבר מספק מדוע דנקנר סבר שאותם משקיעים לא ישתתפו בהנפקה כפי שביקש מהם מלכתחילה, לולא פנייתו שירכשו את המניות משטרומ.

109. המאשימה מתייחסת בסיכומיה באריכות להפניה של כל אחד מחמשת המשקיעים אל שטרומ, כולל האופן בו נעשתה "ההסטה", המעורבות של דנקנר בכך והוכחות העדר קיומו של מניע הגיוני וקוהרנטי לכך. להלן יובאו עיקר טענותיה בקצרה:

א. יוסף ויליגר – לגישת המאשימה, ויליגר, שטרומ ודנקנר מסרו שלושתם גרסאות מתחמקות בפתח חקירותיהם באשר לקשר ביניהם. עם זאת, עיקר חדגש הושם על ידי המאשימה על קיומה של הפגישה הלילית בין ויליגר, שטרומ ודנקנר, בליל ה-21.2.2012 בביתו של דנקנר, בה תואמה העסקה בין שטרומ ויליגר. לפי המאשימה קיומה של הפגישה הלילית ועדויות הצדדים באשר לתוכנה מהוות את אחת הראיות המרכזיות למעורבותו של דנקנר בפעילותו של שטרומ. לגישת המאשימה, בניגוד לטענות הטאשמים, הרי שלא מדובר היה בפגישה אקראית וברי כי הצדדים זיהו את הפסול בקיומה.

בנוסף, חליפת המסרונים בין דנקנר לבין ויליגר בה יזם דנקנר פנייה ישירה לויליגר שירכוש מניות דרך שטרומ, ואמירתו המפורשת לגבי העדפתו שירכוש באפיק זה חלף ההנפקה היטן ראיות מוצקות ומוחצות בעניין הסטתו אל שטרומ, ועומדות בניגוד לגרסתו של דנקנר כי חשש שמא ויליגר לא ישתתף בפועל בהנפקה ואף מעיזות על האינטימיות ששררה ביניהם על רקע היכרותם רבת השנים.

המאשימה מפנה לנתוני הטלפונים שמעידים על היעדר תקשורת בין ויליגר לבין דנקנר לפני אותם מסרונים אל מול התקשורת הצפופה בין דנקנר ושטרומ אותו היום, אשר מעידה לגישתה כי מדובר בפעילות משותפת לשני הטאשמים.

ב. אילן בן דב – לגישת המאשימה אין בסיס לטענותיו של דנקנר לפיהן לא האמין שכן דב אכן ישתתף בהנפקה. מעבר לכך, טוענת דנקנר כי הפגישה ביניהם בבוקר יום 22.2.2012 בבית קפה בסמוך לביתו נעשתה על מנת לשכנעו להשתתף בשלב ההנפקה, עומדת בניגוד לטענותיו בדבר גיוס חיתר בהנפקה ואדישותו לגיוס כסף נוסף. כלומר, מקיום הפגישה למדה המאשימה שדנקנר לא יכול היה לשבת על זרי הזדמנה לעניין גיוס



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

משקיעים להנפקה ולחילופין שהפגישה נערכה במטרה להכווין את בן דב לרכוש מניות משטרום.

לגישת המאשימה אין היגיון בגרסתו של דנקנר לפיה רק לאחר שמיצה את ניסיונות השכנוע וסבר כי בן דב אינו מעוניין להשקיע בהנפקה הסיטו לשטרום, בפרט אם כפי שנטען בן דב סירב להשקיע בהנפקה על מנת ששמו לא יתפרסם סביב העסקה, שהרי עסקאות מחוץ לשוק ניתנות לוודוא באופן מלא ומידי. עצם העובדה שבן דב מכר מניותיו מיד לאחר הרכישה לא מעידה כי לא היה משתתף בהנפקה, אלא להיפך, זו מלמדת על רצונו של בן דב לסייע לדנקנר, חרף האפשרות להפסיד בכך כסף.

ג. **צביקה בארינבוים** – דנקנר הודה בחקירתו ובעדותו כי המליץ לשטרום להציע לבארינבוים לרכוש ממנו מניות, חרף העובדה שהיו בידי אינדיקציות על כוונתו של האחרון להשתתף בהנפקה כגון פנייתו של בארינבוים אל סולנגיק וגורמים בכלל חיתום בפניהם הביע את עניינו בהנפקה. לגישת המאשימה העובדה שבארינבוים, כפי שהצהיר בעדותו בבית המשפט, ראה בשטרום, עמו היה מידוד, חלק מהנפקת אי.די.בי וכן הכרת התודה שהביע דנקנר לבארינבוים בעקבות רכישתו משטרום [ת/67] מעידים על מעורבותו העמוקה של דנקנר בעסקה ועניינו בה וכן על העובדה שהקשר עם דנקנר היווה שיקול משמעותי בבחירתו באיזה אפיק להשקיע.

ד. **שמעון וינטרוב** – אין מחלוקת כי הפנייה הראשונה אל וינטרוב היתה של פישר, אולם בניגוד לטענת ההגנה טוענת המאשימה כי דנקנר הציג בבית המשפט עדות כבושה לפיה הציע לפישר לעניין את וינטרוב בהנפקה א בביצוע עסקה מחוץ לבורסה. המאשימה הרחיבה בסיכומיה על האופן בו נעשתה הפנייה וינטרוב אל שטרום, שכן דנקנר ביקש לבסס טענתו כי הפעילות מול שטרום היתה גלויה בין היתר על הפנייתו של וינטרוב על ידי פישר. בהקשר זה מפנה המאשימה להודעתו של דנקנר ברשות שם אישר את טענת החוקר שהגיוני שלא פישר חיבר את וינטרוב לשטרום, אלא שהחיבור נעשה דרכו כי למיטב ידיעתו פישר לא מכיר את שטרום [ת/1 קובץ 1187 עמ' 26 שי 10-עמ' 27 שי 13]. המאשימה ביקשה לתמוך גרסתה בתוני טלפניה בין שטרום לפישר. מעבר לכך, לעניינו של וינטרוב גורסת המאשימה כי ממילא לא הוכחה טענתו של דנקנר לפיה סבר שוינטרוב לא ישתתף בהנפקה.

ה. **גלעד טיסונה** – לטענת המאשימה ברי כי ללא הפנייתו של דנקנר היה טיסונה משקיע בהנפקה. בניגוד לטענות ההגנה ביחס ליתר "המחלצים" טיסונה אינו איש שוק ההון, הוא יזם את ההשקעה בהנפקה והתעניין מלכתחילה בהנפקה ולא נטען בעניינו אחרת. לגישת המאשימה, טענתו של דנקנר לפיה הפנה את טיסונה לשטרום משום שרצה להציע לו הצעה זולה יותר מחוץ לבורסה, תוך ששקל את טובתו הכלכלית של טיסונה כמשקיע צעיר וחבר של בנו, מנוגדת לשכל הישר. יתרה מכך גרסת דנקנר כי הפנה את



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

טיסונה רק ביום 23.2.2012 הינה טענה כבושה המנוגדת לעובדות בתיק לרבות לשיחותיו של שלג עם זעפרני ולמסרונים בין שלג ובין שטרם בהם דיווח לכאורה על סגירת העסקה עם טיסונה כבר יום קודם לכן, ב-22.2.2012.

מתן החלואה לשטרם

110. ביום 28.2.2012 חתמו הצדדים על הסכם החלואה [ת/68] על סך של 8,000,000 ש"ח, אשר הועברו מחשבונו הפרטי של דנקנר לחשבונו של שטרם. על פי ההסכם התחייב שטרם להחזיר את החלואה תוך חצי שנה ובריבית שנתית של 5%.
111. לגישת המאשימה, מתן החלואה האישית קושרת את דנקנר ישירות לפעילות ומעידה על מעורבותו במימונה. לטענת המאשימה החלואה ניתנה כגמול על פעילותו המסייעת של שטרם.
- הסכמתו של דנקנר למתן החלואה בתנאיה, העובדה ששטרם לא החזיר את החלואה במלואה, כמו גם הקישור שמבצעים הנאשמים בין החלואה לבין פעילות המסחר הם שמתווים ראיה מפלילה ומעידים כי החלואה היא שחתמה את המסכת התרמיתית הנמשכת.
112. אל מול טענת הנאשמים כי אין פגם במתן החלואה גורסת המאשימה שמדובר בהלוואה פרטית על סך של 8,000,000 ש"ח על ידי בעל שליטה ויוזר דירקטוריון בחברה ציבורית, לטובת אדם שהיה פעיל בצורה אגרסיבית במסחר במניות החברה לפני הנפקה ציבורית, כשהשניים מודעים לכך שפעילותו מסייעת להנפקה ולהצלחתה והכל ללא מתן גילוי לציבור המשקיעים ולנושאי המשרה.
113. לפי המאשימה, אף אם חיתה עומדת החלואה בפני עצמה אין לחסיק אלא כי זו ניתנה כגמול לסיוע של שטרם בהנפקה.
- לגישת המאשימה העובדה ששטרם פנה לדנקנר שמעולם לא נטל ממנו הלוואה בעבר, מעידה כי בין השניים נקשרה מחויבות. בהתאם לכך, חרף הכחשתו הראשונית, בחקירתו ברשות קישר דנקנר בין החלואה לבין ההנפקה, תוך שהוא מדגיש שנתן את החלואה לשטרם אשר התגייס לעזרתו [ת/1] ואשר טרם פרע את מלוא החלואה.
114. לפי המאשימה שטרם ידע בזמן אמת כי אין לו די הון לכיסוי פעילותו והכיר את הסיכון שייתכן שיפסיד את השקעתו כבר מראשית בניית הפוזיציה. למרות זאת המשיך בפעילותו מתוך אמון במניה אך וודאי הכיר בכך שיזדקק למקור חיצוני לפרוע את האשראי לבנק, כאשר דנקנר הוא שחעמיד את החלואה בתנאי שוק עדיפים ללא ביטחונות ולא עמד על פירעונה. כל אלו פועלים לחובת הנאשמים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

115. המאשימה מפנה לגרסותיהם של הנאשמים בבית המשפט בדבר טיב ההלוואה והאופן בה סיכמו השניים את מתן ההלוואה ותנאיה. לדברי המאשימה, חרף חריגותה שני הנאשמים טענו בחקירתם כי אינם זוכרים פרטים מהותיים לגביה. בעוד ששטרם ביקש לטעון כי בקשת ההלוואה מדנקנר לא היתה עדיפותו הראשונה ניסה דנקנר לשוות להלוואה נופך חברי, כדבר שהיה עושה בשגרה לטובת חבריו. לטענת המאשימה, אין בכך כדי להפחית מייחודה ואי תקינותה בפרט לאור הסכום הגבוה שלה.
116. לגישת המאשימה העובדה ששטרם בחר שלא לעדכן את הבנקאי שלו וכן את שותפיו העסקיים על נטילת ההלוואה על מנת לחלץ את ISP מהפסדיה הינה תמוחה. רק הגיוני ששטרם יעדכנם על הירתמותו לנשיאה בהפסדי החברה לאור העובדה שהשותפות עמדה בפני פירוק כשהינם נושאים בערבויות אישיות לבנק, בפרט את שלג על רקע הקשר הקרוב ביניהם אותה תקופה.
117. יתרה מכך, על אף שהמאשימה לא מתייחסת למועד הפנייה אל דנקנר כסוגיה מרכזית, יש לדחות גרסתו של שטרם לפיה בקשת ההלוואה מדנקנר לא היתה עדיפותו הראשונה. גרסתו של שטרם לפיה פנה אל חברו, איתן שורצברט (להלן: "שורצברט"), טרם פנייתו לדנקנר הינה גרסה כבושה שאין לה בסיס ואף נסתרת על ידי עדותו של דנקנר לפיה שוחחו לראשונה על ההלוואה כבר ביום 26.2.2012 והן מהודעתו של שורצברט ברשות [ת/98]. מעבר לכך גורסת המאשימה כי יש להעדיף את גרסתו של שורצברט בחקירתו ברשות אשר נמסרה ללא פניות, על פני הגרסה שנתן בעדותו בפני בית המשפט שהיתה מגמתית לטובת חברו שטרם. כן טענתו של שטרם שהיה נוטל הלוואה מחברת האם של ISP לצורך חילוץ הפוזיציה הינה גרסה כבושה שאין בה ממש.
118. באשר לפירעון ההלוואה החלקי שנעשה על ידי שטרם בערבות הימים, לטענת המאשימה לא ניתן לייחס לכך משמעות רבה שכן אלו נעשו בצל החקירה וכתב האישום. מעבר לכך, חרף טענותיו של דנקנר כי ההלוואה לשטרם היתה דבר של מה בכך מפנה המאשימה ל-130 ו-131/ת המעידים כי בחודשים ינואר ויוני 2012 נטל דנקנר מספר הלוואות בסך של כמה עשרות מיליוני שקלים לפירעון הלוואות אישיות.

הימנעות מהתייעצות והסתרת הפעילות

119. לעמדת המאשימה העובדה שהנאשמים לא מצאו לשתף מי מנושאי המשרה בחברות שבבעלותם בקשר ובפעילות ביניהם מעידה על מודעות לפליליות מעשיהם, כך אף אחד מן העדים מאי.די.בי או מ-ISP לא היה מודע למכלול השלם של הדברים – בין אם שטרם שהסתיר את המידע משותפו או מנכ"ל קבוצת ISP, ובין אם דנקנר שהסתיר את מעורבותו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הקשר שלו מול שטרם ממנכ"ל אי.די.בי ומקורבו גבריאלי ונמנע מלקבל חוות דעת מתאימה מיועציו המשפטיים.

התקשורת האינטנסיבית בין הנאשמים

120. מנתוני הטלפוניה ומחקרי התקשורת שנעשו במסגרת החקירה על ידי חרשות הציגה המאשימה תיאור גרפי של התפלגות השיחות היומיות בין הנאשמים בין התאריכים 2012.4.16-2012.1.1 (ת/108). ממוצג זה למדה המאשימה כי בימים 2012.2.21-22 התקשורת הטלפונית (שיחות ומסרונים) בין הנאשמים היתה חריגה וגבוהה באופן קיצוני מההתקשרות הרגילה בין השניים, כאשר לטענת המאשימה ההתקשרות הדומיננטית ביותר של דנקנר באותם ימים היתה אל מול שטרם [ת/17ד].

בנוסף, לטענת המאשימה, ניתוח הפעילות ממכשירו של שטרם על רקע ביצוע פעולות המסחר [ת/109] מעיד על מתווה ברור לפיו בשיחות מול שלג ביקש שטרם להתייץ עם דנקנר ולאחר מכן חזר אל שלג עם תשובה.

גרסאות הנאשמים בהודעותיהם

121. דנקנר ושטרם נחקרו ברשות ניירות ערך, הודעותיהם צולמו, תומללו והוגשו לבית המשפט [ת/1-9]. הנאשמים גם העידו בהרחבה בבית המשפט במספר ימי דיונים שהוקדשו לחקירתם. דנקנר נחקר במשרדי הרשות חמש פעמים והעיד בפני בית המשפט במהלך ארבעה ימי דיונים. שטרם נחקר במשרדי הרשות ארבע פעמים והעיד בפני בית המשפט במהלך שלושה ימי דיונים.

122. בסיכומיה מפנה המאשימה לכל אורך הדרך להודעותיהם וחקירתם של הנאשמים ברשות ולעדויותם בבית המשפט. עם זאת מדגישה המאשימה כי הודעותיהם של שני הנאשמים חושפות בצורה ברורה כי פעילותם התאפיינה בשיתוף פעולה ואינטרס משותף. כך למשל ציין דנקנר בהודעתו כי "המבצע הזה היה טוב לנו" וכי לשטרם היתה "רוח התגייסותית" לקלוט את ההיצעים של מי שבאו לחבל בהנפקה [ת/1, קובץ 1187 עמ' 78 ש' 17-עמ' 79 ש' 14]. גם שטרם מסר בחקירתו באופן חד משמעי שמדובר היה באינטרס משותף לו לדנקנר [ת/6].

המאשימה טוענת בסיכומיה כי הודעות הנאשמים כוללות הודאה בביצוע עבירת השפעה בתרמית על דרך של ביצוע עסקאות אמיתיות מתוך מטרת מעורבות. לפי המאשימה בבית המשפט ניסו הנאשמים לגרוע ממשמעות דבריהם בחקירה ויש להעדיף את הגרסה שמסרו בהודעותיהם ברשות, באופן ספונטני ואותנטי.

123. לגישת המאשימה במועד חקירתו היה דנקנר מהבכירים באנשי שוק החון והכלכלה בישראל וניכר לטענתה כי חש צורך לשתף פעולה עם החוקרים על מנת לשמר את תדמיתו הציבורית.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לטענת המאשימה לאור ניסיונו של דנקנר והיכרותו את התחום, נושאי החקירה היו נהירים לו כמו גם החשדות כלפיו.

לאור האמור גורסת המאשימה כי יש לתת משקל לפרטים המפלילים שמסר בהודעותיו ולחעדיף את הודעתו, החלקית אמנם, על פני הגרסה הכבושה שמסר בבית המשפט. בתוך כך, טוענת המאשימה שאין לקבל טענותיו של דנקנר לפיהן אינו זוכר פרטים רבים לגבי ההנפקה וכי החוקר הכניס מילים לפיו, שכן כפי שהעיד דנקנר על עצמו עסקינן באדם קפדן ומסודר, שאין זה סביר להניח כי לא שקל דבריו בעת החקירה או שישנם פרטים ש"פרחו מראשו". המאשימה מכירה בכך שהודעתו של דנקנר בפני הרשות הינה חלקית וכי אין בה הודאה בדבר התכנית התרמיתית המיוחסת לו, עם זאת מבקשת המאשימה לתת את הדגש לתוכנם ולאופן בו נאמרו הדברים על ידי דנקנר בחקירתו וכן לדברים אשר בחר להשמיט.

124. יתרה מכך, טוענת המאשימה כי דנקנר מנסה לדמות למעשיו נופך תקין ותמים מבלי להכיר בעובדה שלצופה מן הצד עשויים אותם מעשים לעורר חשד. היעדר הניסיון להתמודד עם טענה זו מעיד לגישת המאשימה על מודעותו של דנקנר לפלילות מעשיו.

125. לגישת המאשימה כאשר נשאל דנקנר בחקירתו האם ביקש משטרום לפעול במניה, ניתן להבחין כי התפתל בכסאו באופן שמעיד מפורשות על הקושי בו היה שרוי. המאשימה מייחסת לתגובתו המהוססת לכאורה של דנקנר ראייה לחובתו, שכן זו מעידה לגישתה על חוסר הנוחות והקושי שחווה דנקנר בחקירה. הדברים מקבלים משנה תוקף לטענתה נוכח העובדה שכאשר נשאל אותה שאלה בחקירתו הנגדית בבית המשפט השיב בשלילה גמורה ובלא היסוס [פ/19.4.2015, עמ' 2070 שי' 24-31].

126. המאשימה מפנה להודעתו של דנקנר לפיה שטרום היה פעיל בהנפקת הזכויות באי.די.בי וכי היה מודע לכך ששטרום פעל כדי לסייע להנפקה אל מול השורטיסטים שבאו "לחבל בהנפקה" [ת/1, קובץ 1187 עמ' 78 שי' 17-עמ' 79 שי' 14]. לפי המאשימה יש בכך ראשית הודאה ברכיב פלילי, לאור הקישור בין פעילות המסחר של שטרום לבין ההנפקה.

127. לטענת המאשימה הודעתו של דנקנר ביום החקירות הראשון בדבר סוגיות מרכזיות כגון מותן ההלוואה ורץ בהפניית המחלצים וכן השתתפות חבריו בהנפקה הינם בגדר "מגלה טפח ומכסה טפחיים" – דהיינו, דנקנר בחר איזה מידע למסור מיוזמתו כאשר המידע שנמסר היה מעובד ואף כלל חצאי אמיתות.

לטענת המאשימה דנקנר אמנם הכחיש בהודעותיו כי ביקש משטרום לפעול למענו, אולם הודה לא פעם כי הפעילות הועילה לו ועזרה מאוד להנפקה. מעבר לכך, אישר דנקנר כי שמח מפעילותו של שטרום ולגישת המאשימה אף סמך עליהן. המאשימה מייחסת לדבריו של דנקנר משמעות מפלילה, שכן אמנם לא הודה שביקש משטרום לפעול עבורו, אך הודה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שפעילותו של שטרם עזרה לו ולהנפקה ומעידה כי דנקנר סמך על שטרם ומעבר לכך מעידה כי דנקנר היה מודע להשפעת פעולותיו של שטרם כנגד השורטיסטים, בפרט בהקשר של השפעה על שער המניה.

128. עד מדגישה המאשימה כי הודעותיו של דנקנר ברשות, אשר ניתנו לאחר שההנפקה הסתיימה, אינן תואמות כלל וכלל את עדותו בבית המשפט לפיה היה לו ביטחון מלא בהנפקה וכי למחיר המניה וסחירותה לא היתה כל משמעות. התנהלותו בחקירה כמו גם חסביו העקביים לפיהם הפעילות של שטרם עזרה והיתה טובה להנפקה היא עדות אותנטית להלך מחשבתו האמיתי של דנקנר בדבר חשיבות מחיר המניה ומחזורי המסחר בבורסה להצלחת ההנפקה זאת מעבר לכך שלא נמצא שום רמז לטענות שהשמיע בבית המשפט לגבי האמור.

129. באשר לשטרם, גורסת המאשימה שהמידע שנמסר על ידו בראשית חקירתו היה חלקי ומטעה וכי הודעתו מלמדת כי "העובדות משמשות בידיו כחומר בידי היוצר". כך, במהלך חקירתו נתן שטרם גרסאות סותרות לגבי ידיעתו ומודעותו של דנקנר את פעולותיו, הקשר של דנקנר להפניית "המחלצים" אליו והסיבות בגינן החליט לרכוש את המניה (בעקבות פרסום מחיר ההנפקה, אז הבין כי יכול לרכוש את המניה בשוק במחיר זול יותר).

שטרם מסר גרסאות סותרות בקשר למועד בו גיבש את ההחלטה לבנות פוזיציה במסחר וכן ביחס לשאלה האם ראה את ההשקעה כהשקעה לטווח ארוך או קצר. כך, עדותו בבית המשפט לפיה נכנס מתוך אמונה בנייר ובמטרה לעשות רווח במסחר יומי הינה עדות כבושה העומדת בניגוד להודעות שנתן לחוקר הרשות.

בחקירתו ברשות אין עדות לכך שפעל על פי עצותיו והנחיותיו של שלג או לגבי המעבר מהשקעה לטווח ארוך להשקעה לטווח קצר בפרט. המאשימה מדגישה כי טענתו של שטרם לגבי מעורבותו האינטנסיבית בפעילות עומדת בניגוד לעדותו הכבושה בבית המשפט אז ייחס את מרבית התובנות לשלג.

130. שטרם הכחיש בעדותו את הטענה כי דנקנר הורה לו לבצע את הרכישות באי.די.בי או כי השניים תיאמו ביניהם את הפעולה. יחד עם זאת, שטרם מסר כי פעילות רכישת מניית אי.די.בי בתקופה הרלוונטית נבעה מאינטרס משותף לו ולדנקנר והודה כי דנקנר הכיר את פעילותו סביב ההנפקה.

בהמשך לאמור, בחקירתו ברשות מסר שטרם הודאה לפיה לאחר שרכש את הפוזיציה באי.די.בי פעל לשמירה על ערך המניות על ידי יצירת ביקושים שישפיעו על שער המניה "כדי שהמניה תעלה" וכן על מנת לגרום להצלחת ההנפקה, למרות שטען כי כל הפעולות נעשו לכאורה לטובתו שלו [ת/6 קובץ 1190, עמ' 1 שי' 9- עמ' 3 שי' 15]. לגישת המאשימה מדובר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בהודאה בפעילות מכוונת שער, אשר מהווה אף ראיית סיוע חזקה ביותר לעדותו של שלג כי הונחה להשפיע על השער.

מעבר לכך טוענת המאשימה כי תגובתו של שטרם לפיה "היה לנו אינטרס משותף ולו לא פחות מאשר לי, לשלוח להם אנשים לקנות בלוקים; הוא הכיר לי את ויליגר, הוא הציג לי את ויינטרוב... הוא הכיר לי כמה אנשים שעשינו איתם בלוקינג סריידינג כדי לייצר לי נזילות", מעבר לכך שמראה על הסתירות הרבות בהודעתו, מעידה כי הוא עצמו קשר ישירות בין התועלת שרכישותיו הניבו לדנקנר לבין הפעולות שביצע דנקנר לאחר מכן לטובתו של שטרם - הפניית המחלצים ומתן ההלוואה על ידו.

131. לסיכום טענותיה בעניין זה גורסת המאשימה כי הודעותיו של שטרם תואמות את הודעותיו של דנקנר בנושא זה ויש לכך משקל ראייתי רב לכשעצמו.

עד המדינה

132. בניגוד לטענות הנאשמים מדגישה המאשימה כי עריכת הסכם עד המדינה לא מעידה כי לא חיו בידיה די ראיות להוכחת אשמת החשודים, שכן עריכת ההסכם נועדה להזק את המסכת הראייתית שגובשה ותו לא.

133. במוקד גרסתו של שלג כעד מדינה דבר ההנחיה שקיבל משטרם לבצע רכישה אגרסיבית ומהירה של מניות אי.די.בי במטרה לתמוך בהנפקה ולהשפיע על השער. שלג מסר כי הפעילות נעשתה בעזרת חשבון ISP וכן חשבון חברת סיטי ברוקר, כאשר לצד ביצוע הפעילות לטובת שטרם ביצע שלא בידיעת האחרון שורה של עסקאות מתואמות מול סיטי ברוקר. כן מסר שלג כי שטרם יידע אותו לגבי מעורבותו של דנקנר בפעילות לרבות עניין הפניית המשקיעים לביצוע העסקאות מחוץ לבורסה.

134. בסיכומיה גורסת המאשימה כי יש בעדות עד המדינה ראיה ישירה לתכנית ההשפעה ותוספת למסכת הראיות הנסיבתיות בתיק. לגישת המאשימה חרף ניסיון ההגנה למוטט את מהימנות עד המדינה הרי שהודעותיו של שלג, טרם נחתם מולו הסכם עד המדינה, מגלים אותות אמת בפרט בדבר פגישתו עם שטרם ביום 21.2.2012, נוכחותו של שטרם בימי הפעילות, ידיעותיו לגבי קו האשראי מהבנק הבינלאומי, ההנחיה לקנות באגרסיביות ועוד.

135. המאשימה מוסיפה וטוענת כי בניגוד להודעותיו הראשונות של שלג שנועדו להגן עליו ועל שטרם ושעמדו בניגוד למכלול הראיות בתיק, עדותו כעד מדינה משתלבת עם יתר הראיות ועיקרה הוכח בראיות עצמאיות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

136. לפי המאשימה ניסיונות ההגנה לערער את מהימנותו של עד המדינה נשענות על שני אדנים: ניסיון להוכיח ששלג הפר את אמונו של שטרומ בעבר ופעל במתווה תרמית מול סיטי ברוקר בשגרה, וכן ערעור גרסתו בדבר נוכחות שטרומ במשרד בימי הפעילות הרלוונטית לכתב האישום.

במסגרת טענותיה אלה הפנתה ההגנה למוזכר של הרשות לניירות ערך, מיום 19.6.2014, תחת הכותרת "בן יפת – סיכום ממצאים ראשוניים", לפיו מחקירה מודיעינית שנערכה עולה כי ישנן עשרות עסקאות החשדות כמותאמות מחשבון בשם בן יפת, אשר היה בעבר שותף של מאיה שלג בסיטי ברוקר, אל מול חשבון ISP (מ/30; להלן: "מוזכר הרשות בעניינו של בן יפת"). לטענת ב"כ שטרומ יש בכך להעיד כי מדובר בדפוס פעילות של שלג. מנגד, טוענת המאשימה כי שלג דחה טענות אלו והעיד כי אותן עסקאות היו למעשה תשלום של ISP לבן יפת עבור שירותים שסיפק לה, עדותו נתמכה בעדות עורך המוזכר. הבקשה בעניין יפת נגנזה בדצמבר 2012, לאחר פתיחת התיק באי.די.בי וללא קשר להסכם עד המדינה שנחתם מעל לשנה לאחר מכן. זאת ועוד, גורסת המאשימה כי בית המשפט בשלוש ערכאות סירב לבקשת ההגנה לערוך חקירה בנושא ולהעביר אליה את ממצאיה ומכאן שאין לתת משקל לניסיון ההגנה לערער את מהימנותו של שלג על בסיס טענה זו, שהינה בגדר ספקולציה ותו לא.

לטענת שלג ביום 21.2.2012 נערכה שיחה בינו לבין שטרומ במשרדי ISP, בה חשף אותו שטרומ למטרת הפעילות. נתוני איכון של מכשירו הנייד של שטרומ מעלים כי לא נכח באותו היום במשרדי ISP. לשיטת המאשימה מדובר בגרסה סובייקטיבית שהתקבעה בזיכרונו של שלג, גם אם אינה נכונה, אשר כבר בחקירותיו הראשונות בהן ניסה להגן על שטרומ, הבחין בין זימונו למשרד טלפונית לבין שיחתם במשרד ולא ביקש לשנות גרסתו גם לאחר שזו נסתרה על ידי ההגנה ועל אף שניתנו לו הזדמנויות לכך.

137. המאשימה מדגישה כי אף אם בית המשפט לא יראה בעדות עד המדינה ראיה לחובת הנאשמים, לאור הראיות העצמאיות בתיק – כולל הודעות הנאשמים וכן הראיות מומן אמת, הרי שניתן להרשיעם אף בלעדיה.

138. על סמך הודעותיו הראשונות כחשוד, טרם עדותו כעד מדינה, טוענת המאשימה כי שלג אינו מצליח לספק גרסה קוהרנטית להיגיון מאחורי רכישת הפוזיציה החריגה של ISP במניית אי.די.בי. יחד עם זאת, מוסיפה המאשימה לטעון כי שלג העיד מלכתחילה כי קיבל הוראה חד משמעית משטרומ לרכוש "אגרסיבית", טען בעקביות כי פעל כמבצע בלבד, כאשר גרסתו זו נתמכת בגרסתו של שטרומ בחקירתו ברשות. בנוסף, ניכר כי שלג ביקש "להגן" על שטרומ בהעלאת טענות לפיהן קנה עבור לקוחות במטרה שאלו ירוויחו כסף, טענות שאינן מתיישבות עם גרסתו של שטרומ לבניית פוזיציה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ניתוח פעילות המסחר של ISP והתייחסות לחוות דעת מומחה ההגנה

139. לגישת המאשימה, ראיות מזמן אמת – נתוני המסחר והמסרונים שהוחלפו בין שטרם לשלג בימי הפעילות – מוכיחות כוונה להשפיע על השער וכי שלג פעל תחת הנחיה להשפיע על השער. ראיות אלה מהוות אף סיוע לעדותו של שלג כעד מדינה וכן ראיות ישירות לכוונת ההשפעה.
140. לטענת המאשימים ככל ששלג השפיע על השער הדבר נעשה על מנת לעשות לביתו, לטובת סיטי ברוקר, וכחריג להנחיה שקיבל משטרם לרכוש פוזיציה כלכלית. עם זאת, לגישת המאשימה תמונת המסחר לא תואמת את האמור, שלג הוא סוחר מקצועי, ויכול היה לפעול למטרותיו האישיות גם מבלי להשפיע על השער.
- לטענת המאשימה מנתוני המסחר עולה כי ISP פעלה להעלאת שער המניה שעה שרכשה בשערים מנופחים תמכה בשער ולא הרפתה מהמסחר, באופן שאינו תואם הגיון כלכלי של בניית פוזיציה. עוד נטען כי פעילות זו נמשכה גם כשסיטי ברוקר לא החזיקה בפוזיציה – אף כשהסתיים סבב תרמיטי של עסקאות מתואמות בין ISP לסיטי ברוקר, שלג לא אפשר לשער לצנוח כדי לאסוף פוזיציה בזול, אלא פעל באגרסיביות נגד מגמת הירידות בשוק וקנה ביוקר.
141. מעבר לכך, נטען כי היקף הרכישות של ISP היה חריג באופן אובייקטיבי ביחס למחזורי המסחר במניה באותה תקופה, בפרט במהלך יום המסחר הראשון בו ניצלה את מלוא האשראי שברשותה.
142. לטענת המאשימה שלג שהינו סוחר מיומן לא צריך היה לפעול באופן אגרסיבי לתמוך בשער המניה אך לשם רכישת פוזיציה. הפעילות הבלתי הגיונית בה נקטה ISP מתיישבת אך ורק עם מטרה להשפיע על השער ולהעלות את שער המניה.
143. המאשימה מוסיפה לפרט לגבי פעילותה החריגה של ISP בשלושת ימי המסחר, כפי שאלו נותחו בחוות הדעת מטעמה: קניית מניות בשוק ביוקר תוך מכירתן בזול; מכירת מניות בעסקאות מחוץ לבורסה; פעולות רכישה של ניקוי שכבות וכן רכישות אגרסיביות בסמוך לנעילת יום המסחר. לגישת המאשימה ללא כל אלה היה שער המניה נמוך בהרבה.
144. יתרה מכך, המסרונים בין שלג לבין שטרם מעידים על האופן הרציף בו עודכן שטרם על המחזורים ועל פעילות המסחר, כאשר שלג הוא איש הביצוע ושטרם הוא שאמון על העסקאות באופן המוכיח לשיטת המאשימה כי שלג פעל תחת הנחיה להשפיע.
145. לגישת המאשימה יש בראיות עצמאיות אלו, שאינן קשורות לעדות עד המדינה, כדי להוכיח מעבר לספק סביר שלנאשמים היתה כוונה להשפיע על השער. כאשר שטרם לא היה חייב



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

לתת הנחיה מפורשת לשלג להשפיע על השער ודי בהוראה לבצע רכישות אגרסיביות בסדר גודל של 15,000,000 ש"ח ביום מסחר אחד במנייה שמחזור המסחר שלה טובל מבעיה של סחירות.

התייחסות לחוות דעת החגנה

146. בסיכומיה טוענת המאשימה שיש לפסול את חוות דעת החגנה שנערכה על ידי פרופ' קלעי נוכח מעורבותם העמוקה והמוכחת של הנאשמים ובאי כוחם בהכנתה באופן שהינו חסר תקדים ביחס לחוות דעת של מומחה עצמאי. בין היתר, מדגישה המאשימה כי התקיימו פגישות הכנה בחן נכחו הנאשמים ומסרו את עיקרי גרסותיהם לפרופ' קלעי, מה שהוביל לכך שהטענות העובדתיות בחוות דעת קלעי עומדות בניגוד למסד העובדתי העולה מגרסאות הנאשמים בהודעותיהם ברשות אותן הצהיר קלעי כי כלל לא קרא. כמו כן הצהיר קלעי כי טרם העידו הנאשמים בפרשת ההגנה התקיימה פגישה משותפת לו, לנאשמים ובאי כוחם.

מעבר לכך, טוענת המאשימה כי נעשו שינויים מהותיים בין חוות הדעת הסופית (108/מ) לבין טיוטת חוות הדעת (140/ת) לרבות השמטת קטעים מהטיוטה, אשר הוכנה יומיים בלבד לפני חוות הדעת הסופית. עוד טוענת המאשימה למגמתיות בחוות דעתו של פרופ' קלעי.

147. עוד נטען כי בחוות הדעת מטעמה מציג די"ר קיודר את מחיר המניה בשוק, אשר גילם אותה שעה פרמיה על מחיר ההנפקה כאשר הפרמיה הצטמצמה ביום 23.2.2012, יום ההנפקה. לעומת זאת, לטענת המאשימה בחוות הדעת של פרופ' קלעי, נטען כי מחיר ההנפקה היה יקר ביחס למחיר השוק ולפיכך מוטב היה למשקיעים לקנות מניות בשוק.

לפי המאשימה החישוב של פרופ' קלעי למחיר החבילה בהנפקה הינו חישוב שגוי אשר מותבסס על נתונים שכלל לא היו בידי המשקיעים בתקופה הרלוונטית – פרופ' קלעי הציג בחוות דעתו חישוב אשר התבסס על שער הסגירה של המניה ביום 23.2.2012, דהיינו סוף המכרז הציבורי, כאשר סטיית התקן של מחיר האופציה התבסס על עסקה בודדת מיום 28.2.2012.

לעניין שיעור סטיית התקן בתמחור האופציות גורסת המאשימה כי קביעתו של פרופ' קלעי מנוגדת לסטיית התקן שנקבעה על ידי החברה במנשר ההנפקה וכן בהצעת המדף (ת/37 ו-ת/33 בהתאמה) וחנייל נקבע על ידו על סמך אומדן נקודתי של עסקה אחת בלבד וללא בדיקה סטטיסטית או על סמך ממוצע מסוים.

148. מעבר לכך, גורסת המאשימה כי טענתו של פרופ' קלעי כי מחיר השוק היה נמוך ממחיר ההנפקה עומדת בניגוד לנטען על ידי דנקנר ולעובדה לגביה אין מחלוקת כי השוק היה במגמת שורט. בנוסף, טענתו מנוגדת גם להצהרת המפצים לפיה מחיר ההנפקה, אותו "מחיר אפקטיבי", שיקף הנחה על מחיר המניה בשוק.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

149. המאשימה מוסיפה כי פרופ' קלעי לא סיפק כל מענה ענייני לסוגיה של הרכישות שביצעה ISP במחירים מופקעים, כאשר סיטי ברוקר אינה בפוזיציה.

לגישת המאשימה בהנחה שמדובר ברכישת פוזיציה כלכלית היתה ISP צריכה להרפות מהשער, להמתין ולרכוש את המניה במחירים נמוכים בהרבה. לטענתה החסבר שניתן על ידי פרופ' קלעי לפיו מדובר בניסיון "חסוואה" של שלג נעדר כל היגיון, שכן המסחר הינו אנונימי ולכן אין לשלג צורך בהסוואת הפעולות המתואמות מפני שלא ניתן לאתרן ממילא. מעבר לכך, דווקא הפעילות המתואמת הגדילה את הפסדיה של ISP והפנתה אליה זרקור, כאשר שטרם קיבל דוחות מפורטים של הפעילות ויכול היה לשים לב לפעילות שחורגת מהנחיותו, אולם לא תהה לגבי הפסדים שהצטברו.

150. בדבר פעילותו של שלג והפרמיה הגבוהה הכרוכה במתן הנחיה להעלות את השער (פרמיית חמיידיות) מפנה המאשימה לחלק שהושמט מחוות הדעת הסופית של פרופ' קלעי ואושרר בעדותו בבית המשפט לפיה "הרצת מחיר מניה" תוך קנייה במחירים גבוהים ממחיר השוק, היא בהגדרתה פעילות הפסדית, כאשר מהבחינה הכלכלית מריץ המניה מחלק "מתנות" לסוחרים איתו. בהתאם לכך, מהבחינה הכלכלית פעילות תרמיונית של שלג אשר מעניקה "מתנות" לסיטי ברוקר יכול שתהיה עקבית עם משימתו להריץ את מחיר המניה.

הוכחת תכנית הפעולה המשותפת ביחס לנאשמים

151. לבסוף, טוענת המאשימה בסיכומיה כי הנאשמים הודו במסגרת חקירותיהם כי הפעילות שבוצעה על ידי ISP סייעה להנפקה וכי היה להם אינטרס משותף בהצלחתה. ברם, בבית המשפט טענו כי מדובר לכל היותר בפעולות אקראיות ובלתי מתוכננות שבוצעו באופן ספונטני על רקע חברי.

לשיטת המאשימה אין מקום לבדוד כל שלב במסגרת תכנית ההשפעה ויש להביט על הדברים כמכלול, כאשר ברי כי מדובר בתכנית משותפת לדנקנר ולשטרם תוך ביצוע בצוותא.

152. לגישת המאשימה מן הראיות עולה כי בידי הנאשמים היתה הבנה בדבר טיבן של הרכישות שביצע שטרם בשוק וכי פעולותיהם נשזרו זו בזו באופן שתואם ומשרת את המטרה התרמיתית המשותפת. מודעותו של האחד לפעולותיו של משנהו מלמדות על תכנית, שאינה רק בגדר מקריות ואקראיות שהתגבשה בעלמא.

תמצית הראיות וסיכומי הנאשם 1, דנקנר

153. לגרסת ההגנה לדנקנר לא היה שום מניע להחליט לבצע עבירה פלילית שמטרתה להשפיע על שער המניה בניגוד גמור לאופיו, להתנהלותו חסרת הרבב במשך עשרות שנים ותוך סיכון



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

מפעל חייו, שמו ותדמיתו. על פי ההגנה, להנפקה היו יעד ומטרה שהיו ידועים מראש והוחלט לצאת להנפקה רק לאחר שלדנקנר היה ביטחון מוחלט בהצלחתה, כך שכלל לא היה לו מניע לנסות להשפיע על שער המניה או על הצלחת ההנפקה.

מצבה התזרימי של החברה והתחלטה לצאת להנפקה

154. אין מחלוקת כי מצבה התזרימי של אי.די.בי חייב מציאת פיתרון לבעיית הנזילות שלה לצורך עמידה בפירעונות הצפויים. יחד עם זאת, בסיכומים שהוגשו מטעמו של דנקנר (להלן: "סיכומי דנקנר") נטען כי בניגוד לתמונה שמציגה המאשימה ההנפקה לא היתה הדרך היחידה והבלעדית להתמודד עם המצוקה התזרימית בה היתה שרויה החברה.
155. לגישת דנקנר בידי החברה היו מספר אלטרנטיבות והחברה נקטה מהלכים עסקיים שונים על מנת לגייס הון לחברה, כולל בין היתר: מיזוג כור עם דסק"ש, אשר הושלם בהמשך; מכירת נשר; מכירת כלל תעשיות למשפחת מנור; בחינת אפשרות למכירת חלקים מאי.די.בי פיתוח; מגעים למכירת כלל ביטוח; הכנסת משקיעים לחברות קשורות ועוד.
- בהקשר זה מפנה ההגנה לדוחותיה התקופתיים של החברה לחודשים ספטמבר ודצמבר 2011 [מ/21א], הדוחות המיידים שהגישה החברה [נספח א' לסיכומי דנקנר], וכן לעדויותיהם של גבריאלי [פ/8.11.2015 עמ' 681-684], פישר [פ/19.11.2014 עמ' 558 ש' 28-29] וצחי סולטן [פ/10.11.2014 עמ' 129 ש' 29-עמ' 130 ש' 14].
156. בהמשך לכך, נטען כי החברה לא היתה "בלחץ" בפברואר 2012 שכן היה ביכולתה לעמוד בפירעונות הצפויים לה בחצי שנה שלאחר מכן ממקורותיה העצמאיים ותוך התבססות על הזרמות בעלי השליטה.
- הבחירה לבצע את ההנפקה היתה רק לאחר שהובטחה הזרמה בסך של לפחות 50,000,000 ש"ח מבעלי השליטה (שניתן היה לגייסם גם בדרך של הנפקת זכויות) ולאחר שניתנו לו אינדיקציות טובות ממקורבים על נכונותם להשתתף בהנפקה בסכומים משמעותיים.
157. טענתו המרכזית של דנקנר הינה שהתחלטה לצאת להנפקה התקבלה לאחר שנסדך ביטחון כי זו לא תיכשל.
- מטרת ההנפקה ויעד הגיוס
158. מצבה התזרימי של החברה, אשר חייב מציאת פתרון כספי עבור פירעונות שנת 2012, הוצג על ידי ההגנה בטבלאות מ/21 ו-מ/22.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לגישת ההגנה מטרת ההנפקה היתה מגודרת מראש לגיוס סכום של כ-150,000,000 ש"ח וזאת במטרה לצלוח את הפירעונות שהיו צפויים לה למשך 12 החודשים שלאחר מכן ולכל היותר עד לסוף מאי 2013 (15 חודשים קדימה), כאשר עד אז כבר ככל הנראה יכולה היתה לפעול באפיקים נוספים ליצירת נזילות.

159. בהמשך לכך, נטען כי לא היתה ציפייה בזמנו שההנפקה לא תוכל לכסות את הפרעונות הגבוהים שהיו צפויים לחברה בחודש יוני 2013, בסך של 239,000,000 ש"ח, אשר היו מצריכים ממנה לגייס סכום של 428,000,000 ש"ח. משכך, כל סכום מעבר ל-243,000,000 ש"ח (אשר היה מכסה לחברה את כלל פרעונותיה עד לסוף מאי 2013), היה בעל חשיבות פחותה שכן לא היה בו כדי להכריע את יכולת החברה לפרוע את פירעון יוני 2013 ובהקשר זה היווה גיוס עודף. יחד עם זאת, אין משמעות הדבר שאין כלל חשיבות לגיוס סכום נוסף שכן כפי שהעיד דנקנר "כסף זה כסף".

בהקשר זה מפנה ההגנה לעדויותיהם של נושאי המשרה – גבריאל, פישר וסולגניק – אשר תומכים בתזת ההגנה בדבר יעד ומטרת הגיוס לפירעונות בטווח הקרוב, ופירעון יוני 2012 בפרט. בנוסף, במגשר ההנפקה (ת/37) סכום היעד למכרז המוסדי הוגדר כ-100,000,000 ש"ח, למרות שמדובר בסכום סולידי ביחס לצפי ומטרת החברה, המפצים שהעידו ביחס אליו אישרו כי סכום מוצהר זה מעיד על רצון לגייס סדרי גודל של כ-150,000,000 ש"ח.

160. לגישת ההגנה סיומו של השלב המוסדי עם גיוס של 286,000,000 ש"ח, סכום גבוה בהרבה מהיעד אליו כיוונה החברה, הוגדר כהצלחה גדולה וכפי שהעיד דנקנר בזאת למעשה הסתיימה ההנפקה מבחינתם והשלב הציבורי של ההנפקה הפך מיידית לבלתי חשוב.

161. בסיכומיה מפרטת ההגנה כי עם תוצאות הגיוס בשלב המוסדי התקיים דיון בשאלה האם יש לגייס את מלוא הסכום, או לבצע הקצאה חלקית, כאשר החלטה התקבלה רק לאחר התלבטות ובחינת הדברים, כאשר החלטה לא היתה חד משמעית או מתוכנת מראש. בעניין זה מפנה ההגנה לעדויותיהם של דנקנר, גבריאל וסולטן בדבר הצלחת ההנפקה מעבר לצפוי כמו גם קיומה של התלבטות לגבי גיוס מלוא הסכום וניהול דיון בנושא.

מעבר לכך נטען כי אין בסיס לטענות המאשימה כי ככל שהתקיים דיון הרי שהיה קצר ולא משמעותי.

162. עוד נטען כי הדיון בדבר גיוס הסכום מחזק את טענות ההגנה בדבר יעד הגיוס שהוגדר מלכתחילה ומעיד כי אכן היה "גיוס עודף" מעבר לצרכים שהציבה לעצמה החברה עת יצאה להנפקה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פ"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לפיכך, אין לקבל את גרסת המאשימה לפיה ההחלטה לגייס מלוא הסכום היתה ברורה וקבועה מראש לאור צרכי החברה וכי טענותיו של דנקנר לגבי יעד הגיוס, הצלחת ההנפקה והחלטת הגיוס בתום השלב המוסדי הינם עדות כבושה שמטרתה לשלול קיומו של מניע לפעילות תרמיתית. לטענת ההגנה טענותיו של דנקנר בעניין זה הוכחו בחקירות ובעדויות שפורטו לעיל שאיששו את הסברו של דנקנר, אשר נשען עצמו על ראיות אובייקטיביות כדוגמאות רישומיו ומנשר ההנפקה.

163. לסיכום נטען כי בנסיבות העניין לא היה לדנקנר מניע תרמיתי להבטחת הצלחת ההנפקה, שכן זו היתה ידועה לו מראש.

הנפקת החברים

164. גרסת ההגנה הינה שההנפקה של פברואר 2012 היתה שונה מהנפקות ציבוריות רגילות אשר קהל היעד שלהן הוא הציבור והגופים המוסדיים, שכן למעשה כוונה לבעלי השליטה, חברים ומקורבים שהאמינו בחברה (וכי השקעתם בטווח הרחוק תישא פרי) ולכן רצו לסייע לדנקנר ולא.די.בי.

דחינו, לאור מצבה התזרימי המורכב של החברה היה ברור כי חלקו של הציבור והמוסדיים יהיה זניח ועיקר הגיוס היה אמור להגיע מבעלי השליטה ומקרוביהם, להם שיקולים שונים מלמשקיע "רגילי" בשוק משום שאינם מתעניינים בשער המניה ואו מחזורי המסחר של המניה בקבלת החלטת ההשקעה.

165. לטענת ההגנה עצם ההחלטה על ביצוע הנפקה התקבלה לאור הודאות של דנקנר בהצלחתה ולאחר שדנקנר קיבל את הסכמת בעלי השליטה להשקיע לפחות 50,000,000 ש"ח מטעמם וכן קיבל אינדקציות חיוביות מחברים ומקרובים לו שאישרו כי ישתתפו בהנפקה בסכומים משמעותיים.

166. ההגנה הקדישה להיבט זה של "הנפקת החברים" חלק נרחב בסיכומיה, שכן לטענתה יש בכך כדי לשמוט את הקרקע תחת טענת המאשימה כאילו חשש דנקנר מכישלון ההנפקה מה שהוביל אותו לביצוע פעולות פליליות לתמיכה בשער. להלן תובא גרסת ההגנה לעניין זה בתמצית:

167. ראשית, גורסת ההגנה כי אין לקבל את גרסת המאשימה לפיה "הנפקת החברים" הינה טענה שהועלתה בדיעבד ואשר זכתה בשלב ניהול המשפט לנפח שלא היה לה בחקירה. לגרסת ההגנה טענת "הנפקת החברים" הינה טענה אותנטית שהועלתה בהזדמנות הראשונה ולאורך כל הדרך והיא נתמכת בשורה של ראיות ועדויות השוללות את גרסת המאשימה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

עוד נטען כי העובדה שהמאשימה והחוקרים נמנעו מלזמן ולו גורם אחד מהמשתתפים המוסדיים (אשר שמותיהם היו בידי הרשות – ת/33) לחקירה על מנת לבחון את טענתו של דנקנר בדבר היות ההנפקה "הנפקת חברים" עולה לכדי מחלוקת חקירתית.

168. זאת ועוד, ההגנה מבקשת להישען גם על רישומיו של דנקנר בזמן אמת (מ/58), הרישומים והפגישות כפי שתועדו ביומנו (ת/27) ונתוני הטלפונים של דנקנר המעידים על הפנייה האישית שנעשתה למקורביו לבחון את נכונותם לקחת חלק בהנפקה. ההגנה מדגישה בסיכומיה כי מבין התוצאה עולה אף הוא בקנה אחד עם תזת ההגנה, שכן רשימת הגורמים שהשתתפה בפועל בהנפקה (מ/61) תואמת את רישומיו וציפיותיו של דנקנר מזמן אמת.

169. יתרה מכך, נתמכת ההגנה בשורה של עדויות, כולל עדי תביעה שונים – נושאי המשורה בתברה, עד התביעה בארינבוים, עדויות המפיצים, וכן עדויות ההגנה מטעמם של מתן, לוי, עו"ד פוקס ומיינטקביץ, אשר לקחו חלק באירועים בזמן אמת והעידו כולם בדבר ייחודיות ההנפקה.

במענה לטענת המאשימה לפיה לוי נועץ עם איש פיננסיים בטרם הסכים להשקעה מפנה ההגנה לעדותו של לוי בבית המשפט כשבמענה לשאלת בית המשפט האם ביקש מאותו יועץ לערוך בירור או בדיקה אודות המניה הדגיש כי לא ראה בכך צורך לאור היכרותו את החברה ואת דנקנר. כן נטען כי הוסיף להחזיק במניה שרכש זמן רב חרף הירידות שספגה [פ/20.5.2015 עמ' 2852 ש' 15-24].

170. בנוסף, מציגה ההגנה כתבות שפורסמו בעיתונות הכלכלית בימים עובר להנפקה (מ/110-111) לפיהן אף אם לא כונתה מפורשות "הנפקת חברים" בזמן אמת, היה ידוע כי מדובר בהנפקה ייחודית במובן זה שעיקר המשקיעים הם מקורבים שגויסו על ידי דנקנר ואנשיו.

171. כפי שהעיד דנקנר בחקירתו הנגדית בבית המשפט, האפשרות של הנפקה פרטית לא התאימה לחברה. הנפקה פרטית מוגבלת למספר משקיעים מצומצם ובכך מגבילה את היקף ההון שניתן לגייס, מחייבת את החברה לקבוצת משקיעים הומוגנית וכן לא היתה מאפשרת שלב ציבורי אנונימי המאפשר לגורמים שלא מעוניינים בחשיפה להשתתף בהנפקה.

172. על רקע האמור לעיל, ונכח העובדה שדנקנר העלה גרסה זו מהרגע הראשון בהודעותיו כאשר זו נתמכת בעדויות עדי התביעה וההגנה, הרי שיש בכך לחוכיח את גרסתו ולמצער לעורר ספק סביר בתזת המאשימה בעניין זה.

173. ההגנה מבקשת בסיכומיה להדגיש את ההפרדה, אשר עליה עמד לטענתה דנקנר כבר בהודעותיו ועדויותיו, בין קבוצת "החברים" לבין המפיצים, שהשתתפו בהנפקה בסכום של כ- 49,000,000 ש"ח.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לגישת ההגנה האבחנה בין קבוצת "החברים" לבין קבוצת "המפיצים" נובעת משוני עובדתי ואובייקטיבי ביניהם וזו הועלתה על ידי דנקנר מלכתחילה ואושרה בעדויות עדי ההגנה ולפיכך הרי שאין מדובר בטענה שהועלתה בדיעבד.

בהקשר זה מפנה ההגנה לעדויות המפיצים בבית המשפט אשר ללא יוצא מן הכלל העידו כי השיקול המרכזי שעמד לנגד עיניהם היה שיקול עסקי של שמירה על מערכת יחסים טובה עם החברה בין אם על רקע עבר עסקי משותף ובין אם מצפייה לעתיד עסקי שכוה. יתרה מכך, נטען כי ארבעה מהמפיצים העידו כי בכל מקרה היו רוכשים בהנפקה, גם אם בטווח הקצר היו מפסידיים מתוך ראייה כוללת ששימור הקשר אל מול החברה יניב להם רווחים עתידיים [10.11.2014/פ עמ' 19-22]. בנוסף, גולדשמיט אף מסר בהודעתו מפורשות כי כלל לא נתן משקל לנתונים הכלכליים של חמניה [ת/94 עמ' 11, 13].

174. במענה לטענת המאשימה לפיה פנייתו של גבריאל לגופים מוסדיים עומדת בניגוד לטענת ההגנה ל"הנפקת חברים" נטען שהפנייה נעשתה על רקע היכרות השוק והתנהלותו, על מנת שהמפיצים עצמם ישקיעו בהנפקה מכספי הנוסטרו, כפי שאכן קרה בפועל.

מודעותו של דנקנר להצלחת ההנפקה

175. לטענת ההגנה עוד לפני ה-21.2.2012, אז החל שטרסם ברכישת מניות החברה, ידע דנקנר כי החברה עומדת ביעד הגיוס שהציבה ואף הרבה מעבר לכך.

176. מעקבות הפניות שביצע באופן ישיר ובאמצעות גורמים בהנהלת החברה לחברים ומכרים, במקביל לפנייתו של גבריאל למפיצים שישותתפו וישווקו את ההנפקה, התקבלו אינדיקציות ביחס לכוונתם של גורמים שונים להשתתף בהנפקה תוך ציון היקפי השקעה צפויים בסכומים עגולים של כסף (להבדיל ממספר עגול של מניות). כפי שהעיד דנקנר עוד בחקירתו הראשונה היתה היענות גבוהה באופן מפתיע ובשלב מוקדם יחסית.

בנסיבות אלה, אשר היו לכאורה ידועות לכל, לא היה חשש מצד דנקנר, או גורמים אחרים בחברה, לגורל ההנפקה ולפיכך לא עלה הצורך לתמוך בהצלחתה אשר היתה מובטחת מראש.

177. לטענת ההגנה הנתונים המספריים שהיו ידועים לדנקנר בזמן אמת, כפי שאלו מובאים ברישומיו המוקפדים [מ/58, מ/59], בנוסף לסכומי החשקעה אליהם התחייבו בעלי השליטה לחשקיע, שומטים את הקרקע תחת טענת המאשימה לפיה דנקנר חשש מכישלון ההנפקה ולכן רקח תכנית מרמתית להבטחת הצלחתה.

178. בסיכומיה מתייחסת ההגנה בפירוט לטענות המאשימה בדבר הצגה מגמתית של הנתונים ואי הדיוקים לכאורה בטבלת העזר שהוגשה מטעמו של דנקנר [מ/59]. לטענת ההגנה המאשימה הוציאה דברים מהקשרם על מנת לנסות לערער את מהימנות המסקנות שהובאו בטבלת



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פ"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

העור, וכן התעלמה במופגן מהסברים שנתן דנקנר לאותן סוגיות ממש בעדותו. כך למשל באשר לרישומו של לוי נטען כי אף אם נסמכים על הרישום במ/58 כטענת המאשימה עדיין תאריך ידיעתו של דנקנר את ההשקעה, מוקדם מתחילת הרכישות על ידי שטרם ואין לכך השלכה על המסקנה לפיה הצלחת ההנפקה היתה מובטחת עובר לפעילותו של שטרם. בנוסף, ביחס לצפי השקעתו של ויליגר לטענת החגנה מדובר בעדכון רישום אותנטי שנעשה בזמן אמת.

באשר לטענת המאשימה לפיה הרישומים מעידים כי מאמצי הגיוס נעשו עד לרגע האחרון, גורס דנקנר כי אמנם טען שידע שההנפקה צפויה להיות מוצלחת, אולם בשום שלב ואופן לא טען כי בנסיבות אלו ישב בשאננות ולא פעל. נהפוך הוא, לכל אורך עדותו עמד דנקנר על העובדה שעבד קשה כדי לגייס משקיעים להנפקה, גם לאחר שידע כי עמדו ביעד.

179. מעבר לכך מפנה החגנה לעדויות עדי התביעה אשר ליוו את ההנפקה בזמן אמת:

כך למשל מובאים דבריו של גבריאלי לפיהם לא היה קושי להביא רוכשים וכי קיבל אינדיקציות חיוביות לגיוס מעל ליעד שנקבע מהמפיצים, מ"אנשי אי.די.בי" ומתכרים ומכרים. גבריאלי אישר כי דנקנר ריכז ברישומיו את חנתונים שהעבירו ביניהם גורמי החנהלה וכן אישר כי "נוחי לא חשש מההנפקה. לא נוחי ולא אף אחד אחר. כולם עבדו קשה, אבל לא היה חשש" [פ/2015.8.1 עמ' 697 שי' 26 - 698 שי' 4].

סולגניק אישר בעדותו דברים דומים – לגבי אינדיקציות לגיוס סכומי כסף גבוהים אותן העביר לדנקנר שרשם אותן ברשימותיו, היעדר החשש להצלחת ההנפקה לאור התגייסות של בעלי השליטה ושל דנקנר להזרים כסף וכן לאור המאמץ הגדול של דנקנר להביא כסף לחברה.

פישר בעדותו אישר כי שעה ששב מחו"ל ביום 20.2.2012 היה ברור לשותפים כי גויס סכום גבוה מזה שחשבו לגייס מלכתחילה. בנוסף, סולטן אישר בעדותו כי לדנקנר היו רשימות מסודרות בהן פורטו שמות המשקיעים אליהם פנו וסימונים ביחס לתגובתם והיענותם.

כל אלו מוכיחים לגישת החגנה את אותנטיות הטיעון באשר לידיעתו של דנקנר וכן לגבי אותנטיות הרישומים שהובאו כראיה המעידה על כך מעבר לכל ספק.

180. במענה לטענת המאשימה כי אין וודאות עד שלב פתיחת המעטפות בהנפקה, כפי שטען סולטן בעדותו, גורסת החגנה כי הדברים שהעיד סולטן בעדותו יפים ביחס אליו ואל מפיצים אחרים, אולם אינם רלוונטיים ביחס לדנקנר ואנשי החנהלה של החברה אשר פנו למשקיעים ישירות על רקע היכרות אישית וקיבלו מהם אינדיקציה שביכולתם לזהות האם היא מהימנה ואם ניתן לסמוך עליה, שכן אחרי היכרות של שנים "הבלופינג הוא יתור קשה" [פ/2014.10.11 עמ' 97].



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

181. ההגנה מפנה גם לעדותו של מינטקביץ' באשר ליוזמה שהעלה בפני דנקנר לפיה המנהלים הבכירים, מתוך הבעת אמון בחברה, ישתתפו בהנפקה באופן אישי. מינטקביץ' מסר כי ביום 20.2.2012 הודה לו דנקנר על היוזמה אך אמר שאין צורך בהשתתפות המנהלים כיוון "שאנחנו מסודרים" [פ/13.5.2015 עמ' 2826]. עדותו נתמכת ברישומי של דנקנר ונתוני הטלפוניה המעידים על שיחות שנערכו בין דנקנר למינטקביץ'. מעדותו למדה ההגנה כי דנקנר ידע עוד באותו יום שההנפקה מובטחת ולפיכך וויתר על סכומי כסף משמעותיים שיכול היה לייס בקלות ממנהלים בקבוצה ובניגוד לטענות המאשימה יוזמת החשקעה של המנהלים לא עמדה על הפרק בימים שלאחר מכן.

182. יתרה מכך נטען כי רשימת המשקיעים המסווגים כפי שצורפה לדוח הצעת מדף [ת/33, 61/מ] מלמדת כי הגורמים והסכומים שהושקעו בפועל זהים כמעט לחלוטין לאלו שמופיעים ברישומי האותנטיים של דנקנר מזמן אמת לפני ההנפקה [מ/58] ומכאן שהאינדיקציות שהיו בידיה היו אמיתיות ונכונות לא רק מבחינה טובייקטיבית אלא גם אובייקטיבית.

העדר מניע להשפיע על שער המניה

183. לגישת ההגנה מארג הראיות שהובאו מטעמה בדבר היות ההנפקה ייחודית ("הנפקת חברים"), קיומן של אינדיקציות ברורות ואמינות אצל דנקנר לגבי הצלחת ההנפקה וכן קיומן של אלטרנטיבות לגיוס כסף מלבד בהנפקה, שוללות קיומו של מניע ומטרה להשפיע על שער מניית החברה ולתמוך בהצלחת ההנפקה במובן הרחב.

זאת ועוד, גורסת ההגנה כי בעוד שתזת המאשימה כוללת קיומה של תכנית בשלושת ימי המסחר 21-23.2.2012, זו נסתרת כליל לאור שלילת קיומו של מניע ומטרה גם במובנו הצר בשניים מימי הפעילות (21.2 ו-23.2), כאשר נטען כי לפעילות שטרם ביום 22.2.2012 מייחסת המאשימה בעצמה מטרה ומניע שונים - שמירה על הפוזיציה שרכש ביום הקודם.

184. לפי ההגנה הראיות מצביעות כי מבחינה כלכלית בימים 21.2.2012 ו-23.2.2012 חד משמעית לא היתה מטרה ולא היה מניע להשפיע על שער המניה:

185. לעניין החשפעה ביום 21.2.2012, יום הפעילות הראשון של שטרם במניה, טוענת ההגנה כי בשלב זה טרם נקבע מחיר החבילה בהנפקה. כפי שהעיד דנקנר בראשית חקירתו ברשות וכן בעדותו בבית המשפט לא היה לו עניין בהעלאת מחיר המניה בשוק שעה שטרם נקבע מחיר ההנפקה, בפרט לאור העובדה שעיקר המשקיעים היו משפחה, חברים ומכרים שרובם נקבו סכומי כסף בהם התחייבו לרכוש, ללא קשר לכמות ולמחיר, ולכן בכל מקרה החברה היתה מגייסת את אותו סכום באופן בלתי תלוי במחיר החבילה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בסיכומיה מפנה ההגנה לעדותו של המומחה מטעם המאשימה ד"ר קידר אשר מודה בחקירתו הנגדית כי מסקנתו, לפיה לולא פעילותה של ISP בשוק ביום 21.2.2012 מחיר המניה היה יורד באופן שהיה מאפס את פער הארביטראז' מול מחיר ההנפקה, כמו גם הניתוח שערך בהקשר זה, הינם מוטעים שכן לא היה ער לכך שבאותו היום טרם נקבע מחיר החבילה [פ/2015-2012 עמ' 1312-1309].

בנוסף, נטען כי אין ממש בטענה לפיה יציאה להנפקה במחיר נמוך יותר היתה גורמת לדילול באחזקות בעלי השליטה בחברה, שכן מדובר בדילול מינורי ביותר שלא היה משפיע כחוא זה על בעלי השליטה וכפי שעולה בעדויות דנקנר, פישר וגבריאלני הנושא מעולם לא עמד על המרק בדיונים סביב ההנפקה בשל אי חשיבותו.

186. לעניין ההשפעה ביום 23.2.2012, שלב ההנפקה לציבור, ביום זה השקיע שטרם 9,000,000 ש"ח במניות החברה. לגרסת דנקנר נוכח העובדה שביום 22.2.2012 כבר פורסמו תוצאות שלב המשקיעים המסווגים, אשר הוכיחו כי יעד הגיוס בהנפקה היה מעבר למצופה, הרי שאין כל היגיון בצורך לתמוך בהנפקה שברור בשלב זה כי הצלחתה היא עובדה מוגמרת [פ/2015-2012 עמ' 1552-1551].

לגישת ההגנה אילו תזת המאשימה היתה נכונה היינו מצפים כי ביום 22.2.2012 תיפסק לאלתר תכנית ההשפעה, שכן אין כל צורך להוסיף ולתמוך בשער המניה ביום שלמחרת, וודאי שלא בסכום של 9,000,000 ש"ח. עובדות אובייקטיביות אלו, מוכיחות לגישת ההגנה כי התנח לפיה שטרם רכש את המניות משיקוליו העצמאיים והכלכליים סבירה יותר בנסיבות העניין.

שטרם ודנקנר לא פעלו כמי שרקמו תכנית השפעה

187. לגישת דנקנר המאשימה, אשר לא צלחה להוכיח תכנון מראש בכל היבט שהוא, בחרה בסיכומיה לשנות חזית ולזנוח את היבט התכנון מראש שהוא הבסיס ל"תכנית ההשפעה" תחת הטענה שייתכן כי "התכנית" לא סוכמה מראש אלא התפתחה תוך כדי ביצוע.

188. העובדות והראיות מצביעות על התנהלות אקראית, חוסר תכנון מוקדם והתנהלות פאסיבית מצדו של דנקנר.

189. ראשית, מדגישה ההגנה את מיעוט השיחות והפגישות בין דנקנר ובין שטרם עובר להנפקה. תקופה בה ניתן היה לצפות לקשר אינטנסיבי בין מי שמבקשים "לרקום תכנית" להצלת אי.די.בי מקריסה.

בניגוד לניסיון המאשימה להזים טענתו של דנקנר בדבר אי קיום הפגישה הרשומה ביומנו עם שטרם, מביאה ההגנה את דבריו לגבי אופן תיעוד הפגישות ביומנו, אשר מוכיח לשיטתה כי אכן פגישתם המתוכננת ליום 15.2.2012 לא התקיימה בפועל. מעבר לכך, בין השניים נערכו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שתי שיחות טלפון בלבד בהקשר של השקעתו המתוכננת של שטרם בהנפקה ואפשרות ההשקעה של בנק פיקטו בהנפקה. לפיכך, הוכח כי התקיים ביניהם קשר דליל ביותר.

190. שנית, נטען כי אין זה סביר שדנקנר היה שם יחדיו ומבטח את תכנית ההשקעה על פעילותו של שטרם שזמינותו לפעילות אינטנסיבית לא היתה ברורה באותה שעה משום שרעייתו אמורה היתה ללדת באותם ימים, ואכן ילדה ביום 21.2.2012. ההגנה מחזקת טענותיה בפליאה שהביע דנקנר בזמן אמת בפני שטרם, כאשר עדכן אותו האחרון על החלטתו לרכוש מניות בבורסה בבוקר יום ה-21.2.2012, כפי שהעידו הצדדים.

191. שלישית, לגישת ההגנה העדר שיריון והכנה מראש של מקורות כספיים מעדיים על העדר תכנון או תיאומה של תכנית. פעילות של השפעה על שער מניה מצריכה הכנה של סכומי כסף גבוהים ביותר ותכנון מראש של מקורות מימון. בפרט מצופה מאדם כמו דנקנר, אשר רבים העידו עליו כפדנט שאינו סומך על יד המקרה. בפועל, ידוע כי מקורות המימון של שטרם הספיקו לפעילות קצרה עד שנחסם לו האשראי על ידי הבנק, כאשר לא היתה לו כל וודאות האם הבנק יאשר את הגדלת מסגרת האשראי ויאפשר את המשך פעילותו. דנקנר אף לא הכיר את חוסנו הכלכלי של שטרם ולא מצא לנכון לברר מולו את היקף המקורות העומדים לרשותו. בנוסף, דנקנר אף לא יצא מגדרו כאשר נוכח כי מקורותיו הכספיים של שטרם נחסמו כאמור.

192. מעבר לכך, לא נקבע מראש מי יבצע את פעילות המסחר, אשר מצריכה ידע, מיומנות וניסיון. מהראיות עלה בבירור כי שטרם לא הכין מראש גורם שיבצע את הפעילות המתבקשת וכי פנייתו של שטרם אל שלג נעשתה רק בבוקר ה-21.2.2012, כאשר זו היתה אקראית ולא וודאית נוכח העובדה ששלג חדל לעבוד כמנכ"ל ISP ואף העיד כי התחמק מקשר עם שטרם. לא הובא שמץ ראיה לפיה לשטרם היתה אלטרנטיבה אחרת על פני שלג, לביצוע המשימה.

193. לבסוף נטען כי התנהלות דנקנר לכל אורך הדרך מתאפיינת בשקיפות מלאה והעדר ניסיון להסתיר ולהסוות דבר, בין אם בהשגת המימון מהבנק, בזמן ההלוואה ישירות מחשבונו וחתימה על הסכם הלוואה, בעריכת שיחות הטלפון מול שטרם ממכשירו האישי וכיו"ב. כל אלו מצביעים על תום לב ואמונתו כי פעולותיו היו לגיטימיות לחלוטין.

פעילותו של שטרם

194. בסיכומיו מדגיש דנקנר כי החלטתו לרכוש בשוק כמות גדולה של מניות אי.די.בי היתה של שטרם בלבד, באופן עצמאי ומשיקוליו הכלכליים שלו. דנקנר לא היה שותף להחלטתו של שטרם, אשר לא התייץ עמו ואף לא נמסרו לו פרטים כגון כמות המניות הנרכשות, זמני הפעילות, חוסנו הפיננסי של שטרם וכיו"ב. מעבר לכך, נטען כי שטרם עדכן את דנקנר בדבר החלטתו המוגמרת בבוקר ה-21.2.2012, רק אז נודע על כך לדנקנר לראשונה. כפי שהעיד



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

דנקנר עוד בראשית חקירתו "אני לא יזמתי את זה, כאילו אני לא באתי, התחננתי, ביקשתי, לא" [ת/1 עמ' 14 ש' 11-12 וכן עמ' 12 ש' 16-18, עמ' 13].

195. דנקנר ראה בהחלטת שטרם החלטה סבירה והגיונית כלכלית עבור מי שמכיר את קבוצת אי.די.בי וחוסנה הכלכלי וכן עבור מי שבטוח ביכולותיו לצאת מהמשבר בו היתה מצויה החברה אותה עת, בד בבד נטען כי ראה בפעילות ככזו שטובה מבחינת החברה, שכן כל מי שרוכש ממניות החברה מיטיב עימה.

דנקנר מעולם לא התכחש לעובדה שרכישת המניות על ידי שטרם (או כל אדם אחר) הינה חיובית מבחינת החברה, שכן לצד הבעת האמון בחברה לרכישות יש השפעה חיובית על שער המניה. כך הצהיר דנקנר עוד בחקירתו הראשונה [ת/1 קובץ 1179, עמ' 14, 32-33].

196. מעבר לכך, נטען כי השיקול הכלכלי של שטרם, מנקודת מבטו של דנקנר, הגיוני וסביר. גם מנקודת מבטו של דנקנר למרות שהמניה היתה בשפל, מדובר היה בהזדמנות טובה לביצוע רכישות שכן היתה אופטימיות שהמניה תעלה. כראיה לכך מפנה ההגנה לרכישות שביצע דנקנר עצמו, משפחתו ובאמצעות חברות בשליטתו בהנפקת זכויות וכן בבורסה בסכום של עשרות מיליוני שקלים [76/מ, 78/מ].

תמיכה לגישה האופטימית והאמונה במניית אי.די.בי מוצאת ההגנה בעדויות חמפציס, אשר רכשו מניות בהנפקה מתוך אמונה בהבראת החברה והרצון והציפייה לשמור על קשר עסקי עימה בעתיד. כפי שמביאה ההגנה בסיכומיה האופטימיות ביחס לעתיד החברה היתה גם נחלתם של אנשי החברה ומשקיעים, כולל סולגניק, גבריאלי, בארינבוים ווילנר.

לסיכום, נטען כי אנשים המעורים בשוק החון ומכירים את קבוצת אי.די.בי היו באותה שעה בדעה שהחברה איננה בבחינת "סוס מת" וסמכו על חוסנה, נכסיה ויכולותיו של דנקנר להוציאה מהמשבר בו היתה מצויה.

ראיות המאשימה – עד המדינה וראיות נסיבתיות

197. לגישת ההגנה הסכם עד המדינה מול שלג ורעייתו אשר כולל חסינות טוטאלית מהעמדה לדין בגין הפעילות המתואמת שביצעו, כמו גם העובדה שלא הוטלה על שלג כל סנקציה בנוגע להמשך פעילותו בשוק החון באופן שמאפשר לו להוסיף ולשמש כיום כמנהל קרן, מחוויים טובת הנאה מרחיקות לכת.

מעבר לכך, מותן חסינות טוטאלית כאמור לשלג לאחר שסיימו החוקרים לאסוף את שלל הראיות בתיק, מלמדת כי המאשימה לא ראתה בראיות הנסיבתיות שאספה ככאלו שעומדות בפני עצמן לצורך הרשעת הנאשמים בכלל ודנקנר בפרט.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

198. לפי ההגנה המאשימה מעלה ארבעה ראיות נסיבתיות עליהן היא מבקשת להישען: שיחתו של דנקנר עם בצרי, ריבוי התקשורת בין דנקנר ובין שטרם בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, הפניית הרוכשים על ידי דנקנר אל שטרם וכן מתן החלואה בסך של 8,000,000 ש"ח לשטרם.

בסיכומיה גורסת ההגנה כי בעוד המאשימה מבקשת לשטות חזית תחת הטענה כי עדות של הינה למעלה מן הצורך וכי די בראיות הנסיבתיות בתיק, הרי שניתוח הראיות הנ"ל אינו תומך בהרשעה כפי שנדרש בדין הפלילי מראיות נסיבתיות שכן אין בהן כדי לבסס כי "המסקנה המרשיעה את הנאשם היא המסקנה ההגיונית היחידה והיא עולה על כל גרסה אחרת שהעלה הנאשם" בהתאם להלכה שנקבעה בבית המשפט העליון.

עד המדינה

199. העמדת הנאשמים לדין התבססה על עדותו של עד המדינה, שלג, בעיקר סביב שתי נקודות מרכזיות העומדות בבסיס כתב האישום: האחת, עדות ישירה בדבר הוראה ברורה שקיבל משטרם לפעול להעלאת שער המניה. השניה, עדות ישירה לעניין הקשר, הידיעה והמעורבות של דנקנר לפעילות התרמית. לעדותו של שלג נילוו ראיות נסיבתיות שהיו אמורות לחזק ולאושש אותה.

200. עדותו של שלג התמקדה בשתי פגישות בארבע עיניים אשר התקיימו לטענתו בינו לבין שטרם ביום 21.2.2012: הראשונה, בבוקר אותו יום, בה קיבל משטרם את ההנחיה לפעול לתמיכה בשער מניית אי.די.בי; השנייה, בצהרי אותו יום בחצרי המשרדים, במסגרתה הסביר לו שטרם לכאורה כי הפעילות הינה במטרה להציל את אי.די.בי "כאקט ציוני" שכן קריסתה תהיה "קטסטרופלית למשק" (פ/11.1.2015 עמ' 891 ש' 3-8) שיחה זו כונתה על ידי ההגנה "שיחת המוטיבציה".

201. טענת ההגנה המרכזית בעניין עד המדינה הינה כי גרסתו של שלג, שהיא הראיה הישירה היחידה בתיק, התנפצה על רקע הממצאים האובייקטיביים של איכון מכשירו של שטרם, המעידים כי בניגוד לגרסתו של שלג לגבי פגישה בארבע עיניים עם שטרם בה קיבל את ההוראה לפעול להרצת המניה, שטרם כלל לא נכח במשרדי החברה באותו זמן.

בסיכומיה מדגישה ההגנה כי שלג עמד על גרסתו לקיומן של הפגישות אל מול שטרם ביום ה-21.2.2012 במשרדי ISP בארבע עיניים, אף לאחר שעומת עם האיכוניס לפיהם שטרם כלל לא נכח במשרד באותו היום (פ/13.1.2015 עמ' 965-962, פ/14.1.2015 עמ' 1187-1186). לטענת ההגנה מדובר בעדות שקר ואין לתת אמון בגרסתו או לבסס עליה ממצאים כלשהם.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

202. לגישת ההגנה לאור העובדה שדבריו של שלג מעד מדינה הוכחו אובייקטיבית כשקריים, בנושאים שאינם בשולי עדותו, כי אם בלב ליבה של עדותו, לא ניתן "לשקם" את מהימנותו תוך פיצול עדותו בהתאם לכלל של "פלגיין דיבורא" כעולה מסיכומי המאשימה. מעבר לכך טיעוני המאשימה לפיהם ההנחיה להשפיע על השער ניתנה על ידי שטרם בדרך זו או אחרת איננה הגיונית ומנגודת לגרסתו החד משמעית של שלג, אשר שוללת כל "דרך אחרת". ברי כי שלג העדיף 'ללכת על בטוח' באמירתו השקרית לפיה ההנחיה לפעול במנייה, בניגוד לבקשת שטרם לרכוש כמות גדולה של מניות – אשר נעשתה טלפונית, היתה בארבע עיניים ולכן שיער כי לא יהיו לכך עדים או ראיות שיכולות להפריך את גרסתו.
203. ההגנה מדגישה בסיכומיה כי לנושא האילונוים, בדיקתם ובחינת עדותו של שלג יש משמעות והשלכות מרחיקות לכת בתיק. לגישת ההגנה התעלמות הפרקליטות והחוקרים מנתוני האיכון שהיו בידיהם, אשר סותרים את גרסתו של שלג, ואי הצגת הדברים לאשורם בפני בית המשפט תוך חתימה על הסכם עד מדינה מול שלג מהווים התנהלות שגובלת בשיבוש מהלכי משפט.
204. עוד נטען כי מרגע שהוכח לכאורה כי עדותו וגרסתו של עד המדינה אינן אמינות הרי שגם את הראיות הנוספות הבאות כביכול להצביע על מהימנות דבריו של עד המדינה אין לפרש ככאלה התומכות בגרסת המאשימה.
205. בסיכומיה מבקשת ההגנה להציג סתירות וחוסר הגיון בגרסת שלג. לטענת ההגנה גרסתו של שלג משוללת הגיון החל מכך שקיבל את הוראותיו של שטרם ולא שאל שאלות, כולל טענתו שלא הבין כי הוא עומד לעבור עבירה חמורה, למרות היותו איש שוק הון מנוסה.
206. יתרה מכך, לטענת ההגנה לא היה כל קשר בין שלג לבין דנקנר. העובדה שרעייתו של שלג לא ידעה דבר על דנקנר והקשר שלו כביכול לפעילות, מעידה כי בזמן אמת גם שלג לא ידע ולא שמע דבר על מעורבותו, שכן אין זה סביר שלא היה משתף אותה בכך בפרט לאור מעורבותה בעסקאות המתואמות. בנוסף, לגרסת שלג את אביו דווקא כן שיתף בזמן אמת כי הוא עוזר לשטרם ולדנקנר [פ/14.1.2015 עמ' 1198-1201], אולם בחקירתו ברשות אביו לא אישר את גרסתו לעניין אזכור שמו של דנקנר [מ/50 עמ' 1-2]. כך נסתרת לטענת ההגנה העדות החיצונית היחידה שהביא שלג לתמיכה בגרסתו.
207. לטענת ההגנה ניכר כי שלג ניסה לרצות את חוקריו כדי לעמוד בהסכם עד המדינה ולקבל חסינות ולכן יישר קו עם הגרסה שהוצגה בפניו בחקירתו. כך למשל נטען כי בניגוד להסכם המדינה בו הצהיר כי "הונחה עיי שטרם לפעול בהתאם להוראותיו להעלאת שערי מניית אי.די.בי. לטובת דנקנר, על דעתו ובמימונו של דנקנר, ובכך סייע לשניים לבצע עבירות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שונות... הרי שבהודעתו הצהיר כי לא ידע שדנקנר מממן את הפעילות ואילו הצהיר כי על פי היקש אישי שלו הבין כי דנקנר היה מודע לפעילות [מ/28, 13.5.2013 קובץ 1411 עמ' 45-46].

בהמשך לכך, נטען כי בניגוד להתחייבות שלג במסגרת גרסתו כחלק מהסכם עד המדינה [ת/13] שלג מחסס במתן תשובותיו בנוגע למעורבותו ומודעותו של דנקנר ובשום אופן לא טען שנאמר לו מפורשות כי הפעילות נעשת לבקשתו של דנקנר. עם זאת, מתוך הבנה כי עליו לספק לחוקריו "את ראשו של דנקנר" אימץ שלג מספר אמירות כלליות ביחס למודעותו של דנקנר ומעורבותו, כמו גם אמירות לפיהן הבין בין השורות כי שטרם מתייעץ עם צד ג' לגבי הפעילות וכי שטרם לא שלל שמדובר בדנקנר.

מתן האשראי על ידי הבנק הבינלאומי

208. לטענת דנקנר בחקשר של בעיית האשראי של שטרם כל שעשה מתמצה בשיחת טלפון קצרה עם מר בצרי בה, לבקשתו של שטרם, אמר "מילה טובה" על האחרון והביע דעתו לגבי אמינותו, כאשר כל האמור היה בגדר סיוע חברי ותו לא.
209. לטענת דנקנר לא ידע על עצם שיחתו של שטרם עם זעפרני, או לגבי תוכנה. שטרם פנה אליו טלפונית וסיפר שביקש לקבל אשראי מהבנק הבינלאומי עמו הוא עובד ושאל את דנקנר האם הוא מכיר בכירים בהנהלת הבנק ואם יוכל לומר עליו כמה מילים טובות. בהמשך לבקשת שטרם, ניסה דנקנר ליצור קשר עם מנכ"לית הבנק על ידי מזכירתו ללא הצלחה. משעזב את שטרם על כך התעניין האחרון האם דנקנר מכיר את בצרי ויכול לדבר עמו. ההגנה מציינת כי ההיכרות בין דנקנר לבין בצרי הינה שטחית ורחוקה ולמעט נושא ענייני לגביו היו בקשר קצר כשנה-שנתיים לפני כן לא נפגשו או דיברו עד מתן ההמלצה על שטרם.
210. אין מחלוקת בין הצדדים כי מדובר היה בשיחה קצרה בת כשתי דקות, בה מסר דנקנר מילים טובות לגבי שטרם ואמינותו. הן דנקנר והן בצרי מסרו כי דנקנר לא לקח על עצמו שום אחריות לפירעון האשראי, לא נתן ערבות, התחייבות או בטחונות בתמורה לאישור האשראי [ת/3, ת/94 בעמ' 1 ו-8, פ/19.11.2014 עמ' 501-503]. מעבר לכך, אף לא דיברו על גובה האשראי המבוקש והאם בכוונת בצרי לאשרו.
211. לגישת ההגנה אין קשר בין השיחה שהתקיימה בין דנקנר לבין בצרי לבין אישור האשראי. ההגנה מפנה להודעתו של בצרי ברשות ולעדויות בבית המשפט לפיהן מה שהכריע את הכף מבחינתו היתה האינפורמציה שהיתה לפניו ואותה קיבל מידי שטרם. בנוסף נטען כי נוכח העובדה שבצרי עמד על גרסתו עוד בחקירתו ברשות, הרי שאין מקום לטענות המאשימה לפיהן ריכך את משקל שיחתו עם דנקנר על מנת לשמור על שמו ושם הבנק נוכח ההד הציבורי שקיבלה הפרשה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

212. השתלשלות האירועים בנוגע לבקשת האשראי מעידה על חוסר תכנון מראש בין דנקנר לבין שטרם וכי מימון הפעילות נעשה על ידי שטרם עצמו, שטרם לא פנה לדנקנר שיטפל באשראי עבורו או במקומו. ההגנה מדגישה כי אילו פתרון בעיית האשראי היה קשור להצלחת ההנפקה וקריטי מבחינתו של דנקנר, כנטען על ידי המאשימה, הרי שהיה דנקנר פונה לאחד מהבנקים הגדולים עמם הוא עבד ולא לבנק הבינלאומי שקשריו מולו קלושים, ולכל הפחות היה נותן את "מילתו" לבצרי כי שטרם יעמוד בחוזר האשראי. כל אלו עומדים בניגוד לתזת המאשימה לפיה ניתן היה לצפות כי דנקנר יצא מגדרו ויעשה ככל הניתן על מנת לוודא הכנת אמצעי מימון מראש וכן לפיתרון הבעיה שנוצרה.

213. לסיכום, הראיה הנסיבתית של שיחת דנקנר-בצרי איננה תומכת בגרסת המאשימה.

התקשורת בין שטרם לבין דנקנר

214. המאשימה הציגה כראיה נסיבתית למעורבותו של דנקנר את כמות ותדירות השיחות בין שטרם ובין דנקנר בימים 2.2012-23.21. מלבד עדויותיהם של דנקנר ושטרם אין ראיות לגבי תוכן השיחות, גם תוכן המסרונים ששלחו ביניהם לא נשמר, כפי שאישר חוקר הרשות, מצדו של דנקנר מדובר היה ב"מחיקה לא מכוונת על ידי המשתמש".

באשר לתוכן השיחות דנקנר ושטרם אישרו כי שטרם, שביקש להרשים את דנקנר לגבי הפעילות והיקפה, עדכן אותו ביוזמתו על פעולותיו וכן על המצב הכללי של מניית החברה בשוק. השניים שללו כל מעורבות של דנקנר, מתן הוראות או הנחיות לשטרם בקשר למסחר או שמירה על שער המניה.

215. לגישת ההגנה הגם שהתקשורת בין דנקנר לבין שטרם היתה אינטנסיבית בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, יש לבחון אותה על רקע ריבוי השיחות הכללי של דנקנר באותם ימים. לפי ההגנה השיחות מול שטרם היו כ-9% מכלל התקשורת של דנקנר ובשניים מהימים שטרם אף אינו הגורם מולו דנקנר היה בפעילות התקשורתית האינטנסיבית ביותר. מרבית השיחות נעשו ביוזמתו של שטרם, בעוד דנקנר מגיב או עונה, עובדה זו מחזקת את גרסתו כי שטרם ביקש להרשים. מעבר לכך צוין כי משך השיחות ביניהם היה קצר במיוחד וכלל השיחות ביניהם בשלושת הימים הגיע לכ-36 דקות בלבד.

מעבר לכך, ברי כי הטאשמים לא ביקשו להסתיר את הקשר ביניהם וכל ההתקשרות נעשתה ממכשירי הטלפון האישיים שלהם, בלא חשש לחשיפה.

216. ההגנה מבקשת להתייחס לטיעון המאשימה לגבי מיעוט השיחות של דנקנר מול סולטן, שהיה החתם הראשי בהנפקה. לגישת דנקנר, הרי שעובדה זו מאששת גרסתו כי מדובר היה ב"הנפקת חברים" מיוחדת ולכן לחתם המוביל וכן למפיצי המשנה אין תפקיד מרכזי בה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

217. לגישת ההגנה התקשורת בין הנאשמים אינה תומכת בתזת המאשימה, וודאי לא במידה הנדרשת מראיה נסיבתית, בפרט לאור החסברים הסבירים וההגיוניים שהציגו הנאשמים.

הפניית הרוכשים לטרום

218. על פי תזת המאשימה העובדה כי דנקנר הפנה אל טרום מספר גורמים שירכשו ממנו מניות מחוץ לבורסה מהווה ראיה נסיבתית נוספת לחובתו של דנקנר, שכן מטרת ההפניה הינה לכאורה לתרום למימון הפעילות של טרום, תוך העדפתה על פני גיוס כסף לקופת החברה באופן המעיד על האינטרס של דנקנר בהמשך פעילותו של טרום.

מנגד, לפי תזת ההגנה דנקנר, שסבר כי סיכויי ההשתפות של אותם גורמים בהנפקה נמוכים, הפנה אותם שירכשו מניות משטרום על מנת לאפשר לו לבצע מסחר תוך יומי ולמצע את הפוזיציה שלו ולשוב ולבנות פוזיציה במניה, שהינה טובה ומועילה לחברה ובוודאי שאינה פוגעת באינטרסים שלה.

219. בסיכומיה מבקשת ההגנה להדגיש כי ארבעת הגורמים שהפנה דנקנר לטרום היו שחקני שוק החון, שלהבדיל מ"החברים", נתנו משקל למחיר המניה. מעבר לכך, הפניות לטרום נעשו לבקשתו של האחרון, לאחר שהצלחת ההנפקה כבר הייתה ידועה לדנקנר ומשהגיע למסקנה כי אותם משקיעים ככל הנראה לא ישתתפו בהנפקה. משכך, הפניית הרוכשים לא פגעה בהצלחת ההנפקה.

220. בסיכומיו מדגיש דנקנר כי הרקע להפניות היה בקשתו של טרום ביום 21.2.2012 כי דנקנר יפנה אליו גורמים המעוניינים לרכוש חבילת מניות של החברה בבורסה. דנקנר לא חשב באותה שעה על גורמים ספציפיים ואף לא חשב לפעול אקטיבית בנדון. הגורם הראשון אותו הפנה דנקנר היה ויליגר, בליל ה-21.2.2012. כפי שהורחב לעיל, במועד זה כבר היו בידי דנקנר אינדיקציות שהיקף ההנפקה עומד על כ-300,000,000 ש"ח. כלומר, במועד ההפניה דנקנר כבר דע שההנפקה עומדת ביעד הגיוס ואף הרבה מעבר לכך.

221. ניכר כי הפניית הגורמים לטרום הייתה בארבע סיטואציות אקראיות ולא מתוכננות שנוצרו לדנקנר אל מול ארבעה מתוך עשרות המשקיעים עמד בקשר באותם ימים. העובדות האובייקטיביות אשר אינן שנויות במחלוקת – כגון פגישת דנקנר ובן דב בבית הקפה, בקשתו של ויליגר להגיע אל דנקנר – מצביעות ומוכיחות את האקראיות וחוסר התכנון.

מעבר לכך נטען כי הגורמים שהופנו אל טרום היו אנשי שוק החון, שהשיקול המרכזי בהשקעתם היה המחיר שישלמו עבור המניות. בהמשך לכך, נטען כי אין בסיס לטענת המאשימה כי המשותף לאותם גורמים הוא הנוחות של דנקנר לפנות אליהם בבקשתו החריגה, שכן מן הראיות עולה בבירור שאין המדובר בגורמים שהיו חבריו הקרובים של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

דנקנר. דנקנר פנה באותם ימים לגורמים רבים עמם היה בקשר אישי וקרוב לאורך שנים ומכאן שאם היה בוחר לפעול באופן חריג היה פונה לחבריו הקרובים ולא לבארינבוים, בן דב, ויליגר או טיסונה.

222. הדגש של החגנה הינו כי דנקנר הפנה אל שטרם גורמים שסבר כי הסיכוי להשתתפותם בהנפקה נמוך, בהתאם להבנתו הסובייקטיבית את מצב הדברים באותה עת. לפחות ביחס לשניים מהמשקיעים, הרי שהראיות האובייקטיביות שהתגלו בחקירות הרשות מגלות כי תחושתו של דנקנר היתה נכונה ומוצדקת ולכן בעדותו גם הביע עמדה נחרצת יותר ביחס לכך (לעומת חקירתו ברשות, אז לא היו בידיו אותן עובדות). סיטואציה בה גורמים אלו לא היו משקיעים כלל בחברה, לא בהנפקה ולא בשוק, שומטת את חקרקע תחת טענות המאשימה בדבר העדפת מימון פעילותו של שטרם על פני גיוס כסף לקופת החברה.

בנוסף, נטען אף כי סכום ההשקעה של כלל הגורמים שהפנה דנקנר אל שטרם עמד על כ- 18,000,000 ש"ח, כ-5% מסכום הגיוס הכללי ולכן ממילא השקעתם לא היה מהותית מבחינת ההנפקה.

223. בהמשך לאמור מפרטת החגנה בסיכומיה ביחס לכל אחד מהגורמים שחופנו, להלן יובאו טיעוניה בהקשר זה בקצרה:

א. **יוסי ויליגר** – בין דנקנר לבין ויליגר ורעייתו היכרות רבת שנים, אולם תדירות הקשר ביניהם נמוכה. בניגוד לטענת המאשימה, אישר ויליגר בעדותו כי החלטת ההשקעה של ויליפורד ביום 21.2.2012 היתה לרכוש מניות של אי.די.בי בהיקף של עד 10,000,000 ש"ח (ת/48), כשהחלטה האם לנצל את מסגרת ההשקעה עליה הוחלט וכיצד (בהנפקה או בשוק) היתה בידי ויליגר עצמו כשהשיקול שעמד לנגד עיניו היה ההשקעה הכלכלית ביותר עבור ויליפורד (פ/2014.11.19 עמ' 429-425). על רקע האמור ביקש ויליגר להיפגש עם דנקנר בליל ה-21.2.2012.

לגישתו של דנקנר, בניגוד לגרסת המאשימה, התנהלותו של ויליגר מוכיחה כי בשלב זה ויליפורד טרם קיבלה החלטה סופית בנוגע להשקעתה וכל האופציות עמדו על הפרק [פ/2015.4.12 עמ' 1563 ש"י-9]. לפיכך, טענת המאשימה כי ויליגר הגיע אל דנקנר עם החלטת השקעה מוגמרת והאחרון חסיט אותו מכך איננה נכונה.

הבסיס להפנייתו של ויליגר, כפי שהעיד עוד בראשית חקירתו, היתה טענתו במני דנקנר בפגישה הלילית ביניהם כי לאופציות המוצעות בהנפקה אין שווי מבחינתם. לפיכך, דנקנר סבר שבנסיבות אלו ייתכן שויליפורד יימנעו מלהשתתף בהנפקה והאפשרות של רכישה מחוץ לבורסה תהיה עדיפה מבחינתם [פ/2015.4.12 עמ' 1564-1561]. מסיבה זו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

החליט להפגיש את ויליגר עם שטרם. עם זאת, דנקנר לא ניסה לשכנע את ויליגר או לפתותו וההחלטה היתה של ויליגר ומשיקוליו בלבד.

לפי ההגנה אף את חלופת המסרוניס בין דנקנר ובין ויליגר מיום 22.2.2012, אליה מפנה המאשימה, יש לקרוא על רקע האמור לעיל ובהתחשב בכך ששטרם פנה לדנקנר בבקשה שישאל את ויליגר האם הוא מוכן להגדיל את הרכישות באמצעותו. כפי שהעיד ויליגר, החלטת ההשקעה מצדו היתה "עסקית פר אקסלנס" ובזמן ההתכתבות ביניהם דנקנר ידע את העדפתו לרכוש מניות בבורסה או מחוצה לה ולא בהנפקה.

הוכחה נוספת לכך שויליגר היה מונע משיקולים כלכליים ולא "חבריים", מלבד היותו איש שוק הון מנוסה, מוצאת ההגנה בעובדה שויליגר מכרה 11,000 ע"מ מניות בבורסה כדי להרוויח מעליית שער זמנית ובניגוד לגרסת המאשימה לא היה מדובר בעסקה מתואמת אל מול שטרם, אשר כלל לא נמצאה כל התקשרות ביניהם עובר למכירה.

ב. אילן בן דב – ההגנה מדגישה בסיכומיה כי השתלשלות האירועים - רצף ההתקשרויות בין דנקנר לבין בן דב עובר להנפקה כמו גם המפגש ביניהם בבית הקפה - היתה אקראית ולא מתוכננת. הפניית בן דב אל שטרם היתה על רקע הסתייגותו של בן דב מהשתתפות בהנפקה כולל אמירתו שיתכן שישתתף בשלב הציבורי. כל אלו הביאו את דנקנר לפקפק בהשתתפותו ולכן העלה בפניו את האפשרות לרכוש מניות ישירות משטרם [פ/12.4.2015 עמ' 1565-1566]. כפי שהעיד, בן דב אכן העדיף זאת מטעמים כלכליים. לטענת ההגנה דנקנר לא הסיט את בן דב מהשתתפות בהנפקה שכן בן דב לא הביע בשום שלב באופן פוזיטיבי כי בכוונתו להשתתף בהנפקה. בנוסף, התנהלותו של בן דב בקשר למניות שרכש משטרם, כולל מכירתן מיד אחרי רכישתן והעובדה שביצע שורט על חלק מהכמות, מוכיחה כי כלל לא התכוון להשתתף בהנפקה כשהכל מעשה על דעתו ובהחלטתו האישית של בן דב. לעניין זה מפנה ההגנה לעדותו של מיקי פוליצר, אשר שלל כי ייעץ לבן דב למכור את המניות או כי הביע בפניו הסתייגות מרכישתן מלכתחילה. לפי דנקנר, תחושתו בזמן אמת כי אין בכוונת בן דב לקחת חלק בהנפקה התבררה בדיעבד כמדויקת ומבחן התוצאה מעיד כי לולא הפנה דנקנר את בן דב אל שטרם לא היה משתתף בהנפקה או רוכש מניות של אי.די.בי.

ג. צביקה בארינבוים – לטענת ההגנה פנייתו של דנקנר אל בארינבוים היתה על רקע דבריו של סולגניק, אשר פגש את בארינבוים במקרה מספר ימים קודם לכן. לטענת דנקנר, תגובתו הספונטנית הראשונית של בארינבוים לא הצטיירה בעיניו כמחייבת, בפרט נוכח העובדה שבהמשך אמר בארינבוים כי בכוונתו לקחת חלק בשלב הציבורי. השתתפות בשלב הציבורי משמעה וויתור על ההנחה הגלומה למשתתפים בשלב המוסדי, עליהם נמנה בארינבוים (סכום של כ-45,000 ש"ח לאור סכום ההשקעה המתוכנן על ידו), ולכן דנקנר פירש זאת כניסיון התחמקות אלגנטי מהשתתפות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בהנפקה. על רקע האמור, עדכן דנקנר את שטרם, לו היכרות קרובה עם בארינבוים, שעליו ליצור עמו קשר ולעניין אותו ברכישת המניות. בשלב זה הדיאלוג בין שטרם לבין בארינבוים היה ישיר ודנקנר לא היה שותף לו, רק מחומרי החקירה גילה דנקנר כי איתן אלדר רכש את המניות במקום בארינבוים ומה היה סכום ההשקעה בפועל. כמו כן, לעניין כוונתו של בארינבוים בזמן אמת מפנה ההגנה לעדותו של בארינבוים [פ/ 19.11.2014 עמ' 382-381] ממנה למדה ההגנה כי לא היה בכוונתו להשתתף בהנפקה מלכתחילה ולראיה שמח כשאלדר הוא שרכש את המניות ואפשר לו שלא להסתכן תוך שדנקנר חושב כי הוא טייע לו. מכאן מסיקה ההגנה כי תחושתו של דנקנר בזמן אמת גם במקרה דנן היתה נכונה ומדויקת.

ד. **גלעד טיסונה** – בניגוד לטענת המאשימה התעניינותו של טיסונה באי.די.ויכן המצגת שערכו לו במשרדי החברה נעשתה שבועיים-שלושה עובר להנפקה וללא כל קשר אליה. עם זאת, כפי שהעיד טיסונה, משהתפרסמה ההנפקה סבר שההשקעה בה תניב לו רווח וזה היה השקול היחיד שראה לנגד עיניו, לכן ביקש לרכוש את המניה במחיר הזול ביותר, בהנפקה או מחוצה לה. כשפנה אליו בנו, עומר, ביום 22.2.2012, לגבי השקעת טיסונה דנקנר כבר ידע היטב כי ההנפקה מוצלחת והיתה לו הערכה לגבי הסכום שגויס. כלומר, בעוד שידע כי ההנפקה סגורה ובעוד שטיסונה לא היה משקיע וודאי מבחינתו (שכן אינו נמנה על "החברים" אליהם פנה), השקעתו לא היתה חשובה במיוחד להנפקה ולאור היותו חבר של בנו הציג לו אף את האפשרות לרכישת המניות משטרם במחיר זול יותר.

ה. **שמעון וינטרוב** – בסיכומיה מדגישה ההגנה כי דנקנר לא דיבר עם וינטרוב ולא הפנה את שטרם אליו. ההגנה מתנגדת לניסיון המאשימה לייחס את יצירת הקשר לדנקנר בניגוד לראיות בתיק וטוענת כי כפי שהעידו דנקנר ווינטרוב עצמו, מי שעניין את וינטרוב ברכישת המניות מחוץ לבורסה ויצר את הקשר בינו לבין שטרם היה פישר. בתוך כך מפנה המאשימה להודעתו של וינטרוב ברשות ולעובדה שעובד במשרדו של וינטרוב, עדי וסרמן, אישר שקיבל את פרטי ההתקשרות של שטרם ממזכירתו של פישר ישירות ולא מדנקנר או מי מטעמו [ת/101, ת/102]. כן מפנה ההגנה לרישומיו של וסרמן מזמן אמת במחברתו, אשר הוגשו לרשות, לפיהם לצד פרטיו של שטרם רשם "מזכירה של אבי פישר רוצה לדבר לאחרי", רישום ביחס אליו העיד וינטרוב כי הוא מניח שביקשה לדבר עמם לאחר ביצוע העסקה. לגישת ההגנה מדובר בראיה אוביקטיבית ואותנטית המחזקת את טענתו של דנקנר לדברים [23].

בנוסף, נטען כי העובדה שפישר הוא שהפנה את שטרם לוינטרוב מוכיחה את טענתו של דנקנר כי בניגוד לעמדת המאשימה לא הסתיר או הסווה את קשריו עם שטרם. לגישת ההגנה, עיון בהודעותיו של דנקנר ברשות לכל אורך הדרך מעידות כי עמד על



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

גרסתו שאינו זוכר ששוחח עם וינטרוב וכי אינו יודע כיצד נוצר הקישור בין וינטרוב לבין שטרום. ציטוט המאשימה לפיה הודה כביכול שהוא הפנה את וינטרוב לשטרום, אינו אישור פוזיטיבי כי אם "היסק לוגי" שעשה דנקנר כשלצדו תור ואמר שהוא אינו מכיר או יודע איך נוצר החיבור כאמור בין שטרום לבין וינטרוב.

מתן החלואה לשטרום

224. אין מחלוקת כי דנקנר נתן לשטרום החלואה על סך 8,000,000 ש"ח, כאשר בנוסף לכספים שנטל שטרום כהלוואה מהבנק אלו שימשו אותו לרכישת מגילות אי.די.בי מ-ISP ולהעבירן לחשבונו הפרטי.
225. לפי ההגנה החלואה ניתנה לשטרום לבקשתו, ימים אחדים לאחר סיום ההנפקה ומכאן שזו לא שימשה לצרכי ההנפקה. בקשת החלואה היתה ספונטנית כמו גם החלטתו של דנקנר להיעתר לה, מבלי שתכננו זאת מראש. לגישת ההגנה החלואה שנתן דנקנר לשטרום הינה חלואה אמיתית שניתנה ללא כל מחויבות תל רקע חברי, כפי שנהג דנקנר כלפי תברים נוספים שביקשו ממנו עזרה כספית בדרך של החלואות.
- מעבר לכך, ניכר כי החלואה ניתנה באופן גלוי וחשוף ללא ניסיון הסתרה, זאת לאחר ששטרום נטל החלואה מבנק הפועלים וכן פנה לחברו איתן שוורצברט וסורב. בהתאם לכך נחתם הסכם החלואה [מ/68], אשר נרשם במסמכי הנחלת החשבונות של דנקנר [מ/62]. כמו כן מועד מתן החלואה ופירעונה נרשמו ביומנו של דנקנר [ת/27, מ/63, מ/64].
226. בסיכומיה מדגישה ההגנה כי פנייתו של שטרום לאיתן שוורצברט לא נסתרה על ידי המאשימה, והרי שהוכחתה על ידי ההגנה בהסתמך על עדויות הצדדים כמו גם נתוני תקשורת ואיכוניס [ת/15, ת/16] שוללת כל מחויבות של דנקנר כלפי שטרום בכל הקשור למניות אי.די.בי.
227. אף לגופו של עניין הרי שסכום החלואה מדנקנר, 8,000,000 ש"ח, אינו תואם את סכום ההפסד שנגרם ל-ISP בשל ירידת ערך המניה ביום 28.2.2012, אשר גרם לה להפסד "על הנייר" בסך של 2,800,000 ש"ח. סכום החלואה אף אינו תואם את התמורה ששילם שטרום בגין המניות, 14,200,000 ש"ח. מכאן מסיקה ההגנה כי החלואה לא ניתנה כפיצוי על ההפסד או לצורך רכישת המניות על ידי דנקנר (וממילא המאשימה אינה טוענת כי לדנקנר בעלות במניות שנרכשו).
228. דנקנר הצהיר בהודעותיו ועדותו כי החלואה לשטרום ניתנה על רקע חברי, באופן דומה לחלואות שנהג לתת באותה תקופה לקרובים וחברים (למשל בתעדר בטחונות והארכת מועדי הפירעון מעבר לאמור בהסכמים הכתובים). דנקנר ציין כי היה נענה לבקשת שטרום גם לולא



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' 1' דנקנר ואח'

רכש מניות אי.די.בי, אולם לא שלל כי אותה חבעת אמון בו ובחברה תרמה להיענות שלו לבקשה, תוך שימת הדגש שלא מדובר היה בגמול על פעילותו של שטרם כטענת המאשימה [ת/1 קובץ 1164 עמ' 19-20, קובץ 1187 עמ' 80; פ/15.4.2015 עמ' 1646].

בנוסף, מציינת ההגנה בסיכומיה כי אין מקום לטענת המאשימה כאילו סברו דנקנר ושטרם שנקשרה ביניהם מחויבות. כראיה לכך, הרי שדנקנר הוסיף לרכוש מניות של אי.די.בי בשוק לאחר ההנפקה בסכומים המגיעים לעשרות מיליוני שקלים ולא רכש את המניות מדי שטרם. בנוסף, שטרם אף לא פנה לדנקנר לעזרה כספית כשנדרש לחזק את בטהונותיו לבנק מספר חודשים אחרי התקופה הרלוונטית לכתב האישום.

229. בהמשך נטען כי המאשימה מודה בסיכומיה כי החלואה הינה אמיתית ומאשרת כי לדנקנר אין בעלות במניות ששטרם רכש ולפיכך מסכימה לגרסתו של דנקנר כי מדובר בחלואה אמיתית ולא בתשלום עבור המניות או במסווה אחר. כראיה מפנה ההגנה בסיכומיה לדו"ח מצב פיננסי, אשר ערך דנקנר בכתב ידו לשליחתו לבנק דיסקונט ואשר הינו מתוארך ליום 29.4.2012, שם סיווג את החלואה בסך 8,000,000 ש"ח כנכס שברשותו, כלומר צפה כי החלואה תוחזר ולכן מדובר בסכום שעומד לזכותו [מ/65, מ/66].

ההגנה מדגישה בסיכומיה כי הצהרת המאשימה בסיכומיה לפיה "אינה מייחסת לדנקנר בעלות במניות ששטרם רכש" משמעות עובדתית לפיה שטרם רכש את המניות לעצמו, הן שלו ובבעלותו בעוד לדנקנר אין כל זיקה למניות באף דרך שהיא.

לעובדה זו משמעות קריטית לשלילת תזת המאשימה אשר לא צלחה בהוכחת קיומה של תכנית תרמיתית לתמיכה בשער המניה ולא הוכיחה ששטרם קיבל כל מימון או פיצוי בגין הרכישות וההפסדים שצבר בגין פעילותו.

230. לאור האמור גורסת ההגנה כי אין לקבל את המשמעות המפליחה שמנסה המאשימה ליחס לראיה הנסיבתית של מתן החלואה.

חוות דעת המומחים

231. לגישת ההגנה אין בחוות דעתו ובעדותו של המומחה מטעם המאשימה, ד"ר קידר, כדי לתמוך בעמדת התביעה לפיה הפעילות מטעם שטרם מצביעה על מטרה וכוונה להשפיע על השער.

232. נטען כי בדיקת חוות הדעת ועדותו של ד"ר קידר מעלה כי הינן לוקות במספר פגמים מהותיים: ראשית, נטען כי ד"ר קידר איננו אובייקטיבי וכי יש לו קשר לרשות ניירות ערך ולעומד בראשה. שנית, ד"ר קידר לא היה מודע לפעילות הפרטית ולפעולות המתואמות שביצעו שלג ורעייתו שמטרתה הפקת רווחים אישיים ללא ידיעתו של שטרם, והרי מדובר בעובדה מהותית ובעלת חשיבות קריטית לניתוח נתוני המסחר. שלישית, המסקנות בחוות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הדעת מהמסחר ביום 21.2.2012 הינן שגויות, שכן לא היה ער לכך שבשלב זה טרם נקבע מחיר לחבילת ההנפקה.

בנוסף, המסקנה של חוות הדעת לפיה נמצאו סימנים לפעילות תרמיתית מתבססת על מספר פעולות מסחר לא ברורות (פעולות מכירה), אשר כלל אינן מתיישבות עם המטרה של העלאת שער המניה.

233. לבסוף, מצינית ההגנה את התנגדותה ומכחישה את טענות המאשימה בדבר מעורבות הנאשמים ובאי כוחם בהכנת חוות הדעת שהוגשה מטעמם ונערכה על ידי פרופ' קלעי.

סוף דבר

234. בסיכומיה ביקשה ההגנה לשרטט שישה מעגלים המבוססים על חומר הראיות: ההנפקה; החלטת שטרם לרכוש מניות אי.די.בי; העדר תכנון מראש והעדר "תכנית פעולה"; העדר מניע וצורך להשפיע על שער המניה ביום 21.2.2012 וכן ביום 23.2.2012; עדות עד המדינה והצהרת המאשימה לפיה לדנקנר אין זיקת בעלות במניות שרכש שטרם – אלו תומכים בהסברו של דנקנר לאירועים הקשורים להנפקת אי.די.בי בפברואר 2012 ומהווים הסבר נוגד לתזת המאשימה.

לגישת ההגנה המאשימה לא צלחה אף אחד מהמעגלים הללו ובוודאי לא את כולם ולפיכך הוכחה חפותו של דנקנר.

תמצית הראיות וסיכומי הנאשם 2, שטרם

235. לגרסת שטרם הפעולות שביצע היו בעקבות החלטה עצמאית ובלעדית שלו ונגשו על בסיס אמונה במניית אי.די.בי ובדנקנר, כמי שיוביל את החברה לצאת מהמשבר בו היתה באותה שעה. תהיגיון העסקי לפיו פעל שטרם לטענתו היה להקדים את ההנפקה באיסוף סחורה בשוק, מתוך הנחה שההנפקה תשפיע על שער המניה לחיוב ותביא לעליית השער. כלומר, בעוד שהמניה היתה באותה שעה במגמת ירידה ציפה להרוויח על ידי הימור "כנגד השוק".

236. לגישת שטרם תזת האישום לגבי קיומה של תכנית תרמיתית בין דנקנר לבין שטרם, אשר הושתתה על גרסת עד המדינה, שלג, התמוטטה שעה שגרסתו של שלג נמצאה שקרית. לגרסת שטרם, שלג מסר מלכתחילה גרסה מפורטת שביסודה אמת - לפיה לא היתה חרצה תרמיתית של מניות מטעם שטרם, אלא רכישה אמיתית ומאסיבית כמו גם עסקאות מחוץ לבורסה שנעשו מתוך שיקולים כלכליים. לפי תזת ההגנה משהבין שלג כי ייאלץ להתמודד עם כתב אישום בגין הפעולות התרמיתיות שביצע אל מול סיטי ברוקר, יחד עם רעייתו, הפליל את דנקנר ושטרם במטרה "להציל את עורו" ואת עור רעייתו מפתיחת הליך נגדם תוך שהבטיח לעצמו מעמד זה כעזר מדינה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

התייחסות שטרם לעד המדינה

237. חלק נכבד מהסיכומים שהוגשו מטעמו של שטרם מוקדש ל"חזר השחור", כלשונם, שנוצר בתזת המאשימה לאור העובדה שגרסת עד המדינה בדבר ההנחיה שקיבל משטרם להשפיע על השער הוכחה כשקרית – בראש ובראשונה על סמך האיכונים שבוצעו למכשירו של שטרם ואיינו קיומה של פגישה בין השניים במשרדי ISP בה נטען שניתנה אותה הנחיה. כן נטען לחוסר ההיגיון בגרסתו של שלג לאור נתוני המסחר, פעילות "העוקץ" שביצע שלג ללא ידיעתו של שטרם, המסרונים ביניהם בזמן אמת ועוד. לכל אלו מתייחסת ההגנה בסיכומיה בפרוטרוט.

238. לגישת ההגנה שלג הינו עד מדינה בלתי מהימן ואין מקום לקבל את עדותו או להפריד בין חלקי עדותו. נוכח העובדה שעדות עד המדינה עשויה מקשה אחת והינה מורכבת מחוליה אחת מרכזית – שיחת ההנחיה להשפיע על השער – לא ניתן להפריד בין השקר לגביה, אשר הוכח באמצעים מדעיים (כפי שיפורט להלן), לבין יתר הגרסה.

ההגנה מפנה לפסיקה לפיה מקום בו ליבת עדות עד המדינה נמצאה בלתי אמינה, ממצא זה עשוי להשליך על מהימנות העדות כולה ולהוביל לפסילתה הגורפת, כאשר אין בראיות סיוע כדי לשנות מאופיה הבלתי מהימן או כדי להכשיר את העדות (בין היתר מפנה ההגנה לע"פ 6392/13 **מדינת ישראל נ' קריאף** (21.1.2015); ע"פ 1361/10 **מדינת ישראל נ' זגורי** (2.6.2011); ע"פ 3427/91 **סלאח נ' מדינת ישראל** (12.8.1992)).

ביחס לפסיקה אליה הפנתה המאשימה לעניין פילוג עדות עד המדינה, טוענת ההגנה כי ניתן לפלג עדות במצב בו העדות מתארת מסכת אירועים מטועפת וממושכת שניתן להפריד בתוכה בין חלקים שקריים לבין גרעין של אמת, כאשר אלו הוכחו באמצעות ראיות חיזוק שאינן תלויות בעד. עם זאת, לגישת ההגנה, אין זה המקרה בענייננו.

239. עוד נטען כי הראיה המרכזית מטעם התביעה, גרסתו של שלג לאירועים, אינה עומדת עוד ולפיכך יש לזכות את שטרם מהאישומים המיוחסים לו אשר מבוססים על עדות זו ואין לאפשר את ניסיון המאשימה בסיכומיה לטעון לתזה חלופית אחרת. זאת ועוד, הראיות הנוספות שיש בידי המאשימה הובאו מלכתחילה כראיות סיוע לעדותו של שלג ואלו אינן עומדות בפני עצמן ללא גרסתו של שלג.

האיכונים למכשירו של שטרם

240. לגישת ההגנה, על סמך איכונים שבוצעו לטלפון הנייד של שטרם הוכח כי לא ייתכן שהתקיימה פגישה בין שטרם לבין שלג ביום 21.2.2012 שכן שטרם לא נכח במשרדים ביומים הראשונים של הפעילות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

חוות דעת מומחה הוגשה מטעם ההגנה בנוגע לנתוני האיכון של מכשירו של שטרומ [מ/56]. ההגנה מפנה לממצאיה החד משמעיים של חוות הדעת לפיהם המנוי של שטרומ לא היה בסביבת המשרד בימים 21-22.2.2012. מודגש כי הפערים בהם מכשירו לא אוכן ביום 21.2.2012 אינם ארוכים מספיק באופן שיכול היה להגיע מביתו למשרד וחזרה. לגישת ההגנה, חוות הדעת אשר הוגשה מטעמה לעניין זה מפריכה את גרסתו של שלג. זאת ועוד, חוות הדעת הוגשה ללא חקירה נגדית מטעם המאשימה ומכאן מסיקה ההגנה כי תוכנה אינו במחלוקת בין הצדדים.

241. לפי ההגנה, שלג עמד על גרסתו לעניין פגישת ההנחיה הפלילית במשרד, על אף שהוצגו בפניו נתוני האיכון וחוות הדעת התומכת, משום שזו ליבת העדות שסיפק כעד מדינה ומכיוון ששקרו נחשף לכאורה באורח מפתיע במהלך המשפט חשש שהסכם עד המדינה עימו יבוטל. יתרה מכך, גורסת ההגנה כי התעקשותו של שלג ממחיתה כי מסר עדות מפלילה שקרית.

242. עוד טוען שטרומ כי אין לקבל את ניסיון המאשימה להתגבר על האמור בטענה של "קבוען בזיכרון הסובייקטיבי" של שלג וכי ייתכן שההנחיה הפלילית ניתנה בדרך אחרת. ראשית, מדובר בטיעון שהעלתה המאשימה מעצמה ואף שלג עצמו לא טען לכך. שנית, הניסיון לבדד בין מותן ההנחיה הפלילית לבין מקום ומועד התרחשותה הינו שגוי, בפרט לאור העובדה שמדובר בפגישה מכוונת בה נחיה מעורב באירוע פלילי, שאם התקיימה וודאי היה שלג זוכר את פרטי התרחשותה (כנטען על ידו).

הגרסה הראשונה שמסר שלג בחקירתו

243. שלג נחקר ברשות שלוש פעמים טרם חתם על הסכם עד המדינה, בתוך כך מסר שתי הודעות ובחקירתו השלישית שתק (להלן: "הגרסה הראשונה"). בחקירתו שלל שלג קיומה של הנחיה ופעילות להשפיע על שער מניית אי.די.בי. לטענת ההגנה ניכר כי הגרסה הראשונה של שלג יסודה אמת ובניגוד לטענת המאשימה לא ביקש להגן על שטרומ ולהסתיר את פעילותם.

244. לטענת ההגנה ברקע ניתוח הגרסה של שלג יש לעמוד על כך ששטרומ לא שיתף את שלג בהחלטה לרכוש את חמניות או בהחלטתו לרכוש אותן בסיום הפעילות, הן משום שלא סמך על שלג לאור ההפסדים שגרם האחרון ושהובילו לסגירת ISP והן לאור אופיו הדיסקרטי של שטרומ. עובדה זו תומכת בתום הלב של שטרומ, שכן אם היה נותן לשלג הנחיה פלילית הגיוני שהיה מערב אותו בפרטי העניין כולו. סתירות אלו עלו בחקירתו של שלג, כאשר העיד שמחד טען ששטרומ לא סיפק לו מידע על הפעילות, אך מגד טען שניסה להשאיר אותו מעורב. יתרה מכך, אי השיתוף והעדר המידע הביאו את שלג, כפי שהעיד בעצמו, לפרש את האירועים בדיעבד באופן שגוי [מ/26].



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

245. עוד מוסיפה ההגנה לטעון כי הגרסה הראשונית של שלג תומכת בחיגיון הכלכלי שבפעילות של שטרומ ושלולת את התזה בדבר השפעה תרמיתית על השער. שלג מסר בראשית חקירתו כי שטרומ התחיל לקנות את מניית אי.די.בי מתוך ציפייה לרווח והסביר לחוקר את החיגיון הכלכלי שברכישה בבורסה לפני הנפקה (מ/25 קובץ 1163 עמ' 34-30). שלג הסביר כי שטרומ לא התייץ עמו לגבי ההחלטה לקנות והוא רק ביצע את השירות עבורו, אולם הבין שיש חיגיון בקניה על ידי משקיעי ערך שחושבים שמחיר ההנפקה יעלה ולכן מבקשים לרכוש בשוק לפני ההנפקה ולמצע את מחיר הקנייה שלהם למטה (מ/25 קובץ 1163 עמ' 61, 57, 14-13; קובץ 1166 עמ' 35-30). שלג הוסיף כי שטרומ חשב שעוד משקיעים יבינו שההנפקה תהיה מוצלחת ולכן רצה לאסוף סחורה כמה שיותר מהר (מ/26 קובץ 1202 עמ' 44). מעבר לכך, בגרסתו הראשונה הסביר שלג כי החיגיון הכלכלי בעסקאות מחוץ לבורסה ביום 21.2.2012 היה ניסיון של שטרומ למצע על ידי התאמת מחירי המכירה למחירי הקנייה הממוצעים.
- עוד העיד שלג בחקירתו כי בזמן אמת הוא לא חושב ששטרומ ביקש לשמור על שער המניה "היום בדיעבד זה נראה ככה, אני לא בטוח שבאותו רגע אתה צודק", שלג אף ראה בו כמי שהסתבך עם הפוזיציה (מ/26 קובץ 1202 עמ' 51 שי 15-13) ושלל את התזה שהוצגה בפניו לפיה שטרומ פעל בקורלציה לשער ההנפקה תוך שציין כי היה חשוב לשטרומ שהשער לא ירד מכיוון שמכר והמשיך להחזיק בסחורה (מ/26 קובץ 1202 עמ' 51 שי 26-29).
246. מעבר לכך, נטען כי בעת חקירתו ניסה שלג להסתיר את העסקאות המתואמות שביצע על חשבונו של שטרומ בתיאום מול סיטי ברוקר ומסיבה זו ערפל את הפעילות במסחר ולא כטענת המאשימה כדי להגן על שטרומ. לפי ההגנה בעוד ששלג שיתף פעולה לגבי הפעילות של שטרומ באי.די.בי, לגבי הפעילות המתואמות מול סיטי ברוקר בחר שלא לשתף פעולה והכחיש את הקשר בינו לבין רעייתו סביב העסקאות (מ/26 קובץ 1195 עמ' 39-35, 68-65), עובדה אשר מהווה אינדיקציה חזקה לכך שלא סבר שפעילותו של שטרומ מהווה עבירה.
- התנהלותו של שלג בחקירה מדברת בעד עצמה ומעידה שההנחיה של שטרומ כמו גם פעילותו במניה היתה לגיטימית וכלכלית ואילו הפעילות התרמיתית היחידה היתה העסקאות המתואמות שביצע שלג מול סיטי ברוקר תוך ניסיון "לרכב" על שטרומ.
247. בסיכומיה גורסת ההגנה כי גרסת עד המדינה היא שייצרה את התווית של "השפעה על השער" כאשר שלג, ששמע את תזת החקירה בדבר הנחיה פלילית, הלביש זאת באופן מלאכותי על העדות שמסר כעד מדינה, כדי לחלץ עצמו מהעסקאות המתואמות שביצע. לטענת ההגנה בעוד ששלג שלל הנחיה להשפיע על השער, התריס בו החוקר כי הוא פעל כ"חוליה" מקשרת בין דנקנר ושטרומ ובין רעייתו והעסקאות המתואמות, כאשר "ידו בכל" בהיותו הסוחר באמצע. בנוסף, נטען כי למעשה הוכתבה לשלג תזת ההנחיה הפלילית על ידי החוקרים וכי הוא היה חלק מפעילות גדולה יותר. בהקשר זה מפנה ההגנה לחקירתו השנייה, מיום 27.11.2012 (מ/26) וחקירתו השלישית מיום 4.3.2013 (מ/27), וכן לשיחה שקיים החוקר עם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שלג בתום החקירה השלישית נ/33 אז נטען כי למעשה הוגש לשלג "חבל ההצלה" עבורו ועבור רעייתו מתאישום בגין העסקאות המתואמות.

248. עוד נטען כי גם גרסת עד המדינה לגבי מעורבותו של דנקנר מלמדת כי עדותו של שלג הינה תוצר של רצונו "לספק את הסחורה" בעקבות הסכם עד המדינה שכן בעוד שבגרסה הראשונה עמד על כך שלא ידע על הקשר בין שטרם לבין דנקנר לגבי ההנפקה, הרי שבמסגרת הסכם עד המדינה הוסיף בהדרגה נתונים עובדתיים לגבי מעורבותו של דנקנר שהובילו לסתירות בעדותו ובין הגרסאות השונות שמסר.

249. עוד מוסיפה ההגנה כי הגרסה הראשונה של שלג עומדת בסתירה לאישום ההדחה. הדברים שמסר שלג בעדותו רחבים הרבה יותר מהטענה, אותה לכאורה אמר לו שטרם לומר, לפיה הרכישות נעשו מתוך אמונה במניה וכללו בין היתר את התרשמותו וידעותו האישית את הדברים. בניגוד לגרסת ההדחה, ניכר כי שלג לא ביקש להגן על שטרם וכי ישנן סתירות בין "גרסת ההדחה" לראיות מזמן אמת אשר מהוות אינדיקציה נוספת לכך שגרסת עד המדינה הינה שקרית.

גרסת עד המדינה לא מתיישבת עם פעילות המסחר

250. לגישת ההגנה גרסתו של שלג לא מספקת הסבר לעובדה שפעל מול סיטי ברוקר לפני שניתנה לו לגרסתו ההנחיה הפלילית וכן איננה מסבירה את אופן הפעילות השונה שלו כאשר סיטי ברוקר חיתה בפוזיציה.

251. שלג, אשר נטען כי הבין ושמע מהחוקרים את גרסתם לדברים, טען בגרסת עד המדינה כי "הביא" את סיטי ברוקר כדי לשרת את ההנחיה להשפיע על השער באמצעותה יצר היצע וכי העסקאות המתואמות בין ISP לבין סיטי ברוקר נעשו כדי לשרת מטרה זו. עם זאת, מחומר הראיות עולה כי שלג הגיע למשרדי ISP לאחר שכבר החל לקנות בחשבון סיטי ברוקר מניות של החברה, עובדה אשר מלמדת כי כבר בשלב זה תכנן "לעקוץ" ולרמות את שטרם וכי העסקאות המתואמות לא נועדו לשרת מטרה של להשפיע על השער.

252. אין מחלוקת כי שלג בנה את הפוזיציה עבור סיטי ברוקר עוד לפני ובדרכו למשרד, כשחוא בטלפון עם רעייתו, כך שעד השעה 11:33 החזיקה סיטי ברוקר ב-18,838 ע"מ מניות בהשקעה של 700,000 ש"ח. כשהגיע למשרדי ISP, החל לבצע רכישות של מניית אי.די.בי ובשעה 11:39 תוך ביצוע פעולה של ניכוי שכבות פגש את פקודת המכירה שהוזרמה על ידי סיטי ורכש ממנה את מלוא החזקתה בשער של 3950.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' ג' דנקנר ואח'

253. שלג בעדותו בבית המשפט ניסה להסביר זאת בכך שלקח סיכון כשהחל לבנות את הפוזיציה בסיטי ברוקר על בסיס ההוראה ששטרות נתן לו לקנות את המניה, אשר היותה הטריגר מבחינתו [פ/11.1.2015 עמ' 865].
254. לגישת ההגנה העובדה שפעולתו הראשונה של שלג אחרי שיחת הטלפון עם שטרות היתה קנייה לחשבון סיטי ברוקר מעידה כי כוונתו היתה "להטריס" את פעולת הקניה הצפויה של ISP, לקנות בזול עבור סיטי ברוקר ולמכור ל-ISP ביוקר וכך לייצר לעצמו רווח וודאי. כפי שטען בגרסתו הראשונה בחקירה העסקאות המתואמות לא היו קשורות לשטרות, אלא נועדו להפקת רווח בלבד. ההגנה תומכת עמדתה זו במצבו הכלכלי של שלג אשר היה באותם ימים בכי רע, והיווה מוטיבציה לבצע פעולות מתואמות לביתו. גרסתו שבחר לקחת "ריסק" בבניית הפוזיציה לסיטי ברוקר אף לא מתיישבת עם מצבו הכלכלי דאז, טענה שלא זכתה למענה מצדו של שלג [פ/14.1.2015 עמ' 1114, 1176-1177].
255. לטענת ההגנה ההסבר של שלג לפיו הביא את סיטי ברוקר על מנת ליצור היצע הופך אף הוא שכן היו היצעים בספר המסחר במחירים אף יותר גבוהים מאלו שהציעה סיטי ברוקר ולכן היו יכולים לכאורה לשרת את מטרת החשפעה על השער בצורה חזקה יותר. לפי ההגנה שלג זגוג בין מטרות הפעולה מול סיטי ברוקר וסיפק גרסה שאיננה קוהרנטית או הגיונית. כך, ביחס ליום ה-21.2.2012 טען שמטרתה היתה כאמור ליצור היצע, בעוד שביום 22.2.2012, יום המכרז המוסדי, היו הרבה היצעים ולכן טען כי מטרת הפעילות מול סיטי ברוקר היתה להרוויח וההנחיה של שטרות הפכה למטרה שולית באותו הזמן.
256. לגרסת שלג אם היה מביא את סיטי ברוקר רק כדי להפיק רווח על חשבון שטרות היה יכול לפעול הפוך ולהיכנס בסיטי ברוקר לפוזיצית שורט, אז השער היה יורד והיה קונה ממנה ומרוויח בחשבונו בסיטי ברוקר. לפי ההגנה גרסה זו לא מתיישבת עם העובדה ששטרות הנחה את שלג לקנות, משום שכניסה לפוזיצית שורט מנוגדת למטרתו של שטרות להינות מעליית שער בעוד שכניסה לפוזיצית לונג תואמת להנחיה הלגיטימית שקיבל משטרות וניסונו לנצל אותה. בפועל, כפי שחובא לעיל, עוד לפני שקיבל לכאורה את הנחיה להשפיע על השער שלג בחר להיכנס בסיטי ברוקר לפוזיצית לונג ולא לשורט, בניגוד גמור לגרסה התיאורטית שהובאה על ידו.
257. בנוסף נטען כי הקשר הרציף של שלג מול רעייתו, המכירה לסיטי ברוקר במחירים זולים ואופן הקנייה כשסיטי ברוקר היתה בפוזיציה מעידים כי הפעילות של שלג מול רעייתו בסיטי ברוקר תומכת בפעילות פלילית במסגרת פעילות לגיטימית.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקבר ואח'

המסרונים בין שטרם לבין שלג

258. לגישת ההגנה המסרונים מהווים תמיכה חזקה מזמן אמת לשלילת הנחיה להשפיע על השער ולאישוש הנחיה של קנייה לגיטימית מתוך אמונה בעליית השער לאחר ההנפקה. תוכן המסרונים מעיד כי שטרם פעל כמתבונן בשער ולא במטרה להשפיע עליו כחלק מתכנית השפעה, וכי שלג דיווח על המסחר ועל הפוזיציה לשטרם שחש מהפסדים. אין אף אמרה המלמדת על דיווח של שלג על שינוי שגרם לשער המניה, או כל אמרת דרבון מצד שטרם ליצירת שינוי כזה, זאת בהתאם לגרסה הראשונה של שלג אז תבהיר כי המסרונים שוללים למעשה את תזת החשפעה.
259. לגישת ההגנה המסרונים מיום 21.2.2012 מצביעים על כך שהמטרה ביסוד הפעילות היתה בניית פוזיציה כלכלית. ההגנה פורטת את המסרונים שהוחלפו בין השניים באותו היום ומצביעה על כך שניכר כי שלג עדכן את שטרם במחזור המניה, שער המניה, בממוצע ובכל אינפורמציה שהשתנתה במסך המסחר. כפי שהעיד שטרם והבהתאם לגרסתו הראשונה של שלג מטרת העדכון היתה לידע לגבי ירידת מחיר המניה, אשר יצרה הזדמנות לקנות. זאת בניגוד לגרסת עד המדינה בה עדכן שלג את פרשנותו למסרונים באופן שיתיישב עם תזת המאשימה וההנחיה להשפיע על שער המניה.
260. כמו כן, נטען כי המסרונים מסוּף יום המסחר הראשון יחד עם שני המסרונים מהיום השני עומדים בסתירה לתזת החשפעה ומהווים ראיה משמעותית לפעילות כלכלית לגיטימית מצפייה ששער המניה יעלה ושיקולי עשיית רווח. בסיכומיה מביאה ההגנה את הפרשנות שנתן שלג למסרונים בגרסה הראשונה בחקירתו, אשר הינם הפרשנות הנכונה והאמיתית של הדברים, לעומת הגרסה שביקש לתת להם בגרסת עד המדינה. כך למשל בעוד שבגרסה הראשונה שמסר טען שלג שעדכן את שטרם בעובדה ש"כולם עשו שורטי" משום שהם בנו פוזיציות לונג, ולא משום שאלו פעלו הפוך אליהם בשל תכנית החשפעה על שער המניה.
261. יתרה מכך, נטען כי המסרונים מיום 22.2.2012 מלמדים על עדכון לגבי מצב הפוזיציה ועל מהלך המכירות מחוץ לבורסה, שנעשה בכוונה להקטין את הפוזיציה ולמצע את הקניות ולקנות מחדש טוב יותר וכן מרצון לדיי טריידינג – בהתאם לתזת ההגנה.
262. בהמשך לכך, לפי ההגנה המסרונים מיום 23.2.2012 הכוללים עדכונים ודיווחים מצד שלג מלמדים על התבוננות על השער ועל אופטימיות ואמונה בדבר עליית המניה וכן התלבטות לגבי אופן ניהול הפוזיציה.
263. בנוסף, גורסת ההגנה כי המסרונים והשיחות בין שלג לבין שטרם לאחר ההנפקה מחזקים את טענת שטרם על אמונתו במניה, באופן אשר שולל קיומה של תכנית השפעה. מהמסרונים ביניהם בימים 26-28.2.2012 בפרט, לאחר ש-ISP חדלה מלפעול במניה, ניכר כי שטרם חיכה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

להיפוך המגמה בהתאם לציפיותיו בזמן אמת שההנפקה תוביל לעליית השער וירוויח מהמהלך.

גרסת עד המדינה בדבר הנחיה להשפיע על השער חסרת היגיון

264. לטענת ההגנה גרסת עד המדינה שקרית וחסרת היגיון. אין זה הגיוני כי שטרם הפך את שלג לשותף במעשה פלילי מבלי שהציב לו יעד, תקציב ומשך זמן לפעילות, ומבלי ששלג מצדו שתף את שטרם כיצד הוא מוציא לפועל את ההנחיה הפלילית.
265. בגרסת עד המדינה שמסר שלג טען כי העסקאות המתואמות מול סיטי ברוקר היו האמצעי העיקרי לשמירה על השער, כאשר הן נעשו על רקע פירוש שלג את ההנחיה כ"זריקת" כסף לשוק ובמקום שסוחרים אחרים יהנו מכך, ניצל זאת לטובתו ולטובת רעייתו. כלומר, מדובר היה בפעילות תומכת ואף הכרחית להנחיה להשפיע על השער. על אף האמור, אין מחלוקת כי שטרם לא ידע על העסקאות המתואמות שביצע שלג, למרות הקשר הרציף והאינטנסיבי בו עמדו באותם הימים.
266. לגישת ההגנה גרסת שלג לפיה היתה הנחיה לשמור על השער אך כי שטרם לא ידע על האופן המרכזי באמצעותו נעשה הדבר, תומכת בכך שהעבירה היחידה שבוצעה היתה "העוקץ" שביצע שלג כלפי שטרם וכי חוסר ההיגיון עלה עוד בחקירתו של שלג וכן בעדותו בבית המשפט ונותר ללא מענה מצדו של שלג [מ/28; פ/13.1.2015 עמ' 1016-1009].
267. עוד נטען כי חוסר ההיגיון בגרסת עד המדינה ניכר בכך שלא רק ששטרם נתן הנחיה להרים את שער המניה מבלי שהתעניין בדרך הפעולה של שלג להגיע אל היעד, אלא ששטרם כלל לא הגדיר יעד עליון או תחתון לפעילות – ההנחיה היתה לפי שלג כמה שיותר. לטענת ההגנה גרסתו של שלג כי התבקש להריץ את השער באמצעות תקציב של 5,000,000 ש"ח מבלי שהוגדרה לו תכנית תלושה מהמציאות וחסרת היגיון מסחרית. בנוסף, אף לאחר שניתן ל-ISP אשראי מהבנק גרס שלג שלא הוגדרה לו מסגרת, יעד, פרק זמן וכיו. לפי ההגנה שלג התחמק משאלות על כך בעדותו ולא סיפק הסבר מתקבל על הדעת [פ/13.1.2015 עמ' 1022-1020].
268. תמיכה נוספת לעמדתה מוצאת ההגנה בעובדה שמאיה שלג, רעייתו של עד המדינה, לא ידעה על ההנחיה הפלילית. זוהי עובדה אשר אין עליה חולק [ת/13, סעיף 16] ושלגישת ההגנה איננה מתקבלת על הדעת שעה שהעסקאות המתואמות, ששימשו לכאורה להרמת שער המניה, בוצעו בשיתוף ובקשר אינטנסיבי מולה. עוד נטען כי אין זה סביר ש"לא שאלה שאלות" כטענת שלג. ממכלול ההסברים שביקש שלג לתת המסקנה המתבקשת הינה שכלל לא ניתנה לו הנחיה להשפיע על השער.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

269. ההגנה מוסיפה לטעון כי הגרסה בדבר הנחיה להשפיע על השער נסתרה גם בעדותו של אביו של שלג. שלג העיד כי האדם היחיד ששיתף לא היה רעייתו, אלא אביו, הוא טען כי סיפר לו ששב ל-ISP כדי לעזור לטרום ודנקנר. אולם, הודעה שמסר אביו לרשות [מ/50] מתיישבת עם הטענה ששלג ביצע פעילות לגיטימית לבניית פוזיציה עבור טרום וסותרת את עדותו של שלג שעה שאביו לא זכר ששלג הזכיר את שמו של דנקנר.
270. היבט נוסף שמצינת ההגנה אשר מצביע על שקריות גרסת עד המדינה הוא היעדר המניע מצדו של שלג לקחת חלק במעשה העברייני (אשר העיד כי הכיר באי תקינותו), שכן לא הוכחה כל תמורה או טובת הנאה לטובתו של שלג בעקבות הפעילות.
271. לפי ההגנה המניעים שביקש שלג להדביק לשותפותו הפלילית הוכחו כמלאכותיים: שלג טען כי חש מחויבות כלפי טרום בגין ההפסדים שגרם ל-ISP, הסבר אשר לא מתיישב עם העסקאות המתואמות שביצע על חשבון ISP לאחר מכן. ביחס להסבר בדבר חוב של שלג לפי הסכם השותפות נטען כי הסבר זה הודבק באופן מלאכותי על ידי החוקרים ברשות וממילא נסתר בעדותו של שלג לפיה טרום מחל לו לכאורה על החוב. עם זאת, מצינת ההגנה כי לאחר האירוע פנתה ISP אל טרום באמצעות אלקובי לגביית החוב, עובדה אשר שוללת וסותרת את תורת ההשפעה. גם ההסבר בדבר הרמיזה של טרום כי ידאג לשלג לעבודה באי.די.בי. הינו הסבר מופרך ולראיה העובדה ששלג לא השתמש ב"קלף" זה בפועל על מנת להשיג לו עבודה.

פעילות מתואמת בין ISP לבין סיטי ברוקר בעבר

272. עוד גורסת ההגנה כי עדות עד המדינה מתערערת לאור פעילות של עסקאות מתואמות שביצע שלג מול סיטי ברוקר בעבר. נטען כי בעוד ששלג העיד שלא ביצע עסקאות מתואמות בין ISP לבין סיטי ברוקר בעבר, הוכחו במשפט אינדיקציות ממשיות לדפוס פעולה דומה בעבר.
273. ההגנה מפנה לגרסתו הראשונה של שלג, שם מסר כי נהג בעבר לתת עצות מסחר ולהכווין את סיטי ברוקר, בדומה לתיק דן. באנלוגיה לתיק דן בו ביקש שלג תחילה להציג את העסקאות המתואמות כהכוונה לגיטימית, טוענת ההגנה שישנה אפשרות סבירה שמה שנעשה בעבר מול סיטי ברוקר היה מתואם. מעבר לכך, התיאום המושלם בין מאיה ושלג מעורר חשד שמה זו לא הפעם הראשונה בה הם מבצעים פעולה מסוג זה.
274. ההגנה מפנה למזכר הרשות בעניינו של בן יפת, העוסק בעסקאות מתואמות שבוצעו בין בן יפת (שותפה של מאיה שלג בסיטי ברוקר) לבין חשבון של שלג ב-ISP ב-2009-2012 לפיו הבדיקה שבוצעה על ידי הרשות לניירות ערך הוקפאה ונגנזה בהמשך ביום 9.12.2012 [מ/30].



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

בעקבות המזכר פעלה ההגנה בהליך לדרישת בדיקה של פעולות עבר של סיטי ברוקר בניירות ערך בהן היתה ISP פעילה בתקופת עבודתו של שלג, הליך אשר סורב על ידי בית המשפט.

ההגנה גורסת כי ההסבר שסיפק שלג לעסקאות ב-30/מ, לפיו מדובר בשיטת תשלום בגין פעולות חילופי מדדים שביצע בן יפת שהועסק כפריילנסר של ISP, הופרך לחלוטין במשפט ומפנה לשם כך ל"נוהל סגירת יום" של ISP [41/מ], העדר חשבוניות רלוונטיות בכרטיס של ISP [44/מ] ולכך שאיש מאנשי ISP לא ידע על התשלום כולל שטרומ.

275. עוד מוסיפה ההגנה לטעון בהקשר זה למחדלי חקירה לכאורה בעניין בדיקת העבר של סיטי ברוקר. החסינות שניתנה לשלג במסגרת הסכם עד המדינה לא השתרעה מעבר לפעילות נשוא התיק דן, אולם שלג מעולם לא נחקר או תושאל לגבי הפעולות מול בן יפת. ההגנה מדגישה כי מ-30 ומעודיות החוקרים עולה כי הבדיקה המודיעינית לגבי העסקאות המתואמות מול בן יפת נעשתה בעת שהתנהלה החקירה הסמויה בעניינו והחלטה על גניזתה התקבלה בזמן החקירה הגלויה ולאחר שהחוקרים התודעו לכך ששטרומ לא ידע על הפעולות המתואמות שביצע שלג בעניינו וכי ההחלטה שאין צורך לבדוק את אירועי העבר התקבלה בהליך חריג אצל פרקליטות המחוז.

לטענת ההגנה אי בדיקת העבר מול סיטי ברוקר, בנוסף לחשדות לעסקאות מתואמות בין החברות בעבר, ושקריו של שלג לגבי האמור מקימים ספק סביר ביחס לטענות המאשימה בהקשר זה ומהווים חיזוק נוסף לשלילת תכנית ההשפעה.

אישום ההדחה על פי עדות עד המדינה

276. לטענת ההגנה גרסת ההדחה נוצרה בהסכם עד המדינה ובניסיון לספק הסבר לגרסה הראשונה שמסר שלג בחקירתו – בה אין זכר להנחיה מפלילה. נטען כי גרסת ההדחה נסתרת אף מראיות מזמן אמת ובפרט על ידי המסרונים בין שטרומ ובין שלג וכן משיחה שהוקלטה בין השניים במסגרת האזנות סתר לאחר הפעילות, בה הביע שטרומ אופטימיות ואמונה לגבי אי.די.בי. ואין בה כל אזכור של תהייה מצדו של שטרומ האם נשאל שלג לגבי הפעילות.

פעילות המסחר של ISP אינה מצביעה על כוונה להשפיע על השער

277. בסיכומיה מתייחסת ההגנה ארוכות לטענה כי פעילות המסחר של ISP, להוציא הפעילות מול סיטי ברוקר, מוצדקת מבחינה כלכלית ואינה מצביעה על כוונה להשפיע על השער תוך התייחסות לחוות דעת המומחים בתיק.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקר ואח'

278. שטרם מתנגד לטענת המאשימה שתמונת המסחר מלמדת על כוונה תרמית ועל קיומה של תכנית השפעה. משאין חולק כי נעשו פעולות מתואמות על ידי שלג, ללא ידיעתו של שטרם, הרי שלא ניתן לייחס לשטרם את כלל הפעילות במסחר.
279. בהתייחס לטענת המאשימה בסיכומיה לפיה בהתחשב בהון העצמי של ISP, אשר עמד על כ- 800,000 ש"ח הרי שפעילותה היתה חריגה ומסוכנת, טוענת ההגנה כי חישוב ההון העצמי בחוות דעת המאשימה נעשה בהתעלם מהעובדה ש-ISP הינה חלק מקבוצת חברות (קבוצת ISP), אשר הוכח כי הונה העצמי בשנים 2011-2012, כמו גם היקף מסחר הנוסטרו והכנסותיה מכך עמדו על עשרות מיליוני שקלים (8/מ, 9/מ). לשיטת ההגנה ההון העצמי שראה שטרם לנגד עיניו היה גדול עשרות מונים מזה שהציגה המאשימה, גם משום שמקודת מבטו של שטרם חברת האם יכולה היתה לקחת על עצמה התחייבויות של כל אחת מחברות הקבוצה. ההגנה מפנה לחקירתו הנגדית של ד"ר קידר באשר להשפעת החוסן הכלכלי של קבוצת ISP על ניתוח התנהלות שטרם ביצירת הפוזיציה (פ/20.1.2015 עמ' 1342-1343) וכן לעדותו של פרופ' קלעי לפיה שאלת הסיכון שנטל שטרם צריכה להיבחן בזמן אמת ולא בדיעבד.
280. בהמשך לכך, גורסת ההגנה כי לא הורם נטל ההוכחה לטענה כי הסיכון בכניסה לפוזיציות לונג, טרם ההנפקה, לאור ההון העצמי של ISP מעיד על קיומה של תכנית השפעה תרמית, ואף הוכח כי ההשקעה תאמה את ההון העצמי של קבוצת ISP וכי משקיע אופטימי יכול היה להתחפר גם אם הפסיד בשלבים הראשונים של המסחר.
281. בנוסף, נטען כי חריגות היקף המסחר מבחינה אובייקטיבית לא בהכרח מעידה על פעילות מסחר בלתי לגיטימית, בפרט לא כשמדובר בימים שלפני ההנפקה ובהתחשב בעובדה שיומיים לאחר ההנפקה הוסיף המחזור להיות כ-30,000,000 ש"ח כש-ISP לא פעלה במניה.
282. בניגוד לטענת המאשימה, גורסת ההגנה כי כפי שעולה מחוות דעתו של ד"ר קידר הרי שלא די בפעולה של "ניקוי שכבות" כדי להעיד על כוונה להשפיע על השער ואין לקבל את טענת המאשימה אשר בחרה להתעלם מחוות דעת המומחה מטעמה בהקשר זה. כפי שציין מומחה ההגנה ניקוי שכבות יכול להתיישב גם עם מטרה לגיטימית מוכוונת כמות.
283. המאשימה הצביעה בסיכומיה כי ISP פעלה באופן אגרסיבי בשלב הנעילה על מנת להעלות את השער בשלב זה וראתה בכך אינדיקציה לכוונה תרמית של הטאשמים. לפי ההגנה הוכח במשפט כי עצם הפעילות בשלב הנעילה היא לגיטימית ומתנייבת עם רצון לבנות פוזיציה בשערים מיטביים. ההגנה מפנה בהקשר זה לחוות דעת המומחים ועדויותיהם וכן למסרונים שהוחלפו בין שטרם ובין שלג בימי המסחר אשר מצביעים לטעמה על פעילות לגיטימית מצדו של שטרם במטרה למצע את שערי הקניות שאין בה כוונה להשפיע על השער.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

284. עוד נטען כי המאשימה לא הרימה את נטל ההוכחה וכשלה בהוכחת השפעה על השער בדרכי תרמית. חוות דעת המומחה מטעם המאשימה לא בחנה את הפעילות של ISP במנייה בהינתק מהפעילות של ISP מול סיטי ברוקר, מה שהוביל לכך שחוות הדעת המאשימה נגועה בכשל יסודי שגרר טעויות במסקנות המוצגות בה.

285. יתרה מכך, חוות הדעת שהוגשה מטעם ההגנה מוכיחה כי בחינת נתוני המסחר, בניית פעולות שלג אל מול סיטי ברוקר, מעלה כי לא נעשו פעולות במטרה להשפיע על שער המניה. כמו כן הוכח בחוות הדעת ובחקירת המומחה כי הפעילות התרמיתית של שלג התבצעה כדי להעביר עושר לסיטי ברוקר בלבד, שלג פעל באופן שונה בזמנים בהם היתה סיטי ברוקר בפוזיציה לעומת זמנים בהם לא היתה בפוזיציה. מעבר לכך, נתוני המסחר תומכים ברציונל כלכלי של יצירת פוזיציות לונג לפני הנפקה כולל בהיגיון הכלכלי שהוצג בדבר העסקאות מחוץ לבורסה.

חוות דעת המאשימה

286. לגישת ההגנה חוות הדעת של ד"ר קידר, אשר הוגשה מטעם המאשימה, הניחה את המבוקש ולכן אינה רלוונטית. הנחת העבודה של ד"ר קידר היתה כי הפעילות מול סיטי ברוקר נועדה לשרת את מטרתו של שטרם וכי ישנה שותפות בין סיטי ברוקר לבין ISP ועל רקע האמור בהן האם הפעילות היתה מונעת מתמריץ כלכלי או שנועדה להשפיע על השער (להלן: "**הנחת העבודה**" או "**הנחת המבוקש**"). ד"ר קידר העיד כי לא הוצגה בפניו אפשרות שסיטי ברוקר פעלה מתוך מניע סותר, למרות שברי כי בחינתן ששטרם לא ידע על העסקאות המתואמות המתודה הנכונה היתה לבחון את שלבי המסחר שאינם כוללים פעילות מול סיטי ברוקר [פ/20.1.2015 עמ' 1330-1327].

287. לאור האמור נטען כי חוות הדעת לא בחנה את טענת ההגנה לפיה פעילות המסחר של ISP "נוצלה" על ידי שלג לשרת את הפעילות המתואמת מול סיטי ברוקר, הכל בלא ידיעתה של ISP. כלומר, אין התמודדות עם הסברה שמדובר בפעילות מתואמת, תרמיתית, שנעשתה בתוך פעילות לגיטימית.

288. בנוסף, מבקשת ההגנה להראות כי השגיאה היסודית של הנחת המבוקש במסגרת הנחת העבודה של ד"ר קידר הובילה לטעות בכל אחת מהמסקנות שהוצגו בחוות דעתו: קביעתו כאילו שער הביצוע הממוצע משקף הפסד עבור ISP, שקנתה במחיר גבוה מהממוצע ומכרה במחיר נמוך מהממוצע, הושתתה על הנחת המבוקש ולכן אינה יכולה לעמוד. נתוני המסחר מעידים כי סיטי ברוקר לא רק הרוויחה על חשבון ISP, אלא גם ייקרה את מחיר הקנייה של האחרונה, אולם משלא בחן ד"ר קידר את המסחר בנטרול הפעילות מול סיטי ברוקר לא בחן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

את השאלה האם הפעילות המתואמת העלתה את ממוצע הקניות של ISP ואלמלא פעילות זו ממוצע הקניות היה יורד.

289. עוד נטען כי הכשל היסודי בהנחת העבודה הוביל לטעות בנייתו ובקביעותיו של ד"ר קידר ביחס לכלכליות העסקאות מחוץ לבורסה. ד"ר קידר התנגד לטענתו של שטרס לפיה מניע כלכלי של מיצוע הפוזיציה תוך קנייה מתודשת במחיר זול יותר עמד מאחורי המכירות מחוץ לבורסה, משום שטען שזו נוגדת את נתוני המסחר. עם זאת, ד"ר קידר לא בתן כאמור את האפשרות שהקנייה של ISP חזרה בשוק ביום 22.2.2012, לאחר שמכרה חלק מאחזקותיה מחוץ לבורסה, היתה לעיתים יקרה יותר ולא זולה יותר בשל העסקאות המתואמות של שלג.
290. לטענת ההגנה מומחה ההגנה, שהניח ניתוק בין סיטי ברוקר לבין ISP, הגיע למסקנה שגם העסקאות מחוץ לבורסה עקביות עם היגיון כלכלי, שכן אלמלא העסקאות המתואמות מול סיטי ברוקר היתה ISP קונה חזרה מניות בבורסה בשער הממוצע נכון לאותם ימים (אשר היה נמוך משמעותית משער הקנייה מסיטי ברוקר) מה שהיה מוביל בפועל למיצוע הפוזיציה.
291. מסקנתו של ד"ר קידר בנוגע ליום המסחר השלישי, 23.2.2012, אף היא שגויה, שכן העובדה שלא היתה פעילות של ISP למרות קיומם של היצעים (אשר לא קיבלו התייחסות בחוות הדעת) והשער אף ירד צריכה להוביל למסקנה שמפריכה קיומה של תכנית השפעה, כיוון שדווקא בשלב הקריטי ISP הפסיקה פעילותה. העובדה ש-ISP פעלה כשהשער היה בשפל מתיישבת עם מסחר לגיטימי ועם ניסיון לאסוף סחורה בשערים הטובים ביותר מבחינתה לצורך מיצוע הפוזיציה.
292. בנוגע לחלקה השני של חוות הדעת, בבחינת היקף הפעילות והעסקאות של ISP מול סיטי ברוקר, נטען כי זו הושתתה על העסקאות הישירות מול סיטי ברוקר בלבד, מבלי לכלול את כל העסקאות ש-ISP ביצעה בעת שסיטי ברוקר היתה בפוזיציה "בדרך לעסקאות מתואמות". נטען כי אילו נבחנו גם העסקאות העקיפות הרי שהיתה מתקבלת תמונה שונה לחלוטין ביחס להיקף הפעילות של ISP. באותו אופן ההיקף הכספי של העסקאות חושב באופן שגוי וכמי שהוכח במשפט הלכה למעשה כאשר סיטי ברוקר היתה בפוזיציה, קנתה ISP "בדרך" לסיטי ברוקר בסכום של כ-4,500,000 ש"ח שצריכים להתווסף להיקף העסקאות הישירות מול סיטי ברוקר. כך שהלכה למעשה הפעילות בקשר עם סיטי ברוקר לא הסתכמה ב-5,000,000 ש"ח כי אם בכ-9,500,000 ש"ח.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

חוות דעת ההגנה

293. ההגנה הגישה חוות דעת מטעמה של פרופ' קלעי, מומחה בעל שם עולמי והבנה בשוק ההון ובהנפקות בפרט. חוות הדעת התמרדדה עם השאלות המצויות בליבו של תיק זה [108/מ]. מסקנותיו של פרופ' קלעי נשענו על ניתוחי המסחר שהוא ביצע בעצמו עליהן ביקש להסתמך ככל הניתן ולא על עדויות וגרסאות העדים בתיק. לטענת ההגנה עדותו של פרופ' קלעי אמינה ועקבית ונתמכת בראיות.
294. ההנחה העובדתית אשר הוצגה בפני פרופ' קלעי היתה כי שלג ביצע את העסקאות המתואמות מול סיטי ברוקר על חשבון ISP ושלא בידיעתה. לפיכך נבדקה פעילות ISP כאשר סיטי ברוקר היתה בפוזיציה, לעומת זמן שלא היתה בפוזיציה.
295. חוות הדעת של פרופ' קלעי שוללת את תזת המאשימה בדבר פעילות תרמית של ISP במטרה להשפיע על השער ומהווה לגישת ההגנה נדבך ראיתי אשר מעגן את תזת ההגנה בנתוני המסחר.
296. פרופ' קלעי מצא כי הפעילות המתואמת מול סיטי ברוקר הינה פעילות תרמית מובהקת שנעשתה תוך פגיעה ב-ISP. כאשר לצורת המסחר בבורסה תוך נטרול הפעילות המתואמת לא נמצא כי זו תורמת למטרה של תמיכה בשער המניה.
297. כאשר לפעילות המתואמת מול סיטי ברוקר מסקנת פרופ' קלעי הינה כי נתוני המסחר האובייקטיביים מעידים כי שלג העביר עושר מ-ISP לסיטי ברוקר תוך השפעה תרמית על שער מניית אי.די.בי. ובניגוד לאינטרס של שטרום. מניתוח הפעילות של ISP אל מול סיטי ברוקר נמצא כי בשישה סבבים פעל שלג באופן המשרת את סיטי ברוקר ומגדיל את רווחיה וזאת באמצעות הורדת שער המניה ובניגוד לאינטרס שהיה לשטרום לכאורה. כלומר, שלג לא השתמש בחשבון ISP במטרה להגשים הנחיה להעלאת השער ועל הדרך הפיק רווח לסיטי ברוקר, אלא היה נכון להפיק רווחים לסיטי ברוקר על חשבון ISP ותוך הורדת שער המניה. אף יתר הסבבים אינם מוכיחים את גרסת שלג, אלא לכל היותר מתיישבים עמה. לפיכך, גורסת ההגנה כי מסקנת פרופ' קלעי מערערת את תזת האישום ומהווה ראיה אובייקטיבית לכך שגרסת שלג הינה גרסה שקרית.
298. מעבר לכך, מביאה ההגנה בסיכומיה את אופן בחינת פעילות המסחר של ISP כשסיטי ברוקר לא היתה בפוזיציה ומסקנתו של פרופ' קלעי כי זו לא היתה במטרה לתמוך בשער. יתרה מכך, מצא פרופ' קלעי כי מחיר החבילה בהנפקה היה יקר ממחיר השוק, בניגוד לטענתו של דייר קידר אשר התבססה על חישוב מוטעה של שווי האופציות בחבילה, ולכן ישנו היגיון כלכלי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

- בבניית פוזיציות לונג לקראת ההנפקה וכי המקרים הברורים של הרצת מניות היו כאשר סיטי ברוקר היו בפוזיציה.
299. ביחס לעסקאות מחוץ לבורסה הגיע פרופ' קלעי למסקנה כי ניתן להסביר זאת במניעים כלכליים לגיטימיים כמו למשל האפשרות ש-ISP צפתה ירידת שערים עקב פעילות שורטיסטים ולכן מכרה את אחזקותיה בעסקאות מחוץ לבורסה, מתוך כוונה לקנות בזול במהלך ימי המסחר הבאים.
300. עוד בחן פרופ' קלעי את התשתית למסקנה אליה הגיע מומחה התביעה, ד"ר קידר, בדבר העדר מניע כלכלי בפעולות הקניה והמכירה החוזרות של ISP וקבע כי למעט פעילותו של שלג מול סיטי ברוקר, אין ולו מקרה אחד בנתונים שהוצגו בחוות דעת המאשימה (טבלאות 13,18 ו-24) אשר מתיישב עם רצון לתמוך בשער המניה. עוד הראה פרופ' קלעי כי בעוד שישנן עסקאות שלא נעשו מול סיטי ברוקר שלא מצא להן הסבר כלכלי, הרי שבמרביתן ISP קנתה ביוקר ומכרה בזול ואין בכך השפעה בכיוון חיובי על שער המניה ובכל אופן העובדה שאין תכלית כלכלית ברורה לא מעידה בהכרח בכוונה להשפיע על השער.
301. פרופ' קלעי העיד בבית המשפט כי שלג לא פעל באופן שמתיישב עם השפעה על השער במכירות בזול ואף דחה את הטענה שהפעילות נועדה לשדר מסחר ער במניה [פ/2015.11.5 עמ' 2735-2736].
302. בהתייחס לטענות המאשימה גורסת ההגנה כי אין כל בסיס לטענת המאשימה בדבר היות חוות הדעת של פרופ' קלעי מוזמנת לבקשת הטאשמים. פרופ' קלעי הדגיש כי הוא עומד מאחורי כל השינויים שנעשו לטיטוטה הראשונית וכי אלו עברו את המסגרת המקצועית שלו ולא נעשו אך לבקשת הסניגורים כטענת המאשימה. כמו כן הגעתו למשרד ב"כ הטאשמים הייתה כדי לסיים את עבודתו בהקדם.
303. עוד נטען כי בעוד שהמאשימה טענה לפעילות "העניפה" של ISP להשפיע על השער גם כשסיטי ברוקר אינה בפוזיציה, הובאו על ידה חמש דוגמאות בלבד מספר המסחר, כאשר כולן מיום 21.2.2012 כששלג היה מוכוון כמות ולכן אינן מוכיחות כוונת השפעה, אף פרופ' קלעי שלל את פרשנותה של המאשימה בחקירתו הנגדית. עוד מוסיפה ההגנה כי ניתוח המקרים הללו באופן פרטני (נספח ב' לסיכומי שטרום) מצביע על שינוי דמוס פעילות – לפעילות איטית וסבלנית יותר, באופן שמתיישב עם תזת ההגנה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ג' דנקנר ואח'

עדות שטרומ

304. שטרומ שיתף פעולה עם חוקריו בשתי החקירות הראשונות ורק החל מחקירתו השלישית בחר בזכות השתיקה, לאחר שהוזהר לטענתו אטימות מצד החוקרים כמוכבא בתמלולים שהוגשו מטעמו [99/ג]. חרף האמור הוסיף שטרומ לשיתף פעולה בכל הנוגע לבקשות לחיבור דין ומסמכים שנתבקשו ממנו. לגישת ההגנה, בניגוד לעמדת המאשימה, אין שתיקתו המאוחרת פועלת לחובתו, שכן התנחלותו לא שידרה כל כוונה להסתיר.
305. ההגנה הדגישה וציינה כי הגרסה שמסר שטרומ בעדותו בבית המשפט עקבית לחלוטין עם הדעותיו בחקירתו ונתמכת בראיות מזמן אמת, מה שמהווה ראיה חזקה לתוס ליבו של שטרומ. בסיכומיו מבקש שטרומ לעמוד על מספר היבטים בהם ניכרת עקביות בעיקרי גרסתו עוד מראשית חקירתו, אשר יובאו להלן בתמצית:
306. שטרומ מתנגד לעמדת המאשימה לפיה בראשית חקירתו מסר מידע חלקי ומטעה, לגישת ההגנה מדובר בחוסר דיוק או בלבול שהוא תוצר טבעי של חקירה אולם ניכר כי שטרומ היה כן בשיתוף חוקריו.
307. כך למשל, עוד בתחילת חקירתו הציג מיוזמתו את העובדה שרכש את מניות אי.די.בי מהחברה לחשבונו האישי, סיפר על החלואה שנטל מבנק הפועלים ובהמשך סיפר מיוזמתו על החלואה האישית שלקח מדנקנר. שטרומ תיכן והסביר בחקירתו השנייה את אי הדיוקים לגבי היקף הפוזיציה וטען שקנה עוד לפני שידע את מועד ההנפקה ומחיר החבילה. בנוסף, מסר שטרומ על הקשר החברי והעסקי עם דנקנר, שידע ששטרומ מאמין בחברה ורוכש את מניותיה בשוק, עוד מסר שהיה בקשר עם דנקנר ששמח על הרכישות ואמר לו להתעסק בענייניו האישיים (לידת בתו) וכן שלל מראש שדיבר עם דנקנר על עזרה תוררמית ממנו.
308. שטרומ שיקף לאורך חקירותיו את שאכר מזמן אמת – כי העדיף לרכוש בשוק במחיר ממוצע זול יותר משום שהאמין בחברה ובמנייה ולמרות ההפסד שספג, עדיין האמין שהמנייה תתאושש. כמו כן הדגיש כי לא עשה דבר פסול וכי ביצע את הפעולות עבור עצמו בלבד.
309. באשר לעסקאות מחוץ לבורסה, שטרומ גורס כי פירט על הקשר בינו לבין דנקנר ועל עזרתו של האחרון במציאת הקונים. עוד צוין כי שטרומ לא הכחיש היכרות עם ויליגר כנטען על ידי המאשימה וכפי שהסביר בעדותו לא זכר מיד שויליגר הוצג לו על ידי דנקנר ומרגע שזכר פרט את מלוא הסיפור לחוקרים. כך גם ביחס ליתר המשקיעים שרכשו ממנו מסביר שטרומ כי לא הכחיש את הקשר אליהם, אלא תחילה לא זכר את שמם או כי דנקנר הוא שהפנה אותם אליו מסיבות שונות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

310. בהמשך לכך, טוען שטרומ כי הסביר בחקירה מהרגע הראשון את ההיגיון הכלכלי בעסקאות מחוץ לבורסה בכך שאחרי שכבר החזיק מניות היה מוטריד מירידת השער, לכן כדי "למצע את המחיר" החליט לחלץ לאחור ולייצר נזילות שתאפשר לו להמשיך לקנות ולבצע פעילות תוך יומית שתניב לו רווח. שטרומ מדגיש כי גם באותה שעה פעל מתוך אמונה במניה ורק בדיעבד הגדיר את מימוש המניות והמשך המסחר התוך יומי ונסיגתו לרכוש בזול כ"התחפרות" [ת/7 קובץ 1197 עמ' 30-36; קובץ 1200 עמ' 6-8, 21-22].
311. שטרומ העיד בחקירה שהוא אינו סוחר, שלא הנחה את פעולות המסחר אלא התעדכן טלפונית והתווה את אסטרטגיית הקנייה. עם זאת, עוד בחקירתו ציין כי שלג אמר לו שהכוון במניה שונה משציפה ולכן חיפש קונים מחוץ לבורסה. לאחר שהתוודע שטרומ לעסקאות המתואמות של שלג, טוען שטרומ שהבין כי המלצותיו מזמן אמת כולל המלצות להשיג נזילות היו למעשה לשרת את האינטרס האישי של שלג [ת/7 קובץ 1221 עמ' 2]. תגובה אותנטית זו מעידה לשיטת ההגנה על אמינות גרסתו ושוללת את טענת המאשימה לפיה טענת שטרומ כי החליט למכור מחוץ לבורסה לאור המלצות של שלג הינה גרסה כבושה.
312. שטרומ הדגיש בחקירתו כי לא ביצע את הפעולות עבור דנקנר, אולם לא התחמק מהקשר ביניהם ואמר שפעילותו היתה טובה גם לדנקנר, אך לא עשה זאת בגללו או כדי למצוא חן בעיניו, אלא כדי להרוויח כסף [ת/6 קובץ 1183 עמ' 13, 17; קובץ 1188 עמ' 10, 20-26].
313. יתרה מכך, לגישת ההגנה העובדה ששטרומ הודה במהלך החקירה כי בדיעבד הוא מבין שישנה בעיה בנראות של פעולותיו, ובמעורבותו של דנקנר בפרט, צריכה להזיקף לזכותו ולתמוך בתום ליבו ובאמינותו.
314. בסיכומיו מדגיש שטרומ כי אין בסיס לטענת המאשימה אשר מפרשת את דבריו בחקירה באופן שגוי ומטעה כהודיה בעבירת תרמית כדי להגן על הפוזיציה. עוד הוא מדגיש כי טענת המאשימה בסיכומיה כאילו יש בהודעות שטרומ בחקירה משום הודיה אינה מתיישבת עם מכלול ההודעות ועומדת בסתירה לעדותו הברורה בדבר שלילת כוונה מרמיתית ושלילת תות ההשפעה.
315. לטענת שטרומ, עת מסר בחקירתו ברשות כי פעל כדי "להראות לשוק שיש קונים חדשים כי זה הרבה פעמים מביא לעליית הנייר" ניסה לתת לחוקרים את ההיבט התוצאתי של מעשיו – שטרומ הבין, שבכך שהוא ממשיך וקונה עד ההנפקה הוא גם משפיע על השער ואולי גורם לעוד קונים להצטרף אליו – אולם לא זו היתה תכלית הפעילות שלו כי אם ציפייתו שהשער יעלה בהמשך ולאחר ההנפקה. כלומר, תכלית פעילותו היתה לשפר את הפוזיציה ולהרוויח תוך שהוא מודע שיש לכך תוצאת לוואי על שער המניה. ההגנה חוזרת ומפנה לעדותו של שטרומ בבית המשפט בה חזר שטרומ וגרס כי לא פעל להעלאת השער אלא רצה לקנות נכון



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

כלכלית כי קיווה שבהמשך יצטרפו קונים ושאררי ההנפקה הנייר יעלה [פ/2015.4.21 עמ'
2190-2191, 2195-2197, פ/2015.4.27 עמ' 2443-2446, 2458-2462, 2473].

דפוס ההתנהלות של שטרות

316. בסיכומיה גורסת ההגנה כי שטרות היה שמרן בגישתו המקצועית ונקט משנה זהירות בהתנהלותו השוטפת ולא היה נוקט בפעילות אילו חשד שיש בה רבב של אי-חוקיות. ההגנה מפנה לראיות מזמן אמת להתנהלותו של שטרות בסיטואציות עסקיות שונות אשר מלמדות כי שטרות לא הסתכן בפעולות שיש בהן חשש לדבר מה שאינו חוקי וכי היה שמרן, נעזר ביעוץ משפטי ונזהר כמי שחברתו מפוקחת גם על ידי הרגולציה השוויצרית [ת/16, נ/101, 102/]. עוד נטען כי ראיות אלה ממחישות את תום הלב של שטרות ומשליכות כי גם בענייננו פעל בתום לב כפי שהעיד בפני בית המשפט "אם הייתי חושב לרגע שמה שאני עושה הוא לא בסדר באותו רגע, או מה שאני עושה הוא לא חוקי, או אפילו דומה ל-לא להיות חוקי. [...] אז לא הייתי עושה את זה [...] לא חשבתי לא דמיינתי בכלל שמישהו יבוא ויסתכל על משהו שאני עושה כלא חוקי..." [פ/2015.4.26 עמ' 2245 שי 28-2246 שי 26].
317. תמיכה נוספת בלגיטימיות הפעילות מוצאת ההגנה באופן ההתפתחות של שטרות בתחום העסקי אשר נעשתה תוך ניצול משברים והודמנויות כולל לקיחת הימור "נגד השוק" כשיש בכך אפשרות להפיק רווח, בדומה לפוזיציה דן כשפעל נגד המגמה בשוק.
318. יתרה מכך, מכלול הראיות מזמן אמת באשר להתנהלותו של שטרות טרם פעילות ISP במניית אי.די.בי שוללים כוונה תרמיתית ומלמדים כי היה לשטרות יסוד להאמין שבניית פוזיציה עובר להנפקה עשויה להוביל לרווח בזמן הקצר וחסיבה שבחר בהשקעה זו על דעת עצמו נבעה בעיקר מהעובדה ש-ISP היתה בשלהי פעילותה ואילו שטרות חשב שכך יוכל לכסות על החפסדים שהובילו לסגירתה.
319. ראשית, נטען כי שטרות, שאין מחלוקת שהינו איש שוק החון, הוא איש שיווק ואסטרטגיה ואינו איש מסחר, ולכן נזקק לסיועו של שלג בבניית הפוזיציה. לעניין אופי מעורבותו של שטרות בענייני המסחר של ISP והעובדה שזקק לאנשי מקצוע שיבצעו את המסחר מפנה ההגנה לעדויותיהם של מנכ"ל קבוצת ISP, אורי לוי, וסמנכ"ל הקבוצה, אלקובי [פ/2015.5.1 עמ' 591-592; פ/2014.11.17 עמ' 287-288]. זאת ועוד, העיד שטרות כי הגם שהיה מעורה ומעורב יותר בפעילות במניית אי.די.בי הוא לא הנתה את שלג כיצד לפעול במסחר, כפי שמעידים המסרונים ביניהם מזמן אמת, שכן אין זה תחום מומחיותו [פ/2015.4.21 עמ' 2135].



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

320. עוד מבקשת ההגנה לטעון כי פנייתו של שטרם אל שלג לא היתה חריגה, אלא אך טבעית נוכח העובדה ששלג עדיין נכח במשרדי ISP לאחר פירוק השותפות על מנת לסגור פוזיציות ולטפל בענייניה האחרונים של החברה, כפי שעולה מהראיות והאיכונים של שלג באותם ימים [ת/21, ת/17]. בנסיבות בהן ISP היתה בשלהי פעילותה, ערב פירוק השותפות, הפניה אל שלג שעוד התעסק בענייני החברה מעידה כי מדובר בבקשה לבצע פעילות לגיטימית של הזדמנות עסקית עבור ISP.
321. שנית, גורסת ההגנה כי ברקע החלטה על בניית הפוזיציה עמדה ההחלטה על סגירת ISP בשל הפסדים שגרמו והרגולציה השוויצרית, עובדות התומכות בכך שמדובר היה בהחלטה כלכלית. כלומר, הפסדי ISP היו המוטיבציה של שטרם ליצור רווח מהיר ולהמר על מניית אי.די.בי כהזדמנות אחרונה לכסות על הפסדי ISP בשנת 2011 שהלכה למעשה היו לנטל על כל קבוצת ISP ועל שטרם כבעליה [ת/21].
322. אין מחלוקת כי עצם החלטת ההשקעה התקבלה על ידי שטרם, על דעת עצמו וללא התייעצות, בין היתר משום שהיה אחוז אופטימיים ואמונה באי.די.בי ובדנקנר שיגייס כסף וישיב את אמונת השוק בחברה. שטרם הסביר כי לא התייץ עם שותפיו או עם נושאי המשרה ב-ISP משום שלא מדובר בתחום מומחיותם, אך כן יידע אותם בדבר הפעילות, מה שמהווה תמיכה נוספת בלגיטימיות הפעילות. אין מחלוקת שאורי לוי היה מעודכן על הפוזיציה וכי אלקובי אף הפיק דוחות יומיים ביחס לפוזיציה ומשך היה חשוף לפעילות ונתוניה [ת/81, ת/82, נ/89].
323. באשר לדו"חות המיוחדים שחפיק אלקובי [ת/83-85] אשר כללו נתון מיוחד של "מחיר ליצירה באפס" – דהיינו, מחיר המינימום שהחברה תצטרך למכור את המניות כדי לא להפסיד כסף – שטרם הסביר בעדותו כי ביקש את הדוח הייעודי, שכן היה מדוע באותה שעה להפסדי ISP מהפוזיציה, והבין כי יאלץ לחלץ את החברה מכספו האישי על מנת למנוע דיווח על הפסדים לרגולטור השוויצרי ((Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA) (להלן: "פינמה")) אליו הייתה כפופה קבוצת ISP שבבעלותו של שטרם, עליה נמנית אף ISP [פ/27.4.2015 עמ' 2589-2587]. בניגוד לטענת המאשימה לא היה מדובר בניסיון להסתיר את הנתונים מלוי, אשר לא היה מעורב בניהול הפעילות, ומן העדויות עולה כי אלקובי לא נתבקש מפורשות שלא לשלוח את הדו"ח המיוחד ללוי.
324. יתרה מכך, שטרם לקח על עצמו את הפסד שנוצר מהפוזיציה ויצר רווח לחברה כדי למנוע בעיה ל-ISP במחויבותיה מול פינמה. שטרם ציין בעדותו כי לא שיתף כי הוא שקנה את



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הפוזיציה מ-ISP וכי לווה מדנקנר כסף לצורך כך, לא כי ניסה לחסות את מעשיו אלא משום שלא רצה להכניס את אנשי החברה למחויבות שלו והחליט לקחת את ההפסד על עצמו (פ/2015.4.26 עמ' 2203, 2299).

325. באשר להיקף הפוזיציה נטען כי אף שאין מחלוקת כי הפוזיציה בענייננו לא היתה שגרתית, הרי שהוכח כי לא היתה חריגה במהותה ובסדרי הגודל שלה ביחס לפעילות ISP ומשכך אין מקום לטענת החריגות של המאשימה בסיכומיה. בתוך כך נטען כי השילוב של פעילות של מסחר יומי בשילוב פוזיציות ארוכות טווח התאים לאופי הפעילות של ISP כמו גם היקף פעילות בעשרות מיליוני שקלים. בהקשר זה מפנה ההגנה לפעילות ISP במניית רציו אשר מדגישה את הלגיטימיות של הפעילות בענייננו, שכן חרף משך תקופת ההשקעה מדובר באופי פעילות ובסדרי גודל דומים ולעדויות של שטרונם בנדון.

הקשר של דנקנר ושטרונם הוביל להחלטת השקעה כלכלית

326. בסיכומיה גורסת ההגנה כי המוטיבציה של שטרונם להשקיע במניה היתה משום שעובר ליום 21.2.2012 תמונת המצב, כפי שראה אותה שטרונם, היתה של הזדמנות להקדים ולרכוש מניות לפני ההנפקה ולהרוויח שכן צפה כי בעקבות ההנפקה מתיר המניה ינסוק.

327. עוד נטען כי הקשר החברי והעסקי בין שטרונם לבין דנקנר, כולל ניסיונות קודמים של שטרונם לתווך עסקאות ומשקיעים לאי.די.בי, חשפו את שטרונם להתנהלותו העסקית של דנקנר, כמו גם גישתו האופטימית ביחס לעתיד החברה. כל אלו תרמו ליצירת האמון שרכש שטרונם בדנקנר שיוציא את החברה מחמשבר. בהקשר זה מפנה ההגנה לניסיון שטרונם לתווך בין דנקנר לבין משקיע בשם ריצ'רד האריס, אשר אמנם לא הוליד עסקה אך לא ירד מיד מחפרק כטענת המאשימה. כך גם נטען כי ניסיונו של שטרונם לעניין את בנק פיקטה בהשקעה באי.די.בי בדרך של הנפקה פרטית בפברואר 2012 לא יצא לפועל בשל סיבות רגולטוריות בעיקרן כפי שעולה מ-85/מ. לפיכך, בניגוד לגרסת המאשימה, שטרונם לא ראה בכך אינדיקציה להערכה שלילית של אי.די.בי. יתרה מכך, העובדה ששטרונם עניין גופים עמם ניהל את עיקר עסקיו מעידים שבאמת ובתמים האמין שהשקעה בעסקיו של דנקנר הינה כדאית כלכלית.

328. עוד מוסיף שטרונם לטעון כי אין בסיס לטענת המאשימה בדבר תכנון מוקדם בינו לבין דנקנר. כפי שהוכח במשפט, השיחות ביניהם ביום 15.2.2012 היו בהקשר של השקעה אפשרית של בנק פיקטה באי.די.בי בתיווכו של שטרונם כאמור. טענת המאשימה מתבססת על פרשנותה את רישומיו של דנקנר ביומנו לגבי שיחתו עם שטרונם כאילו עסקה בנושא של עשיית שוק במניה. לטענת ההגנה העובדה שהמאשימה מציגה בהקשר זה טענות חלופיות, מעידה כי "התכנון המוקדם" לו היא טוענת לא הוכח כנדרש. עוד נטען כי בנוסף לעדויותיהם של שטרונם ודנקנר השוללות פרשנות זו, מ-58/עולה כי דנקנר עניין את שטרונם בהשתתפות בהנפקה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ביום 19.2.2012 ושטרם השיב שישקיע בהנפקה 2,000,000 ש"ח, עובדה הסותרת את טענת המאשימה בדבר תכנון מוקדם עובר לאותו היום. גרסה זו נתמכת גם על ידי חלופת המיילים של שטרם מאותם ימים [נ/82-נ/85], המעידים לגישת ההגנה כי השיח ביניהם נסוב סביב בנק פיקטה.

329. שטרם שחזר כי מבחינתו החחלטה להשקיע באי.די.בי החלה להבשיל ביום 20.2.2012 אולם התקבלה סופית רק ביום 21.2.2012. שטרם העיד כי היתה זו החלטה שהתקבלה מחבטן מבלי שביצע אנליזה מלאה למניה אלא על בסיס ניתוח אסטרטגי, ברמת המאקרו, למניה על בסיס מה שקרא באינטרנט, נתונים מספריים, התרשמותו מהאופן בו צלחה החברה את המשבר בשנת 2008 והעובדה שידע שבעלי השליטה מתכוונים להשקיע בעצמם בהנפקה [פ/27.4.2015 עמ' 2342, 2351, 2359]. כלומר, היה לשטרם בסיס להאמין ביכולתו של דנקנר ואנשי אי.די.בי.

330. מעבר לכך, העובדה ששער המניה היה אז בשפל דווקא היותה תמריץ עבור שטרם להשקיע בה על בסיס המחשבה שישנה אנומליה בשוק, מה שצפוי להביא לשינוי מגמה ממנה יוכל להרוויח [פ/27.4.2015 עמ' 2366-2363]. כן מוסיף לטעון כי העובדה שבפועל לא פוזר את הרכישות מהווה תמיכה לכלכליות המהלך ולכך שרצה לקנות כמות גדולה ובמהירות כדי להספיק לבנות פוזיציה בזול לפני פרסום מועד ההנפקה, כאשר ביום 21.2.2012 מחזור הקווים של המניה כבר עמד על למעלה מ-2,000,000 ש"ח.

331. עוד טוען שטרם כי בדיעבד טעה בניתוח המצב, בין היתר בשל חוסר ההיכרות שלו עם שוק המניות הישראלי והתנהגות המניות בזמן הנפקה, אשר היתה שונה לטענתו ממה שהכיר בהנפקות בחו"ל.

332. החחלטה של שטרם לקנות בשוק ולא בהנפקה מעידה לגישת ההגנה כי המניע שלו היה כלכלי, שכן כל כוונתו היתה להקדים את ההנפקה ולהיות מהצלחתה והשפעתה על שער המניה. לטענת ההגנה טענות המאשימה נשענות על ניתוח אובייקטיבי תוך התעלמות מההיבט הסובייקטיבי, ההסברים שסיפק לכך שטרם ודפוס התנהלותו הכללי.

333. לפי שטרם, מטרת הרכישות באמצעות ISP היתה לכסות על הפסדיה ועל רקע סגירתה ומשכך העדיף קניה לטווח הקצר, בניגוד לקניה בהנפקה שכללה אופציות לטווח ארוך והעדר גמישות, לכך מתווספת העובדה ש-ISP לא הוגדרה כמשקיע מסווג ולכן אינה סוחרת באופציות ולא תמחרה אותן בהחלטתה. עוד נטען כי שטרם שציפה לביקושים רבים בהנפקה חשש מחקצאת חסר ולכן העדיף לאסוף סחורה בשוק.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

334. גם ביחס להיבט האובייקטיבי גורסת ההגנה כי שטרם לא היה היחיד שנכנס לפוזיציה לונג משמעותית באותה עת. ההגנה תומכת טענותיה ברכישות שביצעו וילגר, וינטרוב וטיסונה אשר הימרו שהשוק יעלה ומפנה לעדויותיהם. כמו כן מפנה לחוות דעתו של פרופ' קלעי אשר מצא כי מחיר החבילה בהנפקה היה יקר יותר מהמחיר בשוק ולכן היה תמריץ כלכלי לקניה בשוק וכן לכתבות עיתונאיות חיוביות על ההנפקה הצמיה (מ/110, מ/111).
335. בסיכומיה מדגישה ההגנה כי החלטתו של שטרם, ממניעיו ומיזמתו שלו, התקבלה ביום 21.2.2012 מתוך ציפייה שתניב לו רווח. שטרם הכיר בכך שהשקעתו תועיל לדנקנר כבעל שליטה שמשקיעים רוכשים מנייתו בשוק, בפרט בערב ההנפקה. עם זאת, המחצות של שטרם ורצונו לשווק כך לדנקנר את החלטתו אינם מלמדים על תכלית פעילותו, אלא היה חלק ממערכת היחסים בין השניים וחלק מדפוס ההתנהלות של שטרם כפי שמוכיחה התנהלותם מזמן אמת.
336. שטרם ראה בהחלטתו הבעת אמון בדנקנר והתקשר לספר לו על החלטתו לבנות פוזיציה גדולה בשוק הן כחבר, הן במטרה להיראות טוב בעיניו והן כדי לקבל אישור נוסף לאופטימיות של דנקנר בהצלחת ההנפקה [פ/2015.4.21 עמ' 2130-2129]. כפי שהעידו השניים, דנקנר הגיב לשטרם בחבריות והציע לו להתרכז בלידת בתו. לגישת ההגנה תגובתו החברית של דנקנר לפיה למרות ששטרם מציע לו מהלך שיסייע לו, הוא מבהיר כי אין לו צורך בכך, תומכת בכך שהחלטתו של שטרם היתה עצמאית ושוללת תכנון מראש בין השניים.
337. ההגנה מדגישה כי שטרם אמנם רצה להיראות טוב בעיניו של דנקנר על רקע הקשר החברי-עסקי ביניהם, אך לא היה "חיילי" או "איש קשי" של דנקנר אלא פעל מתוך אינטרסים עצמאיים לו. עוד נטען כי טענת המאשימה לפיה התקשורת השוטפת בין דנקנר ובין שטרם היתה "קיצונית" הינה מגמתית, כאשר בפועל מתוך כלל ההתקשרויות של דנקנר באותם ימים רק 9% היו אל מול שטרם (מ/88).
- התנהלות שטרם מול שלג מלמדת על החלטה כלכלית ספונטנית
338. העובדה ששלג שמע לראשונה על כוונתו של שטרם לרכוש מניות בשוק בבוקר ה-21.2.2012 ולא "גויס" מבעוד מועד, עומדת בסתירה לתזת המאשימה בדבר תכנון מוקדם.
339. שטרם העיד כי מבחינתו הנחה לבנות פוזיציה, כשהם מוגבלים בזמן טרם ההנפקה. לא היתה לו תכנית סדורה, אלא ביקש שיתחילו לעבוד ויבחנו את האיסוף. שטרם הדגיש שסבר כי שלג יפעל לאיסוף הסחורה בדרך הטובה ביותר בהתאם לאינטרס של ISP בהיותו איש מקצוע מנוסה וכי בניגוד לטענותיו של שלג הביע בפניו את אמונתו באי.די.בי ובהצלחת ההנפקה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

340. עוד מסר שטרומ כי בינו לבינו חשב להשקיע סכום של 10-15,000,000 ש"ח אולם תחילה ביקש משלג לרכוש ב-5,000,000 ש"ח בלבד ולעדכן אותו בנדון. גרסה זו נתמכת בגרסתו הראשונה של שלג. לגישת ההגנה עובדה זו מלמדת על התנהלות ספונטנית של שטרומ והיעדר תכנית, אלא רצון לבחון את מצב הפוזיציה תוך כדי פעילות.
341. שטרומ הדגיש שהנחה את שלג לרכוש כמות של מניות, אך לא הורה לו לרכוש אגרסיבית, אלא באופן שנראה לו לנכון לבניית הפוזיציה. שטרומ העיד כי יזע משום שבניית הפוזיציה נעשתה בלחץ זמן, תהיה לכך השפעה על המחיר שישלם, אך לא חלק זאת עם שלג.
342. לטענת שטרומ, בזמן אמת לא נכנס לרזולוציה של הביצוע ולא העלה על הדעת ששלג יפעל בניגוד לאינטרסים של ISP, אולם משום שלא סמך על שלג כבעבר התעדן ממנו ברמה השעתית. הדיווחים במהלך היום הראשון יצרו אצל שטרומ תחושה שהם פעלו נכון ביחס למסחר.
343. באשר להפסד התיאורטי שהשתקף בדוחותיו של אלקובי טוען שטרומ כי הבין שקנו בעיתוי פחות טוב בעוד שביום הפעילות השני הבין משלג שבמיצוע, בפעילות התוך יומית ובעסקאות מחוץ לבורסה הקטינו במעט את הפסדי ISP.

בקשת האשראי מהבנק הבינלאומי

344. לגישת שטרומ התנהלותו ביחס להגדלת מסגרת האשראי תומכת בעובדה שפעילותו היתה עצמאית, כלכלית ולגיטימית. עצם הצורך בפנייה לבנק נוצר כמעין תקלה, שכן שטרומ לא וידא קיומה של מסגרת אשראי מוטאימה. עובדה זו מעידה על העדר התארגנות והיעדר תכנון באופן השולל קיומה של תכנית השפעה שפרטיה תוכננו מראש.
345. עוד נטען כי חרף הפער בין גרסתו של שטרומ לבין זו של בצרי בנוגע לשיחה ביניהם, המכנה המשותף של הגרסאות מלמד כי שטרומ ביקש להעמיד עצמו כבטוחה למתן האשראי, כי שטרומ סבר שבצרי החליט בבקשה באופן מקצועי וענייני על יסוד השיחה ביניהם וכפי שהעיד בצרי ההון האישי של שטרומ והערבויות האישיות שלו היוו שיקול באישור האשראי.
346. אף מעורבותו של דנקנר בנדון, אשר התמצתה באמירת "מילה טובה" ביחס לשטרומ ולא כדי "שיסדר" לו את האשראי, היתה אך טבעית בנסיבות העניין לאור הקשר החברי בין שטרומ ובין דנקנר והיכרותו של דנקנר את עסקיו ואת הנחלת הבנק וזו נעשתה בספונטניות ובאופן גלוי. שטרומ התייחס לפנייתו אל דנקנר בחקשר זה כ"על הדרך" ובניגוד לניתוח בדיעבד, הרי שבזמן אמת לא השקיע מחשבה במשמעות הדברים – בזמן אמת דווקא משום שקנה מניות אי.די.בי, מה שהיה טוב מבחינת דנקנר, הרי שדנקנר היה הגורם המתאים מבחינתו שיתן עבורו מילה טובה שתאפשר לו להמשיך לבנות את הפוזיציה (פ/21.4.2015 עמ' 2149-2148).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

347. יתרה מכך, העובדה ששטרומ נטל סיכון עצמי בהגדלת האשראי, ללא כל ערבות מצדו של דנקנר, מתן מכתב נוחות או הבטחה כלשהי, מלמדת כי מדובר היה בפעילות עצמאית וכלכלית של שטרומ. בעוד המאשימה מבקשת לראות במעורבותו של דנקנר גורם מכריע באישור בקשת האשראי, אשר היתה חריגה מבחינה אובייקטיבית, הרי משוכנע שדנקנר לא סיפק ערבות מכל סוג שהוא בנוון אין משמעות לשאלה האם מעורבותו היתה מכרעת או היוותה "חזיק" בלבד. משכך נטען כי על בית המשפט לבחון את המישור הסובייקטיבי והאופן בו שטרומ תפס את מעורבותו של דנקנר.

348. למעלה מן הצורך לגישתו, מתייחס שטרומ לטענת המאשימה לפיה חריגות אישור האשראי על ידי הבנק (במישור האובייקטיבי) מעידה על המשקל המכריע שהיה למעורבותו של דנקנר ופועלת לחובת הטאשמים. בעניין זה טוענת ההגנה כי אמנם זעפרני היתה שלילית ביחס לאישור האשראי, אך ממילא הגורם המאשר היה בצרי, אשר פעל במסגרת סמכותו ועל פי שיקול דעתו, כאשר השיחה מול דנקנר אף לא היוותה שיקול מכריע מבחינתו. ההגנה מפנה לעדותו של בצרי לפיה בקשת האשראי של שטרומ אמנם לא היתה שכיחה, אך גם לא חריגה והתייחסותו למדיניות האשראי של הבנק אשר הוצגה באופן מטעה על ידי המאשימה. מעבר לכך העיד בצרי כי חרף העובדה שלא היתה לו היכרות אישית עם שטרומ, הרי שידע שמדובר בלקוח פעיל וותיק, בעל היסטוריה תקינה של החזרת חלוואות אשר הינו בעל ערבויות אישיות ביחס ל-ISP.

יתרה מכך נטען כי הישענות המאשימה על תגובתה המבוהלת של זעפרני מנוגדת לעדותה בבית המשפט ולהסבריה כי תגובתה נבעה מחוסר ניסיונה בבקשות מעין זו. בהקשר זה מפנה ההגנה לשיחת זעפרני עם בצרי וכן לעדויות של זעפרני ובצרי לפיהן זעפרני איננה בעלת הסמכות בבנק בנושאי אשראי.

לבסוף גורסת ההגנה שההתייחסות הנרחבת שנתנה המאשימה לסוגיה זו בסיכומיה הינה בגדר טיעוני אווירה ותו לא, כאשר הטענה כי די במעורבות של דנקנר כדי להוכיח קיומה של תכנית השפעה הינה מקוממת ואיננה מבוססת בראיות.

העסקאות מחוץ לבורסה

349. לטענת שטרומ, החלטתו לבצע את העסקאות מחוץ לבורסה נעשתה מתוך מחשבה כלכלית ורצון להיטיב עם הפוזיציה. הפעילות היתה מותרת ולגיטימית – שטרומ ביקש עזרה מדנקנר, כאשר שניהם ידעו שיש בכך להועיל לדנקנר כבעל שליטה, אולם המטרה לא היתה לתמוך בשער אלא לשרת את הפעילות של שטרומ. יתרה מכך, עצם קיומם של קונים, שהיו ברובם אנשי שוק ההון מקורבים לדנקנר, חזקו אצל שטרומ את האמונה במניה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

350. לטענת שטרם הרקע להחלטתו לנסות לחפש קונים מחוץ לבורסה היה נעוץ באמירותיו של שלג בסוף יום המסחר הראשון (21.2.2012) לפיהן נכנס לפוזיציה מוקדם מידי, שכן צפויות ירידות בשער ביום למחרת כפי שעולה מחלופת המסרונים ביניהם (ת/16). בהינתן שהיה בפוזיציה של כ-15,000,000 ש"ח באותה שעה, דבריו של שלג ערערו אותו ובד בבד קיבל תחושה מדנקנר לגבי הצלחה צפויה של ההנפקה. שטרם העיד כי בהעדר מימון אלטרנטיבי ואשראי נוסף בבנק, הבין שעליהם למכור חלק מאחזקותיהם ("לחלץ לאחור") כדי להשיג נזילות למיצוע הפוזיציה (למכור סחורה ולרכוש לאחר מכן במחירים זולים יותר) וכן לבצע למחרת מסחר תוך יומי להקטין את הפסדיהם. מכירת מניות בבורסה לא היתה אופציה, שכן מהלך כזה זו היה גורם נזק למהלך של מיצוע הפוזיציה.
351. שטרם מבקש לחזק טענותיו בנתוני המסחר ועדויות המומחים לפיהם: בסוף יום 21.2.2012 הוקטנה הפוזיציה בכ-30%, הקטנת הפוזיציה נעשתה ביום החשוב ביותר להנפקה, עובדה שאינה מתיישבת עם טענת המאשימה בדבר פעילות שנועדה להבטיח את הצלחת ההנפקה, אלא עם טענת ההגנה בדבר ניסיון לנהל טקטיקת את הפוזיציה. בנוסף, כפי שעולה מנתוני חוות דעת המאשימה השוואת שער הקנייה הממוצע של ISP מיום 21.2.2012 (38.88) אל מול שער הביצוע הכולל של העסקאות ב-22.2.2012 (38.29) וכן מול הרכישות שביצעה בבורסה אותו היום (38.28) מעיד כי הפוזיציה אכן מוצעה. יתרה מכך ניכר כי ביום המסחר השני 22.2.2012 החל שלג בפעילות מסחר תוך יומית, להבדיל מיום קודם לכן באופן שתומך בגרסת שטרם לניסיון לשינוי טקטיקה על מנת להקטין ולמצע את הפוזיציה.
352. שטרם מדגיש כי בזמן אמת האסטרטגיה של אמונה בהצלחת ההנפקה ועליית השער לא השתנתה ורק בנייתו בדיעבד הבין שבפועל "התחפר" בפוזיציה והרי שאין מדובר בשינוי גרסה או בגרסה כבושה מטעמו.
353. באשר למעורבותו של דנקנר, זו נתפסה על ידי שטרם כעזרה טבעית, ספונטנית, מתוך מחשבה שכל שישנם שחקני שוק שמעדיפים לרכוש חבילת מניות בשוק דנקנר ישמע על כך. בנוסף הניח שטרם כי דנקנר העדיף שהמניות ימכרו למקורבים לו שתומכים בחברה ובמניה וכי לא מדובר בהפניה שנעשית על חשבון הצלחת ההנפקה בכל צורה שהיא.
354. ההגנה מתנגדת לכינוי המאשימה את הרוכשים מחוץ לבורסה כ"מחלצים". לגישת שטרם לא מדובר באנשים שבאו מטעמו של דנקנר ושממונו על ידו או הובטח להם כי לא יפסידו. מדובר באנשי עסקים שפעלו משיקולים כלכליים עצמאיים ולא כ"עושי דברו" של דנקנר ומכאן הרי שכינוי זה הינו שגוי ומטעה. עוד נטען כי טענת המאשימה לפיה על דנקנר, כבעל שליטה, אסור היה להיות מעורב בפעילות המסחר בשוק בעת ההנפקה, אין לה בסיס בדין – אין פסול בכך שבעל שליטה מפנה גורמים ומעניין אותם ברכישות בשוק אף בזמן הנפקה כל עוד עסקאות אלו משקפות ביקוש אמיתי בשוק. ממילא מדובר בטיעון מעגלי אשר מניח את



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

תמבוקש, שכן הנחת היסוד היא כי ביסוד הפעילות עמדה תכנית מרמתית, אחרת אין בפעילות זו כל פסול. המניות נמכרו בעסקאות אמיתיות במחירי שוק לרוכשים אמיתיים עמם קיים שטרם דיאלוג.

355. לגישת שטרם התנהלותו מול הרוכשים היתה ספונטנית ותומכת בכך שלא היה תכנון מראש, כך גם סיועו של דנקנר היה "על הדרך", אקראי וגלוי. בסיכומיו מפרט שטרם לגבי כל אחד מהרוכשים, לחץ יובאו עיקרי הטענות בקצרה:

א. **ויליגר** – בהקשר של הפגישה הלילית בינו לבין דנקנר ושטרם טוען שטרם כי כבר בחקירה עמד על האקראיות של זימונו לפגישה, כאשר דנקנר יצר עמו קשר ובמקרה "יתפסי" אותו בניסיעה בסמוך למקום מגוריו. שטרם מבקש לתמוך טענה זו בנתוני החתקשרות בינו לבין דנקנר. בנוסף, נטען כי ויליגר הוצג בפניו כמי שמעוניין ברכישת מניות בשוק וכי בהמשך הפגישה שוחחו על כך, אולם לא קבעו כמויות קונקרטיות ולא היתה כל התחייבות ומחיר העסקה וגודלה סוכם רק ביום 22.2.2012 (ת/50, ת/54). ראיה לשיקוליו הכלכליים של ויליגר מוצאת ההגנה בעובדה שבדומה לשלג ויליגר עצמו מכר 11,000 ע"י מניות בעיתוי בו היה השער גבוה וכדאי היה למכור והמשיך לרכוש מניות משטרם אף לאחר מכן.

ב. **בן דב** – בניגוד לטענות המאשימה, הפנייתו של בן דב אף היא היתה מקרית, לאור הפגישה של דנקנר עמו. מבחינת שטרם, דנקנר הפנה אליו רוכש פוטנציאלי, כאשר לא ידע כלל במי מדובר ולא היה מודע להשתלשלות בין דנקנר ובן דב טרם הפנייתו. המכירה לבן דב היתה כלכלית עבור שני הצדדים – בן דב התכוון על המחיר וקיבל דיסקאונט מסוים על מחיר השוק, כנהוג בעסקאות זומות. מנגד, האינטרס של שטרם היה בהקטנת הפוזיציה באתו שלב.

ג. **צביקה בארינבוים** – שטרם קיבל את הצעתו של דנקנר לפנות אל בארינבוים, עמו היה שטרם בקשרים חבריים, אולם שטרם לא ידע על הקשר בין בארינבוים לבין דנקנר בהקשר של ההנפקה, כלומר מבחינתו מדובר היה בעסקה אמיתית וכלכלית שהתפתחה באופן אקראי. עוד מדגיש שטרם בסיכומיו כי בארינבוים הסביר שהסיק כי שטרם קשור להנפקה מתוך היסק אישי שלו, על רקע היכרותו את ISP ויש בכך להעיד כי שטרם לא ביקש להשוות את הקשר שלו עם דנקנר.

ד. **שמעון וינטרוב** – בהינתק מהשאלה מי עניין את וינטרוב ברכישה משטרם – דנקנר או פישר, נטען כי שטרם לא ידע על כך דבר. מדובר היה מבחינתו בעסקה אמיתית וכלכלית. ההגנה מפנה לעדותו של וינטרוב וכן לרישומיו של וינטרוב, עובד של וינטרוב [23/ג], לפיהם עולה בבירור שרכישת מניות בשוק היתה עדיפה מבחינתו, לאחר ששקל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

את האפשרויות וניהלו משא ומתן על מחיר המניות. כמו כן כפי שהעיד, וינטרוב סבר כי ההנפקה תסתיים בביקוש יתר בשלב המוסדי ובחנפכת חסר ולאור פעילות השורטיסטים במניה, שער המניה יעלה לאחר ההנפקה.

ה. **גלעד טיסונה** – העסקה מול טיסונה התבצעה ביום 23.2.2012 לבחירתו של טיסונה. מבחינת שטרם העסקה תאמה את הפוזיציה הכלכלית שלו במובן של חילוץ לאחור ומיצוע הפוזיציה בהמלצתו של של.

ההלוואה מדנקנר

356. ראשית נטען כי הוכח במשפט שהחלטה לחלץ את המניות מ-ISP לחשבונו האישי התקבלה על ידי שטרם בשל ירידת שער המניה וההפסד התיאורטי הניכר, אותו לא צפה מראש, וכן משיקולים עסקיים בשל הרגולציה השוויצרית אליה כפופה קבוצת ISP. בהקשר זה מפנה ההגנה לדו"ח הרבעוני שהוגש לפינמה מיום 29.2.2012, שמלמד כי הפסדי ISP השפיעו על דיווחי הקבוצה כולה [92/].

357. שנית, לגישת שטרם, השתלשלות האירועים למימון רכישת המניות מ-ISP לחשבונו האישי, לרבות חיפוש אחר מקורות מימון ובקשת ההלוואה מדנקנר, מלמדת כי הפנייה לדנקנר היתה רק בליט ברירה, ומתיישבת עם תום ליבו של שטרם וטענתו בדבר העדר תכנון מראש תוך הפרכת קיומה של תכנית השפעה תרמיתית.

358. כך נטען כי שטרם פנה תחילה לבנק לבירור מקורות מימון טרם פנה לדנקנר. שטרם תומך עדותו בנתוני טלפונים המצביעים על התקשרות עם גורמים בכירים בבנק הפועלים ביום 26.2.2012 [ת/17ח], בעדותו של הבנקאי שטיפל בחשבונו בבנק הפועלים – לירן רבר [פ/13.11.2014 עמ' 253] וכן במסמכים בנקאיים מהם עולה שהבנק אישר לשטרם מימון בסך של 5,500,000 ש"ח ללא דרישה להון עצמי מעבר למניות ששימשו כבטוחה להלוואה זו.

359. במקביל לבקשת ההלוואה מהבנק, כפי שהעיד שטרם, נפגש בצהרי יום 26.2.2012 עם חברו שוורצברט, כאשר רק לאחר הסירוב משוורצברט פנה לדנקנר. לגבי מועד הפגישה של שטרם עם שוורצברט ישנה מחלוקת בין הצדדים, שטרם מבקש לתמוך את עדותו בנתוני טלפונים מאותו היום ואיכונים לפיהם נכח אותו אחר הצהריים בבית הקפה בו פגש את שוורצברט כנטען על דו, בעדותו של שוורצברט עצמו.

לגישת ההגנה החקירה בהקשר זה היתה מגמתית ומוטה ומחוליה הביאו לחטיה ולפגיעה בשטרם, כך למשל נטען כי לשוורצברט לא הוצגו בחקירתו נתונים קשיחים, אלא רק השערות של החוקרים, ומשום שלא היה בטוח בדברים אישר את דברי החוקרים לגבי אפשרות שהפגישה התקיימה בחודש מאי ולא כנטען על ידי שטרם. לפי ההגנה אפשרות זו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

נסתרה בהאזנות סתר שבוצעו לשטרות בחודש מאי בהן לא נמצאה שיחה עם שוורצברט בנושא החלואה. לפיכך נטען כי אין לקבל את טענת המאשימה לפיה עדותו של שוורצברט היתה מגמתית ויש להעדיף את גרסתו בחקירה.

360. בנוגע לפנייה לדנקנר, טוען שטרות כי פנה בעניין החלואה רק ביום 27.2.2012. בניגוד לטענת המאשימה אין סתירה של ממש בין גרסתו של דנקנר (לפיה שטרות העלה את מתן החלואה כבר ביום 26.2.2012) לבין זו של שטרות, שכן גם דנקנר אישר בעדותו את האפשרות שבפגישתם ביום 26.2.2012 דנו רק בהחלטת הרכישה של שטרות ולא בנושא המימון.

361. בנוסף לאמור, נטען כי מדובר בחלואה אמיתית וכך התייחסו אליה הצדדים בזמן אמת. כתמיכה לכך מפנה ההגנה להסכם החלואה (ת/68), רישומי דנקנר ביומנו בדבר "החלואה לאיתי לחצי שנה" (ת/27) ומסמכים נוספים שמעידים על צפייתו של דנקנר לגבי החזרת החלואה בחישוב מצבת נכסיו (מ/62, נ/65, מ/66). כמו כן, מועד פירעון החלואה הוא לאוגוסט 2013 ולאחר מכן על מנת להסדיר את החזרת היתרה נחתם בפועל הסכם חדש (מ/67) ובוצעו החזרים כמפורט ב/96.

362. עוד נטען כי המחלף של קבלת החלואה מדנקנר היה גלוי כלפי הבנק כפי שעולה אף מדיווחי הבנקאי של שטרות רבר ב-ת/75, מה שמעיד על תום הלב של הצדדים ושולל ניסיון הסתרה או שקר בנדון כטענת המאשימה.

האזנות הסתר

363. בסיכומיה מפנה ההגנה לשיחות שנקלטו בהאזנות סתר לשטרות מחודש מאי 2012 (מ/94), טרם החקירה, אשר מהוות ראיה מחוקת ותומכת כי בזמן אמת פעל שטרות מתוך אמונה במניית אי.די.בי ועדי יסוד ציפייתו לעלייה בשער המניה לאחר ההנפקה.

364. בשיחותיו של שטרות עם שוורצברט בימים 2.5.2012 וכן ב-3.5.2012, כאשר התייעץ עמו שוורצברט לגבי אי.די.בי, הביע שטרות דעתו כי הוא צופה שהמניה תשוב לעלות ולכן מי שמוכן לקחת את הסיכון עדיף לקחת את הסיכון שכן הוא מאמין שהחברה תשרוד את המשבר. כן טען שמדובר ב"עסקה טובה" וכי השחקנים בשוק ובמשק לא יכולים לתת לדנקנר ליפול [שיחה 5166, מ/18].

365. בנוסף, בשיחותיו של שטרות עם לקוח בשם יורם סביב התלבטותו של האחרון להשקיע באי.די.בי הביע שטרות עמדה דומה [שיחה 5705]. בשיחות ביניהם ביום 10.5.2012 וכן ביום 22.5.2012 אף הביע שטרות כי בכוונתו להגדיל את אחזקותיו במניה, לטענת שטרות משום שיוורם הינו לקוח משמעותי שלו הרי שלא היה פוגע במוניטין שלו בעיניו ואומר לו דברים שלא משקפים את מצב דעתו באותה שעה [מ/94 שיחה 6066, 8166, 8273]. ההגנה מפנה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לשיחות נוספות מול רועי מלצר, רני רהב, לירן רבר וכן שלג בהן התבטא שטרם בצורות דומות.

366. עוד נטען כי לשיחות אלו יש להוסיף את האזנות הסתר מנובמבר 2012, מהן עולה כי שטרם השתתף בהנפקת זכויות באי.די.בי מכספו האישי והגדיל את אחזקותיו בחברה באופן שתומך באמונתו הנמשכת בדנקנר ובקבוצה.

השלמת הביטחונות לבנק הפועלים

367. אין מחלוקת כי המניות היו מניות של שטרם כפי שעולה מחומר הראיות בתיק, יתרה מכך נטען כי השלמת הביטחונות להלוואה שנטל שטרם מבנק הפועלים בסך של כ-3,000,000 ש"ח כמו גם העובדה שפרע את ההלוואה כולה לבנק ממקורותיו שוללים קיומה של תכנית תרמיתית.

368. עוד נטען כי השלמת הביטחונות בהתאם לתנאי ההלוואה במקום מכירתן של המניות מלמדת על החלטת שטרם להמשיך ולהחזיק במניה מתוך ציפייה לשינוי מגמה באופן שמחזק את גרסתו.

369. רק לאחר שנתחה החקירה בתיק דנו, החל שטרם במכירת המניות החל מפברואר 2013 [מ/97], כאשר ככל שהמחיר עלה הפסיק במכירה והוסיף לקנות, מתוך ציפייה קיימת לשינוי.

370. ההגנה מתנגדת לטענות המאשימה לפיהן המשיך שטרם להחזיק במניות על מנת שלא לעורר חשד ולשמר טענה של אמונה במניה, כפי שהעיד שטרם זו היתה מחשבתו בזמן אמת והיה לו קשה לסגת ממנה דווקא ככל שההפסד הלך והעמיק.

אי התקיימות העבירה והעדר בסיס להרשעה

371. לטענת ההגנה ניתוח הפסיקה בתחום מעיד כי בכל המקרים בהם נקבע שנעברה עבירת תרמית בניירות ערך הוכחה תכנית מרמית להשפיע על שער המניה, כאשר הוכח כי ביסוד הפעילות לא עמדו שיקולים כלכליים תוך שהוכח שהיה ביטוי במסחר לכוונות התרמיתיות. ההגנה מפנה בהקשר זה לפסקי הדין בעניין מליסרון, טמפן, מרקדו, צפריר מהנדסים ומנופים. כן מפנה ההגנה למקרים בהם לא התקיימה תכנית תרמיתית והוכחו שיקולים כלכליים עצמאיים, או אז זוכו הטאשמים – למשל בעניין י.ל.ר, כבירי.

372. יתרה מכך נטען כי לא היה מקרה בו הרשעה בעבירה לפי סעיף 54(א)2 לחוק ניירות ערך התבססה אך ורק על יסוד ראיות נסיבתיות כבענייננו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

373. בנוסף, טוענת ההגנה למיסקונספציה בחקירה, לפיה היו שבויים החוקרים בתפיסה כי שטרם הוא "איש קש" של דנקנר ולקיומה של תכנית תרמיתית משותפת לשניים כאמור בתזת המאשימה וחיפשו כל דרך להוכיח זאת.
374. בתוך כך חוזרת ההגנה על טענתה כי על מנת לתת ביטוי ראיתי לקיומה של תכנית השפעה ו"מזימה" בין דנקנר ובין שטרם חתמה המאשימה על הסכם עד מדינה עם שלג, כאשר שלג, שהבין מהי הקונספציה החקיריתית ביקש "לספק את הסחורה" המצופה ממנו על מנת לזכות בחופש שלו ואף מבלי שהחוקרים בדקו מלכתחילה את גרסתו. אולם, עדות עד המדינה קרסה תוך שהותירה חלל ראיתי בטיעוני המאשימה שלא עמדה בנטל המוטל עליה.
375. בנוסף, משנפלה עדות שלג אשר עמדה בבסיס טענות המאשימה, אין מקום לשינוי הזית ולטענות חלופיות בדבר התבססות על ראיות נסיבתיות וטענות בדבר קיומה של "תכנית ספונטנית" לכאורה בין דנקנר ובין שטרם. יתרה מכך, הראיות הנסיבתיות הובאו מלכתחילה כ"ראיות סיועי" ואין להסתפק בהן כשלב העובדתי של התיק דנ.
376. לסיכום, גורסת ההגנה כי אין בסיס להרשעה שכן ראשית, לא הוכח היסוד העובדתי, אשר אין לרוקנו מתוכן ונדרש ביטוי מרמתי בעולם המעשה. שנית, לא הוכח היסוד הנפשי שעה לא הוכחה כוונה תרמיתית. כאשר יודגש כי אין מקום לתחולת הלכת הצפיות בעניינו. שלישית, אין מקום לתחולת "מטרות מעורבות" בעניינו של שטרם, שפעולתו נבעה כולה כאמור ממניעים כלכליים אמיתיים.
- עוד נטען כי אין בסיס לאישום בעבירת הנעה ועבירה לפי חוק איסור הלבנת הון וכי זו הוספה לכתב האישום באופן מלאכותי. ממילא שעה שלא נעברה עבירת תרמית, אין מדובר ברכוש אסור ולפיכך אין מקום להרשיע בעבירה לפי חוק איסור בהלבנת הון.
- לגבי האישום בהדחה, הרי שבנפול עדות עד המדינה, אין בסיס לאישום כולו ובפרט לא לאישום זה.

תמצית הראיות וסיכומי הנאשמת 3, אי.די.בי

377. אי.די.בי חפנתה בטיעוניה לבקשתה המקדמית מיום 4.9.2014 לביטול כתב האישום נגדה בשל כך שכתב האישום אינו מגלה עבירה. באותה בקשה נטען כי כל הפעולות אשר לפי כתב האישום מקימות את העבירות המיוחסות לאי.די.בי נעשו ללא ידיעת אף גורם בחברה מלבד דנקנר, כאשר הפעולות הוסתרו מהחברה, על אף שנקטו כל פעולות הפיקוח האפשריות. במצב זה פעולות האורגן היו כפעולותיו של אדם פרטי. לפיכך, הטלת אחריות פלילית על תאגיד במצב זה אינה משרתת את התכלית של מניעת עבירות בידי תאגיד, כיוון שבידי החברה לא היה כל אמצעי לאיתור ומניעת העבירות הנטענות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

378. עוד מציינת אי.די.בי כי יש לשקול גם את החלפת השליטה בחברה על ידי בעלי האג"ח, כך שבמצב הדברים היום, הרשעת החברה פירושה פגיעה קשה בנשים דווקא, שיקול שגם בו יש כדי להביא לאי החלת תורת האורגניזם בענייננו.
379. אי.די.בי מדגישה כי אין מחלוקת כי המניע של דנקנר היה בין היתר טובתה של אי.די.בי, ואף אין מחלוקת לגבי מעמדו של דנקנר בחברה. יחד עם זאת, לטענתה, אין די בשני מבחנים אלו כדי לחטיל אחריות פלילית על החברה באופן אוטומטי. למעשה, גם אורגן בכיר הפועל לטובת החברה, יכול שיפעל שלא במסגרת תפקידו, ויש להתייחס לנסיבותיו המיוחדות של המקרה ולמדיניות משפטית רצויה.
380. אי.די.בי טוענת כי במהלך שמיעת התיק הוכח באופן פוזיטיבי כי איש מאנשי החברה מלבד דנקנר לא ידע ולא יכל היה לדעת על פעולותיו מכוחן מבקשת המאשימה להטיל אחריות על אי.די.בי. לעניין זה מפנה המאשימה לעדותו של דנקנר עצמו וכן לעדותם של פישר, מינסקביץ וגבריאל. המאשימה עצמה מודה בסיכומיה כי תכנית ההשפעה הנטענת בוצעה תוך הסתרה מכוונת ומתוכננת מכלל הגורמים באי.די.בי, ולכן אין במצב דברים זה מקום להרשיע את אי.די.בי.
381. אי.די.בי מאבחנת את עניינה מזה שנידון בע"פ 2560/08 **מדינת ישראל - רשות ההגבלים העסקיים נ' וול** (6.7.2009), שם ידעו האורגניזם בחברה על כוונתו של האורגן לבצע את העבירה. החברה שם הורשעה כיוון שהוכח שעל אף התנגדות חלק מהאורגניזם לביצוע העבירה, לא עשתה החברה דבר כדי למנוע ביצועה, כאשר הדירקטוריון התרשל במילוי תפקידו כמפקח לאחר שידע על הכוונה לביצוע העבירה.
382. אי.די.בי טוענת כי שינוי נוסף בעמדת המאשימה בסיכומיה חל ביחס לפיקוח והניהול התקין של אי.די.בי, כאשר מהעדויות עלה כי ניהול החברה נעשה תוך שיתוף מלא, שקוף ושוטף של צוות החברה, כולל על ידי דנקנר. לעניין זה מפנה אי.די.בי לעדותם של סולטן, פישר, גבריאל, וסולגניק. לפיכך, לא היה בידי החברה לפעול אחרת כדי להבחין בפעילות הפלילית שהוסתרה מעיניה, ואף המאשימה לא הצליחה להציג דרך פעולה שונה מצד החברה שהיתה יכולה למנוע את העבירות הנטענות. כל אלו מעלים כי מדובר בפעולות אותן ביצע דנקנר שלא במסגרת תפקידו בחברה, ללא שימוש במשאבי החברה ובאופן זר ובלתי מקובל בחברה, ועל כן אין מקום להרשיע את החברה מכח תורת האורגניזם במעשיו.
383. אי.די.בי מוסיפה וטוענת כי לחברה לא צמחה תועלת מפעילותו של דנקנר, כביכול "לטובת החברה". זאת מכיוון שמידת ההשפעה של שער המניה על ההחלטה של אותם מנהלים באותם גופים פיננסיים להשקיע בהנפקה היה מועט, ועיקר ההשפעה היה לקשרים העסקיים עם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

דנקנר ואי די בי. לכן ההפניות של דנקנר את אותם משקיעים לשטרות, גרמו לגרענת עשרות מיליוני שקלים מהחברה. זה שיקול נוסף לאי החלת תורת האורגניזם בענייננו.

384. אי.די.בי אף דוחה את טענת המאשימה כי הפניית משקיעים פוטנציאלים לרכישת מניות משטרות כמוה כשימוש במשאבי החברה. בענייננו הימנעותו של דנקנר משימוש במשאבי החברה תוך עשיית שימוש במשאבים השייכים לגורמים חיצוניים, מחייבת את סיווג פעולתו במסגרת אותם גורמים חיצוניים ושלא במסגרת תפקידו בחברה. זאת במיוחד כאשר הוכח כי דנקנר פעל באופן חריג לדרך ניהול החברה, ללא כל דיווח או התייעצות עם הגורמים הרלוונטיים בחברה.

תמצית הראיות וסיכומי הנאשמת 4, ISP

385. בסיכומיה מאמצת ISP את כלל טענותיו של שטרות בסיכומיו. לטענתה, כמפורט בסיכומיו של שטרות, יש לזכותו מכלל האישומים ובהתאמה לזכותה גם כן מכל העבירות המיוחסות לה.

386. ISP מבקשת להדגיש את תום הלב ושיתוף הפעולה שהפגינו היא ושטרות לאורך שלבי החקירה, כולל מסירת מסמכים לפני משורת הדין מצד התאגידים הזרים מקבוצת ISP, שאינם תחת סמכות הרשות. ISP מדגישה כי במסמכים אלו לא נמצאו העברות כספים כלשהן בין דנקנר לשטרות.

387. לחלופין, טוענת ISP, כי גם אם יחליט בית המשפט לקבל את תזת המאשימה ולקבוע כי פעולותיו של שטרות נעשו שלא כדין, עדיין אין מקום להרשיע את ISP. הסיבה לכך היא שגם אם בית המשפט יקבל את תזת המאשימה כי המטרה שעמדה בבסיס רכישת מניות אי.די.בי על ידי ISP היתה להשפיע על שער המניה לצורך הצלחת ההנפקה, הרי שמעשה כזה לא נעשה ולא יכול היה להיעשות לטובת ISP, אלא דווקא בניגוד לאינטרס שלה.

388. ISP טוענת כי אחד המבחנים שנקבעו בפסיקה לעניין קביעת אחריות פלילית לתאגיד, היא האם הפעולה בה מואשם התאגיד נועדה להיטיב עם התאגיד או לאו. בענייננו, הפעולות המיוחסות ל-ISP נועדו אך ורק להיטיב עם אי.די.בי, להאמיר את שער מניותיה. פעילות זו הינה הפסדית, לא כלכלית ונעדרת כל הגיון מסחרי, עבור ISP, כפי שאף טוענת המאשימה. לפיכך, אין מקום לחייב את ISP בדין.

389. ISP עונה לטענות המאשימה המבקשת לראות בפעולות ISP ככאלו שבסופו של דבר הטיבו עמה. כנגד טענת המאשימה כי בסופו של יום שטרות חילץ את ISP מהמהלך ללא הפסד על



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

דרך העברת המניות לבעלותו האישית, ולכן לא מדובר בפעילות לרעת ISP, טוענת ISP כי פעולות מאוחרות אלו של שטרם אינן רלוונטיות למעשה העבירה הנטען, כיוון שבחינת הכוונה להיטיב עם התאגיד, לצורך חיובו בפלילים, נעשית מראש ולא בדיעבד.

390. ISP אף מתמודדת עם טיעון המאשימה כי יש לבחון את מניעיו של שטרם בהיבט רחב ולטווח ארוך, כאשר כוונותיו של שטרם היו לפעול כפי שפעל על מנת להעלות את קרנו בעיני דנקנר, מה שישתלם לו בעתיד מבחינה כלכלית, כאשר טובת שטרם היא טובתה של קבוצת ISP. ISP עונה לטיעון זה כי מדובר בהטבה עתידית, מרוחקת וספקולטיבית בלבד, אשר אינה אמורה להיבחן לעניין הטלת אחריות פלילית על התאגיד. למעשה, לא סביר לטעון כי הטבה עתידית זו כביכול עבור שטרם אמורה היתה להשתרש מטה גם על ISP המצויה בשליטתו, ולכן לא ניתן להסיק כי הפעולה היא לטובתה של ISP.

391. ISP ממשיכה וטוענת כי ישנה סתירה בין טענותיה של המאשימה, אשר מחד מבקשת לראות בפעולות שטרם כאלו שהביאו את ISP על סף פירוק ומאיץ, רואה בפעולותיו מתוך תקווה להרים את קרנו בעיני דנקנר ככזו שיש בה להיטיב עם ISP. כך, גם ניסיונה של המאשימה להתעלם מהנוק המידי שנגרם ל-ISP לפי שיטתה, ולהתמקד כביכול רק בחטבה העתידית פוטנציאלית, אינו יכול לעמוד.

חוות דעת המומחים הכלכליים בתיק

392. לבית המשפט הוגשו שתי חוות דעת כלכליות – מטעם התביעה הוגשה חוות דעת של ד"ר חיים קידר-לוי [ת/80]. מטעם המאשימה 1 ו-2 הוגשה חוות דעת של פרופ' אבנר קלעי [ג/55], אשר התייחס גם לחוות דעתו של ד"ר קידר. שני המומחים נחקרו על חוות דעתם והצדדים התייחסו לחוות הדעת בסיכומיהם.

393. חוות הדעת רלוונטיות לשאלה העובדתית האם היה ברכישות של ISP כדי להשפיע על שער מניית אי.די.בי כדרישת סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך והאם יש בדפוסים פעילות המסחר במניה כדי להראות כי היתה כוונה להשפיע על השער. בתוך כך התייחסו המומחים להריגות המסחר בימים סביב ההנפקה וחלקה המשמעותי של ISP בכך, מחיר ההנפקה אל מול מחיר השוק בתקופה הרלוונטית וכיו"ב.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

חוות דעת מטעם המאשימה

394. בפתיחת חוות הדעת תיאר ד"ר קידר את מהלך המסחר בניירות ערך בבורסה, כיצד ניתן להשפיע על מחירי המניות הנסחרות בבורסה וכן ההבדל בין משקיע לטווח ארוך לבין משקיע לטווח קצר. כמו כן הובא רקע לגבי מהי פעילות מכוונת שער ותגודות מחירי מניות סביב הנפקות משניות לציבור.
395. ד"ר קידר ניתח את נתוני ההנפקה, לרבות שווי חבילת ההנפקה שהוצעה על ידי אי.די.בי תוך ניתוח רגישות מחיר החבילה למחיר המניה בשוק ולסטיית התקן של שיעורי תשואת המניה. על פי חוות הדעת עיקר התמריץ שנוצר לחברה למנוע את ירידת מחיר המניה בשוק סביב מועד ההנפקה המשנית נובע ממערי ארביטראגי בסמוך למועד ההנפקה. דהיינו, עלייה במחיר השוק מעלה את שיעור ההנחה המגולם בחבילה המוצעת ולפיכך את כדאיות ההנפקה למשקיעים באופן שיוכל לעלייה בביקוש לחבילה המוצעת ובמחיר המוצע על ידי משקיעים.
396. בחלקה השני של חוות הדעת ניתח ד"ר קידר את מאפייני המסחר של ISP בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, כאשר פעילות ISP וסיטי ברוקר משוות לפעילות של "אחרים" אשר מייצגים את ה"משקיע סביר" שפעל באותם ימים בשוק ואשר מונע משיקולים כלכליים בלבד בניסיון לבחון אם ניתן לייחס מניע כלכלי לפעילות המסחר של ISP וסיטי ברוקר בנפרד.
397. תחילה נבחנו היקפי המסחר ותשואות מניית אי.די.בי בתקופה שקדמה להנפקה, על בסיס נתונים על מחזור המניה בין השנים 2010-2012. כפי שמובא בתרשימים 2 ו-4 בחוות הדעת, שני השיאים בנפח המסחר היומי התרחשו סביב הנפקות משניות לציבור (הראשונה ב-9.2.2010 והשנייה ההנפקה בח' עסקינן). בשנת 2010 שיא המסחר לא הגיע ביום ההנפקה כי אם בשבוע שלאחר מכן וככל הנראה על רקע הודעות החברה לציבור בדבר התפתחויות חיוביות בקרב חברות הקבוצה. לעומת זאת, את הנפקת פברואר 2012 ליווה נפח מסחר חריג של למעלה מ-8100%: מממוצע של 560,000 ש"ח ליום למעל ל-46,000,000 ש"ח ליום, כאשר נפח המסחר נשאר מעל 30,000,000 ש"ח יומיים לפני ההנפקה ויומיים נוספים אחריה.
398. ניתוח נתוני המסחר נעשה פר יום מסחר בחלוקה לתת פרקים בדבר האופן בו פעילות ISP השפיעה על שער המניה בפועל, פעילות של ניקוי שכבות, פעולות מסחר חסרות סבירות כלכלית ולבסוף פעולות חריגות נוספות. כמו כן מובא ניתוח פרטני של הוראות קנייה ומכירה שניתנו בסמיכות זמנים רבה לצד ממצאים סטטיסטיים של רווחיות המסחר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ניתוח נתוני המסחר

399. מניתוח נתוני המסחר על פי חוות הדעת ניתן לזהות בפעולתה של ISP טכניקות מסחר של **ניקוי שכבות** – לפיה הסוחר משגר פקודות קניה לכמות מניות הגדולה מסכום כמות המניות בשלוש השכבות הגלויים בצד הביקוש, כך שיתרת הפקודה מציפה שכבות חבויות בספר המסחר ובכך מעלה את מחיר השוק בצד ההיצע.

כך למשל ביום 21.2.2012 בשעה 11:39 הזרימה הוראת קניה לסך של 2,500 מניות במגבלת שער של 3,850, הוראה זו חובילה לניקוי 9 שכבות מספר הפקודות שכן סך ההיצע בשלוש השכבות הראשונות עמד על 701 מניות ושער המכירה הגבוה עמד על 3792. בהמשך לכך ניתנו 15 הוראות קניה לסך מצטבר של 9,256 מניות נוספות תוך ניקוי שכבות נוספות בספר הפקודות עד שההיצע של סיטי ברוקר של 18,838 מניות נקלט במלואו על ידי ISP.

400. בניגוד לאופן בו פעלה ISP ניצול פער הארביטראז' בשוק בעת ההנפקה המשנית יביא משקיע למכור מניות בשוק לשם רכישתן בהנפקה או ליצירת פוזיציה שורט כנגד המניה. בהתאם לאמור, סכימת המכירות בניכוי הקניות שבוצעו ("שוי עסקאות מצטבר") מראה כי ISP לקחה פוזיציה הפוכה למצרף המשקיעים האחרים בשוק בכל אחד מימי המסחר. אסטרטגיה זו יכולה להתפרש בכך שיש בידיה מידע עדיף על כל משתתפי השוק האחרים או לחילופין פעילות להשפעה על השער.

401. על מנת להבחין בין מסחר לגיטימי על בסיס יתרון מידע מול האפשרות של כוונה להשפעה בלתי לגיטימית על שער המניה, נבחנו רצפי פקודות של קניה ומכירה שנעשו בסמיכות זמנים על ידי ISP, נמצא כי בוצעו פעולות מסחר המתאפיינות בהזרמת ביקושים במחירים גבוהים תוך מכירת חלק מהמניות במחירים נמוכים בסמיכות זמנים של שניות ספורות או דקות, תוך יצירת הפסדים וודאיים ל-ISP.

די"ר קידר מספק דוגמאות להזרמת פקודות מסחר ללא היגיון סביר מבחינה כלכלית משלושת ימי המסחר [לוח 13, 18 ו-24]. כך למשל ביום 21.2.2012:

	שעת ביצוע העסקה	מחיר הוראה	כמות הוראה	קניה / מכירה
1.	11:41:46	3970	502	קניה
	11:41:50	3911	302	מכירה
2.	11:42:03	3950	336	קניה
	13:29:18	3900	261	קניה
	13:30:11	3880	280	מכירה
	13:32:20	3900	15,000	קניה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

קניה	50	3900	14: 24: 54	3.
מכירה	1,000	3886	14: 27: 46	
קניה	1,000	3900	14: 27: 53	
מכירה	5802	3879	14: 28: 19	
קניה	5802	3900	14: 28: 27	
מכירה	2500	3871	14: 29: 11	
קניה	2,500	3900	14: 29: 21	

ניתוח פעילות המסחר בתאריך 21.2.2012

402. סיכום נתוני המסחר ביום 21.2.2012 (ללא סיטי ברוקר) –

שווי עסקאות	שער ביצוע ממוצע משקולל	מניות שנרכשו/נמכרו	מספר עסקאות		
711,909	3870	18,394	15	מכירה	ISP
-16,349,193	3888	420,433	445	קניה	
26,291,513	3853	698,632	1027	מכירה	אחרים
-11,390,840	3840	296,593	553	קניה	

403. סך הרכישות של ISP באותו היום היה 15.6 מיליון ש"ח, כאשר סך המכירות המצטברות של כלל השחקנים בשוק עמד על כ-15.5 מיליון ש"ח. מכאן ש-ISP קלטה לבדה את כל עורף ההיצע בשוק בנוסף לכ-100 אלף ש"ח של סיטי ברוקר. לפיכך, ללא הזרמת הביקושים מצד ISP, בפרט לאור הפעולות של ניקוי השכבות, מחיר המניה היה וודאי נמוך מהמחיר שנצפה בפועל וחרי שרכישות ISP השפיעו על מחיר המניה.

ניתוח פעילות המסחר בתאריך 22.2.2012

404. במהלך יום מסחר זה, 22.2.2012, נערך השלב המוסדי של ההנפקה. סיכום נתוני המסחר ביום זה (ללא סיטי ברוקר) –

שווי עסקאות	שער ביצוע ממוצע משקולל	מניות שנרכשו/נמכרו	מספר עסקאות		
6,414,669	3828	167,569	51	מכירה	ISP
-17,541,870	3840	456,718	333	קניה	
33,560,078	3810	880,667	767	מכירה	אחרים
-22,511,331	3805	591,518	452	קניה	

405. היקף המסחר של ISP מול משקיעים שאינם סיטי ברוקר עמד על היקף של 11.5 מיליון ש"ח, זאת לעומת היקף המסחר שלה בפעולות מתואמות מול סיטי ברוקר אשר עמד על 6.1 מיליון ש"ח. לפיכך נטען כי לא סביר שהמניע העיקרי של ISP בביצוע העסקאות נבע מציירת רווח "למשק הבית".



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ג' דנקנר ואח'

406. בנוסף, ביום 22.2.2012 מכרה ISP בשמונה עסקאות מחוץ לבורסה סך של 415,000 מניות (לעניין זה נסמך ד"ר קידר על נתונים שהובאו לו מידי הפרקליטות), מנתוני המכירה עולה כי מדובר היה בפעולה הפסדית עבור ISP אשר מכרה את המניות בשער ממוצע משוקלל נמוך של 3,829 הנמוך ב-1.55% משער הקניה הממוצע בו רכשה את המניות יום קודם.

407. בחוות הדעת נעשה ניסיון להציג חלופות אשר עמדו בפני ISP חלף מכירת מניות מחוץ לבורסה. הטענה בדבר מידע חדש שעמד בפני ISP אינה מבוססת על עובדות ואינה עקבית עם ממצאי המסחר שכן יום אחד פועלת ISP מאסיבית לקליטת היצעים ואילו יום אחר כך מכרה את כל המלאי שצברה. בנוסף, לאור הארביטראז' הצפוי בשל ההנפקה הרי שההיגיון הכלכלי מורה כי על ISP היה למכור את מלאי מניותיה בשוק ולא מחוץ לבורסה תוך השתתפות בהנפקה המוסדית או לחילופין בהנפקה לציבור על מנת לנצל את הארביטראז' ברכישת המניה בול כנגד מכירתה ביוקר. ההזדמנות להפקת רווח עמדה בפני ISP, אך זו פעלה בדיוק ההיפך ורכשה את המניה בשוק בניגוד לכל היגיון כלכלי.

ניתוח פעילות המסחר בתאריך 23.2.2012

408. במהלך יום מסחר זה התקיימה ההנפקה לציבור. בין השעות 15:35-11:03 עמד השער הממוצע של המניה על 3,510 לפיכך נטען כי ההזדמנות לארביטראז' לאור ההנפקה כבר איננה רלוונטית ואכן הזרמת היצעים המאסיבית לשוק פסקה וכן ISP פסקה מפעילות מסחר בשעות אלו. התנהגות זו עקבית עם ההשערה שפעילות ISP נועדה למנוע את ירידת מחיר המניה.

409. לאחר שעה 15:35 שבה ISP לרכוש את עודפי היצע בשוק ובדומה לימי המסחר האחרים היוותה גורם מכריע בהיקף המסחר תוך נקיטת פוזיציה הפוכה לכלל השוק.

410. סיכום נתוני המסחר (ללא סיטי ברוקר) –

שוי עסקאות	שער ביצוע ממוצע משקולל	מניות שנרכשו/נמכרו	מספר עסקאות		
2,466,762	3567	69,144	15	מכירה	ISP
-8,724,324	3554	245,415	445	קניה	
37,304,219	3541	1,053,228	1027	מכירה	אחרים
-31,047,970	3540	876,957	553	קניה	

411. מסחר בעת פתיחת חלון הזמן להזמנות הנפקה מטעם הציבור – בין השעות 16:15-16:00 ביצעה ISP רכישות בשוק, הרכישות אמנם הובילו לרווחים שכן שער הקנייה שלה היה נמוך



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

משער המכירה, אולם אין היגיון כלכלי לבחירה לרכוש את המניות בשוק חלף רכישה בהנפקה בעת שחלוף ההזמנות להנפקה פתוח וניתן לרכוש את המניה בשער אפקטיבי נמוך יותר.

חוות זעת מטעם ההגנה

412. בפתח חוות הדעת מפרט פרופ' קלעי את השאלות שהוצגו בפניו, אליהן נדרש להתייחס במסגרת חוות הדעת: בחינת פעילות ISP מול סיטי ברוקר והשלכתה על פעילות המסחר של ISP גם כשסיטי ברוקר לא הייתה בפועל; בחינת ההיגיון הכלכלי בפעילות המסחר שביצעה ISP בכורסה ומחוצה לה והאם פעילות זו נועדה לתמוך בשער מניית אי.די.בי ובהנפקת החברה; בחינת מחיר החבילה בהנפקת אי.די.בי לרבות השוואת מחיר החבילה למחיר השוק; התייחסות לחוות זעת המאשימה והטענות שהועלו בה.

413. בחלקה הראשון של חוות הדעת מציג פרופ' קלעי תמצית של חוות הדעת כולל תקציר מסקנותיו המרכזיות, חלקה השני הינו גוף חוות הדעת עצמה, הכולל הצגת דוגמאות מפורטות של הנתונים וניתוחם. עוד צורפו לחוות הדעת טבלאות של הנתונים ונספחים בדבר אופן החישוב.

העסקאות המתואמות בין שלג לבין סיטי ברוקר

414. על פי חוות הדעת, שלג העביר עושר מ-ISP לסיטי ברוקר, תוך השפעה תרמיתית על שער מניית אי.די.בי, כאשר פעילות תרמיתית זו היתה כנגד האינטרס שהיה לדברי שלג לשטרום להעלות את מחיר המניה.

415. מניתוח נתוני המסחר המתואם עולה כי הפעילות התרמיתית של שלג מול סיטי ברוקר נעשתה בשני שלבים: הורדה מלאכותית של שער המניה, כדי לאפשר לסיטי ברוקר לקנות את המניה בזול מ-ISP (בניגוד לתמריץ הכלכלי של הרצת המניה והעלאת המחיר בו נסחרה בשוק), ולאחר מכן העלאת מלאכותית של מחיר המניה כדי לאפשר לסיטי ברוקר למכור את המניה בחזרה ל-ISP ביוקר.

416. על פי חוות הדעת המסחר המתואם בין ISP לבין סיטי ברוקר נעשה על פי דפוס פעולה קבוע – תחילה רכשה סיטי ברוקר מניות אי.די.בי, מיד עם תום הרכישות ISP שולחת הוראות קנייה רבות באגרסיביות הולכת וגוברת המעלות את שער המניה. בד בבד נהגה סיטי ברוקר לשלוח הוראות מכירה במחיר גבוה (מעל לשלוש שכבות המכירה הראשונות בספר המסחר), הוא "מחיר המטרה", אליו התאימה ISP את הוראות הקנייה ואת מחיר המקסימום שהציעה, כמו גם את כמות המניות המבוקשת על ידה. זוגמה של המסחר המתואם בבוקר יום



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

21.2.2012 מובאת בטבלה 3 בחוות הדעת. כמו כן, פירוט טכני של דפוס הפעילות, כולל נתוני המסחר של כל סבב בין סיטי ברוקר לבין ISP הובא בנספח א' לחוות הדעת.

417. פרופ' קלעי מציג את קצב רכישות מניית אי.די.בי על ידי ISP כאשר סיטי ברוקר נמצאת כפוזיציה במניה, לעומת קצב הרכישות בפרקי הזמן בהם לסיטי ברוקר אין פוזיציה פתוחה (טבלאות 4,5). נטען כי ניתוח הנתונים מעלה כי הן קצב הקנייה (נמדד במספר מניות לשנייה) והן מחיר הקנייה ששילמה ISP עלו כאשר לסיטי ברוקר הייתה פוזיציה חיובית במניית אי.די.בי. כלומר, מבחינה כלכלית ישנו שינוי דרמטי במדיניות הרכישה של ISP כאשר לסיטי ברוקר פוזיציה פתוחה במניית אי.די.בי ויש לשלג אינטרס כלכלי שמחיר המניה יעלה.

418. בחתייחס לפעולות של ניקוי שכבות, טוען פרופ' קלעי כי פעילות של ניקוי שכבות מוגדרת כך שפקודת הקנייה לרכישת כמות מניות גדולה מהכמות המצרפית המוצעת בשלוש שכבות המכירה הראשונות ובמחיר מקסימום גבוה ממחיר המכירה בשכבת המכירה השלישית בטיבה. בהמשך לאמור, נטען כי הגדרת פעולה של ניקוי שכבות מבלי להתייחס למחיר המקסימום של הפקודה, כפי שהוגדר על ידי המומחה מטעם המאשימה, הינה הגדרה שגויה אשר הובילה לאמידה שגויה של כמות הפעולות שהינן ניקויי שכבות על ידי המומחה מטעם המאשימה.

בהתאם להגדרה לעיל, נאמדו בחוות הדעת פעולות ניקויי השכבות אשר בוצעו על ידי ISP בתקופה הרלוונטית לכתב האישום (טבלה 6). מן הנתונים עלה כי 43% מניקויי השכבות של ISP בוצעו כאשר לסיטי ברוקר פוזיציה פתוחה במניית אי.די.בי, במקרים אלו הרי שהפעולה תאמה את האינטרס הכלכלי של סיטי ברוקר (טבלה 6).

העסקאות המוצגות בחוות דעת המאשימה אינן מוכיחות כוונה להשפיע על שער המניה

419. פרופ' קלעי מתייחס לחלק השני של חוות דעת המאשימה, בו מביא די"ר קידר עסקאות שאין בהן היגיון כלכלי ומסיק כי אלו מוכיחות כי הייתה השפעה תרמיתית על שער המניה.

420. פרופ' קלעי מפנה לספרות לפיה פעילויות מסחר רבות בשוק ההון מתאפיינות בחוסר רציונליות כלכלית ועל אף זאת אין להסיק כי כל פעילותו של משקיע, אשר לא נמצא לה הסבר כלכלי רציונלי, מטרתה השפעה תרמיתית על שער המניה.

421. עוד מפרט פרופ' קלעי כי למעט פעילותו של שלג אל מול סיטי ברוקר נמצא הסבר כלכלי רציונלי לפעילות המסחר של ISP, במקרים בהם לא נמצא הסבר כלכלי חד משמעי לפעילות הרי ש-ISP פעלה כמוכרת, פעילות שאינה מתיישבת עם הרצון להשפיע על שער המניה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

422. בחוות הדעת ישנה התייחסות פרטנית לדוגמאות שהובאו בחוות דעת המאשימה כפעולות חסרות היגיון כלכלי ואלו מובאות בהרחבה לצד פקודות שהושמטו ומחירי העסקאות בפועל. נתונים אלו משלימים לפי פרופ' קלעי את התמונה ומוכיחים שחלק מהפעולות שהוצגו בחוות דעת המאשימה כחסרות היגיון כלכלי דווקא היו מוענות מהיגיון כזה (טבלאות 8-10).

423. כך למשל מתייחס פרופ' קלעי לדוגמאות שהובאו בחוות דעת המאשימה כמפורט לעיל (לוח 13) ומציין כי שקלול הפעולות שהושמטו על ידי די"ר קידר כמו גם השערים בהם בוצעו העסקאות בפועל, בניגוד לשער ההוראה בלבד, מביא לכלל מסקנה כי הפעולות ההפסדיות לכאורה של ISP כלל לא היו כאלה ופערי המחירים שהוצגו בחוות דעת המאשימה מצטמצמים כמעט לחלוטין.

ככל שהעסקאות גרמו להפסדים (כמו למשל דוגמאות 4 ו-5 בלוח 13), הרי שמדובר בהפסדים זניחים או בעודפי ביקוש מזעריים שהורמו לשוק של כמה אלפי שקלים בלבד וממילא אין להסיק מפעולות אלו כוונה להשפיע על שער המניה, או כי היה באותן פעולות זניחות כדי להשפיע מהותית על שער המניה בפועל.

424. בהתייחס ליתר הדוגמאות שהובאו בחוות דעת המאשימה, נטען בין השאר כי אמנם פעילות המסחר התאפיינה בהזרמת פקודות ביקוש גדולות, אולם בפועל כל פקודה נענתה במספר עסקאות קטנות שאין בהן כדי לגרום להשפעה התרמיתית הנטענת על שער המניה.

כן נטען כי חלק ניכר מאותן פקודות קנייה מאסיביות נעשו כאמור במטרה להגיע לפקודות המכירה שהורמו על ידי סיטי ברוקר כחלק מהפעילות המתואמת של שלג מול סיטי ברוקר. יתרה מכך, בחלק מן הדוגמאות סיכום העסקאות מעיד כי ישנו עודף של מכירות ביחס לכמות הקניות פעילות שמבחינה כלכלית אינה מתיישבת עם מטרה להעלות את שער המניה.

התנהגות מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה

425. לצורך בחינת התנהגות מניית אי.די.בי בתקופה הרלוונטית לכתב האישום והאם יש בו חריגה מהנורמה במצבים דומים, צורך לחוות הדעת מדגם של כל התברות שביצעו הנפקה משנית בין השנים 2007-2013, בהן גייסה ההנפקה לפחות 10,000,000 ש"ח (טבלה 11).

426. המתודולוגיה להשוואת תשואת מניית אי.די.בי לתשואות מניות אחרות בתקופת הנפקתן, נעשתה על ידי השוואת "התשואה העודפת" היומית של כל מניה. התשואה העודפת הוגדרה כתשואה היומית של המניה בנטרול השינויים המצרפיים בשוק, על ידי קיזוז התשואה היומית של מדד ת"א 100 מהתשואה היומית של המניה הנבדקת. על מנת לבסס את ערך התשואה העודפת ביחס לכל מניה נבדקו עשרת ימי המסחר לפני ואחרי ההנפקה המשנית באופן סימטרי, וסך הכל 21 ימי מסחר עבור כל מניה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

התנהגות התשואות העודפות של מניית אי.די.בי בתקופה הרלוונטית לכתב האישום הושוותה גם לתשואות העודפות שלה בתקופת מסחר רגילה – אשר הוגדרה סימטרית סביב יום ההנפקה והיא מכילה סך הכל 120 ימי מסחר.

כמו כן, על מנת לבחון האם התשואה העודפת של מניה מסוימת הינה חריגה בסמוך למועד ההנפקה המשנית, חושבה סטיית התקן (אשר מעידה על שונות התצפיות במדגם) של התשואה העודפת היומית של כל מניה.

427. על פי חוות הדעת התנהגות התשואה העודפת של מניית אי.די.בי במהלך התקופה הרלוונטית לאישום, קרי 2012.2.21-23, אינה שונה מהתנהגותה בתקופה הרגילה או מהתנהגות טיפוסית של תשואה עודפת של מניות אחרות בתקופות של הנפקה משנית (טבלאות 14-19).

מחיר ההנפקה

428. בהנפקת פברואר 2012 הוצעו בחבילה המונפקת אופציות חדשות של אי.די.בי שלא היו סחירות בשוק באותה עת, ולכן אין דרך אמפירית לאמוד את מחיר השוק של אותן אופציות מוצעות.

על מנת לחשב את מחיר החבילה מביא פרופ' קלעי את החישוב של ערך האופציות על פי מודל Black & Scholes (פירוט על המודל והערכת שווי של אופציות מובא בחוות הדעת, טבלה 21), כאשר על מנת ללמוד את הערכת השוק את האופציות ולצורך חישוב סטיית התקן של המודל, מתבסס פרופ' קלעי על יום המסחר הראשון שלהן בשוק, היינו ה-2012.2.28, חמישה ימים לאחר ההנפקה.

על פי חוות הדעת חישוב ערך החבילה בשוק בסיומו של יום המסחר ב-2012.2.23 עמד על 223.015 ש"ח, דהיינו נמוך ב-7.6% ממחיר החבילה בהנפקה (240 ש"ח) ולכן התמרץ הכלכלי בשוק היה ליצור פוזיציות לונג. עמדה זו עומדת בניגוד לנטען בחוות דעת המאשימה.

429. על פי חוות הדעת חישוב ערך החבילה בשוק שנעשה על ידי המומחה מטעם המאשימה לגבי הינו שגוי, בשל שתי טעויות מהותיות:

ראשית, הערכת האופציות התבססה על מחיר המניה בסוף המכרז המוסדי, 2012.2.22, אז נקבע מחיר המינימום להנפקה, בעוד שרק למחרת, בסוף המכרז הציבורי ביום 2012.2.23, נקבע סופית מחיר ההנפקה אשר עשוי להיות גבוה ממחיר המינימום ומכאן שיש לאמוד את האופציות על פי מחיר הסגירה של המניה באותו היום.

שנית, סטיית התקן של התשואה לפי חוות דעת המאשימה, אשר מתבססת על הנחיות הבורסה כפי שהוצע על ידי אי.די.בי בדו"ח הצעת המדף, גבוהה משמעותית מסטיית התקן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ג' דנקנר ואח'

של התשואה בפועל. חשוק מעריך את תנודתיות תשואות מניית אי.די.בי כנמוכה משמעותית מההערכה המבוססת על הנחיות הבורסה.

430. עוד נטען כי בעוד שמבחינה כלכלית צפוי כי מחיר ההנפקה יגלם הנחה לרוכשים, אין וודאות כי בהנפקה משנית תהיה הנחה שכזו. אילו הנחה כזו הייתה וודאית לא היה ביקוש למניות בתקופה זו בבורסה ומחזורי המסחר היו יורדים, בעוד שמן הנתונים עולה שהיפך הגמור – מחזורי המסחר סביב הנפקות לרוב עולים.

431. חוות דעת ההגנה כוללת אמירה של הפער בין ערך השוק של החבילה המוצעת לבין מחירה בהנפקה בהתבסס על מדגם של 75 הנפקות משניות בבורסה בין השנים 2007-2013 (נספח ג' לחוות הדעת). על פי חוות הדעת, ניתוח הממצאים מעלה כי כ-16% מהמקרים שנבדקו מחיר החבילה המונפקת היה גבוה מערכה בשוק. כמו כן מהממצאים עולה כי הרוכשים בהנפקת אי.די.בי בפברואר 2012 הסכימו לשלם עבור החבילה המוצעת בהנפקה, מחיר גבוה, בפער הגדול ביותר מבין 75 ההנפקות שנבדקו, מערכה בשוק.

על פי חוות הדעת ממצאים אלו תומכים בטענה שמדובר היה ב"הנפקת חבריס" אשר המשקיעים בה היו מוכנים לשלם פרמיה מעל למחיר השוק. תשלום פרמיה משמעותית לא מתיישב לשיטת פרופ' קלעי עם הטענה כי מחירה של מניית אי.די.בי הועלה בתרמית בכדי להשפיע על תוצאות ההנפקה. זאת ועוד, לאור מסקנות אלה הרי שמדיניות הרכישה של ISP עקבית עם פער המחירים שטאמד.

432. לאור האמור, הממצאים האמפיריים אותם מביא פרופ' קלעי מחייבים לשיטתו היפוך המסקנות שהוצגו בחוות דעת המאשימה כך שבכל מקום בו נטען כי הרכישות בשוק בהינתן הנחה בהנפקה איננה הגיונית, הרי שהרכישה בשוק מוצדקת כלכלית בהינתן יוקר ההנפקה וההנחה הגלומה בקניה בשוק.

העסקאות מחוץ לבורסה

433. אין חולק כי לחברה ובעלי מניותיה אינטרס מובהק בהצלחת נזילות מניה, אשר מוביל לעליית שווייה בשוק ולפיכך לעליית ערך מניות החברה והגדלת יכולתה לגייס חוב. לעומת זאת, במצב בו חברה לא זקוקה למימון השקעותיה הריאליות כי מקורות ההון העצמיים שלה או החוב שגייסה מספקים, גיוס כספים בהנפקת מניות יוביל להשקעת כספים אלו בשוק ההון ותגרום לבעלי מניותיה לתשלום מס כפול (לעומת השקעה ישירה על ידי בעלי המניות בבורסה). בתנח שההנפקה הושלמה בהצלחה באופן שעונה על צרכי ההשקעה המידיים של החברה, סביר מבחינה כלכלית כי החברה תעדיף שסכומים נוספים יופנו למסחר במניותיה והגדלת נזילותה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

434. על פי חוות הדעת יכול שתברה תעדיף להפנות משקיעים לרכישת מנייתיה בשוק חלף רכישה ישירה בהנפקה משנית, ככל שעל פי אינדיקציות שבידה ההנפקה צפויה להשיג את יעדה ואף מעבר לכך.
- לפיכך, מסיק פרופ' קלעי כי הפניית קונים פוטנציאליים על ידי דנקנר לרכישות מחוץ לבורסה מ-ISP לא הייבת לנבוע מבחינה כלכלית מכוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי. יתרה מכך, נטען כי כל אפיק השקעה שהיה נבחר אותה עת – השקעה במניה בבורסה, רכישה בהנפקה או רכישה בעסקה מחוץ לבורסה – היה מוביל לעליית שער המניה בשל הביקוש החדש שנוצר למניה ומכאן שההפניה לא נעשתה מתוך כוונה להשפיע על השער.
435. גם מצד ISP ביצוע המכירה מחוץ לבורסה מתיישב עם היגיון כלכלי, שעה שאלו מעשו על ידי שלג, שהינו סוחר יום מנוסה, אשר בקיא בניצול תנודות שער זמניות ופערי תיווך בפעולות מעין אלה. מבחינת שלג היה במכירה מחוץ לבורסה אינטרס אישי שכן המכירות אפשרו את קניית המניות בחזרה בשוק תוך תיאום העסקאות שנית מול סיטי ברוקר.
436. על פי חוות הדעת גם לרוכשים היה יתרון בביצוע העסקאות מחוץ לבורסה, שכן אלו קיבלו הנחה ממחיר השוק, אשר נטען שהיה כאמור נמוך ממחיר החבילה בהנפקה.
- התייחסות לחוות דעת המאשימה
437. בניגוד לנטען בחוות דעת המאשימה אין יתרון כלכלי חד משמעי לשליחת פקודות לימיט לשוק על פני שליחת פקודות מרקט.
438. לטענת פרופ' קלעי אי אפשר להסיק ממסחר אינטנסיבי, עקבי ובתדירות גבוהה, אשר אינו מונע מיתרון באינפורמציה, כי הינו בהכרח נובע ממניע להשפיע על שער המניה. ראשית, אין להתעלם מנסיבותיה של כל השקעה, מכירה או רכישה עקבית בתדירות גבוהה יכולה גם לנבוע מרצונו של הרוכש או המוכר לחלק את רכישותיו או מכירותיו על פני זמן על מנת למתן את השפעתן על שער המניה. שנית, מבחינה כלכלית יכול משקיע להאמין שהאינפורמציה שמנחה אותו להשקיע טובה ונכונה אף אם הוא סופג הפסדים בשלבים הראשונים של המסחר, בוודאי אם בוחנים תקופה קצרה של שלושה ימי מסחר.
439. עוד מציין פרופ' קלעי אי דיוקים וניסוחים סותרים שהובאו לטענתו במסקנות חוות דעת המאשימה כגון: ערך נכסיה והיקף פעילותה של ISP, אשר עולה לגישתו עשרות מונים על המוצג בחוות המאשימה, טענות בדבר הקשר בין מחיר השוק לבין מחיר החבילה והצגת הרווח המצרפי של שני צדדים למסחר אשר הינו תמיד שווה לאפס.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

דיון והכרעה

440. סלע המחלוקת בפרשה דנן נוגע למשמעות שמבקשים הצדדים להעניק למסחר במניית אי.די.בי ולרצף האירועים סביב הנפקת אי.די.בי בפברואר 2012.
441. תזת המאשימה מתקזת לקיומה של **תכנית השפעה תרמיתית**, אשר נרקמה בין הנאשמים – דנקנר ושטרם – שמטרתה להשפיע על שער מניית אי.די.בי לטובת הצלחת ההנפקה. תכנית זו כללה יצירת רושם של פעילות ערה והתעניינות במניה, ומניעת ירידות תלולות במחירה, כך שכל פעולותיהם סביב ההנפקה נעשו מתוך כוונה להשפיע על שער המניה.
- בעוד שתזת המאשימה גורסת כי קיומה של תכנית השפעה תרמיתית היא העומדת מאחורי פעילות הנאשמים, חרי שהנאשמים רואים באותה פעילות כפעילות לגיטימית וכלכלית בשוק ההון שנעשתה בתום לב ובהעדר כוונה או מודעות פלילית ומתוך שיקולים כלכליים גרידא.
442. סוגיה אשר שזורה לאורך ההכרעה כחוט השני ודורשת התייחסות נוגעת לאופיה של פרשה זו ולעובדה שמרבית הראיות שהוצגו על ידי המאשימה הינן **ראיות נסיבתיות**, מהן נדרש בית המשפט להסיק את התקיימותם של רכיבי העבירה, ובפרט את היסוד הנפשי הדרוש הוכחה בעבירות תרמית בניירות ערך. עת עסקינן בראיות נסיבתיות, הרשעת הנאשמים מחייבת להכיר בכך שאין הסבר מסתבר אחר לרצף האירועים האמור, שכן קיומו של ספק סביר אינו מותיר מקום להרשעה בפלילים.
443. במסגרת פרק זה, פרק הדיון וההכרעה, אציג ואבחן את הנושאים הבאים כמפורט להלן:
- ראשית**, אציג את המסגרת הנורמטיבית הנוגעת לעבירות העיקריות בהן מואשמים הנאשמים במסגרת האישום הראשון: (א) עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך - השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא; (ב) עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך – הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, ביצוע בצוותא. את המסגרת הנורמטיבית הנוגעת ליתר העבירות בהם מואשמים הנאשמים תחת אישום זה – עבירות הדיווח והעבירה על חוק איסור הלבנת הון – אביא במסגרת ההכרעה באותן עבירות.
- שנית**, אבקש לשטוח את העובדות המוסכמות בין הצדדים וכן את הפלוגתות המרכזיות הטעונות הכרעה בתיק דנן.
- שלישית**, אבחן ואנתח את הראיות והעדויות אשר הוצגו בפני בית המשפט, כמו גם את גרסאות הנאשמים. כפי שצוין לעיל, עיקר הראיות בתיק דנן הינן ראיות נסיבתיות ולפיכך בחלק זה של פרק הדיון וההכרעה אפרט וארחיב בדבר הוראות הדין הנוגעות להרשעה בדיון הפלילי בהתבסס על ראיות מסוג זה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

רביעית, אכריע ביחס לעבירות המיוחסות לטאשמים 1 ו-2 במסגרת האיטום הראשון.
חמישית, אכריע ביחס לעבירות המיוחסות לטאשמות 3 ו-4, שם אפרוס גם את המסגרת הנורמטיבית הרלוונטית באופן ספציפי ביחס לאותן טאשמות.
לבסוף אדון איטום השני, שהינו כנגד טאשם 2 בלבד, עבירה על סעיף 245(א) לחוק העונשין – הדחה בחקירה ואכריע.

המסגרת הנורמטיבית

עבירת תרמית בניירות ערך

444. סעיף 54 לחוק ניירות ערך, שכותרתו "תרמית בקשר לניירות ערך", מונה שתי עבירות שונות המהוות תרמית בניירות ערך: האחת, הנעת אחר לרכוש או למכור נייר ערך על בסיס מצג כוזב או מטעה (להלן: "עבירת הנעה"), והשנייה, השפעה בדרכי תרמית על תגודות השער של ניירות ערך (להלן: "עבירת המניפולציה").

"54. (א) מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר חמש שנים או קנס פי חמישה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד - פי עשרים וחמישה מן הקנס כאמור באותו סעיף:

(1) הניע או ניסה להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך ועשה זאת באמרה, בהבטחה או בתחזית - בכתב, בעל פה או בדרך אחרת - שידע או היה עליו לדעת שהן כוזבות או מטעות, או בהעלמת עובדות מהותיות;

(2) השפיע בדרכי תרמית על תגודות השער של ניירות ערך. לענין פסקה זו, חזקה כי מי שפעל לפי הוראות סעיף 56(א) לענין ייצוב מחיר ניירות ערך לא השפיע בדרכי תרמית כאמור."

445. רבות כבר נכתב בפסיקה ובספרות בדבר תכליתו ומטרותיו של סעיף 54(א) לחוק ניירות ערך, על שני חלקיו, והן הגנה על ציבור המשקיעים מפני התערבות מלאכותית בשוק ההון, תוך מניעת הענקת יתרון בלתי הוגן לשחקנים מסוימים על חשבונם של שחקנים אחרים ושמירה על כללי משחק הוגנים, הכל במטרה לשמור על שוק הון הוגן, יעיל ואמין. ראו למשל בעניין זה דבריו של כב' הנשיא (בדימוס) א' ברק בע"פ 1027/94 זילברמן נ' מדינת ישראל, פ"ד נג(4) 502, 514-515 (1999) (להלן: "עניין זילברמן") וההפניות שם:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

"על תכליתה של הוראה זו ועל הרציונל העומד בבסיסה, עמד בית-משפט זה בהזדמנויות אחדות. נפסק כי 'הוראה זו באה להגן על הציבור הרחב בכלל, ועל ציבור המשקיעים בפרט, מפני תרמית בניירות ערך. היא נועדה להבטיח הגינות במסחר בניירות ערך. היא באה למנוע יתרון בלתי הוגן. היא באה לאפשר קיומו של שוק ניירות ערך משובלל ובורסה תקינה' (ראו ע"פ 5052/95 ואקנין נ' מדינת ישראל (להלן - פרשת ואקנין [1]), בעמ' 653). בין היתר באה הוראה זו להסיר סיכונים לא טבעיים שמקורם בעיוותים ובפערי מידע הקיימים בשוק (השוו: ע"א 5320/90 א. צ. ברנוביץ נכסים והשכרה נ' רשות ניירות ערך [2], בעמ' 830; ע"א 218/96 ישקר בע"מ נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן - פרשת ישקר [3]), זאת מתוך הנחה, כי יש להרתיע ולנטרל גורמים שיש בהם כדי ליצור עיוות בתהליך קבלת ההחלטות על-ידי המשקיע הסביר (ראו ע"א 1828/93 רשות ניירות ערך נ' גבור סבירנה מפעלי טכסטיל בע"מ [4], בעמ' 186) ולאפשר למשקיע הסביר שקיפות מידע לשם גיבוש החלטותיו ופעולותיו בשוק ההון (השוו רע"פ 4827/95 ה. ג. פולק בע"מ נ' מדינת ישראל (להלן - פרשת פולק [5]))."

עבירת המניפולציה – סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך

446. סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך אוסר על התערבות בשוק ההון שיש בה כדי להשפיע על שער נייר הערך "בדרכי תרמית", מדובר על איסור המנוסח באופן רחב וגורף ואשר איננו מונה רשימה סגורה של מקרים אשר יכנסו בגדרו, כאשר גם כאן הרציונל העומד ביסוד האיסור הוא הגנה על המשקיע הסביר ועל הציבור הרחב תוך שמירה על אמון הציבור בשוק ההון ועל יעילותו והגינותו של שוק ההון והמסחר בו. ההגנה על ציבור המשקיעים מתבטאת בסעיף 54(א)(2) לחוק בשמירה על כך שמחיר השוק ישקף את שוויים האמיתי של ניירות הערך הנסחרים בו, שכן מחיר השוק מהווה שיקול משמעותי מבין שיקולי המשקיעים בבואם לבצע פעולה או להימנע מביצוע פעולה בנייר ערך.

מכיוון ששוק הון יעיל ומשובלל מתאפיין בכך שמחירי ניירות הערך הנסחרים בו משתנים בהתאם לכוחות היצע וביקוש, הבאים לדי ביטוי בפקודות מכירה וקנייה של השחקנים השונים, הרי שכדי שמחיר השוק ישקף את שווי נייר הערך האמיתי, בפועל, על אותן פקודות מכירה וקנייה שמשפיעות על שווי נייר הערך להיות פעולות אמיתיות ורציונאליות מבחינה כלכלית, פעולות המשקפות נקודת מפגש אמיתית בין ההיצע והביקוש ללא כל התערבות מלאכותית ותרמיתית. ראו לעניין זה רע"פ 2184/96 חרובי נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(2) 114, 122 (1998) (להלן: "עניין חרובי").



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

"התכלית המונחת ביסוד איסור פלילי זה הינה הגנה על ציבור המשקיעים והבטחת אמון הציבור בשוק ניירות הערך (ראה ע"פ 5052/95 הנ"ל [1]). לשם כך יש להבטיח, בין השאר, כי מחירו של נייר ערך בשוק ייקבע על-ידי כוחות ההיצע והביקוש, ללא השפעות בדרכי תרמית על תנודות השער (ראה י' ניצני, ד' קרת "הבורסה לניירות-ערך והמערכת השימוטית - הטיפול במניפולציה בניירות-ערך" [8]). מטרתו של סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך להביא לידי כך כי תנודות בשער יסקמו ביקוש והיצע הנגזר מערכו הכלכלי של נייר הערך ותוחלת הרווח הצפוי מן ההשקעה בו, ולא ביקוש והיצע מלאכותיים, המשקפים ניסיון להשיג רווח מהיר שאין לו אחיזה בנתונים כלכליים (...). רשימת המצבים שעליה משתרעת הוראה זו אינה 'סגורה' (ראה ע"פ 5052/95 הנ"ל [1]). החיים עשירים מכל דמיון".

וכן דבריו של כב' הנשיא (בדימוס) א' ברק בע"פ 5052/95 ואקנין נ' מדינת ישראל, פ"ד (2) 642, 655 (1996) (להלן: "עניין האקנין"):

"מחיר נייר הערך משקף שיווי משקל בין היצע ממשתי לבין ביקוש ממשתי, אשר מקורו בתחזיות המשקיע בדבר תוחלת הרווח העתידית מאותה השקעה. בכך מובטח אמון הציבור בשוק ניירות הערך ובמידע הכלכלי שהוא מייצג".

וראו, בין היתר, גם עניין זילברמן, בעמוד 515; ע"פ 99/14 מדינת ישראל נ' מליסרון בע"מ, פסקה מה לפסק דינו של כב' השופט (כתוארו אז) א' רובינשטיין (25.12.2014) (להלן: "עניין מליסרון"); זוהר גושן ב"תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים" משפטים ל 591, 600-599 (תש"ס).

יסודות העבירה

447. היסוד העובדתי של עבירת המניפולציה מורכב משני רכיבים: (1) השפעה על שער נייר הערך; (2) בדרכי תרמית. להלן אדון ברכיבים אלו לפי סידרם.

(1) השפעה על שער נייר הערך

448. באשר לרכיב הראשון, רכיב השפעה, נראה כי יש מחלוקת בפסיקה האם עבירת המניפולציה היא עבירה תוצאתית אם לאו, דהיינו האם יש להוכיח כי הפעולה השפיעה בפועל על שער המניה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בע"פ 8573/96 מרקדו נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(5) 481, 517 (1997) (להלן: "עניין מרקדו") קבע כבי השופט (בדימוס) אי גולדברג, בדעת רוב, כי עבירת המניפולציה לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך היא עבירה תוצאתית וכי אכן נדרשת השפעה בפועל על תנודות שער נייר הערך, זאת בהתבסס בעיקר על לשון הסעיף. בעניין זילברמן, עמוד 524 לפסק הדין, השאיר כבי הנשיא (בדימוס) אי ברק את הסוגיה בצריך עיון (שכן ממילא הוכחה שם השפעה בפועל שער נייר הערך), אולם ריכך במידה מסוימת את דרישת ההשפעה בפועל וקבע כי גם אם נדרש פרט תוצאתי, "הוא אינו חייב להתבטא בכך שהשפעת הכתבה על תנודות שערי ניירות הערך תהיה חריגה. די בקיומה של השפעה, גם אם אינה חריגה ובלבד שאינה בבחינת זוטי דברים".

הדעות בפטיקה ובספרות בסוגיית דרישת ההשפעה בפועל, חלוקות (לעמדות חולקות אשר הובעו בבתי המשפט ראו למשל עמדתו של כבי השופט עי בנימני בתי"פ (שלום ת"א) 7019/00 מדינת ישראל נ' מועלם, תשס"ב (3) 178, 270 (2002) ולסקירה בדבר העמדות השונות המובעות בעניין זה בספרות ראו פסקאות מ"ז-מ"ח לפסק הדין בעניין מליסרון). לאחרונה התייחס לסוגיה בית המשפט העליון בעניין מליסרון, שם קבע כבי השופט (כתוארו אז) אי רובינשטיין, בפסקאות מ"ט-נ"א, כלהלן (החדגשות במקור):

"כשלעצמי סבורני, וכאמור הדבר אינו נדרש להכרעה בענייננו, כי אף אם דרישת התוצאה הצטמצמה משמעותית כאמור בעניין זילברמן, ספק רב אם מבחינת מדיניות משפטית יש לה מקום. מטרתו של חוק ניירות ערך, מראשיתו, להעניק הגנה למשקיעים, בין אם אלה המשקיעים המתוחכמים, המשקיעים מתוך מידע, ובין אם הם משקיעים שאינם מתוחכמים, אשר אינם נעזרים במידע חיצוני (גושן, 594). אלה גם אלה זקוקים לדעת כי בבואם להשקיע, מחיר נייר הערך ישקף, במידת האפשר, את ערכו, ומבלי שנעשו מאמצים מלאכותיים לשנותו. שעה שדאות זו אינה בנמצא, נזקקים המשקיעים הרציניים להשקיע זמן וכסף בהשגת מידע רלבנטי כדי לוודא כי הערכתם לגבי נייר הערך 'נקיה', עד כמה שניתן, משקולים לבר-שוקיים (...). מכאן, כי אף בהיעדר השפעה ישירה על תנודות נייר הערך לא ניתן, לטעמי, לומר כי לא נגרם נזק לשוק ההון ולציבור המשקיעים מעצם פעולה בדרכי תרמית במטרה להשפיע על שער נייר הערך, באופן שאינו מצדיק הרשעה בעבירה (...). אוסיף לכך - שוב - את הרכיב הערכי ואת ההגינות, שהיא בעיניי תשתית הכרחית לשוק ניירות ערך שהמשקיע יכול לשים בו את אמונו ומבטחו. אי אפשר להפריז, לעניות דעתי, בחשיבותו ובמשקלו של גורם זה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

עם זאת, חוששני כי לשונו המפורשת של סעיף 54(א)(2) אינה מאפשרת השמטה מוחלטת של יסוד התוצאה. כך, שכן כפי שצוין בעניין מרקדו, השימוש בפועל 'השפיע' דורש קיומה של השפעה, והדברים ניכרים במיוחד בהשוואת לשונו של סעיף זה לסעיף 54(א)(1), אשר נוקט במינוח 'הניע או גישה להניע' (הדגשה הוספה - א"ר); מכאן עולה שהמחוקק ראה לנגד עיניו, בכל הנוגע לעבירות התרמית (לרבות הנעה ומניפולציה), אפשרות לכלול את הניסיון בגדלי יסודות העבירה; בנוגע לעבירת ההנעה בחר לכלול גם את המנסה, האילו בעבירת המניפולציה - לא עשה כן. על כן, ללא שינוי חקיקתי מתאים, סבורני כי סעיף 54(א)(2) כולל בתוכו דרישת השפעה בפועל; אם כי כאמור בעניין זילברמן, 'די בקיומה של השפעה, גם אם אינה חריגה ובלבד שאינה בבחינת זוטי דברים'; השפעה יש לידי לפרש במונחים רחבים, גם של השפעה עקיפה, אשר תוכל לבוא לידי ביטוי ב'משיכה בחוטים'."

מהדברים האמורים לעיל עולה כי על אף שכבי' השופט (כתוארו אז) אי' רובינשטיין סבור כי מבחינת מדיניות משפטית ראויה אין מקום לדרישת הרכיב התוצאתי, הרי שהוא מאמץ את ההלכה אשר נקבעה בעניין מרקדו לפיה אכן נדרשת השפעה בפועל על שער נייר הערך, זאת נוכח לשונו של הסעיף, אולם מדגיש כי יש לאמץ את ריכוך הדרישה התוצאתית כפי שנקבע בעניין זילברמן ומוסיף כי את דרישת ההשפעה יש לפרש באופן רחב, הכולל גם השפעה עקיפה. עוד הוא מוסיף (שם, בפסקה נ"ב) כי המדיניות המשפטית הראויה והחשיבות שבשמירה על הערכים המוגנים בעבירה, עשויות למצוא ביטוי בעת גזירת עונשו של נאשם אשר חורשע בניסיון לבצע מניפולציה, זאת לאחר חקיקת סעיף 34 ד לחוק העונשין הקובע כי "כל דין החל על הביצוע העיקרי של העבירה המושלמת חל גם על ניסיון."

בענייננו, וכפי שיפורט בהרחבה בהמשך, סבורני כי המאשימה הוכיחה כי אכן היתה השפעה על שער ניירות הערך, ולפיכך אין צורך להרחיב ולהכריע בסוגיה האם נדרשת השפעה על שער נייר ערך בפועל אם לאו בכדי להרשיע בעבירה לפי סעיף 54(א)(2).

449. על אף הדעות השונות בפסיקה ובספרות בדבר דרישת ההשפעה בפועל, הרי שהלכה למעשה פוסקים בתי המשפט בהתאם להלכה שנקבעה בעניין מרקדו (ראו הדברים שהובאו לעיל מעניין מליסרון; ע"פ (מחוזי ת"א) 70226/08 מדינת ישראל נ' גרינפלד, פסקה 36 (21.12.2008) (להלן: "עניין גרינפלד"); ת"פ (מחוזי ת"א) 4312-10-13 מדינת ישראל נ' בנזקן, פסקה 11 (6.9.2015)). מכיוון שלפי הלכת מרקדו נדרש בית המשפט לבחון את עבירת המניפולציה כעבירה תוצאתית, הרי שלמען שלמות התמונה יש לציין כי נקבע שם (עמוד 521)



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

כי יש לבחון את אותה השפעה על שער נייר הערך לאורך כל יום המסחר, ולא דווקא בסופו של יום [ההדגשות במקור]:

"משמעותה של השפעה פסולה על תנודות השער של נייר ערך היא, ששער נייר הערך 'התנהג' אחרת מהדרך שהיה 'מתנהג' בה אלמלא נעשתה הפעולה הפסולה. אולם השפעה על תנודות השער אין פירושה בהכרח השפעה על השער שנקבע לנייר הערך בסוף יום המסחר. היא עשויה לבוש צורות שונות. מנגנוני הישוב השער בבורסה פועלים מתוך שאיפה להגיע לאיזון בין ההיצע לביקוש לכל נייר ערך. חלק ממנגנונים אלה פועלים בדרך של שינוי מדורג בשער במהלך המסחר, או תוך קביעת 'שערי-ביניים', המשמשים כתחנות בנתיב המוביל לשער הסופי, שבו מתקיים האיזון. על-כן, יש לפרש את סעיף 54(א)(2) כחל גם במקרה של השפעה על 'התנהגותו' של השער לאורך יום המסחר.

פרשנות זו של הסעיף יסודה בשני טעמים: ראשית, היא מבוססת על ההנחה שהחלטותיהם של המשקיעים מושפעות לעתים מהחלטותיהם של משקיעים אחרים, בעיקר הגדולים שבהם. הנתונים המתפרסמים במהלך יום המסחר חושפים מגמות של המשקיעים, שלהן עשויות להיות השפעה על קבלת החלטות אצל משקיעים אחרים במהלך יום המסחר. תיאור אותנטי לתופעה זו מצוי במקרה שלפנינו בדברי המערער מרקדו בחקירתו ברשות לניירות ערך (...). שנית, פרשנות זו תואמת גם את תכליתו של החוק. שכן, לא נועד סעיף 54(א)(2) להגן רק על שעריהם של ניירות הערך בסוף יום המסחר, אלא גם להגן על תקינות המסחר ועל קיומם של כללי משחק הוגנים במשך כל מהלך המסחר".

אציין כי פרשנות זו, הבוחנת את ההשפעה על שער נייר הערך לאורך כל יום המסחר, עולה בקנה אחד עם עמדת בית המשפט העליון בעניין מליסרון בדבר הצורך ליתן לאותה השפעה פרשנות מרחיבה.

450. וכיצד נבחנת אותה השפעה על שער נייר הערך?

כדי שרכיב תוצאתי של השפעה על שער נייר הערך יתקיים הרי שנדרש להתקיים קשר סיבתי בין פעולת הנאשם לבין שינוי בשער נייר הערך. כימות חשפעת הנאשם על שער נייר הערך נעשה לרוב על פי "מבחן הניטרולי", במסגרתו בוחנים מה הוא הפער שבין שער נייר הערך בפועל לבין שער נייר הערך התיאורטי, או המוערך, לאחר "ניטרולי" פעולות המסחר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

המיוחסות לטאשם (ראו עניין גרינפלד, מסקה 38 וההפניות שם; ת"פ (מחוזי ת"א) -23842-11-11 מדינת ישראל נ' לוי (19.11.2013), לחלק: "עניין מליסרון במחוזי"), כאשר יש לזכור את הפרשנות הרחבה שיש להעניק למונח ה"השפעה" (כפי שנקבע בעניין מליסרון) וכי השפעה על שער נייר ערך עשויה להיות גם השפעה קלה (כפי שנקבע בעניין זילברמן).

(2) דרכי תרמית

451. הרכיב השני של היסוד העובדתי של עבירת המניפולציה הוא "דרכי תרמית". מלשון החוק עולה כי ההשפעה על שער נייר הערך אותה יש לבחון במסגרת סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך היא השפעה הנובעת מפעילות בדרכי תרמית בלבד, יש לזכור כי לא כל השפעה על השער היא השפעה מניפולטיבית שכן השפעה שכזו מתרחשת תמיד מעצם השתתפותו של כל משקיע במסחר.

בפסיקה התבססה גישה המעניקה פרשנות מרחיבה לאותן "דרכי תרמית" ולמצבים אסורים העשויים להיכנס בגדר סעיף 54(א)(2), וצוין כי אין מדובר בשימה סגורה (ראו עניין ואקנין, עמוד 655, כאשר גישה דומה הובעה גם בעניין מרקדו, עמוד 517):

"החיים עשירים מכל דמיון. אין זה ראוי לקבוע מראש רשימה סגורה של מצבים האסורים על-פי הוראות סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך. יש להימנע מהגדרות כוללניות, שעם ניסוחן נמצא מיד המקרה הנוסף שאינו נכנס לתחומן אך שההתנהגות על פיו אסורה אף היא. בתחום חי ותוסס זה של המסחר בשוק ניירות הערך, עדיפה גישה אינדוקטיבית, הנעה מקרה למקרה, ועל בסיס ניסיון החיים המצטבר מרחיבה ומשכללת את תמיסותיה העקרוניות".

על בסיס גישה זו נקבע כלל לפיו מתן הוראת קנייה או מכירה בלא רצון לקנות או למכור, ואך מתוך רצון לגרום על ידי כך לשינוי במחיר המניה, היא פעולה אסורה על פי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, השפעה שכזו הינה "בדרכי תרמית" שכן ההיצע והביקוש אינם משקפים תחזית כלכלית באשר לערך נייר הערך אלא פעולה מלאכותית שמטרתה היא אך ורק התגודה בשער הנייר (עניין ואקנין, עמוד 656).

מכאן כי עת מדובר בעבירת המניפולציה לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך הרי ש"דברים שבלב", הכוונה הפסולה, מטרת פעולת המסחר בנייר הערך, עשויים להכריע את הכף בדבר היותה של אותה הפעולה חוקית ולגיטימית או פלילית. פעולת מסחר מסוימת בנייר ערך עשויה להיות כשירה, חוקית ולגיטימית לחלוטין בעוד שאותה פעולה ממש עשויה להיות מניפולטיבית ואסורה על פי דין ככל שהמטרה שעמדה בבסיסה היתה רצון להשפיע על שער נייר ערך. היטיב לבטא זאת כבי השופט א' גולדברג בעניין מרקדו, עמוד 520:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

"סיכומם של דברים, כאשר פעולה במסחר נחזית על פניה להיות כשרה, דברים שבלבו של העושה הם שהופכים אותה לאסורה. השתתפות במסחר שנעשית במטרה להשפיע על שער נייר ערך כתכלית העומדת בפני עצמה, ובלי שתשקף ביקוש או היצע כנים, היא פסולה, בעוד שאותה פעולה ממש, אילו נעשתה שלא מתוך אותה מטרה, לא היתה נחשבת לפסולה. במקרים שבהם החשפעה על השער נעשית באמצעות השתתפות במסחר, אשמתו המוסרית של העושה היא שמשמשת לאיתור ההתנהגות האסורה".

היסוד הנפשי

452. סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך איננו קובע מפורשות את טיב היסוד הנפשי הנדרש בעבירת המניפולציה ונראה כי התפיסה אשר השתרשה בפסיקה ביחס לדרישה זו קשורה בקשר ישיר לפרשנות שהעניקה הפסיקה לרכיב העובדתי של "דרכי התרמית".

כפי שצוין לעיל, הרי שפעולת מסחר בנייר ערך תיחשב ככזו שנעשתה ב"דרכי תרמית" בהתאם למטרתה ולכוונה של מבצעת פעולת המסחר. כך, נקבע בפסיקה כי היסוד הנפשי הנדרש בעבירת המניפולציה הוא **כוונה להשפיע על השער**, ממש כשם שאותה כוונה היא שמבחינה האם פעולת הנאשם נעשתה ב"דרכי תרמית" או שמא מדובר בפעולה לגיטימית:

"...במקרים של מניפולציה באמצעות השתתפות במסחר, הכוונה להשפיע באופן מלאכותי על השער, היא שמגבשת את העבירה. הכוונה היא אשר יוצרת" (עניין מרקדו, עמודים 524-525).

לאחרונה חזר בית המשפט העליון על הלכה זו בעניין מליסרון (פסקה נ"ז לפסק הדין) והדגיש כי על הכוונה בגינה יורשע נאשם בעבירת המניפולציה להיות "כוונה של ממש" וכי אין להסתפק בהסקת הכוונה ממודעות של הנאשם לכך שפעולותיו צפויות להשפיע על השער, תוך החלת הלכת הצפויות על עבירת המניפולציה (ההדגשות שלי, ת.כ.כ.):

"... נראה כי ישנה תמימות דעים בפסיקה ובספרות בעניין דרישת הכוונה בעבירת המניפולציה. למעשה, הכוונה היא אינהרנטית לרכיב 'בדרכי תרמית' בסעיף 54(א)(2), ובלשונו של השופט גולדברג: 'הכוונה להשפיע באופן מלאכותי על השער, היא שמגבשת את העבירה' (עניין מרקדו, ע' 524-523; הדגשה הוספה - א"ר). כאמור, ייתכן כי השקעתו של פלוני תשפיע על השער, אך הדבר יהא כתוצאה לוחאי לפעולתו הכלכלית הלגיטימית, ומבלי שפלוני יתכוון לכך; במקרה זה, אף שפעולתו של פלוני תשפיע על השער, ספק



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

אם נגרם נזק בר הגנה לשוק ההון או לציבור המשקיעים, ולכן מקרה זה אינו בא בגדרי עבירת המניפולציה. אולם, שעה שבבסיס פעולתו של פלוני עמדה כוונה מרמתית, ופעולתו אכן השפיעה על השער, נגרם נזק מוחשי לשוק ההון, ואותו בא החוק למנוע. דוק, מדובר בכוונה של ממש, ואין להסתפק בהסקת הכוונה אך מתוך מודעותו של פלוני למעשה; היינו, אין להחיל את הלכת הצפיות בכל הנוגע לעבירת המניפולציה."

453. ודוק, כפי שציינתי בעניין מליסרון במחוזי (פסקה 104), על המטרה להשפיע על שער נייר הערך לקבל ביטוי כלשהו בעולם המעשה ולהיות מוכחת בראיות, שכן המטרה לא נבחנת בחלל ריק אלא על פי אינדיקציות שיש להן בסיס התנהגותי כלשהו. הוספתי והבהרתי כי אם יגיע בית המשפט למסקנה (שאינה סבירה) שעל אף שהיתה כוונה בליבו של מאן דהוא להשפיע על שער נייר ערך, אך בפועל הוא פעל בדיוק כפי שהיה פועל לולא אותה כוונה - אזי אין מקום להרשיע בהשפעה תרמיתית על השער.
454. עוד יצוין כי המניע לביצוע העבירה (אישי, כלכלי וכו') אינו חלק מיסודות העבירה, דהיינו כדי להרשיע בעבירה אין צורך להראות כי לנאשם היה מניע, אולם במניע יש כדי לחוות, במקרים מותאימים, ראיה נסיבתית להוכחת העבירה, בדגש על רכיב הכוונה. כך למשל, ככל שניתן להצביע על מניע ברור יותר להשפעה מלאכותית על השער יהיה בכך כדי להצביע על תכלית תרמיתית לפעולותיו (ראו עניין מליסרון, פסקה נ"ט; עניין מליסרון מחוזי, פסקה 105; עניין גרינפלד, פסקאות 45-46).
455. עוד בהקשר של היסוד הנפשי אציין כי במקרה בו לנאשם היו מספר כוונות בביצוע פעולותיו, מצב של "יעירוב מטרות" בו לכוונתו תרמיתית של הנאשם להשפיע על שער נייר הערך נלוותה גם מטרה אמיתית ולגיטימית מבחינה כלכלית, קבע בית המשפט העליון כי קיומה של מטרה לגיטימית לצד המטרה תרמיתית איננו מכשיר את אותה פעילות תרמיתית ואין כל חשיבות לשאלה איזו מן המטרות מרכזית או דומיננטית יותר (ראו עניין מליסרון, פסקאות ע-ע"א לפסק דינו של כב' השי' (כתוארו אז) א' רובינשטיין וכן פסקה 2 לפסק דינה של כב' השי' די ברק-ארז; ראו גם עניין מליסרון מחוזי פסקאות 107-117).
456. סיכומם של דברים עד כה בנוגע ליסודות עבירת המניפולציה, על מנת להרשיע נאשם בעבירת המניפולציה לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, על המאשימה להוכיח את התקיימותם של שלושת הרכיבים הבאים, באופן מצטבר:

א. הנאשם ביצע פעולה מסחר בניירות ערך;



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ב. **לפעולת המסחר היתה השפעה במועל על שער נייר הערך.** כמפורט בהרחבה לעיל, בהתאם לפסיקה יש לפרש את דרישת ההשפעה באופן רחב הכוללת גם השפעה עקיפה, כאשר ההשפעה נבחנת לאורך כל יום המסחר ויש לבחון התקיימותו של קשר סיבתי בין פעולת הנאשם לבין השינוי בשער נייר הערך, לרוב על פי "מבחן הניטרול";

ג. **ההשפעה על שער נייר הערך נובעת מפעילות בדרכי תרמית, דהיינו הוכח כי הנאשם ביצע פעולות מסחר בכוונה להשפיע על שער נייר הערך.** לעניין זה, יש להוכיח את כוונתו התרמיתית של הנאשם בראיות, מדובר בהוכחת "כוונה של ממש" ואין להסתפק במודעות הנאשם תוך החלת הלכת הצפיות. המניע לביצוע העבירה אינו חלק מיסודותיה אולם יש בו כדי להוות, במקרים מסוימים, ראיה נסיבתית להוכחתה בדגש על רכיב הכוונה. לעניין רכיב זה יודגש כי עירוב מטרות (קיומה של מטרה לגיטימית לצד המטרה התרמיתית) איננו מכשיר את הפעילות התרמיתית.

עבירת ההנעה – סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך

457. סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך, עוסק במוצג שווא שהוצג בכוונה להטעות משקיעים לבצע עסקה בניירות ערך. בדומה לעבירת המניפולציה עיקרה של עבירת ההנעה במידע הזמין לציבור המשקיעים בשוק ההון והערך המרכזי עליו נעזרה להגן עבירה זו הינו יכולתו של המשקיע הסביר לכלכל את צעדיו בצורה מושכלת ומדעת, על בסיס מידע מלא, נכון ומחיימן:

"מטרת ההוראה היא מתן הגנה לציבור המשקיעים, הנותן אמון בשוק ניירות הערך; תכלית ההוראה הינה בהבטחת הגנה על מנגנון קבלת ההחלטות של המשקיעים הסבירים בשוק ניירות הערך. מטרת הגילוי אינה למנוע ביצוען של עיסקאות גרועות. מטרת הגילוי היא להעניק תשתית של מידע שתאפשר עיסקאות מושכלות" (פרשת ישקד (3)) "עניין זילברמן, בעמ' 517)

בדומה לכך, בעניין ואקנין נפסק כי:

"אכן, מטרתו של סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך היא להבטיח, ככל שניתן, מודעות של הצדדים לעיסקה בניירות ערך לעובדות הרלוואנטיות המהותיות שביסודה, בלי שצד אחד ינצל באורח בלתי לגיטימי יתרון שיש לו על פני הצד האחר... כל מטרתו של סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך היא לאפשר הכרעה רציונאלית, על בסיס מידע גלוי ונאות (ראה ע"א 5320/90 א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות ערך) " (שם, בעמ' 652-651)

על תכלית עבירת ההנעה עמדתי בהרחבה גם בהחלטתי בעניין מליסרון מחוזי:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

"תכלית העבירה, אפוא, הנה למנוע את יצירתם של מצגי שווא הפוגעים בבסיס המידע העומד ביסודו של שוק ההון ומאפשר את פעילותו כשוק דינמי ומשוכלל. כפי שציינתי לעיל, המשקיעים בשוק ההון נסמכים על המידע המוזרם לשוק ומכלכלים צעדיהם, מי יותר מי פחות, על סמך האמונה כי מדובר במידע אמין ומלא. לפיכך, אלמלא האיסור על יצירת מצגי שווא בתרמית לא הייתה מתאפשרת פעילותו החובשית, התקינה והיעילה של השוק" (שם, בפסקה 367).

היסוד העובדתי

458. היסוד העובדתי של עבירת ההנעה מורכב משני רכיבים: 1) יצירת מצג שווא (שעשוי להניע אדם); 2) מהותי.

459. טרם אדון ברכיביה העובדתיים של עבירת ההנעה אציין כי בדומה לדיון בעבירת המניפולציה, אשר הובא בהרחבה לעיל, גם באשר לעבירת ההנעה שררה מחלוקת בפסיקה ובספרות האם עבירה זו הינה עבירה תוצאתית או שמא עבירה התנהגותית. דהיינו, האם העבירה טעונה הוכחה של רכיב תוצאתי לפיו נרכשו או נמכרו ניירות ערך כתוצאה ממצג השווא שיצר הטאשם או לחילופין, האם דיי בכך שמצג השווא מהווה ניסיון, המלווה בכוונה, להביא לביצוע רכישה או מכירה של ניירות ערך.

בע"פ 2103/07 הורוביץ נ' מדינת ישראל (31.12.2008) (לחן: "עניין הורוביץ") כב' השופטת ארבל קבעה, בדעת רוב, בהסכמתו של כב' השופט מלצר, כי המדובר בעבירה התנהגותית:

"אנו סבורים אפוא כי עיקרה של העבירה לפי סעיף 54(א)(1) לחוק הוא במוטנציאל הפגיעה של ההתנהגות הפסולה ביעילות השוק ובמשקיעים, ולא במספר המשקיעים שאכן הונעו בעקבות המצג הכוזב או המטעה. הססת מוקדה של העבירה לשאלת התוצאות שהניב או לא הניב המצג הפסול חוטאת לטעמנו לתכלית המונחות בבסיס סעיף 54(א)(1) לחוק. צמצום תחולתה של העבירה על דרך של דרישת תוצאה לא רק שאינו מתחייב להשקפתנו מלשון הסעיף אלא הוא גם יפגע בהגנה שהתכוון המחוקק לפרוש על מנגנון תמחורם של ניירות הערך. עוד נוסיף כי תפישה הגורסת כי הרשעה בעבירה של תרמית בקשר לניירות ערך לפי החלופה שבסעיף 54(א)(1) לחוק מחייבת להוכיח כי ההנעה אכן צלחה, מתעלמת מן הפגיעה שגורם מעשה התרמית לשוק ההון ולמשק כולו, באמצעות הפגיעה באמון המשקיעים ובהסתמכותם על מנגנון התמחור של השוק את ניירות הערך (והשוו: גושן, בעמ' 627; עניין חרובי, בעמ' "



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

126). גם מקום שלא ניתן להראות כי יש מי שהונע לבצע עסקה בניירות ערך בעקבות מצג השווא, לא ניתן לומר לטעמנו כי שוק ההון וההגנה על המשקיעים לא נפגעו" (שם, 70-71; ראו גם עניין מרקדו, 517-518).

כב' השופט א' רובינשטיין החזיק, בדעת המיעוט, בעמדה הפוכה, כדלקמן:

"אכן, מקובלים עלי דבריה הנכוחים של חברתי באשר לתכלית הסעיף בו עסקינן. שוק ההון הוא ארץ מורכבת, שהבנתה דורשת מיומנות של יודעי ח"ן. כדי שאדם מן היישוב, שאינו כזה, ישקיע בו, עליו לתת אמון בנעשה, ואף 'משקיע מתוחכם', כלשון המלומדים שצוטטה, ראוי להגנה מפני רמאים... אך לשם כך נתן המחוקק בידי רשויות האכיפה לא רק את ה'הנעה' אלא גם את 'ניסיון ההנעה'. אכן, בהוסיפו את המלים 'ניסה להניע', יצר המחוקק את האפשרות לאכוף כנגד מי שלא הונע בפועל, אף שלא נוצרה לגביו תוצאת ההנעה, אלא 'רקובץ ניסו להניעו. לא למותר להזכיר, כמובן, כי מאז תיקון סעיף 39 לחוק העונשין ניתן להטיל עונש זהה על עבירת הניסיון כעל העבירה המושלמת".

בהמשך לדברים האמורים, ההלכה הינה כאמור כי עבירת ההנעה הינה עבירה התנהגותית.

(1) יצירת מצג שווא

460. הרכיב העובדתי הראשון של יצירת מצג כוזב יכול שיענה בדרך של מעשה או מחדל. סעיף 54(א)(1) מונה מפורשות יצירת מצג כאמור בדרך של אמרה, הבטחה או תחזית - "בכתב, בעל פה או בדרך אחרת" וכן את העלמתן של עובדות מהותיות מציבור המשקיעים. בפועל, מנגד רחב של התנהגויות עשויות להוות מצג כוזב שיש בו משום הנעה או ניסיון להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך.

461. כך למשל עבירות דיווח, לפי סעיף 53 לחוק ניירות ערך, אשר אף הן רלוונטיות לכתב האישום בענייננו - לרבות פרט מטעה בדיווח או בתשקיף - יכול שיעלו לכדי הנעה בתרמית.

משמעות הדברים הינה כי דיווחיה הרשמיים של חברה ציבורית עשויים ליצור מצג שווא כוזב ומהותי, שעשוי להטעות ולהניע משקיעים לבצע פעולות רכישה או מכירה בניירות הערך של החברה, הכל ככל שהוכחה מודעות לעובדה שהפרטים שנמסרו כוזבים (עניין פרג, בעמ' 148-144). זאת ועוד, ישנה בספרות הובעה הגישה לפיה תשקיף (להבדיל מן הדיווח השוטף) מטרתו להניע משקיעים לרכוש את ניירות הערך של החברה ולפיכך האפשרות שהכללת פרט מטעה בו תקיים גם את עבירת ההנעה סבירה יותר מהאפשרות שהפרט חובת דיווח שוטף תעלה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לכדי הנעה (לאה פסרמן-יוזפוב דיני ניירות ערך - חובת הגילוי 647-645 (2009), להלן: "פסרמן-יחשוב").

באשר ליחס בין עבירת ההנעה לבין עבירת דיווח לפי סעיף 53 לחוק ניירות ערך, בית המשפט העליון דחה טענה לפיה עבירת הדיווח לפי סעיף 53(א)(2) "נבלעת" בעבירת ההנעה בתרמית (ע"פ 5383/97 טמפו תעשיות בירה בע"מ נ' מדינת ישראל פ"ד נו(1) 557, 574-573 (2000); להלן: "עניין סמפו"). יחד עם זאת, יש לציין כי בשנת 2011, במסגרת תיקון 45 לחוק ניירות ערך, הוחמרה הענישה בגין ביצוע עבירות הדיווח הקבועות בסעיף 53(א) לחוק ניירות ערך וזו הושוותה לרמת הענישה בגין עבירת ההנעה בתרמית, ומשכך פחתה הנפקות הפרקטית, בכל הנוגע לקביעת הענישה, של היחס וההבחנה בין העבירות.

462. ישנה מחלוקת בפסיקה ובספרות באשר לשאלה האם ניתן לראות גם בפעולות מסחר, כשלעצמן, כמצב שווה אסור לצורך עבירת ההנעה.

בעניין סמפו הכיר בית המשפט העליון באפשרות שפעילות מסחר מלאכותית או תרמיתית תהווה בסיס להרשעה בעבירת ההנעה, בהסתמך על החלופה של "העלמת עובדות מהותיות" המנויה בלשון סעיף החוק. דהיינו, כאשר פעולת המסחר המרמית מחווה עובדה מהותית הטעונה גילוי, הרי שמרגע הסתרתה נוצר מצב שווה כוזב, כאמור בסעיף 54(א)(1) סיפא.

בעניין מליסרון במחוזי התעוררה השאלה האם פעולת מסחר עשויה להוות מצב כוזב שלא על דרך של אי-גילוי, אלא בהיותה מצב שווה כוזב "באמרה, בהבטחה או בתחזית - ... בדרך אחרת". בתחלטתי שם עמדתי בהרחבה על סוגיה זו תוך שהבעתי עמדותי לפיה פעילות מסחר עשויה לעלות לכדי מצב כוזב באופן שיש בו כדי לענות על דרישת היסוד העובדתי של עבירת ההנעה:

"[...] גם אני סבור כי הנעה בתרמית אכן עשויה להתבצע באמצעות יצירת מצב כוזב בדרך של התנהגות - בפעולות מסחר. לדידי, פירוש זה הולם את תכליתו של סעיף 54(א)(1), אשר נועד למנוע, כאמור, את העברתם של מצגי שווה כוזבים, המוגמים בבסיס המידע עליו נסמכים המשקיעים בשוק ההון. פגיעה כזו עשויה להתבטא גם בהתנהגות ובכלל זאת, בפעולות מסחר. על כן תווה המחוקק במפורש את החלופה 'בדרך אחרת'.

תימוכין לעמדה זו מצאתי גם בפסיקתו של כב' הנשיא (כתוארו דאז) א' ברק בעניין זילברמן, לפיה ביצוע הנעה בתרמית באמצעות החלופה ההתנהגותית של 'העלמת עובדות מהותיות' אינו נגזר בהכרח מהפרתה של חובת גילוי כללית הקבועה בדין, אלא



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שבנסיבות המתאימות סעיף 54(א)(1) עצמו מסיל חובת גילוי, אשר הפרתה תקיים את עבירת ההנעה (עניין זילברמן, בעמ' 517-519). גישה זו המרחיבה את חובת הגילוי הניצבת ביסוד סעיף 54(א)(1), כתמונת מראה של חלופת ה'העלמת עובדות מהותיות', אל מעבר לחובות הגילוי הכלליות בדיון, למעשה, מורה כי התנהגויות מסוימות - לרבות, במקרים המתאימים, פעולות מסחר - חייבות בגילוי, מעצם טבען ומהותן, שאחרת ביצוען 'במחשכים' עשוי להוות הנעה בתרמית. ביצוע 'בסתרי' של פעולות מסחר, המהוות עובדות מהותיות, אשר מן ההכרח לגלותן, עשוי להניע לרכישתם או למכירתם של ניירות ערך או לחילופין ייעשה, מלכתחילה, לשם השגת מטרה זו". (שם, בפסקאות 377-376; להרחבה בדבר הגישות השונות ראו פסקאות 375-373 והמקורות המאוזכרים שם).

(2) עיקרון המהותיות

463. דרישת המהותיות בחקשר של עבירת ההנעה, כחלק מהיסוד העובדתי, משמעה כי לצד עצם קיומו של מצב שהוא כוזב יש להוכיח כי עסקינן במצב שהינו מהותי דיו, אשר עשוי להניע אדם לרכוש או למכור ניירות הערך.

464. דרישת המהותיות נזכרת מפורשות בסעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך אך בנוגע לחלופה של "העלמת עובדות מהותיות" שיש בה להוות מצב שווא. עם זאת, ברי כי אף ביחס ליתר החלופות ההתנהגותיות שמקימות את העבירה יש לדרוש כי אותו מצב שווא כוזב יהיה מהותי דיו על מנת שיקים את היסוד העובדתי של העבירה דנו. היטיבו לנסח זאת שופטי בית המשפט העליון בעניין הורוביץ:

"[...] סבורים אנו כי ההנעה על-פי החלופות השונות שמפרט סעיף 54(א)(1) לחוק מתקיימת אך ורק ביחס לפרט מהותי, שכן קשה לסבור כי אדם הונע בעקבות פרט כוזב או מטעה שאינו מהותי (גרוס ושעשוע, בעמ' 200. כן ראו: ידלון, בעמ' 257, הגם שהמאמר מתייחס לשוק המשני)" (שם, בפסקה 90).

הדברים יפים בפרט נוכח העובדה שעסקינן בהרשעה פלילית, שלצדה עונש מקסימלי של חמש שנות מאסר, או אז ראוי יהיה לקבוע כי הרשעה תקום רק שעה שהוכח כי נעשתה פעולה העשויה ליצור מצב שווא מהותי (פסדמן-יזרוב, עמ' 653).

465. באשר לתוכנה של דרישת המהותיות, בעניין הורוביץ נקבע כי עובדה מהותית הנה עובדה שהיעדרה יוצרת תמונה מטעה בכללותה למשקיעים. הבחינה לצורך רכיב המהותיות איננה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

נעשית ביחס לעובדת שהועלמה, יש לבחון את השפעת היעדרה על התמונה הכללית שמוצגת לציבור המשקיעים. דהיינו, האם הוצבה בפני המשקיע "תמונה מעוותת ושונה באופן משמעותי ממצב הדברים לאשור" (שם, בפסקה 91).

באשר לאופן הבחינה נקבע כי "ה'מהותיות' אינה משנה את תכניה במעבר בין העבירות השונות בחוק ניירות ערך [...] המהותיות אינה משנה תכניה במעבר בין סעיפי החוק ומבחנה נותר אחיד. מורשת היא כנפיה על החוק כולו ואין היא לובשת ופושטת צורה במעבר מסעיף לסעיף" (שם, בפסקאות 89-90). בעניין **ואקנין** הוגדר מצג שווא מהותי לעניין עבירת ההנעה כמצג שיש בו סיכוי של ממש להניע, במישרין או בעקיפין, לרכישתם או למכירתם של ניירות ערך (עניין **ואקנין**, 653; עניין **הורוביץ**, פסקה 91).

היסוד הנפשי

466. בעניין **הורוביץ** קבע בית המשפט העליון כי ישנה הפרדה בין חלופת ההנעה לבין הניסיון להניע. לפיכך, כשבעבירה העיקרית עסקינן הרי שנדרשת מחשבה פלילית, היינו מודעות לרכיב ההתנהגותי והנסיבתי. לגבי חלופת הניסיון נפסק כי נדרשת הוכחה של כוונה לביצוע העבירה בלבד:

"סעיף 54(א)(1) מורכב מיסוד עובדתי שלו רכיב התנהגותי ('הניע או ניסה להניע') ורכיב נסיבתי ('באמרה, בהבטחה או בתחזית בכתב... שהן כוזבות או מטעות, או בהעלמת עובדות מהותיות') וכן יסוד נפשי. באשר לסיבו של היסוד הנפשי הובעו עמדות שונות, הנגזרות במידה רבה מתפיסתה של עבירת ההנעה כעבירה התנהגותית או תוצאתית. אנו סבורים כי היסוד הנפשי של סעיף 54(א)(1) לחוק הוא של מחשבה פלילית, היינו של מודעות לרכיב ההתנהגותי והנסיבתי (וראו גם: עניין **ואקנין**, בעמ' 653; עדיני, בעמ' 609; גושן, בעמ' 629; גרוס ושעשוע, בעמ' 229-231). חלופת הניסיון לעומת זאת דורשת יסוד נפשי של כוונה לביצוע העבירה" (שם, בפסקה 92).

467. **לסיכום**, עבירת ההנעה מתקיימת מקום בו יצר הטאקס, במחשבה פלילית, מצג שווא כוזב ומהותי, העשוי להניע לרכישתם או מכירתם של ניירות ערך או לחילופין, כאשר ביצע ניסיון מכוחן ליצור מצג שווא כוזב ומהותי מעין זה.

היחס בין עבירת ההנעה ובין עבירת המניפולציה

468. ניתוח סעיף 54(א) לחוק ניירות ערך מגלה כי ישנה חפיפה מסוימת בין שתי העבירות המנויות בו – עבירת ההנעה ועבירת המניפולציה – במובן זה שאותם מעשים עשויים להקים את שתי העבירות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

469. הלכה היא כי עבירת ההנעה הינה עבירה התנהגותית, אשר מבחינת היסוד העובדתי דורשת כאמור הוכחת מצג שווא כוזב ומחותי. ככל שאותו מצג שווא השפיע על שער ניירות הערך אליהן הוא מתייחס, תוצאה שסבירותה עולה ככל שאכן מצג השווא הניע בפועל ביצוען של מכירות או רכישות של ניירות הערך, הרי שמתקיימת אף עבירת המניפולציה.
470. מן העבר השני, הרכיב העובדתי של עבירת המניפולציה – השמעה על השער בדרכי תרמית – יכול שיתקיים במגוון דרכים אשר ככל שיבוצעו בכוונה פלילית להניע ציבור משקיעים לרכוש או למכור את ניירות הערך, הרי שיענו גם להגדרת עבירת ההנעה. כך למשל השמעה על שער יכול שתעשה בין באמרה, הבטחה או תחזית, בכתב, בעל פה או בדרך אחרת, בין אם בדיווח חסר ומטעה המהווה "העלמת עובדות מהותיות", ובין אם בפעולת מסחר מלאכותית או מניפולטיבית בניירות ערך.
471. מן האמור עולה כי אין חפיפה בין שתי העבירות המנויות בסעיף 54(א) לחוק ניירות ערך: עבירת ההנעה עשויה להתקיים "לבדה" ככל שנוצר מצג שווא כוזב – מצג שווא אשר נדרש להיות מהותי, אולם אין צורך להוכיח כי הוא השפיע על השער בפועל, עבירת המניפולציה, לעומת זאת, לרוב תתקיים אך לצד עבירת ההנעה מקום בו הוכחה השמעה בפועל על שער ניירות הערך, ולעולם לא תעמוד על רגליה לבדה. וזוק, אותה השמעה על שער ניירות הערך בעבירת המניפולציה איננה נדרשת להיות מהותית כלל וכלל וכן היא מפורשת על פי הפסיקה באופן רחב.
472. הבעתי עמדתי בסוגיה זו בעניין מליסרון מחוזי, שם הדגשתי כי אין מקום לחפיפה מוחלטת בין שתי העבירות וכי ההבחנה ביניהן בסיסה בעיקרון המהותיות העומד ביסוד עבירת ההנעה:

"אני סבור כי אכן חפיפה מוחלטת בין העבירות אינה רצויה ואיננה עושה שכל מבחינה נורמטיבית. לדידי, לאור הלכות בית המשפט העליון ולשון החוק ותכליתו, ההבחנה בין עבירת ההנעה לבין עבירת המניפולציה צריכה להיעשות דווקא על בסיס היסוד העובדתי של שתי העבירות, ולאור 'עקרון המהותיות' העומד ביסוד עבירת ההנעה.

כאמור לעיל, על פי הרף שנקבע בפסיקה, עבירת המניפולציה עשויה להתקיים גם כאשר השמעה המלאכותית על השער תהא קלה ובלבד שאיננה בגדר 'זוטי דברים' (זילברמן, 524). מאידך, רק מצג שווא מהותי, אשר יש בו 'סיכוי של ממש' להניע לרכישתם או למכירתם של ניירות ערך מקיים את עבירת ההנעה. אני סבור כי לא בכל השמעה מלאכותית על השער יש משום מצג שווא מהותי,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בהתאם לרף שנקבע לעניין עבירת ההנעה. אומנם, ככלל, בשוק הון משוכלל השפעה מלאכותית על השער לעולם תגרום לעיוות התמונה המציטירת בפני השחקנים בו. ואולם, לא בכל המקרים תוכל השפעה זו להטעות, באופן שיש בו משום סיכוי של ממש להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך. לדעתי הבחנה זו תואמת גם את תכליתן של שתי העבירות, שכן בעוד שעבירת ההנעה נועדה למנוע פגיעה (מהותית) במידע הנוגע לניירות הערך הנסחרים בשוק ההון, עבירת המניפולציה מתרכזת במניעת תנודות מלאכותיות בשערן, בין שהשפעה זו תגוים במסד נותנים האמור ובין שלא.

באופן כללי ניתן לומר כי כאשר המניפולציה מתבצעת בידי החברה שבניירות הערך שלה מדובר או בידי מי מטעמה או מי מטעם בעל השליטה בה, סביר יותר להניח, כי הדבר עשוי ליצור מצג שוא מהותי, העולה כדי הנעה כנ"ל, מאשר במקרה בו המבצע הינו מנהל תיקים או משקיע פרטי שאיננו בעל עניין באותה חברה. כך גם סביר יותר להניח כאשר המניפולציה מתבצעת 'במסגרת' הנפקתם של ניירות ערך או בסמוך לה.

לסיומה של נקודה זו ולמען הסר ספק, יודגש כי אין בהבחנה זו בכדי להפחית כהוא זה מחומרתה של עבירת המניפולציה. החומרה המתבטאת במהותיות מצג השוא שנוצר בביצוע עבירת ההנעה, שקולה לצורך העניין להשפעה המלאכותית דה-פקטו על השער בביצוע עבירת המניפולציה" (שם, בפסקאות 390-387).

הסכמות ופולגות

473. חלקים רבים בהשתלשלות האירועים, אשר הוצגה לעיל, מוסכמים על הצדדים:

ראשית, כאמור בפרטי כתב האישום ובמענה לו, הנתונים האובייקטיביים – תאריכים, נתוני המסחר, שערי המניה – אינם במחלוקת. בתוך כך אין מחלוקת כי בתקופה הרלוונטית לכתב האישום היתה החברה נתונה במצוקה תזרימית וכי ימי המסחר שסבבו את ההנפקה התאפיינו במחזורי מסחר גבוהים ופעילות חריגה בהיקפה במניה. כמו כן, אין חולק לגבי עצם פעילותו של שטרום במסחר במניית אי.די.בי באמצעות ISP ובאמצעות שלג, חיקפה וכיו"ב.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שנית, במסגרת פעילותו לטובת שטרם ו-ISP ביצע שלג עסקאות מתואמות מול סיטי ברוקר במטרה להפיק רווח אישי עבורו ועבור רעייתו בלא ידיעתו או מעורבותו של שטרם.

שלישית, הצדדים מסכימים כי שטרם ודנקנר עמדו בקשר בתקופה הרלוונטית לכתב האישום ומסכימים כי דנקנר ידע ששטרם סוחר במניית אי.די.בי בבורסה, כאשר רמת מודעותו או ידיעתו, כפי שיפורט, שנויה במחלוקת.

רביעית, יום לפני השלב המוסדי של ההנפקה שוחח דנקנר עם אחראי האשראי בבנק הבינלאומי, שיחה בה מסר מילים טובות לגבי אמינותו של שטרם, בהקשר של בקשת אשראי של האחרון לצורך קניית מניות אי.די.בי.

חמישית, דנקנר, או מי מטעמו, פנו למספר משקיעים לעניינם באפיק השקעה באמצעות שטרם, חלף השקעה ישירה בהנפקה. אין מחלוקת גם לגבי הפגישות שחתקיימו בהקשר זה בין דנקנר לבין בן דב, או הפגישה הלילית בין דנקנר, ויליגר ושטרם בביתו של דנקנר.

שישית, דנקנר ושטרם התקשרו בהסכם הלוואה בעקבות הצורך של שטרם לרכוש את המוציאה החפסדית של ISP באי.די.בי, הלוואה שנכון לכתבת שורות אלה טרם נפרעה במלואה.

474. יודגש כי ישנן עובדות שקיומן אינו שנוי במחלוקת, אולם הפרשנות שניתנה להן על ידי הצדדים לגבי כוונת הנאשמים בביצוע פעולות אלו היא שבמחלוקת – פניית דנקנר לבנק הבינלאומי, מתן הלוואה לשטרם וכן הסטת המשקיעים לרכישה מחוץ לבורסה משטרם חלף ההנפקה – אלו יפורטו במסגרת הפלוגתות בין הצדדים, יידונו ויוכרעו בהמשך.

הפלוגתות המרכזיות בין הצדדים

475. ישנן כאמור מספר פלוגתות מרכזיות בהן על בית המשפט לפסוק לצורך הכרעה בתיק דנו, כמפורט להלן:

- א. נוכח טענות הנאשמים אודות **פגמים בגרסתו ובעדותו של עד המדינה** יש לבחון מהי נפקותם של אלו על מהימנותו, האם ניתן לקבוע ממצאים בהסתמך על עד המדינה ומה המשקל הראייתי שיש לייחס לעדותו?
- ב. האם היה לדנקנר **מניע** לתמוך או לקחת חלק בפעילות שמטרתה להשפיע על שער המניה?



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בתוך כך יש לבחון מה היתה חשיבות ההנפקה לחברה ולדנקנר עצמו? האם היתה זו "הנפקת חברים"? מה היו ציפיותיו של דנקנר בדבר הצלחת ההנפקה בזמן אמת, ומה המשמעות של אלו ביחס למערכת התמריצים שלו להשפיע על שער המניה?

יצוין כבר עתה כי על אף שמניע איננו חלק מיסודות עבירת התרמית יש במניע כדי להוות, במקרים מסוימים, ראיה נסיבתית להוכחת העבירה ותכלית תרמית.

ג. האם **דפוס הפעילות** של שטרם באמצעות ISP – כפי שעולה מנתוני המסחר ומהראיות מזמן אמת – היו בגדר בניית פוזיציה כלכלית לגיטימית או שמא פעילותו נועדה במטרה להשפיע על השער? מה היתה תכלית העסקאות שביצע שטרם מחוץ לבורסה? מה משמעות המשך ההשקעה במניית אי.די.בי והחזקת הפוזיציה בחברה על ידי שטרם גם לאחר מועד ההנפקה?

ד. (1) האם מעורבותו של דנקנר בבקשת האשראי של שטרם מהבנק הבינלאומי היתה חלק מפעילות שנועדה להשיג מימון כדי להשפיע על השער, או שמא עזרה חברית בלבד?

(2) מדוע בחר דנקנר להפנות משקיעים לרכישת מניות מחוץ לבורסה משטרם? האם יש בכך כדי להוכיח כוונה מצדו של דנקנר להשפיע על השער, והאם מעורבותו מהווה עזרה במימון פעילותו של שטרם?

(3) מה משמעותו של הסכם ההלוואה שנחתם בין הנאשמים ביחס למתן ההלוואה על ידי דנקנר לשטרם, והאם הלוואה זו מהווה עזרה במימון פעילותו של שטרם?

ה. מהי מעורבותו של דנקנר בפעילותו של שטרם – האם השניים קשרו קשר מוקדם ורקמו "תכנית השפעה"? ככל שלא, האם ניתן לייחס להם פעילות ספונטנית משותפת?

ו. האם יש מקום להטלת אחריות פלילית על ISP ואי.די.בי על בסיס תורת האורגניזם?

476. הכרעה בפלוגתות הנ"ל, הנוגעות ברובן לראיות הנסיבתיות בתיק, תסייע במתן מענה לשאלה האם פרטי כתב האישום הוכחו כדבעי מעבר לספק סביר – היינו, האם הוכחה כוונה מצד הנאשמים להשפיע באופן תרמיתי על שער מניית אי.די.בי ערב ההנפקה והאם ניתן לראות בנאשמים כמי שפעלו בצוותא באופן המבסס הרשעה בענייננו?



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

האישום הראשון

ניתוח הראיות והעדויות שהוצגו בפני בית המשפט - הכרעה בפלוגתת המרכזיות

477. בפרשה שבפנינו הוצגו מגוון ראיות ועדויות באמצעותן מבקשות התביעה, ומנגד ההגנה, לצייר בפני בית המשפט את התמונה הנכוחה של השתלשלות האירועים הנדונה סביב הנפקת אי.די.בי בפברואר 2012. ניכר כי אין בידי מי מהצדדים ראיה שיש בה להוכיח טענותיו באותות ובמופתים ומשקלה של כל ראיה שונה מרעותה.

לפיכך, על בית המשפט לדלות את המידע על שארע מכל ראיה וראיה שהובאה בפניו, תוך בחינת הראיות בהזירות ובתשומת לב, בניסיון להרכיב את התמונה העובדתית בפרשה שלפנינו, ועל כך עוד אעמוד בהמשך.

478. בפרשה דן נחתם הסכם עד מדינה מול עדי שלג, מי שהיה הסוחר המבצע עבור שטרומ, הוא שביצע את כל פעולות המסחר בתקופה הרלוונטית לאישום תחת בקשתו של שטרומ. המאשימה טענה כי עדותו של שלג מהווה ראיה ישירה לקיומה של תכנית השפעה תרמיתית, שכן שלג העיד ששטרומ הנחה אותו מפורשות לוודא ששער מניית אי.די.בי לא יירד וכן מסר פרטים על מעורבותו של דנקנר בפעילות.

לאורך ניהול התיק ומשנתגלו סתירות בעדותו של שלג ריככה המאשימה את עמדתה לפיה מדובר בראיה ישירה וחותכת, אשר נתמכת ומשתלבת עם יתר הראיות המהוות הסיוע הראייתי הנדרש לצורך הרשעת הנאשמים. בהמשך לאמור, בסיכומיה ציינה המאשימה כי אף ללא עדותו של עד המדינה הרי שההרשעה מתחייבת בענייננו כפי שעולה משלל הראיות העצמאיות שהציגה בפני בית המשפט.

479. טרם אגש לניתוח הראיות הנסיבתיות שהובאו על ידי המאשימה, אבחן את עדות עד המדינה תוך הכרעה בסוגיית אמינות העד, המשקל שיש לתת לעדותו של זה והחזוקים, אם בכלל, שניתן להסיק מעדותו.

עד המדינה

480. עדותו של עד מדינה לעולם תצריך מבית המשפט נקיטת משנה זהירות בבחינת אמינות גרסתו וזאת מעצם טבעו כשותף לדבר עבירה שבתמורה לעדותו הינו זכאי לטובת הנאה, ובענייננו חסינות מלאה מהעמדה לדין.

לפיכך, קובע החוק כי עדות של עד מדינה טעונה תוספת ראייתית מסוג סיוע, וממילא אין להרשיע על בסיס זו בלבד, כאמור בסעיף 54א לפקודת הראיות [נוסח חדש], תשל"א-1971:

54"א. (א) בית המשפט לא ירשיע נאשם על סמך עדותו היחידה של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שותפו לעבירה, אלא אם מצא בחומר הראיות דבר לחיזוקה; ואולם אם היה השותף עד מדינה - טענה עדותו סיוע; לענין זה, "עד מדינה" - שותף לאותה עבירה המעיד מטעם התביעה לאחר שניתנה או שהובטחה לו טובת הנאה [...]."

הפסיקה עמדה זה מכבר על מורכבותה של עדות עד המדינה ויכולתו של בית המשפט להסתמך על עדות מורכבת זו בבואו להכריע ולהרשיע נאשם בפלילים.

יפים לענייננו דבריו של כב' הש' זילברטל כפי שאלו הובאו בע"פ 4456/14 קלנר נ' מדינת ישראל פסקה 44 (29.12.2015) (להלן: "פרשת הולילנד"; ההדגשות של, ח.כ.).

"בית משפט זה עמד לא פעם על הקשיים המובנים בעדותו של עד מדינה, הנובעים מעצם סיכו של מוסד זה:

"עד מדינה' לעולם אינו צדיק בדורותיו, ואכן התואר 'עד מדינה', הנשמע 'מלכותי' לאדם מן היישוב, אינו משמיע כבוד של מזכיר מדינה, ואינו משקף לאמיתו אלא לשון נקייה כלפי עבריין המעיד כנגד טובת הנאה מסוג זה או אחר נגד משותפים אחרים בעבירות, שותפיו לעבירות' (ע"פ 3197/07 אגבאריה נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה ח' (26.11.2007)).

המחוקק הכיר בקושי המתעורר מהרשעת אדם על סמך עדות שותפו לעבירה, ובפרט כאשר אותו שותף הופך להיות 'עד מדינה' המקבל טובות הנאה בתמורה למסירת מידע המפליל את שותפיו. המחוקק נתן ביטוי לקושי זה בכך שהציב דרישת סיוע לעדות של עד מדינה (סעיף 54א(א) לפקודת הראיות) [...] מהפסיקה עולה כי בתי המשפט לא היססו במקרים מסוימים לראות בדרישות החוק כ'רף תחתון' ולדרוש ראיות סיוע 'מוגברות' או 'מחוזקות' מקום בו עדות עד המדינה, או עדות אחרת הדרושה תוספת ראייתית, מעוררת קושי מיוחד:

'דרישות פורמאליות אלה הן 'בגדד דרישת מינימום, המשקפת את הסף התחתון הדרוש להרשעה כאשר המשקל הפנימי של העדות המפלילה הוא מלא. כאשר משקלה הפנימי של [האמרה] אינו מלא, רשאי בית-המשפט לדרוש תוספת ראייתית משמעותית יותר' (ע"פ 557/06 עלאק נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה 28 (11.4.07) 'ע"פ 5002/09 מדינת ישראל נ' ז'אנו, [פורסם בנבו] פסקה 36 (2.12.2010) (להלן: עניין ז'אנו)).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

כך, למשל, בע"פ 1361/10 מדינת ישראל נ' זגורי [מורסם בגבול] (2.6.2011) בית משפט זה אימץ את קביעת בית משפט קמא כי בשל הקשיים בגרסת עד המדינה, ניתן יהיה לבסס הרשעה באמצעות עדותו רק אם בצידה יהיו 'ראיות סיוע מוגברות' בעניין ז'אנו השופט י' עמית אף הציג, כי במקרים שעדות שנדרשת עבורה תוספת ראייתית (למשל, עד מדינה או שחנף) מעודרת קשיים משמעותיים ניתן לערוך תהליך עבודה הפוך – לבחון תחילה האם הראיות החיצוניות יוצרות 'מסה קריטית המטה את הכף עד לסף ההרשעה' ואז לבחון אם יש בעדות, שבמקור נדרשה עבורה תוספת ראייתית, כדי לשמש בעצמה כתוספת הנדרשת כדי להסיר ספק סביר (עניין ז'אנו, פסקה 1 לחוות דעתו של השופט י' עמית; וראו גם ע"פ 5083/08 בניזרי נ' מדינת ישראל, [מורסם בגבול] פסקה 28 (24.6.2009) הנזכר גם בעיקרי הטיעון מטעם המדינה).

דומה, כי זו גם היתה גישתו של בית משפט קמא, ואף גישתה של המדינה. כלומר, הן המדינה, הן בית משפט קמא, אף שסברו כי לא ניתן לבטל את עדותו של דכנר, הכירו בכך שבשל הקשיים הנובעים מעדותו, קשיים החורגים אף מאלה הטובעים ממילא במוסד עד המדינה, היא אינה יכולה לעמוד כשלעצמה, ונדרשת בצידה תוספת ראייתית, המחמירה מזו שנקבעה בדין בעבירות כגון דא".

481. עד המדינה בתנין דען הינו כאמור עדי שלג, מי שהיה שותפו של שטרסר ב-ISP ושימש כמנכ"ל החברה במחלק פעילותה, סוחר מיומן בשוק ההון אשר היה איש המסחר שביצע את פעילות המסחר החשודה מטעם ISP, בנוסף לעסקאות מתואמות מול סיטי ברוקר, שבעלות רעייתו. בחינת עדותו של שלג בעניינינו דורשת משנה זהירות – ראשית, מעצם היותו עד מדינה וכמי שפעל לעשות רווחים לכיסו תוך ביצוע עבירה של עסקאות מתואמות, ושנית, שעה שחלקים בעדותו התגלו כבעייתיים, כפי שיפורט להלן. כל אלו גורעים ממחימותו הלאורית.

שלג נחקר שלוש פעמים על ידי רשות ניירות ערך כחשוד, ולאחר מגעים שהחלו ביוזמתו של שלג, ביום 9.5.2013 נחתם מולו הסכם עד מדינה [ת/13]. במסגרת הסכם עד המדינה טובת ההנאה שניתנה לשלג חיתה פטור מלא לו ולרעייתו מהעמדה לדין הן ביחס לפעילות המתואמת ביניהם והן ביחס לחלקו בפעילות הנאשמים. לאחר מכן, נחקר שלג פעמיים נוספות כעד מדינה.

482. במוקד גרסתו כעד המדינה עומדת עדותו של שלג בדבר קבלת הנחיה משטרסר לרכוש באופן אגרסיבי ומהיר כמות גדולה של מניות אי.די.בי במטרה להשפיע על השער, כאשר שטרסר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הבהיר בחמשך כי מטרת הפעילות לסייע להנפקה. שלג מסר כי לטובת הפעילות רתם את חשבון סיטי ברוקר וביצע בין היתר את העסקאות המתואמות מול סיטי ברוקר. שלג לא הכחיש שהעסקאות המתואמות נעשו שלא בידענת שטרם, אך הוסיף והדגיש כי הן למעשה עלו בקנה אחד עם מטרת הפעילות (ביצוע רכישות במחירים גבוהים תוך העברת עושר לשוק) וכי הפעילות לא פגעה כלכלית ב-ISP, נוכח הנחיתו של שטרם לבצע את הרכישות במחירים גבוהים.

שלג העיד כי שטרם ניהל אישית את הפוזיציה, לרבות גובה האשראי שהתבקש מחבנק הבינלאומי וההחלטה לביצוע המכירות מחוץ לבורסה. בתוך כך, היה שטרם במעקב צמוד אחר המסחר תוך שנתן לו הנחיות שוטפות בנושא. שלג הוסיף כי שטרם ידע אותו על מעורבותו של דנקנר בפעילות והפניית המשקיעים על ידי האחרון.

עוד מסר שלג כי בתום הפעילות שטרם אמר לו שאם ישאל על הפעילות בעתיד עליו למסור שפעלו מתוך אמונה בנייר.

483. לבית המשפט הוגשו ההודעות שגבבו משלג ברשות ניירות ערך (25/מ-29/מ), דוחות החיפוש בביתו של שלג ובמשרדי סיטי ברוקר (ת/19ה, ת/19ו), תיעוד שיחות (31/מ, 33/מ), הסכם עד המדינה ומכתב הריענון (ת/13, מ/40). בנוסף לאלו, שלג העיד בפני בית המשפט במהלך שלושה ימי דיונים בהם נחקר על ידי באי כוח הצדדים.

484. אין מחלוקת בין הצדדים כי הקשר בין שטרם לבין שלג ביחס לפעילות החשודה נבע מהיכרותם הקודמת ושותפותם ב-ISP. שטרם, כמי שאינו בקיא במסחר בשוק המקומי, תבר לשלג, סוחר מיומן ומנוסה במסחר היומי. המיזם של השניים לא הניב תוצאות כמצופה ואף הביא להפסדים שהובילו למסקנה שיש לסיימו. עם פירוק השותפות שלג נותר חייב כספים לשטרם ומצבו הכלכלי היה בכי רע.

עוד מוסכם על הצדדים כי שטרם החליט לחדש את פעילות המסחר של ISP והחליט תחילה להשקיע בהנפקה כחלק מניסיונו לסייע לאי.די.בי וכן מתוך מחווה חברית לדנקנר. בסמוך לפני ההנפקה ולאחר בחינת היכולות הפיננסיות של ISP החליט שטרם שהשקעה מצדו תהיה אפקטיבית יותר במסחר בבורסה, חלף השקעה בהנפקה.

ביום 21.2.2012 פנה שטרם אל שלג, שלג ניסה תחילה להתחמק משום שהניח ששטרם פונה אליו על רקע החוב הכספי של שלג אליו. לאחר מסדרון ששלח לו שטרם, שלג קיבל את קריאתו שיעזור לו במסחר במניית אי.די.בי.

כמו כן, מוסכם כי תוך ביצוע החוראה של שטרם ביצע שלג עסקאות מתואמות אל מול סיטי ברוקר, החברה שבבעלות רעייתו, על מנת להפיק רווחים לביתו בלא ידיעתו של שטרם.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

485. השאלה שבמחלוקת הינה מה היתה ההוראה שניתנה על ידי שטרם לשלג – האם לאסוף מניות לבניית פוזיציה כלכלית או שמה לפעול על מנת לשמור על שער המניה כחלק מתכנית פעולה תרמיתית?

גרסתו הראשונה של שלג בחקירתו ברשות

486. בסיכומיה גורסת המאשימה כי גרסת עד המדינה מהווה ראיה ישירה לקיומה של תכנית השפעה בין הטאשמים. עוד הדגישה המאשימה כי חרף ניסיון ההגנה למוטט את עדותו של שלג, הודעותיו ברשות טרם החתימה על הסכם עד המדינה מגלות אותות של אמת (בפרט בדבר נוכחותו של שטרם בימי הפעילות, ידיעותיו לגבי קו האשראי מהבנק הבינלאומי, החנחיה לקנות באגרסיביות ועוד) וממילא הרשעת הטאשמים עומדת על כנה גם בלא עדותו. עוד נטען כי גרסתו הראשונה של שלג לגבי ידיעותיו סביב פעילותו של שטרם מהווה ראיה העומדת לכשעצמה לחובת הטאשמים.

487. בראשית הודעתו במהלך יום החקירות הראשון מסר שלג (נ/25, קובץ 1163 עמ' 28 שי 15-עמ' 31 שי 19; ההדגשות שלי, ח.כ.):

"חוקר, גלעד רוט: אז אני שואל אותך על העסקאות בשביל IDB, אתה התבקשת לעשות אותן?
נחקר, עדי שלג: ברור שהתבקשתי לעשות אותן.
חוקר, גלעד רוט: אוקי, מי ביקש ממך?
נחקר, עדי שלג: איתי.
חוקר, גלעד רוט: למה הוא ביקש ממך לעשות אותן?
נחקר, עדי שלג: כי הוא חשב שהוא יעשה מזה מלא כסף.
חוקר, גלעד רוט: מה זאת אומרת?
נחקר, עדי שלג: הוא היה בטוח שיהיה בזה מלא קונים, הוא חשב שהוא יגזור את הצורה של ההנפקה הזאת.
[...]
נחקר, עדי שלג: אני הייתי בבית, אחרי שאיתי שלח אותי הביתה, הוא התקשר אליי, ביקש שאני אבוא אליו למשרד, הוא אמר שהוא צריך עזרה במשהו, הוא ביקש ממני שאני אקנה ב...
חוקר, גלעד רוט: זה נראה לך סריוויאלי שהוא מתקשר אלייך אחרי שאתה בבית, תבוא ותעשה?
נחקר, עדי שלג: לא, זה לא סריוויאלי, אבל יכול מאוד להיות שאחרי שאיתי החליט לפרק את החברה אז הוא החליט להשתמש ב-ISP בשביל לעשות את הדברים שהוא עושה. אין לי מושג.
חוקר, גלעד רוט: טוב.
נחקר, עדי שלג: זה לא ענייני, לא שאלתי. איתי גם, אמרתי לך, הוא בחור שלא מדבר הרבה. הוא ביקש, התקשר אליי, אמר לי בוא למשרד, אני צריך עזרה שלך, אני צריך לקנות המון מניות של IDB אחזקות, שיש איזה קניה של החיים, זהו. ביקש ממני לקנות קנייתי.
חוקר, גלעד רוט: זהו, פעם אחת! קניה וזהו?
נחקר, עדי שלג: לא, קנייתי במהלך היום בצורה מאוד אגרסיבית.
חוקר, גלעד רוט: אוקי.
נחקר, עדי שלג: זהו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקר ואח'

חוקר, גלעד רוט: למה בצורה אגרסיבית?
נחקר, עדי שלג: כי הוא אמר לי תקנה, כל מה שאתה קונה אני מוכר
אני מרוויח.

חוקר, גלעד רוט: אוקי, למי?
נחקר, עדי שלג: לצביקה בירנבוים הוא מכר, ל... לא יודע, היה
שורה של עסקאות מחוץ לזה... הוא אמר לי 'עזוב, אתה אל תתעסק
למי אני מוכר, אני מוכר'. היה כמות, והוא פתח את הקו מול
הבינלאומי, זה היה קו שהוא היה יחסית אגרסיבי.

[...]
חוקר, גלעד רוט: ומה, הוא נתן לך יד חופשית? תקנה עכשיו כמה
שאתה רוצה' או שהיתה מתייעץ איתו...
נחקר, עדי שלג: לא, 'כל 5 מיליון שקל תגיד לי', 'כל 10 מיליון שקל
תגיד לי'. 'קנית - תגיד לי, אלן בעיה. מכרנו לאיך קודאים לו,
לויגור בעסקה מחוץ לבורסה, לצביקה בירנבוים, לעוד איזה 4
אנשים שאני לא יודע מי הם שפשוט העלו אנשים מהבנקים...
[...]

חוקר, גלעד רוט: מכרתם ברווח?
נחקר, עדי שלג: כן. כן. לקראת היום השני כבר היה כבר הפסד.
חוקר, גלעד רוט: אוקי, אז למה מכרתם בהפסד?
נחקר, עדי שלג: none of my business, אולי הוא מקבל עמלה על
הקנייה? מה זה ענייני? מה, זה החשבון שלי? מה אני צריך לשאול
את השאלות האלה?!

בהמשך לכך, שלג התחמק מלענות לחוקר מה היתה ההוראה המדוייקת שניתנה לו על ידי שטרם [25/נ, קובץ 1166 עמ' 23].

488. שלג מסר כי שטרם התחיל לקנות את מניית אי.די.בי משום שהיה בטוח שירוויח, תוך
סחסיביר לחוקר את ההיגיון הכלכלי של שטרם ברכישה בבורסה לפני הנפקה על מנת ליצור
רווח בהשקעה לטווח קצר והדגיש כי הוא עצמו לא עמד בזמן אמת על רווחיות הפוזיציה
[25/נ קובץ 1163 עמ' 34 ש' 3-12; החדגשות שלי, ח.כ.].

"[...]
בשאתה עושה עסקת ברוקרז' ומישהו קונה מניות, נגיד 1000
נקוב, בסדר? ב-100 שקל, אם אחר כך הוא מוכר את זה ב-150 שקל
או מוכר את זה ב-100 או מוכר את זה ב-90 ואחר כך מקבל עמלת
הפצה או עמלת ביצוע או 2% אז הוא מכר לאותו בן אדם אתמול
במחיר הזה ומתקזז, אני לא יודע, אני לא יכול לעקוב אחרי זה. זה
לא משהו שב... (לא ברור) לא טוב. זה לא ממש בפוזיציה, זה לא
ממש בפוזיציה שאני הייתי בה עשיתי את החשבון הזה, זה לא עניין
אותי. It's none of my business. זה מה שאיתי ביקש ועשיתי את
זה, זהו. יש לו הנהלת חשבונות, יש לו בק אופיס, שיעשה את
החשבון שלו כמה הוא מרוויח או כמה הוא מפסיד. ואם זה לקוחות
שהוא... ואם הוא גם קונה בהנפקה ומבצע?"

שלג הדגיש כי הוא לא היה שותף לשיקוליו של שטרם ומדבריו עולה כי לא בחכרת הבין את
ההיגיון בפעולותיו של שטרם [25/נ, קובץ 1163, עמ' 64 ש' 16-עמ' 65 ש' 2].

"[...]
איתי לא שיתף אותי בשיקולים שלו. איתי לא משתף, איתי לא
בן אדם משתף, על אחת מה וכמה הוא ישתף אותי אם להעביר
ללקוחות שלו, או לא להעביר ללקוחות שלו, הוא אף פעם לא שאל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

אותי. הוא אף פעם לא שאל אותי. הוא לא... זה לא היה הפוזיציה שלי. זאת לא הפוזיציה שלי. הוא באותה נקודה... אני בטוח שהוא היה בטוח שהלקוחות ירוויחו, אחרת למה הוא מכר להם את זה? למה הוא מכר להם את זה?!"

עם זאת, בהמשך חקירתו שלג ניסה לספק הסבר לבחירה של שטרם לרכוש מניות בשוק טרם ההנפקה במטרה למצע את מחיר הקנייה (25/מ קובץ 1166 עמ' 30 ש' 17- עמ' 31 ש' 2):

"יש הנפקות שהם מודיעים עליהן, הנייר יורד בגלל שהוא מגלם את זה שכולם יודעים שתהיה הנפקה, וביום ההנפקה יש ביקושים מאוד גדולים והמחיר עולה. אז אם קנית יום לפני נכנסת לפוזיציה, נגיד רצית 15 מיליון שקל, קנית 5 מיליון שקל, תזמין עוד 10 מיליון שקל בהנפקה, המחיר הממוצע שלך יהיה יותר טוב מהמחיר של ההנפקה אם אתה חושב שהשער של ההנפקה יעלה. ועל זה אף אחד לא יכול להגיד שום דבר."

489. שלג חזר והצהיר כי הוא היה חמבצע בלבד וכי לא התעניין במחירים בהם ISP מכרה או קנתה, שכן זו כבר לא היתה החברה שלו או הלקוחות שלו אלא רק מילא אחרי בקשתו של שטרם – "זה הכול, ביקש, עשיתי. That's it" (25/מ, קובץ 1163, עמ' 58 ש' 17). במענה לשאלת החוקר מדוע שטרם קרא לו לבצע את הרכישות, השיב שלג (25/מ, קובץ 1163, עמ' 61 ש' 16-3):

"למה? כי הנה, עובדה אני פה, נכון? והוא לא פה, אז יותר קל לו לקרוא לי מאשר שהוא יעשה את זה. למה שהוא יעשה את זה? הסיביות אצבעות של מי נמצאות על המחשב? נכון? מי הסריידר שישב ועשה? יופי, אז באותו רגע זה לא היה סריידר שישב ועשה, כי הוא ביקש ממני טובה, אז עשיתי אותה, זה הכול. הייתי בסיטואציה שהוא ביקש טובה אז עשיתי אותה, עכשיו הנה, חצי שנה, שנה אחרי אני הסריידר שהסיביות אצבעות שלו על זה. אז אתה באמת שואל אותי למה זה היה? אני הסתבלתי על ההנפקה הזאת, לא עניין אותי המחיר שלה, זה לא עניין אותי אם IDB ב-1700 או ב-1200, זה מעניין לי את התחת בתור סריידר, זה לא מעניין, זה לא משנה. זה לא משנה אם הנייר הזה טוב, או ההנפקה טובה או הנפקה לא טובה, זה של משקיעי ערך, של מי שקונה וחושב שיהיה אפטייד. אז הם קנו וחשבו שהיה אפטייד, מסתבר שהיה צבא, לקחו ממני את כל ה-40 מיליון שקל האלה. לקחו. אני לא יודע מי קנה את זה, אני העברתי את זה בעסקאות מחוץ לבורסה לבנק הפועלים, לבנק לאומי, לבנק הבינלאומי."

490. שלג הוסיף וציין "קיבלתי הוראה חד משמעית לקנות אז קניתי". הוא תיאר את המסחר מבחינתו כ"סופר אגרסיבי" כך שכל הצעה נלקחה בלי קשר למחיר בו הוצעה המניה (25/מ קובץ 1166 עמ' 6). בהמשך לכך טען בפני החוקר כי הוא עצמו לא היה מקבל החלטה זהה בדבר בניית הפוזיציה (25/מ, קובץ 1166, עמ' 14 ש' 14-5):

"אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה ניירות ערך על פני יום אחד, אני אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה לפני ההנפקה, אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה IDB אחזקות, אם אני הייתי מחליט זה לא היה מעניין אותי, אם אני הייתי מחליט לא היו נותנים לי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לקנות עם מיליון שקל הון עצמי 40 מיליון שקל בנייר. אתה צריך להבין את הפוזיציה שלי בתוך החברה, זה הכול. אני לא החלטתי לעשות את זה. אני לא יכול להחליט לעשות את זה, גם אם אני רוצה. אני יכול לעשות שמיניות באוויר, כשאתה מדבר על מצבי מה אתה חושב שמצבי היה בתוך ISP? מה, היה יותר טוב? היה מצבי נתון לחסידים של כמה שאיתי משלם לי, מה אתה חושב שהשתנה? אז עכשיו (לא ברור), זה הכול".

491. ביום חקירתו השני נתקל שלג בקושי להסביר את חלופת המסדרונים בינו לבין שטרום מהתקופה הרלוונטית, אשר מצביעה בין היתר על הפעילות שביצע לקראת נעילת יום המסחר (מ/26, קובץ 1195 עמ' 73 ש' 14-3):

"חוקר, גלעד רוט: כי זה שומע טוב מאוד שאתה מתפתל פה, ואני רואה שאתה מתפתל פה. עכשיו, אם אתה עשית את זה בכוונת תחילה, אתה עשית את זה? אתה תכננת את זה? נחקר, עדי שלג: לא תכננתי..."

חוקר, גלעד רוט: יופי. מאמין לך. כשאתה אומר לו 'אני שומר כוח לנעילה', למה אתה מתכוון? אם הוא אמר לך דבר כזה אני רוצה לדעת.

נחקר, עדי שלג: שאני צריך לקנות יותר. לקראת סוף היום. חוקר, גלעד רוט: למה אתה צריך לקנות יותר לקראת סוף היום? נחקר, עדי שלג: אני לא זוכר. כנראה, אם זה מה שאני אומר..."

שלג הוסיף וחזר כי אינו זוכר מה היה ההקשר של הדברים ומדוע שלח את ההודעות וציין שאינו זוכר את הפרטים ואת הרקע להודעות שהחליפו ביניהם וטען כי הוא "לא יודע מה זה לשמור כוח לנעילה" (מ/26, קובץ 1195 עמ' 94-69; קובץ 1209 עמ' 38-34):

492. במהלך חקירתו הכחיש שלג כי הוא מכיר שקיים קשר בין שטרום לבין דנקנר (מ/25, קובץ 1163, עמ' 39-36):

493. עוד הוסיף שלג כי אף בעסקאות מחוץ לבורסה היה ניסיון למצע את את מחיר הקנייה של המניות על ידי התאמת מחירי המכירה למחירי הקנייה הממוצעים בהם רכשו ומכרו במויזציה. כן מסר כי לכאורה אם משקיעים העריכו שמחיר ההנפקה ייסגר על מחיר גבוה ממחיר השוק לפני ההנפקה, הרי שעדיף היה לקנות בשוק (מ/26, קובץ 1202 עמ' 45):

494. שלג גרס כי ראה בשטרום כמי שהסתבך עם הפוזיציה ושלל את התזה שהוצגה בפניו לפיה שטרום פעל בקורלציה לשער ההנפקה (מ/26, קובץ 1202 עמ' 51 ש' 9-6):

"חוקר, גלעד רוט: שמה היתה האינטרפוזיציה שלך באותו רגע? נחקר, עדי שלג: שהוא מסתבך. חוקר, גלעד רוט: שהוא לא רוצה לתת לשער לברוח? נחקר, עדי שלג: אני חשבתי שהוא ממצע. אני חשבתי שהוא ממצע."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

495. כאשר נשאל שאלות לגבי פעילותו בסיטי ברוקר ורכישת מניות אי.די.בי על ידי סיטי ברוקר, סירב שלג לענות לשאלות החוקר (מ/25 קובץ 1163 עמ' 57).

גרסת עד המדינה ועדותו בבית המשפט

496. שני נושאים עיקריים מבדילים בין גרסתו הראשונית של שלג לבין גרסתו מעד מדינה: הראשון, ההנחיה שקיבל משטרום להעלות את השער; השני, מעורבותו של דנקנר בפעילות.

497. בעדותו בבית המשפט תיאר שלג את השתלשלות האירועים כולל ההפסדים שצברה ISP טרם פירוק השותפות בשל השקעות שלא צלחו, בין היתר בשל עצתו של שלג.

באשר לפעילות נשוא האישום אישר שלג את שמסר בחקירתו לפיהן מדובר בפעילות חריגה עבור כספי הנוסטרו של ISP. כן ציין כי משעה ששטרום יצר עמו קשר להגיע לרכוש מניות אי.די.בי זיהה הזדמנות לעשות רווח לעצמו והורה לרעייתו לבצע את הקנייה מחשבון סיטי ברוקר, זאת מתוך הבנה ששטרום הולך לרכוש כמות גדולה של מניות ותוך לקיחת סיכון מבלי שגיבש אותה עת איך בכוונתו לפעול (פ/11.1.2015 עמ' 865 ש' 18-21):

"בתור סוחר אתה מחכה לליד. אתה כל הזמן מחכה על המסך לראות מה לקנות ומה למכור. ומספיק שאיתי אמר לי שהוא צריך לקנות מלא איי די בי, לא עניין אותי למה והנחתי שהוא יודע למה הוא קונה, קניתי. לקחתי ריסק על בסיס המילה שלו, לא היה לי איזשהו גיבוי, יכולתי להפסיד. לקחתי, קניתי."

שלג חזר על גרסתו כי לאחר שהגיע למשרדי ISP הורה לו שטרום לקנות מניות אי.די.בי בסכום של 5,000,000 ש"ח ולעשות כל מה שהוא יכול כדי שהנייר לא יירד. עוד ציין שלג כי מבחינתו בזמן אמת לא השקיע יותר מידי חשיבה במשמעות הדברים ו"אם אני זוכר נכון כרגע אז שאלתי אותו למה הוא אמר לי אל תשאל שאלות. עליתי לקומה 4 והדלקתי את המערכת והתחלתי לקנות" (שם, עמ' 866 ש' 25-27).

שלג גרס שההנחיה היתה אגרסיבית ונחרצת וכי שטרום הורה לו להעלות את השער כמה שיותר. לשאלת המאשימה השיב כי לא ציין את ההנחיה להשפיע על השער בחקירתו הראשונה שכן "לפני הסכום עד המדינה עשיתי על מה שאני יכול בשביל לא להפיל את עצמי" (שם, עמ' 867 ש' 27).

שלג ציין כי הוא מניח ששטרום ידע שהוא חש מחוייבות אליו ולכן גם הגיע לבצע את הפעילות למרות שכבר לא עבד עבור ISP. כן העיד שלמרות שהיה עליו לעדכן את שטרום שהוא מוציא לפועל את ההנחיה שלו בין היתר בעסקאות מתואמות מול סיטי ברוקר, הרגיש לא בנוח לעשות לביתו, חרף העובדה שהיה בכך לטענתו לשרת את מטרתו של שטרום. כמו כן, עמד



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שלג בעדותו על מעורבותו האינטנסיבית של שטרם בפעילות באותם ימים והדיווחים השוטפים שסיפק לו.

498. שלג העיד ופירט כי ביום 21.2.2012 לאחר שהגיע למשרדי ISP והחלו בפעילות המסחר, ירדו שטרם ושלג לעשן אז סיפר לו שטרם על ההנפקה המתוכננת באי.די.בי ו"אז הוא אמר לי שמה שאנחנו עושים זה שאנחנו מצילים את ההנפקה וזה אקט ציוני להציל את ההנפקה שאם איי די בי תקרוס זה יהיה קטסטרופלי למשק" [פ/11.1.2015 עמ' 891 ש' 3-8].

499. שלג לא הסתיר את מניעיו בפעילות וציין כי [פ/11.1.2015 עמ' 938 ש' 19 - 939 ש' 15]:

"ביום הראשון הפעילות שלי בסיטי ברוקר היתה פעילות שמטרתה העיקרית היתה להרים את שער הנייר, המטרה המשנית היתה להשיג לי רווחים. ביום השני, גם הרי מסרתי את זה בעדות שלי, ביום השני המטרה הראשית שלי בסיטי ברוקר היתה להשיג לעצמי רווחים, אבל המטרה המשנית היתה עדיין להרים את הנייר. הייתי פחות צריך את זה כי היה מספיק מחזור, אבל עדיין עבדתי באותה מתודולוגיה שתמכה בלקבל בביד, לשים היצע ולקחת, לקבל בביד, לשים היצע ולקחת. ביום השני אני גם קונה הרבה עסקאות גדולות מהשוק כי זה מתאפשר לי.

[...]

ש: אוקיי. אמ, ולמה, זאת אומרת אתה הסברת לנו שיכולת לעשות כסף לסיטי ברוקר גם השיטה אחרת, באמצעות השורטים, ת: נכון, שוב אני מתנהג אותו דבר.

[...]

ש: ולמה אתה לא עובד הפוך?

ת: כי זה לא מה שאיתי ביקש ממני, זו לא המטרה שלשמה אני הגעתי למשרד באותו יום."

500. לעניין הסכם עד המדינה העיד שלג כי היה מודע לשני הנושאים שציפו ממנו "לספק" לפרקליטות, וכי הגמול על כך יהיה חסינות מלאה לו ולרעייתו מהעמדה בפני אישום פלילי. עוד מסר כי המשא ומתן מול הפרקליטות לחתימת הסכם עד המדינה התנהל על ידי עורך דינו והדגיש שחרף מוזעותו לעניין מעולם לא נדרש או התבקש "למסור את ראשו" של דנקנר.

בסוף חקירתו הראשית בבית המשפט נשאל שלג לגבי מניעיו לחתום על הסכם עד המדינה [פ/11.1.2015 עמ' 953 ש' 20 - עמ' 955 ש' 15; כך במקור, ח.כ.]:

"ת: בחקירה הראשונה, אה, גם הייתי מופתע. גם היה לי מאוד מאוד קשה, גם עם מעמד החקירה וגם לא הייתי ערוך להתמודד, זאת אומרת אני באתי, באתי לחקירה עם איזשהו קו הגנה מסוים שאיתי נתן לי אותו, כי אני לא חשבתי שיום אחד יבואו ושאלו, אה, ושהחוקר שאל אותי עוד ועוד שאלות מכל מיני זוויות ואימת אותי עם עוד ועוד ראיות. אז, אה, יותר ויותר הפנמתי שהקו שאיתי התווה לי לא מחזיק מים, אז,

ש: שניה רגע אני רוצה להתערב, להציג לך, ולבקש התייחסות שלך, לגבי הקניות של איי אס פי, אתה טענת שהם כלכליות, שהם היו עבור לקוחות, אתה הסברת דברים, כששאלו אותך לגבי הקניות של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בסיטי ברוקר, היתה לך איזושהי מנסרה שאתה לא מעוניין לדבר על אשתך, אז תתייחס, כב' הש' כבוב: אשתך באותו היום הובאה ביחד אתך לחקירה או ביום אחר?
העד, מר שלג: כן, יחד איתי,
[...]

כב' הש' כבוב: זה השפיע על שיתוף הפעולה שלך? על ההסכם שנחתם בסופו של דבר, על העובדה שלא רק שאתה ניקו אותך, אלא גם את אשתך שזכתה גם היא למעין, אה, העד, מר שלג: קודם כל אני, זה היה אחד מהתנאים שלי, שבשביל שאני אבוא ואני אעיד גם לא מגישים נגדה שום כתב אישום, זה דבר ראשון. אה, עם, זה מאוד השפיע עלי שהיא שמה, בטח, דאגתי לה מאוד, גם הייתי מאוד, היא לא ידעה כל מה שקורה מעבר לזה, היא ביצעה בשביל בסף הכל בטלפון. ופעם ראשונה שהיא נחשפה לכל התהליך הזה זה היה שחקרו אותי ואותה. והייתי מאוד מאוד מודאג ממנה. הייתי מאוד מודאג מאיך היא מרגישה, הייתי מודאג מהמשך המערכת יחסים שלנו, גם אמרתי את זה בחקירה. וככל שעבר הזמן, החוקר איתם אותי עם עוד ועוד ראיות, בהתחלה למשל שהוא אמר לי שאיתי טוען אחרת ממני אז חשתי שזה תרגיל חקירה, ואז הוא השמיע לי את ההקלטה,
[...]

בחקירה מחדר אחר שאיתי אומר דברים הפוכים לחלוטין ממני, דברים אחרים לגמרי. אה, וזה, זה הביא אותי להבנה שהקו שלנו לא מחזיק מים, לגבי זה שאמרתי על מאיה,
ער"ד קורין: כן, שאני לא מדבר על אשתי,
ת: אני לא מדבר, שאני לא מדבר על אשתי. זה ייעוץ משפטי שקיבלתי מעורכי הדין שי ממשרד ברוניצקי. הם פשוט אמרו לי כל פעם ששואלים אותך על אשתך תגיד אני לא מדבר על אשתי כי בעל לא יכול להעיד על רעייתו.
[...]

בהמשך יצאתי, יצאתי מהחקירה, כשהבנתי שבעצם מפילים עלי הכל וזה כבר לא תרגילי חקירה, ואני הופך להיות יותר ויותר אשם מכל התהליך הזה, אז התלבטתי המון זמן, בהרבה לילות בלי שינה, הרבה קשיים נפשיים, משפחתיים, ובסיומו של דבר החלטתי לבוא לפה ולספר מה היה ולהעיד, כשלמול עיניי היה את זה שיש מחיר חברתי ותדמיתי ונפשי, בלהעיד. אבל בסיכומו של דבר הייתי צריך להגן על המשפחה שלי ועל הילדים שלי ועל שלמות הבית שלי. והוא זה תהליך מאוד לא קל. אין לי מעבר לזה מה להגיד."

501. בחקירתו הנגדית משאל שלג מדוע אם כן בחר בהתחלה להציג בפני חוקריו גרסה שקרית וכיצד השיב בפרוטרוט לשאלת החוקר בחקירתו הראשונה לגבי ההיגיון הכלכלי שהיה בפעולותיו, שלג השיב כי (פ/13.1.2015 עמ' 983 ש' 13-1):

"כמו שאמרתי מקודם, זה פשוט תשובה מאוד ארוכה שלי ללמה קנינו כי זה טוב, אני מסביר בצורה מפורטת מה קו ההגנה שלי, לאחר מספר שעות של חקירה אינטנסיבית, כמו שגברתי אמרה, תחת לחץ חקירה.
ש: קודם כל, אתה מסכים שנלחמת?
[...]

ת: כי איתי ביקש ממני להילחם על השער.
ש: אז נלחמת על שקר? נלחמת על דבר שהוא שקר?
[...]



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ת: נלחמתי על קו ההגנה שאיתי ביקש ממני, נלחמתי שלא להודות ולא להפליל את עצמי בדברים אחרים, כאן הרחבתי את היריעה, כמו שנברתי ואמרת."

ניסיונות חוזרים ונשנים של באת כוחו של שטרם להציג בפני שלג בחקירתו הנגדית תזוה לפיה מסר בגרסתו הראשונה גרסת אמת, בעוד גרסתו כעד מדינה אשר מתווה את תזוה ההנחיה להשפיע על השער הינה שקרית, נתקלו בחומה בצורה של גרסה עקבית – לא היה תדבר ולא נברא – שלג הוסיף לטעון שגרסתו הראשונה היתה גרסה מתואמת ושקרית, שהינה פועל יוצא של תיאום עם שטרם, בהתאם להנחיותיו של האחרון. שלג חזר ועמד על כך שגרסתו כעד מדינה אמת ורק אמת.

בא כוחו של דנקנר, עו"ד אדרת, הציג בפני שלג "תמרורי אזרה" כפי שכנה אותם ביחס לאמינות גרסתו כעד מדינה (פ/2015.1.14 עמ' 1206 ש' 4-10):

**"ש: [...] אני רוצה להציג לך תמרורים שמראה שהגרסה שלך לא הגיונית ואתה חוזר ואומר, זה מה שהיה, אני שואל אותך עכשיו, האם באמת הגיוני כל אותן נקודות שהצגתי לך שלא שאלת ולא ביררת ולא ידעת על ההנפקה וכשידעת לא שאלת שאלות ושטרם לא אומר לך כלום ואתה לא יודע מה מחיר ההנפקה ומה מחיר המניה ולא יזה יעד להגיע באותה הרצה, כל זה נראה לך עכשיו סביר?
ת: כן."**

שלג הוסיף והעיד שלא ידע אף על מקורות המימון ולא שאל את שטרם מי אישר את מסגרת האשראי. כך מסר כי לא שיתף את רעייתו על הפעילות או על מעורבותו של דנקנר למרות הקשר האינטנסיבי ביניהם, במיוחד באותם ימים על רקע הפעילות המשותפת בסיטי ברוקר.

מהימנותו של עד המדינה

502. בגרסתו כעד מדינה, תיאר שלג את השתלשלות האירועים מיום 21.2.2012: בבוקר אותו היום אחרי מסרון ששלח לו שטרם לדבר איתו בדחיפות, שוחחו השניים ושטרם אמר לו להגיע למשרד לקנות מניות אי.די.בי. בחמשך לכך, שלג העיד כי כשהגיע למשרד נפגש עם שטרם פנים מול פנים או אז אמר לו שטרם "עדי תעשה כל מה שאתה יודע ויכול בשביל שהנייר לא ירד", אז ניתנה לו לכאורה לראשונה ההנחיה (פ/2015.1.11 עמ' 866 ש' 21-23). עוד מסר שלג כי בצהרי אותו יום נפגשו במשרד אז סיפר לו שטרם על הצורך בהצללת אי.די.בי כאקט ציוני למניעת קריסת המשק הישראלי, "טאום הציונות" או "טאום המוטיבציה" כפי שכונה על ידי ההגנה.

503. בראשית חקירתו ברשות התעקש שלג כי ההנחיה ניתנה לו פיזית בפגישה עם שטרם וכך גם "טאום הציונות" (פ/2015.1.11 עמ' 1464 ש' 5 ש' 12-19) ובעדותו בבית המשפט העיד כי זכר כזיכרון חי את שתי הפגישות הללו (פ/2015.1.11 עמ' 895 ש' 26 - 896 ש' 6).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' הנקנר ואח'

504. אחת המחלוקות העובדתיות המרכזיות שהתעוררו בין הצדדים בעת ניהול התיק נוגעת לעצם קיומה של הפגישה בין שטרם לשלג במשרדי ISP ביום 21.2.2012 בה ניתנה לו לכאורה ההנחיה לפעול במנייה בכוונה להשפיע על השער.

505. ההגנה הגישה לבית המשפט חוות דעת מומחה המנתחת את איכוניו של מכשירו הנייד של שטרם בין הימים 21-23.2.2012 בשעות המסחר [ת/56], אשר ממצאיה הינם כי שטרם, חד משמעית, לא היה בסביבת המשרד בימים 21-22.2.2012. ההגנה ביקשה להדגיש כי הפערים בהם מכשירו לא אוכן ביום 21.2.2012 אינם ארוכים מספיק כדי ששטרם יוכל היה להגיע מביתו למשרד וחזרה. חוות דעת זו הוגשה ללא חקירה נגדית מטעם המאשימה והמאשימה לא ביקשה לסתור את ממצאיה בשום שלב.

לאור האמור, לגישת ההגנה הוכח על סמך נתוני האיכון של מכשירו הנייד של שטרם אשר היו חלק מחומר החקירה [ת/17ט], כי שטרם כלל לא נכח במשרדי ISP ביום 21.2.2012 ומכאן שהפגישות הנטענות על פי שלג לא התקיימו.

506. כאשר נחקר שלג על הדברים חזר על גרסתו חזר ואמור – שהאירועים חקוקים בזכרונו והוסיף להחזיק בעמדתו אף לאחר שהוצגו לו נתוני האיכון בחקירתו הנגדית בבית המשפט [13.1.2015/9 עמ' 963 שי 19 - 965 שי 29]:

"ש: איתי פיזית לא הגיע למשרד באותו יום ולכן פיזית הוא בבית, זה גם זיכרון אותנטי של איתי ואני אומרת לך שאין פה עניין של מודעות, אתה לא יכול לחלוק העובדה הקשיחה הזאת, הבן אדם פיזית לא ישב מולך ולא נתן לך הנחיה להשפיע על השער, זאת עובדה שאתה לא יכול לחלוק עליה, תתייחס.
ת: גברתי, אני חולק על העובדה הזאת, איתי ישב מולי כשהגעתי למשרד, אמר לי, תעשה כל מה שאתה יודע וכל מה שאתה יכול בשביל להרים את השער, אין לי מושג איפה היה הטלפון שלו, אני אמילו לא, קצת לא בטוח לגבי זה, אני זוכר את זה ב-100%, נכנסתי למשרד, אחרי הכל, כבר 10 ימים לא עבדתי בחברה, לא היה לי שום אינטרס לעלות למעלה, להיכנס, אני הרגשתי לא נוח שאני שמה.
[...]

כב' הש' כבוב: האם יכול להיות שהוא נתן לך הוראות סלפוניות ולא נוכח במשרד פיזית באותה שעה?
העד, מר שלג: לא, כבוד השופט, לא.
כב' הש' כבוב: אתה אומר את זה בוודאות.
העד, מר שלג: אני אומר את זה בוודאות תחת עדות ותחת זה שביקשת ממני להגיד אך ורק אמת.
[...]

עו"ד ניב סבאג: בכל מקרה, ההנחיה גם לשיטתך כעת, ההנחיה לקנות איי.די.בי היתה בטלפון, ההנחיה להשפיע על השער, להרים, לדאוג שהשער לא ירד, זה הנחיה שניתנה מניס מול פנים, אתה עומד על זה.
העד, מר שלג: כן, גברתי, אני עומד על זה, אמרתי את זה מספר פעמים, זה לא השתנה, אני זוכר את זה גם עכשיו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

[...]

ש: ואני אומרת לך יותר מזה, אני אומרת לך שכל התיאור שלך בפעם
לגבי הפגישה הזו, הסיגר ושיחת המוטיביציה, הוא תיאור לא נכון,
כיוון שלא היתה פגישה כזאת.
ת: אני בפעם הנוספת חולק על מה שגברתי אמרה, הפגישה היתה
והתקיימה ואת התיאור תיארתי גם בעדות שלי, גם בחקירה
הראשית שלי וגם כרגע, הפגישה הזאת היתה והתקיימה."

שלג חזר והצהיר באופן שאינו משתמע לשתי פנים [פ/13.1.2015 עמ' 967 ש' 16-20]:

ש: אז אתה חוזר בך מהאמירה שהוא היה במשרד? אתה מבין
שהוא לא היה במשרד ביומיים האלה?
ת: לא, גברתי.
ש: אתה לא חוזר בך מהאמירה הזאת.
ת: לא, גברתי, חד משמעית לא."

ועמד על דבריו גם ביום החקירות השני [פ/14.1.2015 עמ' 1164-1161].

507. לגישת ההגנה גרסתו של שלג הינה שקרית ולא ניתן לתת לכך כל הסבר מסתבר פרט לחששו
שמא יבוטל הסכם עד המדינה מולו. יתרה מכך, נטען כי לב ליבה של גרסת עד המדינה – מתן
הנחיית ההשפעה – שנויה במחלוקת ומשליכה ישירות על מהימנותו של שלג, כאשר אין
להפריד בין חלקיה שעה שהחוליה המרכזית בה התגלתה כשקרית.

מנגד, טוענת המאשימה כי מדובר בגרסה שהתקבעה בויכרונו הסובייקטיבי של שלג, גם אם
אינה נכונה, כאשר כבר בחקירותיו הראשונות הבחין בין זימונו למשרד טלפונית לבין שיחתם
במשרד. מנייה וביה לפי המאשימה הרי שמארג הראיות בתיק מחייב את הרשעת הנאשמים
אף אם יבחר בית המשפט שלא להתחשב בעדות עד המדינה.

משקלה של עדות עד המדינה

508. נוכח האמור, חלוקים הצדדים בנוגע למשקל הראייתי שיש לתת לגרסת עד המדינה, עדי
שלג, והאופן בו ניתן וראוי לקבוע ממצאים עובדתיים על סמך גרסתו ועדותו.

509. טענתו של שלג אודות המפגש המידי שמערך בינו לבין שטרם במשרדי החברה, מפגש
שבמהלכו נתן לו שטרם הוראה לבצע את המסחר באופן הרצוי מבחינתו, אינה מגובה
בראיות נוספות. אדרבא, מחוות דעת מומחה האיכונים שהוגשה על ידי ההגנה עולה
שלכאורה שטרם לא נכח במשרדי החברה במועד המצוין על ידי שלג, ובכלל באותו יום, היינו
ה-21.2.2012. חוות דעת זו הוגשה כאמור מבלי שהמאשימה חקרה את המומחה מטעם
ההגנה ומבלי שתטרח להגיש חוות דעת נגדית.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

חוות דעת של מומחה שמוגשת לבית המשפט ללא התנגדות וללא חוות דעת נגדית, משמעה מבחינה ראייתית שמדובר בחוות דעת שמצאיה לא נסתרו ואלו יכולים לשרת את הטיעון הנטען על ידי הצד שהגישה כראיה בעלת משקל בלתי מבוטל.

510. התביעה בסיכומיה לא העלתה את הטיעון שיינתן שטרם נכח במשרדי החברה כאשר המכשיר הסלולארי לא היה ברשותו, אף שמדובר בראיה בקשר למיקום המכשיר הסלולארי ולא בהכרח למיקומו של שטרם, ולכן אינני מתייחס לאפשרות זאת.

511. האם היה מפגש ביום 21.2.2012 בין שלג לבין שטרם? על פניו, המסקנה המתבקשת מניתוח ראיית ההגנה הינה שמפגש כזה לא נערך במקום ובשעה המצוינים על ידי שלג בהודעתו המאוחרת בחקירה ברשות, טענה שחזר עליה ביתר שאת בחקירתו בבית המשפט.

הצדדים התאמצו מאוד לשכנע את בית המשפט בסוגיה זו בהביאם ראיות וחוות דעת מומחה לעניין האיכונים. סבורני כי לשווא העניקו לחוות הדעת משקל כה רב, שכן עמידתו של שלג על קיום הפגישה בסתירה לאיכונים אין בה כדי למוטט על מלוא גרסתו, כפי שאפרט להלן.

אכן הוכח כי מכשירו הסלולארי של שטרם לא אוכן ביום 21.2.2012 במשרדי ISP. איזה משקל יש ליתן לעובדה זו שעה שבית המשפט נדרש להכריע בסוגיית אמינותו של שלג ביחס לחוראה שקיבל משטרם?

אינני מקל ראש במשמעות של ממצא זה לעניין קיומה של פגישה בין שטרם לבין שלג במשרדים באותו היום ובמשמעותו אף לעצם קיומה של הנחיה מפורשת מצדו של שטרם, אך האם יש בכך כדי לאיין את יתר גרסתו של שלג כעד מדינה או את גרסתו בחקירתו ברשות? התשובה לכך שלילית בהחלט.

512. הכלל המשפטי של "פלגיין דיבורא" מכיר ביכולתו של בית המשפט להפריד בין גרעין של אמת שהובא בעדותו של עד לבין היבטים בגרסתו שנתגלו והוכחו כשקריים, או לא מהימנים:

"מן המפורסמות, כי יש דבריהם של נאשמים או של עדים בחקירותיהם ובעדותם, אינם עשויים מקשה אחת. במקרים אלה שומה על בית המשפט לבחון את הדברים בהירות מרבית, ורשאי הוא לפלג את האמירות – "פלגיין דיבורא" בניסוח שהשתרש בפסיקה הישראלית – ולקבל כעדות אמת את אשר נראה נאמן בעיניו, תוך שהוא דוחה כעדות שקר את אשר נראה בלתי מהימן (פרשת בן סימון; ע"פ 526/90 בלזר ואח' נ' מדינת ישראל פ"ד מה(4) 133, 185 (הנשיא שמגר); ע"פ 10596/03 גרגורי בשירוב נ' מדינת ישראל (לא פורסם) (השופט לוי). [...]. יכול אדם לכזב בעניינים רבים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

מתוך אינטרס כזה או אחר, ולהותיר גרעין אמת בעניינים אחרים;
כך נעשה כאן, ולא מצאנו כי יש מקום להתערבותנו"
(ע"פ 7637/05 יוסף נ' מדינת ישראל פסקה 6 לפסק דינו של כב' השי'
רובינשטיין (5.7.2007)).

הפטיקה הכירה בכך שניתן לפלג עזות שנשמעה בבית המשפט, תוך קבלתה בעניין מסוים
ודחייתה בעניין אחר, באופן המאפשר לבסס ממצאים עובדתיים על אותם חלקים שנמצאו
מהימנים וזאת ככל שישנו יסוד סביר לאבחנה בין חלקי העדות השונים:

"כפי שנפסק לא אחת, 'בית המשפט אינו מחויב לבחור בין שתי
חלופות, היינו, דחייתה של הגרסה האחת וקבלתה של הגרסה
האחרת במלואה, והוא רשאי לפצל את גרסתו של עד תוך שהוא
מאמץ רק חלק ממנה'. זה הוא הכלל המכונה בפסיקתנו 'פלגיין
דיבורא', המאפשר לבית המשפט 'לערוך סינון בדברי העדות כדי
לנסות לבור את הבר מן המוך ולהבדיל בין האמת לשקר' (ע"פ
526/90 בלזר נ' מדינת ישראל, פ"ד מה(4), 133, 185 (1991)). עם
זאת, 'פיצול עזות אסור שיעשה באופן שרירותי [...] ונדרש יסוד
סביר לאבחנה בין חלקי העדות' (ע"פ 5875/93 עביט נ' מדינת
ישראל, פ"ד נ(5), 801, 812 (1997))" (ע"פ 8273/07 כואובה נ' מדינת
ישראל פסקה 12 לפסק דינו של כב' השי' פוגלמן (18.7.2012), ראו גם
ע"פ 8204/14 זלום נ' מדינת ישראל פסקה 19 לפסק דינו של כב' השי'
שהם (15.4.2015)).

513. בפרשת חולילנד נדונה עדותו של עד המדינה דכנר אשר התגלתה כבעייתית והמשקל הראייתי
שניתן היה לייחס לה הוטל בספק. על אף שנסכיבותיה שונות מענייננו, יש לציין שבית המשפט
דשם מצא שאין לבטל כליל את עדותו חרף סתירות, קטנות כגדולות, שנמצאו בה (שם,
פסקאות 45-46 לפסק דינו של כב' השי' זילברטל, ההדגשות שלי, ח.ב.):

"אף אני, כבית משפט קמא, אינני סבור, כי התוצאה המתבקשת
מהקשיים שעדותו של דכנר מעוררת, היא שיש לאיין משקלה של
עדותו כולה. יש להתמודד עם קשיים אלה באמצעות הקביעה כי
עדותו אינה יכולה לעמוד לבדה, ושניתן יהיה לבסס באמצעותה
הרשעה רק באותם מקרים בהם ניתן לתת לגרסתו משקל,
וכשבצידה תוספות ראייתיות משמעותיות.
[...]

סיכומם של דברים לעניין זה, מקורו של תיק זה בגרסה ששטח בפני
רשות אכיפת החוק מי שקיבל מעמד של עד מדינה. גרסה זו של עד



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

המדינה יצקה את קווי המתאר לכתב האישום שהוגש בהמשך. לפני פתיחת המשפט, וביתר שאת במהלכו, הובן היטב, כי הקשיים הנובעים מגרסתו של דכנר אינם מסתכמים בעצם היותו עד מדינה שקיבל טובות הנאה כדי להסגיר את שותפיו. דכנר נתפס בשקרים 'בקטנות' ובגדולות', בפראפראזה על דבריו של בית משפט קמא ביחס לקלנר, ועדותו סתרה לא פעם דברים שאמר בהודמנויות קודמות. על אף האמור, ובלתי להקל ראש בקשיים שתוארו, נכון אני לקבל את קביעת גישת בית משפט קמא כי אין לבטל את העדות כולה, אלא לבחנה ביחס לכל אישום ואישום, ולבדוק אם היא נתמכת בתוספת ראיות משמעותיות שיש בה כדי לתמוך באופן מספק בגרסתו".

514. בענייננו, מצאתי לקבוע שאין זה המקרה בו הפרכת היבט מסוים בגרסתו של עד מדינה יש בה כדי למוטט את שאר ההיבטים של הודעתו ועדותו או לקעקע את מהימנותו באופן מוחלט. יחד עם זאת, הרי שאין בגרסתו של שלג כדי לבסס את ההרשעה בענייננו וזו מהווה לכל היותר חיזוק ליתר הראיות שהובאו על ידי המאשימה.

515. בעוד הנאשמים מבקשים לצייר את עצמם מתן ההנחיה כחוליה המקשרת לכאורה את מכלול הגרסה שמסר שלג, לא אלו פני הדברים שעה שחלקים נרחבים בעדותו של שלג אינם מוכחשים על ידי הנאשמים ואף אושרו על ידם.

שטרם אינו מכחיש את העובדה שבמשך כל התקופה הרלוונטית לכתב האישום היה בקשר רציף עם שלג, אינו מכחיש את המפגש למחרת היום בבית הקפה (בגרסת שלג), אינו מכחיש את העובדה שאף לגרסתו ביקש לרכוש מניות אי.די.בי ולהחזיק בפרויציה נגד מגמת השוק וכי נכון היה לצורך מטרה זו לסכן מילוני שקלים שלא היו נגישים לו, הכל על אף שידע משלג שסוחרי היום פועלים להוריד את שער המניה ובהתעלם מאזהרותיו של שלג כי צפויה ירידה במחיר ההנפקה (עובדות המחזקות את גרסתו של שלג).

516. זאת ועוד, בתיק דן הזדמן לי לתחות על קנקנו של עד המדינה, שעה שזה עמד על דוכן העדים במשך עשרות שעות לאורך שלושה ימי דיונים כמעט רצופים. מדובר בדיונים מוקלטים שהחלו בשעת בוקר והסתיימו בשעת אחר צהריים מאוחרות, כך שניתן היה להתרשם מקרוב ובאופן מאוד אינטנסיבי מהעד שגדרש להשיב על שאלות משך שעות רבות של תקירות ראשיות ונגדיות.

517. שלג הוא כאמור עד מדינה וכזוה הוא שותף לדבר עבירה, שקיבל טובות הנאה תמורת מסירת גרסה שמפלילה את שותפיו הלכאוריים, ובמקרה זה מדובר בגרסה המפלילה את שטרם, אך לא את דנקנר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שלג, בלשון המעטה, אינו טלית שכולה תכלת. יחד עם זאת, עדותו בבית המשפט הותירה רושם חיובי ומהימן בחלקה העיקרי, עדותו נמסרה באופן ראוי ושוטף משך מספר ימים, כמעט ברצף, מטלה שאינה פשוטה כלל ועיקר. שלג הותיר רושם של אדם עקבי, מתון ושקול. הסבריו וגרסתו מתחילה ועד הסוף לא השתנו ולו במקצת וגרסתו נותרה עקבית וברורה. דבריו לפי מיטב התרשמותי היו כנים, זאת מבלי להמעט ערך בסתירה שנתגלתה בדבר מועד מיקום או עצם קיומה של הפגישה הראשונה בינו לבין שטרום.

518. שלג הודה שאכן ניצל את ההוראה שקיבל משטרום לא רק כדי לשרת את המטרה שלשמה פנה אליו שטרום, אלא גם כדי להפיק רווח עבורו ועבור רעייתו, אך הוסיף וציין שלכל אורך הדרך חש מחויבות כלפי שטרום משום העובדה שפעילות המסחר הקודמת הניבה הפסדים לחברה שבבעלות שטרום, הוא חש מחויבות כלפי שטרום גם משום העובדה שהמליץ בפניו לשלם את הבונוס לסוחר בגין הרווחים התיאורטיים (רווחים על הנייר) בעסקת רציו, עסקה שהניבה בסופו של דבר הפסדים לשטרום, הוא הרגיש חייב לשטרום גם משום שהיה חייב לו כספים באופן אישי. כן עמד על טעותו ולא נרתע להודות שהיה עליו לספר לשטרום על העסקאות שביצע מול סיטי ברוקר.

כפי ששלג לא ביקש לייפות את המציאות התרשמתי כי לא ניסה בעדותו להפלייל את הנאשמים ולא ניסה לצייר את שטרום באור שחור. לא התרשמתי מעד שמנסה להפלייל שותף לדבר עבירה, הוא פירט במדויק את חלקו של שטרום ובחלקים מסוימים מעדותו ניסה אף לגונן עליו, לא ייחס לו מעשים מעבר למפורט על ידו, לא התייחס אליו "כאיש הרשע", חזר והדגיש את העובדה ששטרום ניסה לשכנע אותו ב"טאום ציוני" שבניסיון להציל את המשק הישראלי על ידי תמיכה בחברת אי.די.בי.

519. שלג העיד כי היה משוכנע שהפעילות תוגבל ליום המסחר הראשון בלבד ופירט בפני שטרום שחופתע שקיים גורם בשוק שפעל במתכוון כנגד דנקנר ואי.די.בי.

התרשמתי מעד שפעל מתוך תחושת מחויבות כלפי שטרום ורצון לסייע בידו כאשר הוא לא היה שותף לקשר הלכאורי, הוא פעל לפי הנחיות שקיבל ואף הדגיש את העובדה ששמע על מעורבותו של דנקנר רק ביום השני למסחר.

520. עדותו של העד משך עשרות שעות ניתנה באופן שקול, מתון, בטון שליו. הוא הודה שלא זכר חלק מהפרטים ולא ניסה למסור גרסה מפלילה.

זהו כאמור מקרה לא שגרתי, בו על אף האמור לעיל בדבר עדותו הארוכה של עד המדינה, אשר הותירה עלי בעיקרה רושם חיובי ומהימן, מצאתי כי המשקל הראייתי של עדות העד הוא מוגבל, ואפשר אף לומר שהוא מהווה לכל היותר תוספת ראייתית למסכת הראייתית המקיפה ונרחבת שהונחה בפניי. הדעת נותנת כי אין לתת לעדותו של שלג משקל בלעדי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

וחיוני, וזו אינה מהווה בסיס עצמאי להרשעת הנאשמים, אלא לכל היותר מחזקת את יתר הראיות שהובאו לפניי למכביר.

מסקנה זו בדבר המשקל המוגבל שיש לייחס לעדותו של שלג נובעת מעמדת הפסיקה ביחס למשקל שיש לייחס לעדות עד מדינה נוכח הקשיים הטבועים בה, כפי שפורט בהרחבה לעיל. הדברים מקבלים משנה תוקף בענייננו נוכח הקשיים בעדותו של שלג, אשר על אף שמהימנותו לא קועקעה באופן מוחלט הרי שלא ניתן לחתעלם מסתירות מסוימות שהתגלו בעדותו.

521. לפני שאעבור לבחון את יתר הראיות שהובאו בפניי אתייחס לשתי טענות מרכזיות נוספות שהעלו הנאשמים בדבר מהימנותו של עד המדינה:

522. תקיפה נוספת של מהימנותו של שלג נעשתה בניסיון להוכיח דמוס פעילות מצדו של שלג, קו הגנה אשר נטען כי לא נחקר כדבעי בידי המדינה ורשות ניירות ערך. ההגנה מפנה לעניין זה למזכר בענייניו של בן יפת, עליו חתום חוקר הרשות, שעיקרו סיכום ממצאים ראשוניים מבדיקה מודיעינית שנערכה בנוגע לפעילות של ISP בין השנים 2009-2010 ממנה עולות עשרות עסקאות החשדות כמתואמות שבוצעו מול סיטי ברוקר (שהיתה אז בבעלות בן יפת ומאיה שלג). החקירה הוקפאה ונגנזה לאחר מכך ביום 9.12.2012, בעת החקירה הגלויה בתיק דגן וכשנה לפני שנחתם הסכם עד המדינה אל מול שלג.

טיענות בחקשר זה הועלו עוד בשלביו הראשוניים של ניהול התיק. בתוך כך, בקשת באי כוחו של שטרומ לחקירת הפעילות בהן סחרה ISP אל מול יפת או סיטי ברוקר נדחתה בשלש ערכאות שונות, כולל בהחלטה שניתנה על ידי ביום 12.10.2014.

כפי שקבעתי בהחלטתי דאז, אין חולק כי שלג פעל בענייננו גם מתוך מניע של העשרת כיסו שלו בביצוע העסקאות המתואמות תוך הסתרתן משטרומ וחרי הדברים כתובים ברחל בתך הקטנה בחסכם עד המדינה עליו הוא חתום, מאי נפקא מינה האם מדובר בתקרית חוד פעמית או במקרה שני או שלישי בהן נהג בדפוס פעילות זה? **ממילא אין באמור כדי להביא לפגיעה יתרה במהימנותו של שלג, שכן לא מעשיו הם העיקר הדרוש הכרעה, כי אם פעילותו של שטרומ** והרי שאין במעשיו של שלג כדי לבטל את חלקו של שטרומ ומודעותו לפעולתו שנעשו תחת ניהולו את הפוזיציה של ISP. יודגש ויצויין כי הטענה לפיה אין זו הפעם הראשונה ששלג פועל לביצוע פעולות מתואמות על חשבון ISP כלל לא הוכחה בתיק דגן ואף לגישת ההגנה נותרה בגדר חשד בלבד.

523. עוד העלו הנאשמים טענה בדבר העובדה ששלג לא סיפר לאף אדם שלישי, פרט לאביו, על הפעילות. שלג חזר וטען שסיפר לאביו על העובדה שהוא סיעע לשטרומ ולדנקנר, בעוד אביו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

זכר כי ציין בפניו שסייע לשטרות ו"לחבר" שלו, אך לא זכר את שמו של דנקנר [נ/28 קובץ 1414 עמ' 19 ש' 12-20].

לא מצאתי לקבל בהקשר זה את טענת הנאשמים כי יש בכך ניסיון של שלג לתאם גרסאות עם אביו או להדיחו לעדות שקר. ההיפך הוא הנכון, הודעתו של אביו של שלג מחזקת את גרסתו. אילו רצה שלג לבדות גרסה היה מתאם עם אביו למסור דבר שקר ומתאם עמו את הדברים. העובדה שאביו מסר שהוא לא זוכר את השם דנקנר, יש בה דווקא לחזק את גרסת עד המדינה.

בחינת הראיות הנסיבתיות

524. משעה שקבעתי שאין לראות בעדותו של עד המדינה ככזו שיש בה לבסס הרשעה וזו עשויה להוות לכל היותר חיזוק למניעיו של שטרות, הרי שההכרעה בתיק נשענת ברובה על הראיות הנסיבתיות, הרבות יש לציין, שהוצגו בפניי.

ההלכה לעניין ראיות נסיבתיות ויכולתו של בית המשפט לבסס הרשעה על טיבן של אלו הדועה ומושרשת היטב בשיטת משפטנו. בחינת ראיות נסיבתיות שונה היא מבחינת ראיות ישירות - על אף שאין האחת נחותה מרעותה, יש לעמוד על ההבדלים ביניהן מעצם אופיין וכן על ההבדלים באופן קביעת ממצאים עובדתיים והכרעה על בסיסן.

ראיות נסיבתיות – רקע נורמטיבי

525. ראיה ישירה הינה ראיה שיש בה להוכיח במישרין עובדה מסוימת הטעונה הוכחה. להבדיל, ראיה נסיבתית מוכיחה עובדה שממנה ניתן, בהיסק לוגי, להסיק את דבר קיומה של העובדה הדרושה הוכחה (יעקב קדמי על הראיות – חלק שני 790 (2009); להלן: "על הראיות"). שתי דרכי הוכחה – הישירה והנסיבתית – קבילות ושוות לצורך הוכחה עובדתית. יחד עם זאת, ראיות נסיבתיות כוללות קושי אינהרנטי, שאינו מנת חלקן של הראיות הישירות:

"עליונותה של הראיה הישירה על פני הראיה הנסיבתית משתקפת בכך שנילוה לה אך יסוד אחד של קושי – החשש מפני שיקריות הראיה. קושי זה נילווה גם לראיה הנסיבתית, אולם לכך מצטרף קושי נוסף – הטעות האפשרית שבהיסק ההגיוני מהראיה הנסיבתית לעובדה שמבקשים להוכיחה" (ע"פ 6167/99 מן שלוש נ' מדינת ישראל, פ"ד נו(6) 586, 587-586 (2003)).

526. המתודה לבחינת ראיות נסיבתיות אשר השתרשה בפסיקה הינה בדרך של מבחן תלת-שלבי:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בשלב הראשון, נבחנת כל ראיה נסיבתית בפני עצמה כדי לקבוע האם ניתן להשתית עליה ממצא עובדתי. בתוך כך נבחנות עוצמתן, מהימנותן ודיותן של הראיות שהובאו בכדי לבסס ממצא עובדתי מסוים.

בשלב השני, נבחנת מסכת הראיות והממצאים העובדתיים שנקבעו כמכלול, על מנת לקבוע האם עולה מהן מעורבות של הנאשם בביצוע העבירה כמסקנה סבירה מפרוטום של דברים. המסקנה בשלב זה היא תולדה של הערכה מושכלת של הראיות בהתבסס על ניסיון החיים ועל השכל הישר. יצויין כי המסקנה המפלילה עשויה להתקבל מצירופן ומשקלן המצטבר של כמה ראיות נסיבתיות אשר אין בהן בנפרד כדי לבסס מסקנה דומה, שכן לכל ראיה לכשעצמה יכול הנאשם ליתן הסבר פשוט ותמים.

בשלב השלישי, ככל שהתקבלה מסקנה מפלילה כאמור, עובר הנטל אל הנאשם לספק הסבר חלופי למערכת הראיות הנסיבתיות אשר יש בו כדי להעלות ספק סביר להנחה המפלילה, ודי בספק זה כדי לזכותו. דהיינו, על בית המשפט להשתכנע כי המסקנה החגיגית המסתברת היחידה העולה מהראיות הינה המסקנה המרשיעה.

להרחבה לגבי המבחן התלת-שלבי ויישומו בפסיקה ראו ע"פ 3652/14 **כנעאני נ' מדינת ישראל** פסקאות 54-52 לפסק דינו של כב' השי סולברג (28.12.2015) (להלן: **"עניין כנעאני"**); ע"פ 6392/13 **מדינת ישראל נ' קריאף**, פסקאות 98-95 לפסק דינו של כב' השי סולברג וההפניות שם (21.1.2015) (להלן: **"עניין קריאף"**); ע"פ 3372/11 **קצב נ' מדינת ישראל** פסקה 149 (10.11.2011); **פרשת הולילנד** פסקאות 17-13 לפסק דינו של כב' השי פוגלמן; ע"פ 8422/14 **מוג'אהד נ' מדינת ישראל** פסקאות 33-29 (10.5.2015).

527. בפסק דינו המקיף והמפורט בעניין קריאף עמד בית המשפט העליון על דרכי בחינתן של ראיות נסיבתיות והאפשרות של בית המשפט להרשיע בפלילים על בסיס ראיות אלו (לפירוט אודות בחינה וניתוח של ראיות נסיבתיות ראו פסקאות 104-95 לפסק דינו של כב' השי סולברג; לביקורת על המבחן התלת-שלבי והצעה חלופית לבחינה ראו חוות דעתו של כב' השי הנדל; למשפט משווה לגבי ראיות נסיבתיות ודרכי בחינתן, בארצות הברית בפרט, ראו פסקאות 112-118 לפסק דינו של כב' השי סולברג).

בין היתר עמד כב' השי סולברג על שלב הבחינה השני והשלישי, המייחדים את בחינתן של הראיות הנסיבתיות ודורשים את החסקה הלוגית על ידי השופט היושב בדין (שם, פסקה 98):

"השלב השני והשלישי הם השלבים המיוחדים לבחינתן של הראיות הנסיבתיות, והם אלו שנועדו לספל בקושי הנוסף המיוחד להן – זה המתייחס למסקנה הלוגית הנובעת מהממצאים העובדתיים שנקבעו. לעניין זה ראוי לזכור ולהזכיר כי אין הכרח להראות שכל אחת מהראיות הנסיבתיות מספיקה כשהיא לעצמה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

להרשעת הנאשם. המסקנה המרשיעה יכולה להיות תולדה של צירוף כמה ראיות נסיבתיות, אשר כל אחת בנפרד תהיה 'מחשידה' בלבד (עניין יחיב, פסקה 38). יתכן מצב שבו לכל ראיה כשלעצמה ינתן הסבר תמים ופשוט, שיש בכוחו לנקות מחשד במה שנוגע לאותה ראיה. ואולם, ככל שתהיינה הראיות מגוונות יותר, חזקות יותר ומשתלבות האחת עם רעותה, יחברו יחדיו חלקיו של התצדף ('פאזל') עד לקבלת התמונה הכוללת, אשר אף אם אינה שלמה ואין בה מענה לכל שאלה ושאלה, עדיין היא מאפשרת הסקת מסקנה הגיונית ברמה שמעבר לספק סביר בהתבסס על הגיון החיים והשכל הישר, כאשר הצטברותן של כל הראיות הללו באופן שאינו אלא צירוף מקרים איננה מתקבלת על הדעת (ע"פ 6073/11 משה סגל נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] [11.6.2012], פסקה 21 (להלן): 'עניין סגל'); ע"פ 351/80 שלמה כהן ברוך חולי נ' מדינת ישראל, פ"ד לה' (3) 477, 484 (1981); ע"פ 6864/03 מיכה ('פפה') רוקנשטיין נ' מדינת ישראל, פ"ד נח(4) 657, 668-667 (2004)). ביחס לכך נאמר באחת הפרשות: 'אמנם ישנם 'חללים' מסוימים בסיפור המעשה כפי שאירע. ואולם, בהכרעת הדין אין חובה לספק הסבר לכל מה שהיה או לא היה ואין חובה לפתור את כל 'החידות' העולות. מלאכת הרכבת התמונה הכוללת המצטיירת מן הראיות, איננה מחייבת שכל אבני תמונת הרכבה 'יימצאו' ויונחו במקומן. די בכך שהמעין בתמונה המורכבת מאבני תמונת הרכבה הקיימות, אף שאינן מלאות, יוכל לקבוע בוודאות: אני רואה בית, אני רואה עץ, אני רואה שמיים. די בכך שבית המשפט הקובע את העובדות, אף שלא כל רכיביה של תמונת הרכבה מצויים לנגד עיניו, יהיה מסוגל להרכיב את חלקיה המהותיים של התמונה, אף שלא את התמונה המלאה למרטי פרטיה. אכן, התמונה אינה מלאה, אך היא תמונה מספקת' (ע"פ 4354/08 מדינת ישראל נ' יעקב רבינוביץ' [פורסם בנבו] [22.4.2010], פסקה 50 (להלן): 'עניין רבינוביץ'')."

לגבי שלב הבחינה השלישי והספק הסביר שעל הנאשם לעורר על מנת לאיין הרשעה על בסיס הראיות הנסיבתיות, נקבע שעל ההסבר של הנאשם להיות ממשי, לא מאולץ או תיאורטי, עליו להיות בעל אחיזה סבירה בחומר הראיות ולעמוד במבחני השכל הישר וניסיון החיים (עניין כנעאני, פסקה 54; עניין קריאף, פסקה 104-99).

פירט על כך כבי' השי סולברג בעניין קריאף (שם, פסקה 100; ההדגשות שלי, ת.כ.).

"[...] על ההסתברות להתקיימותה של האפשרות האחרת, להיות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

מהותית ולא זניחה, צריך שתהיה לה אחיזה סבירה בחומר הראיות, ועליה לעמוד במבחני השכל הישר וניסיון החיים (ע"פ 3914/05 איתן אלאחר נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (10.11.2008), פסקה 14 וההפניות שם (להלן: 'עניין אלאחר'). יתר על כן, הסבר תמים לכל ראייה נסיבתית בפני עצמה אינו מספק, משום שהמסקנה המרשיעה מושתתת על בחינת הראיות כמכלול. לפיכך, על הנאשם להציע גרסה שלמה, המתאימה למכלול הראיות נגדו. גם אם הנאשם אינו מציע הסבר מובהק, על בית המשפט לבחון מיהמתו-שלו הסברים אפשריים כאלה. בית המשפט נדרש לבחון גם גרסאות שאינן מתיישבות עם טענות ההגנה (עניין יחיב, פסקה 39). את הבדיקה האמורה במסגרת השלב השלישי תאר כבוד הנשיא א' גרוניס בלשון זו: 'כדי לבסס מסקנה מרשיעה על ראיות נסיבתיות, נדרש כי התרחיש העובדתי המפליל יהא התרחיש היחיד המתאיב עם הראיות. לשם כך, כפי שצינו חבריי, יש להעמיד את התרחיש המרשיע אל מול התרחישים האלטרנטיביים ולבחון את ייתכנותו של כל אחד מהם על פי המארג הראייתי הנסיבתי. רק אם מגיע בית המשפט למסקנה חד משמעית, כי התרחיש המרשיע הוא התרחיש היחיד המתאיב עם חומר הראיות הנסיבתי, מתוחה הדרך להרשעה. יודגש, עם זאת, כי על מנת ליצור ספק סביר אין זי בהעלאת תזה עובדתית מזכה קלושה ודמיונית. נדרש, כי התזה העובדתית החלופית תהא סבירה ותהיה לה אחיזה בחומר הראיות (ראו, ע"פ 1888/02 מדינת ישראל נ' מקדאד, פ"ד נו(5) 221, 228, מול האות ג (2002); ע"פ 409/89 מדינת ישראל נ' רוימי, פ"ד מד(3) 465, 471, מול האות ז (1990)). נקודה נוספת שיש להדגישה היא, כי בחינת השאלה האם התרחיש המרשיע מתחייב מעבר לכל ספק סביר מן הראיות הנסיבתיות צריכה להיעשות ביחס לכלל הראיות הנסיבתיות. ייתכן מצב בו לגבי כל אחת מן הראיות הנסיבתיות יהיה בפי הנאשם הסבר בלתי מפליל סביר, אולם הצטברותן של הראיות הנסיבתיות יחדיו תביא למסקנה כי התרחיש המרשיע הוא האפשרות הסבירה היחידה הבאה בחשבון' (עניין רבינוביץ', פסקה 2 לפסק דינו)".

528. יודגש, כי מבחינת הרף הראייתי הנדרש לצלוח את השלב השני ולהעביר את הנטל לכתפי הנאשם, שיביא את גרסתו לדברים (במסגרת שלב הבחינה השלישי) אין צורך כי המסקנה המפלילה שתועלה תהיה מעבר לספק סביר. בעניין קריאף נקבע כי אין מקום להציב את הרף



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הראייתי המקסימלי כדרישה מקדמית כדי כי תזת התביעה מתבססת על מכלול הראיות ויש בה כדי לבסס את המסקנה המפלילה באופן סביר, המתיישב עם ההגיון והשכל הישר.

כן יובהר כי העברת הנטל לנאשם להעלות תזה מטעמו לראיות הנסיבתיות הינה טקטית בלבד. הנטל הוא על התביעה להוכיח את יסודות העבירה מעבר לספק סביר:

"ברם, שטר זה – שוברו בצדו. אמנם, שני השלבים בלתי ניתנים לניתוק מלאכותי, ולפיכך אין צורך כי המסקנה המפלילה שתועלה תהיה מעבר לספק סביר בכדי לצלוח את השלב השני. עם זאת, יש לזכור כי נטל זה הוא נטל טקטי בלבד המוטל על הנאשם, להציג תרחיש חלופי סביר המתיישב עם חומר הראיות ועומד במבחני השכל הישר. נטל טקטי זה אינו משנה את נטלי ההוכחה המקובלים בהליך המלילי. בסופו של דבר נותר הנטל על התביעה מהחל ועד כלה להוכיח את אשמת הנאשם מעבר לספק סביר (עניין אחר, פסקה 16). בתצאה מכך, גם עוצמתו של הנטל המועבר אל כתמי הנאשם במסגרת השלב השלישי תושפע מחוזקה של המסקנה המפלילה שהציעה התביעה במסגרת השלב השני: ככל שהמסקנה המפלילה היא חזקה יותר, מגוונת יותר מבחינת הראיות שעליה היא מושתתת ואיננה לוקה בפערים או בשאלות בלתי פתורות, הנטל על הנאשם יהיה כבד יותר, מאחר ויצטרך ליתן הסבר סביר וחזק יותר לכל אחד מחלקי הפאזל [...] מנגד, כאשר קיימים פערים משמעותיים בתוך הגרסה המפלילה, על אחת כמה וכמה כאשר קיימים נתונים שאינם מתיישרים עמה, ישפיע הדבר על נכונותו של בית המשפט לקבל גרסאות דחוקות יותר שמעלה הנאשם, כל עוד גרסאות אלו אינן תיאורטיות לחלוטין, והן מתיישבות עם מכלול הראיות, עם ההגיון ועם השכל הישר" (עניין קריאף, פסקה 124) [ההדגשות שלי, ח.כ.].

529. עוד בעניין רף ההרשעה והנטל הנדרש בהוכחת ספק סביר כאשר נשענים על ראיות נסיבתיות מצאתי להביא מפסק דינו של כב' השי' הנדל בפרשת הולילנד אשר עמד על הדברים זה מכבר (שם, פסקאות 61-63; ההדגשות שלי, ח.כ.):

"[...] האמרה – 'לא ראיתם כלום' – עודנה רלוונטית. זאת לא במונח שאין להרשיע מכוח ראיות נסיבתיות, אלא שעל השופט להזהיר את עצמו, שוב ושוב, ולזכור כי לא העיד בפניו עד ראיה על חלק מרכזי מסיפור המעשה. [...] גישה זו, שאומצה על ידי המשפט הישראלי ושיטות נוספות בימינו, קובעת כי יש להרשיע רק אם המסקנה המפלילה היא היחידה האפשרית. הסייג הוא שאפשרויות אחרות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שהן דחוקות, לא הגיוניות או תיאורטיות ללא אחיזה בראיות – לא תתקבלנה. הרציונאל הוא כי ישנו קושי אינהרנטי בהרשעת נאשם על סמך סברה ביחס למקרה קונקרטי. לכן, רק בחינתן שהמסקנה המפלילה היא האפשרות ההגיונית היחידה – קם צידוק לקבל אותה, גם אם אין ראיות ישירות לבססה.
[...]

צא ולמד, כי לא ניתן להרשיע נאשם אם עולה – בין מקו ההגנה בו נקט ובין מבחינה יזומה של בית המשפט – תרחיש סביר אחר המתיישב עם חמתו. ודוק, אין די בעצם קיומו של תרחיש שונה המוביל למסקנה מזכה. התרחיש החלופי נדרש לעמוד בתנאי שניתן לחלק לשני מרכיבים. האחד, צריכה להיות לו אחיזה בחומר הראיות: במקרים בהם ניתן להסביר את הראיות על דרך תרחיש תמים, יש לזכות את הנאשם מחמת הספק. ברם, באותה מידה פשיטא, כי גם תרחיש תמים זה ייבחן בתנאי שקיימת תשתית ראייתית עובדתית לו בחומר הראיות (ע"פ 9613/04 בן סימון נ' מדינת ישראל, [פורסם בגבו] פסקה ס(7) לדברי המשנה לנשיאה א' רובינשטיין (4.9.2006) (להלן: עניין בן סימון)). לעיתים, די בכך שהראיות החיצוניות אינן שוללות את התרחיש החלופי המזכה, והוא משתלב עימן ומוצא את מקומו ביניהן. השני, כאמור, עליו להיות תרחיש שאינו דחוק, דמויני או תיאורטי אלא תרחיש המהווה הסבר סביר אפשרי. ודוק, הסבירות נבחנת ביחס לקיומה של האפשרות החלופית. על מנת להרשיע, התביעה חייבת להשלים את החסר בראיותיה דרך הצבעה על סברה חד-משמעית ויחידה. על כן, די בהצגת אפשרות שבכוחה לשלול את הייחוד בסברה שהציעה התביעה כדי לשמוט את הבסיס מתחת להרשעה. הסברה החלופית אינה יכולה להיות מלאכותית, אך היא אינה חייבת להיות משכנעת באותה מידה של החלופה המרשיעה [עוד על תנאים אלה ראו גם: עניין אלבו, פסקאות 13-15; ע"פ 16/82 מלכה נ' מדינת ישראל, פ"ד (4) 309, 316 (1982); ע"פ 4656/03 מירומולסקי נ' מדינת ישראל, [פורסם בגבו] פסקה 7 (1.12.2004); עניין שבתאי, פסקה 19].

63. הכללים שהובאו הינם מחייבים בכל תיק פלילי של ראיות נסיבתיות. הם משולים למפתח שבלעדיו לא ניתן לפתוח את זלת ההרשעה. אך תהא זו טעות לחשוב שכל תיק נסיבתי עשוי מאותו החומר. ישנם סוגים שונים של מארגי ראיות נסיבתיות."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

530. ממעוף הציפור ניתן לחלק את הראיות הנסיבתיות בפרשה דן באופן הבא:

קבוצה ראשונה נוגעת ברקע האירועים בהם עסקין, דהיינו הנפקת אי.די.בי. בפברואר 2012, ואפשרות קיומו של מניע לפעילות הרצת המניה – במסגרת זו אבחן את הראיות בדבר מצבה הכלכלי של אי.די.בי וחשיבות ההנפקה כמו גם את הראיה בדבר חשיבות מחיר המניה וסחירותה להצלחת ההנפקה, תוך התייחסות לסיווגה של ההנפקה כהנפקת חברים;

קבוצה שנייה של ראיות נוגעת לאופי הפעילות של שטרם ו-ISP כ"חריגה משגרה", באופן שיש בו כדי לעורר חשד בקיומו של מניע כלכלי לגיטימי – במסגרת זו אבחן את חוות דעת המומחים אשר הוצגו בפניי וכן את גרסתו של שטרם ביחס להיגיון הכלכלי מאחורי פעילות ISP;

קבוצה שלישית של ראיות נוגעת למימון הפוזיציה של ISP ופעילותו של שטרם, תוך הצבעה על קשר בין שטרם לבין דנקנר ומעורבותו של האחרון בפעילות – במסגרת זו אבחן מספר ראיות: את קבלת האשראי על ידי ISP מהבנק הבינלאומי ומעורבותו של דנקנר באותה קבלת אשראי, את הסטת משקיעים מהשקעה בהנפקה לרכישת מניות מחוץ לבורסה מידי שטרם וכן את ההלוואה שניתנה לשטרם על ידי דנקנר;

קבוצה רביעית נוגעת לקשר בין הנאשמים בתקופה הרלוונטית לכתב האישום ומתבססת בעיקרה על נתונים תקשורתיים.

בנוסף לאלו, יש לציין כי הובאו בפניי גם עדויותיהם וגרסאות הנאשמים להשתלשלות האירועים, אליהם אתייחס בפירוט להלן.

531. כעת, אעבור לבחון את הראיות הנסיבתיות שהובאו בפניי כל ראיה לגופה, כשבסוף אבחן האם יש במשקלן המצטבר של אלו להביא לכדי מסקנת יחידה ובלעדית באשר לפלילות מעשי הנאשמים.

(I) ראיות נסיבתיות לעניין מצבה הכלכלי של אי.די.בי אחזקות וחשיבות ההנפקה

532. כאמור, הקבוצה הראשונה של הראיות אותן אבחן נוגעת ברקע לאירועים בתיק דן, ובעיקרם מצבה הכלכלי של החברה, אופיה של החנפקה וסיכויי הצלחתה וקיומו של מניע לפעילות הרצת המניה. כפי שצוין לעיל, המניע לביצוע עבירה לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך אינו חלק מיסודות עבירת התרמית, דהיינו כדי להרשיע בעבירה לא נדרש להוכיח כי לנאשם היה מניע לבצע. ודוק, במניע יש כדי להוות ראיה נסיבתית בפני עצמה להוכחת העבירה, בדגש על רכיב הכוונה:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

"המניע האישי או הכלכלי שעמד מאחורי מעשיו של הנאשם, ואשר בעשיו נקט דרכי תרמית לצורך השפעה על שער נייר הערך, איננו מעלה איננו מוריד דבר לעניין אחריותו הפלילית לביצוע העבירה על פי סעיף 54(א)(2) לחוק – ובלבד שהוכח כי מעשיו של הנאשם נעשו במסרה להשפיע על השער. השאלה מה הניע את הנאשם לרצות להשפיע על השער – רלוונטית, אם בכלל, אך ורק לעניין העונש [...]. עם זאת, המניע לפעולתו של הנאשם בבורסה בהחלט יכול להיות חשוב כראיה נסיבתית להוכחת כוונתו להשפיע על השער: קיומו של מניע לבצע מניפולציה במסחר, עשוי לחזק את המסקנה שזו אכן הייתה תכלית פעולתו של הנאשם [...]. בישראל ברור כי קיומו של מניע איננו מעביר אל הנאשם את נטל הראיה, אך הוא בהחלט עשוי להיחשב כראיה נסיבתית משמעותית" (עניין גרינפלד, פסקאות 45-46, ראו גם עניין מליסרון, פסקה נ"ט).

נוכח העובדה כי קיומו של מניע עשוי להוות ראיה נסיבתית להוכחת קיומה של כוונה, הרי שיש חשיבות בבחינת מניעיהם של הנאשמים בתיק דנן, להם גם הקדישו הצדדים טיעונים נרחבים לאורך המשפט ובסיכומיהם.

533. אין חולק כי אי.די.בי אחזקות היתה בתקופה הרלוונטית לאישום אחת מתברות האחזקות הגדולות במשק הישראלי ואשר בראשה עמד דנקנר - איש עסקים, איש חברה, בעל כוח רב בשוק ובמשק הישראלי. החברה היתה מצויה אותה עת במשבר נזילות קשה שאף העיב על המשך פעילותה וניהולה על ידי דנקנר.

על מנת לספק את הרקע לפרשה דנן הביאו הצדדים נתונים וראיות באשר למצבה של החברה ערב ההנפקה. בעורת ראיות נסיבתיות אלו מבקשת המאשימה לבסס קיומו של מניע ותמריץ מבחינתו של דנקנר לתמוך בפעילות שיש בה כדי לעזור ולאושש את החברה שהוא עומד בראשה. מנגד, מבקשת ההגנה לטעון כי אין בראיות שהובאו כדי להעיד על מניע פלילי לפעילותו של דנקנר, או של שטרס, ודאי שלא על כוונה פלילית.

534. בעדותו בבית המשפט תיאר דנקנר כי "להקה של ברבורים שחורים התיישבה עלינו, התיישבה על איי.די.בי" [פ/12.4.2015 ש' 24-25 עמ' 1498-1499], החל ממחצית שנת 2011 שלושה גורמים עיקריים פגעו בנזילות החברה וחובילו לכך שהמינוף בה הפך גבוה במיוחד: (א) ההשקעה במניות קרדיט סוויס; (ב) ההשקעה בנדל"ן בלאס וגאס ו- (ג) הרפורמה בתחום הסלולר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח'ב' דנקנר ואח'

באותה תקופה חלה ירידה תלולה בשערי מניות אי.די.בי ועלייה בתשואות האג"ח (ת/106),
בד בבד עם הורדת הדירוג לחמש מחברות האחזקה של החברה, אשר הוכנסו לסטטוס של
credit watch (ת/122).

על פי דוח תזרים מזומנים חזוי אשר פורסם עובר להנפקה, במסגרת הדוח התקופתי של
החברה לשנת 2011, הסכום הנזיל בקופת החברה הגיע לסך 241,000,000 ש"ח (מ/20). בנוסף
לאמור, במסגרת שותרתו "אחזקות – פרענות קרן וריבית במ' ש"ח (נכון ל-12/2/16)"
(מ/21), אשר הוגש מטעם ההגנה מובאים רישומיו של דנקנר לפיהם במהלך 2012 צריכה היתה
אי.די.בי להתמודד עם פירעון צפוי של סדרות אג"ח בסכום כולל של 416,000,000 ש"ח,
ובמהלך 2013 נדרשה החברה לפירעונות בסכום של 451,000,000 ש"ח.

535. רוי"ח אייל סולגניק, סמנכ"ל הכספים של אי.די.בי בעת הרלוונטית (להלן: "סולגניק"), העיד
בבית המשפט כי החברה היתה שקועה באותה עת ב"אתגר תזרימי מורכב" לאור סדרת
פירעונות האג"ח הצפויה לשנת 2012 ולכן **כל סכום שיכולה היתה לקבל בהנפקה היה בעל
חשיבות**. סולגניק העיד כי המצב דרש מהחברה לנקוט צעדים, כאשר בין היתר טל הפיתרונות
כלל את ההנפקה (פ/10.11.2014 עמ' 116 ש' 17-20), עם זאת ציין כי לא נשענו לחלוטין על
ההנפקה (פ/10.11.2014 עמ' 129 ש' 29 - עמ' 130 ש' 14):

"ת: נכון. הגיוס היה צעד אחד, וקדמו לגיוס כמו שהשבתי לעורכת
דין קורין, גם שני צעדים אחרים. [...] כמובן שככל שהמצב נהיה
קשה, זה היה יותר מורכב אבל בהחלט היו עוד פיתרונות שנכתבו
בטל הפיתרונות.
[...]

[...] היו תרחישים יותר אופטימיים. אם אני לא טועה [...] אבל אני
חושב שבאותה עת היו מחשבות קצת יותר עמוקות על שינויים
מבניים בקבוצה, החל מ, החל מ, אני לא זוכר אם זה היה באותה עת
מכירת נשר לקבוצת לבנת, עבור דרך אפשרות למיזוג של נדמה לי
דסק"ש עם כור, והיה עוד שלל רעיונות לא טריוויאליים, לא קלים
ליישום, אבל כל אחד מהם היה יכול להיות פקטור שישנה את המצב
לטובה. אבל שוב, זה אני אומר לך מזיכרון."

536. עדותו של סולגניק בעניין זה מחזקת את גרסתו של דנקנר בחקירתו כי אכן היו בפני אי.די.בי
אלטרנטיבות אחרות לגיוס הון וכי התגבשו ובוצעו מהלכים עסקיים שמטרתם גיוס הון
לחברה כולל, בין היתר: מיזוג כור עם דסק"ש, אשר הושלם בהמשך; מכירת נשר; מכירת
כלל תעשיות למשפחת מנור; בחינת אפשרות למכירת חלקים מאי.די.בי פיתוח; מגעים
למכירת כלל ביטוח; הכנסת משקיעים לחברות קשורות ועוד (פ/15.04.2015 עמ' 1721 ש' 21-
עמ' 1722 ש' 4).

עדותו נתמכת גם בדוחותיה התקופתיים של החברה לחודשים ספטמבר ודצמבר 2011
(מ/21א'), הדוחות המיידים שהגישה החברה [נספח א' לסיכומי דנקנר], וכן בעדויותיהם של
גבריאל (פ/8.11.2015 עמ' 684-681), פישר (פ/19.11.2014 עמ' 558 ש' 28-29) וצחי סולטן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

פ/10.11.2014 עמ' 129 ש' 29 - עמ' 130 ש' 14], אשר העידו כולם כי ההנפקה לא היתה הפתרון היחיד של אי.די.בי לגיוס כספים באותה עת.

יחד עם זאת במהלך חקירתו הנגדית הצהיר דנקנר כי (פ/15.04.2015 עמ' 1725 ש' 15-27):

**"עד, מר דנקנר: [...] אני מאשר – לא היה מצב שנקבל הלוואה מבנק באותה עת.
 עו"ד קורין: אוקיי. ולהנפיק עוד אגרות חוב יכולתם? בשים לב לעובדה שהאגרות שלכם נסחרו כבר בתשואות,
 עד, מר דנקנר: אנחנו עשינו איזה, עשינו איזה מהלך, שני מהלכים קטנים בעניין הזה, שהיו יקרים. אפשר היה, עשינו גם, גם עשינו. זה היה יקר. אבל, בואי, בואי נאמר, בואי נאמר שזה לא היה דבר מועדף.
 עו"ד קורין: אז לכן אני אומרת,
 עד, מר דנקנר: כן,
 עו"ד קורין: וכל מה שאני ניסיתי שתאשר, זה שההנפקה היתה מהלך מועדף בשביל לקבל מיידית את אותו חמצן, זאת הגדרה של עורך דין אדרת, את החמצן שנוקטתם לו.
 עד, מר דנקנר: אני, אני אגיד לך בצורה נורא פשוטה – עובדה שעשינו אותה".**

537. לשיטת המאשימה, מכלול הנתונים לעיל מלמדים על המצוקה התורמית בה היתה שרויה החברה בשנת 2012. מצבה הפיננסי של החברה, אשר בתקופה הרלוונטית לאישום היתה חברת האחזקות מהגדולות בישראל, מעיד על הצורך של החברה בגיוס מזומנים באמצעות ההנפקה. זאת ועוד, לגישת המאשימה לא היתה בידי החברה אפשרות אחרת באותה עת פרט להנפקה ולפיכך משליכה היא על חשיבותה וחיוניותה לחברה ולדנקנר עצמו.

538. אין חולק כי החברה היתה מצויה באותה עת במצוקה תזרימית, אף אחד מהמעורבים לא טען אחרת.

ברי כי ההנפקה היתה קריטית לחברה וכפי שיפורט בהמשך לדנקנר עצמו בפרט, אשר השקיע בה את כל מאוהו. יחד עם זאת, אינני פוסל את הטענה שייתכן וההנפקה לא היתה האפשרות היחידה של החברה לגייס כספים.

ההנפקה היתה כרוכה, מבחינת דנקנר, בפנייה לכל חבריו ומכריו כדי להשתתף בה, פנייה שנוכלל בה אלמנט של בקשה אישית כאשר מצבה הכלכלי של אי.די.בי ובחכרת גם של דנקנר, היו בעייתיים מאוד, בלשון המעטה. רוצה לומר, שמדובר במהלך לא שגרתו בעליל מצד דנקנר, שלא היה מורגל בפניות אישיות לכלל חבריו ומכריו ליטול חלק במאמץ לסייע לו להצלת הקונצרו. פניה אישית בבקשה מסוג זו, כך להתרשמותי, לא היתה עניין מובן מאליו מבחינת דנקנר. גם אם עמדו לדנקנר ולחברה אפשרויות אחרות – זו האפשרות שנבחרה בהיותה הזמינה ביותר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ג' דנקנר ואח'

יתרה מכך, משעה שבחברה החברה ללכת בדרך של הנפקה לגיוס כספים, הרי שדיון בשאלה האם היו בדידה דרכים חלופיות להשגת מימון הינו חסר נפקות לענייננו ואין בו כדי להעלות או להוריד מבחינת חשיבותה הרבה של ההנפקה עבור דנקנר, כפי שהעיד בעצמו בפני בית המשפט.

צרכי ניעד הגיוס

539. בעדותו בפני בית המשפט העיד דנקנר כי נכון לתקופה הרלוונטית לאישום הרי שהיה לו כבר ביטחון רב בהנפקה (פ/12.4.2015, עמ' 1559 ש' 27-30):

"עד, מר דנקנר: ואני אומר בצורה מאוד ברורה – יש פנייה של איתי, שהיא לא במוקוס שלי, אבל, אבל הפנייה הזו קיימת כאן באיזשהו מקום, אני מן הצד השני אני במצב שההנפקה שלי כבר סגורה. או בוא נאמר – אם היא לא סגורה, ברמת וודאות מאוד גבוהה שאני כבר over-loaded בהנפקה הזאת, בסכום מאוד גבוה [...]"

מעבר לכך, דנקנר אף ציין כי ביום ה-22.2.2012 ידע, ברמת וודאות גבוהה מאוד, כי ההנפקה היתה מוצלחת מאוד וכי חס צפויים להגיע אף לסכום כפול מסכום המטרה שהוגדר על ידם כהצלחה מלכתחילה.

בפועל, עם סיום השלב המוסדי של ההנפקה ביום 22.2.2012, קיבל דנקנר החלטה בשם החברה "לנקות שולחן" ולהיענות לכל ההתחייבויות המוקדמות שקיבלה החברה במסגרת המכרז המקדים מהמשקיעים המסווגים בסכום כולל של 286,000,000 ש"ח.

ישנה מחלוקת בין הצדדים האם מוזנח היה ב"גיוס עודף" מצד החברה, כנטען על ידי ההגנה, או שמא החלטה זו התקבלה לאור צרכי החברה אותה עת כטענת המאשימה. מחלוקת זו לאו מחלוקת היא, ומכל מקום איננה רלוונטית להכרעה בתיק דנן, הכל כפי שאפרט להלן.

540. על מנת להוכיח את ציפיותיו של דנקנר בזמן אמת הגישה ההגנה לבית המשפט את המחברת ובה רישומים בכתב ידו של דנקנר [מ/57]. המחברת מכילה רישומים שערך דנקנר לקראת ההנפקה ובמהלכה, אלו הוגשו גם כמוצג נפרד [מ/58].

ברישומיו סיכם דנקנר רשימה המתפרשת על פני ארבעה עמודים הכוללת שמות משקיעים בחלוקה לאנשי הקשר שעמדו עמם בקשר, לצד הערות שונות כגון: סכומי השקעה, המועד בו יצרו קשר עם אותו משקיע ולעיתים אף באיזה אופן (שיחה, מסרון וכו'), לגבי חלק מהגורמים אף ציין דנקנר האם מתוכננת שיחה או פגישה עתידית מולם, הסטטוס של המשקיע ביחס להנפקה והסכומים אליהם התחייב כל משקיע (או הערכה של דנקנר בדבר) וכן השלב בו אותו משקיע עתיד להשתתף בהנפקה – האם בשלב המוסדי או הציבורי.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

לענייננו, בין היתר פורטו אילן בן דב (י"אעקוב ונשתתף במידת האפשר" וכן הספרה 3), צביקה בארנבוים (אשר צוין כי ישקיע "בציבורי"), איתי שטרומ (לצד שמו מסומנות שלוש כוכביות), ויליגר (לצד הכיתוב "מוטדי" ו-1, 1, 1), גלעד טיסונה (לצד הכיתוב "עומר" ו-"כנראה 5-10 בציבורי"), שמעון וינטרוב (5,1).

מעבר לכך הגישה ההגנה טבלת עזר שנערכה לצורך ההליך על בסיס המחברת, יומניו ונתוני הטלפוניה וכן נתוני ההנפקה בפועל (נ/59) (להלן: "טבלת העזר"). בטבלת העזר מרוכזים שמות המשקיעים תוך ציון הפרטים הבאים לגבי כל אחד מהם: איש קשר, מסווג/ציבורי, מתי נוהי יודע על ההשקעה (והסכום), צפי ההשקעה והשקעה בפועל. לטבלת העזר צורף סיכום תחת הכותרת "הנתונים הידועים לנוהי בזמן אמת", אשר פורס את עמדת ההגנה באשר לצרכי הגיוס והשורות התחתונות בדבר הציפייה להצלחה גדולה בהנפקה.

541. לשיטת ההגנה עיון בנ/58 מלמד כי שבוע לפני ההנפקה ידע דנקנר על הסכומים שהתחייבו בעלי השליטה להשקיע (50,000,000 ש"ח) וכן 10,000,000 ש"ח נוספים שסולטן אמר שישקיע. כמו כן היו בידי דנקנר אינדיקציות שקיבל בנוגע לכמותם של גורמים שונים לקחת חלק בהנפקה וביחס לסכום הגיוס הצפוי מכל אחד מהם, המשקפים את ההיענות הגבוהה עליה העיד דנקנר.

בשל החשיבות שייחסה ההגנה לממצא זה, ערך דנקנר טבלת העזר לקראת עדותו בבית המשפט (נ/59) אשר מבוססת על יומניו, יומן מזכירתו, רישומיו במחברת ונתוני הטלפוניה בתיק. לגישת ההגנה החישוב שהוצג בטבלת העזר הינו שמרני ומחמיר ביחס למועד ידיעתו של דנקנר את כוונת ההשקעה וכן לגבי תיחום סכומי ההשקעה. חיבור הסכומים שדנקנר סבר שיושקעו בפועל (אשר הוגדרו כ"צפי השקעה") מלמד, כפי שציין דנקנר בעדותו, כי בסוף יום ה-20.2.2012 ידע כי סכום הגיוס הצפוי עומד על 240-260,000,000 ש"ח, יום לאחר מכן עמד סכום זה על 300-310,000,000 ש"ח – סכום כפול לזה שהוגדר בחברה כהצלחה.

542. בניגוד לטענות ההגנה בדבר השגת יעד הגיוס המתוכנן, למדה המאשימה מהרישומים הנ"ל מאמציהם של דנקנר ואנשיו לגיוס משקיעים עד הרגע האחרון, כולל פגישות שתכנן דנקנר באופן אישי עם משקיעים פוטנציאליים בימים שלפני ההנפקה.

לגישת המאשימה עיון מדוקדק בנ/58 ובנ/59 מגלה הצגה מגמתית של הנתונים בטבלת העזר ולכן אין להישען עליה בקביעת ממצאים.

543. בעניין יעד ההנפקה, בחקירתו ברשות טען דנקנר כי "הכוונה היתה לגייס כמה שיותר כסף" (ת/1 קובץ 1165 עמ' 15 שי' 16) ובחקירתו מיום 27.11.2012 (ת/2 קובץ 1196 עמ' 11 שי' 14-18):

"נחקר, נוהי דנקנר: לי הדבר חשוב לי, הדבר שמבחינתי הוא בבת עיניי, זו המטרה של כל המהלך הזה, זה להכניס כסף, מה שיותר ל-



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

IDB

חוקר, יריב עמיעד: בהנפקה.
נחקר, נוחי דנקנר: בהנפקה."

דנקנר העיד בבית המשפט כי החברה לא היתה "בלחץ" בפברואר 2012 שכן היתה יכולה לעמוד בפירעונות הצפויים לחצי השנה הקרובה ממקורותיה העצמאיים ותוך התבססות על הזרמות בעלי השליטה וממלא ההנפקה לא היתה הדרך היחידה והבלעדית להתמודד עם מצוקת התזרים. מעבר לכך, בעוד שקיוו לגייס סכום גבוה יותר, הציבה לצמצמה החברה סכום יעד של כ-150,000,000 ש"ח אשר היה עונה על צרכי החברה לעד לסוף שנת 2012. כך פירט דנקנר בעדותו בבית המשפט [מ/2015.4.12 עמ' 1509 ש' 8-1, 11-14, 27-29; ההדגשות שלי, ת.כ.]:

"[...] בקופת החברה מצויים 241 מיליון שקל ואני מתייחס כרגע ל-21/22 ובעיקר ל-22/21 כי כאן אפשר לראות את מחושב בצד שמאל, אנחנו זקוקים על מנת לעבור לצלוח את הפירעונות הגדולים, את הפירעון הגדול של יוני 2012, אנחנו זקוקים ל-50, לגיוס של 53 מיליון שקל, אני, אני כבר רוצה לומר בהקשר הזה, שדי היה במה שבעלי השליטה הביאו בפועל ב, בהנפקת פברואר 2012, בעלי השליטה הביאו 62, שזה בעצם 63 מיליון שקל, שדי היה בתרומת הבעלים כדי לעבור ולחצות את יוני 2012... אם היה צורך בפברואר שבעלי השליטה יביאו יותר, מאותם שישים ומשהו מיליון שקל, היו מביאים יותר משישים ומשהו מיליון שקל, אבל כפי שאנחנו רואים כדי לצלוח את יוני צריך היה 53 מיליון שקל [...] והמספר האחרון שאני חושב שרלוונטי בעניין הזה, זה מה היה מביא, מהו אותו סכום שהיה מביא אותנו למאי 2013, כשמאי 2013 זה אומר 14 או 15 חודשים קדימה וזה היה סכום של 180 מיליון שקל זאת אומרת אנחנו אם היינו מביאים, ואני לא, אני לא רוצה לומר "מגייסים" כי זה לא היה חייב להיות בדרך של הנפקה, אם היינו מעשירים את קופת אי די בי ב-180 מיליון שקל, זה היה מביא אותנו, היה נותן לנו נינוחות של 15 חודשים קדימה.

[...] כשאני מסתכל על 240 מיליון שקל שהיו בקופה, ועוד 180, זה 420 מיליון שקל, אנחנו היינו מגיעים בנקל למאי 2013. זאת אומרת, זאת אומרת 14 או 15 חודשים קדימה."

לשאלות בית המשפט בעניין זה השיב דנקנר [מ/2015.4.15 עמ' 1734 ש' 12-12 עמ' 1745 ש'3]:

"כב' הש' כבוב: למה, למה 320 ביחס ל-250 זה פחות קריטי מאשר 200 ל-150? הרי זה מניות זה הנפקה.
עד, מר דנקנר: כן, זה אנחנו לצורכי התזרים שלנו 180 היה מסדר אותנו ל-14 חודש קדימה. עכשיו, אין ספק שבמספרים של 150, 180, 200, היתה חשיבות לכל מיליון שקל. זה היה חשוב. זה היה מאוד חשוב. ברגע אנחנו עברנו מספר כמו 250, אז זה כבר היה, זה כבר, זה כבר לא כל כך משנה, זה לא היה משנה. אני, אני גם, אני גם אומר – 250 ו-300 וגם אנב 350 ואולי אפילו 400, צריך לעשות את החשבון, כל המספרים האלה היו מובילים אותנו לאותו תאריך – ליוני 2013 [...]

עד, מר דנקנר: [...] כל המספרים האלה שמ, בעצם, מ-200 כבר, מ-



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

200 או 220, ומעלה, הם מספרים שנמצאים ביוני 2013.
עו"ד קורין: מר דנקנר.

עד, מר דנקנר: כי ביוני 2013 היה לנו פירעון של 216, 219, פלוס ריבית עליו, זה הפירעון השנתי ה, הגדול. כל סכום שלא יהיה - לא היה פותר ולא היה מעביר אותנו את חודש יוני.
עו"ד קורין: טוב,

עד, מר דנקנר: לכן ברגע שאתה מגיע לשולי חודש יוני, אתה מסודר והפיתרון ליוני כבר צריך להיות פיתרון אחר שצריך לעבוד עליו.

544. לעניין תציפיה וצורכי החברה בגיוס הון להנפקה הפנתה המאשימה לדו"ח הרבעוני שפרסמה החברה עובר להנפקה שם צוין כי נחוץ לה סכום מינימלי של 250,000,000 ש"ח כדי לעמוד בהתחייבויותיה העתידיות לשנת 2012 [ת/120].

סולגניק, סמנכ"ל הכספים של החברה, העיד במני בית המשפט כי בהינתן תזרים המזומנים של החברה היה עליה לגייס סכום של 250-200 מיליון ש"ח ובפועל היתה הפתעה מההצלחה הרבה של ההנפקה [פ/10.11.2014 עמ' 133, ש' 1-2; עמ' 135 ש' 15-22].

כמו כן מנכ"ל החברה, גבריאל, מסר בהודעתו שמטרת החברה היתה לגייס כ-200,000,000 ש"ח כדי לעמוד בתשלומי האג"ח של יוני 2012, כאשר בפועל נמכרה כמות מעבר למתוכנן. באשר לעמדת הנהלת החברה בזמן אמת מסר גבריאל בהודעתו ובעדותו כי גם גיוס של 100-150,000,000 ש"ח, כאשר 60,000,000 ש"ח הרי גיוס מבעלי השליטה, היה טוב עבור החברה ועונה על צרכיה באותה עת [ת/100 עמ' 7 ש' 18-8, עמ' 9 ש' 10-8; פ/08.01.2015 עמ' 680, ש' 27-32].

545. בנוגע לסכום שגויס בהנפקה והחלטתו בסיום השלב המוסדי של ההנפקה הצהיר דנקנר בעדותו [פ/19.04.2015 עמ' 1843 ש' 14 - עמ' 1845 ש' 8; החדגשות שלי, ת.כ.]:

"עד, מר דנקנר: ... כדי לעבור את יוני 2013 צריך 243, בכלל כדי להגיע ל, לשערו של יוני, לפאתיו. ועוד 239 שזה הפירעון של, של כל חודש יוני. זאת אומרת צריך ביחד 482 מיליון שקל, 482 מיליון שקל היו מעבירים אותנו את יוני 2013, שזה היה נראה מעבר להרי החושך כאילו זה, זה יהיה יעד שלא מדברים עליו עכשיו.
כב' הש' כבוב: אתה יכולת לעשות מיזוגים, רכישות,

עד, מר דנקנר: כן, נכון.

כב' הש' כבוב: את הכול,

עד, מר דנקנר: נכון. את זה, זה היה ברור לגמרי שאת המשימה של יוני 2013 זה בדרכים אחרות זה משהו אחר.

עו"ד קורין: אוקיי.

עד, מר דנקנר: רגע, רגע, זאת אומרת שכל סכום בין 243 ל-482, נכנס לפירעונות של נקרא לזה החוד השחור הזה של יוני 2013, כל סכום, כל סכום מעל 243, כשאת שואלת אותי סכום נוסף סכום עודף כל סכום מעל 243 נכנס לחוד השחור הזה, של יוני 2013.

עו"ד קורין: אוקיי.

עד, מר דנקנר: וכדי לעבור אותו צריך 482.

עו"ד קורין: אוקיי.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

עד, מר דנקנר: וכפי שכבוד השופט אמר עכשיו, זה לא היה באתגר של ההנפקה,
 עו"ד קורין: אוקיי.
 עד, מר דנקנר: 482, זה היה מחוץ לתחום.
 עו"ד קורין: אבל,
 עד, מר דנקנר: זה באמת היה צריך לעשות ב, בדרכים שכבודו ציין.
 עו"ד קורין: אוקיי.
 עד, מר דנקנר: במיזוגים, ברכישות,
 עו"ד קורין: אבל,
 עד, מר דנקנר: בגיוס משקיעים, שאני עבדתי על זה.
 כב' הש' כבוב: משתמע מהדברים שלך שזה היה סרח עזוף, יכולת לוותר על זה.
 עו"ד קורין: בדיוק.
 כב' הש' כבוב: אבל אם זה,
 עד, מר דנקנר: על כל דבר שהוא מעל 243.
 כב' הש' כבוב: כן
 עד, מר דנקנר: נכון.
 כב' הש' כבוב: כן
 עו"ד קורין: אבל החלטתם לא לוותר,
 עד, מר דנקנר: נכון, אני החלטתי לא לוותר.
 עו"ד קורין: נכון, החלטת לא לוותר.
 עד, מר דנקנר: נכון.
 עו"ד קורין: רק,
 עד, מר דנקנר: אבל, כבודו צודק, זה נכון.
 כב' הש' כבוב: כן אבל החלטת לא לוותר כיוון ש, כאיש עסקים ממוחל ומנוסה ידעת שהעולם הוא לא שחור לבן, זה לא שעד מאי 2013 הכל זורם על מי מנוחות,
 עד, מר דנקנר: כבודו צודק גם בכך.
 כב' הש' כבוב: אתה לא תיתקל בקשיים ומכשולים ובעיות שלא צפויות.
 עד, מר דנקנר: גם נכון, גם נכון. ואני אגיד, אני אגיד דבר נוסף, אני אומר גם דבר נוסף בעניין הזה. משהו אישי. אני כל כך הרבה, אני לא יודע איך להגיד, הזעתי, תקאתי דם אומרים כאילו בסלנג, סליחה על הביטויים האלה, כל כך הרבה עבדתי על ההנפקה הזאת, כדי להביא, ועברתי מתסומים כפי שכבודו ציין, של אי נעימות עם אנשים, והגעתי לדבר הזה שאפשר לקחת את הכסף הזה, אני מדבר על ה-280, אני מדבר על הדיון הזה על האם לקחת את כל ה-286, ולאנשים כולל האנשים שעבדו בחברה, כולל חתמים, זה נראה נורא פשוט כאילו לבוא ולהגיד יש 286 תיקח עד 230. אבל אני יודע מה אני עשיתי ואיזה הרים אני עברתי כדי להגיע לסכום הזה, אז אמרתי יש לי את זה כבר, אני אקח את זה.
 עו"ד קורין: כי, כי זה גם חשוב לאיי די בי אפילו שזה לא מעביר אתה אמרת בור, לי כתוב הר, אפילו שזה לא מעביר אותך את יוני 2013, יש לזה חשיבות, שזה יהיה בקופה של איי די בי. כן או לא? יש לזה חשיבות?
 עד, מר דנקנר: לא כל כך.
 עו"ד קורין: אז למה לקחת? הרי זה לא עושה שכל.
 עד, מר דנקנר: כי כסף זה כסף."

לטענת דנקנר אמירתו כי מדובר בסרח עזוף נוגעת לכספים מעבר לסכום של 243,000,000 ש"ח בלבד אשר לא נכללו בהנפקה, שכן איתם או בלעדיהם היתה זקוקה החברה למצוא פתרון תזרימי לפירעונות יוני 2013. כלומר, בעוד שמצא לנכון לקחת את מלוא הסכום שגויס,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שהרי יש לכסף ערך, בנסיבות העניין הקונקרטיות הסכום הנוסף לא היה משמעותי במיוחד מבחינתו.

546. העיד בפניי סולטן שכאמור עמד בראש כלל חיתום, המפץ הראשי בהנפקת אי.די.בי והינו מומחה בהשקעות בשוק ההון ומבין שלושת החתמים המובילים בשוק. סולטן הסביר בעדותו כי זיונים בנוגע להחלטה האם להיענות חלקית או באופן מלא להזמנות במכרז המקדים מתקיימים פעמים רבות, כאשר היענות חלקית מחווה מעין סממן לציבור, אשר מעיד על עוצמה של החברה וכן נועד לשמר מצב בו הביקוש גובר על ההיצע. בחקירתו הנגדית טען סולטן כי אינו זוכר האם התקיים בפועל דיון כזה בהנפקה דן [פ/2014.10.11 עמ' 98 שי 1 – עמ' 99 שי 10].

עם זאת, גבריאלי העיד מפורשות כי בתום השלב המוסדי התקיים דיון האם להסתפק בסכום נמוך מה-286,000,000 ש"ח, שכן דחיית חלק מהצעות המכרז יכול היה לשר אמינות וחרף זאת הוחלט לנצל את מלוא הסכום [פ/2015.08.01 עמ' 685 שי 11-8].

547. באשר למחלוקת בין הצדדים לעניין יעד הגיוס, מצאתי שיש להבחין בין הציפייה והמטרות שהוגדרו להנפקה מראש על ידי דנקנר ויתר נושאי המשרה והמעורבים בהנפקה, לבין צרכי החברה בפועל.

כפי שהעידו בפניי דנקנר, סולגניק וגבריאלי, לא היתה כוונה שההנפקה תספק מענה לכלל הפירעונות הצפויים של החברה (למשל הפירעון הצפוי של יוני 2013, אשר דרש לאאורה גיוס בסך של 428,000,000 ש"ח). מטרת ההנפקה הוגדרה מראש לגיוס סכום שיאפשר לחברה לצלוח לכל הפחות את הפירעונות הצפויים לשנת 2012 ולכל היותר 15 חודשים קדימה עד לחודש מאי 2013 (כשלצורך כך היה עליה לגייס 243,000,000 ש"ח).

לפיכך, ייתכן ש**שובייקטיבית** מבחינתו של דנקנר היה בגיוס בהנפקה over load וזאת כאמור ביחס לציפייה שלו מההנפקה, בין אם משום שסברו שלא יצליחו לגייס סכום זה באותו שלב ובין אם ביקשו לגייסו באופן אחר.

אך אילו נסתפק בכך, לא נשקף את התמונה במלואה – אין להתעלם מהראיות שהובאו בפניי לעניין חשיבות גיוס הכספים והתחייבויותיה של אי.די.בי כמו גם פרעונותיה הצפויים באותה עת אשר כלל אינם במחלוקת. על אף שלגישת ההגנה לא נדרשו סכומים נוספים מעבר ל-243,000,000 ש"ח על מנת שהחברה תעמוד בפרעונותיה עד למאי 2013, הרי שפרעונות גדולים ואתגרים משמעותיים נוספים עוד עמדו לפניו. על אף שדנקנר מנסה לצייר תמונה ממנה משתמע כי לא היתה חשיבות רבה לכספים נוספים בקופתה של החברה, סבורני כי לא ניתן היה להתעלם, במועד ההנפקה, מן "החור השחור" כפי שהגדירו דנקנר, של פירעונות חודש יוני 2013 אשר צפויים היו 14 חודשים בלבד לאחר מכן ומאתגרים ושינויים נוספים אשר בהם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

עשויה היתה החברה, ככל חברה, להיתקל. כל הסתכלות אחרת על תורים המזומנים הצפוי של החברה ומצבה הפיננסי ותחטא למציאות העסקית. על רקע האמור, ההחלטה לגייס את מלוא הסכום שהוצע היא הנותנת בדבר מודעותו של דנקנר ויתר נושאי המשרה באשר לצרכיה האובייקטיביים של החברה בזמן אמת – נזילות גבוה וגיוס סכום גבוה ככל הניתן.

המסקנה שעלתה באופן ברור מהראיות הינה שאי.די.בי נזקקה למירב המימון שיכלה לגייס בהנפקה וכל סכום שהייתה מגייסת היה בעל חשיבות. מכאן, שאני דוחה את טענת דנקנר שמבחינתו לא היתה חשיבות לגיוס כספים מעבר ליעד של 243,000,000 ש"ח. החברה נזקקה לכל סכום שהיה באפשרותה לגייס בהנפקה, הן משום "הסינגל" שהצלת ההנפקה משרדת לשוק ההון, אך יותר מכך כדי להעשיר את קופתה המדלדלת של החברה בכספים מזומנים.

(II) ראיות נסיבתיות לעניין החשיבות של מחיר המניה וסחירותה להצלחת ההנפקה

548. הנפקת אי.די.בי היתה הנפקה חוזרת של ניירות ערך אשר נסחרו אותה עת בבורסה, דהיינו הנפקה משנית. הנחת יסוד עת עסקינן בהנפקה משנית הינה קיומו של קשר בין מחיר נייר הערך המוצע ונפת מחזורי המסחר בו בבורסה סמוך להנפקה לבין מחיר נייר הערך בהנפקה. באשר למחיר המניה הרי שבדרך כלל משקיעים לא ישלמו עבור ניירות הערך המוצעים בהנפקה מחיר גבוה יותר ממחירם בבורסה, כאשר הרציונל הכלכלי לכך הינו ברור. יתרה מכך, מחזורי מסחר גבוהים בסמוך להנפקה מעידים על סחירות ונזילות ניירות הערך המוצעים ובכך מחזקים את שוים, בפרט בקרב משקיעים לטווח הקצר.

לפיכך, על מנת שההנפקה תהיה אטרקטיבית מחיר ניירות הערך בהנפקה יגלם לרוב הנחה ביחס למחיר המניה בבורסה, כאשר ככל שהמניה סחירה יותר ניתן לתת הנחה נמוכה יותר על מחיר ניירות הערך בשוק.

549. אין מחלוקת בין הצדדים לגבי התיאוריה שהובאה לעיל, עם זאת הצדדים חלוקים בשאלה האם זו חלה בענייננו. על פי תזת ההגנה, הרי שהנפקת אי.די.בי חריגה בעניין זה נוכח היותה "הנפקת חברים", הנפקה מיוחדת שלא כוונה לציבור הרחב אלא למקורבים, שמבחינת מרבית משתתפיה למחיר המניה ולסחירותה לא היתה חשפעה על החלטות ההשקעה שלהם. המאשימה מבקשת להפריך טענה זו וגורסת שכבכל הנפקה משנית, הרי שגם ההנפקה זין והצלחתה הושפעו ממחיר המניה המוצעת בבורסה ומחזורי המסחר, בהקשר זה ביקשה המאשימה להישען בעיקר על עדויות המפיצים וניתוחם את ההנפקה דין ומניעי ההשקעה בה.

550. אין חולק כי במנשר ההנפקה שפורסם ביום 22.2.2012 [ת/37], צוין כי המחיר האפקטיבי בהנפקה גילם בתוכו הנחה של עד 11.63% על מחיר המניה בשוק, בכפוף למדדי הרגישות על פי מודל Black & Scholes, כמפורט שם.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

551. במסגרת הדיונים בתיק העידו בפניי שישה מתוך שנים עשר המפיצים: צחי סולטן – מנכ"ל כלל חיתום; אליאב בר דוד – בומן ההנפקה כיהן כמנכ"ל מיטב הנפקות; אייל גרינבאום – מנכ"ל דיסקונט חיתום; אהרון סמרה – מנכ"ל אייפקס חיתום; ארו גולדשמידט – מנכ"ל חברת פועלים IBI חיתום; רועי אייזנמן – סמנכ"ל מגדל חיתום. הודעתם של שלושת האחרונים הוגשה בהסכמה חלף עדות ראשית מטעמם [ת/90, ת/91 ו-ת/92 בהתאמה].

כמו כן, העידו בפניי שלושה עדי הגנה: אבי מתן (להלן: "מתן") איש עסקים בתחום יזמות הנדל"ן וחברו הקרוב של דנקנר מזה שנים; מיכאל לוי (להלן: "לוי") איש עסקים בעל חברות והשקעות בתחום התעשייה וחברו הקרוב של דנקנר; ואריה מיינטקביץ' (להלן: "מיינטקביץ'") אשר כיהן בעבר כיו"ר רשות ניירות ערך וכן כסגן יו"ר קבוצת אי.די.בי ויו"ר חברת אלרון. כן הוגשה בהסכמה עדותו הכתובה של עו"ד פוקס [מ/116].

עדויות המפיצים

552. סולטן, שעמד בראש כלל חיתום, המפיץ הראשי בהנפקת אי.די.בי, העיד כי הם פנו לכל הגורמים בשוק ההון בישראל לעניין אותם בהנפקה, כולל הגופים המוסדיים, כאשר בקרב המוסדיים אף אחד מהם לא גילה עניין ולא השקיע.

עוד מסר סולטן כי מחיר החבילה בהנפקה נקבע ביום 21.2.2012 בסוף יום המסחר, כולל תמחור האופציות שגילם הנחה של 5-10% בהתאם למודל Black & Scholes. סולטן העיד כי מבנה ההנפקה והצעת המחיר לחבילה הוצג על ידו בשיבה בה נכחו בין היתר דנקנר והנהלת החברה ונערך דיון על גובה הנחה שתינתן בהנפקה בדמות האופציות בחבילה ומספרן. עוד הוסיף סולטן כי דנקנר היה מעורב ומעורב בהליך קבלת החלטות והיה גורם דומיננטי, אם כי לא היחיד, מול ההמלצות שניתנו על ידו כמפיץ הראשי [פ/10.11.2014 עמ' 80 ש' 2 – עמ' 81 ש' 16].

סולטן העיד גם לגבי השיקולים שעמדו בפני כלל חיתום במתן התחייבות על סך של 10,000,000 ש"ח בשלב המוסדי. סולטן העיד כי לכל משקיע בהנפקה ישנם שלושה שיקולים – ההנחה על מחיר השוק, סחירות המניה ובחינת הנהלת החברה [פ/10.11.2014 עמ' 89 ש' 6 – 20]:

ש': אוקיי. מה המשקל שייחסת לסחירות ולמחיר מבחינת היקף ההשקעה שלכם, הסכום?

ת: אהה, בוא נגדיר את זה ככה – יש עניין של סחירות, מחיר נקודתי, ולאיפה תה מאמין ה, החברה תגיע, או המניה תגיע. זה שילוב של שלושת הפרמטרים האלה.

ש: כן?
ת: אז, מחיר 50 אחוז הייתי אומר, 40-50 אחוז, סחירות, ולאן, קשה לי לכמת באחוזים, זה לא מתמטיקה שוב הדברים האלה, אבל כשאתה בא, כשאתה בא לשקול להנפקה אתה אומר – רגע, אני רוצה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

קודם כל שיהיה לי פה איזהו דיסקאונט, בדרך כלל, על המחיר בשוק. שתיים – שאני רואה את הכיוון לאן החברה הולכת, שזה הולך להיות סחיר יותר, זה הולך להיות נזיל, זה הולך להיכנס למדדים. שלוש – שאתה מאמין בהנהלת החברה, שהיא הולכת לכיוון הנכון. אלה הפרמטרים שאומרים לך – טוב, אתה יודע מה! אתה מכניס פה עכשיו כסף, אתה יש לך סיכוי להרוויח. תמיד יש סיכוי להפסיד, ואנחנו גם מפסידים בהנפקות, אבל לא מתוך כוונה ראשונית להפסיד."

בנוסף ציין סולטן כי בשים לב לעובדה שהמניה הנסחרת בשוק מהווה מוצר תחליפי למניה המוצעת בהנפקה הרי שישנה חשיבות למחיר ההנפקה [פ/ 10.11.2014 עמ' 90 שי' 9-15]:

"אז, אמרתי קודם, שזה תמיד יש גבולות, אני מאמין שאם היית סתם ניקח את זה לקיצון, מחיר המניה היה 40 שקל, היית יוצא ב-60 שקלים למניה, גם אם אתה סופר מאמין בו – תקנה מניות בשוק אם אתה כל כך מאמין ו, ואין לך מה, זה, אם הפערים היו אפילו כמה אחוזים למעלה, ככל שתעלה את ה, תתרחק ממחיר השוק, יש אמונה אבל יש מוצר תחליפי, אתה יכול להיות סופר מאמין אבל יש לך מוצר תחליפי שהוא יותר טוב, אז תלך למוצר התחליפי."

553. אליאב בר דוד, שכיהן כמנכ"ל מיטב הנפקות (לחלן: "בר דוד"), העיד שנבריאלי שוחח עמו מראש על ההנפקה, שכפי שהבחיר לו נבריאלי היטב ההנפקה היתה חשובה מאוד לאי.די.בי בגלל קשיי החברה אותה עת וכי היה ברור לכל המפיצים שמדובר בהנפקה קשה. בר דוד העיד כי שווייה של אי.די.בי (נכסים בניכוי התחייבויות) אותה עת היה אפסי, כאשר לגבי חברות ששווין הכלכלי אפסי או קרוב לכך חשוב וראוי להבחין בין משקיע לטווח ארוך לבין משקיע לטווח קצר: משקיע לטווח ארוך בוחן תחילה את עיתוי הרכישה ואת השווי הכלכלי ובהתאם שבחר לרכוש האם כדאי לו לרכוש בהנפקה או שמא בשוק כתלות במחיר ההנפקה אל מול מחיר השוק. לעומת זאת, בקרב משקיע לטווח קצר השיקול של השווי הכלכלי הוא משני בקבלת ההחלטות ואלו יבחנו את מחיר המניה בשוק אל מול מחיר ההנפקה, סחירות המניה והנזילות שלה בשוק. בר דוד הצהיר כי הם בחרו להשתתף בהנפקה כמשקיע לטווח קצר.

בר דוד סיכם בעדותו את השיקולים שהיו מנת חלקו בהחלטה האם ובאיזו רמה להשתתף בהנפקה [פ/ 10.11.2014 עמ' 19 שי' 21-29, עמ' 20 שי' 1-7]:

"היו אז כאמור היו הרבה מאוד שיקולים [...] השיקול המרכזי מבחינתנו היה, נקרא לזה שימוד מערכת היחסים עם החברה, ובשביל זה היינו מוכנים גם להשקיע כסף בהנפקה, זה חלק ממערכת היחסים שהיתה לנו עם החברה ועם חברות אחרות. [...]"

ת: אני חושב שאם נסכם את זה, אני יכול להגיד שאנחנו בכל מקרה היינו רוכשים בהנפקה, לא משנה מה היה קורה, בכל מקרה היינו רוכשים בהנפקה, הכמות שהיינו מזמינים אני חושבת [כך במקור, ח.כ.] שיכולה להיות יותר גדולה או יותר קטנה לפי מחזורי המסחר. אם היינו רואים שמחזורי המסחר יותר נמוכים אולי היינו מזמינים כמות יותר קטנה, ואם היינו רואים שהדיסקאונט בשוק הוא יותר גדול אז יכול להיות שהיינו מזמינים כמות יותר גדולה, אבל בכל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

מקרה אני חושב שהיינו מגישים הזמנה בהנפקה".

בהמשך לכך, במענה לשאלת המאשימה ציין בר דוד כי אילו היה מודע לכך שישנו גורם אחד, מקורב לבעל השליטה, אשר מרכז את עיקר הקניות בשוק היה מצמצם את סכום ההשקעה.

לגבי הערכתם בזמן אמת העיד בר דוד כי לחברה היה אינטרס לגייס סכום גבוה ככל הניתן, אפילו במחיר נמוך יותר ממחיר המינימום שנקבע להנפקה ולכן העריכו שזה יביא לירידה במחיר ההנפקה [פ/10.11.2014 עמ' 40 ש' 26 - עמ' 41 ש' 3].

554. אייל גרינבאום, מנכ"ל דיסקונט חיתום (להלן: "גרינבאום"), העיד דברים דומים לאלו של בר דוד בדבר הצורך של החברה במתן הנחה בעת ההנפקה, אשר גולמה במתן האופציה בחבילה. כן העיד גרינבאום שהיה ידוע שהמצב של אי.די.בי מאתגר ושהיא חייבת לעמוד בחזון תזרימי של מאות מיליוני שקלים וכן האג"ח של החברה נסחר בתשואה של 12-15%, דהיינו ברמת סיכון גבוהה. גרינבאום מסר כי הערך הנכסי של החברה (ה-NAV) היה שלילי ולמרות זאת באופן פרדוקסלי החברה נסחרת בבורסה לפי שווי של 1.5 מיליארד ש"ח, ככל הנראה כי החברה נתפסה בעיני ציבור המשקיעים כסוג של "אופציה שהיא לא בכסף" ויכול שזו תתאושש ומצבה ישתפר, אך הוסיף כי האווירה הכלכלית היתה שמדובר בהנפקה מאתגרת וקשה.

עוד העיד גרינבאום כי מחזוריים גבוהים במסחר בבורסה בימים טרום הנפקה הינם תופעה מוכרת וידועה ובכל זאת הופתעו מההיקף הגבוה של מחזורי המסחר, אשר בזמן אמת סיפק להם יותר ביטחון להשתתף בהנפקה.

555. ארו גולדשמידט, מנכ"ל חברת פועלים IBI חיתום, העיד כי בחרו להשתתף בהנפקה מכספי הנוסטרו כאשר השיקול העיקרי שהנחה אותם היה הרצון לשמור על קשר עסקי עם אי.די.בי על אף הערכתו שיתכן שיפסידו כסף בהשקעתם. כלומר, ראו בכך מעין השקעה לעתיד.

556. רועי אייזנמן, סמנכ"ל מגדל חיתום, העיד כי כמו בכל הנפקה נלקחו שיקולים כלכליים כגון מבנה ההנפקה וההנחה הגלומה בה, וההזדמנות העסקית בהשקעה לצד שיקולים אסטרטגיים ביצירת קשר עם החברה המנפיקה. כלומר, אחד משיקולי ההשקעה, גם אם לא הבלעדי שבהם, היה יצירת קשרים עסקיים מול קבוצת אי.די.בי שעד אותו שלב מגדל חיתום לא עבדו איתה.

557. לטענת דנקנר התנהלות המפיצים והמשקל שייחסו למחיר המניה וסחירותה אינו סותר טענתו בדבר ייחודיות ההנפקה, שכן אמנם לצד השיקול העיקרי של שמירה על הקשר עם אי.די.בי היה גם שיקול של עשיית רווח לטווח קצר ולכן נתנו משקל מסוים לשער המניה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

וסחירותה, משום שהיה ברור שימכרו מניותיהם זמן קצר לאחר רכישתן, אך השאת רווחים לא היתה שיקול דומיננטי בהחלטתם ועל כן העידו כלל המפיצים באופן גורף.

עם כל הכבוד לנסיגתו של דנקנר לטעון שאין סתירה בין הדברים, התרשמתי מדברי כל העדים- המפיצים שהיה די ברור להם כי ימכרו את המניות שרכשו בהנפקה, תוך זמן קצר ביותר לאחר מכן, בידעם היטב כי מדובר בהנפקה "קשה" ו"מאתגרת" עם סיכון גבוה להפסד. מכאן, טענתו של דנקנר כי המפיצים אף הם היו אדישים למחיר ההנפקה, נדחית על ידי משקיעים לטווח קצר, גם כאלה שביקשו לשמור על קשר עם אי.די.בי, לא היו אדישים למחיר ההנפקה כטענת דנקנר.

"הנפקת החברים" של דנקנר

558. טענה מרכזית שהועלתה על ידי דנקנר היתה כי ההנפקה כוונה לחבריו בלבד והיתה חריגה במובן זה שעבור מרבית משתתפיה למחיר המניה ולמחזורים בבורסה (אשר מעידים על נזילות המניה ומעלים את ערכה) לא היתה השפעה על החלטת ההשקעה מטעמם. ההנפקה אף זכתה לכינוי "הנפקת חברים".

559. טענותיו של דנקנר לפיהן מדובר היה בהנפקה ציבורית ייחודית הועלו על ידו ומיוזמתו בפתח חקירתו הראשונה ברשות, אז ציין כי פנה לחבריו על מנת שישתתפו בהנפקה וכי מדובר היה באנשים שלא היה אכפת להם משער המניה. בנוסף, מסר דנקנר כי לא ייחס חשיבות להשתתפות המוסדיים בהנפקה וכי גם הציבור לא השקיע בהנפקה, שממילא לא כוונה ל"גברת כהן מחדרה" [1/ת, קובץ 1168 עמ' 11 ש' 7 – עמ' 12 ש' 16]. בהמשך לכך, ציין דנקנר בחקירתו כי שער המניה לא שיחק תפקיד בהנפקה לאור זהות המשקיעים – מקורבים, חברים ובני משפחה, תוך פירוט רשימה של שמות, אשר השקיעו כולם מתוך רצון טוב כלפיו וכלפי החברה [ת/4 קובץ 1482 עמ' 44-40, עמ' 84 ש' 12 – עמ' 85 ש' 9].

בעדותו בפני בית המשפט עמד דנקנר על ייחודיות ההנפקה וטען כי [פ/19.4.2015, עמ' 1980 ש' 10-14]:

"כ. ההנפקה הזאת היתה הנפקה מיוחדת, היא היתה הנפקה רגילה, היא היתה הנפקת חברים, היא היתה סגורה, והיא נבעה מחברים, היא הופנתה רק לחברים, היא הופנתה לציבור, היא לא הופנתה למוסדיים, אנחנו את זה. הנושא של שער המניה לא, של שער המניה בשוק, לא היה רלוונטי בכלל לצורך ההנפקה הזאת, ואנחנו יודעים גם את זה".

דברים דומים טענו בעדותם גבריאל ופישר. כך למשל טען פישר בפני בית המשפט כי פנה לפני ההנפקה למשקיעים רק "על רקע חברי אישי" והעיד כי למיטב זכרונו "לא נכנסו איתי לשאלות כלכליות, שוויים, כל מיני דברים מהסוג הזה, ממש לא", רוב המשקיעים השקיעו על רקע החברות והאמון בדנקנר [פ/19.11.2014, עמ' 553-556]. אף עד התביעה בארינבוים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

אישר בעדותו בבית המשפט כי החצעה הופנתה לפחות ברובה לאנשי אי.די.בי ולמכרים וידידים של דנקנר [9/2014.11.19 עמ' 379 ש' 25-380, שי9].

בהמשך לאמור, העידו עדי ההגנה כי דנקנר פנה אליהם מספר ימים לפני ההנפקה וכי החלטת ההשקעה היתה מתוך ההיכרות האישית עם דנקנר וראייה של טובת החברה ולא ערכו בדיקות על המניה. כפי שנטען על ידי דנקנר היה בכך מתן סיוע לחברה בטווח קצר מתוך אמון שתתייצב ויפיקו מכך רווחים בטווח הרחוק ולא מתן "צדקה" לחבר נזקק.

560. מה משמעותה של אותה "הנפקת חברים"?

ההנפקה היתה קריטית מבחינת דנקנר ואי.די.בי לגיוס החון הדרוש לשרידותה באותם חודשים לכל הפחות, וכפי שהעיד סולטן הפנייה נעשתה אל "כמעט כל המשק הישראלי" [9/2014.11.10, עמ' 70 ש' 10-14], בין אם על ידי המפיעים – שהעידו כי פנו ועניינו את המשקיעים המוסדיים בהנפקה, ובין אם על ידי גבריאלי שפנה בשם החברה לגורמים מוסדיים (כפי שמעידים גם רישומיו של דנקנר ב-58/מ).

עם זאת, הניסיונות לעניין את המוסדיים בהנפקה העלו חרס, כפי שהעיד למשל אהרון סמרה, מנכ"ל אייפקס חיתום על העדר עניין מצד המוסדיים להשתתף בהנפקה. הדבר לא בהכרח עורר תמיחה באותה עת, שכן למעורבים בדבר היה אך הגיוני שמצבה הכלכלי והתורמי הקשה של החברה הוא שיכריע את הכף בבחינת קהל היעד של ההנפקה.

ההבנה כי המוסדיים או המשקיע מן הציבור לא ייטו לקחת את הסיכון היתה מנת חלקו של דנקנר מן הרגע הראשון ולכן בחר לרכז מאמציו בפנייה לחברים ומקורבים לו שישקיעו בחברה ולמעשה בהמשך ניהולו את אי.די.בי אחזקות.

בזמן אמת ניכר כי מירב המאמצים הופנו לאנשים שמקורבים לדנקנר ולגבריאלי החברה ואכן במבחן התוצאה הנפקת פברואר 2012 נשענה ברובה על חברים ומקורבים (אם כי אין להתעלם מהשקעת המוסדיים בסכום של כ-50 מיליון ש"ח).

561. נדמה כי אין מדובר בראייה שעומדת דווקא לזכותו של דנקנר או יתר הנאשמים.

הפנייה לאותם חברים נעשתה נוכח העובדה שלא נמצא אף גורם מימון אובייקטיבי – בנקים, מוסדיים וכי' – שמוכנים היו להשקיע בחברה במצבה דאז. אין זו אלא מעין קריאה אישית לחברים ומכרים אשר התבקשו להביע אמון בחברה ויותר מכך בדנקנר עצמו שיצליח לאושש את החברה. גם מי שאינם מקורבים לו, כפי שהעידו המפיעים – שקלו שיקול עסקי אסטרטגי בעיקרו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

אותה פנייה למכריו לא הניבה לדנקנר את התוצאות הרצויות – ככל שגורמי המסחר בשוק בחנו זאת – וכראיה לכך בין היתר שער המניה הוסיף לרדת. מצב דברים זה אינו מעיד על וודאות וביטחון במצב החברה, נהפוך הוא, הרי שהשוק איבד אמון במניה.

העובדות הינן שההנפקה לא הצליחה להעלות באופן משמעותי את קרנה של החברה בשוק, למרות הציפיות הגבוהות לסכומי השקעה משמעותיים מצד חברים ומקורבים, לא היה בכך לאושש את החברה בשוק.

חרף ניסיון המאשימה למוטט את טענת ההגנה בדבר "הנפקת חברים" של דנקנר, זו אינה הסוגיה המהותית בענייננו, שכן אין זו ראייה העומדת לזכות הנאשם בכל הנוגע לקיומו של מניע, שלא לומר ראייה העומדת לחובתו בהקשר זה.

העובדה שדנקנר כיוון ל"הנפקת חברים", בין אם זו הוגדרה כך מראש או תוך כדי פעולה, אין בה כדי לשלול קיומו של מניע כנטען על ידי ההגנה. יצירת ביקושים בשוק ושמירה על שער המניה יש בהם כדי להוות מסר חזק לשוק ולציבור המשקיעים באשר לאיתנות החברה קל וחומר של העומדים בראשה. רוצה לומר, התרשמתי כי מבחינת דנקנר להנפקה היתה חשיבות עצומה בניסיונו לשכנע את "השוק" ואת ציבור המשקיעים שמעמד החברה איתן ושיש ביכולתה, תחת הנהגתו, להינצל מהמצב אליו נקלעה. העובדה שבני משפחתו של דנקנר השקיעו עשרות מיליוני שקלים בהנפקה, העובדה שדנקנר עצמו עמל והתקשר לכל גורם שסבר שיסכים להשקיע מכספו רק משום שפנה אליו בפנייה אישית אישית, העובדה שדנקנר גייס את מנהלי הקונצרן למטרה זו (ואף בנו שגייס את מר טיסונה) – בכל אלה יש להצביע על כך שדנקנר עשה כל שבידו להעביר סיגנל לשוק שמצב החברה איתן ויציב. חשוב מכך דנקנר ביקש להעביר מסר חד וברור שהוא עדיין בעל יכולת להביא את החברה לחוף מבטחים ולגייס כל סכום שנדרש לפרוע את התחייבויותיה כלפי בעלי האג"ח. מבחינת דנקנר זה היה מבחן קריטי ומכאן החשיבות העצומה שראה במהלך, וזאת אף אם ראה בהנפקה "הנפקת חברים".

לסיכום, אינני מקבל את גרסת דנקנר לפיה סיווג ההנפקה כהנפקת חברים ומקורבים מעידה על העדר מניע לשמירת שער המניה. לפיכך, אין מדובר בראייה השוללת את תזת המאשימה כעולה מתזת ההגנה.

(III) נתוני המסחר ושאלת ההיגיון הכלכלי בבניית המוציאה על ידי ISP

562. נתוני המסחר בפרשה דנן, אשר אין לגביהם מחלוקת, מוכיחים ראשית כל את רכיב ההשפעה בפועל על שער המניה. כפי שיפורט להלן, נתוני המסחר מצביעים על מחזורי מסחר חריגים בהיקפם שגם בלא כוונת מכוון היו מובילים להשפעה על שער. הזרמת ביקושים בסדרי גודל כאלו בוודאי השפיעו על השער בו נסחרת המניה ועל כן מהווים ראייה ישירה לרכיב של ביצוע פעילות המסחר באופן שהשפיע בפועל על שער המניה, אף מהבחינה התוצאתית.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

המאשימה גורסת כי יש בנתוני המסחר להעיד על חריגות ההשקעה מצד ISP וכי זו נעשתה ללא היגיון כלכלי ועל כן מהווים הם ראיה נסיבתית בהוכחת כוונה להשפיע על שער המניה. מנגד, גורסת ההגנה כי התנהלות המסחר של שטרם ו-ISP, אף אם אינה רציונאלית, הרי שהיא תואמת התנהגות כלכלית מוכרת וממילא לא עולה ממנה באופן חד משמעי ומתחייב כוונה תרמיתית להשפיע על שער המניה.

563. לעניין פעילות המסחר במניית אי.די.בי הוגשו בפניי שתי חוות דעת כלכליות, האחת מטעם המאשימה והשנייה מטעם ההגנה. חוות הדעת התמקדו בפעילות המסחר של ISP במניית אי.די.בי בתקופה הרלוונטית לאישום וכן בהערכת שווי החבילה המוצעת בהנפקה. המומחים הכלכליים העידו ונחקרו בבית המשפט. העיד בפניי גם מר לביא אבנת (להלן: "אבנת"), ראש צוות החקירה ברשות בעניינה של אי.די.בי.

בין המומחים הכלכליים היו מספר מחלוקות והשגות לגבי מסקנות ניתוח המסחר האחד של רעהו, בפרק זה אקבע את הממצאים העובדתיים הרלוונטיים שהוכחו בפניי לגבי אופי המסחר כמו גם המשמעות של ביצוע פעולות מסחר על ידי ISP בתקופה הרלוונטית לאישום.

עדות החוקר לביא אבנת

564. החקירה הסמויה ברשות סביב הפרשה דן החלה לאחר שהתגלו נתוני מסחר חריגים במניית אי.די.בי סביב ההנפקה בפברואר 2012, אשר הובילו לבדיקת אופי וזוהות הגורמים הפעילים במניה. לימים חקירת הרשות הובילה להגשת כתב האישום בעניינינו.

565. עדותו של אבנת, אשר עמד כאמור בראש צוות החקירה מטעם הרשות, מאירה זרקור על אופי הפעילות שעורר את החשד והספק לגבי לגיטימיות ההשקעה במניית אי.די.בי בתקופה הרלוונטית לאישום. מצאתי כי עדותו של החוקר אבנת היתה מקצועית, מקיפה ובעלת חשיבות מרכזית בבחינת פעולות המסחר.

בעדותו עמד אבנת על ההיבטים החריגים של פעילות המסחר של ISP [פ/8.1.2015 עמ' 737-744]:

א. חשבונותיה של ISP **ריכזו כ-50% מהרכישות** של המניה שבוצעו בשוק באותם ימים. דהיינו, כמחצית מהביקוש למניה באותם ימים הוזרם על ידי ISP. יודגש כי בצד המוכרים, ההיצע בשוק, לא זוהו גורמים דומיננטיים.

ב. **היקף הרכישות** של מניית אי.די.בי על ידי ISP בשלושת ימי הפעילות מסתכם בכ- 42,000,000 ש"ח. מלבד העובדה שמדובר בהשקעה גבוהה ומשמעותית מאוד של חברה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

פרטית במניה בודדת, מדובר בהיקף פעילות חריג למניה ביחס לחודשים קודמים, שכן מחזור המסחר החודשי הממוצע עמד על כ-400,000 ש"ח.

ג. **ריכוז פעילות בשער הנעילה**, כ-99% מהפעילות במניה ביום הפעילות הראשון בוצעה בשלב הנעילה של יום המסחר.

ד. **חוסר היגיון כלכלי באופי הפעילות** – פעילות חוזרת של קנייה ביוקר ומכירה בזול, תוך הימנעות מקנייה בשערים זולים והתעקשות על רכישה בשערי המניה הגבוהים ביותר.

ה. **עסקאות מתואמות** בין סיטי ברוקר לבין ISP.

ו. **עסקאות מחוץ לבורסה** – מכירת מניות מחוץ לבורסה תמורת סך של כ-18,000,000 ש"ח, כאשר שער המכירה מחוץ לבורסה נמוך משער הקנייה הממוצע של המניה.

ז. לאחר העסקאות מחוץ לבורסה, ישנן **רכישות חוזרות של המניה** בשער גבוה מהשער בו נמכרו המניות מחוץ לבורסה.

לצד אלו הוסיף אבנת כי בדיקת אופי המימון העלתה נטילת הלוואות אישיות על ידי שטרם, מתבנק וכן מדנקנר, את התקשורת הענפה והחריגה בין שטרם ובין דנקנר באותם ימים – מכחמש שיחות או מסרונים ביום עלה לכ-50 שיחות ומסרונים ביום.

566. אבנת העיד כי מדובר בצירוף חריג של נסיבות מחשידות של פעילות לא כלכלית בניגוד לאופי המסחר הרגיל. אינדיקציות אלו הובילו לתחילת החקירה הגלויה, כאשר החשד היה כי הפעילות שמבוצעת מחשבונות ISP מטרתה השפעה על שער המניה – העלאתו ולכל הפחות מניעת ירידתו – לקראת ההנפקה.

567. בחקירתו הנגדית אישר אבנת כי גם יומיים לאחר ההנפקה היו מחזורי מסחר גבוהים במניית אי.די.בי אשר שטרם לא נטל בהם חלק.

חוות הדעת ועדות מומחה המאשימה

568. חוות הדעת מטעם המאשימה אשר הוגשה על ידי ד"ר קידר הובאה בהרחבה לעיל, מצאתי בשלב זה להביא את מסקנותיה העיקריות:

א. בכל אחד משלושת ימי המסחר הרלוונטיים לאישום, 2012.2.21-2012.2.23, הפעילות האינטנסיבית של ISP בניקוי שכבות מנעה מההיצעים המאסיביים בשוק להוריד את שער המניה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

- ב. קיימת סימטריה מדויקת בין הרכישות המצטברות של ISP לבין ההיצע המצטבר של יתר השחקנים בשוק המעידה שאלמלא פעילות ISP היה מחיר מניית אי.די.בי יורד במהירות עוד ביום המסחר הראשון באופן שהיה מאפס את הארביטראז' אל מול מחיר ההנפקה (כפי שקרה בפרק זמן מסוים ביום 23.2.2012, אז פסק המסחר מטעם ISP).
- ג. המסחר של ISP, הן בשוק והן מחוצה לו, גרם לה הפסדים ניכרים, נוכח מכירות בשעורים נחותים לשערי הקנייה באופן שלא ניתן להסבירו על ידי מניע כלכלי. סוחר המונע ממניעים כלכליים לא יבצע פעולות הפסדיות באופן עקבי, בפרקי זמן שונים לאורך שלושה ימי מסחר. לפי ד"ר קידר הפסדי ISP לא נבעו כתוצאה מהפרשי עיתוי בין הפעולות לאורך היום, העדר כישרון, או חוסר ידע ולא ניתן לחן הסבר נוסף פרט לכוונת הסוחר להשפיע על שער המניה כלפי מעלה או למנוע את ירידתו.
- ד. ISP נכנסה לפוזיציה נגד מצרף המשקיעים בשוק תוך קליטת כל עודפי ההיצע בשוק, עוד ביום המסחר הראשון, באופן שאינו עקבי עם מניע כלכלי למסחר או לשרידות ISP עצמה. בנוסף, לא נמצאה סיבה כלכלית להימנעות של ISP מרכישת המניות בהנפקה בשלב המוסדי או לחילופין בשלב ההנפקה לציבור.
- ה. ביחס לפעילות המסחר של ISP מול סיטי ברוקר נמצא בחוות הדעת כי היקף הפעילות של ISP מול יתר המשקיעים בשוק היה גדול פי שניים מהיקף העסקאות מול סיטי ברוקר. מנתוני המסחר של ISP וסיטי ברוקר מסיק ד"ר קידר כי ניתן לומר ש-ISP הגיעה לשוק בעיקר כדי לקנות מניות מ"אחרים" (ולמכור מחוץ לבורסה) וכדרך אגב רכישותיה שירתו את המטרות של סיטי ברוקר. בפרט ועל סמך נתוני המסחר מיום 23.2.2012 מסיק ד"ר קידר כי פעילות המסחר של ISP בשוק היתה מונעת מקיומו של פער ארביטראז', שכן זו התמקדה בתמיכה בשער המניה כל עת שהוורמו היצעים לשוק, ולא מנוכחותה של סיטי ברוקר בזירת המסחר.
569. בראשית עדותו, תבהיר ד"ר קידר כי התנהגותה של ISP – הרכישה המאסיבית שהמשיכה במכירה של המניה מחוץ לבורסה לצד רכישות חוזרות בהיקפים גדולים של המניה, לא מאפיינת פעילות רגילה של מיצוע פוזיציה. הפעילות של ISP כללה שלושה סבבים של יצירת פוזיציה ומכירתה בהפסד, על מנת לייצר נזילות תוך יצירת הפסד על הנייר (בניגוד להפסד תיאורטי כל עוד לא מכרה את החזקותיה), במהלך שלושה ימים רציפים.
- לפי ד"ר קידר זוהי התנהגות חסרת כל היגיון כלכלי ואינה תואמת ניסיון לבניית פוזיציה לטווח ארוך ואף אינה מאפיינת מיצוע פוזיציה שמעשה על ידי מספר רכישות חוזרות בשערים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שוניים, אשר מובילה למיצוע שער הקנייה בניגוד לדפוס של קנייה ומכירה חוזרת בשוק בהיקפים גדולים.

570. סוגיה מהותית שעלתה בחקירתו של ד"ר קידר הינה העובדה שבעת עריכת חוות הדעת נמסר לו שהיה תיאום בין ISP לבין סיטי ברוקר בביצוע העסקאות המתואמות, אולם הוא לא הכיר כי פעילותו של שלג היתה בלא ידיעתו של שטרם [פ/20.1.2015 עמ' 1257-1256]. חרף האמור ומשהוצגה לו העובדה שהעסקאות המתואמות לא היו חלק מפעילותו של שטרם, חזר ד"ר קידר והדגיש כי השפעת ISP על השער אינה תלויה כלל ועיקר בפעילות מול סיטי ברוקר.

ד"ר קידר מבסס מסקנתו על בחינת הנתונים שביצע כאשר סיטי ברוקר לא היתה בפוזיציה במניית אי.די.בי (סעיף 3.4 לחוות הדעת), לדבריו אמנם העסקאות המתואמות השתלבו במטרה העיקרית, אך גם נטרול אותן עסקאות יראה כי ISP ביצעה מכירות בהיקף גבוה וחרג באופן תדיר, מתמשך ועקבי, יום אחר יום בניגוד למגמת השוק באופן שהינו בלתי סביר מבחינה כלכלית [פ/20.1.2015 עמ' 1259 ש' 29-22].

עוד הוסיף ד"ר קידר כי שלג נתן הוראות מסחר משני צידי העסקה והעסקאות המתואמות השתלבו עם הכוונה המקורית להשפיע על שער המניה – ולפיכך הכוונה של ISP הייתה מעורבת – להשפיע על שער המניה ולמנוע מגמת ירידה ולצד זאת, או אגב כך, להשיא את רווחי סיטי ברוקר [פ/20.1.2015 עמ' 1258 ש' 26-10].

אין ספק כי העובדה שפעילותו של שלג מול סיטי ברוקר היתה בלא ידיעתו של שטרם הינה עובדה קריטית, בעלת נפקות מהותית למסקנות חוות הדעת ולא ברור כיצד היא לא הובאה לידיעתו והובהרה למומחה שמתבקש לבחון את הפעילות החשודה.

העובדה שנקודת המוצא של ד"ר קידר לא תאמה את העובדות לאשורן יש בה כדי להשפיע על המשקל שנותן בית המשפט לאותה חוות דעת, בפרט במקומות בהם פערי מידע אלו עשויים להשפיע על מסקנותיה. כך למשל, בחינת נתוני המסחר כאשר סיטי ברוקר נמצאת בפוזיציה נותחו באופן מוטא, שכן ישנן פעולות שנעשו במטרה לשרת את אותן עסקאות מתואמות (על מנת להגיע לפקודה שהזרימה סיטי ברוקר לספר המסחר) שיש להפרידן ולנטרל אותן בבחינת ההשפעה של ISP על המניה.

יחד עם זאת, כפי שהעיד ד"ר קידר, נעשתה על ידו בחינה נפרדת של פעולות המסחר של ISP כאשר לסיטי ברוקר לא היתה פוזיציה פתוחה במניית אי.די.בי, מסקנות אלה הרי שאינן מושפעות מהעדר המידע בדבר העסקאות המתואמות של שלג ולכן אין לפסולן על הסף.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' ב' דנקר ואח'

571. בחקירתו הנגדית נשאל ד"ר קידר כיצד היה על משקיע שמעוניין לבנות פוזיציה גדולה במניה בפרק זמן קצר לנהוג, תגובתו כמומחה היתה כי מניע כלכלי היה מוביל במקרה כזה לרכישה בהנפקה דווקא [פ/2015.1.20 עמ' 1266 ש"פ 22-29]:

"המניע הכלכלי היה מוביל אותך לקניית המנייה [...] בהנפקה הייתה הנפקה, היה מכרז, האירועים האלה מתרחשים בשלושה ימים סביב הנפקה משנית לציבור. זו זירת הפעילות. בתקופה הזו יש אפשר להזמין, במכרז למשקיעים מסווגים ולרכוש שם בהנחה נוספת של אחוז וחצי [...] אם אתה רוצה להצטייד בכמות מבלי להשפיע על השער, קנה בהנפקה. זה מתבקש."

עוד השיב ד"ר קידר שכלל שמדובר במשקיע שחושש מהסיכון שלא יקבל את מלוא כמות המניות המבוקשת על ידו בהנפקה מתוך ציפייה לעלייה משמעותית במחיר המניה אחרי ההנפקה, הרי שההיגיון הכלכלי אומר שיתן הזמנה כפולה [שם, ש' 16-31].

בהמשך, גרס ד"ר קידר כי הפניה למסחר בשוק המשני מנוגדת לכל היגיון כלכלי סביר בפרט על ידי משקיעים מתוחכמים כגון ISP [שם, עמ' 1267 ש' 20- עמ' 1269 ש' 6]:

**"ש: ואם יש לי שיקולים אחרים, אני לא רוצה להיכנס להנפקה משיקולים כאלה ואחרים, אני לא מעוניין באופציות, זה לא שיקולים שאנשים רשאים לשקול?
ת: אלה לא שיקולים כלכליים. זה שיקולים שאנשים רשאים לשקול [...] אבל שמשקיע מתוחכם אומר לי שהוא לא מעריך או לא נותן ערך לאופציות, [...] לאופציות האלה יש שנתיים או יותר, עד לפקיעה, והן בתוך הכסף. אז אני לא מבין איך יהיה להן שווי אפסי במצב הזה.
ש: אם מישחו יבוא ויגיד לך שהוא העריך את האופציות באפס, או הפוך, או יותר מזה. שלמי בחינתו, המחיר האפקטיבי של המנייה בהנפקה, גבוה יותר מהמחיר בשוק. מה תהיה עמדתך?
ת: אני חושב שהוא לא מבין בניירות ערך."**

ד"ר קידר חוסיף כי בעוד המגמה בשוק הייתה של הזרמת היצעים, הרכישות של ISP היוו את מרבית הביקוש המצרפי בשוק.

572. בחקירתו הנגדית עומת ד"ר קידר עם העובדה ש-ISP הינה חלק מקבוצת חברות אמידה בעלת חוסן כלכלי, נתון שהיה בו להשפיע על רמת הסיכון בהשקעת ISP. ד"ר קידר, שהכיר כי ההון העצמי של ISP עומד על 800,000 ש"ח, בלבד את ערך את חוות דעתו, הסיק כי מדובר במינוף גבוה ביחס להון העצמי המצומצם של החברה. מצאתי שאין בעובדה זו לאיין את מסקנותיו של ד"ר קידר, שכן כפי שהעיד בפניי שטרם ויפורט בהמשך, חילוץ הפוזיציה מ-ISP נעשה על מנת למנוע מהחברה וקבוצת החברות בפרט לספוג את הפסדי הפוזיציה אשר סיכנו את



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

החזקת רישיון המסחר שלח בשוויץ. במילים אחרות, ממילא שטרם לא יכול היה להיתלות על החוסן הכלכלי של קבוצת ISP על מנת לכסות את ההפסדים מההשקעה באי.די.בי.

573. כמו כן אישר די"ר קידר בעדותו כי היתה חפיפה בזמנים בין מועד עריכת חוות הדעת בתיק זה לבין מחקר בנושא אחר שביצע בתמיכת רשות ניירות ערך. מצאתי שעדותו בעניין זה, לפיה לא היה באותו קשר כדי ליצור תלות בין הדברים, מנומקת וסבירה ואין אי תקינות במתן חוות הדעת או השפעה על המומחה.

חוות הדעת ועדות מומחה החגנה

574. גם חוות הדעת שהוגשה מטעם ההגנה על ידי פרופ' קלעי הובאה בהרחבה לעיל. להלן יובאו בתמצית עיקרי מסקנותיה:

א. הפעילות של שלג באמצעות ISP מול סיטי ברוקר היתה פעילות תרמיתית מובהקת במטרה ליצירת רווח בחברת סיטי ברוקר תוך פגיעה ב-ISP עצמה.

ב. בהתייחס לצורת הפעילות במסחר בבורסה (בהתעלם ממסחר ISP מול סיטי ברוקר), אין מדובר בפעילות שמטרתה תמיכה בשער המניה וזו נעשתה מתוך היגיון כלכלי בבניית פוזיציות לונג במניית אי.די.בי לקראת ההנפקה. גם הפעילות שלא נמצא לה הסבר כלכלי אינה מתיישבת עם כוונה לתמוך בשער.

ג. בהתייחס לפעילות מחוץ לבורסה, נמצא כי ISP פעלה באופן עקבי עם היגיון כלכלי. אף הפניית משקיעים על ידי דנקנר לרכישות מחוץ לבורסה אינה מתיישבת עם רצון להשפיע על השער.

ד. בהתייחס לערך החבילה בשוק לעומת מחירה בהנפקה, נמצא כי מחיר החבילה בהנפקה היה גבוה בכ-7% מערכה בשוק.

575. בראשית עדותו חזר פרופ' קלעי על עמדתו, אשר פורטה באריכות בחוות הדעת, לפיה מחיר החבילה בהנפקה היה יקר ב-7.6% ממחיר השוק, כאשר ערך האופציות חושב בהתאם ליום המסחר הראשון בו היו סחירות, ה-28.2.2012, חמישה ימים לאחר ההנפקה. כלומר, ההנפקה היתה יקרה יחסית ועל כן תאמה לדברי פרופ' קלעי את הגדרת ההנפקה כ"הנפקת חברים" [פ/11.5.2015 עמ' 2618].

576. מעיון בחוות הדעת ושמיעת עדותו של פרופ' קלעי מצאתי שחוות הדעת שסיפק לוקה במספר נגמרים מהותיים שעה שחלקים רבים בחוות דעתו מתאפיינים בבחינת הסיטואציה בחכמה שבדיעבד, תוך התחשבות בנתונים שבזמן אמת לא היו ידועים למשקיעים בשוק או



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

כאלו שכלל לא היו בידי המעורבים בפרשה. זאת ועוד, מצאתי כי פרופ' קלעי מבקש לתת לאירועים בענייננו פרשנות אישית שלו, שלא רק שאיננה מתבססת על גרסת הנאשמים אלא אף סותרת אותה לפרקים.

577. כך למשל, בעדותו ציין פרופ' קלעי כי נוכח העובדה שאי.די.בי היתה באותם ימים במצוקה תורמית ומחיר המניה שלה היה נמוך יחסית מבחינתה, לא היה לה תמריץ לגייס סכום עודף שעולה על צרכי פירעון חובותיה באותה שנה (שכן גיוס כזה יהיה פחות כדאי מבחינת התמורה שתקבל פר מניה). פרופ' קלעי אישר כי תזה זו משמעה כי לדנקנר היה למעשה אינטרס להפנות את חבריו לרכוש מניות מחוץ להנפקה דווקא [פ/2015.5.11.5 עמ' 2649 ש' 16-2651 ש' 31].

פרופ' קלעי קישר זאת אף להפניית המשקיעים לרכישה מחוץ לבורסה משטרם בסך כולל של כ-18,000,000 ש"ח. במענה לשאלת בית המשפט האם התזה שהועלתה על ידו נסמכת על גרסתו של דנקנר השיב פרופ' קלעי [פ/2015.5.11.5 עמ' 2651 ש' 14-31]:

"[...] אני לא שואל את בעלי השליטה או האנשים מה הם עשו, ברור לי שלעתים אנשים פועלים אפילו שלא בדיוק מבינים מה המניעים שלהם [...] אני רוצה ריחוק מהנאשם, אני אומר לכם כמומחה, זאת תזה סבירה שכן אדם מוכר במה שהוא חושב מחיר נמוך [...] משכנע חברים לבוא, כי הוא מאמין שזה טוב, ובשלב מסוים כשהוא רואה שיש לי מספיק כסף לשנה הקרובה אני קונה זמן, בעוד שנה אם אני אופטימי וצודק הדברים יהיו אחרים ואז אם אני אצטרך כספים אני אניי הרבה יותר בזול. [...] אז בהחלט יכול להיות שאני לא רוצה את אותם 15 מיליון או 18 מיליון אני לא רוצה למכור בכזה מחיר, יכול להיות, עכשיו, אני לא יודע אם זה מה שעבר למר דנקנר בראש, אבל אני רוצה שזה יהיה ברור, הוא לא אמר לי את זה, אני לא קראתי את זה ממנו בשום מקום, אני רק באתי כבן אדם אובייקטיבי כאיש מקצוע להביא בפני בית המשפט שהאפשרות הזאת קיימת. זה לא דבר שאפשר לשלול אותו."

578. התזה הנ"ל לא רק שאיננה מבוססת על גרסתו של דנקנר, כפי שאישר פרופ' קלעי בעצמו, אלא היא אף איננה נתמכת בעובדות המקרה ועומדת בניגוד לתזת ההגנה.

ראשית, הרי שדנקנר בחר לנצל את מלוא הסכום שגוייס בהנפקה המוסדית למרות שהיה זה לטענתו סכום גבוה מסכום היעד שהוגדר להנפקה, עובדה זו ממוטטת את גרסתו התיאורטית של פרופ' קלעי לפיה כלל לא היה כדאי לאי.די.בי לגייס סכום מעבר לסכום היעד שהיה דרוש לחברה באותה עת. פרופ' קלעי ביקש אמנם להבדיל בין הסכום העודף לכאורה שגוייס בהנפקה (אשר עמד על כ-70,000,000 ש"ח) לעומת הסכום אותו השקיעו המשקיעים שהוסטו לרכישה מידי שטרם, אולם גרסתו לעניין ההבחנה בין הסכומים אף היא יוחסה לדברים בדיעבד מנקודת מבט תוצאתית ואיננה נסמכת על גרסתו של דנקנר כלל וכלל [פ/2015.5.11.5 עמ' 2652 ש' 18-32]:

"כב' הש' כבוב: אז אם יש הגיון בהפניית ה-18 מיליון האלה מחוץ



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

להנפקה מדוע לא לוותר על ה-70 מיליון שיכלו לוותר עליהם
 במסגרת ההנפקה [...]!
 העד, פרופ' קלעי: לא. לא.
 כב' הש' כבוב: איזה הגיון יש בזה!
 העד, פרופ' קלעי: לא, כי צריך לזכור שישנם שתי מסורות לגיטימיות
 ולא הפסדיות לחברה שהיא כבר מגייסת כסף ואתה יכולה להיות
 שה-70 מיליון האלה הפכו לפעילות ריאלית רווחית מעבר לדילול
 שנבע מהגיוס. [...]
 כב' הש' כבוב: [...] אתה לא שאלת אפילו את מר דנקנר מדוע פעלת
 כך.
 העד, פרופ' קלעי: אני לא שאלתי.
 כב' הש' כבוב: מדוע ויתרת על ה-18 מיליון או רצית לוותר, הוא לא
 אמר לך שהוא ויתר עליהם.
 העד, פרופ' קלעי: לא."

שנית, באשר להסתת המשקיעים לרכישה מחוץ לבורסה, בניגוד להסברו של פרופ' קלעי,
 דנקנר העיד כי בחר להפנות אל שטרם משקיעים שלא היה בטוח אם אכן יש בכוונתם
 להשקיע בהנפקה בפועל.

579. בהקשר של מחיר החבילה בהנפקה עמד פרופ' קלעי בחקירתו הנגדית כי ההנפקה כלל לא
 גילמה כאמור הנחה ממחיר השוק. פרופ' קלעי הוסיף לעמוד על כך שאת מחיר המניה בשוק
 יש להשוות למחיר ההנפקה אשר נקבע רק בסוף יום המסחר ב-23.2.2012 ואת הערכת השווי
 של האופציות שהונפקו בחבילה יש לבצע על פי ערכן ביום הראשון בו אלו נסחרו בשוק, היינו
 ביום 28.2.2012 [פ/11.5.2015 עמ' 2748-25; 2749-23; 2767-25 ש' 10].

יתרה מכך, בחקירתו הנגדית ביקר פרופ' קלעי את סטיית התקן אשר פורסמה בהצעת המדף
 של החברה טרם ההנפקה, אשר עמדה על 64.5% [ת/33], בה השתמש מומחה המאשימה
 בחוות דעתו באמידתו את ערך האופציות (וכך נטען שהגיע למסקנה כי מחיר החבילה בהנפקה
 גילם הנחה אל מול מחיר השוק). פרופ' קלעי חזר חוזר ואמור לגבי סטיית התקן כי "זה מה
 שהחברה אומרת. אבל האופציה לא נסחרת בשוק, אנחנו לא יודעים מה מחיר השוק שלה"
 [פ/11.5.2015 עמ' 2768 ש' 9-10] והוסיף כי מדובר בסטיית תקן אדירה ואף מופרכת
 [פ/11.5.2015 עמ' 2768 ש' 19-28; ראו גם עמ' 2749-2772].

הביקורת שהציג בדבר סטיית התקן לפיה יש לחשב את ערך האופציות הופנתה למעשה כלפי
 אי.די.בי שפירסמה את הנתון לציבור המשקיעים בדוח הצעת המדף טרם ההנפקה. הוזה
 אומר, ביקורתו בעניין זה נסמכת על בדיקה שלאחר מעשה ואיננה רלוונטית לעניינו.

זאת ועוד, גם בנושא זה הנתונים עליהם נשען פרופ' קלעי – מחיר המניה בסוף יום 23.2.2012
 וערכן של האופציות הסחירות ביום 28.2.2012 – כלל לא עמדו בפני משקיע פוטנציאלי ביום
 22.2.2012 והרי שמדובר בחישוב שנעשה כולו ex-post. ככל שמשקיע מעוניין לבחון את
 כדאיות השקעתו ביום מסויים, הרי שיבחן זאת בהתאם לנתוני המסחר שיש בידו אותה עת.
 במילים אחרות, ההנחות בבסיס מסקנותיו של פרופ' קלעי בדבר העדר כדאיות רכישת



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

החבילה בהנפקה והערכת שווי החבילה כגבוהה ממחיר השוק אינן תואמות את הנתונים שעמדו בפני המשקיעים בזמן אמת.

580. בחקירתו הנגדית עמד פרופ' קלעי על כך של-ISP הייתה אמידות כלכלית גבוהה מכפי שהוצג בחוות דעת המאשימה, בהיותה חלק מקבוצת חברות בעלת חיקף פעילות של מיליארדי פראנקים ועל כך הצגת ההון העצמי שלה בלבד לצד חיקף הפעילות במניית אי.די.בי הינו מטעה ולכל הפחות אינו משקף את התמונה במלואה (פ/11.5.2015 עמ' 2671-2665).

מצאתי כי התייחסותו של פרופ' קלעי אל חיקף הפעילות של קבוצת החברות אליה משתייכת ISP אינו רלוונטי מבחינת ההון העצמי של ISP אשר אין מחלוקת כי בזמן הרלוונטי לכתב האישום עמד על 800,000 ש"ח בלבד. הדברים יפים בפרט נוכח העובדה שקבוצת ISP הייתה נתונה לרגולציה שוויצרית אשר הגבילה את יכולתה להיכנס להפסדים משמעותיים על מנת לשמור על רישיונותיה בשוויץ ולראיה שטרם נטל על עצמו את הפוזיציה על מנת למנוע מהקבוצה לספוג את ההפסדים אשר נבעו ממנה. זאת ועוד, אף טענותיו של פרופ' קלעי בדבר הונו העצמי של שטרם שלא הוצג בבחינת אמידות ISP, אינן נתמכות בראיות של ממש, שעה שטרם נזקק כאמור ליטול הלוואות אישיות לטובת חילוץ הפוזיציה ההפסדית מ-ISP trading, הלוואות שטרם נפרעו במלואן.

581. יצוין כי אף לגישתו של פרופ' קלעי, אין חולק כי ISP ביצעה פעילות של ניקוי שכבות, שמעל ל-50% ממנה נעשה כשסיטי ברוקר כלל לא היתה בפוזיציה במניית אי.די.בי (פ/11.5.2015 עמ' 2690 ש' 7-1).

סיכום נתוני המסחר ומחיר ההנפקה

582. ביום 14.2.2016 נחתם הסכם לפירוק שותפות ISP וזו חדלה מפעילותה (ת/21). החשקה שביצעה ISP במניות אי.די.בי נעשתה שבוע לאחר מכן.

בניית הפוזיציה על ידי ISP התאפיינה ברכישת כמות מניות גדולה ובהיקף פעילות חריג במניה, 42,000,000 ש"ח בפרק זמן קצר של שלושה ימים בלבד, כדלקמן: ביום 21.2.2012 רכשה ISP, באמצעות שלג, מניות בשווי של 15,024,547 ש"ח (ת/81); ביום 22.2.2012 הפוזיציה שהחזיקה ISP באי.די.בי עמדה על 10,495,144 ש"ח (ת/82); בסוף יום המסחר ביום 23.2.2012 עמדה הפוזיציה על סך של 14,129,884 ש"ח (ת/84).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

583. אין מחלוקת כי מנייתו נתוני המסחר [ת/10] עולה כי בשלושת ימי המסחר היתה ISP פעילה וביצעה רכישות משמעותיות בסמוך לנעילת יום המסחר: כך למשל, כפי שהעיד חוקר הרשות, ביום 21.2.2012 רכשה ISP בנעילה 70,000 ע"מ מתוך 70,682 ע"מ, כ-99% מסך המסחר בנעילה.

כמו כן, הוכח כי במספר מקרים הזרימה ISP פקודות רכישה במחיר יקר ממחיר השוק ופקודות מכירה במחיר זול ממחיר השוק גם כאשר סיטי ברוקר לא היתה בפוזיציה פתוחה במניית אי.די.בי. בנוסף, כפי שיפורט בהמשך בהקשר של הסטת המשקיעים אל שטרומ, ביצעה ISP בהובלתו של שטרומ מספר עסקאות מחוץ לבורסה למכירת המניה בהנחה על מחירי השוק, כאשר בד בבד ביצעה קניות חוזרות בשוק.

584. כפי שהעיד בפני החוקר אבנת הסכומים שהושקעו, סד הזמנים הדחוק ומאפייני המסחר שתוארו לעיל מעידים כי מבחינה אובייקטיבית נתוני המסחר של ISP הינם חריגים. נתונים אלו לכשעצמם מוכיחים השפעה בפועל על שער מניית אי.די.בי.

רכישת כמות מניות אדירה שכזו, במניה שמחזורי המסחר הרגילים בה נמוכים משמעותית, בפרט כאשר חלק ניכר מהפעילות מתרכז בשלב נעילת יום המסחר, תשפיע על שער המניה הנסחרת ואף תעלה את מחיר הרכישה בעת בניית הפוזיציה. מסקנה זו הינה תוצר ישיר של חוקי הכלכלה הבסיסיים ביותר של היצע וביקוש הידועים לכל העוסקים בתחום, ובוודאי לגורמים מנוסים ובקיאים כנאשמים בענייננו.

ידגש כי מסקנה זו עומדת בעינה אף אם לא נתחשב בעסקאות המתואמות שביצע שלג בלא ידיעתו של שטרומ, שהרי הוכח בפניי כי היקף ניכר בבניית הפוזיציה, כמו גם פעולות של ניקויי שכבות, בוצעו שעה שסיטי ברוקר כלל לא הייתה בפוזיציה.

585. באשר למחיר הנפקה לא מצאתי לקבל את גישת מומחה ההגנה לפיה ההנפקה לא גילמה הנחה על מחיר השוק בהתאם לחישוב שהוצג על ידו. מעבר לכך, אף אם שווין של האופציות שהוצעו בחבילה לא הוערך במחיר גבוה, הרי שלא ניתן לבטל את ערכן כלל ולא נסתרה בפניי העובדה שכוונת אי.די.בי הייתה לקבוע מחיר הנפקה כדאי מבחינה כלכלית למשתתפים בה.

לפיכך, אין לקבל את התזה לפיה כהנחת מוצא רכישת מניות אי.די.בי בבורסה, בתקופה הרלוונטית לאישום, היתה יותר כדאית מבחינה כלכלית לעומת רכישת מניות בהנפקה.

שאלת ההיגיון הכלכלי בפעילות ISP

586. פעילות ISP אמנם הוכחה כחריגה ביחס למניה הנסחרת, אולם יש לבחון האם מאחורי אותן פעולות מסחר היתה כוונה להשפיע על שער המניה. במטרה להוכיח שפעילות המסחר היתה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

נגועה במניע תרמית של השפעה על שער המניה הציגה תמאשימה ראיות המעידות העדר היגיון כלכלי סביר למסחר. בשלב זה אציג את הראיות הנוגעות ל-ISP והאופן בו בניית הפוזיציה באי.די.בי עלתה בקנה אחד עם היותה חברה המתמחה במסחר יומי וכן את גרסתו של שטרס בדבר החיגיון של פעולות המסחר.

587. העידו בפניי מי שהיו נושאי משרה ב-ISP בתקופה הרלוונטית לאישום:

אלקובי, מי שכיהן בתקופה הרלוונטית כסמנכ"ל הכספים של ISP ורו"ח שלה, מסר בעדותו שבניית הפוזיציה במניית אי.די.בי היתה פעילות חריגה ובחפסד חריג עבור ISP. אלקובי טען שלא התערב או העיר לשטרס על הדברים לאור היכרותו עם שטרס שהיה מעורב בניהול הפוזיציה.

עוד מסר אלקובי בעדותו כי התבקש להעביר לשלג ולשטרס דיווח שונה מאלו שהוצאו באופן שוטף לפוזיציות בחן החזיקה ISP, דיווח אשר כלל גם מחיר מכירה על מנת לצאת מהפוזיציה "באפס", דהיינו ללא רווח או הפסד [ת/84-81; פ/ 17.11.2014 עמ' 299 ש' 14-8]. בדיווחים שהוציא אלקובי לשלג ואל שטרס כבר ביום המסחר השלישי דיווח כי ההפסדים על הפוזיציה עולים על מיליון ש"ח [ת/83].

בדו"ח המסכם עם מכירת מלוא הפוזיציה (או לא ידע אלקובי שזו נרכשה על ידי שטרס) סכום ההפסדים עמד על 2,826,183 ש"ח [ת/85].

ליון, מי שכיהן בתקופה הרלוונטית כמנכ"ל קבוצת ISP, העיד בפניי כי שטרס לא התייעץ עמו לגבי בניית הפוזיציה, אולם הוא היה מיוזע לגביה ולא התערב משום שידע ששטרס מעורב בניהולה. עם זאת, ציין כי לא הכיר בזמן אמת את ההפסדים על הנייר שספגה ISP בשל הפוזיציה לפני שנרכשה על ידי שטרס [ת/ 5.1.2015 עמ' 581 ש' 14-6].

588. ISP בחרה להיכנס לפוזיציה משמעותית במניה יחידה בתוך פרק זמן קצר, במינוף אדיר ללא מימון זמין. כל זאת, לאחר מועד פירוק השותפות בפועל וכאשר להפסדים יש השפעה קרדינלית על המשך פעילותן של יתר החברות בקבוצה. **מדובר בפעילות חריגה הן ביחס להשקעות שהיתה רגילה בהן והן ביחס להונג העצמי הנמוך באותה עת.**

589. הסיכון הכלכלי והעסקי שנטלה על עצמה ISP ברכישת הפוזיציה הממוננת במניית אי.די.בי עולה באופן מובהק בהודעתו של שטרס לפיה חזר לבקש מדנקר הלוואה על מנת לרכוש את הפוזיציה לחשבונו האישי בשל חששו שקבוצת ISP תאבד את הרישיון השוויצרי בו החזיקה [ת/ 6 קובץ 1172 עמ' 32 ש' 6-3]:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

"הבנתי שאם אני מכניס אחת מקבוצות החברה הממוקחות לפשיטת רגל אני כנראה מפסיד את הרישיון בשוויץ, וזה היה לי חשוב מאוד ולכן החלטתי לקחת את זה ברמה האישית. ואז (לא ברור) מאיפה אני משיג את הכסף, אני..."

590. לא מצאתי לקבל את תזת ההגנה לפיה ההשקעה תאמה את ההון העצמי של ISP, כפי שראה אותו שטרם נגד ענינו בתקופה הרלוונטית לאישום.

ראשית, ISP הינה חברה עצמאית, אישיות משפטית נפרדת, אשר ההון העצמי שלה בתקופה הרלוונטית לאישום אינו שנוי במחלוקת. שנית, גרסתו של שטרם לפיה ראה לנגד עיניו את העובדה ש-ISP הינה חלק מקבוצת חברות אמידה שהיקפי פעילותה עולים לכדי מיליארדי פרנק והיקפי הכנסותיה עומדים על עשרות מיליוני שקלים, אינה עולה בקנה אחד עם הדברים שמסר בהודעתו. שטרם מסר כי החליט לרכוש את הפוזיציה בעצמו כי חשש לדווח על ההפסדים שספגה ISP בשל הפוזיציה באי.די.בי, בשל החשש מסקנציות של הרגולטור השוויצרי אליו כפופות מספר חברות בקבוצה. שטרם אף הצהיר שמסיבה זו החליט לקחת חלואות אישיות לטובת חילוץ הפוזיציה ההפסדית מהחברה. נוכח האמור, ברי כי האפשרות של נטילת חלואה מאחת החברות בקבוצה והסתמכות על הון לא הייתה רלוונטית ולא נשקלה ברצינות על ידי שטרם בזמן אמת.

זאת ועוד, הראיות מצביעות כי גם שטרם עצמו, כבעל השליטה ב-ISP, לא יכול היה לחלץ את ISP מהפסדיה שכן לא היה לו ההון הנזיל הדרוש לרכוש את הפוזיציה מ-ISP כדי לסייע ולממן את הפעילות וחרי הוכח כי טרם החזיר את החלואות שנטל במסגרת השקעתו זו באי.די.בי.

רוצה לומר, חילוץ הפוזיציה מ-ISP התאפשר לאור תמיכתו וסיועו של דנקנר לשטרם, לשטרם לא היה את ההון העצמי הדרוש והעובדה שקבוצת ISP מורכבת מחברות מצליחות ומבוססות אף היא לא סייעה בידו.

591. יתרה מכך, ברי כי בניית הפוזיציה במניית אי.די.בי הייתה חריג לאופי הפעילות של ISP. על מנת להוכיח שאין זו הפעם הראשונה בה מבצעת ISP השקעה בעלת אופי דומה – פוזיציה ארוכת טווח בסכומים גבוהים – הפנתה ההגנה את בית המשפט להשקעת עבר שביצעה ISP במניית רציו, השקעה בגינה ספגה ISP הפסד כלכלי קשה אשר לבסוף הוביל להחלטה לסגירת פעילות המסחר על ידה. אולם, כפי ששטרם העיד בפניי, שלג שכנע אותו באותו המקרה של מניית רציו שלא לפעול במתווה פעילות המסחר הרגילה והשגורה שלהם, הווה אומר פעילות מסחר יומית, וכי הפוזיציה תהיה ארוכת טווח בגלל הפוטנציאל החריג שמצא במניה הזו [פ/2015.4.26 עמ' 2293-2292]. כלומר, ההשקעה במניית רציו הייתה חריגה לפעילות ISP.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

החריג לכלל אינו מלמד על הכלל, מקל וחומר כאשר פעילות המסחר באי.די.בי בוצעה כאשר ISP כבר סגרה את פעילותה וכאשר שלג כבר לא עבד אצל שטרם, אלא התבקש לבוא על פי בקשה אישית לבצע פעולת מסחר קצרת טווח. ISP היא חברה למסחר יומי, מניית רציו היא חריג אחד בתוך פעילות שכללה אלפי פעולות שביצעה ולבטח אין ללמוד ממנה על פעילות דומה לכאורה במניית אי.די.בי.

592. לאחר שמצאתי כי בניית הפוזיציה אינה תאמה את שגרת הפעילות, תחומי התמחותה, כמו גם הונה העצמי של ISP אציג את גרסתו של שטרם להיגיון הכלכלי שהנחה אותו בבניית הפוזיציה במטרה לבחון האם יש בכך לשפוך אור על מטרת הפעילות.

גרסת שטרם למניעיו בהחלטת ההשקעה

593. לגרסת שטרם, החלטת ההשקעה ובניית הפוזיציה במניית אי.די.בי היתה פועל יוצא של אמונה בחברה ובדנקנר ואמונתו שההנפקה תהווה נקודת מפנה לקבוצת אי.די.בי. לדברי שטרם היתה זו השקעה "מהבטן" שלא לוותה בביצוע אנליזה על המניה, השקעה מכוונת לקניית מניה של חברה במשבר במטרה להפיק רווח, מתוך אמונה שמצב המניה ישתפר בעקבות ההנפקה הצפויה.

גרסתו של שטרם לגבי אופן בניית הפוזיציה – רכישה ומכירה חוזרת של המניות במחזורי קנייה גדולים, חלף רכישה של פוזיציה והחזקה בה – מוסברת כניסיון מצדו לשלב בין מהלכים ארוכי טווח לבין מהלכי מסחר יומיים [ת/6 קובץ 1183 עמ' 18 שי 20-12]:

"חוקר, עידן גל: אבל אתה אומר שאתה לא קונה את זה יומי, אתה קונה את זה כי אתה מאמין במניה. נחקר, איתי שטרם: אני חוזר ואומר, אני ניסיתי לעשות מה מהלכים יומיים ומהלכים ארוכי טווח. ניסיתי לעשות שילוב של סוחר יומי לעסקת רציו, זה לא הלך לי וזה לא הלך לי [...]"

הטענה המרכזית של המאשימה בהקשר זה הינה כי גרסתו של שטרם בקשר למועד בו גיבש את ההחלטה לבנות פוזיציה במסחר וכן בלחץ לשאלה האם ראה את ההשקעה כהשקעה לטווח ארוך או קצר סותרות ואינן עקביות. **מצאתי שאכן קשה למצוא קוהרנטי בטיעוניו של שטרם לעניין המטרות הכלכליות שהנחו אותו בעצם בניית הפוזיציה ובכלל ההחלטות הנלוות לכך במהלך שלושת ימי המסחר, על כך אפרט כעת.**

594. שטרם נחקר ארוכות על ההיגיון הכלכלי שהניע אותו לבניית הפוזיציה במניית אי.די.בי. לגבי עצם הבחירה לבצע את ההשקעה מסר שטרם כי מספר ימים לפני ביצוע ההשקעה, ביום 17.2.2012 התחיל לחשוב על השקעה באי.די.בי, כאשר החלטת ההשקעה במניה בבורסה היתה ספונטנית מבחינתו והתקבלה בבוקר ה-21.2.2012, אז יצר קשר עם דנקנר על מנת שיחזק את החלטתו, וכן עם שלג שיבצע את המסחר [פ/27.4.2015 עמ' 2428 שי 30-23].



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקר ואח'

בהמשך חוזר בו שטרם וטוען שהחלטת ההשקעה התקבלה מבחינתו עוד קודם לכן
[פ/27.4.2015 עמ' 2429 ש' 29-32].

אין ולא הוצגה ראיה לכך ששטרם הגה או יזם מעורבות חודשים או שבועות מראש ואני
מקבל את גרסתו שמעורבותו היתה מועל יוצא של כוונה שהתגבשה אצלו, אף אם לא בהכרח
ביום 21.2.2012, במועד סמוך לפני ההנפקה.

595. שטרם אישר שקיבל את החלטת ההשקעה למרות שהכיר את הנתונים האובייקטיביים
הרלוונטיים למניית אי.די.בי כפי שאלו פורסמו בימים שטרם ההנפקה [פ/27.4.2015 עמ' 2365
ש' 13-19]:

"עד, מר שטרם: [...] אני אמרתי שקראתי כתבות, אני אמרתי
שלמרות האס אם אסים עם הכתבות שעדי שלא לי, למרות
הכתבות, זו או אחרת [...] למרות זאת הערכתני שההנפקה תהיה
מתצלחת, שהוא יצליח לגייס את הכסף שהוא רוצה.

[...]

לא חשבתי שזה סיכון גבוה מדי. חשבתי שזה סיכון. חשבתי ש,
כסיכון לסיכון, חשבתי שאם אני צודק אני הולך להרוויח פה הרבה
מאד כסף".

בתוך כך ידע שטרם כי העיתונות הכלכלית ציינה והצביעה על כך שצרכי הגיוס של אי.די.בי
עומדים על סדר גודל של 250-300,000,000 ש"ח והכיר את ירידות המסחר ושער המניה
בתקופה ובימים עובר לכניסתו למסחר (ביום 20.2.2012 ירדה המניה בכ-6.5% ואף בבוקר ה-
21.2.2012 חלה ירידה של כ-6% בשער המניה). חרף נתונים אלה, טען שטרם כי העריך
שמדובר בהשקעה כדאית מבחינתו שכן אם ההנפקה תצלית, השוק יזהה את המצב כמותר
ושער המניה יעלה.

596. באשר לבחירה לרכוש את המניות בבורסה חלף ההנפקה, למרות שהוכח בפני כי הצחיר בפני
דנקר עוד ביום 19.2.2012 שישקיע סכום של 2,000,000 ש"ח בהנפקה, גרס שטרם כי חשש
שתהיה הקצאת חסר וכי הזמנתו לא תיענה [פ/27.4.2015 עמ' 2425 ש' 30 - עמ' 2426 ש' 6]:

"עד, מר שטרם: [...] אני אענה עוד פעם למה לא באתי להנפקה –
אני לא באתי להנפקה כי רציתי להשיג הרבה סחורה מהר, כי, כי
בעיני רוחי באותו רגע חשבתי שעלולה להיות הקצאת חסר כי אני לא
שחקן מוסדי ויכול להיות שאני יעצרו שמה ואני לא אקבל סחורה,
וכי חשבתי שזה יעלה הרבה אחרי ההנפקה. לא חשבתי שנכון לי
לבוא להנפקה אם אני, אם אני חושב על סכומים כאלה [...] אם
הייתי חושב על שני מיליון – לא הייתי מפעיל את המערכת של
טריידינג. יכול להיות שכן הייתי הולך לבנק, ואומר להם תעשו
תשיגו לי הכי בזול שאפשר, שימו לי 2 מיליון שקל בהנפקה כמו
שבחתלה כשרציתי למכור את המניה – נתתי לבנק לעשות את זה".



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שטרם חוסיף כי השקעתו בבורסה באמצעות ISP ייתרה את הצורך בהשקעה אישית בהנפקה, השקעה שלא היה לו ממילא הון נויל עברה.

597. שטרם חזר חזור ואמור כי האמין בהצלחת ההנפקה ובעליית מחיר המניה בסמוך לה, אולם כשנשאל מפורשות שטרם מה היתה מטרת השקעתו – להיכנס לפוזיציה ארוכת טווח, קצרת טווח, למספר ימים בודדים – נוכחתי לא פעם כי התקשה להשיב על שאלה זו באופן בהיר ומפורש והתקשתי לקבל את כי גרסתו כנה ומבטאת את השיקולים שראה לנגד עיניו ולביהם פעל בזמן אמת.

שטרם הסביר בעדותו מדוע בזמן אמת ציפיותיו לעליית מחיר המניה תוך פרק זמן קצר התבדו, לכאורה בשל העובדה שדנקנר קיבל החלטה לגיוס מלוא הסכום במכרז המוסדי, כאשר רבים מכרו בשוק את הסחורה שזה עתה קנו במסגרת ההנפקה, מה שהוביל לעליית החיצע בשוק ולקריסה במחיר המניה. שטרם הסביר שבשלב זה, בעצתו של שלג, תוך שהוא אינו בטוח במצב המניה אך מוסיף להאמין בה לטווח הארוך, החליט לעבור לבצע מסחר יומי אשר הובל על ידי שלג [פ/2015.4.21, עמ' 2127 ש' 11- עמ' 2128 ש' 2; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עו"ד ניב סבג: איתי, אני לא זוכרת אם התייחסת, אבל בכל זאת אני אשאל אותך, האם ניתחת עם עצמך עד הסוף אם הפוזיציה הזאת שאתה בונה היא פוזיציה לטווח קצר אחרי ההנפקה? לטווח ארוך? מה, מה בדיוק חשבת בהקשר הזה? עד, מר שטרם: השאלה שלך היא בעצם מורכבת כי היא מביאה אותי לבדיעבד ובזמן אמיתי. בזמן אמיתי הייתי בטוח שההנפקה הזאת תהיה מאוד מוצלחת, והייתי בטוח שהנייר הזה יעלה מהר. קשה לי להגיד לך מה זה מהר, אבל היא יכולה לעלות עוד לפני ההנפקה כמו שהסברתי לכבודו, או מיני אחרי ההנפקה עם כמו שעמד פה אחד העדים ואמרת 'אני ציפיתי לשורט סקוויז', ואם נוחי לא היה מחליט באותה ישיבה שהוא סיפר לנו עליה לקחת את כל הזה, והיה משאיר 50 מיליון שקל או 30 מיליון שקל על הרצפה – כל השורטיסטים היו צריכים לרוץ לשוק ולקנות, מה היה קורה לנייר? – הוא היה טס למעלה, מה קורה לעבדך הנאמן? – הייתי מרוויח כסף, אבל זה לא קרה, כי נוחי קיבל החלטה לקחת את כל הכסף, ואנחנו למדים שהרבה מהחתימים זרקו סחורה ביום יומיים של אחרי, והמחשבה שלי שזה ירוויח מהר, אחרי זה הבנתי ב-22, אהה, ב-23, שיש פה גם עדי כותב לי את זה הרי אני כבודו אני מזכיר לך, אמרתי את זה גם בחקירת, כמו שבחרו להתעלם מזה, אני אמרתי בחקירת – אני לא הייתי שם, וגם אם הייתי שם לא היה לי מה לראות, כי אני לא יודע לראות מסך, אבל גם עדי אומר לי 'המוסדיים', מי זה המוסדיים? לא היו פה מוסדיים. היה פה רק החתימים. אז הוא אמר לי המוסדיים זורקים סחורה. כשאני עדיין מאמין שכשהם יגמרו להתנקות הנייר יעלה, בעצם, למחשבת האמיתית בזמן אמיתי, הייתי צריך לבוא ביום השלישי אחרי ההנפקה ולאסוף את כל, את כל ה-15 מיליון אז. כי אז הם בלחץ למכור סחורה, אז הנייר יורד, וזה למה אני חוזר לקנות ביום השלישי אחרי שביום הראשון אני מוריד את הפוזיציה."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

על מנת להבהיר את גרסתו פירט שטרומ כי תחילה ציפה לרווח מהיר יחסית, לא לבניית פוזיציה לאורך חודשים, וכי ציפיותיו השתנו במהלך אותם שלושה ימים שבנדון [פ/27.4.2015, עמ' 2347 ש' 18-24]:

"עד, מר שטרומ: [...] בהתחלה חשבתי שאני בא לפוזיציה שתהיה קצרה, ושוב צריך להגדיר מה זה קצרה – ימים? אחרי זה הפך לשבועות. ואחרי זה ההחלטה השתנתה והאמונה התעמקה [...] עו"ד בכר: אני שאלתי על ההחלטה של ה-21. עד מר שטרומ: בבוקר היום אני חשבתי וציפיתי שבסווח הקרוב ימים ושבועות [...] זה יעלה. האמנתי".

שטרומ המשיך והסביר כי כבר בסוף יום המסחר הראשון שלו בפוזיציה, לאחר הידברות עם דנקנר ועם שלג ולאור תנועת המסחר, דחיינו ריבוי המוכרים בשוק, הוא מחליט לשנות טקטיקה ומבקש לעבור למסחר תוך יומי [פ/27.4.2015, עמ' 2348 ש' 29-29 עמ' 2349 ש' 5]:

"עד, מר שטרומ: [...] השינוי בא בסוף היום הראשון לא שינה את ההנחה. הוא שינה את הטקטיקה כבודו. לא שינה את התפיסה שלי, שאם הדבר הזה יצליח אז בסווח הקרוב הימים השבועות הנייר יתחיל לעלות. הוא שינה את הטקטיקה שלי שאני רוצה לעבור מ, רק מהפוזיציה, למסחר תוך יומי, בעקבות התייעצות עם מי שבנה את I.S.P טריידינג כחברה שעיקרה הוא מסחר תוך יומי, מתוך זה שאני רוצה למכור חלק מ, חלק מהפוזיציה. מתוך זה שאנחנו רוצים למצו. מתוך זה שאנחנו גם אני לא בורח מזה כבודו אנחנו גם רוצים להראות קונים מחר כי זה משרת את הפוזיציה שלנו. כי זה ישכנע את הקהל [...]"

שטרומ גרס כי התבסס על עצתו של שלג לעבור למסחר יומי, שהרי זהו תחום מומחיותו של האחרון [פ/21.4.2015, עמ' 2157 ש' 9-12]:

"[...] מה עדי יודע לעשות? – מסחר תוך יומי. בשביל זה הפכנו להיות שותפים. הוא גם אומר לי אני בתוך יומי אני גם אם הנייר יירד אני אדע לעשות עלך זה כסף. אני אדע להשתמש בכסף אם תביא לי אותו".

598. כך טען שטרומ כי בין ליל שינה את טקטיקת הפעילות שלו "אני לונגיסט ב-21 [...] וב-22 אני גם וגם. אני רוצה לרדת קצת מהפוזיציה כי אני חושש" [פ/27.4.2015, עמ' 2243 ש' 15-17]. לגבי הקניות החוזרות שביצע ביום 22.2.2012, אשר נטען כי היו כחלק ממחלך של מסחר יומי, הסביר שטרומ [פ/27.4.2015, עמ' 2244 ש' 18 – עמ' 2245 ש' 20; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עו"ד בכר: ב-22 חשבת שיהיו בגדול מגמת ירידה, רק ליום זה. עד, מר שטרומ: בגדול חשבתי שבמהלך היום אנחנו נראה ירידות, יכול להיות שזה ישתנה [...] עו"ד בכר: אבל כשאתה מחליט על מכירה, גם אז הוק, אז אתה, אתה מאמין בירידות, כי אם אתה חושב שזה עליות, אם זה זמן רגעי של עליות, אין מה למכור. עד, מר שטרומ: אני לא, אי אפשר לברוח מזה שהשיחות עם עדי הפחידו אותי.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

[...]
גרמו לי לחשוב שנכון לי קצת ללכת אחורה מה שנקרא לחלץ לאחור כדי להסתכל עוד פעם, לקבל כסף לקופה, ולבוא לקנות את זה יותר חכם יותר טוב.
 עו"ד בכר: [...] יש שינוי מסוים, מלונגיסט ב-21, יש צפי לירידות ב-22. בגדול זה לא מסביר, תסכים איתי, למה אתה קונה אחרי המכירות.
 [...] **עד, מר שטרם: [...]** אם קניתי אתמול ב-10, והיום בבוקר אני חושב שזה יהיה ב-8, ואני חושב שאני אצליח לקנות את זה ב-6, זה פעולה כלכלית ונכונה אם אתה אסטרטגית מאמין שאם ההנמקה תצליח הנייר יעלה.
 [...] **עו"ד בכר: תסכים איתי שאם הנחת הביסיס שלך בבוקר ה-21, הנחת היסוד שלך, מתבדית, כטעות, אין סיבה להמשיך ולקנות נכון? עד, מר שטרם: נכון."**

599. על פי שטרם אותו מסחר יומי, נעשה במטרה להפיק רווחים מידיים ועל מנת למצע את

הפוזיציה. בהמשך לכך טוענת ההגנה כי ISP רכשה החל מצהרי יום 22.2.2012 בשער ממוצע נמוך יותר ממחיר המכירה בעסקאות שביצעה מחוץ לבורסה, משעה שכל העסקאות מחוץ לבורסה סוכמו או התבצעו, מה שמעיד לגישת ההגנה על כדאיות ומיצוע בפועל.

נשאלת השאלה האם הכותרת שנתן שטרם לפעולות המסחר שביצע בימים 22-23.2.2012 **אכן מהוות מיצוע של הפוזיציה, שעה ש-ISP מכרה את אחזקותיה תוך קיבוע הפסדיה מיום 21.2.2012?** כפי שטען בפניי מומחה המאשימה, מיצוע פוזיציה בבורסה נעשה על ידי ביצוע רכישות חוזרות של נייר ערך מסוים, בשערים משתנים (יורדים), כאשר מתבקש מיצוע למטה ("Average Down"), באופן שממצע את שער הקנייה. הדגש הינו כי בניגוד לפעולות של ISP בה לאחר בניית פוזיציה ישנו רצף של מכירות אשר מביא לנעילת החפסדים ולאחר מכן ביצוע בנייה של הפוזיציה מחדש, מיצוע נעשה על ידי ביצוע רצף של רכישות מבלי לקבע ולממש הפסדים שנוצרו בשל שינוי בשער המניה.

עוד בחקירתו ברשות ניירות ערך הובאה סוגיה זו לחתיחתו של שטרם – כיצד הפעולות שביצע מהוות מיצוע של הפוזיציה [ת/6 קובץ 1188 עמ' 14 שי' 6-עמ' 15 שי' 1; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"נחקר, איתי שטרם: לקראת סוף היום השני, מאמצע היום השני ואילך הבנתי שאני נכנסתי במקום הלא נכון.
חוקר, עידן גל: ואז אתה מממש ורץ חזרה לבורסה להמשיך לקנות?
נחקר, איתי שטרם: לא, ואז אני מממש ומנסה לעשות רווח תוך יומי.
חוקר, עידן גל: איזה רווח תוך יומי, אתה ביום הזה שאנחנו מדברים עליו, זה יום ה-22 לחודש, אתה 50 אחוז... על היום הראשון אני לא מדבר, כי היום הראשון זה יום שאתה עדיין היית בטוח שאתה עושה את עסקת חייך. ביום השני אתה 50 אחוז מהמסחר, 50 אחוז



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקר ואח'

מהמסחר, זה לא יום של מישו שמחלץ לאחור.
נחקר, איתי שטרומ: תראה, זה סיטואציה שאו שאתה הולך 'אול
אינ' או שאתה לוקח את כל ההפסדים באותו רגע.
חוקר, עידן גל: אתה הלכת 'אול אינ'?
נחקר, איתי שטרומ: כן.
חוקר, עידן גל: אז למה מברת מחוץ לבורסה?
נחקר, איתי שטרומ: כדי לייצר נזילות.
חוקר, עידן גל: אבל [...] אתה קנית יותר ביוקר.
נחקר, איתי שטרומ: אחרי זה."

ובהמשך לכך (ת/6 קובץ 1188 עמ' 20 שי' 19-עמ' 21 שי' 4):

חוקר, עידן גל: אני לא מבין [...] איך אתה יכול למכור לויליגר 5
מיליון שקל ואחרי חצי שעה ללכת לשוק ולקנות יותר ביוקר
ולהסביר לי שויליגר נותן לך נזילות כי אתה רצית להמשיך להשקיע.
ככה לא מתנהג מי שמבין שהוא צריך לחלץ לאחור.
נחקר, איתי שטרומ: לא, ככה מתנהג מי שמבין שהוא בפוזיציה
גדולה ורוצה להחזיק בפוזיציה שלו..."

שטרומ מאשר למעשה שהתנהגותו אינה מאפיינת מי שמעוניין לחלץ לאחור אלא משקיע שמעוניין להחזיק בפוזיציה ואף טוען שבחר ללכת "אול אינ" תגובה שאיננה עקבית עם החשש שתואר על ידו ומטרתו דווקא להקטין את הפוזיציה. כפי שעולה מחקירתו, מטרתו של שטרומ למיצוע הפוזיציה לכאורה אינה עקבית עם הביקושים הגבוהים שהורים לשוק אשר השפיעו באופן טבעי על שער המניה.

600. זאת ועוד, שטרומ התקשה להתמודד עם טענה זו כשהוצגה בפניו בבית המשפט, אז החל לערב שורה של שיקולים נוספים שעמדו לנגד עיניו, כולל יצירת ביקושים בשוק [פ/27.4.2015, עמ' 2248 שי' 27 - עמ' 2249 שי' 7; ההדגשות שלי, ח.כ.].

"עו"ד בכר: עכשיו אני מראה לך שאתה לא עושה את זה, אתה
מקבע, אתה לא מגדיל ובמחירים ממוצעים טובים. אתה מבטיח
הפסד, ופותר סדרת סיכון חדשה.
[...]

עד, מר שטרומ: אז אני רוצה להסביר לכבודו שההסתכלות היא
שאנחנו לוקחים חלק מההפסד כמו שאמרתי כבודו שאני גם ממצע,
גם עושה מסחר תוך יומי שאני מעריך שהאיש מקצוע שלי יצליח
לעשות או ככה הוא אומר לי. וגם מעריך שאני אוכל לאסוף יותר טוב,
וגם כבודו אני לא בורח מזה - אני רוצה שהשוק יראה שיש פה
מישהו שקונה, אני רוצה שהשוק, הקהל יצטרף אליי. זה מכלול של
שיקולים [...] אחד השיקולים שגרמה לי לקבל את ההחלטה הזאת
- זה גם לקחת פה עכשיו הפסד כדי לקנות יותר טוב, ולהרוויח
בהמשך. זה התשובה."

בחקירתו טען שטרומ כי לאחר שהבין כלשונו שנכנס ל"פוזיציה רעה" כאמור, החליט להזרים "ידם חדש" לפוזיציה על ידי יצירת ביקושים [ת/6 קובץ 1190, עמ' 1 שי' 9-17] וכי בחירתו להמשיך ולא לצאת מהפוזיציה, למרות שהכיר כבר אחרי יום וחצי שמדובר בהשקעה הפסדית, נבעה מהתמדה ונחישות: "שמתי פעמיים על אדום [...] קיבלתי החלטה שגויה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

[...] זה לא עניין של 'גמבלרות', זה עניין של דבקות במשימה ונחישות" [ת/6 קובץ 1197 עמ' 20 ש' 13-15].

601. בבית המשפט הופנה שטרומ לחקירתו ברשות שם הצהיר כי כבר בצהרי יום 22.2.2012 הבין שעשה טעות עם הפוזיציה במניה, גרסה שעומדת בניגוד לפעולות הרכישה החוזרות שביצע בהמשך, לרבות ביום 23.2.2012 [ת/6 קובץ 1188 עמ' 17 ש' 20 – עמ' 18 ש' 5]:

"נחקר, איתי שטרומ: [...] אני קיבלתי החלטה, בבוקר למחרת לידתה של ביתי, על זה שאני נכנס להנפקה הזאת כי האמנתי שההנפקה טובה. יום וחצי אחרי זה הבנתי שעשיתי את טעות היי וניסיתי לחלץ לאחור בעזרת בלוק טריידינג, בעזרת 'קאט לוסס' ביום ההנפקה, בעזרת כמה דברים שאני עשיתי על מנת להציל את הזה... כן, נוחי נהנה מזה. אבל לא בגלל זה יום אחרי לידה של ביתי החלטתי להיכנס להנפקה הזאת...".

בתגובה לכך טען שטרומ כי הוא בלבד בין פרשנותו את הדברים בזמן אמת ובדיעבד, בעת החקירה עצמה. לטענת שטרומ, למרות אמירותיו שחשש כבר ביום המסחר השני, המשיך להאמין במניה [פ/27.4.2015, עמ' 2451 ש' 18-27; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"[...] אני לא הפסקתי להאמין באסטרטגיה, אני כן חששתי, בגלל זה הורדתי את הפוזיציה, הדיסוננס היה שמה, הפחד היה שמה, והתחיל ה-balance בין הרוח הטובה מנוחי לבין הרוח הרעה שהגיעה מהשוק התחיל לחלחל אליי ואני אשקר אם אני לא אומר שזה הפחד אותי. זה הפחד אותי מאוד. זו גם הסיבה שירדתי בפוזיציה.
[...]

עו"ד בכר: ביום השלישי חזרת בחזרה לאותה פוזיציה גדולה.
עד, מר שטרומ: ביום השלישי אני כבר אחרי ברכות על הצלחת ההנפקה."

כאשר עומת שטרומ עם העובדה שבחקירתו ציין כי ביום 23.2.2012, יום ההנפקה הציבורית, ראה שישנה ירידה של 5% בשער המניה והבין שהמגמה של המניה איננה חיובית, ביקש שטרומ להסית את אמירתו זו ומסר כי למרות כל המידע שהיה בפניו הוסיף להאמין במניה [פ/27.4.2015, עמ' 2454 ש' 6-15; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עד, מר שטרומ: באותו בוקר אני מזכיר לך מכרתי לטיסונה במחיר יותר נמוך משמעותית מאיפה שסגר אתמול, ואני מקבל אס אס אסים עם רוח קרה מ, מעדי, שהמוסדיים באים להתנקות [...] והדיסוננס שלי זה קח את ההפסד ותלך [...] היה שם בסוף היום כבר 900 אלף. ואני צריך לקבל עם עצמי החלטה, האם אני מאמין שכשהמוסדיים יגמדו כי אני רואה [...] יש מחזור גדול מאוד, ובמחזור גדול מאוד באים קונים. אם באים קונים באיזשהו שלב כשהחברה יגמדו להתנקות מהסחורה שלהם – הנייר אמור להתחיל לעלות.
עו"ד בכר: זה הסבר, רגע, זה הסבר, זה רק לא מתיישב עם האמירות שלך."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

602. בהמשך, הוצגו בפני שטרם נתונים לפיהם בפועל יותר על הנחה של כ-10% שהיתה גלומה בהנפקה (עבור סכום של 15,000,000 ש"ח אותו השקיע בבורסה), אך החליט להקטין את הפסדיו בכ-2% – על ידי אותה מכירה וקנייה חוזרת. בתגובה לכך טען שטרם [פ/27.4.2015], עמ' 2260 ש' 2-7; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"[...] עסקתי בלנסות לעשות שיקוליים כלכליים נכון לפוזיציה שבניתי, מתוך חשש שהתחיל [...] בסוף היום הראשון [...] והתגבר ביום השני. אני טיפלתי בפוזיציה, זה מה שהטריד אותי כרגע, לא אם אני יכול לקבל יותר הנחה בהנפקה ולקחת, אני רציתי לטפל בכלכליות, ובהצלחה, וברוח של הפוזיציה שלי."

סיכום – חהיגיון הכלכלי בפעילות

603. למען הסדר הטוב אביא בתמצית את עיקרי הדברים כפי שעולה מהראיות שהוצגו בפניי:

הפוזיציה של ISP במניית אי.די.בי נרכשה באופן אגרסיבי וחריג לכשעצמו, פוזיציה של 15,000,000 ש"ח אשר נקנתה ביום אחד. בהמשך מכרה ISP את מרבית אחזקותיה מחוץ לבורסה וחזרה לבצע רכישות נוספות ומשעותיות ביום השני והשלישי לפעילותה. בכל אחד מימי הפעילות בוצעה השקעה בסכומים גבוהים, כאשר ISP מהווה הקונה העיקרי בשוק. בנוסף, ניתוח נתוני המסחר מעלה כי ISP ספגה הפסדים של ממש בכל אחד מימי הפעילות שבנדון, עליהם היה מיועד שטרם בזמן אמת בדוחות סיכום מיוחדים שהוגשו לו בנדון.

סכום ההשקעה גבוה באופן חריג הן ביחס ל-ISP והן ביחס למחזורי המסחר בשוק במניית אי.די.בי, סכום שדרש שטרם כאמור לפנות לבנק בבקשה חריגה לקבלת קו אשראי, ותוך פנייה בנדון לדנקנר ובהמשך ליטול הלוואות אישיות.

כמו כן, ההשקעה כאמור בוצעה מבלי לבדוק את תנאי השוק ומצב המניה, בהתעלם מאנליזות שליליות שהוצגו בפניו ביחס לחברה ולמרות שהכיר כי ביום 20.2.2012 ירד ערך המניה בכ-6.5%, כך גם בבוקר יום 21.2.2012 ירד ערך המניה בכ-6%. זאת ועוד, שטרם לא נועץ עם מכריו, שותפיו ב-ISP – כולם אנשי מקצוע ועוסקים בתחום ואף לא עדכנם בנדון.

604. טענותיו של שטרם מזוגות בין מסחר לטווח ארוך מתוך רצון להביע אמון בדנקנר ובחברה לבין מסחר יומי לטווח קצר על מנת לכסות את הפסדי ISP טרם פירוקה וכדי למצע את הפוזיציה, כאשר החלטותיו ביחס לאופי השקעתו ומידת השקעתו משתנות בין יום ואף באותו היום ממש. הגרסה שהציע שטרם להחלטות שקיבל בהקשר של בניית הפוזיציה היתה לא עקבית ואף הזויה לפרקים והתקשתה להסביר את נתוני המסחר בפועל של ISP במניה. יש לזכור שמדובר במי שבמקצועו הוא בנקאי, בעלים של עסקי בנקאות והיתרים לניהול עסקים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

כאלה בשוויץ, כך שגרסתו זו מקבלת משנה תוקף של מופרכות שעה שבאה מפי אדם עם רקע כזה.

ככל שבחנתי את התנהגותו של שטרום, מצאתי כי פעל באופן חריג, שאינו כלכלי, לא אופייני ואף נוגד את האינטרס הכלכלי שלו ושל ISP.

יכולתי להמשיך ולנתח כמעט כל אמירה של שטרום ולהצביע על חוסר ההיגיון הבסיסי באופן שבו הוא התנהל, חוסר ההיגיון כלכלי, נכונות "לסבול" הפסדים במהלך ימי המסחר שבנדון, נכונות למכור את המניות במחיר נמוך ולרכוש את מניות אותה חברה בסמוך לאחר מכן במחיר יותר גבוה. עוד אעמוד על כך בהמשך בהרחבה, אולם הדברים מקבלים משנה תוקף שעה שמסתכלים על התמונה הרחבה אשר מגלה כי האמור נעשה על ידי אדם שטאלץ כמעט להתנחן בפני פקידי הבנק שיעניקו לו אשראי, אדם שטאלץ לפנות לדנקנר על מנת שזה ישוחח עם הבנק, אדם שלוהה כספים לטענתו כדי ליצור פוזיציה כיוון שתאמין במניה אך סחר בה כאילו הוא אחרון סוחרי היום, אדם שמודה בעצמו שפעל ללא כל היגיון כלכלי, כאשר פעילות המסחר שלו מניבה לו הפסד מתמשך.

כל אלה הביאו אותי לכלל מסקנה שגרסתו של הנאשם היא כה מופרכת, כה חסרת היגיון עד אשר כל ניסיון שאעשה לתור אחר היתכנות הגיונית אחרת לאופן התנהגותו, מביא אותי פעם אחר פעם לאותה מסקנה שזוהי גירסה לא אמינה, שאין מאחוריה ולא כלום. מכאן שאין מנוס מדחייתה.

605. אתחיל ואומר כי לא מצאתי כל טיעון כלכלי מתקבל על הדעת מצד שטרום לבחירתו הראשונית להשקיע במניות בבורסה חלף ההנפקה, בין היתר נוכח דחייתי את גרסת מומחה ההגנה, פרופ' קלעי, לפיה ההנפקה לא גילמה הנחה על מחיר השוק. בתוך כך מצאתי להתייחס לעובדה ששטרום רכש בבורסה פוזיציה בסכום העולה עשרות מונים על זה שהצהיר בפני דנקנר כי בכוונתו להשקיע בהנפקה, סכום אשר דרש נטילת הלוואות והגדלת האשראי שניתן ל-ISP על ידי הבנק.

בחירתו של שטרום להיכנס לפוזיציה משמעותית וחריגה בסכום של 15,000,000 ש"ח וטענתו של שטרום כי ציפה לרווח מיידי בטווח זמן של ימים (אשר התארך לשבועות, והשתנה בהמשך להחלטה לעבור למסחר יומי במניה) אינם עולים בקנה אחד או עם הנתונים שהיו בפני שטרום בזמן אמת, ובפרט לא עם העובדה ששטרום עמד בקשר עם דנקנר גם בתקופה שלפני ההשקעה, הכיר את מצב החברה ואין מדובר בנתונים חדשים שגילו בפניו במפתיע ואשר לא ידע אותם קודם.

הנתונים האובייקטיביים (אשר הובאו בהרחבה לעיל) אותם הכיר שטרום בזמן אמת מובילים למסקנה כמעט וודאית כי מניית אי.די.בי היתה במגמת ירידה, לכל הפחות בטווח הקצר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

כלומר, אף אם אקבל את טענתו כי האמין במניה לטווח ארוך, הרי שטען שציפה לרווח בטווח הקצר (אציון כי גם בזמן אמת הצחיר זאת בפני נציגת הבנק הבינלאומי בבקשת האשראי עבור ISP, אז אמר כי יחזיק בפוזיציה מספר ימים בודדים בלבד).

יתרה מכך, הסברו של שטרומ כי חשש מהנפקת חסר, אינם משכנעים שעה שעסקינו בבנקאי, בעל ניסיון, איש שוק החון, שמקושר בין היתר לבעל השליטה, מכיר את פרטי ההנפקה וצפי החברה והעיתונות בנוגע אליה. כפי שטען מומחה המאשימה במצב דברים מעין זה שטרומ יכול היה להזמין מלכתחילה כמות מבוקשת גדולה יותר בהנפקה, וככל שלא עמד בידו הון אישי נויל הדרוש לשם כך, הרי שיכול היה לעשות זאת במינוף באמצעות ISP, כפי שבחר לפעול לצורך רכישת הפוזיציה בבורסה.

606. בניית הפוזיציה במניה, תוך ביצוע רצף של רכישות ומכירות בשוק, בהיקפים אדירים ובדוחק זמן באמצעות שותפות שפורקה וסגרה את פעילותה אינם תואמים היגיון של רכישת פוזיציה לטווח ארוך. אילו האמין שטרומ שהמניה תעלה וביקש לבנות פוזיציה לטווח ארוך לא היה מוכר את הפוזיציה (בהפסד) ורוכש שוב פוזיציה חדשה תוך מימוש הפסדים אדירים מבחינתו, אין ספק שזוהי אינה התנהגות המושתת על כדאיות כלכלית.

בהמשך לכך, לא מצאתי כל היגיון כלכלי מצד שטרומ לרכוש מניה בודדת במהלך יום מסחר שלם באגרסיביות ואינטנסיביות רבה, תוך לקיחת מימון מאסיבי לצורך כך, ובבת אחת, בין יום, הבין לפתע שהפוזיציה לא טובה תוך הסתמכות עיוורת על דבריו של שלג ביחס לירידה הצפויה.

607. זאת ועוד, אופי הפעילות במניית אי.די.בי נוגד כל היגיון של מסחר יומי. סוחר יומי מעוניין להרוויח בפערי ארביטראז' שנוצרים במהלך יום המסחר (ההפרש בין שער ההנפקה לשער הנייר במסחר בבורסה), מטרה זו אינה עולה בקנה אחד עם הזרמת ביקושים בשיעור כה משמעותי. סוחר יומי שפועל לממש את האינטרס שלו, היינו לקנות את המניה במחיר זול ממחיר המכירה באופן שיפיק לו רווח מיד, לא היה פועל לתת הוראת קנייה מאסיבית ואינטנסיבית ומזרים הוראות ביקוש בסכומים גבוהים ביודעו היטב שפעולה זו תוביל לעליית מחיר המניה ולעודף ביקוש שיוביל להעלאת מחירי הקנייה מבחינתו. אין שום היגיון כלכלי בלבצע מסחר יומי במחזורים אדירים תוך קליטת עודפי ההיצע בשוק. אין מנוס במצב כזה מהשפעה משמעותית על השער והדבר הינו ברור לכל משקיע בר דעת, אשר היה נמנע מביצוע פעולות אלו מלכתחילה, כשכל מטרתו היא רכישה במחירים נמוכים כאמור. במילים אחרות, מבחינה כלכלית פעילות המסחר אינה תואמת את טענתו של שטרומ למעבר למסחר יומי.

מעבר לעובדה שהיקף הפעילות אינו תואם מבחינה כלכלית מטרה של הפקת רווח מהפרשי שערים, הדבר אף אינו עולה בקנה אחד עם מטרה של מיצוע הפוזיציה, היינו רכישה בשערים נמוכים יותר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ארחיב ואומר כי ככל ששטרם ביקש למכור מניותיו מחוץ לבורסה על מנת לרכוש שוב פוזיציה בשוק חלף ההנפקה, כאמור מבלי שהובהר ההיגיון הכלכלי בכך, מדוע עשה זאת בד בבד עם קניית חוזרות של המניה בבורסה? במצב כגון דא, אשר כפי שטוען שטרם ביקש לכלכל צעדיו ולחלף לאחור, נשאלת השאלה מדוע לא המתין לרכוש את המניה במחירים נמוכים יותר באופן משמעותי, שעה שהצפי אותה עת היה כאמור לירידת שערים.

רוצה לומר, פעילות של מסחר יומי, לצד הזרמת ביקושים אדירים לשוק באופן חריג למחזורי המסחר במניה וכאשר הפעילות הינה כ-50% מהיקף הפעילות במניה בשוק הם בבחינת תרתי דסיתרי.

608. לקראת סיכומי של חלק זה אציין כי לא מצאתי לקבל את טענת ההגנה לפיה אין למעשה מניע לפעילות תרמיתית ביום ה-23.2.2012, גם ביום זה היה לדנקנר ולכן אף לשטרם אינטרס להוסיף וליצור מצב כוזב של פעילות ערה במניה, גם אם היה בכך לשרת "רק" את ההנפקה הציבורית, ובכל אופן אין בכך כדי לשלול כוונה לפעילות שתומכת בהנפקה. זאת ועוד, העובדה ששטרם הוסיף להחזיק בפוזיציה חודשים לאחר מכן יכולה ללמד כי ביקש לצמצם את ההפסדים הרבים שנגרמו לו כבר בשלב זה מהחזקת הפוזיציה, לאור העובדה שהיה מושקע במניה בהיקף של כ-15,000,000 ש"ח, אך אין בכך כדי לשלול כוונה בפעולות ובימי המסחר הרלוונטיים לכתב האישום, בהם עסקין. כך גם העובדה שביצע רכישה נוספת, נמוכה משמעותית, בהנפקת הזכויות של אי.די.בי במהלך נובמבר אותה שנה, 2012, איננה שוללת את האמור ואיננה מורידה מפעילותו וחוסר ההיגיון הכלכלי שבה, בפרט שעה שמדובר בסכום כה זניח ביחס לפוזיציה בה החזיק. לא ברור לי ואף לא הוכח בפניי כיצד טענה זו יכולה להיות רלוונטית למעשים נשוא כתב האישום, הם שעומדים כאמור להכרעה בתיק דנן.

609. פעילות המסחר של ISP – פעילות במינוף גבוה תוך נטילת הלוואות, הימור חוזר נגד השוק, קניות מאסיביות כמעין בולמוס תוך השפעה וודאית על שער המניה, מעבר בין השקעה בהנפקה להשקעה בבורסה לבין בניית פוזיציה לטווח ארוך למסחר יומי, הכל בטווח פעילות של שלושה ימי מסחר – כל אלו אינם ניתנים להסבר ממניעים כלכליים העולים בקנה אחד עם פעילותו של משקיע סביר בשוק.

כפי שפורט לעיל בהרחבה, פעילות המסחר אינה תואמת היגיון כלכלי של השקעה לטווח ארוך ואף אינה תואמת פוזיציה לטווח הקצר או פעילות שאופייה מסחר יומי.

תרתי, יגעת ולא מצאתי הסבר הגיוני לאופי פעילות המסחר שבוצעה על ידי שטרם בימים הרלוונטיים, ככל שניסיתי לעשות כן הגעתי לאותה מסקנה שהפעילות חסרת היגיון כלכלי בעליל ואינה יכולה להתיישב כלל ועיקר עם טענה שמדובר בפעילות עסקית כלכלית לגיטימית, שהרי היא ההיפך מזו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

610. לסיכום, נתוני המסחר מהווים ראיה ישירה להוכחת השפעה בפועל על שער המניה. לצד זאת, העדר היגיון כלכלי מובהק בפעילות מהווה ראיה נסיבתית לכך שלא רק מניע כלכלי עמד בבסיס החלטת ההשקעה.

(IV) קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי

611. ביום 21.2.2012 נחסם קו האשראי של ISP לאחר שביצעה רכישה של מניות אי.די.בי בהיקף של 3.2 מיליון ש"ח. באותו היום שטרם פנה לבנק הבינלאומי לקבלת אשראי נוסף של 15,000,000 ש"ח ל-ISP עבור רכישת מניות אי.די.בי, חרף סירוב ראשוני מצד הבנק בקשתו של שטרם אושרה לבסוף ללא דרישה לבטוחות, לטענת המאשימה זאת לאחר שדנקנר סיפק לבנק המלצת מהימנות לטובתו של שטרם.

612. הראיות המרכזיות אשר הובאו לעניין זה הינן שיחות מיום 21.2.2012 שניהלה ניצה זעפרני, בתקופה הרלוונטית מנהלת מחלקת שוק ההון בסניף הראשי של הבנק הבינלאומי בתל אביב (להלן: "זעפרני"), משלוחתה בבנק. השיחות הוקלטו במערכות הבנק, תומללו והוגשו לבית המשפט [ת/41]. השיחות המרכזיות הרלוונטיות לענייננו הינן שיחות שניהלה זעפרני מול שטרם וכן מול אילן בצרי, ראש החטיבה העסקית בבנק דאו והשני למנכ"לית הבנק בעל סמכות האישור למתן אשראי (להלן: "בצרי").

בצרי וזעפרני נחקרו ומסרו הודעה ברשות ניירות ערך וכן זומנו להעיד בבית המשפט באשר למתן האשראי. כמו כן, הוצגו נתוני טלפוניה של בצרי אשר מעידים על שיחות שביצע באותו היום מול דנקנר ושטרם.

שיחות ועדויות זעפרני ובצרי

613. אף שאין התנהלותו של בצרי, או התנהלותה של זעפרני, עומדת לבחינת בית המשפט, הרי שיש בה כדי ללמדנו על המשקל שייחס בצרי לשיחתו עם דנקנר ולפיכך ניתן ללמוד על משמעותה וחשיבותה של זו לענייננו.

614. שיחתם הראשונה של שטרם וזעפרני, בה העלה שטרם את בקשת האשראי, נערכה על פי ממצאי החקירה ביום 21.2.2012 בשעה 12:32. בשיחה זו הביעה זעפרני עמדה נחרצת כי לא ניתן לאשר את בקשתו של שטרם, בסוף הפגנה זעפרני את שטרם ישירות לבצרי. נוכח חשיבות השיחה זו תובא להלן במלואה [ת/41 קובץ 63 6963; ההדגשות שלי, ת.כ.]:

"איתי: אני לא מתקשר כל יום, אבל אני מתקשר,
ניצה: אני יודעת.

איתי: כי יש לי עסקה מאוד גדולה, אני צריך, זה כמובן לא הולך
להישאר אצלי, תוך אני יודע, חמישה, שישה ימי עסקים אני מעביר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

את זה הלאה, אני צריך שתתחיי לי קו עד חמש עשרה מיליון שקל לקנות אי.בי.די אחזקות היום.
 ניצה: ואי, ואי, ואי, ואי.
 איתי: זה, אני נותן לך את מילתי שאם זה לא אני, זה לא נשאר שמת, או החברה בשויץ תיקח את זה או שמישהו אחר ייקח את זה. ואת יודעת שאני לא אומר כלום סתם.
 ניצה: רגע, חמישה, שישה מיליון, חמישה, כמה אתה רוצה, חמישה עשר מיליון?
 איתי: כן.
 ניצה: כמה הדרישה לאי.בי.די [כך במקור, ח.ב.]. דקה, שנייה. נייר בודד גם כן, זה בעיה, שנייה.
 איתי: אין לך פה הישענות על כלום, אני מעביר את זה הלאה.
 ניצה: יש לי דרישה, לא הישענות. יש לי דרישת ביטחונות. כמה, כמה יש לי דרישה על האי.די.בי? אחזקות, אחזקות זה?
 איתי: אהה.
 ניצה: אחזקות. לא, מניה. לא נראה לי. אחזקות. כמה? זה שישים וחמישה, שישים וחמישה אחוז דרישה? ואי, ואי, טוב, תודה, ביי. אין מצב שיאשרו לי את זה, בחיים לא. אתה יודע כמה דרישה ביטחונות פה?
 איתי: שמעתי.
 ניצה: מה?
 איתי: שמעתי.
 ניצה: שמעתי. אין, בסה לא באי.אס.פי, תקשיב, יש בעיה שם.
 איתי: אין לך בעיה, יש לך, יש לך אותי ואת חברת...
 ניצה: מה יש לך? איפה? לא יאשרו לי, חבל לך על הזמן. אין מצב שאני מופיעה כל כך הרבה בחוסר.
 איתי: זה לא הרבה זמן. זה,
 ניצה: שוק ההון זה הרבה, חמישה, שישה ימים זה המון.
 איתי: תגידי לי מה את יכולה לעשות בשבילי, ארבעה ימים?
 ניצה: אין, לא יאשרו לי, נשמה. אני מצטערת. באמת שלא.
 איתי: עשרה מיליון שקל?
 ניצה: אין, אין לי, אין בשר שם, זה נייר, אתה יודע על נייר בודד גם כן, כן? המדיניות היא להישען עליו זה, לשמונים אחוז דרישה על נייר בודד. מה, היא בסדר? תגידי לה שאני עסוקה.
 דוברת א': היא עסוקה. הלו?
 ניצה: אין יקירי, עם כל הכבוד, לא, לא יאשרו לי, אני לא יכולה לאשר את זה. זה ישר יקפוץ לי מתוך וכל העולם ואחות.
 איתי: אין לי, בואי, בואי נדבר עם מי שצריך לאשר את זה.
 ניצה: אין, לא יאשרו.
 איתי: עם,
 ניצה: מנהל הסניף היחידי, אבל גם הוא, זה לא סמכות שלו, אילן בצרי, לא יאשרו. אני אומרת לך, איתי. אם היה, אתה יודע היה לי על של ספק טיפה שאם מישהו יאשר את זה, הייתי מנסה לעשות משהו. במיוחד שהחשבון של אי.אס.פי כזה לא, איך אומרים, לא, היה בכותרות יותר מידי בתקופה האחרונה. גם אף אחד לא יאשרו לו, גם שחקן שיש לו מה הון עצמי ככה גם בשביל שיהיה לי בשר לא מאשרים לי, זה גם לא מעוף. זה, זה שישים וחמישה אחוז דרישה וזה נייר בודד, בכלל [...].
 איתי: בואי, תקשיבי ניצה, ממש חשוב לי,
 ניצה: אני יודעת, הבנתי ממך שחשוב לך העסקה אבל אני לא יכולה לאשר. לא יאשרו לי יקירי, אני אומרת לך... שאני אפנה, איתי: אני,
 ניצה: גם אם אני אגיע לסמדר, היא לא תאשר. אין, זה כאילו, אין,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

דרישת ביטחונות פה היא גבוהה מאוד.

איתי: זה, ניצה: זה לא משהו שאני יכולה לחיות איתו אפילו יום אחד.
 איתי: זה עסקה, זה עסקה ברוקרוז' אז אני מעביר את זה הלאה, כאילו לא,
 ניצה: זה לא ברוקרוז', אתה מעביר את זה לא היום, אתה מעביר את זה בעוד חמישה, שישה ימים.
 איתי: זה אני, ניצה: אתה צריך ממני מימון.
 איתי: נכון, ניצה: איך אתה הולך לממן את הקנייה? אני צריכה לממן אותך.
 איתי: נכון, ניצה: נו, אז מה? זה לא ברוקרוז'. יש פה פער של כמה ימים.
 איתי: אני, אני מבין את זה, אם זה היה ברוקרוז' לא הייתי עושה את זה דרך האיי.אס.פי טרייד אין.
 ניצה: כן.

איתי: אני עושה את זה טרייד אין כי אני צריך שמה את הכמה ימים האלה.
 ניצה: אין, אין, לא יאשרו לי, נשמה. חבל לי על הזה, אני אפילו לא זה. כאילו אתה יודע זה חוסר לא אינטליגנציה, איך אומרים, חוסר מקצועיות מבחינתי אפילו לפנות לבקש כזה דבר. עד כדי כך לא יאשרו.

איתי: אני אעביר לך כסף כנגד עוד יום יומיים.
 ניצה: אין, לא יאשרו לי חוסר יום אחד, תשעה מיליון שקל? זה לא, זה, זה גם לא תשעה מיליון, כי לפי המדיניות הבנק זה עשרים אחוז, זה שמונים אחוז דרישה. זה שתיים עשרה מיליון שקל, שתיים עשרה מיליון שקל דרישה על נייר בודד, במקרה הזה, זה שמונים אחוז.

איתי: בואי, בואי, אני כן רוצה לבקש את זה. אני כן רוצה לבקש את זה. אני כן רוצה לבקש את זה, גם אם צריך לדבר עם סמדר, אני מוכן לדבר איתה באופן אישי. אני מבקש,
 ניצה: אז תדבר איתה באופן אישי, אני כבר אומרת לך. אני לא צוחקת, איתי. אני רצינית. כאילו זה הכי גבוה,
 איתי: ...

ניצה: תקשיב יקירי, הכי גבוה שאני יכולה להגיע, או קי? אני יודעת ששמה זה ייצר, יש את אילן בצרי, אתה מכיר את אילן בצרי?
 איתי: כן.

ניצה: אילן בצרי הוא ראש, ראש החטיבה העסקית שהוא כאילו מתחתיה של סמדר, או קי? מתחתיה יש את הראש פקטור שזה רותי דניאל שהיא בטח לא תאשר. אין מצב שהיא תאשר, היא במילא תלך לאילן בצרי, והיא לא תלך כי היא תגיד לך מראש שאי אפשר לאשר, שזה דבר מעבר לכל, באמת אני אומרת לך, בסדר? שתבין לאיזה רמות אתה צריך להגיע בשביל שמישהו יאשר את זה. גם אילן לא יאשר, אני אומרת לך, אני חיה איתם כל יום ואני יודעת עם, עם מי, עם מי אני חיה.
 איתי: תני לי את הטלפון של אילן.
 איתי: [...]

615. זעפרני אישרה בחקירתה הנגדית בבית המשפט את האפשרות שטרם השיחה עם שטרם פנה אליה שלג בבקשה לאשר את העסקה [פ/13.11.2014 עמ' 192 ש' 27 - עמ' 195 ש' 6]. מצאתי כי גרסה זו של זעפרני אינה סבירה בעליל, מעבר לתגובותיה המופתעות, שלא לומר הנדהמות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

של זעפרני והפליאה שזו הביעה נוכח בקשתו של שטרום, הרי שאילו שוחח עמה שלג טרם פנייתו של שטרום היתה זעפרני מציינת בפני שטרום כי כבר הופנתה אליה בקשה בנדון. אין זה סביר שלא הזכירה זאת לכל אורך שיחתם ומכאן **מסקנתי כי לא הופנתה אליה בקשה קודמת לבקשת אשראי עבור ISP.**

616. בשעה 12:42, לאחר שיחתה עם שטרום, עדכנה זעפרני את בצרי בדבר השיחה שהוא צפוי לקבל משטרום בנושא [ת/41 קובץ 6963; ההדגשות שלי, ת.כ.כ.]:

"[...]"

ניצה: טוב, אני מעדכנת אותך לפני שתיכנס לך איזה שיחה של איזה מימון הזוי, לא הזוי, יכול להיות שלא תראה בזה הזוי, איתי שטרום, אתה מכיר אותו?

אילן בצרי: מי?

ניצה: איתי שטרום אתה מכיר?

אילן בצרי: לא.

ניצה: לא משנה. יש פה אצלנו חברה שנקראת איי.אס.פי עדי שלג, שמצבה כרגע לא, זאת אומרת הם עכשיו בעודף אבל לאט לאט נשחקו בהון עצמי, היה איזה הון עצמי של איזה עשרה מיליון שקל, היו נשארו על הון עצמי של שמונה מאות חמישים אלף שקל, היו בתקופה מאוד ארוכה בחוסרים, הצלחנו להביא אותם לעודף אבל הקטינו פעילות, זה אחד. השותף שלו בחברה השוויצרית שהיא למעלה קוראים לו איתי שטרום, הוא עשה עסקים עם הבנק, לא זוכרים אותו הרבה מי יודע מה, אז אבנר זרק לי איזה משהו של איזה עסקה שלא יצאה, לא משנה. הוא רוצה מימון לקנות אי.די.בי. אחזקות חמישה עשר מיליון שקל.

אילן בצרי: טוב.

ניצה: כמובן שהדרישה שמה בגלל שזה נייר בודד אתה יודע שזה שתיים עשרה מיליון שקל הדרישה תהיה.

אילן בצרי: ... שתיים עשרה מיליון?

ניצה: בוודאי, כי זה נייר בודד. הוא רוצה חמש עשרה מיליון, נייר בודד אתה נשען עשרים אחוז, זה שמונים אחוז דרישה.

אילן בצרי: או קי.

ניצה: זה נייר בודד, אין לו כלום עוד.

אילן בצרי: מה הוא רוצה להביא ביטחונות?

ניצה: לא רוצה להביא כלום, הוא רוצה את זה לחמישה, שישה ימים. אמרתי לו תקשיב, זה לא,

אילן בצרי: ...

ניצה: זה לא לאישור שלי ולא זה, לכן הפניתי אותו, אמרתי לו תקשיב זה, הוא אמר אני אפנה לסמדר, אמרתי לו תקשיב, הוא מכיר כנראה את סמדר או לא יודעת מה, אמרתי לו אין בעיה, אבל הכתובת שלך זה אילן בצרי לדעתי כי גם רותי לא תועיל פה במקרה הזה. אז הפניתי אותו ישירות אליך אבל אמרתי אני אעדכן אותך.

אילן בצרי: בסדר, אבל מה, הוא לא רוצה להביא,

ניצה: אין לו כלום כרגע, זה כנראה יש לו איזה עסקה חמה עם אחד הטייקונים או משהו,

אילן בצרי: ...

ניצה: אני לא יודעת.

אילן בצרי: מה הוא רוצה בלי ביטחונות לתת אחד ואחד?

ניצה: בדיוק. אין לו כלום, יש לו שמונה מאות אלף שקל הון עצמי. שתיים עשרה מיליון חוסר מופיע לך למחרת בקיצור.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

אילן בצרי: כן, לא, בסדר, אם היה מביא לי מה חמישה מיליון שקל, שישה,
 ניצה: אז בסדר, אז תציע לו שיהיה לך בשר לדבר איתו, אני לא, לא
 ביקשתי ממנו כלום כי לפי מה שהבנתי ממנו זה כלום, הוא צריך את
 זה לחמישה, שישה ימים בלבד.
 אילן בצרי: או.קיי, בסדר.
 ניצה: שזה כלום מבחינתו, אבל מבחינתי זה, זה לא כלום.
 אילן בצרי: או.קיי, בסדר.
 [...]”

617. בעדותה בבית המשפט ביקשה זעפרני להסביר את סירובה ונימקה את תגובתה הראשונית לבקשתו של שטרומ בכך שהיתה חדשה בתפקידה דאז. זעפרני מונתה לתפקידה כמנהלת מחלקת שוק ההון בחודש נובמבר 2011, לאחר שעבדה בבנק עשרים שנים כשבתפקידה הקודם ניהלה את יחידת הבנקאות הפרטית במחלקת שוק ההון בבנק. זעפרני היתה כפופה למנהל הסניף וכן למנהלת סקטור שוק ההון, שמעליה ניצב בצרי כראש החטיבה העסקית. [פ/2014.11.13 עמ' 162 שי 28-22]:

”ת: הייתי בסך הכול שלושה חודשים בתפקיד, באתי מתפקיד של בנקאות פרטית ששם אין אשאים בשוק ההון, ומבחינתי הבקשה היתה גבוהה, לא נתקבלתי בסיטואציות כאלה, של דרישה של עסקה כזאת עם הון עצמי כזה, לכן זה היה נראה לי כאילו גבוה מדי, זו היתה ההתנהלות הראשונה שהייתי צריכה להתנהל מול הסקטור, מול כל האופרציה הזאת, בשביל לאשר עסקה, אז מבחינתי זה היה שונה מהעסקאות הגדולות שמתעסקות, שמתבצעות במסגרת המסגרות שמאשרות ללקוחות”.

זעפרני הותירה בפני רושם של בנקאית "שפועלת לפי הספרי", היינו רואה עצמה כפופה למנהלים בכירים ממנה, כפופה לנוהלי הבנק וכללי בנקאות קשוחים וברורים. כל החלטה שהצריכה שיקול דעת – העבירה לממונים עליה. מעבר לכך, תגובתה של זעפרני, שהכירה את חשבון ISP וליוותה אותו, מגלמת את עמדתה האוטונומית בזמן אמת לפיה לא ניתן יהיה לאשר את בקשתו של שטרומ, וזאת כפי שציינה מכמה טעמים: אין בחשבון די הון עצמי, האשראי נדרש ליותר מיום עבודה אחד, בנטסף, בניגוד לנהלי הבנק אין בטוחות לאשראי.

618. על פי נתוני טלפוניה של מכשירי הטלפון הניידים של דנקנר ושטרומ [ת/109, ת/110] וכן נתונים משלוחתו במשרד של בצרי [ת/104] אשר הוגשו לבית המשפט, בשעה 12:49, דהיינו כחמש עשרה דקות לאחר שיחת שטרומ עם זעפרני, שוחח שטרומ עם בצרי שיחת טלפון קצרה בת פחות מדקה. כעשר דקות לאחר מכן, בשעה 12:58 שוחחו בצרי ודנקנר. שיחות אלו לא הוקלטו במערכת הבנק, כיוון שנערכו לפלאפון האישי של בצרי ועל כן לא הובאו בפני בית המשפט.

619. בצרי נחקר במשרדי הרשות ביום 25.3.2013 לגבי שיחתו עם דנקנר בקשר לבקשת האשראי עבור שטרומ. בצרי מסר גרסתו באשר לשיחתו הקצרה עם דנקנר [ת/94 עמ' 1 שי 8-4]:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

"ת: נוחי התקשר אליי באותו היום, אני לא זוכר אם לפני שטרם או אחרי. ביומן שלי תעדה מזכירתי שרשום אחרי. השיחה איתו היתה מאוד קצרה: הוא אמר לי שיש בקשת אשראי באחד הסניפים של הבינלאומי. הוא אמר לי שזה של איי אס פי או של שטרם. אחד מהשניים בטוח. הוא אמר לי שהכסף הזה יחזור והאשראי ירע. הוא לא אמר אני אפרע את האשראי. האשראי הזה אושר על ידי בלבד ולא ערבתי אף אחד בנושא".

בעדותו בבית המשפט תיאר בצרי את שיחתו עם דנקנר לפרטים [פ/ 19.11.2014 עמ' 469 ש' 1-18]:

"לא יודע למה הוא התקשר אליי מאיזו סיבה מה הארגומנט מה דחף אותו לא יודע, הוא התקשר אליי שיחה קצרה מאוד, מאוד קצרה, טלגרפית... אני שאלתי אותו שתי שאלות נוספות בעניין הזה, כי לי היה חסר, זאת אומרת אני רציתי 35 אחוז, 5 מיליון שקל, והוא בא עם 850, שאלתי את נוחי האם הוא מוכן לתת ערבות על החשבון, על החוב, הוא אמר לי בשום פנים ואופן לא, שאלתי אותו שאלה נוספות האם לא ערבות, אולי מכתב נוחות, שזה קצת יותר חלש מאשר ערבות. אבל יש בזה מסמך משפטי של התחייבות. ואז גם פה הוא אמר לי בשום פנים ואופן אני לא נותן ובה נגמרה השיחה... כי אני אמרתי, פשוט, אני ביקשתי חמישה מיליון שקל ביטחונות, הלקוח ביקש 850, בתפיסה שלי חסר פה איזה 4-5 מיליון שקל בתפיסה שלי, על פי האינפורמציה שהיתה לי באותו רגע, על הפער הזה או לגשר את הפער הזה צריך ביטחונות".

לגבי שיחתו עם שטרם העיד בצרי [פ/ 19.11.2014 עמ' 470 ש' 9- עמ' 471 ש' 8]:

"לגבי שטרם היתה שיחה ארוכה יחסית, הוא הציג את, בשלב הראשון הוא דיבר, הוא נתן קווים לדמותו, בסדר? קווים לדמותו של שטרם, שהוא לקוח ותיק של הבנק, ואם אתה רוצה לשאול, אם אתה לא מכיר אותי עד כדי כך, נתן לי דמויות בבנק הבינלאומי בכירות מאוד שמכירות אותו, אתה יכול לקבל על זה אינפורמציה, תפנה לאדון X, לאדון Y, ייתנו לך יספרו לך מי אני, עברנו לשלב השני בשיחה, על העסקה עצמה, הוא אמר לי שמע אני רוצה עסקה של, אשראי של 15 מיליון שקל, ואז התחילו השאלות שהיו חסרות לי בשיחה של ניצה. שאלתי אותו מי הקונה, שאלתו אותו מי זה גוף מוסדי, זו היתה שאלה ישירה, הוא אמר לי לא, מבחינתי זה היה קצת חלש כי מבחינתי גוף מוסדי שקונה זה גוף עם כסף, עם ממון וגוף שיודע מה הוא עושה, הוא אמר לי לא זה לא עם גוף מוסדי, שאלתי אותו עם מי?, הוא אמר לי עם אנשים פרטיים, מי שקונה ממני זה אנשים פרטיים, אמידים, ואז שאלתי אותו שאלה נוספות, האם לאותם אנשים למרות שהם אמידים יש להם את הכסף או שהם צריכים עכשיו להיכנס למימון בנקאי או לאיזו מן מערכת שלוקחת זמן, הוא אומר לא יש להם את הכסף והכסף מוכן לעסקה עצמה. שאלה נוספת שאמרתי, האם יש לך הסכם כבר שהמחיר של הקנייה שלהם מקובע?, הוא אמר לי בהחלט, המחיר מקובע לחלוטין, ולא רק שהוא מחיר מקובע - הוא גם מותיר לי רווח של מיליון או מיליון מאתיים שקל, זה מה שהוא בא ואמר לי. שאלתי אותו אם יש הסכמים חתומים עם אותם אנשים, הוא אמר לי לא אין הסכמים חתומים, הוא גם לא אמר לי מי זה השמות אבל אמר מספר אנשים אמידים, שאלתי אותו האם יש סיכוי שזה יתפוצץ? הוא אומר הלילה וחס, הוא אמר לי תשמע אתה חושב שאני אכנס לעסקה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שאני לא בטוח שהיא תושלם עם רווח כזה? שאלתי אותו מה קורה אם העסקה מתמצצת איך הוא יכול לגבות עסקה או חוב בחשבון אם העסקה תתמוצץ ואז הוא אמר הסיכוי שזה יתמוצץ הוא קלוש לחלוטין, אין מצב, שאלתי אותו אוקיי בוא תספר לי על העושר האישי שלך, שאלה ממש ישירה, מה אתה שווה. ואז הוא התחיל לפרט לי את ה, את רמת הנכסים שיש לו, אני לא זוכר אותם, גם אם הייתי זוכר לא הייתי אומר פה, אבל נכסי נדל"ן כאלה ואחרים, ובאמת הוא עשה עליי רושם של אדם אמיד אני חייב להגיד, ומה שהכי שבה את לבי בשיחה הזו של העושר האישי שלו, שהוא סיפר לי שיש לו כספים גדולים פנויים מושקעים בבנק הבינלאומי בשוויץ. שזה באמת שבה המון את לבי, והסכומים מאוד גדולים, ...".

620. בעדותו בבית המשפט ציין בצרי כי אמנם מסר בהודעתו ברשות כי דיבר עם שטרם לפני ששוחח עם דנקנר, אולם רצף האירועים הנכון הוא כי שוחח תחילה עם דנקנר ורק לאחר מכן עם שטרם. אין בידי לקבל גרסה זו, שכן הינה סותרת את הנתונים התקשורתיים שהובאו בפניי לפיהם היתה שיחה ראשונה מול שטרם שנמשכה כאמור פחות מדקה ורק אחריה שיחה עם דנקנר.

בנוסף, בצרי ציין בעדותו שהאמין כי היתה קיימת עסקה סגורה למכירת המניות ומסיבה זו אף החליט להוריד את גובה הבטוחות הנדרשות ל-6%. בצרי עמד על כך חזור ואמור בחקירתו הנגדית. עדותו זו נתמכת גם בתשובות שנתן בחקירתו ברשות, שם כאשר נשאל כיצד אישר את האשראי החריג לאחר שיחה של חצי דקה השיב בצרי [ת/94, עמ' 3 שי 14-12; ההדגשות שלי, ת.כ.כ.].

"ת:.... תשמע, כנראה שכן הוא שכנע אותי בזה שהוא אמר שזו עסקה סגורה מראש.
ש: אילן, איך אתה יכול לאשר דבר כזה תוך חצי דקה? השיחה של דנקנר היא זו שגרמה לאישור.
ת: אמרתי לך כבר, השיחה עם דנקנר היתה חיזוק נוסף להחלטה שלי ולא היתה הגורם המכריע".

621. אישור האשראי היה חריג ושלא על פי הנהלים המפורטים והמוסדרים של הבנק. מדיניות האשראי של הבנק הבינלאומי ללקוחות פעילי שוק ההון הינו מנגנון שכולל נוהל מפורט הכולל בין היתר התייחסות להיכרות עם הלקוח טרם הגשת בקשת האשראי לועדות אשראי (סעיף 6.2.1.2), שיעורי הישענות על בטחונות אשר נבחרים לסוג נייר הערך בו משקיע הלקוח (בחלוקה על פי המדד בו הוא נסחר), כאשר מפורטת בנפרד אף דרישת הביטחונות עבור פעילות תוך יומית אשר לאור הסיכון הגבוהה יותר שיש בה דורשת ביטחונות גבוהים יותר (סעיף 6.2.6 [ת/39]).

בחקירתו ברשות בצרי הודה כי לא עבר על תדפיסי החשבון, בקשות אשראי קודמות של ISP, היקף הפעילות שלה או עמידתה בהתחייבויות קודמות בטרם נתן את האישור דן. בצרי מסר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

כי שיחתו עם שטרם שכמעה אותו, בנוסף לשיחה עם דנקנר שנתנה חיזוק להחלטתו [שם, עמ' 7 ש' 29-21].

בבית המשפט בצרי העיד שהחלטתו ניתנה במסגרת סמכותו לאשר עסקאות חריגות על פי שיקול דעתו. כן טען שישנו פרק בדבר סמכויות למתן אשראי ללא בטוחות, אשר לא נתבסס כחלק מחומר החקירה ולא הוצג בחומר הראיות [פ/19.11.2014 עמ' 512 ש' 29-3, 529, 458].

בצרי העיד כי מדיניות מתן האשראי של הבנק אינה חלה עליו כאמור, כי הוא מאמין לקוחות אמנים, שלא הוגו אותו, וסומך על הבנתו את לקוחותיו שאין זו דרכם "לעבוד" על הבנק ולכן נוטה לאשר בקשות אשראי בהסתמך על שיחתו עם הלקוח, שטרם בענייננו, שהצהיר בדבר חונו האישי, נכסים שיש בבעלותו ועיסוקו בשוק החון. יודגש כי בצרי לא בדק את היסטוריית מניית אי.די.בי או את מצבה בשוק ויותר מכך אף לא בדק את טענת שטרם שיש לו כספים אישיים בשוויץ או בסניף אחר חרף העדר היכרות מוקדמת שלו עם שטרם.

כל האישור האמור נעשה ללא תיעוד. לא נתקבל לכך כל אישור בכתב, או הנחיה בכתב. זעפריני קיבלה הוראה טלפונית לאשר ל-ISP אשראי בסך של 15,000,000 ש"ח, כאשר זעפריני אף לא מצאה לנכון לשאול את הממונים עליה מה היו השיקולים לאישור בקשת שטרם בניגוד למדיניות האשראי של הבנק.

622. זאת ועוד, עם אישור מתן האשראי ניהלה זעפריני שיחה עם קודמה בתפקיד בה הגדירה את האישור כ"קומבינה", תגובתה האמיתית והכנה של זעפריני בזמן אמת לדברים היא הנותנת בדבר הקשר בין שיחתו של דנקנר עם בצרי לבין החלטתו לאשר את קו האשראי [ת/41 קובץ 6963 A6]:

"ניצה: בקיצור ... זה, זה, אישרו, אישרתי את העסקה. הוא אישר.
אבנר: מי?
ניצה: מה?
אבנר: מי אישר?
ניצה: אילן. כנראה משהו בקומבינה.
אבנר: איזה עסקה?
ניצה: אי.די.בי. מה שאמרתי לך שאישרתי בעסקה, מחר יהיה חוסר אצל איי.אס.פי שתיים עשרה מיליון.
[...]
ניצה: הוא היה מבסוט אילן זה, עדכנתי אותו לפני שהוא התקשר אליו. כנראה שהוא כבר התקשר לסמדר כי אמרתי לו שהוא מכיר את סמדר. אז כנראה שאילן התקשר, לא כנראה שאילן התקשר לסמדר לפני שאיתי התקשר אליו לשאול מי הוא, מה הוא, מה הוא, כי הוא לא מכיר את איתי שטרם [ס, ח.כ.].
אבנר: לא, הוא לא מכיר אותו.
ניצה: אז זהו, אז כנראה שהוא התקשר לסמדר לשאול אותה מה, מו, מי, מה, מו, מה, מה, ואז שהוא בא אליו אז הוא כבר אישר לו. לא שאלתי הרבה שאלות כי הבנתי שלא שואלים שאלות.
אבנר: לא, לא שואלים.
ניצה: יפה. לפעמים לא צריך לחפור.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

אבנר: לא.
ניצה: אז רק שתדע, אבל רק אתה. בסדר?
אבנר: בסדר גמור."

זעפרי העידה כי באמירה "קומבינה" ביקשה להתייחס להיכרות של שטרם עם מנכ"לית הבנק או רותי (הממונה על בצר), וכי הניחה שהאישור ניתן על בסיס היכרות זו. כפי שהעידה, רק שנה וחצי לאחר אישור האשראי, בשיחת ריענון שקיימה עם בצרי בנושא לקראת חקירתו ברשות, נודע לה לראשונה שדנקנר התקשר אליו בזמן שאישרו את העסקה מול שטרם. זעפרי הדגישה כי בצרי לא מסר לה לשם מה התקשר דנקנר [13.11.2014/9 עמ' 179].

ברי, כי לדבריו של בצרי לגבי השיחה עם דנקנר, אשר נאמרו לזעפרי שעה שהגיעה לרענן את זכרונו לקראת מסירת הודעתו ברשות ניירות ערך, אין לייחס משמעות אחרת פרט לכך שהשיחה שקיבל מדנקנר נגעה ישירות לאישור האשראי ל-ISP.

בנוסף לאמור, אין ספק שלשיחתו של דנקנר היה משקל מכריע באישור האשראי ולו בשל מעמדו של דנקנר בתקופה הרלוונטית. כפי שמסר בצרי עצמו בהודעתו "טייקונים לא פנו אליי כדי לתת המלצה על מישהו. זה היה חריג ובגלל זה אני זוכר את השיחה" [94/ת עמ' 8 ש' 20-22] וכך [שם, עמ' 12 ש' 15-12]:

**"ת: תראה מדובר במישהו מוכר, בעל מעמד בכיר במשק הישראלי.
זה לא מישהו מהרחוב ובגלל ששמו חשוב לו הוא לא יגיד שסויות
ואם הוא אומר ששטרם יפרע את החוב אז ההסתברות שזה יקרה
היא גבוהה".**

לסיכום נקודה זו, מצאתי לדחות את גרסתו של בצרי לפיה היה מאשר את מתן האשראי אף ללא שיחתו עם דנקנר וכי זו היוותה חיזוק בלבד, סבורני כי מעורבותו של דנקנר בבקשת האשראי אכן סייעה לאישורה על ידי בצרי. אף שאינני מוסל כי החלטתו של בצרי לאשר את האשראי על פי שיקול דעת היתנה בתחום סמכותו, אין להתעלם מהעובדות לפיהן מדובר בבקשה מצד משקיע אשר לא היה מוכר לבצרי, שאין בידי החברה שבבעלותו אלא הון עצמי של 850,000 ש"ח בעוד שמבוקש קו אשראי של מיליוני שקלים להשקיע במניה יחידה המצויה במגמת ירידה בשוק, המבקש העיד על הונו העצמי בשיחה טלפונית כאשר לא נבדקו נתוניו והרקע שלו ולא נדרשו הוכחות לנתונים אשר מסר בעל פה, והכל ללא צורך בהעמדת בטוחות או ערבות עצמית מטעמו – סימן שאלה גדול מתנוסס מעל השאלה האם נבקים נוטים היו לאשר בקשה דומה לכל מאן דהוא, וזאת עוד בטרם אתייחס לעמדתה הנחרצת של זעפרי לדחיית הבקשה על הסף בהיותה נוגדת לחלוטין את מדיניות הבנק ונחלי העבודה.

הסיבות וההסברים לסטייה כה לא שגרתית מנהלי הבנק ותהליך אישור האשראי השוטף והמקובל צריכים היו להיות מוכחים במני בית המשפט בכלים איתנים, בעוד שבפניי הובאה אך עדותו של בצרי, שאין די בה בעניינינו, שעה שקבעתי שאין לקבל חלקים מהותיים מגרסתו ומצאתי כי אינני יכול להסתמך על עדותו לצורך קביעת ממצאים עובדתיים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' ג' דנקנר ואח'

עדויות הנאשמים ביחס למתן האשראי

623. שטרם העיד בבית המשפט כי רצה לקבל אשראי קצר מועד, כאשר כדי להניח את דעתה של זעפרני הבטיח לה מפורשות כי בכל מקרה המניות לא ישארו בחשבון הנוסטרו של ISP אלא יעברו אליו, אל החברה בשוויץ, או למישהו אחר. כלומר, למרות שלא היה לו קונה מובטח למניות או עסקה סגורה, על מנת להרגיע את זעפרני שהסיכון של הבנק הינו מוגבל, טען בפניה כי הוא ידאג שהסיכון לא יישאר על ISP ונתן את עצמו ואת חברת האם "כבטוחה" (פ/21.4.2015 עמ' 2142-2143). מסיבה זו אף ביקש להתייחס לעסקה כאל ברוקראז' ותוך כדי שיחתם גיבש לעצמו לבקש ממנה 5-6 ימים להחזיר ההלוואה, אמירה אשר עומדת בניגוד לגרסתו כפי שהוצגה לעיל שכוונתו הראשונית עוד בטרם יום המסחר הראשון הייתה של בניית פוזיציה מתוך אמונה במניה.

באשר לעצם הפנייה לדנקנר העיד שטרם כי כל שביקש מדנקנר היה "שיזרוק עליו מילה טובה" וכי עצם הפנייה הגלויה אליו מצביעה על כך שפעילותו היתה לגיטימית לחלוטין. שטרם הוסיף כי אילו היה חושב שהדבר מקשר את דנקנר בדרך פסולה כלשהי לקניית המניות על ידו הרי שלא היה מבקש ממנו דבר והתייחס לפנייתו אל דנקנר בחקשר זה כ"על הדרך" (פ/21.4.2015 עמ' 2149 שי 20 – 2150 שי 6):

"[...] הסיטואציה שנתקעתי בלי לתכנן להיתקע, אני לא נתקע בדרך כלל, הסיטואציה היא שאני רוצה להמשיך לפעול כי אני מאמין בתזה שלי [...] והסיטואציה היא שאני עכשיו רוצה לפתור את זה מהר ואני רוצה לפתור את זה כדי להמשיך לקנות, כדי להמשיך להרוויח כסף.
[...]"

ראיתי יתרון שמעבר ל, לשיחה שלי עם, עם בצרי, שמישהו יזרוק מילה טובה. מי המישהו הזה בעיניי באותו רגע, שזה נכון, שהוא גם יודע שאני קונה את המניות? – נוחי. זרוק מילה טובה. זה עלול לעזור לי זה עשוי לעזור לי. [...] אז לבוא היום ולהגיד האם נוחי הפעיל את הקשרים, האם השיחה עם נוחי עזרה לו או לא עזרה לו? – אני לא יודע, אני קיוויתי שהיא תעזור לו."

ללמדך, בקשת האשראי של שטרם היתה בלתי שגרתית ואופיינית והוא הכיר בכך גם בזמן אמת. יתרה מכך, שטרם, כבנקאי מיומן וכמי שמכיר את התחום צריך היה לדעת שיתקשה לקבל קו אשראי של מיליוני שקלים עם ההון העצמי של ISP שעמד לרשותו, קל וחומר לצורך רכישת מניה יחידה, מניית אי.די.בי שערכה בשוק הולך וקורס והכל כאמור ללא בטוחות.

624. דנקנר העיד כי שטרם סיפור לו שבכוונתו לבקש אשראי מחבנק הבינלאומי כדי להגדיל את הפוזיציה שלו באי.די.בי ושאל אותו אם הוא מוכן להתקשר לומר עליו "מילים טובות". דנקנר השיב שיעשה זאת בשמחה, אולם הדגיש שמעבר לעובדה שידע שמטרת האשראי היא רכישת מניות של החברה, לא ידע ולא נכנס לפרטי הפעילות של שטרם. דנקנר חיפש כאמור



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

תחילה את מנכ"לית הבנק אשר לא היתה זמינה ומשהתברר ששטרם הופנה לבצרי, שוחח עם האחרון. דנקנר מסר כי אמר לבצרי באופן אישי כי שטרם הוא חבר ואדם אמין, כי הוא מעוניין לרכוש מניות אי.די.בי וכי הוא מאמין שיעמוד בהחזרת האשראי, אם יקבלו. דנקנר סיפר שנשאל אם הוא מוכן לערוב להלוואה והשיב בשלילה, לטענתו לא עלה הנושא של מכתב נוחות אך טען כי גם לכך היה מסרב [פ/12.4.2015. עמ' 1557-1556].

חן שטרם וחן דנקנר אישרו בהודעותיהם ועדויותיהם כי המטרה היתה להועיל לשטרם.

כאשר נשאל דנקנר מדוע נענה לבקשתו של שטרם להתקשר לבנק השיב דנקנר כי עשה זאת על רקע חברי אך לא התכחש לעובדה שזה שירת אף את האינטרסים שלו ושל החברה [פ/12.4.2016. עמ' 1558 ש' 29-27]:

"עד, מר דנקנר: [...] אני, אני לא אסתיר את זה, ואמרת את זה גם לפני כן, זה על רקע חברי, אבל אני מזכיר שלא יידי בי טוב, לא יידי בי טוב מכך שיש אנשים וזה יכול להיות איתה [איתי, ח.ב.] ויכול להיות מישהו אחר שקונים מניות של איי די בי".

625. אין בידי לקבל את גישתם המיתממת של דנקנר ושטרם. כפי שדנקנר העיד בעצמו, מעבר לסיוע החברי הרי שרכישת המניות היתה פעולה ששירתה אינטרס עצמי שלו ושל החברה. אין ספק שמה שהניע את דנקנר להתקשר למנכ"לית הבנק הבינלאומי בהקשר של אישור האשראי לשטרם היה לסייע לשטרם כך שיוכל להמשיך בפעילות לטובת החברה (כפי שזו נבחנה מנקודת מבטו).

לא התרשמתי שמדובר בפעולה של מה בכך, או בפעולה "על הדרך", עסקינן בשיחה שאיננה דבר שבשגרה וכפי שקבעתי לעיל מדובר בבקשה בלתי שגרתית שאף אושרה באופן חריג ואולי אף מעורר תמיהה. לפיכך, בהקשר זה מצאתי לקבל את גרסת המאשימה לפיה היה ידוע לצדדים מה חשיבות השיחה של דנקנר עם הבנק ומה צפויה להיות השמעתה העתידית שכן שזו נעשתה על ידי אחד האנשים החוזקים במשק אותה תקופה.

הליך אישור האשראי ומעורבותו של דנקנר באישורו אמנם אינם מוכיחים תכנון מראש של הנאשמים, אך אלו מהווים ראיות חיזוק לתזת המאשימה לקשירת קשר בין השניים לגיוס כספים עבור שטרם, לצורך המשך פעילותו במנייה לצד ההנפקה.

(V) הסטת משקיעים מההנפקה לקנייה מחוץ לבורסה מידי שטרם

626. לפנינו מצב בו משקיע, שפועל במניית חברה ושהינו מקורב לבעל השליטה בה, פונה לבעל השליטה ערב ההנפקה של מניות החברה בשליטתו בבקשה שיפנה אליו קונים למניה בעסקאות מחוץ לבורסה, חלף השקעה בהנפקה. התנהלות כזו לכשעצמה מעוררת תהיות. היענותו של בעל השליטה לבקשה ומידת מעורבותו מטרידה אף יותר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

627. במה דברים אמורים – ביום 22.2.2012 מכרה ISP במספר עסקאות מחוץ לבורסה 415,000 ע"ג מניות אשר הוחזקו על ידה תמורת סכום כולל של כ-15,000,000 ש"ח. ביום המחרת ביצעה עסקה נוספת מחוץ לבורסה למכירת 84,500 ע"ג מניות תמורת סכום של כ-3,000,000 ש"ח. יצוין כי כל העסקאות הנ"ל תואמו על ידי שטרם ובוצעו במחיר המגלם הנחה ממחיר השוק בו נסחרה המניה, בהתאם לפירוט הבא (ת/50, ת/52, ת/56, ת/63, ת/62):

הרכש	כמות מניות	שער	תמורה כספית
ויליפוד	130,000 ע"ג מניות	3,858	5,015,400 ש"ח
שמעון וינטרוב	26,200 ע"ג מניות	3,817	1,000,054 ש"ח
	27,000 ע"ג מניות	3,820	1,031,400 ש"ח
בי סי אייץ' – בראק קפיטל הולדינגס בע"מ	26,800 ע"ג מניות	3,817	1,022,956 ש"ח
	50,000 ע"ג מניות	3,817	1,908,500 ש"ח
בראק קפיטל ריאל סטיט אנווסטמנטס	29,000 ע"ג מניות	3,817	1,106,930 ש"ח
ארנה קפיטל (צביקה בארינבוים)	48,000 ע"ג מניות	3,770	1,809,600 ש"ח
אילן בן דב	78,000 ע"ג מניות	3,843	2,997,540 ש"ח
גלעד טיסונה (ביום 23.2.2012)	84,500 ע"ג מניות	3,550	2,999,750 ש"ח

628. המאשימה כאמור מתייחסת לפעולת רכישת המניות כפעולת חילוץ, שכן לגישה היא סיפקה לשטרם הון חוזר להמשך רכישת המניות לאחר שאזלו לו מקורות המימון, לכן כינתה משקיעים אלו "המחלצים". לגישה, בהסתת המשקיעים לרכישת מניות משטרם מחוץ לבורסה אין כל תועלת לגיטימית לחברה, בין אם דנקנר צפה כי המשקיעים יקנו בהנפקה אם לא, וטוענת כי דנקנר סבר שכספי המשקיעים יועילו להנפקה יותר בדרך שתאפשר לשטרם להמשיך לרכוש מניות בבורסה, על פני השקעתם של אותם משקיעים במסגרת ההנפקה. יוסף ויליגר, אילן בן דב, צביקה בארינבוים, שמעון וינטרוב וגלעד טיסונה מסרו הודעותיהם בדבר רכישת המניות משטרם ברשות ניירות ערך וכן הובאו להעיד בפני בית המשפט, לגבי כל אחד מהם ביקשה החגנה להוכיח מדוע היה היגיון בהחלטתו של דנקנר להפנותו לשטרם בעוד המאשימה ביקשה להפריך טענות אלו.

לשון אחר, עצם המכירה למשקיעים מחוץ לבורסה והנתונים לעיל אינם במחלוקת, ההסברים של הנאשמים לביצוע העסקאות מצד שטרם והמעורבות בהפניית המשקיעים מצד דנקנר, היא שבמחלוקת ולא בכדי. טרם אגש לגיתוח של השתלשלות האירועים ביחס לכל אחד מהמשקיעים אשר הופנו לשטרם אבקש להתייחס לגרסתם של הנאשמים בהקשר זה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

התנייחות לגרסת הנאשמים

629. שטרם נשאל בחקירתו ברשות אודות הפניית המשקיעים אליו על ידי דנקנר. ישנה סתירה בין הגרסאות שמסר שטרם בנושא.

לגבי מעורבותו של דנקנר בהסטת המשקיעים אליו הרי שבראשית חקירתו מסר שטרם גרסה שקרית לפיה אכן חיפש אנשים שיקנו ממנו בשוק עובר להנפקה, אך טען שאינו זוכר הפניח מצדו של דנקנר של מי ממקורביו אליו (ת/6 קובץ 1172 עמ' 45 ש' 4 – עמ' 46 ש' 5, ההדגשות שלי, ח.כ.).

"נחקר, איתי שטרם: אני גם אמרתי שמכרתי לפני ההנפקה.
 [...] חוקר, עידן גל: זה אני יודע. את האנשים האלה, בחלקם, נוחי הביא לך. אני יודע את זה.
 נחקר, איתי שטרם: אוקי, אם אתה אומר שאתה יודע את זה... אני לא זוכר אנשים שהוא הביא.
 חוקר, עידן גל: אתה לא זוכר את ויליגר?
 נחקר, איתי שטרם: אני לא זוכר, אני לא זוכר.
 חוקר, עידן גל: לא זוכר?
 נחקר, איתי שטרם: ויליגר מה?
 חוקר, עידן גל: יוסי ויליגר. אתה לא זוכר 5 מיליון שקל שמכרת מהוץ לבורסה לויליגר?
 נחקר, איתי שטרם: עזי כמה שאני זוכר מכרתי הכול על המסך. יכול להיות, יכול להיות שהשם היה מוכר לי, פשוט לא זכרתי...
 חוקר, עידן גל: בן דב אתה לא זוכר?
 נחקר, איתי שטרם: בן דב?
 חוקר, עידן גל: כן.
 נחקר, איתי שטרם: לא.
 חוקר, עידן גל: לא? אילן בן דב?
 נחקר, איתי שטרם: אני לא זיכרתי עם אילן בן דב".

כך למשל גם את פנייתו לבארינבוים תיאר שהיתה ביוזמותו שלו, וכי אינה קשורה לדנקנר [ת/7 קובץ 1204 עמ' 9 ש' 7-13]. אמירות אלו עומדות בניגוד גמור לגרסה שמסר בהמשך חקירתו באותו היום כי [ת/6 קובץ 1188 עמ' 10 ש' 8-20; ההדגשות שלי, ח.כ.):

"[...] נכנסתי למוציאה מתוך רצון להרוויח כסף, יכול מאוד להיות שהייתי צריך (לא ברור) כמה מיליונים כשזה קרה ולברוח, ניסיתי לגלגל את זה ככה כדי להגיע לסוף הדבר הזה כי הבנתי, רציתי להבין שאני הולך להרוויח מזה כסף. הגעתי בבקשת הלוואה לנוחי מחוסר ברירה. מתוך זה שהבנתי שאני חייב לחלץ את החברה שלי, מתוך זה שהבנתי שאין לי דרך אחרת להביא את הכסף. כן, אני מבין שנוחי זה עזר לו מאוד המוציאה שנכנסתי לתוכה, כן, זיכרתי איתו באותם ימים, כן, היה לנו אינטרס משותף ולו לא פחות מאשר לי, לשלוח להם אנשים לקנות בלוקים; הוא הציג לי את ויליגר, הוא הציג לי את ויינטרוב שלא זכרתי את שמו, אבל אני זכרתי שאתה אומר, כי הוא הזכיר לי את ה... הוא הכיר לי כמה אנשים שעשינו איתם בלוקינג טריידינג כדי לייצר לי נזילות".



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

630. הסתירות בגרסאות שמסר מעידות בראש ובראשונה כי ביקש להסתייר את הקישור שביצע דנקנר בינו לבין מקורביו, שרכשו ממנו את המניות. הדברים מלמדים כי שטרם עצמו קשר ישירות בין התועלת שרכישותיו הניבו לדנקנר לבין הפעולות שביצע האחרון לטובתו ועל מנת לסייע לו, כולל הפניית המשקיעים ומתן ההלוואה על ידו.

631. בנוגע למוטיבציה בביצוע העסקאות מחוץ לבורסה העיד בפניי שטרם כי ביום 21.2.2012 מסר לו שלג שלמחרת צפויה ירידה בשער המניה וכי נכנסו לפוזיציה גדולה מידי מוקדם מדי [פ/21.4.2015 עמ' 2163 ש' 22-12], כאשר שלג שכנע אותו לכאורה שניתן יהיה לשפר את הפוזיציה במסחר תוך יומי על ידי קנייה חוזרת ומיצוע הקניות [פ/21.4.2015 עמ' 2164 ש' 6-16]:

"עד, מר שטרם: [...] במהלך השיחות איתו לפני ואחרי סוף יום המסחר, היא גורמת לי להבין שכנראה נכנסנו בעיתוי הלא נכון, הוא מצליח לשכנע אותי שבמסחר תוך יומי הוא מחר יוכל לשפר את פוזיציה ולקנות ולמצע, אני אומר בחקירה שלי למצע, הוא אומר בחקירה שלו למצע, למצע את הקניות שלנו. עכשיו אני התחלתי להגיד קודם, החוקר אומר לי אתם קונים ביוקר ומוכרים בזול. אם אני אתמול קניתי נייר ב-10, והוא סיים היום ב-9.5, אם אני מחר בבוקר חושב שהוא יהיה ב-9, נכון לי למכור אותו ב-9.5, ולקנות אותו שוב ב-9, במסחר התוך יומי, זה נכון, וזה מה שאני מבין מעד[י], ח.כ.], וזה גם מה שהגינתי לעשות. אז אם הוא, התשדורת זה מחר יירד מחר אנחנו נוכל למצע, אני אוכל לעשות מסחר תוך יומי ולהרוויח לנו כסף, כדי לנהל את הסקטיקה, זה, זה המסקנה של ה, של השיחה בינינו".

שטרם ניצל את האפשרות של לקיחת אשראי מהבנק מספר שעות לאחר שהחל את פעילותו במניה ולכן כדי להשיג מימון נדרש למכור חלק מהחזקותיו [פ/21.4.2015 עמ' 2164 ש' 20-32; החדגשות שלי, ח.כ.]:

"הרעיון, הרעיון היה שאני לא רוצה להגדיל את סך הסיכון מול הבנק, או קיבלתי החלטה שאני לא רוצה להגדיל את סך הסיכון שלי מול הבנק... ההבנה שלי היתה שאני הולך לחפש קונים, אם אני מצליח למצוא, זה לא היה לי ברור שאני מצליח למצוא, אני לא תכננתי את זה, אני רק לקראת סוף היום... הבנתי שלמחר אני צריך עוד כסף ואני יכול להשיג עוד כסף אם אין לי בבנק כרגע? אני אמצא קונים. אני אמצא קונים, אני אתן לעדי לעבוד בתוך יומי, אנחנו נוריד קצת את הפוזיציה, אנחנו נקנה מחדש יותר טוב ואנחנו ככה נכנסים למהלך הזה, ואז אני באיזשהו שלב מונה לנוחי ואומר לו – נוחי, אם יש לך קונים שרוצים למכור [כך במקור, ח.כ.], מחוץ לבורסה אני אשמח שתפנה אותם אליי".

632. ניסיונו של שטרם לגלגל את האחריות על קבלת ההחלטה בדבר העסקאות מחוץ לבורסה על שלג הינה גרסה מיתממת שאינה עומדת במבחן המציאות. אפילו גרסתו של שטרם נכונה וראה בדבריו של שלג אישור וחיוק להחלטתו שלו למכור חלק מהפוזיציה על מנת לרכוש את המניות מחדש, הרי שהן שלג והן שטרם העידו על מעורבותו האינטנסיבית והטקטית של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שטרם בניית הפוזיציה, שטרם הוא שזם את הפנייה לדנקנר בבקשה להפנות אליו משקיעים ושטרם אף העיד שהכיר בהשלכות של פעולותיו על המסחר במניה בזמן אמת. אין לקבל את הטענה לפיה מעל לפי המלצותיו של שלג שעה שהחלטות המהותיות התקבלו בלעדית על ידו.

שטרם ניצל את כל מקורות המימון שלו לבניית פוזיציה באי.די.בי, אולם המניה הוסיפה לרדת וכפי שאף שטרם העיד בעצמו ההיצע עלה משמעותית על הביקושים בשוק. דהיינו, הפוזיציה היתה הפסדית והביקושים שהזרים לשוק אף לא הועילו למיצוב שער המניה. מכירת המניות בבורסה בכמות אותה ביקש להציע לא היתה משימה פשוטה אותה שעה, נוכח הביקוש הנמוך בשוק לקניית המניה. חשוב מכך, מכירת כמות כזו של מניות בבורסה עשויה היתה להוביל לקריסה במחיר המניה, בעוד מכירת המניות מחוץ לבורסה הינה עסקה פרטית בין שניים, אשר מעבר לכך שאינה מתועדת בבורסה, זו ודאי גם לא משפיעה כהוא זה על מחיר המניה. לפיכך מכירת המניות מחוץ לבורסה שירתה את שטרם פעמיים – ראשית, היא אפשרה לו להשיג נזילות זו ושנית, אפשרה לו להשיג הון נוסף מבלי לנטרל את ההשפעה שהיתה לרכישות שביצע עד לאותו שלב, לטובת בניית הפוזיציה על ידו, על שער המניה.

אינני מוצא ממש בנימוקיו ובהסבריו של שטרם, והאת כפי שפרטתי בהרחבה לעיל עת דנתי בניתוח פעילות המסחר של ISP במניית אי.די.בי. סבורני כי שטרם ביצע את המכירות מחוץ לבורסה במטרה להשיג נזילות על מנת להמשיך ולפעול במניה. כפי שהרחבתי לעיל, פעולות המסחר של ISP לא עלו בקנה אחד עם מטרה של מיצוע הפוזיציה וגם לא מצאתי את עדותו של שטרם בנושא זה כמהימנה. לא מיצוע הפוזיציה עמד לנגד עיניו, כי אם רצונו להמשיך לפעול במניה באופן שיעלה בקנה אחד עם האינטרס של דנקנר. בשלב זה, שטרם החליט לפנות לדנקנר, בין אם מתוך קרבה אליו או על רקע "חבריי", הכל תוך ששטרם בזמן אמת יודע ידוע היטב כי הפעילות שלו טובה לאי.די.בי ולדנקנר ושיש לאחרון אינטרס לתמוך בהמשכה ולסייע לו להשיג נזילות, בפרט בדרך אותה הציע – בעסקאות מחוץ לבורסה.

במילים אחרות, שטרם ביקש לשמור על הפוזיציה ההפסדית, על ידי קניה בתוך הבורסה ומכירה מחוצה לה בעסקאות פרטיות מול משקיעים שהופנו אליו על ידי דנקנר. אינני פוסל את הטענה שהעלה שטרם שאף גם למזער את ההפסדים שנגרמו לו, אך לצד זאת רצה ליצור מצג של ביקושים למניה בשוק, למזער את השפעת השורטיסטים שהיו פעילים במניה ויותר מכל ביקש לעורר את הפעילות במניה ולמנוע את קריסתה.

633. בדומה לשטרם, גם דנקנר, כאשר נשאל בראשית חקירתו לגבי ההשקעה של חבריו בהנפקה והפניית מספר משקיעים לרכישה מחוץ לבורסה משטרם, מסר שאינו זוכר מי אלו היו (ת/1, קובץ 1165 עמ' 5 ש' 4-6):

"[...] היו אחדים, אני לא זוכר מי ואני לא זוכר כמה, שכשהם אמרו שהם השתתפו ביום השני שאלתי אותם אם אכפת להם לעשות את



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

זה באמצעות איתי, באמצעות איתי שטרום. כדי לדעת שזה אכן מתבצע."

634. דנקנר הצהיר בעדותו כי שטרום פנה אליו ביום 21.2.2012 על מנת שיפנה אליו משקיעים שיקנו חבילת מניות של אי.די.בי. דנקנר העיד ששטרום היה זקוק לכך כדי להמשיך לקנות מניות בבורסה לצורך בניית הפוזיציה [9/4.2015.19 עמ' 1809 ש' 12 - עמ' 1810 ש' 9; ההדגשות שלי, ת.כ.]:

"עו"ד קורין: [...] אתה הבנת שהוא מחפש רוכשים כדי להמשיך לקנות, נכון?"

עד, מר דנקנר: היה כאן, היה כאן איזה ניואנס. בסופו של דבר אני יכול לומר שכן.

[...]

עד, מר דנקנר: התשובה היא כן.

[...]

עו"ד קורין: [...] עכשיו, אתה ידעת שהקניות האלה, אני חוזרת למחלצים לזה שאישרת לי ש, שידעת שהוא רוצה להמשיך לקנות. אתה גם ידעת שהקניות האלה,

עד, מר דנקנר: אבל, אבל בכל אופן, הסברתי את זה ביום רביעי בפעם הקודמת, שיש את העניין של מישהו אחר, תרי הרוכש קונה, קונה כמות, ואז איתי רוצה להמשיך לקנות כי הוא רוצה לחזור לפחות לפוזיציה שהוא היה לפני כן. זה היה במחשבה שלי.

עו"ד קורין: אוקיי.

עד, מר דנקנר: אני חושב שזה גם קרה בפועל."

מצאתי לציין, כי אמירותיו אלה של דנקנר לפיהן הסיט אל שטרום משקיעים משום שידע שבכוונת שטרום לשוב ולרכוש מניות "לפחות לפוזיציה שהוא היה לפני כן" אינה תואמת את החשש שהעיד שטרום שחש נוכח דבריו של שלג בדבר ירידת שער המניה וכוונתו להקטין את הפוזיציה.

635. דנקנר ניסה לשוות לבקשתו של שטרום דבר של מה בכך [9/4.2015.12, עמ' 1559 ש' 10-20]:

"עד, מר דנקנר: [...] אני במבצע של הנפקה של איי די בי. העניין שלי, של הפניית הרוכשים שברצתה לאחר מכן, העניין הפניית הרוכשים לא במוקדם שלי, אני לא יוצא כתוצאה מה-או טלפון או אס אם אסים של איתי אני לא יוצא לאיזשהו מבצע בנושא הזה, זה לא מבצע שלי, זה לא, זה לא כל כך מעניין אותי האמת. אני גם לא חושב באותו רגע שהולך להיות לי מישהו כזה, אני לא חושב שאני הולך להיעתר באמת לפנייתו של איתי ובאמת להזרים לו מישהו ש, שיקנה ממנו מניות.

כב' הש' כבוב: אבל הלכה למעשה כן הפנית.

[...]

עד, מר דנקנר: כן, בסופו של דבר הפנית."

לגבי המוטיבציה להפניית הרוכשים העיד דנקנר כי בשלב זה כבר היתה לו ודאות גבוהה בהנפקה מבחינת סכומי הגיוס ועל כן חזר להפנות אל שטרום משקיעים שלא היה בטוח האם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

אכן ישתתפו בהנפקה והבטחתם להשתתף בה הינה רק "מהשפה לחוץ" [פ/ 12.4.2015, עמ' 1559 ש' 31-1560 ש' 4]:

"[...] כשאני חושב על ההמניה הראשונה שהיתה לאיתי שהיא היתה ב-21 לחודש באותו יום בשעה 23:00 בלילה, אני בסוף היום אחרי סוף המסחר ב-21 לחודש, אני נמצא כבר במצב שיש לי בצפי שלי להשתתפות של, לגיוס בהנפקה, יש לי כבר 300 מיליון שקל לגיוס בהנפקה, ואז מופיעים בפניי מקרים, של, של אנשים, שאני, שאני רואה שהם לא בדיוק מתכוונים להשתתף בהנפקה, גם אם הם אומרים לי את זה."

עוד העיד דנקנר כי אילו היה משוכנע ובטוח שכל אחד מהחמישה ישקיע בהנפקה לא היה מפנה אותם לשטרות [פ/19.4.2015, עמ' 1851 ש' 24-26].

636. דנקנר היה מודע לפעילות של שטרות במניה בשלב הזה ובהקשר של הסטת המשקיעים אליו היה אקטיבי ממש בחלק מהמקרים. הווה אומר, לא מדובר במעורבות אגבית לכאורה, כפי שנטען למשל לגבי מתן האשראי, דנקנר היה מודע לצורך של שטרות בנוילות על מנת להמשיך ולפעול בפוזיציה ופעל כדי לסייע לו בכך.

לא מצאתי כל היגיון כלכלי מבחינת אי.די.בי, ולצורך העניין מבחינתו של דנקנר, בהסטת משקיעים מהשתתפות בהנפקה או מרכישת מניות החברה בבורסה, לביצוע עסקאות מחוץ לבורסה מול שטרות. בניגוד לאפשרות השתתפות בהנפקה אשר בה יש תועלת לטובה לחברה בזכות גיוס הון חדש לחברה, הרי שרכישת מניות החברה מחוץ לבורסה כלל לא משפיעה על החברה שכן הינה עסקה פרטית בין שניים ומהווה למעשה וויתור על הזרמת הון לחברה.

מעורבותו של דנקנר בפעילות בשוק ערב ההנפקה ובהסטת משקיעים פוטנציאליים לרכישת מניות החברה משטרות הינה ראייה בעלת משקל משמעותי אשר עומדת לחובתו, אף במנותק מהטענה האם היה בכוונת אותם משקיעים לרכוש מניות בהנפקה, ובין אם לא. מעבר לכך, מצאתי כי הסברו של דנקנר לדברים אינו מתיישב עם השתלשלות העניינים. על כך אעמוד כעת.

יוסף ויליגר

637. יוסף ויליגר (להלן: "ויליגר"), ידיד ומכר קרוב של דנקנר מזה שנים ויו"ר וילי פוד השקעות בע"מ, מסר בעדותו כי בעקבות פניות מהחברה ומהמפציצים ביום 21.2.2012 הנהלת וילי פוד השקעות קיבלה החלטה להשקיע עד 10,000,000 ש"ח במניות אי.די.בי [ת/48]. ויליגר העיד כי העדיפו להשתתף בהנפקה בשלב המוסדי, בשל ההנחה הגלומה בכך [פ/19.11.2014, עמ' 396 ש' 20-29]. ההחלטה התקבלה לאחר שנעשתה בדיקה כלכלית, בידיעה לגבי מצבה של אי.די.בי ומתוך אמונה בחברה וציפיה לשינוי לאחר ההנפקה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בליל ה-20.2.2012 חתקיימה פגישה בין ויליגר, דנקנר ושטרסם בביתו של דנקנר.

ביום 22.2.2012 רכשה ויליפוד מ-ISP בבוקר 130,000 ע"נ מניות אי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה. בצהרי אותו היום רכשה 50,000 ע"נ מניות נוספות בבורסה בעסקה מתואמת מול ISP ו-60,000 ע"נ בשלב המכרז המקדים בהנפקה. כלומר, בנוסף לרכישות משטרסם השתתפה ויליפוד השקעות בהנפקה בסכום של 2,400,000 ש"ח, מה שהשלים את סכום השקעתה באי.די.בי לכ-9,500,000 ש"ח. עוד באותו היום מכרה ויליפוד 11,000 ע"נ מניות אי.די.בי בבורסה, אשר נרכשו על ידי ISP [ת/48].

638. קיומה של הפגישה הלילית המשולשת וראיות לתוכנה היו מרכזיים בפרשה וזכו להתייחסות נרחבת על ידי הצדדים במהלך הדיונים וכן בסיכומיהם. המאשימה רואה בפגישה, בנסיבות בהן התרחשה, אחת הראיות המרכזיות למעורבותו של דנקנר בפעילות של שטרסם ובעסקה שנרקמה בינו לבין ויליגר.

639. ויליגר, דנקנר ושטרסם התקשו להציג גרסה אחידה לעניין הפגישה הלילית וגרסתם היתה אף סותרת לפרקים, די בכך כשלעצמו כדי להעיד כי הבינו את הפסלות שבעריכתה.

ויליגר מסר בעדותו כי הוא יזם את הביקור שמטרתו היתה לשמוע מדנקנר, כמי שמכיר את החברה על בריה, לקראת ההנפקה לגבי פעילות אי.די.בי וחברות הבנות. לפי עדותו של ויליגר, שטרסם אשר אותו לא הכיר באותה תקופה, הצטרף לפגישה בשלב מאוחר יותר, כאשר ויליגר לא ידע על כך מראש.

דנקנר טען בעדותו כי הפגישה המשולשת לא תוכננה מראש בין הצדדים. לגרסתו, לאחר שיחה ארוכה עם ויליגר עלתה האופציה של רכישת מניות בשוק, או אז זימן את שטרסם להצטרף אליהם, ושטרסם הצטרף לאחר שעה קלה בסביבות השעה 20:23.

הגרסה שמסר שטרסם לגבי הגעתו לביתו של דנקנר בליל ה-20.2.2012 הינה תמוהה, בלשון המעטה. שטרסם ביקש לשוות לפגישה הלילית מעטה של אקראיות והעדר תכנון וטען שהפגישה ביניהם לא תוכננה מראש, אלא כי הוא הזדמן להיות באותה שעה (בסביבות 23:00) ליד ביתו של דנקנר ולכן כשנשאל על ידי דנקנר האם הוא באיזור נענה להצעתו להגיע לביתו, שם פגש את ויליגר. בחקירתו הצהיר שטרסם שהגיע מחדר הכושר או מהמשרד ועל כן היה באיזור ביתו של דנקנר, אולם בעדותו בבית המשפט שינה שטרסם את גרסתו בעניין זה (פ/21.4.2015 עמ' 2167 ש' 9-15):

"יכול להיות שאמרתי [שהגעתי - ח.ג.] מאזור המשרד, אבל זה לא הגיוני שבשעה הזאת אני אהיה במשרד. מה שיכול, מה שאני יכול לחשוב על זה, מה יש באזור המשרדי שיחזיר אותי על רחוב הנשיא הביתה, זה יהיה סופר פארם, כיוון שאשתי יום אחרי לידה אז אני



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

כנראה שלחו אותי לקנות דברים [...] זה מה שאני יכול לחשוב, שוב, זה לא מתוך זיכרון. זה מתוך זה שלא הגיוני שבשעה הזאת אני אהיה במשרד, אין לי מה לעשות במשרד בשעה הזאת [...]."

בחקירתו הנגדית הצהיר שטרם כי (פ/2015.4.27 עמ' 2568 שי-9-1):

"עו"ד בכר: ואז אני אומר לך, בסדר, זה מקרי מאוד שאתם ביום שמדברים כל כך הרבה על המניה, על החשיבות, אתה כמובן לא מקבל את התוכנית, אבל אנחנו רואים כמה אתם מדברים, וכמה אתה מעדכן אותו על המניה, וכמה אתה מדבר על הקניות שלך, ואתה מדבר איתו על שאתם רוצים, שאתה צריך עוד קניות, ואתה מבקש ממנו את אותם מחלצים, ובמקרה ברגע שויליגר אצלו והוא באופן ספונטאני פונה אליך במקרה אתה רחוב ליד הבית שלו. זה הגרסה שלך.
[...] אני מציג, זה צירוף מקרים מדהים, האם זו גרסתך. עד, מר שטרם: כן."

עדותו של שטרם אינה מהימנה בעיני בעניין זה, מצאתי שמדובר בגרסה כבושה אשר מנסה לעטות לדברים מצב שווא של ספונטניות ואקראית שלא היתה מנת חלקם במציאות ומכאן שאין לקבלה (בנוסף להיותה מופרכת היא אף סותרת את גרסת ויליגר).

באשר לשעה בה הגיע שטרם לביתו של דנקנר, טען שטרם בעדותו כי יכול ששיחתו עם דנקנר אשר נערכה בשעה 21:23 אותו היום, היתה לאחר הפגישה עם ויליגר ולא כדי להזמין אליו (פ/2015.4.27 עמ' 2566 שי-25-18) וכי דנקנר במקרה יצר עמו קשר שעה שטרם היה בסמוך לביתו כאשר ניכר כי שטרם התקשה להאר באופן ברור את השתלשלות האירועים. גרסתו של שטרם, לפיה הצטרף לפגישה בשלב מוקדם מהנטען על ידי דנקנר, נתמכת בנתוני טלפון ובאיכונים של האחרון (מ/56, ת/17ט), לפיהם לא סביר שרק בשעה 20:23 לערך יצא לכיוון ביתו של דנקנר.

640 ויליגר העיד כי ויליפורד השקעות הודיעו עוד קודם לפגישתו עם דנקנר על כוונתם להשתתף בהנפקה בשלב המוסדי, כאשר בפגישתו עם דנקנר ציין בפניו את הסכום שבכוונתם להשקיע (פ/2014.11.19 עמ' 398 שי-32-6).

באשר לאופן בו הועלתה והוצעה לויליגר רכישת המניות טרם ההנפקה, ויליגר הציג גרסאות שונות ברשות ובבית המשפט – בהודעתו ברשות ניירות ערך מסר ויליגר כי דנקנר ושטרם שניהם דיברו איתו על רכישת המניות מחוץ לבורסה ובכל מקרה שניהם "היו בנושא הזה" לאחר ששטרם הצטרף לפגישתם. אולם בעדותו בפני בית המשפט ויליגר ביקש לייחס יותר משקל בהצעה לשטרם וטען שאינו זוכר עד כמה דנקנר היה מעורב בכך (פ/2014.11.19 עמ' 401 שי-11-31; ההדגשות שלי, ח.כ.).

"עד, מר ויליגר: אני לא יכול לבוא ולהגיד לך מי בדיוק אמר מה, אבל עלה הנושא שיש אפשרות שנקנה לפני שההנפקה מתחילה. זה לא הפריע לי, בעיקרון, אמרתי, אם תהיה, אם המחיר בוקר יהיה זל"



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

יותר מאשר בהנפקה – ברמה של בין 2 ל-3 אחוז, מעבר למחיר ההנפקה, מחיר ה, המנייה, היה 40 שקל, אני זוכר, אם המחיר יהיה זול יותר, בבוקר, כב' הש' כבוב: מחיר המנייה בהנפקה. עד, מר ויליגר: מחיר המנייה בהנפקה היה 40 שקל. דיברנו. ואני לא זוכר מי בדיוק שאל, האם אני אהיה מוכן לקנות לפני ההנפקה. כב' הש' כבוב: זה לא סביר שאתה תעלה את האפשרות הזאת. עד, מר ויליגר: תראה. כב' הש' כבוב: קיבלת החלטה להשתתף בהנפקה. עד, מר ויליגר: קיבלתי החלטה להשתתף בהנפקה. כשהגעתי אליהם לא ידעתי על נושא של לקנות לפני ההנפקה. דובר האם אני אהיה מוכן לקנות לפני ההנפקה. הנושא הזה עלה. אני אמרתי, עו"ד קורין: בין מי למי הוא עלה? עד, מר ויליגר: בשיחה. ש: ש, מי השתתף בה? ת: יותר, מי שיותר העלה את זה, מי שיותר דיבר איתי, כי כמו שאמרתי נוחי נכנס ויצא, איתי שאל אותי את השאלה הזאת. אם נוחי היה בדיוק בחדר: לא זוכר. לא זוכר. ש: אז אני רוצה להגיד לך שבהודעה אתה זכרת,."

לאחר שהציגה המאשימה את הודעתו של ויליגר נשאל ויליגר על ידי בית המשפט לגבי "הנחתו" כי דנקנר ידע על החצנה שיקנה מחוץ לבורסה [פ/19.11.2014 עמ' 402 ש' 10-27; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עד, מר ויליגר: לפני ההנפקה. אני לא זוכר בדיוק מי הציג. זה עלה. נוחי ידע מזה [...] האם הוא הראשון שאמר את זה? – אני לא, לא זוכר בדיוק. כב' הש' כבוב: זה יותר ברור. עד, מר ויליגר: זה עלה, ואני הבהרתי ל, לאנשים שהיו בחדר, [...] עד, מר ויליגר: שליחה רגע, אנשים שהיו בחדר, הנושא הזה שנוחי יצא ונכנס מכיוון שהוא ניהל שיחות טלפון במקביל, במקביל לזה שהייתי שם, אז הוא נכנס ויצא. שתי דקות הוא לא היה, ושתי דקות הוא כן היה. הנושא הזה של קניית המניות מחוץ לבורסה עלה, סביר מאוד להניח שנוחי ידע מהנושא הזה, כשאני יצאתי מהבית הוא ידע שאני אקנה למחרת בבוקר, בהנחה שהמחיר יהיה זול יותר מאשר בהנפקה."

בחמשך לכך, עומת ויליגר עם ההודעה שמסר ברשות ועל אף שזו אינה תואמת כאמור את עדותו באשר למעורבותו של דנקנר חזר ואישר אותה בפני בית המשפט [פ/19.11.2014 עמ' 403 ש' 16-1]:

"עו"ד קורין: בהודעה השנייה שלך [...] אמרו לך במירוש כמה, שאלו אותך, בחקירתך הקודמת טענת, כי בפגישה בערב אצל דנקנר ההצעה שתרכוש מניות משטרם הוצעה על ידי איתי שטרם ונוחי עזב את החדר כששוחחתי. דנקנר בחקירתו טען כי הוא ביצע את ההיכרות ביניכם, והציע לך לרכוש מניות משטרם, אשר לכך כך נקרא לפגישה. תגובתך? ואתה אומר כך – אינני זוכר אם דנקנר יצא מהחדר. לגבי ההצעה לקניית מניות משטרם, כפי שאני זוכר גם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

דנקנר וגם שטרם דיברו איתי על כך, בכל מקרה שניהם היו בנושא הזה, אני הגעתי כאמור לנוחי לפני שטרם כי באתי לשמוע על ההנפקה לאחר שהחלטנו להשקיע בה. שטרם הגיע אחריי, לא זוכר אם נוחי התקשר לזמן אותו בזמן הייתי שם, ואז לאחר ששטרם הגיע הנושא עלה. שאלה, מה ההסבר לכך שנוחי מציע או מבקש ממך לרכוש מניות משטרם במקום להשקיע בהנפקה, כיצד זה מוסבר? נוחי הסביר שיש אפשרות לקנות לפני ההנפקה במחיר שהוא עדיף על ההנפקה, אני הבנתי גם שלא ברור אם אזמין בהנפקה ואקבל את כל ההזמנה ולכן הסכמתי במחיר שמתחת מחיר ההנפקה לקנות בבוקר שלמחרת.
עד, מר ויליגר: זה גם מה שאני אומר עכשיו."

641. מצאתי שבגרסה שמסר ויליגר בפני בית המשפט ניכר כי ניסה לרכך את מעורבותו של דנקנר. ולמרות זאת, ויליגר חזר ואישר שדנקנר הציג והסביר לו את האפשרות לרכישת מניות לפני ההנפקה במחיר זול יותר ממחיר ההנפקה והרי ידע בוודאות שויליגר ירכוש את המניות משטרם חלף בהנפקה לאחר אותה פגישה.

לעניין המוטיבציה של דנקנר והערכתו את נכונות ויליגר להשקיע בהנפקה בזמן אמת, דבריו של ויליגר בעדותו סותרים את טענתו של דנקנר לגבי חוסר הוודאות בדבר כוונתו של ויליגר להשתתף בהנפקה כעילה להפנייתו אל שטרם. ויליגר הביע נכונות להשקיע סכום של 10,000,000 מיליון ש"ח בהנפקה, לא סביר שדנקנר אכן פקפק בכך.

השיקול של ויליגר לקנות מחוץ לבורסה היה לטענתו משום העובדה שהאופציות שהוצעו בחבילה הוערכו על ידי ויליגר השקעות בשווי נמוך מאוד ואפילו אפסי. משכך, הרי שמחיר המניה בשוק אותו חיום (38.8 ש"ח או קרוב לכך) היה נמוך ממחיר המניה שהוצע בהנפקה (בהנחה שהאופציות מתומחרות ב-0 ש"ח, מחיר המניה בחבילה עומד על 40 ש"ח למניה) ולכן רכישה משטרם, בהנחה מסוימת ממחיר השוק הינה כדאית מבחינתו. החסבר של ויליגר לכאורה סביר והגיוני מבחינה כלכלית, בוודאי כשבא מפי משקיע מתוחכם ומנוסה כויליגר, אך במצב הדברים דגן מצאתי קושי לקבלו משני טעמים עיקריים: ראשית, ויליגר הצהיר שההשקעה באי.די.בי נעשתה לאחר בחינה כלכלית ומתוך ציפייה שהחברה תתאושש ותחזור לצמוח ושלאחר ההנפקה יהיה around the market במצב החברה ושווי מניותיה. הערכה שכזו לרוב תביא לתמחור אופציות בשווי חיובי, ככל שמצופה נסיקה בהצלחת החברה; שנית, בפועל, בנוסף לרכישות שביצעה ויליגר השקעות מחוץ לבורסה ובשוק, רכשה גם 60,000 ע"מ מניות בהנפקה בניגוד ובסתירה להגיון הכלכלי לפיו פעלו לכאורה כפי שנטען לעיל.

למען הסר ספק אציין כי ויליגר הדגיש בעדותו כי לא ניתנו לויליגר שום הבטחות או התחייבויות מצד דנקנר או מי מטעמו לפצותם על הפסדים בגין ההשקעה או כל התחייבות אחרת ומצאתי לקבל גרסתו בעניין זה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

642. ראייה עוצמתית נוספת למעורבותו האקטיבית של דנקנר בהפניית ויליגר לשטרות הינה המסרונים שהוחלפו בין דנקנר לבין ויליגר בצהרי יום 22.2.2012 [53/ת]:

12:11 דנקנר: יוסי, תודה על הבוקר. האם אתה יכול להגדיל דרך איתי?
 12:13 ויליגר: הזמנו 5,6 בהנפקה, אתה מעדיף שאקנה ממנו בשוק?
 12:14 דנקנר: אם אפשר זה מאוזן יעזור...
 12:15 ויליגר: או קיי. יטופל
 12:16 דנקנר: תודה. אתה ענק
 13:30 ויליגר: 80,000 ע"ג
 13:35 דנקנר: מצוין.

מסופקני אם יש צורך להרחיב בפרשנות מסרונים אלה, שכן הדברים מדברים בעד עצמם. דנקנר פונה אל ויליגר, לאחר שהאחרון כבר רכש משטרות כמות מניות, ומבקש ממנו ישירות ומפורשות להגדיל השקעתו באפיק זה, חלף בהנפקה. מהמסרונים עולה כי דנקנר עודכן משטרות על העסקה מול ויליגר אותו הבוקר והדבר נתמך אף מנתוני ההתקשרות בין דנקנר לבין שטרות מאותן השעות. יתרה מכך הרי שתשובתו של ויליגר מוכיחה כי דנקנר היה מודע לכוונתו הרצינית של ויליגר להשתתף בהנפקה ומעבר לכל מעידה על העדפתו של דנקנר באותה עת – יצירת פעילות במנייה בשוק.

יהיו שיקוליו של ויליגר אשר יהיו, אין זה סביר ולא הגיוני בעליל שדנקנר יבקש ממנו לקנות מחוץ לבורסה ולא דווקא בהנפקה, שהרי יש בכך וויתור על סכום כסף משמעותי שצריך להיכנס לחברה עצמה תוך העדפה נגלית מצדו שההשקעה תהיה בנייר בבורסה.

המעורבות של דנקנר בהקשר של ויליגר היתה מכוננת ומודעת וזו מהווה ראיה חיוזק לתזת המאשימה בדבר מעורבותו של דנקנר בפעילות של שטרות כמו גם קשירת קשר בין השניים לגיוס כספים עבור שטרות, לצורך המשך פעילותו במנייה לצד ההנפקה. בנדון לא מדובר בראיה נסיבתית בלבד, אלא בראיה שקושרת את דנקנר באופן ישיר להסתת משקיעים לרכישת מניות דרך שטרות. תגובתו של דנקנר שהשקעה באפיק זה משמחת אותו עד כדי אמירת דברי הערכה לויליגר במילים "אתה ענק" תוך שימוש במטבע לשון זה מוכיח באופן נחרץ שלדנקנר היה אינטרס ישיר ומובהק בפעילות שנועדה להשפיע על השער.

אילן בן דב

643. דנקנר פנה אל אילן בן דב, מקורבו, על מנת לעניין אותו בהנפקה כבר ביום 18.2.2012. בבוקר יום 22.2.2012, בתגובה למסרון ששלח לו בן דב, הציע דנקנר לאחרון להיפגש עמו בבית קפה סמוך לביתו. הפגישה בין השניים היתה פגישה טפונטנית בה דנו על ההשקעה של בן דב באי.די.בי. עם סיום הפגישה רכש בן דב תבילת מניות משטרות. בן דב מכר חלק מהמניות שרכש משטרות עוד באותו היום ואת היתרה ביום המסחר למחרת.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 9-14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

644. לטענת דנקנר, הוא הזמין את בן דב לבית הקפה כדי להציע לו לרכוש בהנפקה והרעיון של רכישה מחוץ לבורסה עלה ביוזמת בן דב, שטען שאינו מעוניין לרכוש בשלב המוסדי כדי להימנע מהחשיפה הכרוכה בכך והעלה את היתרונות שברכישה מחוץ לבורסה. דנקנר העיד כי בן דב טען בפניו שיייתכן שישתתף בשלב הציבורי ופרשנותו האישית את המצב היא שהביאה אותו לכלל מסקנה שככל הנראה בן דב לא ישתתף בהנפקה, ולכן הציע לבן דב את רכישת המניות משטרם [פ/2016.4.12 עמ' 1566 ש' 1-15]:

"ואני מדבר עם אילן בן דב ושואל אותו מה דעתך, האם, אולי תשתתף בהנפקה? [...] אילן בן דב עונה לי שאולי הוא ישתתף אם הוא ישתתף הוא ישתתף בשלב הציבורי. עכשיו, אני יודע מה זה אומר [...] זה, שליחה על הבעת הפקוק, אבל אהה, אבל זה אומר ב-90 אחוז זה תשובה שלילי זה אומר שהבן אדם לא עומד להשתתף בכלום, וכך אני, וכך אני מתייחס לזה. אז מה אני עושה? אני אומר לו – תשמע, והוא מסביר לי ש, שעדיף לו לקנות, הוא לא רוצה להיחשף, הוא לא רוצה להיות בתקשורת, ולכן כמובן אין מה, אין מה לדבר על השתתפות בשלב ה, המסווג. אז אני אומר לו, והוא, אני חושב שיכול להיות שהוא מדבר על היתרונות של הסחירות במניה שקונים בשוק או דברים כאלה, אני לא בטוח, אבל היה, היה שם דיבור על העדיפות של קניית מניות בשוק, ואני אני אומר לו – תשמע, יש מישהו ש, שמחזיק מניות של איי די בי, ואם אתה רוצה אני אחבר אותך אליו ותקנה ממנו. אז הוא אומר לי – בבקשה, בסדר גמר".

דנקנר מוסיף לטעון כי לא היתה לבן דב כוונה אמיתית להשתתף בהנפקה ולראיה מכר את המניות בסמוך לאחר רכישתן משטרם.

645. באשר לגרסה שמסר בן דב להשתלשלות האירועים, ישנה סתירה מסוימת או לכל הפחות אי התאמה בין שתי ההודעות שמסר בן דב ברשות – באחת מסר בן דב כי האפשרות לרכוש מניות מחוץ לבורסה לפני ההנפקה הועלתה על ידו ובאחרת מסר כי דנקנר חד משמעית הציע לו לקנות מניות מחוץ לבורסה, חלף האפשרות של השקעה בהנפקה [ת/96, ת/97]. כאשר עומת בן דב עם הדברים בעדותו בבית המשפט ציין כי מסר בהודעתו ברשות את האמת וכי תיאר את השתלשלות האירועים כפי שזכר אותה במועד שנחקר. לגבי כוונתו לרכוש בהנפקה העיד בן דב בפני בית המשפט [פ/5.1.15 עמ' 615 ש' 24 - עמ' 616 ש' 14]:

"עו"ד בכר: [...] אמרת כאן אתה רוצה לקנות, שרצית, זה אמרת לנו עכשיו, רצית לקנות בהנפקה, נקודה ואתה אמרת ציבורית. העד, מר בן דב: היתה לי כוונה לרכוש בהנפקה ציבורית. ש: זה גם אמרת פה. ת: היתה לי כוונה. [...]

ש: אוקיי, שליחה. איך, עכשיו שאלתי כזו, אם לא היית נפגש באותו יום עם נוחי בבית הקפה, האם היית קונה מניות איי. די. בי מחוץ לבורסה?
ת: אני הולך לכאן כדי שלא נמצא, באופן עקרוני תמיד, אין ספק שהתכוונתי לרכוש מניות, חשבת על זה לפני כן, עשיתי את זה בעבר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בסכומים גדולים כי אחרת לא הייתי משחיס לא מהזמן שלי ובטח לא של נוהי ביום מהסוג הזה ולא הייתי מדבר על זה בכלל, היו באותה תקופה מספיק נושאים חשובים, היתה כוונה, האם בפועל הייתי משתתף בהנפקה הציבורית או לא? אני חושב שאמרת את זה גם, סביר להניח שכן, אבל אני, זה היפותטי מדי מכדי שאני אתן תשובה נחרצת.

ש: אני שואל אותך על עובדות.

ת: כן.

ש: האם, אם הייתם נפגשים, האם היית קונה מחוץ לבורסה, לא בהנפקה, האם היית קונה מחוץ לבורסה?

ת: סביר להניח שלא.

646. יש לציין שהגרסה של בן דב לפיה דנקנר הוא שהעלה את האפשרות של רכישת המניות מחוץ לבורסה לא נסתרת בעדותו של דנקנר. ממילא המסקנה המתבקשת הינה כי בן דב, בין אם תכנן להשתתף בהנפקה בשלב הציבורי ובין אם לא, רכש משטרום את תבילת המניות עקב הפנייתו של דנקנר.

647. העובדה שהפגישה ביניהם היתה אקראית ולפיכך ההפנייה לא תוכננה זמן רב מראש לא מורידה מהעובדה שבזמן אמת דנקנר מצא הזדמנות והציע לבן דב לרכוש את המניות משטרום במקביל להנפקה, חלף האפשרות שיחליט להשתתף בשלב הציבורי או לרכוש מניות בבורסה וכי אפשרות זו היתה מבחינתו חלופה אפשרית ולגיטימית להעלות בפני חבריו.

יתרה מכך, ככל שדנקנר היה סבור כי בן דב אינו צפוי להשתתף בהנפקה מדוע בחר לבקש ממנו לרכוש מניות משטרום בעסקה מחוץ לבורסה? בניגוד לנטען על ידי דנקנר, הפנייתו אל שטרום איננה מתבקשת או מובנת מאליה כמעין ברירת מחול. נהפוך הוא, ככל שדנקנר האמין כי בן דב לא יסייע לו על ידי השתתפות בהנפקה, מדוע בחר להציע לו דווקא את החלופה של רכישה מחוץ לבורסה? ההיגיון היחיד שניתן למצוא בניסיונו של דנקנר לעניין את בן דב ברכישה משטרום הוא במידה וראה בכך רווח מבחינתו ותועלת עבורו ועבור החברה – בהמשך פעילותו של שטרום במניה בשוק.

648. בנוסף, מצאתי כי העובדה שכן דב מכר את המניות בסמוך לאחר רכישתן מלמדת על הנכונות של בן דב לסייע לדנקנר. מיכאל פוליצר, מי שניהל עבור בן דב את תיק האג"ח בתקופה הרלוונטית, העיד בפניי, ומצאתי לקבל את עדותו, כי התבקש על ידי בן דב לבצע את רכישת המניות מ-ISP אולם לא בדק את המסחר במניה או את מחירה טרם ביצע את הקניה מחוץ לבורסה וציין כי לא ידוע לו על בדיקה שערך בן דב בנדון [פ/17.11.2014 עמ' 333-331]. הן פוליצר והן בן דב, שניהם אנשי שוק הון ידענים ומנוסים, לא מצאו לנכון לבדוק את שער המסחר במניה טרם ביצעו עסקה במיליוני שקלים, והתנהלות מעין זו הינה בלתי סבירה שלא מעידה על שקילות שיקולים כלכליים כלשהם. עולה מן האמור שאף אם אין זה השיקול הבלעדי שראה בן דב לגד עניינו, כמקורבו של דנקנר ביצע את הרכישה כדי לסייע לאחורן ולצאת טוב בעיניו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בפנייתו של דנקנר לבן דב יש כדי להוות ראיה נסיבתית אשר מעידה כי דנקנר פנה למקורבים לו בפניהם יכול היה להעלות את אפשרות הרכישה משטרם, בדרך כזו או אחרת, אף אם אין בכוונתם כלל להשקיע במניה.

צביקה בארינבויס

649. בארינבויס הינו איש עסקים בעל ניסיון, מכר מזה שנים של דנקנר וכן חבר קרוב של שטרם. בערב יום 20.2.2012 פנה דנקנר אל בארינבויס והשניים החליפו ביניהם מסרונים [ת/66]:

דנקנר: ערב טוב צביקה יקירי. הודענו בסופהש כי נבצע ביום רביעי השבוע הנפקת אקוויטי באי.די.בי אחזקות. אייל סולגניק סיפר על שיחתך איתו והציע לי לעניין אותך. האם יש סיכוי שתשתתף/מו בהנפקה בדרך כלשהי? כמובן אך ורק אם מתאפשר בלי בעיות. דש חם. נוחי

בארינבויס: כמובן שנסתתף, אדבר עם אייל. המון הצלחה!!!

דנקנר: אין כמון צביקה יקר

650. יום לאחר מכן, 21.2.2012, עדכן בארינבויס את סולגניק כי דיבר עם טל רובינשטיין, מנכ"לית כלל חיתום, על הנושא וכי הדבר מטופל וכן עדכן עובד משרדו כי לבקשתו רובינשטיין תפנה אליו בנושא [ת/66]. רו"ח סולגניק אישר בעדותו כי בארינבויס אכן התעניין להשתתף בהנפקה [פ/10.11.2014, עמ' 123 שי 21-25].

651. דנקנר העיד בבית המשפט כי תגובתו הספונטנית הראשונית של בארינבויס לא הצטיירה בעיניו כמחייבת, בפרט לאחר שנודע לו מכלל חיתום כי בארינבויס אמר שישתתף בשלב הציבורי. לגישת דנקנר השתתפות בשלב הציבורי (האנונימי) על ידי משתתף מוסדי כמו בארינבויס משמעה וויתור על ההנחה המשמעותית הגלום בשלב הציבורי ולכן דנקנר פירש שאין באמת בכוונתו של בארינבויס להשתתף בהנפקה. משכך שוחח דנקנר עם שטרם לגבי בארינבויס והציע לו לעניין אותו ברכישת המניות [פ/12.4.2015, עמ' 1523 שי 22-28]:

"עד, מר דנקנר: [...]. כשאני מרים טלפון לאיתי, ואני אומר לו איתי מכיר את צביקה בירנבויס ואני אומר לו – תשמע, יש צביקה בירנבויס הוא לא עומד להשתתף בהנפקה, אבל אם אתה רוצה אתה יכול להתקשר לעניין אותו, ואז נוצר הדיאלוג ביניהם ונוצרת שם עסקה שאני לא מכיר אותה. [...]. אבל היתה עסקה, לא על 3 מיליון שקל שהוא אמר בהתחלה בכלל חיתום. העסקה היתה בסכום של מיליון שמונה מאות. והעסקה בכלל לא על ידי צביקה בירנבויס".

652. ביום 22.2.2012 פנה שטרם אל בארינבויס בהצעה שירכוש ממנו מניות של אי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה. בארינבויס העיד בבית המשפט כי היה סבור אותה שעה ששטרם קשור להנפקה [פ/19.11.2014, עמ' 371 שי 15-26]:

"ת: קודם כל הופתעתי כי לא ידעתי שיש קשר, לא, לא הכרתי קשר בין איתי לנוחי, וסמכתי שאיתי גם פעיל בצורה, סמכתי שהוא פעיל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בנושא.

ש: כן, אני מבקש לעמוד על הנקודה הזאת בכל זאת.
 ת: אני לא ידעתי שאיתי מלווה את אי די בי בהנפקה או,
 ש: ו, מה מהדברים גרם, מה ממה שטאמר גרם לך לחשוב שאיתי
 קשור להנפקה?
 ת: ששאלו אותי אם אני רוצה לקנות חבילה מחוץ לבורסה, או לקנות
 חבילת מניות שאלו אותי כמה כסף אני חשבת להשקיע, אמרתי
 בערך מיליון שמונה מאות אלף שקל, ושאלו אותי אם אני רוצה, אם
 אכפת לי לבצע את זה בשוק, אמרתי שאין לי בעיה.
 ש: מה זאת אומרת חשבת להשקיע?
 ת: שבבמוף לבדיקה לנייר עמדה שאני צריך הייתי לקבל באותו יום
 או למחרת, אם זה יתמוך פחות או יותר ב, מבחינה כלכלית בסיפור,
 אז כן."

בהמשך לכך מסר כי ראה ברכישה מצדו כחלופה ישירה להשקעה בהנפקה והעיד שדנקנר ידע
 על כך תוך שקישר את שטרם ואת פעילותו ישירות להנפקה [פ/19.11.2014 עמ' 373 שי-26
 :30]

"ת: אני לא קניתי, קודם כל לא קניתי בהנפקה, הציעו לנו או פנו
 וביקשו שאני אקנה או שאלו אם אנחנו מוכנים להיות מעורבים יום
 קודם. אני ראייתי בעובדה שכן נרכש סכום של 1.8 מיליון שקל חלק
 מאותה הנפקה או."

בהמשך חקירתו ציין [שם, עמ' 385 שי-26-28]:

"ת: איתי מאוד דיסקרטי, הוא לא, הוא לא מדבר על הלקוחות שלו,
 ושמחתי, הופתעתי ושמחתי שהוא מעורב בהנפקה, או חדר המסחר
 שלו מעורב בדרך כזו או אחרת עם איי די בי."

בארינבוים תיאם מול שטרם עסקה לרכישת חבילת מניות, כאשר במתל מי שרכש את
 המניות היה איתן אלדר, שנכח עמו בעת השיחה עם שטרם. בארינבוים מסר כי הוא ניהל
 מול שטרם משא ומתן בנוגע לרכישת המניות בהנחה מסוימת ממחיר השוק, אשר שטרם
 הסכים עליה. לאור העובדה שבארינבוים עצמו אינו "trader" בעוד שאיתן אלדר כן, התנאים
 המסחריים התאימו לאחרון ולכן הוא שביצע את הרכישה [פ/19.11.2014 עמ' 388 שי-31-עמ'
 389 שי-8].

653. באותו היום, לאחר רכישת המניות משטרם, שלח דנקנר לבארינבוים מסרון בזו הלשון
 [ת/66,67]: "אין כמות. תודה גדולה. נוחי". ככל שאין לעסקה בין בארינבוים לבין שטרם
 תועלת מבחינת דנקנר, כטענת דנקנר, הרי שהודעה מעין זו הינה תמוהה בעליל. ברי כי אין
 לתת להודעה הסבר אחר פרט לכך שביצוע העסקה מול שטרם נתפס על ידי בארינבוים כסיוע
 לדנקנר וזו נעשתה על ידיעתו ועל רקע הפנייתו של האחרון וכפי הנראה גם בהתאם לאינטרס
 האישי שלו בהמשך הפעילות של שטרם.

654. לבארינבוים היתה באותו זמן קופת מזומנים לצרכי השקעה והיה נכון להשקיע בהנפקה.
 בארינבוים התנה את השקעתו בבדיקה כלכלית מקדמית, נייר עמדה, לגבי ההנפקה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ובהזדמנות הראשונה הציע את רכישת המניות לאיתן אלדר. התרשמתי שאף אם העדיף שלא לקחת את הסיכון על עצמו, הרי שזה היה ממניעים כלכליים וכי היתה לבארינבוים נכונות לסייע לדנקנר והדבר היה שיקול בנכונותו להשקיע בחברה.

העובדה שבארינבוים לא השקיע בעצמו אינה מפחיתה ממעורבותו העמוקה של דנקנר בדברים, אשר ניכרת בפרט בהכרת התודה שהביע לרכישתו ובאופן בו הוא ושטרס ניהלו את הפניות למשקיעים באופן כמעט משותף ושוטף.

טבורני כי ידיעתו של דנקנר בדבר רכישת מניות על ידי בארינבוים משטרס וכן המסרון ששלח דנקנר לבארינבוים בו הוא מודה לו על אותה הרכישה עולים כדי ראיה נסיבתית המעידה כי דנקנר חפץ בהפניית משקיעים לרכישת מניות משטרס וראה ברכישות שאלו כמביאות לו תועלת.

שמעון וינטרוב

655. וינטרוב הינו איש עסקים בעל פעילות ענפה בעיקר בחו"ל. וינטרוב הינו מקורב לפישר, שותפו של דנקנר. ביום 22.2.2012 רכש וינטרוב מ-ISP באמצעות חברות קשורות סך של 159,000 ע"נ מניות בסכום כולל של כ-6,000,000 ש"ח [ת/60, ת/61, ת/56].

656. ישנה מחלוקת בין הצדדים לגבי מי הפנה בפועל את וינטרוב לשטרס. וינטרוב העיד בפני בית המשפט כי הוא ופישר מכרים וכי בפגישה אקראית ביניהם פישר ידע ועניין אותו לגבי ההנפקה [פ/8.1.2015 עמ' 718, ש' 14-12]. וינטרוב מסר כי בהמשך השיחה עם פישר ובעקבות בירורים שערך החליט להשקיע בהנפקה כי האמין בהצלחת ההנפקה וכי מחיר המניה צפוי לעלות. בעדותו בבית המשפט הכחיש וינטרוב את הטענות שהועלו כי "בילף" כאשר הצהיר בדבר כוונותיו להשתתף בהנפקה וסתר את הטענה שחשש להיחשף בשמות המזמינים במכרז המקדים [פ/8.1.2015 עמ' 722 ש' 22-8].

לגרסת וינטרוב, פישר יצר עמו קשר, סיפר לו על האפשרות לרכוש חבילת מניות מחוץ לבורסה במחיר נמוך יותר [שם, עמ' 719, ש' 11-7]:

"ת: אבי פישר אמר לי שיש מישהו שמזמיין למכור מחוץ לבורסה, שאל אותי אם זה משנה לי, אמרתי לו שזה לא משנה לי זה תלוי במחיר. להפך, יכול להיות שאני חשבתני שיש לזה יתרון מסוים, אפילו. אני התקשרתי למשרד, נתתי למישהו שעובד במשרד את הטלפון של המזכירה של אבי פישר ומפה אני, בעצם, לא מכיר את ההשתלשלות של העניינים...."

657. פישר הכחיש בעדותו כי הוא הכיר, או מכיר, את שטרס וטען שלא היה לו חלק בקישור בינו לבין וינטרוב. פישר עמד בתוקף על גרסתו בבית המשפט [פ/19.11.2014 עמ' 548 ש' 31-3]:

"ש: אתה מכיר את איתי שטרס?"



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ת: לא.

[...]

עו"ד קורין: [...] ממצאי החקירה הם ששמעון ויינטרוב קנה, לא קנה בהנפקה אלא הוא קנה יום לפני ההנפקה או בבוקר ההנפקה מניות איי די בי בעסקה מחוץ לבורסה מאיתי שטרום. אתה ידעת על זה משהו בזמן אמת?

ת: לא.

ש: היית מעורב בזה איכשהו?

ת: לא.

ש: תיווכת בעסקה הזו?

ת: לא.

[...]

עו"ד קורין: היה לך איזשהו אינטרס שויינטרוב או מישהו כמו ויינטרוב יקנה מניות איי די בי מאיתי שטרום לפני ההנפקה? עד, מר פישר: ממש לא, כבר אמרתי – אני לא מכיר ולא, לא הכרתי, את איתי שטרום בכלל, איזה אינטרס יכול להיות? עו"ד קורין: ובלי קשר לאיתי שטרום, איזשהו אינטרס שתתבצענה ערב ההנפקה רכישות מחוץ לבורסה יש לך? עד, מר פישר: לא."

לטענת המאשימה גרסתו של פישר נתמכת באמירתו של דנקנר בחקירתו ברשות לפיה פישר לא מכיר את שטרום ולכן לא טביר שהוא יצר את הקישור ביניהם [ת/1 קובץ 1187 עמ' 26 ש' 10-עמ' 27 ש' 13]:

"חוקר, יריב עמיעד: אוקי. אז עוד פעם, אני חייב פשוט להבין איך כאילו... איך פישר פועל לויינטרוב כדי לחבר אותו לשטרום כאילו? נחקר, נוחי דנקנר: לא, פישר לא פונה כדי לחבר לשטרום. חוקר, יריב עמיעד: אוקי. פישר מחבר אותך לויינטרוב? נחקר, נוחי דנקנר: פישר אומר לי יש שמעון ויינטרוב. שיכול להיות שאני יודע מי זה, מכיר אותו. חוקר, יריב עמיעד: כן. נחקר, נוחי דנקנר: פישר מכיר אותו יותר טוב. ואז אני אומר לו שידבר עם איתי שטרום נניח, אני חושב, אני לא זוכר את זה. חוקר, יריב עמיעד: כן. נחקר, נוחי דנקנר: כאילו נתן לו מספר טלפון. חוקר, יריב עמיעד: אוקי, אז.. נחקר, נוחי דנקנר: אני אומר את זה בתור השערה. חוקר, יריב עמיעד: אתה אומר אבל יותר הגיוני שלא פישר חיבר אותו אלא אתה... פישר חיבר אותך לויינטרוב ואתה חיברת את ויינטרוב לשטרום. נחקר, נוחי דנקנר: נכון. חוקר, יריב עמיעד: אוקי. נחקר, נוחי דנקנר: כי אני לא חושב שפישר מכיר את שטרום."

658. בחקירתו בבית המשפט, כמו גם בסיכומיו, גרס דנקנר כי לא הוא יצר את הקישור בין ויינטרוב לבין שטרום וכי הקשר נוצר באמצעות פישר והמזכירות של הצדדים ולא הוא שהפנה את ויינטרוב לבצע רכישה מחוץ לבורסה [פ/19.4.2015. עמ' 1884 ש' 31-30, 1885 ש' 22-21].

בתגובה לכך טוענת המאשימה כי דנקנר הציג בבית המשפט עדות כבושה. עוד מפנה המאשימה לנתוני ההתקשרות בין דנקנר לבין שטרום לפיהם שוחחו מספר פעמים בסמוך



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לשיחתו של שטרם עם משרדו של פישר וכשעה קלה לפני ששוחח שטרם עם משרדו של וינטרוב [ת/17]. יצויין כי תוכן השיחות כאמור אינו ידוע וכי הצדדים לא נחקרו או ביקשו להציג הסברים חלופיים לשיחותיהם אלו.

659. דנקנר, שטרם ופישר מסכימים שפישר לא הכיר את שטרם, לפישר לא היה קשר מולו ולא את פרטי ההתקשרות של שטרם. פישר לא שוחח עם שטרם ואין גורם בתיק שטוען אחרת. על כן האפשרות הסבירה היחידה בנסיבות העניין היא זו שדנקנר אישר בחקירתו ברשות, שכל הנראה פישר עניין את וינטרוב ומשקיבל את הסכמתו והיענותו להשקיע בהנפקה הוא עדכן את דנקנר אודות "גיור" וינטרוב. משלב זה, דנקנר או מי מטעמו הם שהמשיכו בקשר מול וינטרוב כולל הפנייתו אל שטרם.

כאמור ישנה סתירה בין גרסתו של דנקנר בחקירתו ברשות לבין גרסתו בבית המשפט: בחקירתו ברשות הוא מאשר את התזה שהעלה בפניו החוקר עמיעד לפיה פישר יצר את הקשר הראשוני עם וינטרוב קיבל את הסכמתו של זה ומאותו שלב המשך הטיפול בעניינו של וינטרוב נעשה על ידי דנקנר. גרסתו בבית המשפט לעומת זאת היא שהיה זה פישר שהפנה את וינטרוב לשטרם. בין שתי גרסאות אלו אני מעדיף את גרסתו ברשות הן משום שהיא קודמת בזמן והדעת נותנת שדנקנר זכר טוב יותר את השתלשלות האירועים מאשר במועד מאוחר בעדותו בבית המשפט והן משום שבמבחן ניתוח הראיות הרי שאין מחלוקת שגרסתו של פישר, לפיה הוא אינו מכיר את שטרם ולא יצר אתו כל קשר או מגע, לא נסתרה באף ראיה אחרת ומכאן קביעתי כאמור בדון.

660. ככל שהתרשמתי מעדותו של פישר, הרי שזו עדות אובייקטיבית של מי שמכיר את הנפשות הפועלות, שותפו של דנקנר שחרף התקררות היחסים ביניהם בעת הרלוונטית עדיין היה נכון לסייע לדנקנר בכל מאודו ואף התגייס לכך עם חזרתו מחופשה. התרשמתי מעדותו של מי שאין לו כל אינטרס אישי, מי שניסה לסייע לדנקנר, מי שעדותו בדבר מעורבותו המוגבלת נתמכת בראיות שחוצו בפניי ובעיקר בהודעתו של דנקנר לגבי מידת מעורבותו המוגבלת מאוד של פישר.

הטענות שהועלו על ידי ההגנה בסיכומיה, לפיהן ניתן להניח שפישר ידע על מתווה הפעילות של שטרם משום העובדה שהיה קשר בין עובד ממשדו של וינטרוב לבין מזכירתו של פישר ומכאן ניתן להסיק דבר ידיעתו או מודעותו של פישר למתווה הפעילות – היה ראוי שיגובו בראיות או עדים מטעם ההגנה וחכוננה לעובד ממשדו של וינטרוב או מזכירתו של פישר. אלא כאמור לא זומנו למתן עדות בבית משפט.

ער אני לאמירות של וינטרוב בעדותו בבית המשפט שהיה זה פישר שבירר עמו אפשרות של רכישת מניות מחוץ להנפקה, כפי שציינתי לעיל פישר דחה בתוקף ובאופן החלטי אפשרות זו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

משום שהוא אינו מכיר כלל ועיקר את שטרם, לא ידע ששטרם פועל במסגרת ההנפקה או מחוצה לה, לא יצר אתו כל קשר וממילא לא יכול היה להציע לוינטרוב אפיק השקעה שכזה.

אינני פוסל את האפשרות שאכן היה שיג ושיח בין מזכירתו של פישר לבין מי ממשדו של וינטרוב אך בין שיח שכזה לבין טענה שפישר הפנה את וינטרוב אל שטרם המרחק הוא גדול, כך שכביעה משפטית אין בידי לקבל את הטענה שהיה זה פישר שהפנה את וינטרוב אל שטרם או שפישר היה מעורב בדרך כלשהי בהפניית מי מהמשקיעים אל שטרם.

נוכח קביעתי זו, לפיה לא הוכחה בפניי מעורבותו של פישר, מצאתי כי גם מקרה זה של הפנייתו של וינטרוב לשטרם מהווה ראיה נסיבתית המחזקת את תזת המאשימה ואת רצונו של דנקנר בהפניית משקיעים לרכישה מחוץ להנפקה.

גלעד טיסונה

661. גלעד טיסונה הוא הבעלים של חברת פורקס זרה, חבר של עומר דנקנר (להלן: "עומר"), בנו של הנאשם. שטרם יצר קשר עם טיסונה יום לפני ביצוע העסקה, דהיינו ביום 22.2.2012, שוחחו ותואמו ביניהם פרטיה [פ/26.4.2015 עמ' 2185 ש' 15-27]. ביום 23.2.2012 רכש טיסונה באמצעות חברה קשורה 84,500 ע"י מניות מ-ISP בסל כולל של כ-3,000,000 ש"ח. גם ההפנייה של טיסונה אל שטרם נעשתה על ידי דנקנר ומיוזמתו שלו.

662. טיסונה העיד בבית המשפט שמעולם לא ביצע עסקאות מסחר או עסקאות בשוק ההון הישראלי טרם רכישת מניות א.י.די.בי. טיסונה רכש כאמור מניות בסך כולל של כ-3,000,000 ש"ח סכום שהיה זמין לו מאביו שביצע הלוואות גישור לשם כך. טיסונה העיד כי לא התעניין באיזה שלב מצויה ההנפקה שעה שרכש את המניות משטרם ולא ידע על איזה מחיר עומד שער המניה אותה עת. טיסונה החזיק את המניות חודש ימים ומכרן לאחר שספג הפסד של 800,000 ש"ח.

663. טיסונה רכש את המניות לכאורה משני טעמים משולבים - הן כסיוע לחבר והן מתוך אמונה בטיב ההשקעה, עם זאת פעל כמי שגויס למשימה של רכישה מחוץ לבורסה שכן לא ברור בעליל מדוע בחר לרכוש והופנה דווקא אל שטרם חלף רכישת החבילה בהנפקה.

664. בהקשר זה מצאתי את הסבריו של דנקנר כבלתי מספקים, שלא לומר מבזים, שאינם תואמים את התנהגותו או יושבים עם ההיגיון הסביר של התנהלות הדברים. דנקנר הציג מספר טעמים להפנייתו של טיסונה אל שטרם - פעם אחת בשל חובה חברית שחש כלפיו מחיותו חבר של בנו ולכן הוא למעשה, במילותיו, שקל את שיקוליו של טיסונה כך שירכוש מניות במחיר זול יותר ופעם שנייה חזר על טענתו שההנפקה כבר היתה גמורה מבחינתו לאור הסכום הגבוה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שגייסו עד לאותה שעה. כן טען כי סבר שיתכן וטיסונה לא יסקיע בהנפקה [פ/19.4.2015 עמ' 1852 ש' 13-עמ' 1853 ש' 6; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עד, מר דנקנר: שאני, אני, כאן גם היתה מוטלת חובה חברתית שטיסונה יעשה עסקה טובה, הוא בחור צעיר, המחיר בשוק, זה, זה היה ביום ה, ביום השלישי, המחיר ב-23 לחדש המחיר בשוק נמוך משמעותית מהמחיר בהנפקה. אז גלעד טיסונה שאני לא בטוח, הוא בחור צעיר, חברתי אותו כבר הרבה יותר טוב אבל הוא בחור צעיר, אני חשבתי שגלעד טיסונה, אחד, ייתכן שלא ישים את הכסף בהנפקה. שתיים, יקנה במחיר טוב, במחיר הרבה יותר, במחיר הרבה יותר נמוך.

[...]

עד, מר דנקנר: שקלתי את השיקול שלו.

[...]

עד, מר דנקנר: הנושא ש, שיש לי מספיק כסף וקראתי לזה גם leftover, אמרתי על זה שזה leftover, זה מרחף, זה העיקרון שמעל כל הדבר הזה. היה לי מספיק כסף והנפקה מבחינתי היתה סגורה היא היתה גמורה. ולמרות זה אני אומר למרות זה עדיין אם הייתי יכול להביא עוד אנשים שאני חושב שיש הצדקה להביא אותם ושחם ייכנסו להנפקה – הייתי מביא להנפקה, למרות זה. אבל אני רוצה, אני רוצה גם מצד שני לסייג את זה – והנה הדוגמה של טיסונה היא נכונה. כשאני יושב כבר במצב של 286 מיליון שקל מוכחים, לא רק מחברת, ועוד בעיניי היה אמור להיכנס בציבורי יותר מ-35, אבל נניח 35, זאת אומרת שאני יושב כבר עם 320, אז טיסונה לא חשוב לי, הוא לא חשוב לי בהנפקה."

ובהמשך [שם, עמ' 1855 ש' 4 - עמ' 1856 ש' 3]:

"עד, מר דנקנר: עומר לא שואל אותי אם להפנות אותו לשטרות. עו"ד קורין: אז מה, מה,

עד, מר דנקנר: אני, אני אומר לו, אני אומר לו, אני אומר לו – עומר, תשאל אותו מה הוא מעדיף, אם הוא רוצה לקנות בשוק, במחיר השוק,

[...]

עו"ד קורין: למה אתה שואל אותו מה הוא מעדיף? הוא גויס כדי לבוא להנפקה. למה אתה נותן לו אופציה שנייה?

עד, מר דנקנר: כי, כי אני כי אני אחד, אני אחזור שוב, ההנפקה שלי כבר מלאה, היא over loaded, היא סגורה, עו"ד קורין: אבל ראינו שכל שקל יעזור לאי די בי.

עד, מר דנקנר: היא כבר הגיעה למצב של פי 2 ממה שהגדרנו כ, כדבר מוצלח. שנית, שנית, זה, חבר של עומר הבן שלי, וש, יש לי גם איזשהו קנה מידה או הערכות של כמה לנצל אנשים וכמה לא לנצל אנשים. ומדובר כאן בבחור צעיר שאם הוא יכול לקנות מניות במחיר יותר זול, והמחיר היה יותר זול,

עו"ד קורין: בכמה?

עד, מר דנקנר: אז, אז שיקנה במחיר יותר זול, כאילו, את הכל אני אקח על הגב שלי, את הכל, כולל להביא אנשים, ו, אנשים המימים, להביא, שסומכים, וגלעד טיסונה סומך על הבן שלי.

עו"ד קורין: ש, האתה חושב, אתה אמרת שאתה חושב שכל האנשים שבאו להנפקה,

עד, מר דנקנר: אז אם הוא יכול, אז אם הוא יכול, אז אני מוותר לו אני אומר לעומר, 'עומר, תסביר לו, הוא יכול לקנות ככה, הוא יכול



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לקנות ככה, לפי מה שהוא רוצה.
 עו"ד קורין: הבנתי.
 עד, מר דנקנר: אני חושב שזה היה,
 עו"ד קורין: גם למיכאל שטראוס אמרת?
 עד, מר דנקנר: אני חושב שזה היה מחובתי.
 עו"ד קורין: מחובתך.
 עד, מר דנקנר: כן, זה היה מחובתי."

665. תמוחה העובדה שדווקא ביחס לטיסונה בחר דנקנר להיכנס לנעליו ולשקול עבורו שיקולים של מחיר המניה ולא מצאתי לקבל את גרסתו של דנקנר בעניין זה. טיעון "החובה החברתית" שהעלה דנקנר אינו תואם את פעילותו ביחס להנפקה ואינו מתיישב עם היות ההנפקה הנפקת חברים בה כל המשקיעים היו מקורבים לדנקנר ואנשיו. לסאורה אותה חובה חברתית איננה נחלתו של טיסונה לבדו ולא ברור מדוע בחר "לחוס" ולשלחו לרכוש את המניות בעסקה כדאית יותר מידי שטרם, בעוד שאת יתר חבריו ומקורביו בחר לגייס להשקיע בהנפקה, גם באותם הימים ממש.

באשר לטיעון לפיו גייס סכום שעלה על ציפיותיו בהנפקה ולכן לא היה זקוק להשקעתו של טיסונה, דנקנר מסייג את עצמו בהקשר זה וטוען שיש אנשים שהיה מוצדק לגייסם להנפקה וטיסונה אינו נמנע עליהם מסיבה שלא הובהרה בפני בית המשפט – טיעון זה משולל כל היגיון בפרט שעה שטיסונה התכוון להשקיע סכום בלתי מבוטל של מילוני שקלים.

666. עוד ראיתי לציין שטיסונה הינו בחור צעיר, שדרכו לא היתה לבצע השקעות הוניות בארץ, הוא לא היה בעל אמצעים עצמאיים, היה חברו הקרוב של בנו של דנקנר ולצורך השקעה בהנפקה הוא אף נזקק לגייס הלואה מהבנק באמצעות אביו. התרשמתי ממשקיע שהיה ממוקד מטרה לטייע לדנקנר בהנפקה ולבצע השקעה לא אופיינית לפעילותו העסקית בארץ כך שטענותיו של דנקנר שלא היה משוכנע האם טיסונה ישקיע בהנפקה הינו טענות משוללות כל יסוד שחרי דנקנר ידע על כוונתו של טיסונה להשקיע (במסגרת הסיור בחברה כשבועיים-שלושה לפני ההנפקה), ודנקנר יכול היה לדעת מבנו על כוונתו של טיסונה להשקיע בהנפקה ויחד עם זאת בחר להפנותו אל שטרם.

כפי שפירטתי לעיל, אין מקום לקבל את נימוקיו של דנקנר ביחס להפנייתו של טיסונה לשטרם, מדובר בנימוקים תמוהים אשר מעלים התנהלות שאיננה קוהרנטית מבחינתו של דנקנר ביחס לכלל המגויסים להשקיע בהנפקה וכן שוב, חסרים הם היגיון כלכלי המצופה מדנקנר והוא פעילות לטובת החברה ולטובת ההנפקה. לפיכך, גם הפנייתו של טיסונה לשטרם על ידי דנקנר יש בה כדי להוות ראיה נסיבתית המחזקת את תזת המאשימה ואת רצונו האמיתי של דנקנר והוא הפניית משקיעים לרכישה מחוץ להנפקה לצורך השפעה או תמיכה בשער המניה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הפניית המשקיעים – סיכום ביניים

667. מכלל הראיות שהוצגו בפני מצאתי כי בפנינו **דפוס התנהגות** של שטרם – פנייה לגורמים שהביעו נכונות להשתתף בהנפקה, לפי בקשת דנקנר או מקורביו, שטרם מציג את עצמו בפניהם ומיד מבקש לברר עימם את נכונותם לקנות חבילה מחוץ לבורסה. השניים מתנהלים באופן בו אין האחד בלי רעהו כשלכל אחד חלק ברור – דנקנר כמי שמפנה את המשקיעים הפוטנציאליים אל שטרם, ושטרם כמי שמוציא לפועל את המכירות מחוץ לבורסה – הכל במטרה לייצר לאחרון נזילות לצורך המשך פעילותו שהרי, כפי שהרחבתי לעיל, לא ניתן לייחס להסטת המשקיעים כל היגיון כלכלי אחר.

מהראיות שנסקרו לעיל, בעניין הסטת המשקיעים, ניכרת יותר מכל מעורבותו המכוונת והמודעת של דנקנר בפעילות של שטרם באופן אשר מוכיח את קשירת הקשר בין השניים לטובת גיוס כספים עבור שטרם לכל המאוחר בליל ה-21.2.2012.

למצאים אלו משקל כבד בחיזוק תזת המאשימה באשר לקיומה של פעילות תרמיתית להשפעה על שער מניית אי.די.בי. על כך אעמוד בהמשך.

(VI) ההלוואה שהעניק דנקנר לשטרם

668. ביום 28.2.2012 מכרה ISP את יתרת אחזקותיה באי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה – 367,959 ע"י, בשער של 3,870, ובתמורה כוללת של כ-14,200,000 ש"ח (חלף שער המניה בשוק אותה התקופה שעמד על 3099 ותמורת כמות המניות לחץ המדובר ב-11,400,000 ש"ח).

המניות נרכשו על ידי חשבונו הפרטי של שטרם בבנק הפועלים, כאשר על מנת לממן את רכישת המניות מ-ISP נטל שטרם שתי הלוואות פרטיות – האחת, בסך של 5,500,000 ש"ח מבנק הפועלים [76/ת]; השנייה, בסך של 8,000,000 ש"ח ניתנה לשטרם על ידי דנקנר.

669. העובדות בדבר מתן ההלוואה ותנאיה אינן במחלוקת – ביום 28.2.2012 חתמו שטרם ודנקנר על הסכם הלוואה קצר [68/ת] לפיו יעמיד דנקנר "המלווה" לשטרם "הלווה" הלוואה בסכום של 8,000,000 ש"ח בריבית של 5% לשנה. בהסכם נקבע כי פירעון ההלוואה יעשה לפי בחירת הלווה באשר לכמות התשלומים ובלבד שמלוא סכום ההלוואה ייפרע עד ליום 28.8.2012. ההלוואה ניתנה לשטרם ללא העמדת ערבויות או בטוחות מכל סוג שהוא.

מתן ההלוואה על ידי דנקנר בוצעה עוד באותו היום בהעברה בנקאית בסך של 8,000,000 ש"ח מחשבונו הפרטי של דנקנר בבנק איגוד אל חשבונו של איתי שטרם בבנק הפועלים [69/ת], כן למועד הגשת הסיכומים בתיק פרע שטרם כ-4,600,000 ש"ח מסך ההלוואה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

השתלשלות האירועים ביחס למתן ההלוואה

670. ISP הינה חלק מקבוצת חברות, הכוללת מספר חברות זרות, בניהולו של שטרם, אשר פעלה בתקופה הרלוונטית לכתב האישום תחת רגולציה שוויצרית. נוכח הפסדים שהציגה הקבוצה באותה תקופה היא היתה תחת פיקוח שוטף של הרגולטור השוויצרי (Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA (להלן: "פינמה") והיתה מחוייבת בדיווח דוחות חודשיים, אשר כללו בין היתר את הנתונים הכספיים ונתוני המסחר של ISP.

ההלוואה שימשה את שטרם לצורך רכישת מניות אי.די.בי מידי ISP, צורך שנבע לפי שטרם, בשל חששו מההשלכות שתהיינה להצגת הפסדים בסך של מיליוני שקלים ואף פשיטת רגל של ISP על רישיונות המסחר שניתנו על ידי פינמה ליתר חברות הקבוצה. שטרם העלה גרסה זו כבר בחקירתו ברשות שם מסר כי החליט לקחת את ההפסד של ISP בשל ההשקעה באי.די.בי על עצמו משום שהבין "[...] שאם אני מכניס את ISP trading לפשיטת רגל אני בצרות עם פינמה ולכן החלטתי לקחת את זה בפינמה האישית, אפשר לומר לקחתי את ההלוואה מבנק הפועלים" [ת/6 1172 עמ' 16 שי 8-10].

671. לשטרם לא עמד הון נזיל על מנת לרכוש את הפוזיציה מידי ISP ולכן נדרש לבקש הלוואה על מרבית הסכום. לגרסת שטרם, טרם פנייתו אל דנקנר ביקש למצוא מקורות מימון לצורך רכישת המניות ובחר לפנות לבנק הפועלים, ממנו קיבל כאמור הלוואה בסך של 5,500,000 ש"ח. כן פנה אל חברו הקרוב איתן שוורצברט בבקשה למתן הלוואה אישית.

672. ישנה מחלוקת בין הצדדים באשר למועד בו נעשתה פנייתו של שטרם אל שוורצברט בעניין מתן הלוואה. לשיטת המאשימה שטרם אכן פנה בעבר אל שוורצברט בבקשה למתן הלוואה בסכום של כמה מיליוני שקלים, אולם בקשה זו נעשתה במועד מאוחר יותר מפברואר 2012 ואינה קשורה לעניינו. המאשימה נסמכת על חקירתו של שוורצברט ברשות ניירות ערך ביום 27.11.2012, שם נשאל האם שטרם ביקש ממנו כספים בעבר והשיב שכן, פעם אחת, סכום של כמה מיליוני שקלים והעריך כי הדבר היה במהלך הקיץ וכשישה חודשים לפני החקירה, דהיינו בחודש מאי 2012, רעייתו אישרה הערכה זו טלפונית [ת/98].

בעדותו בבית המשפט אישר שוורצברט כי תזת החגנה - לפיה הפגישה בינו לבין שטרם בה ביקש האחרון את ההלוואה נערכה, כנטען על ידי שטרם, בצהרי יום 26.2.2012 - הינה אפשרית וכי הדבר תואם את רצף השיחות שנערכו ביניהם אותם ימים [פ/5.1.2015 עמ' 656 שי 21-27; 15/נ, 16/נ].



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בין אם המועד בו ביקש שטרם את ההלוואה היה בפברואר או ביוני, אינני רואה שהכרעה בין שתי גרסאות אלה היתה משנה את התמונה הכללית מבחינה ראייתית. עובדה היא שבסופו של דבר שטרם פנה אל דנקנר לקבלת ההלוואה, פירט בפניו את הרקע לה, וביקש לקבל את ההלוואה, ודנקנר חרף ניסיונותיו להתכחש תחילה לעובדה זו אישר בחקירתו הנגדית בבית המשפט שהיתה פנייה שכזו על ידי שטרם, אף שסבר כי הפנייה נעשתה זמן רב אחרי ההנפקה ולא ימים בודדים לאחר מכן.

673. לגרסת דנקנר בפגישתם בבוקר יום 26.2.2012 שטרם פנה אליו בפנייה כללית לפיה ייתכן שיצטרך השלמה למימון רכישת מניות אי.די.בי מ-ISP לחשבונו הפרטי, רק בפגישתם בערב יום 27.2.2012 ביקש שטרם מדנקנר הלוואה בסכום המבוקש ודנקנר השיב בחיוב [פ/12.4.2015 עמ' 1571 ש' 28 - עמ' 1572 ש' 30].

674. שטרם לא עדכן את שותפיו ונושאי המשרה ב-ISP – שלג, לוי ואלקובי, כי הוא חילץ את ISP מהפוזיציה ההפסדית במניות אי.די.בי על ידי רכישתה לחשבונו הפרטי וכי עשה זאת באמצעות הלוואה שנטל מדנקנר.

שטרם גם לא עדכן את הבנקאי שלו לירן רבר, יועץ ההשקעות ומנהל קשרי לקוחות בבנק הפועלים (להלן: "רבר"), בנדון. קניית המניות על ידי שטרם בפרמיה של מעל 20% ממחיר השוק תוך מימון של בנק הפועלים וכן בהלוואה מדנקנר סומנה על ידי רבר, שלא הכיר את דבר העסקה כאמור, כחריגה ודווחה על ידו במערכת הלבנת ההון הפנימית של הבנק וכן הוצפה על ידו למנהלת המחלקה וכן לקבלת ייעוץ משפטי [עמ' 4 ל-ת/77, פ/13.11.2014 עמ' 238-239]. רבר זומן להעיד בבית המשפט וצוין כי לא ידע שהחעברה ניתנה בקשר עם רכישת מניות אי.די.בי או כי הרכישה בוצעה מול ISP.

בשיחה קצרה שנערכה בין רבר לבין שטרם מיום 19.3.2012 נשאל שטרם לגבי מהות העברת הכספים מדנקנר והאם זו הלוואה לרכוש את מניות אי.די.בי. שטרם השיב בשלילה וטען שזו הלוואה שקיבל מדנקנר "בלתי קשר" וכי הוא החליט "לעשות עם זה מה שעשיתי". השיחה בין השניים הוקלטת ותמלול שלה הוגש לבית המשפט [ת/74א, נ/98].

675. בעוד המאשימה רואה בכך ניסיון להסתיר את התנהלותו של שטרם מול דנקנר, לטענת שטרם הבין כי רבר מעוניין לדעת אם יש לדנקנר קשר למניות והבהיר לו שלא, שהמניות לא שייכות לדנקנר ואינן משועבדות לו. כלומר, ביקש להדגיש שאין קשר בין ההלוואה לבין המניות אך לא היתה בכוונתו להסתיר דבר [פ/26.4.2015 עמ' 2229 ש' 20-1].

מצאתי כי התשובה שנתן שטרם לרבר שגויה בעליל וההסבר שנתן שטרם לדבריו אינו מניח את הדעת כלל ועיקר. שטרם ניסה להותיר רושם על בית המשפט כאילו תשובתו נועדה אך כדי לרצות את רבר שאין קשר בין דנקנר לבין המניות שנרכשו באמצעות ההלוואה, כי ככל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הנראה ידע שכל קשר כזה נחשד על ידי כל בר בי רב כמעלה חשד לפעילות לא תקינה. אני דוחה את הסברו של שטרם, סבורני כי הוא אינו אלא בגדר ניסיון להציג בפני הבנקאי תמונה לפיה דנקנר אינו קשור כלל ועיקר להתנהלותו בכל חנוגע לרכישת המניות.

הודעות ועדויות הנאשמים ביחס להלוואה

676. שטרם מסר בראשית חקירתו ברשות כי רכישת המניות מומנה בהלוואה שנטל מבנק הפועלים כאשר תחילה נמנע מלהזכיר את הלוואתו מדנקנר (ת/6 קובץ 1172 עמ' 16 ש' 10-8). בהמשך החקירה ציין כי ביקש מדנקנר חלוואה פרטית וכי היתה זו הפעם הראשונה בחייו בה ביקש הלוואה אישית בסדר גודל כזה (שס, עמ' 26 ש' 15 - עמ' 27 ש' 14):

"נחקר, איתי שטרם: ישבתי מולו, אמרתי לו שאני צריך הלוואה, שזו פוזיציה שלי, שאני מאוד מאמין בחברה, שאני מבקש הלוואה אישית...
חוקר, עידן גל: תן לי להבין, אתה יושב מול נוחי דנקנר, אתה אומר לו "אני מאמין ב-IDB, אני רוצה להחזיק אותה ולכן אני מבקש ממך שאתה (לא ברור) והמיומן הזה אני מבקש אותו על סכום"?
נחקר, איתי שטרם: 8 מיליון שקלים.
חוקר, עידן גל: זה מה שהיה?
נחקר, איתי שטרם: כן, זה מה שהיה.
[...]
נחקר, איתי שטרם: אני מאמין בחברה, אני מאמין במניה, אני עדיין מאמין מאוד בקבוצה הזאת, אני מבקש הלוואה שהיא תהיה פרטית, תוחזר בריבית.
חוקר, עידן גל: מה הריבית?
נחקר, איתי שטרם: אני לא זוכר בעל פה, אבל יש ריבית [...]"

677. ביום חקירתו הראשון ברשות ניירות ערך נשאל דנקנר האם היו לו שותפויות עסקיות עם שטרם, דנקנר השיב בשלילה אך הוסיף כי נתן לשטרם הלוואה בסך של 8,000,000 ש"ח (ת/1, קובץ 1164 עמ' 15 ש' 6), אולם לא זכר מתי זו ניתנה ולאיוז מטרם (ת/1, קובץ 1164 עמ' 14 ש' 11-19):

"נחקר, נוחי דנקנר: הלוואה נתתי לו.
חוקר, יריב עמיעד: נתת לו הלוואה?
נחקר, נוחי דנקנר: כן.
חוקר, יריב עמיעד: מתי?
נחקר, נוחי דנקנר: לפני... לא זוכר... השנה.
חוקר, יריב עמיעד: השנה?
נחקר, נוחי דנקנר: השנה, אני לא זוכר את ה...
חוקר, יריב עמיעד: למה שימשה ההלוואה?
נחקר, נוחי דנקנר: אני לא יודע."

דנקנר שלל את האפשרות שההלוואה קשורה בהנפקה (שס, עמ' 19 ש' 21 - עמ' 20 ש' 16):

"חוקר, יריב עמיעד: יכול להיות שההלוואה הזו קשורה להנפקה?
נחקר, נוחי דנקנר: לא.
חוקר, יריב עמיעד: איך אתה יודע שלא?
נחקר, נוחי דנקנר: לא, לא בהיבט שלי כאילו."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

חוקר, יריב עמיעד: אני שואל, יכול להיות שההלוואה הזו שימשה להשתתף בהנפקה?
 נחקר, נוחי דנקנר: (הנחקר מצקצק בלשונו)
 חוקר, יריב עמיעד: לא.
 נחקר, נוחי דנקנר: לא.
 [...]
 נחקר, נוחי דנקנר: אני אומר לך שזה לא היה בהקשר של ההנפקה, אז לכן... אני גם... אני גם לא חושב שזה היה לפני ההנפקה, לפי דעתי זה היה אחרי ההנפקה. זה לא קשור עם ההנפקה."

עוד מסר דנקנר בהקשר שיקוליו שלו במתן ההלוואה לשטרות [ת/ל, קובץ 1179 עמ' 43 שי-12]:

[19]

"עוד, מר דנקנר: מה שמעניין אותי זה שבן אדם עזר לי, שהוא עזר, בן אדם הזה עזר, הוא התגייס, כמו שאמרת, הוא התגייס.
 חוקר, יריב עמיעד: כן.
 נחקר, נוחי דנקנר: הבן אדם הזה, ואני לא ביקשתי, ולא הפצתי ולא זה, הוא בא מגויס, ואני גם חושב שבמקור, בוא נשים את זה על השולחן, במקור הוא לא תיאר לעצמו שזה ייגרר לסכומים כפי שתוארת שזה נגרר. אז הוא רצה כנראה להראות לי שהוא אחד מגויס זה, בנוסף לסיבה לעשות עסקה טובה. ברגע שהוא בא אליי לאחר מכן, אני לא זכרתי שזה היה כל כך סמוך, שזה היה שבוע או 5 ימים."

וכן [ת/ל, קובץ 1187 עמ' 80 שי-19]:

"נחקר, נוחי דנקנר: [...] מה, אני רציתי לתת למישהו הלוואה? לא. אבל כשבאה הפנייה לאזור אני קצת התאכזבתי מהחוסן של... איך נקראת החברה שלו?
 חוקר, יריב עמיעד: ISP.
 נחקר, נוחי דנקנר: של ISP. כי חשבתי שזה לא דבר שיגיע לדבר כזה שיקבש ממני עזרה על הדבר הזה. אבל ברגע שהבנתי שזה המצב אז ישר אני אמרתי לו אוקי, אני אעזור.
 חוקר, יריב עמיעד: למה?
 נחקר, נוחי דנקנר: כי הרגשתי שבן אדם מועיל עבורי, בשבילי, מתוך רצון טוב כלפיי, אז אני...
 חוקר, יריב עמיעד: הרגשתי מחויבות מוסרית?
 נחקר, נוחי דנקנר: הרגשתי שאני כחבר צריך לעזור.
 [...]
 נחקר, נוחי דנקנר: אין כאן שום... רק רגע, אין כאן שום היבט של התחייבות."

לטענת דנקנר בקשתו של שטרות למתן הלוואה כמו גם היענותו של דנקנר היו ספונטניות ולא מעשו על רקע מחויבות ביניהם, כנטען בכתב האישום. עוד הוסיף דנקנר כי אין לו בעלות או כל זיקה למניות שנרכשו באותם כספים, כי מדובר בהלוואה אמיתית ולראייה מפנה דנקנר לרישומיו מזמן אמת בהם סיווג את הסכום שהלווה לשטרות כחלק ממצבת נכסיו שכן צפה את פירעונו בהתאם למוסכם ביניהם [62/מ, 65/מ, 66/מ].

678. גם בעדותו בבית המשפט הצהיר דנקנר כי היה מופתע מבקשתו של שטרות אולם היא לא היתה דבר חריג מבחינתו, בפרט באותה תקופה בה היו לו כספים רבים בפקדונות, וכי נענה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לה ממניעים חבריים. דנקנר טען בבית המשפט כי הוא לא ראה כל פסול במתן החלואה בזמן אמת, לא מהותית ולא מבחינת נראות, וכי הוא עודנו מחזיק בעמדתו זו. עוד הוסיף כי גם אם שטרם לא היה משקיע במניית אי.די.בי אותו שבוע, חרי שהיה מעמיד לו את החלואה לבקשתו [פ/2015.4.12 עמ' 1571; שם, עמ' 1583 ש' 19-26]:

"אבל אני רוצה לומר דבר שאני לא אמרתי בעניין של העמדת החלואה לאיתי. אם איתי היה מגיע אליי, הוא לא ביצע רכישת מניות של אי די בי שבוע קודם, אלא הוא אליי כחבר ומבקש ממני החלואה של 8 מיליון שקל, והוא לא רוצה לומר לי אפילו את הסיבה, אני הייתי מעמיד לו החלואה, הייתי מעמיד לו החלואה של 8 מיליון שקל. [...] הוא חבר, ואני הייתי מעמיד לו את החלואה של 8 מיליון שקל, בנייתוק בכלל מכל דבר שהיה ב, בדבר הזה".

679. בחקירתו הנגדית עימתה הפרקליטה את דנקנר על צגאי האמיתות שמסר לכאורה בהקשר של מתן החלואה לשטרם ובפרט בדבר היותה בלתי קשורה להנפקה [פ/2015.4.15 עמ' 1665 ש' 15-26]:

"עו"ד קורין: אני רוצה לשאול אותך מר דנקנר – האם אתה מסכים איתי שהתשובה שלך שהחלואה לא היתה בהקשר של ההנפקה – היא תשובה לא נכונה? היא נכונה או לא נכונה? נחקר, נחיי דנקנר: אהה, היא לא בלתי נכונה. עו"ד בכר: לא, לא. לא."

עו"ד קורין: רגע היא נכונה או לא נכונה? אחת משתיים. ער, מר דנקנר: היא לא בלתי נכונה.

כב' הש' כבוב: קצת מוזר לי שאתה עונה תשובה כזאת. ער, מר דנקנר: כן, אבל האמת שגם לי מוזר, האמת שגם לי מוזר. עו"ד קורין: כי יש פה רק תשובה אחת – או שהיא נכונה או שהיא לא נכונה. אני מציעה לך שהיא לא נכונה. שהיא ממש לא נכונה. ער, מר דנקנר: היא, היא נכונה בקונטקסט הרחב של הדברים".

לגישת המאשימה, מתן החלואה האישית, בפרט בתנאים בה ניתנה, קושרת את דנקנר לפעילותו של שטרם ומהווה מעורבות במימונה, זאת בהמשך לשיחה מול הבנק הבינלאומי והסטת המשקיעים. לטענת המאשימה חרי שדנקנר הודה כי העמיד לשטרם את החלואה בשל הסיוע שהעניק לו בימי ההנפקה [ת/1 קובץ 1187 עמ' 77-79].

משמעות מתן החלואה

680. לא הוכח בפניי שהחלואה שניתנה על ידי דנקנר לשטרם היתה מתוכננת מראש או כי היה במתן החלואה מסווה לרכישת בעלות במניות על ידי דנקנר. עם זאת, אין לקבל את הסברי הנאשמים לפיהם החלואה היתה מנותקת מפעילותו של שטרם במניית אי.די.בי וכי התנהלותם בנדון מפריכה קיומה של תכנית מרמה. לא ניתן לבחון את מתן החלואה שלא במסגרת רצף האירועים אותה עת – הצורך בחלואה הינו פעל יוצא של התגייסותו של שטרם לפעול במניית אי.די.בי מחוץ להנפקה, תוך קניית ומכירת המניה, פעילות שהיתה הפסדית באופן מובהק.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

אמנם מדובר בעזרה במימון בדיעבד, אך אפילו דנקנר עצמו לא ביקש לנתק את האירועים כליל והסביר שבמסגרת שיקוליו למתן ההלוואה לקח בחשבון את "התגייסותו" של שטרם עברו. מדובר במתן הלוואה כספית בסכום ניכר של 8,000,000 ש"ח, לצורך העברת הבעלות במניות שרכש שטרם באי.די.בי והכל בידיעתו ומודעותו המוחלטת של דנקנר. אין מדובר בדבר של מה בכך, גם אם עסקינן באדם שנוג לתת הלוואות לחבריו כפי שנטען בפניי.

681. העובדה ששטרם פנה אל דנקנר בליט ברירה וכי היה נכון לטענתו לפנות אל דנקנר בשל קשיי נזילות אישיים או כי פנה קודם לכן לחברו שורצברט לא מורידה בענייננו, ואף להיפך. ראשית, במבחן התוצאה הרי ששטרם בחר לפנות אל דנקנר בבקשת הלוואה ודנקנר נענה לה בלא היסוס. שנית, ניכר כי אפשרות הפנייה אל דנקנר היוותה מעין רשת ביטחון מבחינתו של שטרם, אשר אמנם נמנע מלפגות אל דנקנר ברגע הראשון בבקשה להלוואה, אך ידע שבמידה וייתקל בקשיים ולא ימצא מקורות מימון אחרים דנקנר ככל הנראה יאות לסייע.

בנוסף, אני קובע שניסיונו של שטרם להסתיר משותפיו וכן מהבנק את הקשר והזיקה בין ההלוואה מדנקנר לבין הפעילות הרלוונטית לאישום מהווה נדבך נוסף בניסיונו של שטרם להעלים עובדות אלה, הכל כדי לא לעורר את חשדם של כל אותם גורמים בפעילות האסורה בינו לבין דנקנר, שהרי אם לא כן מדוע חשש מפני גילוי האמת?

682. נוכח האמור, הרי שמתן ההלוואה מהווה נדבך ראייתי נוסף שתומך בתזת המאשימה באופן זה שמדובר בסיוע משמעותי שהעמיד דנקנר לשטרם, אשר מצאתיו כקשור קשר הדוק לפעילותו ול"התגייסותו" של שטרם במניית אי.די.בי.

(VII) נתוני תקשורת

683. במסגרת החקירות בתיק בוצעו על ידי רשות ניירות ערך מחקרי תקשורת מקיפים שכללו העתקת מכשירי הטלפון הניידים של החשודים ועדים מרכזיים, קבלת החקלטות מהבנק הבינלאומי וכן בוצעו האזנות סתר לשטרם. יש להדגיש כי לא הוצגו בפניי תכני השיחות או ההתכתבויות בין הטאשמים. על פי חקירת הרשות הנתונים מהמכשירים הניידים של הטאשמים נמחקו, באשר לנתונים ממכשירו של דנקנר ממצאי הרשות היו כי ככל הנראה אירעה מחיקה בלתי מכוונת של התכנים. הנתונים ממכשירו הנייד של שטרם העלו מידע רציף החל מיום 10.3.2012 בלבד, למרות שהמכשיר היה בשימוש גם בחודש פברואר, כאשר לא נשללה האפשרות שמדובר במחיקה יזומה על ידי המשתמש (ת/18א), אך גם לא נשללה האפשרות שמדובר במחיקה בלתי רצונית בשל תקלה טכנית (פ/2015.1.29 עמ' 1443 שי-14 [16].



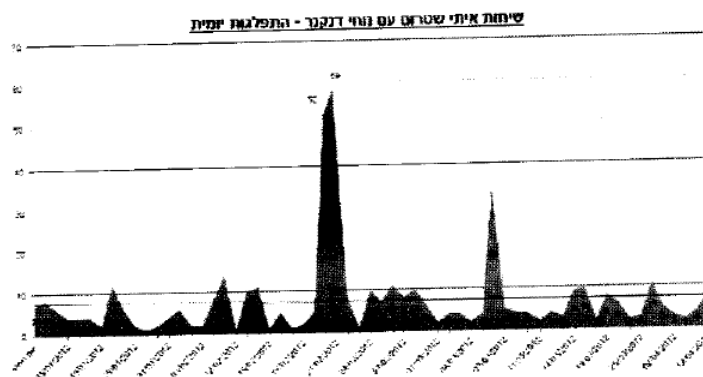
המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקר ואח'

684. נוכח העובדה שאין בידי המאשימה את תכנם של השיחות והמסרונים בין הנאשמים על מנת לאמוד את אינטנסיביות הקשר בין הנאשמים בתקופה הרלוונטית לאישום, הושם דגש על נתוני התקשורת הנוגעים להתקשרויות ביניהם באותם ימים.

בתוך כך הוגשו מטעם המאשימה לבית המשפט כמוצגים: נתוני טלפוניה גולמיים [ת/17-א-17/ת/17ט] כמו גם ניירות עבודה שנכתבו על בסיסם על ידי הרשות [ת/17, ת/107-111], ניתוח נתוני טלפוניה של דנקר ושטרם בין התאריכים 1.1.2012-16.4.2012 [ת/107] וכן פירוט הפעילות במכשירו של שטרם על רקע ביצוע פעולות המסחר בשוק [ת/109]. עוד הוגש תמליל של המסרונים בין שטרם ושלג, אלה יידונו בפרק הבא.

685. מניתוח נתוני התקשורת על ידי החוקרים עולה כי בימים 21-22.2.2012 עמדו הנאשמים בקשר טלפוני – שיחות ומסרונים – רצוף, באופן שעולה על התדירות הרגילה ביניהם באותה תקופה. בגרף שהובא על ידי המאשימה תוארה ההתפלגות היומית של ההתקשרויות בין הנאשמים החל מיום 15.1.2012 ועד ליום 12.4.2012 כאשר ניכר ממנו כי בימים הרלוונטיים לכתב האישום ישנה סטייה משמעותית. ספירת כמות ההתקשרויות בהצגת ההתפלגות חושבה באותו אופן עבור כל התקופה המוצגת בגרף, לפיכך אפילו אם כמות ההתקשרויות אינה מדויקת, ניתן להסיק מהגרף בדבר היחס בין התקשרות בין הנאשמים בימים הרלוונטיים לכתב האישום לבין דפוס ההתקשרות השגרתי בין הנאשמים באותה תקופה [ת/108]:



686. מהנתונים שהוצגו בפני עולה כי ימי הפעילות של שטרם במניה, אשר רלוונטיים לענייננו, מאופיינים בתקשורת אינטנסיבית ותדירה באופן חריג בין הצדדים וזאת ביחס לדפוס התקשורת ביניהם באותם חודשים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

זאת ועוד, לא מצאתי את הסברי הנאשמים שוללים את תזת המאשימה. אף אם נתחשב בעובדה שמדובר היה בימי הנפקת אי.די.בי אז היה דנקנר בעומס שיחות יוצא מגדר הרגיל, עדיין שטרם הוא אחד הגורמים המובילים עמם התקשר דנקנר באותם ימים, עובדה שאינה מוכחשת על ידו. כמו כן אין בעובדה שהשיחות ביניהם היו קצרות ונמשכו דקות ספורות לעמוד לזכותם, שכן ידוע שהשניים נפגשו באותם ימים ותקשרו באופן בלתי אמצעי. לבסוף, ההסבר לפיו שטרם ביקש להרשים את דנקנר בפעילותו ועל כן הרבה לעדכנו, אין בו כדי לשלול את תזת המאשימה שלא לומר לתמוך בה, שכן יש בכך להעיד על מודעותו של דנקנר לפעילותו ועל נכונותו של שטרם לפעול למענו ולהרשימו כאמור.

לסיכום עניין זה, בלא תוכן השיחות והמסרונים משקלה של ראיה זו אינו גבוה, אך גם אינו מבוטל והינו נדבך ראיתי נוסף אשר תומך ומתיישב עם תזת המאשימה.

(VIII) המסרונים בין שטרם ובין שלג

687. כחלק מהראיות שהוצגו בפניי, הוצגה חלופת מסרונים בין שטרם ובין שלג בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, קרי בימים 2012.2.21-23, אשר חולצה ממכשירו הסלולארי של שלג [ת/14].

688. לאחר בחינה מעמיקה של תוכן המסרונים לצד טענות הצדדים ביחס אליהם, מצאתי שבעוד הצדדים מבקשים לבנות תילי תילים על מסרונים אלו, מרבית המסקנות אותן גזרו לגבי הפעילות בזמן אמת כלל אינן תואמות את הכתוב במסרונים הנ"ל. **ההתכתבות בין שלג ובין שטרם מלמדת על ידיעתו ומודעותו המלאה של שטרם לתמונת המסחר במניית אי.די.בי בשוק כמו גם על ניהולו את הפחיציה של ISP במנייה ברמה הטקטית ביותר, באופן שאינו מתיישב עם טענתו של שטרם שהוא אינו הבין במסחר.**

689. בראש ובראשונה ניכר עדכונו השוטף של שטרם כמי שניהל את הפעילות בזמן אמת, על ידי שלג שהיה איש הביצוע בשטח תחת הוראותיו של שטרם: שטרם עודכן מספר פעמים ביום – החל מתחילת הפעילות במנייה ואף לאחר סיומה – על נתוני המסחר, מצב הפחיציה, מחיר המנייה ומגמת המסחר בשוק וכן על טקטיקת הקנייה שנוקט שלג, כאשר שטרם נוהג את אישורו לפעולותיו של שלג.

יתרה מכך, רבים מהמסרונים מלמדים כי שלג ביקש להתרועע בפני שטרם וליידע אותו על מגמת המסחר בשוק במניית אי.די.בי, מגמה שלילית מובהקת, אשר מנוגדת לפעילות הקנייה המאסיבית של שטרם. שלג חוזר ומעדכן מספר פעמים שונות על זרם של שורטיסטים ומוכרים שהציף את השוק, על קריסה של המנייה באחוזים אחדים תוך שעות וירידה במחירה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

690. כך למשל ביום הראשון לפעילות במניה (21.2.2012) שטרם מתעניין במצב הפוזיציה, ומקבל עדכון רציף על מחזור המסחר וכן על כוונת שלג לרכוש בנעילה, פעולת קנייה אגרסיבית שמקבלת את אישורו של שטרם:

12:41 שלג: עשו בלוק של 45,000 מניות ב3775 זה מינוס 4. כמות של 1.6 מיליון שח
12:42 שלג: יש כבר 9 מיליון מחזור

14:26 שטרם: איפה אנחנו?
14:27 שלג: קניתי 11 מיליון. המחיר הממוצע לקניה 3900. הנייר 3900, המוכר טרם נגמר. אני שומר כוח לנעילה.
14:27 שטרם: טוב

שוב הדברים הוזרים ביום 22.2.2012 כאשר שטרם מבקש משלג אישור לביצוע העסקאות מחוץ לבורסה:

10:02 שטרם: תאשר לי ביצוע של 5
10:06 שלג: כמובן

[...]
12:06 שלג: אחרי המכירה למיקי ישאר עוד 11 מיליון שח בערך
12:07 שטרם: טוב

13:01 שלג: ה3 מיליון בוצע
13:02 שטרם: תודה

691. בין לבין, שלח שלג לשטרם מסרי התראה של ממש. כבר בסוף יום המסחר הראשון בו היו פעילים במניה, עדכן שלג את שטרם כי האווירה בשוק הינה שמדובר בהשקעה לא מוצלחת, לאור ריבוי השורטיסטים על המניה:

17:08 שלג: סוחרים אומרים שמחיר ההנפקה ירד ב-10%, כולם, אבל כולם עשו שורט...
17:48 שלג: הוא נגיד ככה: מוכר לא מתנהג ככה. זה מישהוא שרצה בכל הכוח להוריד את המחיר של הנייר!

באופן דומה ולאחר שצפה במגמת השוק אותו היום, בסוף יום המסחר השני שלג מפציר בשטרם לסגור כמה שיותר עסקאות מחוץ לבורסה לאור קריסה צפויה במחיר המניה:

11:03 שלג: עכשיו זה סוס!
11:40 שלג: מתקיפים אותנו
11:47 שלג: הם באים כאן מאוד אגרסיביים

[...]
16:05 שלג: תיפטר מכמה שיותר סחורה היום!!! לדעתי מחיר הנייר ירד. ואתה מוכר ביחס למחיר בשוק. זה יגרום להפסד גדול... תן דיסקאונט אן משהו רוצה. רק תסגור עסקאות היום. יש כ5.5 מיליון שח.

בהקשר זה, שטרם אינו חולק על כך שכוונתו של שלג היתה להעמיד בפניו מעין "תמרור אזהרה" שעה שהמליץ לו למכור את המניות משום שהנייר יורד ויגרום לו הפסד גדול



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

[פ/26.4.2015 עמ' 2185]. שטרם העיד כי דברים אלו של שלג הטריוויוזיות וכי הדבר ניכר בתשובותיו למסורנים של שלג. לא מצאתי שאלו פני הדברים. העובדה ששלג חזר והזהיר את שטרם והציב בפניו תמורה אזהרה, אף מחזקת את הטענה ששטרם בחר לפעול באופן שאינו כלכלי והוסיף לרכוש את המניה בשוק חרף אזהרותיו של שלג וככל הנראה ראה בכך הימור שווה מבחינתו את האפשרות של ספיגת הפסדים (כפי שאכן אירע בפועל).

692. גם ביום הפעילות השלישי, יום ההנפקה לציבור, הוסיף שטרם להתעדכן על שער המניה ומחזורי המסחר, כאשר שלג מוסיף לעדכן אף בדבר המגמה השלילית הצפויה לאור הצפי שהמוסדיים יציעו בשוק את הסחורה שרכשו יום קודם לכן במכרז המוסדי. שלג מוסיף ושואל את שטרם כיצד לפעול, כאשר שטרם מתעניין ונותן את הדגש האם מוזרמים ביקושים נוספים לשוק פרט אליהם:

10:08 שטרם: איפה מתח?
10:09 שלג: 3720 המוסדיים שקיבלו אתמול ידללו היום. יש להם מלא סחורה! בגלל זה הייתי לחוץ למכור עוד מחוץ לשוק אתמול...!
10:11 שלג: להמשיך?
10:12 שטרם: עוד לא תן לי לראות את הפתיחה יש קונים?
10:12 שלג: לא, רק מוכרים
10:34 שלג: מוכרים אדירים
10:47 שלג: הנייר קורס - 7%

12:07 שלג: מחזור 53.2 מחיר 17,000,000
12:07 שלג: 35.2
12:08 שטרם: מחזור חיה
12:09 שלג: כולם מוכרים
12:09 שטרם: אבל משהו גם קונה
12:09 שלג: כן, אבל הוא יותר חלש
12:10 שלג: הנייר נשבר, הוא יסיים בנמוך היומי

לקראת סוף יום המסחר חוזר שטרם להתעדכן אצל שלג כאשר מסיים שיחתם בהוראה מפורשת לבצע רכישות בשלב הנעילה של יום המסחר:

16:15 שטרם: מה?
16:15 שטרם: איפה הנייר?
16:15 שלג: אחרון, נכנסו לקובע 35.7
16:21 שטרם: תסגור טוב

693. לטענת שטרם, בבוקר אותו היום ידע שקיים הפסד על הנייר, על סמך הדו"ח של אלקובי [ת/82] ומששלג דיווח לו שהנייר "קורס" החליט להישאר עם הפוזיציה והמתין לשינוי מגמה, תוך שהוא מתבונן בשער ונותר אופטימי [פ/26.4.2015 עמ' 2191-2193]. שטרם משייך את ההוראה לרכוש בסגירה למטרתו לנסות ולמצע את מחירי הקנייה על ידי קנייה ב"נמוך היומי".



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בניגוד לנטען על ידי שטרומ, עמדת המאשימה הינה כי העדכון על ידי שלג אשר ירד לרזולוציה של השער, עומד בניגוד לטענת שטרומ לפיה הוא לא הבין במסחר ושלג היה אמון על הפרטים. בנוסף, הרי שהמסרון האחרון ששלח שטרומ כולל הוראה מפורשת של שטרומ לרכישות בשלב הנעילה.

694. סבורני, כי ראיות אלו סותרות פעם נוספת את גרסת שטרומ ומלמדות על מעורבותו המלאה של שטרומ, כמו גם מודעותו למצב השוק בזמן הפעילות לרבות מחירי הקנייה ואופן הקנייה אשר הובאו לאישורו ולפיכך הן מהוות נדבך ראיתי נוסף אשר מתיישב עם תזת המאשימה בענייננו.

המסרונים בין שטרומ לבין שלג לאחר תום הפעילות במניה

695. עם סיום הפעילות במניה וטרם קניית הפוזיציה לחשבוננו האישי, הוסיף שטרומ להתעדכן על תמונת המסחר ומצב המניה בשוק. נוכח הכסף הרב שהיה מושקע בפוזיציה אין זה מפתיע כי שטרומ ושלג ייחלו להיפוך מגמה ועלייה במחיר המניה:

ביום 26.2.2012

14:25 שלג: הנייר בודק את הממוצע מלמטה... נקווה שישוב למעלה.
14:26 שלג: יהיה לו קשה
14:36 שטרומ: איפה עכשיו?
14:37 שלג: 32.2 מתחת אם ישבור למעלה אעדכן
14:38 שלג: נראה טוב מאוד
14:38 שלג: זהו שבר למעלה!!

ביום 27.2.2012

10:46 שלג: מפרקים את הנייר 3100
10:51 שטרומ: דבר איתי
11:20 שלג: הנייר אוויר מחשבים עושים מה שהם רוצים כאן. מ3000 עף ל3100, לי נראה שהיום זה הופך מגמה.
11:26 שלג: היום יעלה 4%
11:26 שלג: עכשיו המחיר 31.03
11:27 שטרומ: חמשה
14:10 שלג: פרקו את הנייר מרקס עד 2980!

ביום 28.2.2012

9:28 שלג: אני כאן, (אני רק צריך לצאת לשעה וחצי ב11:30)
9:29 שטרומ: חקה סוגרים בבוקר
9:30 שלג: OK
10:12 שלג: שידרו?
10:19 שטרומ: תאשר לי ביצוע סגור
10:19 שלג: ברור



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

- 10:21 שטרות: איפה הנייר הבוקר
- 10:23 שלג: 31.7 עולה יפה... פיספסתי ביום...
- 10:47 שטרות: סגור?
- 10:47 שלג: זה לוקח כ-40 דקות, אני אעדכן
- 10:48 שטרות: אחי על תעזוב לפני שגמור טוב?
- 10:48 שלג: אני כאן למטה
- 10:48 שטרות: טוב

גרסת הנאשמים

696. דנקנר ושטרות נחקרו ברשות ניירות ערך, הודעותיהם צולמו, תומללו והוגשו לבית המשפט [ת/9-1]. כמו כן הנאשמים העידו בהרחבה בבית המשפט במספר ימי דיונים שהוקדשו לחקירתם. התייחסותם של הנאשמים לראיות הנסיבתיות אשר הוצגו כנגדם, הובאה ברובה תחת סקירת הראיות הנסיבתיות לעיל. עם זאת, בפרק זה אבקש להביא את גרסתם להשתלשלות האירועים הנדונה כמכלול.

חקירתו ועדותו של דנקנר

697. דנקנר נחקר במשרדי הרשות חמש פעמים, כמו כן העיד דנקנר בפני בית המשפט במהלך ארבעה ימי דיונים.

698. ביום חקירתו הראשון ברשות נשאל דנקנר לגבי היכרותו עם שטרות. דנקנר הצהיר כי שטרות הוא "חבר טוב" וכי הם נמצאים בקשר אחת ליום-יומיים [ת/1], קובץ 1164 עמ' 10 ש' 9-עמ' 11 ש' 6]. בתשובה לשאלת החוקר לגבי קיומו של קשר עסקי בין השניים הצהיר דנקנר [ת/1], קובץ 1164 עמ' 12 ש' 12 - עמ' 13 ש' 12; החדגשות שלי, ח.כ.]:

"נחקר, נוחי דנקנר: איתי היה פעיל בהנפקה זכויות שעשינו ב-IDB.
 חוקר, יריב עמיעד: מתי?
 נחקר, נוחי דנקנר: בפברואר.
 חוקר, יריב עמיעד: בפברואר 2012?
 נחקר, נוחי דנקנר: פברואר 2012.
 חוקר, יריב עמיעד: מה זה היה פעיל?
 נחקר, נוחי דנקנר: הוא השתתף בהנפקה.
 חוקר, יריב עמיעד: מה זה השתתף בהנפקה?
 נחקר, נוחי דנקנר: אני חושב, אני חושב שהוא השתתף בהנפקה
 ויכול להיות שהוא החזיק מניות כבר לפני כן, אני לא בטוח.
 חוקר, יריב עמיעד: הממ, הממ.
 נחקר, נוחי דנקנר: אני יודע שהוא מחזיק מניות של IDB."

אין ספק שמדובר בתגובה מוזרה מצדו של דנקנר נוכח העובדות שנחשפו בפניו – הפגישה הלילית ביתו של דנקנר, החלפת המידע האינטנסיבית בינו לבין שטרות גם בימים שלפני ההנפקה, העזרה בקבלת האשראי, מתן ההלוואה לשטרות ועוד, הכל כפי שפורט לעיל. על



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

רקע כל אלו, תשובתו המהוססת של דנקנר בראשית חקירתו מלמדת על ניסיון להסתיר הן את עוצמת הקשר שלו עם שטרם והן את טיבו.

699. בהמשך חקירתו, וככל ששאלות החוקר חשפו את עומק הקשר ביניהם, הודה דנקנר כי שטרם היה פעיל והוסיף "איתי שטרם... הוא נאמר, היה מעורב בהנפקה. היה מעורב וסייע במה שאמרתי לך וקנה גם לעצמו" (ת/1, קובץ 1165 עמ' 17-18; עמ' 1 ש' 13-7). גרסה זו של דנקנר אשר מגדירה את הפעילות של שטרם כמסייעת להנפקה ותומכת בה, הלכה והתחדדה לאורך הודעתו של דנקנר. כך, מגרסה של "אני חושב" שהשתתף בהנפקה ו"אני לא בטוח" אם החזיק מניות לפני כן, מתגלה כי שטרם היה אחד הגורמים המרכזיים עימם עמד דנקנר בקשר רציף ואינטנסיבי באשר לפעילות המסחר של מניית אי.די.בי באותם ימים קריטיים שלפני ההנפקה ובמהלכה.

הגדרתו של דנקנר את שטרם כמי שחיה "מעורב" ו"סייע" להנפקה חוזרת ומתחזקת לאורך חקירתו ויש בה להעיד על האופן בו ראה דנקנר את שטרם, לא כמשקיע מן המניין או כמי שהשקיע על רקע חברי גרדיא, אלא כמי ששם לעצמו מטרה לסייע להנפקה, לחברה ולדנקנר עצמו. הדברים המסתעפים אותם מסר דנקנר בראשית חקירתו עומדים אף בסתירה לגרסה שמסר מספר שעות לאחר מכן, בהמשך אותה חקירה ברשות לגבי פעילותו של שטרם (ת/1, קובץ 1187 עמ' 78 ש' 17-17 עמ' 79 ש' 14; ההדגשות שלי, ת.כ.כ.):

"נחקר, נוחי דנקנר: הוא עשה מה שהוא חושב שנוכח כדי לסייע להנפקה.

חוקר, יריב עמיעד: איך זה מסייע להנפקה?

נחקר, נוחי דנקנר: תגיד לי אתה איך זה מסייע.

חוקר, יריב עמיעד: תגיד לי אתה, אתה דיברת איתו באותם ימים, אתה היתה איתו בקשר. אתה יודע בדיוק.

נחקר, נוחי דנקנר: אם יש מאסר גדולה, או הואיל והיתה שאף אחד לא תיאר לעצמו כמה זה, הואיל והיתה מאסר של שחרור סתורה הוא קלט אותה.

חוקר, יריב עמיעד: ואיך זה מסייע להנפקה?

נחקר, נוחי דנקנר: עכשיו, מה זה הוא קלט אותה, גם אחרים...

חוקר, יריב עמיעד: איך זה מסייע להנפקה שוב?

נחקר, נוחי דנקנר: 1. בכך שרואים שיש גם קונים ולא רק מוכרים.

חוקר, יריב עמיעד: כן.

נחקר, נוחי דנקנר: 2. מה שאתה אוהב זה שמאסר המוכרים לא ממוטט את השוק.

חוקר, יריב עמיעד: את השער אתה מתכוון, מה זה שוק?

נחקר, נוחי דנקנר: את השוק את המניה...

חוקר, יריב עמיעד: שער.

נחקר, נוחי דנקנר: את שער המניה, כן. בטח יש עוד היבטים."

700. המאשימה מייחסת חשיבות רבה להצהרה זו של דנקנר ואף אותה הציגה ביומם הראשון של החקירה הנגדית של דנקנר בבית המשפט [פ/15.4.2015, עמ' 1669-1666; ת/1א, דיסק 7/9 19: 30-44-23]. המאשימה למדה מהצהרה זו, שניתנה לאחר שנועץ דנקנר בעורכי דינו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ולאחר שממצאי החקירה הוצגו בפניו, כי דנקנר הכיר והבין ששטרומ פעל כדי לסייע להנפקה אל מול השורטיסטים שבאו "לחבל בהנפקה" כלשונו. מצאתי לקבל את עמדה זו של המאשימה לפיה מדובר בראשית ההדאה.

יותר מכך, מצאתי כי התיאור של דנקנר את פעילותו של שטרומ עונה באופן מובהק לתיאור של פעילות תרמית שמטרתה מניפולציה בשער מניית אי.די.בי. כשמחברים תיאור זה עם חלקו של דנקנר בפעילות, כפי שזה עולה מיתר הראיות שנסקרו לעיל, הרי שמדובר בראשית הודאה מצדו של דנקנר. הדברים עולים אף ביתר שאת מהודעתו של דנקנר ביום חקירתו השני ברשות, אז הוסיף ואמר כי שטרומ שהיה בעל "רוח התגייסותית" פעל לצורך "קליטת היצעים של מה שאנחנו קוראים הרעים" [ת/2 קובץ 1196 עמ' 26 שי 5-3].

701. מאוחר יותר ביקש דנקנר לסייג את גרסתו וציין כי הפעילות אשר סייעה להנפקה היתה טובה לשני הצדדים וכי הוא אינו רואה בעייתיות בפעילות שלו, לא בזמן אמת וגם לא בדיעבד [ת/2 קובץ 1196 עמ' 50 שי 6-20]. עם זאת, ביום חקירתו השלישי, התיאור שנתן דנקנר לשיחתו עם שטרומ מעלה ספק בדבר כדאיותה הכלכלית של הפעילות מטעמו של שטרומ [ת/4 קובץ 1428 עמ' 20 שי 8-11]:

"... הביטוי היה יותר לקלוט היצעים, זה מה שהיה. בתקווה מבחינתי שזה גם עסקה טובה בשבילו, כאילו לא ציפיתי בשום שלב שאיתי יפסיד עבודי כסף או יעשה פעולות שהם פעולות הפסדיות. וקיוויתי שהוא ירוויח מזה".

ניכר מתיאורו של דנקנר כי הוא לא היה סמוך ובטוח שמדובר בהשקעה כדאית מבחינתו של שטרומ, שלא לומר מסוכנת. קרי, שמירה על ערך המניה הוא שעמד לנגד עיניו של דנקנר אותה שעה כמטרה בלעדית באמצעות פעילותו של שטרומ והדבר גם נידון מפורשות בין השניים.

סבורני כי אמירותיו של דנקנר מלמדות אף על הכוונה הראשית והעיקרית של שטרומ בפעילות. גרסתו של שטרומ באשר לבניית פוזיציה הייתה כי זו נעשתה ממטרה כלכלית להשאת רווח (בטווח הקצר או הארוך) וכי העזרה לדנקנר ולחברה היתה כמעין תוצר לוואי שהיה שלוב בפעילותו, אך לא הייתה מטרה מבחינתו. נראה כי בין גרסה זו לבין האופן בו בחר שטרומ להציג את פעילותו בפני דנקנר בזמן אמת קיים פער שאין להתעלם ממנו.

702. במהלך החקירה נשאל דנקנר האם ביקש משטרומ שיפעל במניה, תגובתו האוטנטית של דנקנר, אשר התמחמה ונמנע ממתן תשובה חד משמעית, עומדת בניגוד לעמדה הנוקבת שהציג בהמשך חקירתו ובבית המשפט [ת/1 קובץ 1173 עמ' 14 שי 20 - עמ' 5 שי 5; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"חוקר, יריב עמיעד: [...] ביקשת מאיתי שטרומ שיפעל במניה?"



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

נחקר, נוחי דנקנר: אני רוצה לנסות להיזכר [...] כי אני מעריך שלא אני... מה שבטוח זה שאחרי שהודענו על ההנפקה... היה לי קשר איתו. עכשיו, אני לא יודע להגיד לך... אני לא חושב... בטח נפגשנו כבר.

[...]
חוקר, יריב עמיעד: איתי שטרם מציע לך שהוא יפעל במניה?
נחקר, נוחי דנקנר: איתי אמר לי שהוא קנה מניות, אני מנסה ל... אני מנסה לשחזר אם...
[...]

נחקר, נוחי דנקנר: לא, לא, לא, זה לא עניין של מייסר אותי, אני לא... אני לא יודע לבוא ולומר לך שביקשתי ממנו, כאילו בלשון עממית או ציורית, לטפל במניה, שזה מה שאתה...
חוקר, יריב עמיעד: זה מה שאני אומר.
נחקר, נוחי דנקנר: זה מה שאתה אומר.
חוקר, יריב עמיעד: אני אומר כי זה מה שקרה לצערי [...]
נחקר, נוחי דנקנר: אני לא יודע אם זה מה שקרה.
[...]

חוקר, יריב עמיעד: השער הוא בנסיקה, הוא בולם איתו במאמצי על, הוא גם מעדכן אותך כל הזמן אבל (לא ברור).
נחקר, נוחי דנקנר: הוא סיפר לי שהוא קנה.
[...]

נחקר, נוחי דנקנר: אני לא... אני צריך להיות... אני צריך להבין שזה נכון, אני לא... אני מנסה לעשות recall לדבר הזה. יש לך היקפים של ה... יש לך, אתה יכול להגיד לי את ההיקפים של הקניות שלו?!

בשלב זה, לאחר שקיבל את נתוני הקנייה של שטרם, ביקש דנקנר להיווצר עם עורך דינו ולאחר מספר דקות החקירה הופסקה (ת/1 קובץ 1173 עמ' 25-19).

קטע זה מחקירתו של דנקנר ברשות הוצג בפני בית המשפט בסיום חקירתו הנגדית של דנקנר (פ/19.4.2015 עמ' 2071). אדגיש ואומר כי אי הנוחות של דנקנר, שתיקתו, כחוסר יכולת של ממש להגיב לשאלת החוקר בלטו לכל עין. הדברים צורמים שבעתיים נוכח העובדה שאך דקות קודם לכן השיב דנקנר בשלילה ובהתרסה לשאלת המאשימה האם ביקש משטרם "לטפל עבורו במניית אי.די.בי" (פ/19.4.2015 עמ' 2070 ש' 28-24):

"עו"ד קורין: טוב. תגיד לי, אתה ביקשת מאיתי שטרם שהוא יפעל בשבילך במניה? שהוא יספל במניה?
עד, מר דנקנר: לא.
עו"ד קורין: לא?
עד, מר דנקנר: לא."

703. ביום חקירתו האחרון ברשות מסר דנקנר כי הפעילות של שטרם אכן הועילה ותרמה להנפקה. הצדדים חלוקים בשאלה האם התכוון דנקנר כי הוא שמח על קניותיו של שטרם בשוק, או כגרסת המאשימה סמך עליהן. למען שלמות התמונה אביא את הדברים כפי שאלו נאמרו על ידי דנקנר בחקירתו (ת/5 קובץ 1461 עמ' 10 ש' 15-14):

"נחקר, נוחי דנקנר: תשמע, אני חושב שאין בינינו מחלוקת שאני סמכתי [כך במקור, ח.כ.] על הפעילות של איתי ועל כך שאיתי קונה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

מניות בשוק".

לכך הוסיף דנקנר [ת/5 קובץ 1461, עמ' 24 שי 6-12]:

"נחקר, נוחי דנקנר: ... אמרתי לך שמבחינתי הפעילות שאיתי ביצע היא היתה פעילות שאני סומך עליה [כך במקור, ח.כ.]. אני לא מתכוון לפעילויות... לפעילות שאמרת עבריינית ואופן ביצוע הפעילות, כל מה שהשמעת לי עם עדי וכל הדבר הזה, וכל ה... שקנו מעצמם או אני לא יודע, שקנו במחיר כזה, אני לא מתכוון לדבר הזה, אבל אני מתכוון לכך שבעיקרון העובדה שאיתי רכש מניות בשוק זה עשה לי טוב".

בחקירתו בבית המשפט נשאל דנקנר על ידי בא כוחו על הודעתו ברשות ועל אמירותיו לפיהן היה שמח מהעדכון שקיבל משטרום לגבי רכישות שביצע האחרון במניות החברה [פ/12.4.2015 עמ' 1554 שי 10 - עמ' 1555 שי 2; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עו"ד אדרת: לא נעצב לבבך אלא הפוך אתה אפילו שמחת, אז תסביר לנו על מה השמחה?
עד, מר דנקנר: אני, אני שמח על כך משני היבטים - אחד, אני מעדיף שיהיו באיני די בי בניירות ערך של איני די בי, במניות, באגרות חוב, באופציות, אני מעדיף תמיד שיהיו קונים ולא מוכרים, והסיבה, אבל זו סיבה שהיא סיבה, זה, זה נושא כללי שזה בין אם הנפקה יש הנפקה לפני הפקה או אחרי הנפקה. הדבר הנוסף שאני, שאני אומר אותו בצורה מאוד גלויה וברורה, היו מוכרים במניה, היו מוכרים, והמוכרים, שוב, המוכרים האלה זה לא, זה לא אנשים מהצ'בור, המוכרים האלה היו כמעט בוודאות, רק, הרי אם לא בוודאות רק אז הרוח הגדול היו השורטיסטים ש, שרצו למצוא חן בעיני החברה, ועשו שורת כדי שהם יוכלו לקנות אחר כך בהנפקה ביותר כסף. ואני מודע לזה שכאשר יש מוכרים או רק מוכרים, אז או שלא תתבצע עסקה - אם אין קונה אז לא תתבצע עסקה, אבל נאמר שיש הרבה מוכרים ומעט קונים, אני מודע לזה שזה ישפיע על שער המניה, אני מודע לזה שזה יירד, ואני מודע לזה שכאשר יש קונים, זה יכול להעלות את שער המניה. אני לא, אני לא מכחיש את זה שאותה קונטרה, והעלה בדברים שלי עם החוקר, שאותה קונטרה שיוצרים קונים לשורטיסטים שמוכרים - אני לא מכחיש את זה שזה דבר שהיה טוב לאיני די בי, אני שמח מזה, ואני שמח שיש קונים במניה. ואם הקונה זה איתי או אם הקונה זה אנשים אחרים שהם לא מזוהים לי, אני שמח שיש קונים במניה. אני אבל לא קשור, אני לא יוזם את זה, אני לא אחראי לזה, אני לא מתעסק עם שער של מניה, אני לא מדבר איתו על שער של מניה, אני לא מדבר איתו על להשפיע על שער המניה. הוא קונה, זה טוב שיש קונים במניה. אני הסברתי מקודם שבאופן עקיף זה גם גורם וגרם לכך שבהנפקה השפיעו יותר כסף, כי אותם שורטיסטים שקנו, שמכרו, ואיתי קנה מהם, או שאחרים קנו מהם, אותם שורטיסטים בסכום הזה שהם מכרו - הם נאלצו, או רצו גם, כדי למצוא חן בעיני, בעיני החברה, קנו יותר כסף בהנפקה שהיתה למחרת".

מהאמור לעיל עולה כי דנקנר אמנם לא הודה שביקש משטרום לפעול עבורו, אולם יש בכך הודאה בכך שהפעילות התעילה ועזרה לו ולהנפקה. אמירות המעידות כי השפעת פעולותיו של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שטרם כנגד השורטיסטים, במובן של השפעה על שער המניה, היתה נחירה לדנקנר בזמן אמת.

704. חרף אמירותיו הברורות בחקירה לגבי המניע לפעילותו של שטרם והסבריו כיצד פעילות זו סייעה להנפקה, התעקש דנקנר בבית המשפט להציג גרסה מיתממת כאילו לפעילות של שטרם לא היה קשר להנפקה. דנקנר הדגיש כי בשיחתו עם שטרם "לא עלה בשיחה שום דבר לגבי סיוע להנפקה. שום דבר מהעניין הזה. עלה בשיחה רק דבר אחד – איתני מספר לי על כך שהוא הולך לקנות כמות מניות גדולה, או בסכום גבוה, מניות של איזי זי ביי" [פ/19.4.2015 עמ' 1831 ש' 8-11]. אזכיר כי בחקירתו ברשות הרי ציין דנקנר כי שטרם "עשה מה שהוא חושב שנכון כדי לסייע להנפקה" [ת/1, קובץ 1187 עמ' 78 ש' 17].

705. סתירה נוספת בגרסתו של דנקנר נוגעת למידת שיתופו וידיעתו על פעילותו של שטרם באמצעות ISP. דנקנר טען כי לא ידע את היקף הפוזיציה שרכש שטרם לפרטיה ויחד עם זאת אישר בעדותו בבית המשפט כי בחקירתו ברשות אמר שבעת שיחתו עם שטרם באותם ימים מסך המסחר במניית אי.די.בי היה פתוח בפניו. זאת ועוד, הרי שבחקירתו הוסיף כי אותן שיחות, אשר בחלקן היו גם ביוזמתו של דנקנר, כללו עדכונים שוטפים מצדו של שטרם על שער המניה בשוק ועל הרכישות שביצע [פ/19.4.2015 עמ' 1832 ש' 30 - עמ' 1835 ש' 11; החדגשות שלי, ח.כ.].

"עו"ד קורין: הוא אומר לך [החוקר, ח.כ.] בשורה 12 אתם מסתכלים על מסך ביחד, ואתה מדגיש שלא נפגשתם, ואז הוא אומר לך שאתם מסתכלים על מסך ביחד כשאתה בסלפון עם המסך רואים במקביל, ואתה אומר לו 'יכול להיות, יכול להיות'."

[...]
עד, מר דנקנר: נכון, יכול להיות, נו.

כב' הש' כבוב: לא שללת את האפשרות שבזמן אמת [...] עקבת אחר מסך ה, מסחר במניה, כאשר שוחחת עם שטרם.
עד, מר דנקנר: נכון. אמת. אבל, אני רוצה להוסיף נ. ואני יודע שגם אמרתי את זה בחקירה, שבשום פנים ואופן לא היה לי פוקוס באותה עת של הסתכלות על מסך. [...]

עו"ד קורין: אתה באמת רוצה ש, אתה, שנקבל את זה שאתה, אתה לא מחיר המניה מחזורי המסחר בכלל לא בפוקוס שלך יום לפני ההנפקה? זה נראה לך הגיוני?
עד, מר דנקנר: אהה, כן.

[...]
עד, מר דנקנר: אז, לא, זה לא היה בפוקוס שלי להסתכל על השער או להיות מוסרד ממנו, או, או משהו מהסוג הזה, לא זה לא היה בפוקוס שלי, אבל לבוא ולומר שאני מדי פעם כשהייתי בחדר, אני לא כל הזמן הייתי בחדר אבל מדי פעם כשהייתי בחדר לא הסתכלתי ולא ראיתי את ה, את המסך? ראיתי את המסך בוודאי. אבל זה לא, אבל זה לא היה בפוקוס שלי ואני לא יושבתי על המסך והרמתי סלפונים והתקשרתי למישהו ב, תראה במסך כמה או במסך כמה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ג' דנקנר ואח'

[...]
 עד, מר דנקנר: זה יכול להיות שבשיחות טלפון שאני מנהל באותם ימים, עו"ד קורין: עם איתי, לגבי הרכישות, [...]
 עד, מר דנקנר: אם אני יושב בחדרי, אם אני מקיים איתו שיחה מחדרי, אני יושב ואני יש לי שולחן ויש שידה ועל השידה יש מסד שיש שם באופן קבוע כל, רשימה של כל החברות בקבוצת איי די בי, וכל חברה מה היא עושה בשוק באותו רגע, אז זה, אז אני גם מסתכל על זה. [...]
 עד, מר דנקנר: בעיקר כשאני מדבר בטלפון, אני מדבר בטלפון ובמקביל מסתכל על, [...]
 עד, מר דנקנר: גם אם הייתי מדבר עם אשתו או, עו"ד קורין: עם אשתך, [...]
 עד, מר דנקנר: אני גם הייתי מסתכל על המסך. [...]
 עד, מר דנקנר: או הנו שלי, אני גם הייתי מסתכל על המסך. למה לא?
 עו"ד קורין: כי זה מעניין אותך.
 עד, מר דנקנר: בסדר.
 עו"ד קורין: אם כשאתה מדבר עם אשתך אתה מסתכל על המסך, אז זה באמת, זה בלב מעיניך כל הזמן.
 עד, מר דנקנר: זה עניין של ניצול הזמן לדברים נוספים".

ביחס להתקשרות הטלפונית האינטנסיבית ביניהם באותם ימים מסר דנקנר [ת/2, קובץ 1199, עמ' 21 ש' 20 - עמ' 22 ש' 15; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"חוקר, יריב עמיעד: ולמה איתו הקשר הטלפוני היה הכי אינטנסיבי? כדי להתעדכן על מה שקורה....
 נחקר, נוחי דנקנר: נו, אתה אמרת, מה, הוא היה פה ב... היה כאן מבצע מבחינתו.
 חוקר, יריב עמיעד: אז מה, הוא מעדכן אותך ואתה מתעדכן איתו?
 נחקר, נוחי דנקנר: בהחלט הוא עדכן אותי, כן.
 חוקר, יריב עמיעד: אתה גם התעדכנת אצלו.
 נחקר, נוחי דנקנר: גם.
 חוקר, יריב עמיעד: מה?
 נחקר, נוחי דנקנר: יכול להיות גם. יריב, אני לא הכחשתי או מכחיש שאני ידעתי על הפעילות שלו.
 חוקר, יריב עמיעד: לא לא, אני מבין.
 נחקר, נוחי דנקנר: אני לא ידעתי את הפקודות, מחירים...
 חוקר, יריב עמיעד: לא, אבל הוא מעדכן אותך לגבי מה השער כרגע, כמה הוא קנה, הוא מעדכן אותך.
 נחקר, נוחי דנקנר: הוא עדכן אותי מדי פעם".

לטעמי, יש בהודאתו זו של דנקנר בדבר ההתעדכנות החדידת בינו לבין שטרום ראשית הודאה, שאם לא כן, מה טעם מצא דנקנר ביום כל כך חשוב וקריטי לגורל מפעל חייו, להתעדכן מספר פעמים בפעילות של שטרום במסחר במניה? גם אם אקבע שאין מדובר בראשית הודאה במובנה המלא, עדיין מדובר בראיה נסיבתית שמצטרפת למכלול רב



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ומשמעותי של ראיות נסיבתיות אחרות שכולן יחדיו יוצרות מארג ראיות יציב, איתן ומשמעותי העומד לחובתו של דנקנר.

706. **לסיכום**, במהלך עדותו התרשמתי כי דנקנר הינו אדם בעל אישיות עוצמתית, רחוט, שיטתי, דייקן וקפדן באופן כמעט בלתי שיגרתי. מעבר לכך, מדובר באדם מקצועי ושאפתן באופן שלעיתים אף אינו רואה את המציאות כפי שהיא בהיותו שקוע בהשגת מטרותיו. דווקא תכונות אלה של דנקנר, קפדנותו ומקצועיותו, מדגישים את הקושי שבקבלת גרסתו. גרסה אשר שלובים בה ניסיונות להרחיק את עצמו מהפעילות, לצמצם את מקומו, גרסה המשתנה לאורך חקירתו ולאור הראיות שהוצגו בפניו, כזו שכוללת אף סתירות לפרקים – הכל כפי שהצגתי לעיל בהרחבה גם בהתייחס לראיות הנסיבתיות שהציגה המאשימה. זאת ועוד, מצאתי כי דנקנר התקשה להתמודד עם הדברים שמסר בחקירתו ברשות באופן קוהרנטי שמניח את הדעת.

למה טרח דנקנר להרחיק עצמו מהפעילות של שטרם ולשנות את גרסתו מגרסה מיתממת לחלוטין לכוז שמעידה על מדועות לפעילות? מדוע התקשה לענות לחוקר האם ביקש משטרם לטפל עבורו במניה? סבורני כי אין להתעלם מעובדות אלו וכי הדבר מעיד על הבנתו של הדנקנר את הפסול שבמעשיו ויש בכך כדי לחוות ראיה כבדת משקל כנגדו.

חקירתו ועדותו של שטרם

707. שטרם נחקר במשרדי הרשות לניירות ערך ארבע פעמים וכן העיד בפניי בית המשפט במהלך שלושה ימי דיונים.

708. בחקירתו הראשונות מסר שטרם לחוקרי הרשות והחל מחקירתו השלישית בחר לשמור על זכות השתיקה בעצה עם עורכי דינו וכן ויתר על זכותו להליך שימוע.

הלכה היא כי זכותו של חשוד לשמור על זכות השתיקה בחקירה עומדת לו כנגזרת מהזכות לחיסיון מפני הפללה עצמית והזכות להליך פלילי הוגן (רע"א 5381/91 חוגלה שיווק (1982) בע"מ נ' אריאל, פ"ד מו(3) 378, 381 (1992); ע"פ 3237/15 און יהודה נ' מזינת ישראל פסקה 22 (01.06.2016); עוד על מקומה של זכות השתיקה ראו רע"פ 4142/04 מילשטיין נ' התובע הצבאי הראשי פסקה 8 לפסק דינו של השופט לוי (14.12.2006), על הראיות עמודים 819-824. עם זאת, בחירתו של נאשם לשתוק במהלך חקירתו, יכול שתהווה תוספת ראייתית לחובתו של הנאשם (על הראיות, עמוד 822-823):

"ג) בחר נאשם אשר בהיותו חשוד עשה שימוש בזכות השתיקה, למסור גרסה במהלך הדיון במשפטו – עשויה שתיקתו בשלב החקירה לפעול לחובתו ולחזק את ראיות התביעה [...].
[...]"



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ה) נתן חשוד הסבר סביר לשתיקתו בשלב החקירה, עשויה השתיקה לאבד את כוחה הראייתי – המצומצם לעניינה של גרסה מאוחרת כאמור – לחובת השותק [...]
[...]

ז) ככלל, 'כבישת גרסה' בשלב החקירה פועלת גם לחובתו של נאשם; כאשר יש גורסים, כי הדבר כך רק כאשר הנאשם ויתר על זכות השתיקה במסגרת חקירתו'.

שטרם התייחס לשתיקתו בחקירה בעדותו בבית המשפט בצינו כי חווה אטימות מצד החוקרים לשמוע ולקבל את גרסתו וכן נכונותם לבוא לקראתו בדבר זמני החקירה (מ/99; פ/2015.4.26 עמ' 2242-2240).

טיעונו זה של שטרם נדחה מניה וביה על ידי בית המשפט. משנדרש נאשם על ידי רשות חוקרת למסור גרסתו, אל לו להתיימר לקבוע עבור החוקרים איך להציג שאלותיהם ובאילו נושאים והאם לטעמו החוקרים היו "אטומים" להסבריו, או שלא מצאו לקבל את הסבריו. חובתו של נחקר למסור את גרסתו ולהשיב על שאלות שנשאל ללא כל קשר למידת הערכתו את החוכמה והתבונה שיש בשאלות שמוצגות לו, זאת במידה ובהרשאה שלא לשמור על זכות השתיקה. גרסתו של שטרם בגוון אינה סבירה ואני דוחה אותה.

עמדו של שטרם יכולה להתפרש כהעדר רצון להתעמת עם עובדות וראיות שנצברו בידי הרשות החוקרת באותו שלב, אך אינני מתיימר להכריע בסוגיה זו ודי לי בעצם הקביעה שיש לייחס משקל ראיתי, אף אם מצומצם, לשתיקתו של שטרם בשלב זה של החקירה.

באשר לויתורו על זכות השימוע, הרי שאין לבחירה זו כל משקל ראיתי ומכאן שלא ראיתי מקום לייחס לה חשיבות בהכרעת הדין.

709. בעדותו הכחיש שטרם את הטענה כי דנקנר הורה לו לבצע את הרכישות באי.די.בי, או כי השניים תיאמו ביניהם את הפעולה. שטרם הסביר כי בחר לבנות פוזיציה במניית אי.די.בי משום שהאמין שלאחר ההנפקה תהיה נסיקה משמעותית במניית אי.די.בי שתעזור לו לכסות על ההפסדים שצברה ISP טרם פירוקה (ת/6 קובץ 1172 עמ' 21 שי 15-20):

"[...] החברה יצאה להנפקה, אני הייתי בטוח שזה הולך להיות 'קילי', אני הייתי בטוח שזו תולכת להיות הנפקה טובה. [...] הייתי בטוח... שכנעתי את עצמי שהדבר הזה יכסה לי על הפסדים שעשיתי ברציו לכן ביקשתי להתחיל לקנות...".

שטרם הסביר כי הקדים לקנות סחורה בשוק, חלף קנייה בהנפקה, משום שמחיר המניה בחבילה בהנפקה כפי שפורסם (40 ש"ח למניה) היה גבוה ממחיר הקנייה הממוצע בו נסחרה המניה בשוק באותה ימים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

710. לגבי מעורבותו של שלג, הצהיר שטרם עוד בראשית חקירתו, כי פנה אל שלג שיבנה עבורו את הפוזיציה, אך הכחיש תחילה כי החזיר את שלג למשרדי ISP לטובת מטרה בלעדית זו [ת/6 קובץ 1183 עמ' 2 שי 4-6]. שטרם הדגיש כי מעורבותו האישית בניהול הפוזיציה באי.די.בי ובהתוויית אסטרטגיית העסקה היתה משמעותית הרבה יותר ביחס לעסקאות אחרות [ת/6 קובץ 1172 עמ' 35 שי 8-10 ו-ת/7 עמ' 4 שי 7-21] ובכך הדגיש כי שלג היה איש הביצוע מטעמו, אך לא מעבר לכך. שטרם הסביר את מעורבותו האישית בניהול הפוזיציה, תחום שאינו במומחיותו, בפעילות ההפסדית של ISP אשר הובלה על ידי שלג טרם פירוק השותפות [ת/7 קובץ 1197 עמ' 56 שי 18 - עמ' 57 שי 8]:

**"חוקר, עידן גל: ומה החריג פה שגרם לך לטעות את הטעות הזו שלא טעית במקומות אחרים?
איתי שטרם: כי אני... אתה זוכר שדיברנו על זה, פחות סמכתי כבר על היכולות של עדי שלג, ראיתי שהוא הכניס אותי כמה וכמה פעמים לבורות, שוב, אני לא... שום דבר אישי, ברמה המקצועית פחות סמכתי עליו, הוא מינכ"ל (לא ברור) את החברה וגרם לבור של כ-4 מיליון שקל הפסד שם בחברה, והרגשתי שאם אני לא אדחוף, בטעותי בדיעבד, את ראשי פנימה ואעשה את זה אז זה לא יקרה ובטח שזה לא יקרה כמו שצריך".**

עוד הוסיף שטרם [ת/7 קובץ 1197 עמ' 57 שי 13 - עמ' 58 שי 9-13; ההדגשות שלי, ת.כ.].

"[...] באתי לפה כסריידר, ולבושתי אני כנראה לא טריידר בגלל זה ביום יום אני לא עושה את זה, ובדיעבד בן אדם צריך לעשות את מה שהוא יודע ולא את מה שהוא לא יודע. אני יודע להיות אסטרטג, אני יודע להיות איש אמון ואני יודע לנהל, אני לא יודע להיות סריידר ואני נכנסתי לפוזיציה הזאת בשגגה. בדיעבד".

הדברים נאמרו על ידי שטרם עוד בטרם היה מודע לפעולות המוטואמות שביצע שלג מול סיטי ברוקר, אשר הוצגו לשטרם בסוף יום החקירה השני על ידי החוקר. שטרם בתגובה טען בתוקף כי אינו ידע על כך דבר וכי אלו מהוות מעילה באמון שנתן שטרם בשלג כמנכ"ל ISP.

711. שטרם לא סיפק כל הסבר מדוע בחר להיעזר בשלג לטובת בניית הפוזיציה. אין חולק ששלג הינו סוחר מיומן ובקיא, אך ניכר ששטרם אינו סומך עליו ולא מצא ערך בפנייה דווקא אליו. **על רקע אמירותיו אלו של שטרם, ככל שהיה בכוונתו לבנות פוזיציה כלכלית בלבד במניה, הרי שבחירתו לפנות דווקא אל שלג לסיוע בבניית הפוזיציה אינה ברורה מאליה.** שטרם הצהיר ששעה שבחר להשקיע במניה מטרתו היתה לבנות פוזיציה לונג, להשקעה ארוכת טווח באי.די.בי, ככל שזו היתה מטרתו הרי ששטרם יכול היה ואף הגיוני כי היה פונה לברוקר חיצוני אחר שירכוש עבור ISP את המניות, בפרט שעה ששלג סיים את פעילותו השוטפת עבור ISP וכאשר שטרם התכוון לנהל כאמור את הפוזיציה בעצמו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

712. שטרם לא הכחיש את הקשר עם דנקנר באותם ימים, אולם כשנשאל האם בזמן אמת דנקנר ידע כי שטרם רוכש באמצעות ISP, השיב שטרם בשלילה [ת/6 קובץ 1172 עמ' 40 שי 5-7, ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"נחקר, איתי שטרם: הוא ידע שאני מאוד מאמין בנייר, הוא לא ידע... לא את ההיקף, לא את זה שאני רוכש, הוא ידע שאני מאוד מאמין בנייר, שאני מאוד מאמין בו ואני...".

גרסה מתונה זו של שטרם סותרת את גרסתו של דנקנר בחקירתו ברשות, כפי שהובאה לעיל, אשר כאמור השיב לחוקר "אני לא הכחשתי או מכחיש שאני ידעתי על הפעילות שלו".

אותה גרסה חשתנתה זמן קצר לאחר מכן שעה שהודה שטרם כי דנקנר הכיר את פעילותו סביב החנפקה וחוסף כי פעילות רכישת מניית אי.די.בי נבעה מאינטרס משותף לו ולדנקנר, גרסה אשר שטרם חוסף להחזיק בה גם בעדותו בבית המשפט. שטרם אמנם ציין כי דנקנר לא ביקש ממנו או הורה לו בשום אופן לפעול במנייה, אך טען כי דנקנר ידע על הקניית שביצע בשוק ואף סייע לו לבקשתו בחקשר זה שכן היה מדובר באינטרס משותף לשניהם [ת/6 קובץ 1172 עמ' 55 שי 15-21, ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"נחקר, איתי שטרם: אני לא... באופן חד משמעי נוחי לא ביקש ממני לעצור את הסחף או לעצור את הזה... נוחי ידע שאני קונה. אם הוא אמר שהוא לא ידע שאני קונה זה לא נכון. אני אמרתי לו שאני קונה, הוא... זה בטוח גם הייתה לו עזרה ויכול להיות שבגלל זה בדיעבד הוא גם הסכים לעזור לי. לא היה שום הנחיה ממנו, שום בקשה ממנו, לא לסכומים ולא להיקפים. אחרי בדיעבד באתי ומתחתי הכול והראיתי לו את ההיקפים ואת הסכומים וביקשתי עזרה."

עוד חוסף שטרם כי דנקנר הביע תמיכה של ממש בפעילותו במנייה [ת/6 קובץ 1183 עמ' 17 שי 9-3]:

"נחקר, איתי שטרם: האנחנו... ועידן זה עושה לו טוב. זה עשה טוב לנוחי שקניתי. חוקר, עידן גל: הוא אמר לך את זה? נחקר, איתי שטרם: ברור שהוא אמר לי את זה. הוא אמר לי "מאיפה יש לך את האנרגיות לפעול", יום אחרי ש... חוקר, עידן גל: נולדה לך הבת. נחקר, איתי שטרם: יום אחרי שנולדה לי הבת. מאיפה אתה זה... כאילו הוא אומר לי 'תשמע, זה עוזר לי מאוד'."

כאשר נשאל שטרם בחקירתו לגבי השיקולים שעמדו לגד עיניו בקבלת ההחלטות בהקשר של אי.די.בי, בחר להסביר כיצד הרכישות שביצע היטיבו עם דנקנר על ידי שימוש בדוגמה לפיה אדם שמעוניין למכור חלקת אדמה בבעלותו ירוויח מכך שחברו ירכוש חלקות אדמה סמוכות לשלו ויחל לסחור בהן. שטרם חזר על גרסתו שפעל מתוך אמונה במנייה והדגיש כי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הרכישות כאמור "התאימו" לדנקנר וקישר זאת שנית להפניית המשקיעים אליו (ת/7 קובץ 1197 עמ' 57 שי 13-21; ההדגשות שלי, ח.כ.):

"איתי שטרום: נוחי... תשמע, אני האמונה שלי העיוורת וה-"
אין" שהלכתי בדבר הזה מאחר הוטאים לנוחי, כי בא מתאוס שחקן
שמאוד... שהחליט ללכת לפוזיציה, שגם עדכן אותו בזה, ואמר לו...
זה התאים לו. אם אני חוזר לדוגמתנו אתמול, מתאוס Out of
nowhere, אתה רוצה למכור את חלקת האדמה שלך ומתאוס בא
מישהו לידך וקונה את זה ומתחיל לסחור באדמות סביבך. זה מתאים
לך. בלי שום קשר הוא לא עושה את זה בגללך, הוא עושה את זה כי
הוא מאמין במושב שאתה גר בו והוא רוצה לבנות את האדמות
האלה. זה התאים לו. זה התאים לו ולכן הוא גם הפנה את האנשים
האלה."

713. במהלך יום החקירה הראשון פירט שטרום את אופן הפעולה שלהם בבניית הפוזיציה (ת/6 קובץ 1183 עמ' 18 שי 6-21):

"חוקר, עידן גל: אז למה אתם כמו עכברים מורעלים נאבקים בשער?
למה אתם מנסים לשמור שער? למה כשבאים שורטיסטים עדי שלג
מתקשר אליך מבוטט? למה אתה אומר לו לשמור כוח לשלבי המסחר
האחרונים שהם יותר דרמטיים ויותר משמעותיים בקביעת השער?
נחקר, איתי שטרום: כי כל סוחר, כשהוא עושה מהלכים יומיים,
ואתה מכיר את זה, אתה עובד ברשות, המהלכים הכי חשובים זה
בסגירה.
חוקר, עידן גל: אבל אתה אומר שאתה לא קונה את זה יומי, אתה
קונה את זה כי אתה מאמין במניה.
נחקר, איתי שטרום: אני חוזר ואומר, אני ניסיתי לעשות מה
מהלכים יומיים ומהלכים ארוכי טווח. ניסיתי לעשות שילוב של
סוחר יומי לעסקת רציו, זה לא הלך לי וזה לא הלך לי. ולכן בסופו של
דבר לא היתה לי ברירה אלא לפנות לבנק הפועלים לבקש הלוואה
וללכת לנוחי לבקש הלוואה. זאת האמת..."

כאשר התבקש שטרום להסביר לחוקר את ההיגיון הכלכלי בפעולות שביצע סביב ההנפקה התייחס שטרום ישירות לייצור הביקושים על ידו אשר הובילו לעליית הנייר (ת/6 קובץ 1190, עמ' 1 שי 9 - עמ' 2 שי 8, ההדגשות שלי, ח.כ.):

"חוקר, עידן גל: ואתה אמרת לי, ואני יכול להבין את ההיגיון בזה,
שאתה צריך בעצם להזרים דם חדש, להזרים כסף להנפקה.
נחקר, איתי שטרום: לפוזיציה שלי.
חוקר, עידן גל: לפוזיציה שלך. תסביר לי מה ההיגיון שבה.
נחקר, איתי שטרום: מה ההיגיון שבלהזרים דם חדש?
חוקר, עידן גל: כן, להזרים דם חדש עד להנפקה, כן, להזרים כסף
שקיבלת בעצם בבלוק טריידינג, להזרים לביקושים, אמילו אם הם
בהפסדים קטנים...
נחקר, איתי שטרום: כדי להראות לשוק שיש קונים חזקים, כי זה
הרבה פעמים מביא לעליית הנייר.
חוקר, עידן גל: בעצם הביקושים האלה שאתה מזרים, הביקושים
שאתה מזרים על ידי הכסף שאתה מקבל, הם בעצם יוצרים תחושה
בשוק של ביקושים שעד ההנפקה ואחרי ההנפקה זה יכול להיות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שזה ימריא לכיוון אחר. אני מנסה להבין.
 נחקר, איתי שטרום: אני שוב מסביר...
 חוקר, עידן גל: אוקי.
 נחקר, איתי שטרום: הבלוקים האלה אפשרו לי להמשיך ולסחור
בתוך היום, להראות פעילות חזקה בתוך היום כדי...
 חוקר, עידן גל: בעצם שהמחזור יגדל.
 נחקר, איתי שטרום: לא, לא שהמחזור יגדל, כדי שהמניה תעלה."

ובחמשך לכך [ת/6 קובץ 1190 עמי 2 שי 19-עמי 3 שי 15, ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"נחקר, איתי שטרום: אני נכנסתי לפוזיציה רעה.
 חוקר, עידן גל: כן.
 נחקר, איתי שטרום: אחרי יום וחצי הבנתי שאני בפוזיציה רעה.
 חוקר, עידן גל: אוקי.
 נחקר, איתי שטרום: וניסיתי לגרום, לטובתו, לגרום להנפקה להיות
 מוצלחת כדי להרוויח מזה... לא להפסיד מזה כסף.
 חוקר, עידן גל: ואיך ניסית לגרום למניה להיות מוצלחת?
 נחקר, איתי שטרום: ייצרתי נזילות, ייצרתי...
 חוקר, עידן גל: נזילות אישית אצלך, אבל...
 נחקר, איתי שטרום: ביקושים.
 חוקר, עידן גל: יצרת ביקושים.
 נחקר, איתי שטרום: יצרתי...
 חוקר, עידן גל: תנועה.
 נחקר, איתי שטרום: קניתי.
 חוקר, עידן גל: אוקי. והתנועה הזו מה היא עושה?
 נחקר, איתי שטרום: כשאנחנו מראה ביקוש בנייר הנייר עולה.
 חוקר, עידן גל: אוקי. אז בעצם השער שעלה, או לפחות שמר על
 רמתו זה היה... אני לא יודע אם תנאי זה המילה, אבל זה היה הכרחי
 לצורך שההנפקה תצליח וזה היה בעצם חוץ המבטחים, או נקרא לזה
 המקום שאליו אתה שאפת להגיע כדי לראות שהפוזיציה תצא
 מהשלימות שהיא נתונה בה כרגע.
 נחקר, איתי שטרום: היה הרבה שיקולים כדי להצליח ולהרוויח
 בפוזיציה הזאת."

714. המאשימה מייחסת לאמירותיו של שטרום בחקירה חשיבות רבה ורואה בהן הודאה לפיה
 לאחר שרכש את הפוזיציה באי.די.בי פעל לשמירה על ערך המניות על ידי יצירת ביקושים
 שישפיעו על שער המניה וכן על מנת לגרום להצלחת ההנפקה, למרות שטען כי כל הפעולות
 נעשו לכאורה לטובתו שלו. לגישת המאשימה המדובר בהודאה בפעילות מכוונת שער, אשר
 מהווה אף ראיית סיוע חזקה ביותר לעדותו של שלג כי הונחה להשפיע על השער.

715. לגישת שטרום אין לקבל את טענת המאשימה כאילו הודה בחקירתו בפעילות התרמיתית.
 שטרום הכיר בהשלכה של פעילותו – השפעה על שער המניה – וביטא מודעות לכך, אך הדגיש
 שפעל ממניע כלכלי וכי בשום שלב של הפעילות העלאת שער המניה לא היתה התכלית, כי אם
 תוצאת לוואי בלבד. בנוסף, הדגישה ההגנה כי יש לבחון את אמירותיו אלה של שטרום מתוך
 ההקשר הרחב של הדברים שמלמד כי התייחס לפן התוצאתי של הפעילות וממכלול הגרסה
 שמסר, שמעידה כי בחר להשיב לחוקרו באופן גלוי וכן והכיר בכך שיתכן שישנה טעות
 עסקית או של "נראויות", אך זו היתה בתום לב [ת/6 קובץ 1190 עמי 5 שי 17-20]:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

"ברור לי שעשיתי טעויות, חלקן עסקיות, חלקן נראותיות, אני ילד גדול, אני מבין את זה, ואני רוצה להאמין שהטעויות שלי היו עסקיות, אתה כבר מסכים איתי, והם באו... גם הטעויות שלי באו מתום לב".

עוד נטען כי המשמעות שהמאשימה מייחסת לאמירה "כדי" הינה הלכה למעשה ניסיון להחיל על ענייננו את הלכת הצפיות, שכן שטרם צפה את תוצאות מעשיו אך לא התכוון אליהן, בניגוד להלכה הפסוקה בעבירות תרמית בניירות ערך.

716. שטרם ביקש להתייחס לאמירותיו אלו בחקירה הראשית בפני בית המשפט והדגיש כי מטרתו היתה לעשות רווח ולא להשמיץ על שער המניה [פ/26.4.2015 עמ' 2190 ש' 31 - עמ' 2191 ש' 17, ההדגשות שלי, ת.כ.]:

"עד, מר שטרם: אני מסכם את מה שאני אומר, ואני מתייחס לזה פה – אני מוכר וקונה בחזרה מתוך רצון שלי כלכלי שאני חושב שהשורטיסט טועה [...] ואני ארוויח מהם כסף, אני חושב שהוא טועה, הוא חושב שאני טועה. אני מאמין בעיני רוחי בכל מאווי שאני אצליח למצו 1, ולעשות מזה כסף, שאני אקנה מניות טובות, שהדבר הזה יעלה, שהוא טועה ואני צודק, ואני המילה הזאת אני בעצם מתאר לחוקר פה, תופעה תוצאתית, של מה שאני מאמין ומה אני פועל עבור עצמי, עבור אופוזיציה שלי, אני לא אברח מזה כבודי, אני גם מבין ש, אני עומד מול השוק וקונה, זה גם מעלה את הניירות, זה מעלה את מחיר הנייר, אבל זאת לא היתה המסרה שלשמה באתי, לא היתה פה תוכנית ולא היתה פה הנחיה ולא ביקשתי מעדי כלום. אני פה מתאר לחוקר למה אני מאמין בפוזיציה שלי ולמה אני נמצא פה כדי להרוויח, המילה כדי נמצאת פה, היא לא כדי להעלות את השער, היא כדי להרוויח. כמוכן שכשאתי קונה חוץ מזה שאני מראה לשוק, חוץ מזה שאני חושב שאני קונה נכון מאותו שורטיסט שטועה ואני צודק, נכון, יש לזה תוצאה. זה מעלה, זה גם מעלה את השער. אבל זה לא, זה לא המהות, זה לא המסרה שלשמה באתי. זה לא ההנחיה וזה לא התוכנית כי לא היה כזה דבר. ולכן אני גם לא בורח מזה, אני אומר לו אני עובד עבור הפוזיציה שלי. אז לקחת עכשיו את המילה 'כדי', זה, זה לא נכון. זה כדי להרוויח כסף. זה לא כדי שהשער יעלה. זה כדי להרוויח כסף".

המאשימה ביקשה אף היא לעמת את שטרם בחקירתו הנגדית בבית המשפט עם דברים אלו שאמר לחוקר הרשות [פ/27.4.2015 עמ' 2473 ש' 3 - עמ' 2474 ש' 32]:

"עד, מר שטרם: אני הסברתי את זה לבית המשפט בראשית ואני אסביר את זה עוד פעם. כשאני אומר לחוקר הפוזיציה שלי, ואני לא בורח מהאמירה הזאת, אני רוצה להגן על הפוזיציה שלי מתוך אמונה שכשאני קונה את השורטיסט שרוצה למכור, אני קונה קנייה כלכלית, שבסוף תגרום לי, תגרום ל-I.S.P להרוויח כסף. אני רוצה שהקהל יראה שאני קונה, יצטרף אליי בקנייה. המשמעות של זה, ואני לא בורח מזה בסוף, זה גם להעלות את השער. כשאני קונה בסוף יש לזה גם משמעות, אין לזה קשר, [...]

עו"ד בכר: זאת המסרה, זאת המסרה. עד, מר שטרם: שנייה, זאת לא המסרה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

עו"ד בכר: זה מה שזה,
עד, מר שטרום: לא, אז לוקחים את ה, את האמירה התוצאתית שלי,
ומנסיים ל, אתה מנסה להגיד כאילו הודיתי בזה שבאתי בשביל
להעלות את השער. לא באתי בשביל להעלות את השער. ייחלתי
שהשער יעלה. קיוויתי שהשער יעלה. קיוויתי שהקהל הרב יצטרף
אליי, ובגלל שהוא יקנה יחד איתי השער יעלה. אני אשקר בבית
משפט אם אני אגיד שלא הייתי מוטרד ולא רציתי שהשער יעלה.
רציתי שהשער יעלה אבל אמר לי היום כבודו, כדי לקחת את המילה
הזאת ולהגיד לי זו הודיה, כמו שאומר לי עמית? אני לא הודיתי פה
בכלום, אני התחלתי את המשפט שמעלתי עבור הפחיציה שלי.
מעלתי והיה לי חשוב,
כב' הש' כבוד: טוב.

עו"ד בכר: עזוב רגע הודאה, אני אקריא מה אמרת, לא נקרא לזה
הודיה ולא נקרא, נראה מה אתה אמרת, אבל מאיפה אתה גם בעדות
הראשית מאיפה את הבאת את ה, גייסת לעצמך את הטיעון של
'אתה מדבר בדיבור תוצאתי? מאיפה זה בא לך הטיעון הזה לראש?
כי אני, למה החלטת לבוא לבית המשפט ולהגיד 'יש לי דיבור
תוצאתי', מה, ממה זה בא, למה אתה מדבר תוצאתי?
עד, מר שטרום: אני לקחתי וקראתי את העדות שלי.
עו"ד בכר: נו?

עד, מר שטרום: וניסיתי לפרשן מה אמרתי, לא לפרשן אלא,
עו"ד בכר: כן?
עד, מר שטרום: לראות איך אני אסביר לבית המשפט מה אני אומר
פה, כי יש פה אמירה, כן, הוא אומר לי, כדי,
(מדברים יחד)

עו"ד בכר: שמצריכה הסברים נכון?
עו"ד ניב סבג: תן לו להשלים.
עד, מר שטרום: יש פה אמירה שצריך להסביר אותה, ואני מסביר
אותה לכבודו, ואני, ואם גם, כבודו יסתכל על האמירה, בשעה שבע
ומשהו בערב, רואים איך החוקר מכניס לי מילים לפה, והוא
משתמש במילה 'כדי', והוא אומר לי מה, בשביל המחזוריים? ואני
אומר לו – לא, בשביל המחיר. אבל זה לא, אז אתה אומר – אה, אמרת
כדי, הוא אמר כדי המחזוריים, ואתה אמרת 'לא, בשביל המחיר', אז
זה תודיה? אני הטרד אותי המחיר, לא עניין אותי ה, המחזור. עניין
אותי שבסוף אני אקנה נכון.

עו"ד בכר: שאלתי,
עד, מר שטרום: אקנה כלכלית מאותו שורטיסט שמוכר.
שורטיסטים זה לא דבר רע. זה, זה יש מוכר וש קונה, ואני מסביר
היום לבית המשפט למה התכוונתי כשאמרתי את זה לחוקר וזה אני
מסביר את זה כי זה מה שבאמת חשבתי,
עו"ד בכר: אבל,

עד, מר שטרום: זה גם מה שבאמת התכוונתי,
עו"ד בכר: בוא נראה מה אתה אומר.
עד, מר שטרום: תראה שגם עכשיו אני לא בורח מזה. אני אומר לבית
המשפט – היה לי חשוב, היה לי חשוב שבסופו של דבר אנשים
יאמינו ויצטרפו אליי. רציתי את זה. אין לזה קשר,
עו"ד בכר: בוא,

עד, מר שטרום: אבל אני גם אומר פה – אין לזה שום קשר לנוחי,
אין לזה קשר לתוכנית, אין לזה קשר לכלום. השער הטרדי אותי
מאוד, אני בפחיציה גדולה מאוד, אני רוצה,."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

717. לא מצאתי לקבל את הסבריו המאוחרים של הנאשם לאמירותיו בחקירתו ברשות. ניכר כי ההסברים שביקש שטרום לתת בדיעבד לאמירותיו המפליגות בחקירה הינם קלושים, מתפתלים ואין לקבלם. קביעתי זו מתחזקת לאור התרשמותי כי בפניי אדם מחושב ושקול, שפילס דרכו בעולם בנקאות ההשקעות בכוחות עצמו, הצליח והקים אשכול חברות בתחום.

יתרה מכך, מצאתי לקבוע כי אמירותיו אלה מחקירתו מהוות ראשית הודאה במובן המפורש ביותר, שהרי הנאשם שלא כפי גרסתו המקורית אז טען שהוא התכוון לבנות פוזיציה כיוון שהאמין בדנקנר והאמין בחברה והאמין ביכולתם של אלה לא רק להבריא את החברה אלא גם שהפעילות תניב לו רווחים בעתיד. בעצם אמירה זו הנאשם מודה שההגיון בפעילות שכזו הינו יצירת מצג כוזב בפני גורמי המסחר כאילו ישנו גורם שפועל ממניעים כלכליים ענייניים ולא מתוך מניע פסול כדי להביא לעליית שער הנייר.

718. שטרום התייחס בעדותו גם לראיות הנסיבתיות שהוצגו על ידי המאשימה. כפי שהצגתי בהרחבה לעיל, לעניין נטילת החלואה מדנקנר לא מצאתי שהסבריו של שטרום, כי פנה אל דנקנר רק לאחר שמיצה את כל החלופות האחרות שעמדו בפניו, משכנעים או מורידים מחריגותה של החלואה דן או ממשקלה של ראייה זו לענייני.

עוד מצאתי לחזור בקצרה, על שפורט לעיל, בנוגע לגרסאות הסותרות שמסר שטרום בהקשר של הסטת המשקיעים על ידי דנקנר. כאשר נשאל שטרום בראשית חקירתו ברשות על הפניית המשקיעים על ידי דנקנר הכחיש כי דנקנר הוא שביצע את החיבור בינו לבין המשקיעים וטען שאינו זוכר מצב בו דנקנר הפנה אליו אנשי עסקים לקניית מניות. הדברים עומדים בניגוד גמור לגרסה שמסר בהמשך, בה פירט את ההפניות שבוצעו על ידי דנקנר ואף הוסיף וטען שהיה בכך כדי להשפיע עליו להמשיך ולפעול לבניית הפוזיציה, שכן פירש את העובדה שאנשי שוק הון מנוסים פונים אליו לקניית המניה כהבעת אמון מצדם במניה, מה שנסך בו ביטחון [פ/2015.4.21 עמ' 2165 ש' 32-21].

התבהרות התמונה – בחינת הראיות הנסיבתיות כמכלול

719. בשלב זה, לאחר שבחנתי ודנתי בשורת הראיות הנסיבתיות שהוצגו בפניי כל אחת לגופה (שניתן לראות בחלקן ראייה ישירה), תוך שהכרעתי לגבי מה הם הממצאים העובדתיים אשר מקימה כל אחת מהן ונפקותם לענייני, אעבור לבחון את מארג הראיות הנסיבתיות כמכלול והאם יש בבחינת משקלן המצרפי כדי להעיד על מעורבות הנאשמים בעבירות המיוחסות להם.

720. טרם אגש למלאכה זו, אביא סיכום של הממצאים העובדתיים העולים מהראיות הנסיבתיות בענייני, כאמור בקביעותיי המפורטות לעיל בהרחבה:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ג' דנקנר ואח'

- (1) ההנפקה היתה קריטית לחברה ולדנקנר עצמו בפרט, אשר השקיע בה את כל מאוורו.
- (2) גיוס מלוא הסכום בשלב המוסדי מעיד כאלף עדים על מודעותו של דנקנר ויתר נושאי המשרה באשר לצרכיה האובייקטיביים של החברה בזמן אמת – נזילות גבוה וגיוס סכום גבוה ככל הניתן.
- (3) המשקיעים בהנפקה, לרבות משקיעים לטווח קצר או כאלה שהשקיעו מטעמים עסקיים-אסטרטגיים של שמירה על קשר עם אי.די.בי, לא היו אדישים למחיר ההנפקה כטענת דנקנר.
- (4) מבחינת דנקנר להנפקה היתה חשיבות עצומה בניסיונו לשכנע את "השוק" ואת ציבור המשקיעים שמעמד החברה איתן ושיש ביכולתה, תחת הנהגתו, להינצל מהמצב אליו נקלעה. מבחינת דנקנר זה היה מבחן קריטי ומכאן החשיבות העצומה שראה במהלך.
- (5) "הנפקת החברים" עמדה במשימה העיקרית של גיוס סכום כסף שדי בו לאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה הקרובות, אך בפני החברה עמדו אתגרים עצומים לפירעון סכומי עתק בשנת 2013 ובהמשך.
- (6) אין כל ספק כי פעילותה של ISP השפיעה בפועל על שער המניה, שעה שפעילותה היוותה כמעט מחצית מהיקף הפעילות במניה בשוק בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, התאפיינה בביצוע רכישות במחיר גבוה ממחיר השוק. נתוני המסחר של ISP במניית אי.די.בי מהווים ראיה ישירה להוכחת השפעה בפועל על שער המניה.
- (7) בהינתן החלופה של רכישת מניות בהנפקה, פעילות המסחר במניות אי.די.בי בבורסה בתקופה הרלוונטית לאישום לא היתה האופציה הכדאית מבחינה כלכלית.
- (8) בניית הפוזיציה במניית אי.די.בי לא תאמה את החוץ העצמי של ISP והיתה חריגה ביחס אליו, כמו כן היא היתה חריג לאופי הפעילות של ISP.
- (9) גם מבחינה אובייקטיבית, הפוזיציה של ISP באי.די.בי תחת ניהולו השוטף של שטרום היתה חריגה לכשעצמה ובפרט ביחס למסחר במניית אי.די.בי באותה התקופה.
- (10) לא מצאתי כל היגיון כלכלי, שלא לומר היגיון סביר פשוטו, בהחלטתו של שטרום בבניית הפוזיציה על ידי ISP לכל אורך ימי הפעילות הנדונה והרלוונטית לכתב האישום. ההיגיון שניסה שטרום לשוות לפעילות לוקה בסתירות, אינו כלכלי בעליל, לא אופייני ואף נוגד את האינטרס הכלכלי שלו ושל ISP. זאת ועוד, הפעילות של ISP



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ח"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

לא עולה בקנה אחד עם טענותיו של שטרום לפוזיציה לטווח ארוך, בינוני או מסחר תוך יומי. היעדר היגיון כלכלי מובהק בפעילות מהווה ראיה נסיבתית לכך שלא רק מניע כלכלי עמד בבסיס החלטת החשקעה האמורה.

(11) בקשת האשראי של שטרום מהבנק הבינלאומי שעות ספורות לאחר שניצל את כל החון הזמין של ISP היתה בלתי שגרתית ולא אופיינית. בקשת האשראי אושרה בלא בטוחות או ערבויות רק נוכח פנייתו של דנקנר אל בצרי בנדון. המניע של דנקנר לפנות לגורמים בכירים בבנק היה לסייע לשטרום על מנת שהאחרון יוכל להמשיך בפעילותו במניה לצד ההנפקה. מעורבותו של דנקנר בהליך אישור האשראי מהווה ראיה חזוק לתזת המאשימה לקשירת קשר בין דנקנר ובין שטרום לגיוס כספים עבור שטרום (יום אחרי המפגש הלילי בבית דנקנר).

(12) הן שטרום והן דנקנר קשרו בין התועלת שרכישותיו של שטרום הניבו לדנקנר לבין הפעולות שביצע האחרון לטובת שטרום על מנת לסייע לו בכך, כולל הפניית המשקיעים ומתן החלואה על ידו.

(13) מעורבותו של דנקנר בפעילות בשוק ערב ההנפקה על ידי הסטת משקיעים פוטנציאליים לרכישת מניות החברה משטרום הינה ראיה בעלת משקל כבד אשר עומדת לחובתו. מעורבותו של דנקנר בהסטת משקיעים לרכישה משטרום מחוץ לבורסה, חלף השקעה בהנפקה, היתה אקטיבית, מכוונת ומודעת – דנקנר היה מודע לצורך של שטרום בגיליות על מנת להמשיך ולפעול בפוזיציה ופעל כדי לסייע לו בכך.

(14) אין כל היגיון כלכלי מבחינת אי.די.בי או מבחינתו של דנקנר, בהסטת משקיעים מהשתתפות בהנפקה לביצוע עסקאות מחוץ לבורסה מול שטרום שהרי יש בכך וויתור על כסף רציני שצריך להיכנס לחברה עצמה תוך העדפה גלית מצדו שהשקעה תהיה בנייר בבורסה.

(15) באותו העניין, הפגישה הלילית של דנקנר, וליגר ושטרום בביתו של דנקנר בליל ה- 21.2.2012, המסרוניס בין דנקנר לבין וליגר הינם ראיות מרכזיות למעורבותו המכוונת והמודעת של דנקנר, כמו גם המסרוניס בין דנקנר לבין בארינבוים. אלו מחוות ראיות חזוק לתזת המאשימה בדבר מעורבותו של דנקנר בפעילות של שטרום כמו גם קשירת קשר בין השניים לגיוס כספים עבור שטרום, לצורך המשך פעילותו במניה לצד ההנפקה.

(16) יתר על כן, גם הסבריו של דנקנר לגבי הפניית יתר המשקיעים – בן דב, בארינבוים, וינטרוב וטיסונה – אינם מעידים על טעמים כלכליים לגיטימיים של אי.די.בי ומצאתי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

- שיש בהם להעיד על רצונו האמיתי של דנקנר והוא הפניית משקיעים לרכישה מחוץ להנפקה לצורך השפעה או תמיכה בשער המניה, פעילות שראה בה תועלת רבה עבורו.
- (17) מטרתו של שטרם בביצוע המכירות מחוץ לבורסה היתה השגת ניילות על מנת להמשיך ולפעול במניה. לא מיצע הפוזיציה עמד לנגד עיניו, כי אם רצונו להמשיך לפעול במניה באופן שיעלה בקנה אחד עם האינטרס של דנקנר.
- (18) אין לקבל את הסברי הנאשמים לפיהם החלואה שנטל שטרם מדנקנר, בסכום של 8,000,000 ש"ח בתנאים נוחים משמעותית מותנאי שוק, היתה מנותקת מפעילותו של שטרם במניית אי.די.בי. מתן החלואה מהווה סיוע משמעותי שהעמיד דנקנר לשטרם, אשר מצאתיו כקשור קשר הדוק לפעילותו ול"התגייסותו" של שטרם במניית אי.די.בי, והיא מהווה נדבך ראייתי נוסף התומך בתות המאשימה (בפרט שעה שלא קדמו לאירוע זה קשרים פיננסיים של מתן החלואות, מימון וכו').
- (19) ימי הפעילות של שטרם במניה, 2012.2.23-21, מאופיינים בתקשורת אינטנסיבית וחרגה בין הנאשמים אשר עולה עשרות מונים על דפוס ההתקשרות ביניהם באותם חודשים, לפני ואחרי ימי הפעילות. שטרם עדכן את דנקנר לגבי פעילותו במניה ודנקנר אף ציין כי בזמן שיחותיהם מסך המסחר היה פתוח בפניו. דהיינו, באחד הימים הקריטיים ביותר לגורל מפעל חייו הקפיד דנקנר להתעדכן משטרם על הפוזיציה שלו במניה וברי כי הכיר את משמעותיה והשפעותיה בזמן אמת בזמן אמת על מחזורי המסחר במניה.
- (20) ההתכתבויות בין שלג לבין שטרם בימי הפעילות הרלוונטית מוכיחות את ידיעתו ומודעותו המלאה של שטרם לתמונת המסחר במניית אי.די.בי בשוק כמו גם על ניהולו את הפוזיציה של ISP במניה ברמה הטקטית ביותר, באופן שאינו מתיישב עם טענתו המיתממת של שטרם שהוא אינו הבין במסחר.
- (21) עוד מצאתי כי משקלה של עדות עד המדינה בפרשה דן מוגבל וזו אינה מהווה אלא תוספת ראייתית למארג הראיות בתיק לגבי אופן פעילותו של שטרם בניהול הפוזיציה, תוך מתן הוראות קניה אגרסיביות, רכישות בשלב הנעילה ועוד מאפיינים המדגישים את העדר ההיגיון הכלכלי בפעילותו זו.
- (22) הגרסאות שמסרו הנאשמים בנוגע לאירועים נשוא כתב האישום, בפרט ניסיונם להתמודד עם הראיות שהוצגו בפניהם, היו לא מספקות ואף דחוקות. הן בגרסתו של דנקנר והן בגרסתו של שטרם נמצאו פערים וסתירות אשר נבעו מניסיונם לשוות לדברים נופך תמים ולגיטימי שאין לקבלו כלל ועיקר ויש בכך להוות ראיה לחובתם, הכל כפי שפורט זה מכבר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

721. בעוד ההגנה ביקשה לפרקים להסתכל על הפרשה מתוך פריזמה המציגה כל ראייה כיחידה עצמאית ולנסות לספק לזו הסבר סביר ומתקבל על הדעת, הרי שהסתכלות כזו לא די בה. התמונה המתבהרת בפרשה שבפנינו ממסכת הראיות המלאה אינה עושה חסד עם הנאשמים וגרסתם אינה עומדת במבחן המציאות אל מול משקלו של המארג הראייתי שהוצג בפניי.

מצאתי כי משקלן המצטבר של הראיות הנסיבתיות שהוצגו בפני בית המשפט והממצאים על בסיסן, אשר הובאו לעיל, מובילים למסקנה הגיונית אחת ויחידה, שאין בילתה, של פליליות מעשי הנאשמים. הנאשמים פעלו באופן משותף ומתואם לתמיכה בשער מניית אי.די.בי, פעילות שמטרתה העיקרית הגדלת מחזור המסחר במניה ומניעת ירידת שער המניה כמו גם העברת מסר לשוק שישנם גורמים חסרי עניין שקונים ומוכרים את הנייר ללא מגיע פסול.

722. אינני בא לקבוע שדנקנר ושטרס טוו תקופה ארוכה מראש תכנית עבריינית לעוות את שער המניה של נייר אי.די.בי, ולשם כך לפעול בקרב גורמים שונים כדי לבצע פעילות מסחר מלאכותית. יחד עם זאת, קשירת הקשר בין הנאשמים הוכחה באופן חד משמעי ימים לפני ההנפקה ולכל הפחות בליל ה-21.2.2012 וברי כי ניתן לייחס לנאשמים שותפות, לכל המאוחר החל מאותו מועד.

נאשמים כמו הנאשמים שבפניי, שהינם אנשים מתוחכמים, שקולים, מנוסים ומקצועיים לכל הדעות – אינני יכול לקבל גרסתם כי לא ראו את שעמד לנגד עיניהם, כי לא הכירו באי חוקיות שבמעשיהם. התנגותם בזמן אמת כמו גם תגובותיהם המתחמקות בחקירתם ובעדותם מעידות שלא אלו פני הדברים. אין מדובר בהתנהגות שהיא בגדר עצימת עיניים אלא עסקינן במעשים פרי כוונה של ממש שנעשו באופן מודע ופעיל, הן מצדו של דנקנר והן מצדו של שטרס, **בביצוע פעולות שלא ניתן לראות בהן אלא פעילות שמטרתה להשפיע על שער מניית אי.די.בי.**

להלן אפרט הכרעתי זו, תוך התייחסות נפרדת לכל אחד מהנאשמים 1 ו-2, דנקנר ושטרס.

הנאשם 1, דנקנר

723. העידו בפניי עדים רבים, כולל אנשים הקרובים מאוד לדנקנר וכן דנקנר עצמו בדבר חשיבות המחלף של ההנפקה, כמחלף כמעט מכריע לגבי עתידה של חברת אי.די.בי ולכל הפחות לגבי עתיד שליטתו של דנקנר בחברה.

שותפו של דנקנר מזה שנים, פישר, היטיב לתאר את חשיבות ההנפקה עבור דנקנר וציון שכשחזר מתופשתו בחו"ל כבר באותו יום הוקס באי.די.בי חפ"ק כלשונו לטובת האירוע והיה "מה שנקרא מלחמה על ההנפקה במונן של להביא משקיעים ולהצליח בהנפקה" [19.11.2014/פ עמ' 541 שי' 14-15].



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקר ואח'

התרשמתי מדבריו של דנקר בנקודה זו, שעה שציין כיצד פעל באופן סזיפי ומתודי כשפנה לכל אחד ואחד מבעלי ההון והשותפים העסקיים שלו משך שנים וניסה לגייס אותם להשתתף בהנפקה, מפאת החשיבות הרבה שייחס להצלחת ההנפקה וכלשונו של דנקר "הזעתי, הקאתי דם [...] כל כך הרבה עבודתי על ההנפקה הזאת". דנקר ידע ידוע היטב, שאף שהוא לא יצליח לגייס כספים מהבנקים או מגורמי מימון אחרים, הוא גם ידע שאף אחד מהמוסדיים לא מוכן לקחת את הסיכון להשתתף בהנפקה וזאת משום העובדה שהיה ידוע לכל שמדובר בהנפקה "מאתגרת" כלשון אנשי המקצוע, שבצידה סיכון לא מבוטל לגורלה של החברה.

724. ללמדך, שדנקר הקדיש את כל מאוהו כדי להעביר סינגל לשוק שיש ביכולתו לגייס סכום נכבד שיאפשר לו לנווט את פעילותה העסקית של החברה כאשר כישלון מחלך שכזה היה עלול להביא גם בעיניו לאובדן השליטה בחברה.

זהו התמריץ שהכווין את פעילותו של דנקר ולמרבית הצער הביא אותו לפעול, דווקא בסמוך לפני ההנפקה, באופן בלתי לגיטימי בעליל שעה שניסה לגייס חלק מחבריו לפעילות מסחר מחוץ להנפקה מאותן סיבות שפירטתי בהרחבה במסגרת הכרעת דין זו. התרשמתי כי דנקר היה שקוע בניסיון להציל את החברה תחת שליטתו, עדי כדי כך שגרר והיה מוכן לקבל החלטות בידועו היטב שמדובר בפעילות הנוגדת את החוק, הכל כדי לתמוך בשער המניה של החברה שנטחר באותם ימים בירידה דרסטית. הפעילות נשוא אישום זה נועדה לרסן ירידות אלה מחד ולהעביר מסר לשוק שישנם גורמים שמתעניינים ברכישת מניות החברה מאידך.

העובדה שדנקר התגייס בעצמו וחשקיע מליונים רבים במסגרת ההנפקה וגייס גם את בני משפחתו אינה מלמדת על מי שהתכוון "לעקוץ" גורמים בשוק ההון, אלא במי שרצה להאמין שיש ביכולתו באמצעות מחלך זה להעלות את החברה על פסים של פעילות תקנית וסדירה.

725. קבעתי כאמור שהחשיבות הרבה של ההנפקה, שלא לומר קריטיות מבחינת דנקר, וההתגייסות הטוטאלית שלו ושל כל מקורביו, התשקעה הכספית האדירה שהשקיעו הוא ומשפחתו, הפנייה לעשרות אם לא מאות גורמים שהחשיב כחבריו או מקורביו כדי לגייס אותם להשקיע בהנפקה, הם שעמדו בעוכריו של דנקר שעה שהחליט לפעול יחד עם שטרום כדי להשפיע באופן מלאכותי על שער המניה, להכווין את המסחר כדי לשרת את המטרות שלו כל זאת בהתעלם מהפן הפלילי שיש בפעילות זו.

למרבית האירוניה, דנקר עצמו השתמש במונח "הנפקת חברים" במשמע של פנייה לחברים לסייע בידו במהלך קריטי שכזה, לא מתוך ראייה עסקית כלכלית אלא כמחווה כלפיו, או לכל הפחות מתוך תקווה שבעתיד, כשיוטב מצבה של החברה, הם יזכו בנקודות זכות בגין התגייסותם. תפיסת ההנפקה על ידי דנקר כ"הנפקת חברים" איננה מעידה על היעדר מניע מצידו של דנקר להשפיע על שער המניה, דווקא ההתייחסות זו של דנקר לדברים כאילו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

מדובר בסיטואציה שהיא בין חברים, שעה שמדובר בהנפקה של אחת החברות הציבוריות החזקות במשק אותה תקופה, היא שעומדת בעוכריו והביאה אותו לבצע פעולות פסולות ופליטות מבלי לחשוב על משמעותן. כן הסקתי כי המפצים אשר השתתפו בהנפקה, על אף שהינם משקיעים לטווח קצר, לא היו אדישים כלל וכלל למחיר המניה בהנפקה.

726. הראיות אשר הוצגו בפניי מלמדות באופן חד משמעי כי דנקנר היה מודע באופן מלא להתנהלות של שטרם והיה חלק בלתי נפרד ממנה במספר נקודות קריטיות, אשר מפאת חשיבותן אבקש להדגישן שוב:

ראשית, בהתגייסותו המיידית ליצור קשר עם בכירים בבנק הבינלאומי, שאין לו עמם יחסי עבודה שבשגרה, כדי **"לזרוק מילה טובה"** בבקשתו של שטרם כאשר הוא יודע שמטרת בקשת האשראי של שטרם היא לפעול במנייתיה של החברה שבשליטתו וכאשר הוא מודע לכך שלשיתתו יהיה משקל חשוב ואף מכריע בהיותו אחד מבכירי המשק אותה תקופה. בהקשר זה לא מצאתי לקבל את גרסתו של דנקנר לפיה השיחה הייתה מעשה חברי ודבר של מה בכך וניסיונו לנתק את הדברים ממימון פעילותו של שטרם.

שנית, הסטת המשקיעים אל שטרם במטרה ליצור לאחרון נזילות לצורך המשך פעילותו במניה מהווה נזילות חלק ממשי ומרכזי בפעילות התרמיתית. צרמה לי במיוחד העובדה שערב ההנפקה דנקנר זימן את שטרם למפגש לילי בביתו על מנת לקשר בינו לבין ויליגר, בדיעה שהאחרון התכוון להשקיע בהנפקה. פגישה זו, שהייתה חריגה הן בבחינת היחסים בין דנקנר לבין ויליגר, הן בבחינת המועד בו התקיימה והן משום העובדה שכל הנוכחים מסרו לגביה גרסאות סותרות וביקשו להרחיק עצמם משהתרחש בה, **מהווה הוכחה מוצקה** בפני בית המשפט לקשירת הקשר בין הנאשמים לפעילות תרמיתית פסולה וביצועה בצותא חדא. הדברים מקבלים משנה תוקף נוכח העובדה שיום לאחר מכן, יום ההנפקה עצמו, פנה דנקנר בפניה ישירה אל ויליגר וביקש ממנו שירכוש מניות משטרם ולא בהנפקה ומשכנעו כי **"זה מאוד יעזור..."**. אף לבארינבוים, אשר רכש מניות משטרם מחוץ לבורסה, הודה דנקנר באותו היום תוך שהוא כותב לו: **"אין במוך. תודה גדולה..."**. יעתי ולא מצאתי, וגם הנאשמים לא הצביעו בפניי על כל היגיון כלכלי באמירות אלו של דנקנר לויליגר ולבארינבוים, כיצד אותה רכישת מניות משטרם מחוץ לבורסה חלף רכישה בהנפקה, תוך הזרמת כספים לחברה, יש בה כדי לעזור לחברה?

מדובר במעורבות מכוונת ומודעת של דנקנר, במעשים שאין להקל בהם ראש, התנהלות חריגה ובלתי ברורה שדנקנר עצמו (וכן שטרם וויליגר) התקשו להתמודד איתם בחקירתם ואשר מעידים על קיומו של קשר תרמיתי במלוא מובנו.

כפי שציינתי הסבריו של דנקנר בהקשר של הסטת המשקיעים לשטרם ושל ויליגר בפרט היו לא משכנעים בעליל, והרי שהראיות מדברות בעניין זה בעד עצמן ומעשיו של דנקנר מעידים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואח'

כאלף אלפי עדים על העדפתו של דנקנר בזמן אמת להסיט את אותם משקיעים לרכישה משטרות, חלף השקעה בהנפקה. ערב ההנפקה וביום ההנפקה עצמה, דנקנר, כבעל שליטה שהחברה בשליטתו עומדת בפני הנפקה קריטית, בחר לפנות לגורמים שירכשו מניות לא בבורסה או בהנפקה אלא מידי שטרות, חברו, שמחפש קונים לביצוע עסקאות מחוץ לבורסה. הסטת המשקיעים נעשתה בתכנון מראש ולא באגביות מוחלטת. דנקנר השקיע ממשאביו האישיים באותו יום קריטי כאמור, כאשר ביצע עסקאות מחוץ לבורסה הינה פעילות שאין בה כל כדאיות כלכלית מבחינת אי.די.בי והיא אף צריכה להיות שקומה מבחינתו של דנקנר.

שלישית, ההלוואה שהעניק דנקנר לשטרות מלמדת על רצונו לסייע לשטרות לאחר שהאחרון בא לעזרתו בהנפקה. אמנם לא מצאתי שההלוואה דן נקבעה מראש או כתנאי לפעילותו של שטרות ואף לא נועדה לפצות את שטרות על הפסדיו, אך אין לקבל את גרסת הנאשמים לפיה ניתן לנתק מחפציות שהסתיימה אך מספר ימים קודם לכן.

רביעית, דנקנר היה במעקב אחר המסחר ואחר פעילות המניה בשוק אותם ימים. דנקנר הבין את המשמעות של בניית פוזיציה בסדר גודל בו פעלה ISP על שער המניה, נוכח מחזורי המסחר אותה עת. דנקנר הכיר בכך שהפעילות משרתת את האינטרס שלו למנוע קריסה של שער המניה ולהציג התעניינות וביקושים במניה, ידע ששטרות מעוניין להרשים אותו ולעזור להנפקה ובחר בחירה מודעת לא רק שלא להתעלם או להתרחק מפעילותו של שטרות כי אם לתמוך בה ולקחת בה חלק אקטיבי ומהותי ממש.

זאת ועוד, הסתירות בגרסתו של דנקנר, בנוגע למידת הקשר מול שטרות, מעורבותו בהסטת המשקיעים וההתעכנות החדדית ביניהם בימים הרלוונטיים לאישום, אומרות דרשני. תגדרתו של דנקנר את שטרות כמי שהיה "מעורב" ו"סייע" להנפקה חוזרת ומתחזקת לאורך חקירתו ויש בה להעיד על האופן בו ראה דנקנר את שטרות כמי ששם לעצמו מטרה לסייע להנפקה, לחברה ולדנקנר עצמו – הכל בניגוד גמור לתגובותיו הראשונות, האינטואיטיביות, בחקירתו ברשות. כפי שהרחבתי לעיל, מצאתי כי יש בגרסה שמסר דנקנר בחקירתו ראשית הודאה בעובדה שפעילותו של שטרות – שמהותה מניפולציה על מחזורי המסחר ושער המניה – סייעה להנפקה בזמן אמת תוך שאין בידו להסביר את ההתעכנות האינטנסיבית מול שטרות על אודות פעילות המסחר של האחרון במניה, ביים כח קריטי לו ולא.די.בי.

727. כל החלקים מצביעים על מי שאין כל ספק כי פעל באופן מכוון ומיועד באשר לפסול שבמעשיו, אך תוך התעלמות מוחלטת מכך. השתלשלות האירועים הודונה כפי שתוארה לעיל אינה מותרת מקום לספק בכך.

דווקא דמותו של נאשם כמו דנקנר, איש עסקים מוכר, מוערך ומקצועי שאופיו האישי מעיד על קפדנות ויסודיות חסרת פשרות היא שהקשתה עליי לקבל את הסבריו המיתממים, ואף מנותקים לפרקים. אדם כמו דנקנר, שאינו נותן מקום ליד המקרה, בגרסתו בבית המשפט



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שם יתבו על מקריות שילובן של נסיבות הפרשה דגן הכל במעטה של יחסי חברות כשברקע מתרחשת הנפקה קריטית בחברה בשליטתו. גרסתו זו נסתרת מניה וביה נוכח המעורבות הפוזיטיבית שלו בפעילות, שאין ספק שנעשתה במודעות וכוונה פלילית מלאה. לא מצאתי לקבל את האקראיות שביקש דנקנר לשוות למסכת הראיות, כל אחת לתוד וודאי שלא לכולן יחדיו, לאופן בו ביקש לתאר את הקשר בינו לבין שטרום כקשר חברי תמים ותו לא והתעלמותו המוחלטת אפילו מהפסול האובייקטיבי שבמעשיו למתבונן מהצד.

728. **אסכם כי מכלול הראיות בתיק מקים השתית ראייתית מוצקה ומבוססת, שאמנם מושתתת על ראיות נסיבתיות בעיקר, אך הן יצרו מארג ברור של תמונה שלמה וכוללת של אשמת הנאשם, מעבר לספק סביר.** הנאשם פעל באופן מודע לפלילות של מעשיו וכי אלו מהווים נטילת חלק מפעילות שיש בה להשפיע על שער מניית אי.די.בי וכי זו אף מטרתה העיקרית וודאי שמבחינתו של דנקנר, אך גם מצדו של שטרום, על כך אעמוד בהמשך.

הנאשם 2, שטרום

729. **האם עמד היגיון כלכלי בבסיס פעולותיו של שטרום בתקופה הרלוונטית לכתב האישום? זו השאלה המרכזית העומדת לדיון ועליה מושתתת תזת המאשימה בענייננו.**

כפי שקבעתי לעיל, בחינה של פעילות המסחר של ISP ואופן בניית הפוזיציה במניית אי.די.בי לכשעצמן, מעוררת תהיות ואינן מתיישבות עם היגיון כלכלי סביר. קביעה זו מקבלת משנה תוקף כשלצדה פרוטות מלוא הראיות בתיק, אשר משקלן המצטבר מחזק את האמור מעבר לספק סביר ומלמדות שאכן אינטרס כלכלי לא עמד בראש מעייניו של שטרום.

יותר מכך, סבורני כי הכרעה בסוגיית ההיגיון הכלכלי אינה יכולה להיות מנותקת מהאופן שבו נהג שטרום בשלושת ימי המסחר נשוא כתב האישום והתנהלותו הרחבה סביב ההנפקה. בתוך כך, נתתי דעתי להתנהלותו של שטרום לרבות ביצוע פעילות מסחר אגרסיבית, התקשרות בעסקאות עם אותם גורמים שהופנו אליו על ידי דנקנר ומי מטעמו, אגב כך שהוא פועל באופן כמעט מודע להעצים את הפסדיו, נקלע לקשיי נזילות, לוקח על עצמו התחייבויות כספיות שאין ביכולתו לקיימן ומסתייע בדנקנר לשם השגת אשראי בנקאי, מסתכן בבעיות מול הרגולטור השוויצרי, פונה לדנקנר לשם קבלת הלוואה כספית כדי לפרוע את החוב שצבר לבנק וכחנה וכחנה כפי שיפורט בהמשך.

הראיות הנסיבתיות הרבות עליהן הצביעה המאשימה הביאו אותי, ללא צל של ספק, למסקנה הגיונית אחת ויחידה – אין מדובר בהשקעה שנועדה לבניית פוזיציה כלכלית, אלא בתכנית של שטרום שבבסיסה רצון אמיתי וכנה לסייע לדנקנר ולא.די.בי, אך האופן בו פעילות זו התבצעה אינו לגיטימי בלשון המעטה והוא כרוך ושזור ברצון להשפיע על השער ועל מחזורי המסחר במניה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

730. כדי להמחיש את חוסר העקביות בגרסת הנאשם באשר למניעיו בביצוע המהלכים המפורטים, ראיתי להפנות לאמירה אחת של הנאשם שהיה בה בפני עצמה כדי לתמוך באופן מוצק ומבוטס בתזה של המאשימה, כאשר הנאשם עצמו מודה, בחצי פה ואף יותר מכך שההגיון בפעילות שלו (לצד הגרסה המופרכת של יצירת פוזיציה) הינו להעביר סיגנל לשוק לפיו ישנם קונים חזקים שפועלים בגזרה זו ופעילות שכזו מביאה "הרבה פעמים לעליית הנייר" [ת/6 קובץ 1190 עמ' 1 שי 17-9]:

"חוקר, עידן גל: לפוזיציה שלך. תסביר לי מה ההיגיון שבוה.
נחקר, איתי שטרם: מה ההיגיון שבלהזרים דם חדש?
[...]"

נחקר, איתי שטרם: כדי להראות לשוק שיש קונים חזקים, כי זה הרבה פעמים מביא לעליית הנייר".

ובהמשך [ת/6 קובץ 1190 עמ' 2 שי 8-5]:

"נחקר, איתי שטרם: הבלוקים האלה אפשרו לי להמשיך ולסחור בתוך היום, להראות פעילות חזקה בתוך היום כדי...
חוקר, עידן גל: בעצם שהמחזור יגדל.
נחקר, איתי שטרם: לא, לא שהמחזור יגדל, כדי שהמניה תעלה."

על כך ארחיב כעת.

731. שטרם הודיע לדנקנר תחילה שישתתף בהנפקה, אולם שינה עמדתו והחליט על בניית פוזיציה במניה בבורסה בימים שקדמו להנפקה. הראיות הנסיבתיות שהובאו בפניי מלמדות כי **בפני שטרם היו נורות אזהרה אשר בידוען ברי כי כניסה לפוזיציה משמעותית ואגרסיבית במניית אי.די.בי נעדרת כל היגיון וסבירות עסקית:**

ראשית, מצבה הקשה של אי.די.בי כולל הצורך הנאש של החברה בגיוס הון, קושי לגייס גורמים שישקיעו וירידת ערך משמעותית של חברות הבת של קבוצת אי.די.בי. כל האמור חשקף גם בעמדתם של גורמים מבנק פיקטה עמם עמד שטרם בקשר בנוגע להשקעה באי.די.בי.

שנית, התנהגות וציפיות שחקני השוק מההנפקה, היה ידוע לכל העוסקים בתחום כי מדובר היה בהנפקה מאתגרת שנסמכת על חברים ומקורבים ולא על הערכת גורמי מקצוע, אלה הדירו רגליהם.

שלישית, ירידה דרסטית במחיר המניה וקיומם של שורטיסטים שפעלו לפני ההנפקה למכביר ובאופן וודאי מביאים לירידה בערך המניה, זאת לצד האזהרה שקיבל משלג שההנפקה תסתיים במחיר נמוך מהצפוי. מדוע מי שמתכוון לבנות פוזיציה לא ינצל את ירידת המחיר המשמעותית הצפויה? שטרם לא העז לטעון אף טענה בנדון פרט לאמונתו באי.די.בי.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

רביעית, שטרם הבין כי פעילות בימים שלפני ההנפקה מול זרם השורטיסטים מצריכה השקעה כספית של מיליוני שקלים, שלא היו בידי ISP. באשר ליכולתו ואמצעיו הכלכליים של שטרם, אלו די מוגבלים (באופן יחסי). גם מבחינת שותפות ISP, זו פורקה בין היתר בשל הפסדים שספגה בעסקה במניית רציו (אלא דווקא בחר שטרם להפנות כדי להעיד כי הפעילות באי.די.בי איננה חריג מבחינת ISP). סגירת ISP לוותה כאמור בהפסדים ניכרים הותירה אותה עם יתרת חוץ עצמי של כ-850,000 ש"ח. היינו, **שטרם ידע היטב שכניסה לפוזיציה באי.די.בי היא מעבר ליכולתו ואינה תפורה למידותיה של ISP.**

732. הניסיון של שטרם לטעון לבניית פוזיציה כלכלית, כאשר פעילות המסחר בה נהג כה רחוקה מהאופן בו היה נוהג כל סוחר מתחיל, היא הוטתה שלא מדובר בפוזיציה כלכלית, כאשר עסקין באיש שהינו פעיל בשוק ההון ומנהל בנק בשוויץ. פעילות המתאפיינת במעין בולמוס של קניות – החל בלקיחת מוחסנית של 5,000,000 ש"ח וניצולה בתוך שעות ספורות, עובר בנטילת אשראי נוסף בסדר גודל בלתי מבוטל על מנת להשקיע באותה מניה יחידה, אף זאת בתוך מספר שעות, וכלה בביצוע עסקאות למכירת מניות מחוץ לבורסה לצד רכישות חוזרות של המניה.

733. אל אלו נוספת העובדה ששטרם התקשה לקבל מחבנק אשראי, כאשר בני זעפרני ובצרי טענו שטרם שהאשראי דרוש לו לטובת פעילות ברוקרו' למספר ימים בודדים וכי ישנו גורם שיקנה את המניות בחלוף אותה תקופה. דברים אלו עומדים בסתירה לטענתו של שטרם להשקעה אסטרטגית מתוך אמונה במניה. בשלב זה, לטובת המשך פעילותו, בוחר שטרם באופן טבעי לדבריו להיעזר דווקא בדנקנר.

וכן התנהגותו של שטרם בסוף יום המסחר הראשון והתעקשותו לא להפסיק את הרכישות, חרף הירידה בשער ואף להגדיל את זרם הקניות תוך שמירה על רזרבות לנעילה – על כל המשתמע מכך לגבי השפעה על מחיר המניה.

עד מצאתי לציין את קבלת הדיווחים השוטפים משלג והעברת דיווחים שוטפים לשלג המצביעים על קשר ותכנית משותפת ומודעות מלאה של כל הנוגעים בדבר. למרות שלא הובאו בפניי תכני ההתקשרויות הרבות בין הנאשמים מסיבות אלו ואחרות, אין מחלוקת כי אלו כללו עדכונים לגבי מצב המניה בשוק ועדכונים לגבי הפוזיציה של שטרם.

כל האמור אירע על רקע הרצון של שטרם להתחבב על דנקנר, ההגעה אל דנקנר בליל ההנפקה, המהפך מכוונתו להשקיע בהנפקה להשקעה במניה במסחר בשוק ללא כל כדאיות כלכלית ובהיקפי השקעה שונים לחלוטין, ההפסדים שנצברו ואשר ידע עליהם בהתאם לדוחות שהוציא לו אלקובי מידי יום פעילות, חוסר היכולת של שטרם לעמוד בהתחייבות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואח'

כלפי הבנק והפנייה לדנקנר שיסייע בידו בהלוואה כספית אישית, הסכם הלוואה חסר כל תנאים, התחייבויות או בטוחות שטרם נפרע במלואו.

734. באשר לעסקאות המתואמות שביצע שלג בלא ידיעתו של שטרם, הרחבתי על כך בתחילת הכרעתי, אולם חשוב ואדגישי, כי גם אם לא כל הפעילות של ISP בבורסה בימי המסחר בהם עסקינן נעשתה בהוראתו הישירה ובהתאם לאינטרס של שטרם הרי שהאחרון היה מודע וחשוף לכל נוכח הדוחות שהוגשו לו מידי יום על ידי אלקובי באשר לחפסדים והיקף הפוזיציה. שטרם היה מודע לכל אלו ולא רק שלא אמר דבר לגבי מחירי הקנייה והפסדיות הפוזיציה אלא אף הורה לשלג לחוסיף ולפעול במניה.

735. אמנם לא מצאתי כי עדותו של שלג מהווה ראיה מפלילה שעומדת בפני עצמה, אולם כפי שפירטתי לעיל עדותו מהווה תוספת ראייתית בכל הנוגע לאופי הפעילות של ISP באותם ימים – פעילות שנעשתה תחת ניהולו הצמוד של שטרם ותחת שיקול דעתו הבלעדי, מתן הוראות הקנייה האגרסיביות מצדו של שטרם תוך התעלמות מההפסדים שצוברת הפוזיציה ותוך קבלת החלטות שלא היו כדאיות כלכלית ל-ISP אותה שעה.

736. עסקינן במקרה חריג בו אין הנאשם מפעל מתוך אינטרס תרמיתי אישי לו, מעורבותו של שטרם והאינטרס התרמיתי בפעולותיו נובע מרצונו להשיג את קרבתו ואהדתו של דנקנר. שטרם ניסה בכל מאודו לסייע לדנקנר, עוד בטרם ההנפקה, שעה שהפנה אליו משקיעים זרים וניסה לתווך בעסקאות מעין אלה (הפנייתו של ריצ'רד האריס, בנק פיקטה). שטרם החליט לגייס עצמו למאמציו של דנקנר "להציל" את קונצרן אי.די.בי.

ייתכן וטביר שבאמת ובתמים האמין ביכולותיו של דנקנר להציל את מפעל אי.די.בי ואינני שולל שמעל מתוך כוונה כנה לסייע במאמץ, כוונה שהתגבשה אצלו בסמוך לפני ההנפקה. ככל הנראה, על מנת להיזכר כמי שעמד לצידו ותמך בדנקנר בשעתו הקשה.

737. גרסתו של שטרם, אשר שזורות לאורכה סתירות מהותיות, מהווה אף היא ראיה לחובתו. מעבר להעדרה של גרסה קוהרנטית מצדו של שטרם לחשתשלות האירועים וההיגיון הכלכלי שבפעילותו, כפי שסקרתי לעיל, בחקירתו ברשות שטרם קישר מפורשות בין פעילות המסחר שלו לבין שיתוף הפעולה מצדו של דנקנר ונכונותו לסייע לו, בין היתר בהמייית המשקיעים אליו. זאת ועוד, כפי שצינתי בפתחו של חלק זה שטרם הודה כי ההיגיון בפעילות מסחר מהסוג שביצע בימים הרלוונטיים לכתב האישום נועד "להראות לשוק שיש קונים חזקים, כי זה הרבה פעמים מביא לעליית הנייר", קרי מסר מעין ראשית הודאה בביצוע פעילות מניפולציה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

738. כפי שהרחבתי, ניסיונותיו של שטרם להציג בפני בית המשפט תזה הגיונית באשר לרצף האירועים שבנדון וכיצד שורשיה של זו נטועים בכוונה לבניית פוזיציה כלכלית היו לא מספקים בעליל. הרושם שהותיר שטרם על בית המשפט – כבנקאי השקעות סולידי, מחושב, שרגיל לפעול באופן הגיוני על סמך ניתוחים והערכות מבוססות – מחזק את טיעוני התביעה שהתנגדותו ואופן פעילותו בימים הרלוונטיים לכתב האישום היו פועל יוצא של תכנית לא כלכלית בעליל שנועדה לסייע להנפקה דווקא ולא כדי לצבור רווחים. דהיינו, שטרם שם לעצמו למטרה לפעול "לטובת" ההנפקה ויהי מה. זהו עקב האכילס בתזה שניסה שטרם להציג לבית המשפט, כאשר הטענות שביקש להציג היו כאמור מופרכות ואף מעליבות, עמדתו על כך בהרחבה במסגרת הכרעת הדין במקומות הרלוונטיים.

התאמתו וחיפשותי אך לא הצלחתי למצוא ולו הסבר הגיוני אופציונלי ואפילו דחוק, שיכול לחובל למסקנה הגיונית אחרת תחת המסקנה המאוד ברורה אליה מובילות ראיות המאשימה.

הכרעה באישום הראשון

על ספק סביר וראיות נסיבתיות

739. טרם אגש לנתן הכרעה בתיק דן אחזור ואדגיש כלל יסוד במשפט הפלילי הקובע כי הרשעה תקום רק מקום בו עמדה התביעה בנטל הוכחת יסודות העבירה מעבר לספק סביר ואולם בחינתן ספק סביר לא תקום הרשעה. ספק סביר הוגדר בפסיקה:

"כספק המותיר, על פי מבחני שכל ישר, הגיון וניסיון חיים, שאלה אמיתיות באשר לאשמת הנאשם. לא כל ספק שהוא, והוא המרוחק והדמיוני ביותר, עונה למבחן הספק הסביר. כדי שיתהווה ספק סביר, עליו להעלות תהייה אמיתית ביחס לאשמת הנאשם על רקע מכלול הראיות נגדו" (ע"פ 347/88 דמיאניוק נ' מדינת ישראל, פד"י מז(4) 221, 652 לפסק דינו של כב' הנשיא שמגר; ראו גם ע"פ 7939/10 דדורוב נ' מדינת ישראל פסקאות 349-352 לפסק דינו של כב' השי דנציגר (23.12.2015)).

הרשעת נאשם בפלילים על סמך ראיות נסיבתיות בלבד מחייבת את בית המשפט למצוא כי הגרסה המפלילה היא כאמור המסקנה ההגיונית היחידה המסתברת ממסכת הראיות שהוצגו בפניו. על מנת להתגבר על הקושי שבהרשעה על בסיס ראיות נסיבתיות בית המשפט מחוייב לבחון את "חצי הכוס הריקה" תוך בחינה רצינית ומעמיקה של כל הסבר חלופי מזכה שיכול היה להתקבל בנסיבות העניין. היטיב לתאר זאת כב' השי הנדל בפסק דינו בפרשת הולילנד (שם, פסקה 67 לפסק דינו של כב' השי הנדל; ההדגשות שלי, ח.כ.):



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

"הרשעה בפלילים היא חמורה והשלכותיה נרחבות. נובעים מכך עקרונות שונים כגון חזקת החפות וכלל הספק הסביר. התולדה של עקרונות אלה היא כי מוטב לזכות אשם מאשר להרשיע זכאי. בתמצית, ניתן לומר כי שומה על בית המשפט לנקוט משנה זהירות בשקלו אם להרשיע נאשם. מתפקידו לבחון היטב האם קיימת תשתית ראייתית מבוססת ורחבה דיה להרשעה. כך דאי בשיטה חוקתית שהעצימה את עיקרון כבוד האדם וחירותו. במסגרת זו, ובין היתר, על בית המשפט לזכך את הראיה מהשמועה ומהתרשמות כללית שאינה בהכרח מבוססת. עליו להעמיק בראיות ולנסות ככל שניתן למצוא בהן עיגון לנרטיב שונה, המתיישב עם חפותו של הנאשם. בעיקר – בית המשפט חייב בכל עת להזהיר את עצמו שלא לבסס הרשעה על סמך תחושות או חשדות, אפילו אינם מבוססים. "חשד בלבד, ויהא החשד כבד ביותר, אינו מספיק כדי להרשעה" (עניין רוימי, עמ' 468). כשמדובר בראיות נסיבתיות – חובת הזהירות היא כפולה ומכופלת. "בימינו ובארצנו, שנוהגים להרשיע על-פי ראיות נסיבתיות, שומה עלינו לבדוק אותן שבע בדיקות, שמא על-אף הכול משאירות הן מקום להסבר אחר, העולה בקנה אחד עם חפותו של הנאשם" (עניין גולדשטיין, עמ' 613).

[...]

חובתו של השופט לדעת את אשר הוא יודע, אינה נופלת מחובתו לדעת את אשר אינו יודע. מדובר, למעשה, בחובה אחת."

יחד עם זאת, אין די בקיומו של תרחיש מזכה אפשרי. ספק סביר יקום מקום בו קיימת "אפשרות סבירה", אשר 'הסתברותה' סובסטנטיבית ולא אפסית' לקיומה של אפשרות חלופית לאפשרות המרשיעה או למערכת נסיבות אחרת מן המערכת המרשיעה" (דני"פ 3391/95 בן-ארי נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(2) 377 פסקה 25 לפסק דינו של כב' הש' אור (1997)). על אותו תרחיש חלופי להיות מעוגן בחומר הראיות ועליו להיות תרחיש "שאינו דחוק, דמיוני או תיאורטי אלא תרחיש המהווה הסבר סביר אפשרי. דוק, הסבירות נבחנת ביחס לקיומה של האפשרות החלופית" (פרשת הלילנד, בפסקה 62 לפסק דינו של כב' הש' הנדל; ראו גם ת"פ 11-12-37235 מדינת ישראל נ' רבין פסקה 91 (2014.1.29); עניין קריאף, פסקה 100, 124; ע"פ 3636/12 שוויקי נ' מדינת ישראל פסקאות 64, 48 לפסק דינו של כב' הש' מלצר וכן פסקאות א-ג' לפסק דינו של כב' הש' רובינשטיין (20.10.2013)).

740. בפרשה שבפנינו מצאתי שאין ספק ולו קל שבקלים באשר להרשעת הנאשמים בעבירת המניפולציה תוך ביצוע בצוותא. על יסודות עבירת המניפולציה והרציונלים העומדים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בבסיסה עמדתי בהרחבה לעיל. בענייננו מצאתי שאף אין ספק כי השניים פעלו בצוותא חדא כנדרש על פי סעיף 29(ב) לחוק העונשין.

ביצוע בצוותא בעבירות כלכליות

741. סעיף 29(ב) לחוק העונשין קובע כי:

"המשתתפים בביצוע עבירה תוך עשיית מעשים לביצועה, הם מבצעים בצוותא, ואין נפקה מינה אם כל המעשים נעשו ביחד, או אם נעשו מקצתם בידי אחד ומקצתם בידי אחר"

במרוצת השנים התנו בפסיקה מספר מבחנים לסיווגם של טאשמים בפעילות העבריינית כמבצעים בצוותא: (א) מבחן השליטה, בוחן האם הנאשם היווה חלק מן התכנית המשותפת לביצוע העבירה ופעל בצוותא חדא עם אחרים להגשמתה; (ב) מבחן הקירבה, בוחן את מידת הקירבה של כל אחד מהמשתתפים לביצוע העבירה, והאם הנאשם היווה חלק מ"המעגל הפנימי" של המשימה העבריינית; (ג) המבחן הפונקציונאלי, בוחן האם חלקו של הנאשם מהותי בביצוע העבירה כאשר המושג "ביצוע" מפורש במובן הרחב; ו-(ד) המבחן המשולב, מבקש לאזן בין יסודות העבירה וקובע שככל שהיסוד הנפשי של עושה העבירה גבוה יותר, כך ניתן להסתפק במידה נמוכה יותר של עשייה מבחינת היסוד העובדתי, ולהיפך, כמעין "מקבילית כוחות" (ראו בהקשר זה ע"פ 8573/96 מרקדו נ' מדינת ישראל, פ"ד טא(5) 481 (1997); ע"פ 2796/95 פלוניס נ' מדינת ישראל, פ"ד טא(3) 388 (1997); ע"פ 10153/07 קייסי נ' מדינת ישראל (30.7.2012); ע"פ 4428/13 שיטרית נ' מדינת ישראל בפסקה 38 (30.4.2014)).

בנוסף, על מנת לראות בפלוני כמבצע בצוותא אין חובה כי כלל יסודותיה העובדתיים של העבירה המושלמת יוכחו לגביו, ודי בכך שניתן להצביע על מעשה שביצע פלוני, במישור העובדתי (בין אם מדובר ב"תרומה בת ערך לעבירה", במעשה העולה כדי ניסיון לביצועה או אף בתרומה פיזית בשלב התכנון המוקדם גרידא). זאת, בהתאם לעקרון הכללי דיני העונשין לפיו "אין עונשין על דברים שבלב" (ראו דני"פ 1294/96 משולם נ' מדינת ישראל, פ"ד טב(5) 1 (1998); עניין הורוביץ פסקאות 48-49; ע"פ 7704/13 מרגולין נ' מדינת ישראל פסקה 18 לפסק דינו של כב' הש' שהם (08.12.2015)).

742. בנוגע לשאלת השותפות בביצוע עבירות כלכליות, בהקשר אחר, נקבע בעניין הורוביץ כדלקמן:

"המעשה העברייני אינו חייב לעלות מכל משבצת פעילות כשהיא לעצמה, אלא מההתבוננות ברצף משבצות הפעולה של המעורבים השונים. מכאן, הפעילות ב"משבצת" הבודדת, בגדרה פועל מי מן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דגנר ואח'

המעורבים יכול שתהא לגיטימית כשהיא עומדת יחידה, ואולם כאשר מתבוננים עליה לצד יתר משבצות הביצוע, כחלק מרצף, מתכנית שלמה, היא תופשת את מקומה בתכנית העבריינית וניתן להיווכח בתרומתה ובהיותה חלק מן התכנית העבריינית. נוסף, הגם שאין הדברים אמורים בענייננו, כי גם אם תפקידו של מעורב במקטע מסוים אינו חיוני לביצוע העבירה, אך הוא מילא את חלקו על-פי התכנון המקורי, די בכך לטעמנו כדי להפכו למבצע.

זאת ועוד, דווקא בעבירות מעין אלה שבמוקד הערעורים דכאן ועל אף המורכבות והרב-שלביות המאפיינת את המעשה העברייני בכגון דא, לא תימצא פעמים רבות ראיה ישירה להחלטה משותפת של המעורבים על ביצוע התכנית העבריינית לפרטיה. על קיומה של זו אין מנוס ללמוד אלא ממכלול הנסיבות. מאפיינים אלה ראוי שיעמדו לנגד עיני הערכאה הדיונית וערכאת הערעור בראון לבחון את מעורבותו של מלוני במסגרת התכנית העבריינית. פריסת המסכת העבריינית כולה לפרוסות דקות ונפרדות המעמידות כל נאשם בפני עצמו, שלא על רקע פועלם של יתר המעורבים, מנתקת את מעשיהם של המעורבים השונים מן ההקשר הכולל, אינה משקפת את התמונה במלואה ואת מסרתה הסופית של התארגנות העבריינית. בדרך זו מרחיקים עצמם מעורבים שונים מליבת המעשה העברייני גם אם בפועל נטועים הם בלב ליבו". (שם, בפסקה 54).

743. באשר לאופי השותפות בענייננו, מצאתי לקבוע שקשירת הקשר בין הנאשמים הוכחה באופן חד משמעי כבר בליל ה-21.2.2012. דיני השותפות חלים הן במקרה שבו תכנון המבצעים בצוותא את התכנית המשותפת מראש, והן במקרה שבו התגבשה שותפות ספונטנית בין המבצעים, אף ללא תכנון מראש או היוועדות מוקדמת (ולא זה המקרה בענייננו). לעניין שותפות ספונטאנית ראו גבריאלי הלוי **שותפות לדבר עבירה** 243-242 (2008):

"לצורך ההבחנה בין התכנון המוקדם על צורתיו השונות לבין השותפות הספונטאנית על צורתיה השונות יש להתוות כמה קווים מנחים. ברי, כי קיימים שני מצבים קיצוניים אולטימטיביים, מבחינת העיתוי, ביחס להבחנת התכנון המוקדם. המצב האחד הוא התכנון המוקדם המלא, אשר השותפים בו מקיימים ביניהם הסכמה עקרונית והחלטה על ביצוע הפיסי של העבירה. נוסף על כך, מסכימים הם גם על הפרטים הטכניים של ביצוע העבירה, חלוקת התפקידים ביניהם, קביעת עיתוי הביצוע וכיוצא באלה –



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הכל טרם תחילת ביצועה הפיסי של העבירה. המצב הקיצוני האחר מתייחס למשתתף בביצועה הפיסי של העבירה, אשר לא היה לו כל חלק בתכנון המוקדם והוא הזדמן למקום האירוע לאחר תחילת ביצועה הפיסי של העבירה ונסל בה חלק כלשהו.

[...]

בין שני מצבים קיצוניים וקוטביים אלה של תכנון מוקדם אולטימטיבי לעומת היעדרו המוחלט אצל אחד המשתתפים (או יותר) קיימים גם מצבי ביניים [...]."

(ראו גם ע"פ 259/97 סובחי נ' מדינת ישראל (28.4.1998); ע"פ 4693/01 מדינת ישראל נ' בביזאיב נו (5) 584, 580 (24.07.2002); ע"פ 4205/14 בן יצחק נ' מדינת ישראל פסקאות 60-62 (29.05.2016)).

הרשעת דנקנר ושטרס בעבירת המניפולציה לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך וסעיף 29(ב) לחוק העונשין

744. הרף ניסיונותי הרבים לא עלה בידי למצוא תרחיש מזוכה שאינו קלוש או דחוק ואשר עולה באופן סביר ממכלול הראיות והממצאים העובדתיים שהוצגו בפניי בתיק דן. נוכח האמור, מצאתי שיש להרשיע את הנאשמים בעבירת המניפולציה, לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך.

745. אין מחלוקת בקרב הצדדים כי פעולות המסחר מושא כתב האיטום השפיעו על שער מניית אי.די.בי ובכך מתקיים הרכיב התוצאתי של עבירת המניפולציה.

746. מהראיות שנסקרו לעיל, עולה כי המניע של שטרס אשר בחר "להתגייס" לטובת ההנפקה ולעזור לדנקנר בפעילות מקבילה ותומכת בהנפקה הוכח מעבר לספק סביר. אותו מניע, מעיד על העדר כוונה לבנייה פוזיציה כלכלית וצבירת רווחים מצדו של שטרס כי אם על פעילות שנועדה לשרת את ההנפקה ואת האינטרס של דנקנר, בכל מחיר, אף בדמות ספיגת הפסדים כספיים בלתי מבוטלים. זאת ועוד, כבר בחקירתו ברשות לניירות ערך הודה שטרס כי בהשקעתו ביקש ליצור מצג של התעניינות במניה באמצעות הזרמת ביקושים וקליטת היצעים, על מנת למשוך קונים לרכוש את המניה, מה שתאם לדבריו את האינטרס של דנקנר. כפי שציינתי לעיל, כוונתו של שטרס בפעילותו הייתה למנוע את ירידת שער המנייה בימים סביב ההנפקה תוך יצירת מצג של ביקושים ומחזורי מסחר ערים במניה.

747. גם אם אניח הנחה לטובת הנאשם, הנחה שלא הועלתה על ידו באופן מפורש, כי לפעילות הנאשם היה כפל מטרות – מטרה כשרה (של אמונה במניה) ומטרה פחות כשרה (התגייסות לטובת ההנפקה) – הרי גם במקרה שכזה הייתי מרשיע את הנאשם, זאת בהינתן העובדה שעל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

פי הממצאים והקביעות שבהכרעת דין זו, מצאתי שהמניע העיקרי והראשי שעמד בבסיס פעילותו של שטרום היה מניע פסול. שטרום פעל מתוך מניע לא חוקי, בכוונה להשפיע על השער באופן מלאכותי, כדי להציג מצג בפני השוק, כאילו יש פעילות מסחר לגיטימית וערנית במניית אי.די.בי, ולא היא.

748. הראיות בתיק מוכיחות כי שטרום, מי שניהל את בניית הפוזיציה בניירות ערך ועקב אחר ביצועה, פעל במודעות מלאה לעובדה שהוא פועל בדרכי תרמית במטרה להשפיע על השער.

749. לאור כל האמור לעיל, אני קובע כי הוכח מעבר לספק סביר, שבפעולותיו של שטרום התקיימו כל יסודות עבירת המניפולציה ועל כן אני מרשיע אותו בעבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך.

750. מהראיות שנסקרו לעיל, מצאתי כי החשיבות שייחס דנקנר להנפקה, כמו גם מטרתו להעביר מסר לשוק על מסוגלותו כבעל שליטה לגייס סכום אשר יאפשר לאי.די.בי מרווח נשימה, יאפשר לה לעמוד בהתחייבויותיה הכספיות, ויאפשר לה לחזור לפעילות סדירה תחת ניהולו של דנקנר – הם שהיוו התמריץ והמניע מבחינתו של דנקנר. פעולותיו חסרות ההיגיון של דנקנר במעורבותו בפעילות המסחר בבורסה ומחוצה לה בסמוך להנפקה בשילוב המניע, שכאמור הוכח בפניי, מביאים אותי למסקנה חד משמעית באשר לעובדה כי מאחורי מעשיו הייתה מודעות פלילית מלאה בדמות כוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי והצגת מצג שווא של התעניינות במנייה בבורסה.

751. דנקנר היה מודע לפעילותו של שטרום מן הרגע הראשון, היה מודע להיקפיה ולהשפעתה על מחזורי המסחר ושער מניית אי.די.בי, שכן השניים עמדו בקשר עוד בטרם שלושת הימים נשוא כתב האישום. נוסף על כך, הראיות מלמדות על קשר בין השניים וניצני מעורבות תומכת מצד דנקנר כבר במהלך יום ה-21.2.2012 – בהקשר של בקשת האשראי של ISP מהבנק הבינלאומי.

עם זאת, מצאתי כאמור לקבוע כי קשירת הקשר בין הנאשמים והירקמות השותפות הפלילית להשפעה תרמיתית על שער מניית אי.די.בי הוכחה באופן חד משמעי, לכל המאוחר במגישה הלילית בביתו של דנקנר, בליל ה-21.2.2012. בנקודת זמן זו מעורבותו של דנקנר הוכחה כקריטית. קריטית, במובן זה שהיא שאפשרה את המשך קיומה של פעילות המסחר של ISP ושל שטרום והיותה למעשה חלק בלתי נפרד בה. קיומה של אותה פגישה חריגה, בה קישר דנקנר בין שטרום לבין ויליגר הוכיחה את חלקו החיוני והמהותי של דנקנר בתכנית ההשפעה.

בהמשך לכך, גם הפניית יתר המשקיעים אל שטרום בשני ימי הפעילות הבאים מעידה כיצד פעלו הנאשמים בצוותא תדא, כל אחד ממלא את חלקו שלו, לשם מטרה אחת ויחדה, היא תכנית ההשפעה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

752. לאור כל האמור לעיל, אני קובע כי הוכח מעבר לספק סביר, שגם בפעולותיו של דנקנר התקיימו כל יסודות עבירת המניפולציה ועל כן אני מרשיע אותו בעבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך.

הרשעת דנקנר ושטרס בעבירת הנעה לפי סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך

753. לאחר בחינת מכלול הראיות ונסיבות המקרה ומשמצאתי שיש להרשיע את הנאשמים בעבירת המניפולציה, החלטתי כי יש להרשיע את דנקנר ואת שטרס בביצוע עבירת הנעה, לפי סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך.

754. כפי שהרחבתי לעיל, עבירת הנעה מתקיימת מקום בו הוכח כי הנאשמים, במחשבה מלילית, יצרו או ניסו ליצור מצג שווא כוזב ומחותי העשוי להניע לרכישתם או מכירתם של ניירות הערך נשוא הפעילות. כפי שהרחבתי במסגרת הנורמטיבית לגבי עבירת הנעה, במרבית המקרים בהם המניפולציה על ניירות הערך מתבצעת בידי החברה עצמה או על ידי בעל השליטה בה (או מי מטעמו), סביר כי יהיה בכך ליצור מצג שווא מחותי העולה כדי הנעה, בפרט כאשר המניפולציה מתבצעת במקביל להנפקה של החברה או בסמוך לה (ראו גם עניין מליטרון מחוזי, פסקה 389). כך גם בענייננו.

755. בסמוך ובמקביל לקיומה של הנפקה משנית של ניירות ערך של אי.די.בי ניהל שטרס, באמצעות ISP, פוזיציה במניית אי.די.בי בהיקף של מיליוני שקלים שהתאפיינה ברכישות אגרסיביות ואשר היוותה כמעט מחצית מהביקושים שהוזרמו למניה בימי המסחר הרלוונטיים לכתב האישום. אין ספק כי פעילות מעין זו יכולה לחשפיע על החלטת משקיעים פוטנציאליים לרכוש את ניירות החברה, בפרט נוכח העובדה שמדובר כאמור בימי המסחר הצמודים להנפקה, וכפי שסקרתי לעיל הרי שזו הייתה חלק ממטרת הפעילות. לפיכך, ברי כי הביקושים שהזרים שטרס באמצעות ISP במהלך ימי המסחר נשוא כתב האישום מהווים מצג שווא כוזב, אשר עונה על דרישת המהותיות של עבירת הנעה.

756. משנמצא כי שטרס היה מודע למעשיו עת שביצע את המניפולציה, אין צורך להכביר במילים, כדי ללמוד שהתקיים גם יסוד נפשי של מודעות למצג השווא הכוזב אשר יצר, שהרי אותו מצג היה חלק ממטרתו בפעילות – הנעת משקיעים לרכוש את מניותיה של אי.די.בי [פ' 27.4.2015 עמ' 2473 שי 12-25]:

"עד, מר שטרס: [...] אני רוצה שהקהל יראה שאני קונה, יצטרף אליי בקנייה. המשמעות של זה, ואני לא בורח מזה בסוף, זה גם להעלות את השער. כשאני קונה בסוף יש לזה גם משמעות, אין לזה קשר, [...]
קיוויתי שהקהל הרב יצטרף אליי, ובגלל שהוא יקנה יחד איתי השער יעלה. אני אשקר בבית משפט אם אני אגיד שלא הייתי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

מוטרד ולא רציתי שהשער יעלה".

757. באופן דומה, מטרתו של דנקנר בהירתמותו לתכנית ההשפעה התרמיתית היה בין היתר יצירת מצג שווה של ביקושים והתעניינות במניה, במטרה למשוך משקיעים להנפקה, או לחילופין בשוק. גם דנקנר עמד על דברים אלו ממש בחקירתו ובעדותו בבית המשפט (ת/1, קובץ 1187 עמ' 79 שי 10-7):

"חוקר, לריב עמיעד: איך זה מסייע להנפקה טוב?
נחקר, נוחי דנקנר: 1, בכך שרואים שיש גם קונים ולא רק מוכרים.
חוקר, לריב עמיעד: כן.
נחקר, נוחי דנקנר: 2, מה שאתה אוהב זה שמאסת המוכרים לא ממוטטת את השוק".

וכן [פ/12.4.2015 עמ' 1554 שי 30 - עמ' 1555 שי 2]:

"אני הסברתי מקודם שבאופן עקיף זה גם גורם וגרם לכך שבהנפקה השפיעו [כך במקור, ח.כ.] יותר כסף, כי אותם שורטיסטים שקנו, שמכרו, ואיתי קנה מהם, או שאחרים קנו מהם, אותם שורטיסטים בסכום הזה שהם מכרו – הם נאלצו, או רצו גם, כדי למצוא חן בעיני בעיני החברה, קנו יותר כסף בהנפקה שהיתה למחרת".

758. לאור כל האמור לעיל, אני קובע כי הוכח מעבר לספק סביר, כי בפעולותיהם של דנקנר ושטרם התקיימו כל יסודות עבירת ההנעה ולפיכך אני מרשיע אותם גם בעבירה על סעיף 54(א1) לחוק ניירות ערך.

הרשעת אי.די.בי ו-ISP בעבירת המניפולציה ובעבירת הנעה

759. בשלב זה אבקש לדון בעבירות המניפולציה וההנעה לפי סעיף 54(א) לחוק ניירות ערך ביחס לנאשמות 3 ו-4, הן אי.די.בי ו-ISP. העבירות המיוחסות לנאשמות 3 ו-4 נגזרות מפעולותיהם של דנקנר ושטרם, בהתאמה.

תורת האורגניזם

760. הדין הישראלי מכיר באחריותם הפלילית של תאגידים, בין היתר, בהתבסס על "תורת האורגניזם". דוקטרינה זו מאפשרת לייחס אחריות פלילית (אישית) לתאגיד, מקום בו בוצעה במסגרתו ובאמצעות אורגניו עבירה, ושיקולי המדיניות המשפטית מורים כי ראוי לעשות כן.

761. התכלית המרכזית העומדת ביסוד תורת האורגניזם הנה קידום ההרתעה הפלילית ומניעת הישנות העבירה. לפי תכלית זו, הרשעת תאגיד בפעולות האורגניזם אשר פעלו בשמו, תביא לקידום של מעגוני פיקוח ובקרה במסגרת התאגיד, מה שיביא בתורו למניעת ביצוע העברות ויצירת מכשולים בביצוע. לענין התכלית ההרתעתית, יפים הדברים אשר נכתבו בענין **מלסרון**, פסקה קיג:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' הנקנר ואח'

"מטרה עיקרית בהטלת אחריות מכוח תורת האורגניזם היא הרתעת התאגיד ותאגידיים דוגמתו, כדי שלהבא ימנעו את הישנות העבירה על-ידי יצירת מנגנוני פיקוח ובקרה שיהא ביכולתם למנוע מראש מצבים המובילים אל עבר העבירה הפלילית".

762. תכלית נוספת של הרשעת תאגידיים על פי תורת האורגניזם הנה לחלט מידי התאגיד את טובת החנאה שנצמחה לו כתוצאה מהפעולה העבריינית (ע"פ 5734/91 מדינת ישראל נ' לאומי ושות' בנק להשקעות בע"מ, פ"ד מט(2) 4, 28-29 (1995), להלן: "עניין לאומי"; ע"פ 3891/04 ערד השקעות ומיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד ס(1) 351, 294 (2005), להלן: "עניין ערדי").

763. תורת האורגניזם אשר עוגנה בהלכה הפסוקה, קיבלה ביטויה התחקיתי בניקון 39 לחוק העונשין משנת תשנ"ד-1994 שם נקבע בסעיף 23 לחוק כי:

"(א) תאגיד יישא באחריות פלילית -

(2) לעבירה המצריכה הוכחת מחשבה פלילית או רשלנות, אם, בנסיבות העניין ולאור תפקידו של האדם, סמכותו ואחריותו בניהול עניני התאגיד, יש לראות במעשה שבו עבר את העבירה, ובמחשבתו הפלילית או ברשלנותו, את מעשהו, ומחשבתו או רשלנותו, של התאגיד".

764. בפסק הדין המנחה, ע"פ 3027/90 חברת מודיעים בינו ומיתוח בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד מה(4) 364 (1991) (להלן: "עניין מודיעים") עמד בית המשפט העליון על הבסיס הרעיוני משפטי שבסיס תורת האורגניזם, וקבע כי התאגיד מהווה ישות משפטית הכשרה לזכויות וחובות, גם בדין הפלילי (שם, בפסקה 11):

"נקודת המוצא של המשפט הישראלי הינה, כי תאגיד נושא באחריות פלילית אישית. עקרונית, כל עבירה פלילית, אשר האינטרסים המוגנים על-ידיה עשויים להיפגע על-ידי התאגיד, מטילה אחריות פלילית אישית על התאגיד[...]."

במסגרת זו, נתפסים אורגניו של התאגיד בתור "מוחיו" ו"זרועותיו", כאשר אותן פעולות, תכונות ומחשבות של האורגן יחשבו כפעולותיו, תכונותיו ומחשבותיו של התאגיד:

"על-פי תורת האורגניזם [...] פעולותיו של האורגן נחשבות לפעולותיה של החברה. מחשבותיו, כוונותיו ומניעיו של האורגן נחשבים למחשבותיה, לכוונותיה ולמניעיה של החברה עצמה. מכוח



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

ייחוס פעולות ומחשבות האורגנים לחברה עצמה, הרי שבמידה שאתן פעולות ומחשבות מקימות אחריות משפטית - נושאת החברה עצמה באחריות משפטית ישירה לאותן הפעולות והמחשבות". (אירית חביב סגל דיני חברות (כרך א', פרק ב') (2007)).

באשר לשאלה האם אדם מסוים הינו אורגן בתאגיד, נהוגים בפסיקה שני מבחנים חלופיים – הראשון, מבחן ארגוני, במסגרתו נבחן מעמדו הפורמאלי של האורגן בתאגיד. השני, הינו מבחן פונקציונלי הבודן את הפונקציה המבוצעת על ידי האורגן, והאם פונקציה זו מצדיקה לראות במעשיו ותכונותיו כמעשיו ותכונותיו של התאגיד, זאת ללא תלות בכותרת שניתנה לתפקידו בתאגיד. **(עניין מליסרון, פסקה קטו; עניין מודיעים, עמ' 383).**

765. כדי לקבוע כי יש מקום להרשיע תאגיד מסוים מכוח תורת האורגנים, אין די בקביעה כי פלוני פעל כאורגן בבצעו את העבירה הפלילית המיוחסת לו, אלא יש לקבוע כי **ראוי** להטיל אחריות על התאגיד בגין מעשיו של האורגן, מבחינת **מדיניות משפטית ראויה**. לעניין זה עוצבו בפסיקה מספר מבחני עזר (להרחבה בנושא מבחני העזר ראו **עניין מליסרון**, פסקאות קיח – קכא):

מבחן העזר הראשון, הינו בחינה של דבר החקיקה ושאלה **האם זה התכוון להחריג מתוכו אחריות תאגיד**, כפי שנקבע לגבי עבירת האונס והביגמיה, אשר בשל טבען ה"אנושי" אין תאגיד יכול לבצע.

מבחן העזר השני, שואל **האם פעולת האורגן נעשתה במהלך מילוי תפקידו**. הגישה אשר הונקלה בפסיקה בישראל ביחס למבחן זה היא הגישה המרחיבה לפיה הפרשנות אותה יש להעניק לביטוי "במילוי תפקידו" הינה פרשנות רחבה. כך לדוגמא, בע"פ 7399/95 **נחשתן תעשיות מעליות בע"מ ואח' נ' מדינת ישראל**, פ"ד נב(2) 105 (1998), נקבע כי כאשר אורגן מבצע עבירה פלילית בשם התאגיד תוך שהוא חורג לכאורה מהרשאתו, אין הדבר יכול לשמש כהגנה עבור התאגיד מפני השתת אחריות בשל מעשיו של האורגן. במקרה אחר, ע"פ 2560/08 **מדינת ישראל נ' וול** (6.7.2009), נקבע כי אף שדירקטוריון החברה התנגד למהלך שקידם האורגן, יש למצוא את התאגיד אחראי בפלילים בגין מעשי האורגן.

מבחן העזר השלישי, שואל את השאלה **האם הפעולה הפלילית שביצע האורגן הייתה לסובת התאגיד, או לכל הפחות לא כוונה נגדו**. על פי הפסיקה, פעולה אשר ביצע אורגן ואשר כוונה נגד האינטרס של התאגיד, לא תחייב את התאגיד עצמו בפלילים, זאת מכיוון שפעולה כזו נעשית על ידי האורגן בכובע הפרטי, ולא בכובעו כאורגן של התאגיד (קרי כמשקף את כוונות התאגיד ומחשבותיו). פעולה שנעשית בכובע פרטי אינה מקיימת את הרציונל העומד בבסיס חיוב התאגיד במעשיו של האורגן, ועל כן במקרה זה אין מקום לעשות שימוש בתורת האורגנים לחיוב התאגיד בפלילים (ראו מ' קרמניצר וחי' גנאים "האחריות הפלילית של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

התאגיד "ספר שמגר - מאמרים חלק ב' 87 (2003); ע"פ 24/77 "פאן- לון" חברה להנדסה ולבנין בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד לנ(1) 477, 493-494 (1979); ע"א 7276/07 כונס הנכסים הרשמי בתפקידו כמפרק בנק צפון אמריקה בע"מ נ' אשורנס גנרל דה פרנס, פסקה 31 לפסק דינו של השופט מלצר (28.8.2012).

766. **לסיכום**, בבחינת אחריות פלילית של תאגיד ראשית יש לבחון את זהות האורגן אשר ביצע את המעשים המיוחסים לתאגיד והאם ניתן לראות בו כידו הארוכה של התאגיד לצורך ייחוס אחריות פלילית על פי המבחן הארגוני או לחילופין המבחן הפונקציונאלי. יתרה מכך, יש לבחון שלושה מבחני עזר –

"הראשון, האם דבר החקיקה לא התכוון להוציא מתוכו את אחריות התאגיד (עניין מודיעים, בעמ' 385); השני, האם פעולת האורגן נעשתה במהלך מילוי תפקידו (קומניצ'ר וגנאים, בעמ' 97-98); השלישי, האם המעולה הייתה לטובת התאגיד, או לכל הפחות לא כוונה נגדו (עניין ערד, פסקה 66; ע"פ 5734/91 מדינת ישראל נ' לאומי ושות' בנק להשקעות בע"מ, פ"ד מט(2) 4, 29-28 (1995) (להלן עניין לאומי))." (עניין מליסרון, פסקה קיח לפסק דינו של כב' השי' רובינשטיין; ההדגשות שלי, ח.כ.).

מו הכלל אל הפרט – הטאשמת 3, אי.די.בי

767. אתחיל בבחינת דבר החקיקה מכוחו מיוחסת לטאשמות אחריות פלילית ותאגידית על פי כתב האישום בגין עבירת ההנעה ועבירת המניפולציה, עבירות הנגזרות מחוק ניירות ערך. בפסיקה נקבע זה מכבר כי אין מדובר בעבירות אותן ביקש המחוקק לייחד לטאשמים בשר ודם ואף נהפכו, תוק ניירות ערך מבקש להסדיר, בין היתר, את הנורמות החלות על תאגידים. בהקשר של חוק ניירות ערך קבע כב' השי' ריבלין בעניין ערד:

"חוק זה נועד לכון את פעילותם הכלכלית של התאגידים הציבוריים, תוך שהוא מחיל עליהם חובות התנהגות ישירות. במקרה של הפרת חוק ניירות ערך, השימוש בתורת האורגנים הוא, אפוא, טבעי ומתבקש" (שם, בעמוד 351).

768. באשר לזהות האורגן שאת פעולותיו מבקשת המאשימה לייחס לתאגיד: בתקופה הרלוונטית לכתב האישום בנוסף לחיותו בעל השליטה באי.די.בי כיהן דנקנר כיו"ר הדירקטוריון של החברה כמו גם של חברות נוספות בקבוצת אי.די.בי ודירקטור בחברות העיקריות של הקבוצה [פ/12.4.2015 ש' 15-23]. דנקנר היה מי שהוביל את קבוצת אי.די.בי ואת אי.די.בי אחזקות והיה הדמות אשר מזוהה עם הקונצרן יותר מכל. אינני מוצא מקום לפרט על תפקידו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחמי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

של דנקנר אשר היה בעל התפקיד הבכיר ביותר באי.די.בי, שהיה מחויב בכל מאודו לחברה והצלחתה (כפי שהעיד דנקנר על עצמו – "חקיו דם" לטובת הצלחת ההנפקה) ועל כך העידו מנכ"ל בחברה, גבריאלי, וכך רוי"ח של החברה, סולגניק. ברי כי בעניינו של דנקנר, נוכח סמכותו ואחריותו בניהול אי.די.בי, הרי שניתן לראות בו כידה הארוכה של החברה וכאורגן הממלא את דרישות המבחן לצורך תורת האורגנים.

769. זאת ועוד, כפי שפירטתי לעיל מצאתי כי פעילותו של דנקנר נעשתה לא רק בכובעו האישי, אלא גם ובפרט בכובעו "התאגידי" מתוקף תפקידו ומעמדו כבעל שליטה ונושא משרה באי.די.בי ולפיכך אין בכך כדי להפחית מאחריות התאגיד (עניין לאומי, בעמ' 28). דנקנר עצמו היטיב לבטא זאת בעדותו בפניי כאשר בהקשר של הפניית הרוכשים הצהיר "אני זה החברה" [פ/15.4.2015 עמ' 1616 ש' 29 – עמ' 1617 ש' 7; ההדגשות שלי, ח.כ.].

"עד, מר דנקנר: זה עולה בקנה אחד עם האינטרסים של החברה, בהחלט [...] זה לא נובע מהאינטרסים של החברה, זה לא מתחיל מזה, אלא זה מתחיל מפנייתו של איתי [...] ואני, אני לא צריך את ה, את הקונים האלה, אני לא צריך כי יש לי הנפקה, אני בוטח בך שיש לי הנפקה סגורה. ההנפקה שלי היא סגורה. כשאני אומר "אני" אז גם אם זה,

עו"ד ישראל: בעניין הזה.

עד, מר דנקנר: גם אם זה לא מוצא חן בעיניך כשאני אומר אני זה החברה.

עו"ד ישראל: אוקיי.

עד, מר דנקנר: עכשיו [...] אני רוצה להקשות גם עליך, אני זה רק החברה, שום שיקול אחר".

כפי שקבעתי לעיל פעילותם של שטרומ ודנקנר היתה כאמור למנוע ירידה בשער מניית אי.די.בי וכן ליצור מצג של ביקושים והתעניינות במניה, בדרכי תרמית, על מנת להשפיע על שער המניה ולהניע משקיעים לרכוש את מניות החברה ולהשתתף בהנפקה. פעילות שכזו מטרתה להטיב עם החברה ובמספר מקרים הצהיר דנקנר כי פעילותו של שטרומ עלתה בקנה אחד עם של אי.די.בי.

770. מצאתי להתייחס לטענת החברה לפיה אין מקום להרשעה בעניינה בשל מעשיו של דנקנר בתקופה הרלוונטית לאישום, נוכח נסיבות המקרה בהן פעלו נושי החברה, בעלי האג"ח, להעברת השליטה בחברה והוצאתה מידיו של דנקנר. אני מוצא לדחות טענה זו, גם כאשר בעלות על החברה משתנה במסגרת הסדר נושים, זו משמרת את אישיותה המשפטית הנפרדת, אשר מוסיפה להתקיים בכל עת. במידה ומתקיימים שאר הטעמים להרשעת התאגיד, אין בשינוי הבעלות כדי למנוע החלת אחריות פלילית. לעניין זה יפים הדברים שקבעתי בהחלטתי בפרשת פסיפיקה:

"דא עקא, שהנאשמת מבקשת לאבחן את הדברים, כשלטענתה הם דווקא תומכים בטיעונה. לשיטתה, מאחר שבניגוד לבעלים החדשים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שבחרו לרכוש את החברה על כל הסיכונים הטמונים בכך, הרי שעל מחזיקי האג"ח נכפה לקבל את הבעלות בחברה על-מנת לעשות ככל שאל-ידם כדי שתוחזר להם השקעתם. אכן, גם סענה זו נראית 'שובת לב והגיון ממבט ראשון' - אולם בפועל, אין בה ממש. לא ניתן להלום שכל 'הסדר נושים' יהווה בבחינת 'חוף מבטחים' ממני הדין הפלילי בעבור התאגיד. יתכן - ואיני קובע מסמרות בדבר - שיהיה לטענה שכזו מקום במסגרת השיקולים לענישה, ובכלל זה בשאלה האם יש מקום להימנע מהרשעת התאגיד. אולם, כל עוד התאגיד לא פורק, אין מקום לטענה כי אישיותו המשפטית התמוגגה עד להבראתו. בכך בא לידי ביטוי עקרון ההמשכיות הנצחית של התאגיד, *perpetual succession* (ת"פ (ת"א) 410-02-11 מדינת ישראל נ' פסיפיקה בפסקה 97 (9.6.2012); ראו גם ת"פ 49/97 מדינת ישראל נ' הודוביץ (27.12.1998)).

אדגיש כי בעוד אין מקום לטענות אלו בשלב הכרעת הדין, הרי שאלו בהחלט יכול להוות שיקול בקביעת העונש החולם על ידי בית המשפט.

771. לאור האמור לעיל, מצאתי כי כל המבחינים להטלת אחריות פלילית על אי.די.בי בהתאם לתורת האורגניזם מתקיימים בעניינינו. לפיכך, מצאתי לנכון להרשיע את אי.די.בי בעבירת המניפולציה וכן בעבירת ההנעה לפי סעיף 54(א) לחוק ניירות ערך מכוח תורת האורגניזם.

הנאשמת 4, ISP

772. העבירות המיוחסות ל-ISP נגזרות מפעולות המסחר שביצע וניהל שטרומ באמצעותה. בתקופה הרלוונטית לכתב האישום הייתה ISP חברה פרטית תחת שליטתו של שטרומ, הוא שהחזיר אותה לפעילות לאחר חתימה על הסכם פירוק השותפות בינו לבין שלג. גם בהקשר של שטרומ לא מצאתי כי מתעוררת שאלה באשר להגדרתו כאורגן היכול להיחשב כידה הארוכה של החברה, שעה שעסקינן בחברה פרטית אשר מנוהלת על ידי יחידים ובעל השליטה בה הוא שניהל את הפעילות נשוא כתב האישום וברי כי מתקיים בעניינינו המבחן האורגוני לאור מעמדו של שטרומ ב-ISP.

773. על תכלית העבירות בבסיס חוק ניירות ערך עמדתי לעיל ומצאתי כאמור שמן הראוי להחיל עבירות מסוג זה על תאגידים.

774. זאת ועוד, פעילות המסחר של ISP ובניית הפוזיציה במניית אי.די.בי נעשו על ידי שטרומ מתוקף תפקידו בחברה, וכפי שהעיד שטרומ מסיבה זו אף פנה לטענתו לשלג. בהקשר זה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

יודגש כי אף מנכ"ל קבוצת ISP, לוי, היה מודע לפעילות אך בחר שלא להתערב בה משום שראה ששטרם היה מעורב בבניית הפוזיציה וניהל אותה, היינו ראה בה כחלק מפעילות ISP לכל דבר ועניין [פ/5.1.2015 עמ' 580 ש' 28 - עמ' 581 ש' 4]:

"העד, מר לוי: [...] כשבעלים של החברה מנהל פוזיציה באופן אישי, אותה יודע גם באור כזה וגם באור כזה כי [...] יש מה פעילות חברה והוא מנהל אותה באופן אישי, אז אני כמנכ"ל החברה רגוע, אני לא נדרש היום לבקרה, בעלים של החברה שהוא פעיל מאוד בחברה, מנהל את הפעילות, אני יודע שהיא בשליטה, הפסד שרשום, בסופו של עניין זה הפסד מאוד גדול, לא כזה שמפיל חברה, אבל הפסד מאוד מאוד משמעותי, אין בזה ספק, אבל סדרי הגדול של הפעילות וגם הפסדים כאלה שוב בהנחה שאנחנו בסוף אנחנו בסוף נעשה מהם כסף, הם משמעותיים, הם שלושה מיליון ש"ח זה משהו שמעורר סימן שאלה, שזה בשליטת בעלים של החברה, אז אני כמנכ"ל החברה רגוע".

בנוסף, גם סמנכ"ל הכספים של ISP, אלקובי, אישר בעדותו בבית המשפט כי עם פתיחת הפוזיציה במניית אי.די.בי שוחח עם שלג והבין מהאחרון שהפוזיציה באחריותם של שלג ושטרם ואף התבקש ליצור להם דוחות סיכום יומיים בנוגע אליה. במילים אחרות, הייתה זו פעילות אשר היו מודעים לה מספר בעלי תפקידים (אף אם לא הבינו את המצב לאשורו), ואלו בחרו במודע שלא להתערב.

775. לגבי האינטרס בביצוע הפעילות לא מצאתי לקבל את טענת ISP לפיה הפעילות לא נעשתה לטובת החברה. ראשית, הלכה פסוקה היא כי אף אם שטרם פעל ממניעו שלו, ככל שהיתה הפעילות לטובת החברה ולכל הפחות לא לרעתה הרי שאין בכך כדי להשפיע על תורת האורגניזם בעניין הנדון: "אברהם פעל גם למען האינטרסים של החברה. דבר זה נכון גם אם רצה לקדם בו זמנית את האינטרסים שלו עצמו ושל קבוצתו" (עניין לאומי, בעמוד 29).

שנית, בנסיבות העניין דן מצאתי כי בעוד שקבעתי כי שטרם פעל מתוך מניע לעזור לדנקנר ולתמוך בחנקת אי.די.בי הרי שמטרה זו תקפה גם ביחס ל-ISP. כפי שהעיד לוי עוד בטרם הפעילות נשוא כתב האישום ניסתה ISP לפעול לתיווך עסקאות בין גורמים זרים לגורמים ישראלים ובתוך כך פעלה להביא משקיעים זרים לרכישת אחת החברות בקבוצת אי.די.בי. ניסיון תיווך שלא צלח, אך נועד לשרת את מטרת ISP לשמירה על קשרים עסקיים מול דנקנר [פ/5.1.2015 עמ' 577-575]. מעבר לכך, אילו היתה פעילות המניפולציה שביצעו מצליחה הרי שהיתה זו מניבה רווח כלכלית ל-ISP.

776. לאור האמור לעיל, מצאתי לנכון להרשיע את ISP בעבירת המניפולציה וכן בעבירת החנעה לפי סעיף 54(א) לחוק ניירות ערך מכוח תורת האורגניזם.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הכרעה בעבירות דיווח לפי סעיף 53(א) לחוק ניירות ערך

777. במסגרת כתב האישום יוחסו הן לדנקנר והן לאי.די.בי עבירות על סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך – אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומידיים וכן על סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך – פרט מטעה בתשקיף. בהן אדון להלן.

סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך

778. מצאתי כי הטאשמים אחראים להכללתו של פרט מטעה בדוח הצעת המדף שפרסמה אי.די.בי ביום 23.2.2012, לאחר המכרז שנערך למשקיעים המוסדיים ולקראת החנפקה לציבור. הכללת הפרט המטעה נעשתה בדרך של מחדל, קרי, אי הכללת דיווח אודות העובדה שדנקנר היה שותף לתמיכה בשער המניה בימים הקודמים להנפקה, בדוח הצעת המדף. להלן אפרט.

779. העבירה מוגדרת בסעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך כך [ההדגשה שלי, ח.כ.]:

"53. (א) מי שעשה אחד מאלה, דינו – מאסר חמש שנים או קנס פי חמישה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד – פי עשרים וחמישה מן הקנס כאמור באותו סעיף:
[...]

(2) גרם לכך שבטיטות תשקיף או בתשקיף יהיה פרט מטעה ולא הוכיח שלא עשה כן כדי להטעות משקיע סביר;"

פרט מטעה מוגדר בסעיף 1 לחוק ניירות ערך:

"פרט מטעה" - לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר"

כמו כן, סעיף 16 לחוק ניירות ערך קובע כי תאגיד ידווח במסגרת תשקיף על כל פרט שעשוי להיות חשוב למשקיע הסביר אשר שוקל לרכוש ניירות ערך המוצעים על פיו, כאשר סעיף 23א(ו) לחוק ניירות ערך קובע כי "דין דוח הצעת מדף כדין תשקיף".

780. לפיכך, היסוד העובדתי של עבירת הדיווח לפי סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך דורש הוכחה של הכללת פרט מטעה בתשקיף כאשר עבירה זו יכול שתתקיים במעשה או במחדל, היינו גם אי הכללת פרט שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר עונה על יסוד עובדתי זה.

הימנעות מדיווח על ביצוע מניפולציה במניה, כפי שמתקיים במקרה דנן, נדונה בפני בית המשפט בת"פ (ת"א) 5470/92 מדינת ישראל נ' לוינהר (18.9.1995). שם החשב ומנהל הכספים של חברת טמפו תעשיות בירה בע"מ הורשע בחכללת פרט מטעה בתשקיף, כאשר מנגע מלדווח אודות המניפולציה שביצע במניות החברה, בסמוך להנפקתן. באותו פסק דין



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

אשר ההרשעה בו נותרה על כנה הן בערעור במחוזי והן בבקשת הערעור בעליון, קבע בית המשפט השלום בתל אביב, פס' מא לפסק דינה של כב' השופטת אופיר-תום:

"אין מנוס, אמא, מקבלת מסקנות התביעה הטוענת שאי הבאת רמז על פעולות הרכישה, בתשקיף, האי דיווח עליהן בדו"חות מידיים, לא באו אלא לצורך הסתרת מידע זה מהציבור, והסעייתו לחשוב כי סחירותה של המנייה נובעת מביקושים אמיתיים ולא כתוצאה מביקושי של בעל העניין עצמו." (ראו גם עניין מליסרון מחוזי, פסקה 366).

בעניין מליסרון נקבע כי חשיבות הגילוי בשוק הראשוני אינה פחותה מחשיבות הגילוי בשוק המשני, ובהתאם גם חובת הדיווח אינה חלשה יותר(שם, פסקה צה):

"הרציונל להרחיב את האחריות על הדיווח בשוק הראשוני גם לאלה שגרמו להכללתו של פרט מטעה בדיווח, ולא אך את אלה שהיו אחראים לדיווח, אינו פחות אם לא חשוב יותר מאשר זה הקיים בשוק המשני."

781. בכל הנוגע ליסוד הנפשי בעבירה, נדרשת הוכחה של מודעות לטיב המעשה בצירוף מטרה להטעות משקיע סביר, כאשר לצורך הוכחתו של היסוד הנפשי ניתן להחליף את המטרה בהלכת הצפיות.

782. בענייננו מצאתי כי מתקיימים כל יסודות העבירה לגבי דנקנר וכן לגבי אי.די.בי מכוח תורת האורגנים.

דנקנר אשר היה בעל השליטה ויוזר הדירקטוריון באי.די.בי, ובוודאי הרוח החיה בחברה, נמנע מלדווח על המיניפולציה אותה ביצע בצוותא עם שטרום, במסגרת דוח הצעת המדף שפרסמה אי.די.בי. ביום 23.2.2012, אשר אין ספק כי דנקנר, מתוקף תפקידו ומעמדו בחברה, היה מעורב באישורו ובפרסומו. משעה שמצאתי להרשיע את הנאשמים בעבירת ההנעה, ובמסגרת כך קבעתי כי פעילותם עולה לכדי יצירת מצג שווא מהותי במטרה להניע משקיעים פוטנציאליים בשוק לרכוש את ניירות הערך של אי.די.בי, ברי כי דרישת המהותית נענית גם לצורך עבירת הדיווח. במילים אחרות, מתמלא בענייננו היסוד העובדתי של עבירת הדיווח בדרך של מחדל, באי פרסום פרט מהותי באופן שעלול להטעות משקיע סביר.

בכל הנוגע ליסוד הנפשי, כפי שקבעתי כבר בהכרעה לעיל, ובפרט בנוגע להכרעתי בעבירת המניפולציה וההנעה, יסוד נפשי זה של מודעות לטיב המעשה ומטרה להטעות משקיע סביר, התקיים ביחס לדנקנר וכן ביחס לאי.די.בי מכוח תורת האורגנים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך

783. סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך קובע כדלקמן:

"(א) מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר חמש שנים או קנס פי חמישה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד - פי עשרים וחמישה מן הקנס כאמור באותו סעיף: [...]

"(4) לא קיים הוראה מהוראות סעיף 17(ג), הוראה מהוראות סעיף 35כד, הוראה מהוראות סעיף 36, הוראה של הרשות לפי סעיף 36א, הוראה החלה עליו מכוח סעיף 36ב או הוראה מהוראות סעיף 37, או תקנות לפי הסעיפים האמורים, או גרם לכך שבדוח, בהודעה, במסמך רישום או במפרט הצעת רכש, לפי חוק זה או תקנות לפיו שנמסרו 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 חדשיים 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 ראייה לכאורה כי מי שחלה עליו החובה להגיש דו"ח או הודעה כאלה נמנע מהגשתם כדי להטעות;"

784. לטענת המאשימה, דנקנר ואי.די.בי הפרו את הוראות סעיף 36 לחוק ניירות ערך (חובת הדיווח), יחד עם תקנה 36(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, אשר הותקנה מכוח הסעיף, וקובעת כך:

"בדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע 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 אירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד"

785. היסוד העובדתי של עבירת הדיווח לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך יכול שיתקיים במעשה או במחדל, בהסתרת מידע מהותי מדיווח לציבור (רע"פ 4827/95 ה.ג. פולק בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(2) 97 (1997); להלן: "עניין פולק"). עוד נקבע בפסיקה כי מדובר בעבירה התנהגותית, ולא תוצאתית, ולכן נדרש להוכיח כי העבירה נעברה במטרה להטעות משקיע סביר, אך אין צורך להוכיח כי משקיע מסוים הוטעה הלכה למעשה (רע"פ 11476/04 מדינת ישראל נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ פסקה 145 (21.2.2010)). יחד עם זאת, עבירה זו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

חלה רק כאשר המידע החסר הינו מידע מהותי, כאשר מושג המהותיות הינו רחב, נתון לפרשות ומשתנה ממקרה למקרה. עוד יצוין כי חלופה זו יכולה לחול על כל אדם ואינה מוגבלת דווקא לנושא משרה בחברה.

באשר ליסוד הנפשי, הלכה היא כי נדרשת הוכחה של יסוד נפשי מסוג מודעות לטיב המעשה, בצירוף "מטרה" להטעות משקיע סביר. כמו כן, נקבע בפסיקה כי ניתן להשתמש ב"הלכת הצפיות" לצורך הוכחת המטרה. כלומר, די במוזעות לאפשרות להטעיית משקיע סביר באפשרות קרובה לוודאי (עניין פולק, פסקה 18).

786. על פי הנתען בכתב האישום, דנקנר ואי.די.בי, לא פרסמו דיווח לציבור המשקיעים אודות "תכנית ההשפעה", על אף שתכנית זו מהווה "אירוע" או "עניין" העונה על ההגדרה של תקנה 36(א) לעיל, וזאת עשו, כאמור בסעיף 53(א)(4), "כדי להטעות משקיע סביר". בתוך כך, טוענת המאשימה כי עבירה זו נעברה במחדל מעצם העובדה שתכנית ההשפעה לא פורסמה במסגרת הדיווח המיידית של אי.די.בי מיום 21.2.2012 (פסקה 38 לכתב האישום).

787. כפי שקבעתי לעיל, קשירת הקשר בין האשמים לביצוע פעילות אסורה שמטרתה השפעה על שער המניות, הוכחה בפניי לכל המאוחר בליל ה-21.2.2012, ומשכך, אין ביכולתי לקבוע כי כבר במועד פרסום הדיווח המיידית האמור נרקמה התכנית.

יחד עם זאת, בעניינינו חובת הפרסום של דוח מיידית, בהתאם לתקנה 36 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, חלה מרגע רכימת תכנית ההשפעה, וכפי שקבעתי לעיל מדובר באירועים שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד. משנמנעו דנקנר ואי.די.בי לפרסם את דבר תכנית ההשפעה בדיווח מיידית עברו על תקנה 36(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים ועל סעיף 36 לחוק ניירות ערך, בדרך של מחדל. כפי שקבעתי בנוגע לעבירה לפי סעיף 53(א)(4), גם היסוד הנפשי של מודעות ומטרה של "להטעות משקיע סביר", מתקיים בעניינינו, זאת בהתבסס על קביעותיי לעיל באשר לעבירת המניפולציה ועבירת ההנעה בפרט.

788. לאור כל האמור מצאתי להרשיע את דנקנר וכן את אי.די.בי, מכוח תורת האורגניזם, בעבירות לפי סעיפים 53(א)(2) ו-53(א)(4) לחוק ניירות ערך, בהפרת חובות הדיווח החלות עליהם.

הכרעה בעבירות איסור על הלבנת הון

789. על פי כתב האישום מיוחסות לדנקנר, שטרום וכן ל-ISP עבירות לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, תוך ביצוע בצוותא.

790. סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון קובע כדלקמן:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' ב' דנקנר ואח'

"העושה פעולה ברכוש, בידיעה שהוא רכוש אסור, והוא מסוג הרכוש המפורט בתוספת השניה ובשווי שנקבע בה, זינו - מאסר שבע שנים או קנס פי עשרה מהקנס האמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין; לענין סעיף זה, "ידיעה" - למעט עצמת עיניים כמשמעותה בסעיף 20(ג)(1) לחוק העונשין."

סעיף 3 לחוק איסור הלבנת הון מגדיר מהו "רכוש אסור" לגבי חל סעיף 4 לעיל:

"העושה פעולה ברכוש, שהוא רכוש כאמור בפסקאות (1) עד (4)

(בחוק זה - רכוש אסור) [...]

(1) רכוש שמקורו, במישרין או בעקיפין, בעבירה;

(2) רכוש ששימש לביצוע עבירה;

(3) רכוש שאיפשר ביצוע עבירה;

(4) רכוש שנעברה בו עבירה."

היסוד העובדתי הנדרש כאמור בסעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון הינו "פעולה ברכוש", כאשר זו מוגדרת בסעיף 1 לחוק איסור הלבנת הון כ"קנייה או קבלה של בעלות או של זכות אחרת ברכוש, בין בתמורה ובין שלא בתמורה, וכן פעולה ברכוש שהיא מסירה, קבלה, החזקה, המרה, פעולה בנקאית, השקעה, פעולה בניירות ערך או החזקה בהם, תיווך, מתן או קבלת אשראי, ייבוא, ייצוא ויצירת נאמנות, וכן ערבוב של רכוש אסור עם רכוש אחר, גם אם הוא אינו רכוש אסור".

בסעיף 1 ובתוספת השנייה לחוק איסור הלבנת הון, אליה מפנה סעיף 4, מוגדר מהו רכוש ומחו היקפו הרלוונטי להתקיימות העבירה:

"רכוש" - מקרקעין, מיטלטלין, כספים חכיוות, לרבות רכוש שהוא תמורתו של רכוש כאמור, וכל רכוש שצמח או שבא מרווחי רכוש כאמור;

"סוגי רכוש"

א. סוגי רכוש כמפורט להלן, ובלבד ששווי הרכוש הוא 150,000 שקלים חדשים או יותר, בין בפעולה אחת ברכוש ובין בכמה פעולות ברכוש המצטברות לסכום האמור בתוך תקופה של שלושה חודשים:

[...]

(5) ניירות ערך;

[...]

ב. כספים, מעל לסכום של 500,000 שקלים חדשים, בין בפעולה אחת ברכוש ובין בכמה פעולות ברכוש המצטברות לסכום האמור



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

בתוך תקופה של שלושה חודשים [...]”

791. בכל הנוגע לעבירות המקור, אלו קבועות בסעיף 2 לחוק איסור הלבנת הון המפנה לתוספת הראשונה לחוק. עבירות ההנעה והתרמית המיוחסות לנאשמים לפי סעיף 54 לחוק ניירות ערך, מנויות בתוספת הראשונה כעבירות מקור.
792. בכל הנוגע להגדרת המושג "רכוש" והיקפו כמשמעותו בחוק, רכיב זה מתקיים, באשר בוודאי שמדובר במניות בשווי הגבוה מ- 150,000 ש"ח, לגביהם בוצעה הפעולה. גם אם נראה בכספים המעורבים בפעילות ככאלו בהם בוצעה הפעולה, עדיין מדובר בכספים בשווי הגבוה מ- 500,000 ש"ח, כדרישות התוספת השנייה לחוק איסור הלבנת הון.
793. היסוד הנפשי הנדרש לעבירה הוא ידיעה שהרכוש אסור.
794. בעניינו מצאתי כאמור להרשיע את הנאשמים דנקנר, שטרם וכן את ISP בעבירות ההנעה והמניפולציה. על כן, אותן מניות אי.די.בי שהצטברו בחשבונה של ISP הם רכוש אסור, כהגדרתו בחוק, קרי, רכוש ששימש לביצוע עבירות או רכוש שמקורו בעבירה. ה"פעולות" אותם ביצעו הנאשמים באותו רכוש אסור, הן כדלקמן:
- א. הפניית המשקיעים על ידי דנקנר לשטרם לצורך ביצוע העסקאות, הינה בלא ספק פעולת "תיווך", ואף הכרחית לביצוע המכירה לאחר מכן.
 - ב. מכירת המניות על ידי שטרם למשקיעים שהופנו הינה "פעולה בניירות ערך".
 - ג. העברת המניות בסופה של הפעילות מחשבון ISP לחשבונו האישי של שטרם באמצעות קבלת ההלוואה מדנקנר מהווה "פעולה בנקאית" ו"ערבוב של רכוש אסור עם רכוש אחר".
795. בכל הנוגע להתקיימות היסוד הנפשי, כבר קבעתי כי הייתה מודעות מלאה של דנקנר ושטרם למעשים וכוונה, כנדרש לצורך הרשעה בסעיף 54(א) לחוק ניירות ערך, ועל כן, קיימת גם ידיעה של היות הרכוש, "רכוש אסור".
796. בהתקיים כל יסודות העבירה מצאתי להרשיע את דנקנר שטרם וכן את ISP, מכוון תורת האורגניזם, בעבירה לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון תוך ביצוע בצוותא.

האישום השני – עבירת הדחה בחקירה, כנגד שטרם בלבד

797. האישום השני בכתב האישום בעניינו מייחס לנאשם 2, שטרם, עבירה של הדחה בחקירה לפי סעיף 245(א) לחוק העונשין, אשר קובע כדלקמן:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

"(א) המניע אדם, או מנסה להניעו, שבחקירה על פי דין לא ימסור הודעה או ימסור הודעת שקר, או יחזור בו מהודעה שמסר, דינו - מאסר חמש שנים".

798. סעיף 245(א) לחוק העונשין מקים אחריות פלילית על מי "שמניע" או "המנסה להניע" אדם, שלא ימסור הודעה, ימסור הודעת שקר או יחזור בו מהודעה שמסר בחקירה על פי דין. הוראת סעיף זה, לרבות ניסיון להנעה, פורשו בהרחבה בפסיקה. כך, ובהתייחס לענייננו, הלכה פסוקה היא כי אין הכרח שחקירה תהיה תלויה ועומדת בעת ביצוע המעשה ודי בחקירה שהנאשם ידע או האמין שהיא צפויה להיפתח. עוד יצויין, כי עבירת ההדחה הינה עבירה התנהגותית ומכאן שבין אם הובילו מעשי הנאשם לאי מסירת הודעה, מסירת הודעת שקר או חזרה מהודעה שנמסרה הרי שתקום אחריות פלילית לפי סעיף 245(א) לחוק העונשין (ע"פ 355/88 לוי נ' מדינת ישראל מג(3) 221 (1989); רע"פ 7153/99 אלגד נ' מדינת ישראל, נה (5) 729 בפסקה 15 (29.08.2001), להלן: "עניין אלגד"); יעקב קדמי הדין בפלילים חוק העונשין - חלק שלישי 790 1580-1583 (2006)). בבחינת היסוד הנפשי בעבירה של הדחה בחקירה נדרש להוכיח כי:

"ראשית, על הנאשם להיות מודע לכך שיש בהתנהגותו כדי להביא אחר לידי אי-מסירת הודעה בחקירה, לידי חזרה מהודעה שנמסרה בחקירה או לידי מסירת הודעת שקר בחקירה. בעניין החלופה האחרונה יש להוכיח כי הנאשם ידע או האמין באי-אמיתותה של ההודעה (ראו ע"פ 814/78 מוסק הנ"ל [14], בעמ' 344). שנית, יש להוכיח כי הנאשם רצה בהתקיימותן של אחת משלוש המטרות שתוארו. לשון אחר, ההדחה צריכה להיות מלווה בשאיפה - מטרה מצד הנאשם, שהאחר - "המשודל" יימנע ממסירת הודעה בחקירה או ימסור הודעת שקר או יחזור בו מהודעה שמסר (השוו ע"פ 8469/99 אסקין הנ"ל [13], בעמ' 81-84). המניעים לקיומה של שאיפה זו יכולים להיות מגוונים ורבים. מניעים אלה הם חיצוניים לעבירה ואין בהם כדי להשפיע על הסלת האחריות הפלילית בגינה כל עוד הוכחה שאיפה - מטרה כמתואר". (עניין אלגד, בפסקה 16)

799. על פי כתב האישום, בסוף יום ה-23.2.2012, פנה שטרומ אל שלג וצייין בפניו כי במידה וביזום מן הימים יישאל לגבי קניית הפוזיציה באי.די.בי או מזדע בחרו לרכוש את המניה, עליו להשיב כי האמינו שאלו קניות טובות. בנוסף, נטען כי במספר מקרים מאוחרים לפעילות פנה שטרומ לשלג ובירר עמו האם מישהו שאל אותו לגבי קניית המניות על ידו. לפיכך, גורסת המאשימה כי שטרומ הדיח או ניסה להדיח את שלג למסור הודעת שקר בחקירה וכי מסיבה זו מסר שלג את גרסתו הראשונה בחקירתו ברשות (לפיה המניות נקנו מתוך אמונה כי שער



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 5-14-06-60386 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

הנייר יעלה לאחר ההנפקה). המאשימה נשענת לעניין זה על עדותו של שלג, כאשר היא מבקשת לגבות את עדותו בשיחה שניהלו שטרם ושלג ביום זימונו של שטרם לחקירה בה הזכיר והדגיש את אמונתו במניית אי.די.בי [39/מ], וכן על הסבריהם הסותרים של שטרם ושלג לגבי רכישת המניות בחקירתם ברשות.

800. עיינתי עיין היטב בתמליל השיחה בין שטרם לבין שלג שעומדת ביסוד טענת המאשימה בכל הנוגע לעבירת החדחה. תחילה ראיתי להתייחס למועד קיום השיחה שזום שטרם עם שלג, ביום 20.5.2012, לאחר שקיבל את ההודעה בדבר זימון לחקירה ברשות לניירות ערך, אך בטרם נחקר במשרדי הרשות. שיחה זו מעוררת סימני שאלה באשר למניע לעריכתה ולסיבה ששטרם זום אותה דווקא עם שלג, שהרי השיחה אינה נוגעת לנושא ממוקד אחד. עם זאת ניכר היטב שכוונת שטרם הייתה לנסות ולשכנע את שלג שדפוס ההתנהגות שלו בכל הנוגע להשקעה באי.די.בי הוא דפוס שנושא סיכון גבוה לצדו.

לאורך השיחה מנסה שלג להגיא את שטרם מדפוס השקעה מסוכן שכזה, בהסבירו שאף מוסדי לא שוקל השקעה במניית אי.די.בי או באג"ח שלה ומוסיף ומציין שאם מנהל השקעות יחליט להשקיע ב"מניות של נוח" הוא עשוי להיות מפוטר על ידי מעסיקו. ללמדך, כי בעוד ששטרם התשדל מאוד לשכנע את שלג שהשקעה באג"ח בתשואה גבוהה מאוד יכולה להשתלם למשקיע, מבחינת שלג בחינת אפשרות השקעה בדרגת סיכון גבוהה אינה מצדיקה השקעה באי.די.בי.

כאמור, לא ראיתי כל היגיון בייזום שיחה כזו מצד שטרם אל שלג, לא שמעתי משטרם כל הסבר שיכול להניח את הדעת שאכן מדובר בשיחה תמימה לחלוטין ואף שמתערר בליבי חשד שמא שטרם ניסה להכשיר את הקרקע לקראת חקירתו ברשות לניירות ערך בכל הנוגע לאופן בו הוא נוהג להשקיע בשוק ההון, היינו השקעות מסוכנות שבצדן סיכוי לתשואה כספית גבוהה מאוד כפי שציין שנהג בעבר בשנת 2008 לאחר המשבר בשוק ההון האמריקאי.

יחד עם זאת, חשד כזה אינו בגדר ראיה שעומדת בפני עצמה ככזו שיכולה להביא הרשעת נאשם בעבירה של החדחה, או אף כראיית סיוע לעדותו של שלג, שהרי **מהשיחה לא עולה ניסיון של שטרם להדיח את שלג למסור עדות שקר** ועל כן ככל שדעתי אינה נוחה משיחה זו הרי מסקנתי היא שאין להרשיע את הנאשם בעבירה של החדחה.

801. המאשימה ניסתה לבסס את טענתה בדבר קיומה של תשתית ראייתית מספקת בעבירה של החדחה בחקירה על מספר היבטים, לא מצאתי כי משקל המצטבר של הראיות לעניין זה מוכיח מעבר לספק סביר כי שטרם אכן הדיח או ניסה להדיח את שלג למסור הודעת שקר בחקירתו. סבורני כי לשלג היו מניעים, אף ללא הנחייתו של שלג, למסור גרסה מזכה שלא תפליל אותו או את שטרם. זאת ועוד, משמצאתי לקבוע כי המשקל הראייתי של עדותו של שלג כעד מדינה מוגבל ביותר וכי אין לתת לעדותו משקל בלעדי וחיוני להרשעה בענייננו, הרי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

שאין ברסתו של שלג כדי לבסס לכשעצמה הרשעה גם בעניין אישום ההדחה ביחס לשטרות. לעולם יש לזכור כי הנטל הוא על התביעה להוכיח קיומן של ראיות מעבר לספק סביר וניתוח כל הראיות במקרה זה מותיר בליבי ספקות שלא הוסרו ועל כן הדין מחייב את זיכויו של הנאשם מהעבירה המיוחסת לו מחמת הספק.

802. לאור האמור לעיל, לא מצאתי כי פרטי האישום השני הוכחו בפניי מעבר לספק סביר ומצאתי לזכות את הנאשם מביצוע עבירה של הדחה בחקירה על פי סעיף 245(א) לחוק העונשין.

סוף דבר

803. כאמור לעיל תסיכום הדברים :

א. אני מרשיע את נאשם 1, נוחי דנקנר, בכל העבירות שיוחסו לו בכתב האישום, היינו :

השפעה בדרכי תרמית על תגודות שערי נייר ערך – עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך – עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומיזויים – עבירה על סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך.

עבירה על סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך – פרט מטעה בתשקיף.

איסור עשיית פעולה ברכוש אסור – עבירה על סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

ב. אני מרשיע את נאשם 2, איתי שטרס, בכל העבירות שיוחסו לו באישום הראשון בכתב האישום, היינו :

השפעה בדרכי תרמית על תגודות שערי נייר ערך – עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך – עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

איסור עשיית פעולה ברכוש אסור – עבירה על סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואח' נ' דנקנר ואח'

כמו כן, אני מזכה את הנאשם 2 מהעבירה שיוחסה לו באישום השני, עבירת של הדחה
בחקירה לפי סעיף 245(א) לחוק העונשין.

ג. אני מרשיע את הנאשמת 3, אי.די.בי חברה לאחזקות בע"מ, בעבירות שיוחסו להן
בכתב האישום:

השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך – עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק
ניירות ערך ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך – עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך,
ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – עבירה
על סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך.

עבירה על סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך – פרט מטעה בתסקיף.

ד. אני מרשיע את הנאשמת 4, קלוס טריידינג בע"מ בשמה הקודם ISP Financial
Trading Ltd., בעבירות שיוחסו לה בכתב האישום:

השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך – עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק
ניירות ערך ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך – עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך,
ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

איסור עשיית פעולה ברכוש אסור – עבירה על סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, ביחד
עם סעיף 29 לחוק העונשין.

ניתנה היום, כ"ח סיוון תשע"ו, 04 יולי 2016, במעמד הצדדים.

האלד כבוב, שופט



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

בפני כב' השופט חאלד כבוב

המאשימה

מדינת ישראל

ע"י ב"כ פרקליטות מחוז תל-אביב (מיסוי וכלכלה)
עו"ד חנה קורין ו/או עמית בכר ו/או מאור ברדיצ'בסקי
רחוב מנחם בגין 154, תל אביב
טל': 073-3736100; פקס: 073-3736085

נגד

הנאשמים

1. נוחי דנקנר

ע"י ב"כ עוה"ד גיורא אדרת ו/או יפעת מנור-נהרי
ממשרד אדרת-שמחוני משרד עורכי דין
רחוב ויצמן 2, תל אביב
טל': 03-6932020; פקס: 03-6932021

2. איתי אהרן שטרום

ע"י ב"כ עוה"ד איריס ניב-סבאג ו/או נויט נגב ו/או אלון ביכלר
ממשרד שינמן-נגב-ניב עורכי דין
רחוב ויצמן 2, תל אביב
טל': 03-6099914; פקס: 03-6099915

3. אי די בי חברה לאחזקות בע"מ

ע"י ב"כ עוה"ד משה ישראל ו/או אלימלך קורצוויל
רחוב שאול המלך 8, תל אביב
טל': 03-6966777; פקס: 03-6966005

4. קלוס טריידינג בע"מ

ע"י ב"כ עוה"ד פנחס רובין ו/או ארו הראל ו/או הילה שמעון
ממשרד גורניצקי ושות', עורכי דין
שדרות רוטשילד 45, תל אביב
טל': 03-7109191; פקס: 03-5606555

גזר דין

רקע

1. ביום 4.7.2016 ניתנה על ידי הכרעת דין מפורטת בעניינם של הנאשמים וזאת לאחר שמיעת הוכחות וסיכומים בתיק.
הכרעת הדין נפרסת על פני 281 עמודים וסוקרת את סיפור המעשה והראיות בתיק ואין בכוונתי לחזור על האמור בה במסגרת גזר הדין מעבר לנדרש לצורך גזירת הדין.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה"נ' דנקנר ואה'

עם זאת, אזכיר בקליפת האגוז מי היו הנפשות הפועלות, במה הן הורשעו ואת עיקרי הכרעת הדין.

הנאשם 1, נוחי דנקנר (להלן: "**הנאשם 1**" או "**דנקנר**"), היה בעת הרלוונטית בחודש פברואר 2012 בעל השליטה בחברת אי.די.בי חברה לאחזקות בע"מ, היא הנאשמת 3 (להלן: "**הנאשמת 3**" או "**אי.די.בי**") וזאת נוכח אחזקתו במשותף בכ-69% ממניות חברת גנדן הולדינגס בע"מ אשר החזיקה בכ-46% ממניות אי.די.בי כמפורט בכתב האישום, כאשר בנוסף להיות דנקנר בעל השליטה הוא כיהן כיו"ר הדירקטוריון של אי.די.בי וחברות נוספות בקבוצה, לרבות אי.די.בי פיתוח, דסק"ש וכלל תעשיות. כמו כן, כיהן כדירקטור בחברות נוספות בקבוצת אי.די.בי ולקח חלק פעיל בהתוויית המדיניות העסקית של הקבוצה תוך פיקוח על פעילות החברות.

הנאשם 2, איתי שטרומ (להלן: "**הנאשם 2**" או "**שטרומ**"), כלכלן בהשכלתו, איש עסקים בתחום שוק ההון. על פי כתב האישום, בתקופה הרלוונטית לאישום היה שטרומ בעלים של קבוצת חברות העוסקות במסחר בניירות ערך, ניהול תיקים, בנקאות להשקעות ובנקאות פרטית, ביניהן הנאשמת 4. שטרומ ודנקנר הינם מכרים ובתקופה הרלוונטית לאישום שררה ביניהם מערכת יחסים חברית.

הנאשמת 3, אי.די.בי, היא כיום חברה פרטית הרשומה בישראל. על פי כתב האישום, בתקופה הרלוונטית מניות החברה נסחרו בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**"), בשיטת הרצף והיא היתה אחת מחברות האחזקה הגדולות בישראל, כשבבעלותה מגוון חברות ופעילות ענפה בתחומים שונים במשק הישראלי ובחו"ל. ביום 9.8.2015 נמחקו מניות החברה ממסחר בבורסה והחברה הפכה לחברה בבעלות פרטית.

הנאשמת 4, קלוס טריידינג בע"מ, ובשמה הקודם ISP Financial Trading Ltd. (להלן: "**הנאשמת 4**" או "**ISP**"), חברה פרטית שעסקה בתקופה הרלוונטית לאישום בניהול כספי נוסטרו, החברה היתה בבעלות משותפת של שטרומ, עדי שלג ושותף נוסף, עד לפירוק השותפות ביום 14.2.2012, כאשר עד מועד זה כיהן שלג כמנכ"ל ISP. ISP הינה חלק מקבוצת חברות, בבעלותו של שטרומ, אשר פעלו בחלקן תחת רישיון בשווייץ.

2. הנאשמים הורשעו כאמור לאחר שמיעת ראיות בעבירות הבאות:

א. הנאשם 1 הורשע בעבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**"), עבירה של השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, תשל"ז-1977 (להלן: "**חוק העונשין**") (ביצוע בצוותא).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

- כמו כן, הורשע הנאשם 1 בעבירה של הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך - עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.
- כן הורשע בעבירה על סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, אי קיום הוראות סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 (להלן: "**תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים**").
- כן הורשע הנאשם 1 בעבירה של פרט מטעה בתשקיף, עבירה על סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך, וכן בעבירה של איסור עשיית פעולה ברכוש אסור - עבירה על סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, תש"ס-2000 (להלן: "**חוק איסור הלבנת הון**"), יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.
- ב. הנאשם 2 הורשע בעבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.
- כן הורשע בעבירה של הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך - עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.
- כן הורשע בעבירה של איסור עשיית פעולה ברכוש אסור - עבירה על סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.
- ג. הנאשמת 3 הורשעה בעבירה של השפעה בדרכי תרמית - עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.
- כן הורשעה בעבירה של הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך - עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.
- כן הורשעה בעבירה של אי קיום הוראות סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומיידיים - עבירה על סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך ועבירה של פרט מטעה בתשקיף - עבירה על סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך.
- ד. הנאשמת 4 הורשעה בעבירה של השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי ניירות ערך - עבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.
- כן הורשעה בעבירה של הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך - עבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, וכן בעבירה של איסור עשיית פעולה ברכוש אסור - עבירה על סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

הכרעת הדין - בתמצית

3. עניינה של הפרשה הוא פעילות מסחר תרמיתית אינטנסיבית בהיקף משמעותי במניית אי.די.בי בשלושת ימי מסחר אשר סבבו הנפקה משנית קריטית לחברה ביום 23.2.2012, בעקבותיה הורשעו הנאשמים בעבירות של מניפולציה והנעה במסחר בניירות ערך, עבירה לפי חוק איסור הלבנת הון, והנאשמים 1 ו-3 הואשמו אף בעבירות דיווח. בהכרעת הדין נקבע כי הפעילות במניה נהלה על ידי שטרם תוך שדנקנר, בעל השליטה באי.די.בי, הכיר את הפעילות, היה מודע לה ומעורב בה.
4. הכרעת הדין הושתתה ברובה על ראיות נסיבתיות והצריכה בחינה מדוקדקת של הראיות. כמו כן עלה הצורך בהכרעת הדין להתייחס לעדותו של עד מדינה ולטענות הצדדים אשר הועלו ביחס לאותה העדות. להלן אתאר באופן תמציתי חלק מהראיות אשר עמדו בבסיס הכרעת הדין:
- א. במסגרת הכרעת הדין נקבע כי מבחינת דנקנר להנפקה היתה חשיבות עצומה בניסיונו לשכנע את השוק ואת ציבור המשקיעים שמעמד אי.די.בי איתן ושיש ביכולתה, תחת הנהגתו, להינצל מהמצב אליו נקלעה. בני משפחתו של דנקנר השקיעו עשרות מיליוני שקלים בהנפקה, דנקנר עצמו עמל והתקשר באופן אישי לגורמים שסבר שיסכימו להשקיע מכספם בהנפקה וכן גייס את מנהלי החברה למטרה זו וקבעתי שבכל אלה יש להצביע על כך שדנקנר עשה כל שבידו להעביר סיגנל לשוק שמצב החברה איתן ויציב.
- ב. נקבע כי פעילות המסחר שבוצעה על ידי שטרם בימים הרלוונטיים לאישום היתה חריגה, לא כלכלית ואף נוגדת את האינטרס הכלכלי של שטרם ושל ISP. לאחר בחינת הראיות, נתוני המסחר ושמיעת העדים נמצא כי אין כל הסבר לפעילות המסחר של שטרם מלבד לפעילות תרמיתית וכי נתוני המסחר מהווים ראיה ישירה להוכחת השפעה בפועל על שער מניית אי.די.בי. היעדר היגיון כלכלי מובהק בפעילות מהווה ראיה נסיבתית לכך שלא רק מניע כלכלי עמד בבסיס החלטת ההשקעה.
- ג. עוד נמצא בהתאם לראיות בתיק כי דנקנר סייע לשטרם בבחינת מימון הפעילות התרמיתית במניית אי.די.בי, זאת במספר ערוצים. כך, התקשר דנקנר למנכ"לית הבנק הבינלאומי בהקשר של אישור האשראי לשטרם כדי שזה יוכל להמשיך בפעילות לטובת אי.די.בי.
- כמו כן סייע דנקנר למימון פעילותו של שטרם באמצעות הסטת משקיעים מהשתתפות בהנפקה לקנייה מחוץ לבורסה משטרם, כאשר מכירת המניות מחוץ לבורסה אפשרה לשטרם להשיג נזילות וכן להשיג הון נוסף, מבלי לנטרל את ההשפעה שהיתה לרכישות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

שביצע עד לאותו שלב על שער המניה. נקבע בהכרעת הדין כי אין כל היגיון כלכלי מבחינת דנקנר ומבחינת אי.די.בי להסטת משקיעים מהשתתפות בהנפקה לביצוע עסקאות מחוץ לבורסה לשטרום, הסטת משקיעים שכזו מהווה למעשה ויתור על הזרמת הון לחברה והכל כדי לגייס כספים עבור שטרום לצורך המשך פעילותו במניה בבורסה לצד ההנפקה. מעורבותו של דנקנר בכך היוותה ראייה בעלת משקל משמעותי לחובתו.

דנקנר אף העניק לשטרום הלוואה בסך של 8,000,000 ש"ח, ימים ספורים לאחר אותה הנפקה, ונקבע כי מתן הלוואה מהווה נדבך ראייתי נוסף שתומך בתזת המאשימה במובן שמדובר בסיוע משמעותי שהעמיד דנקנר לשטרום אשר קשור קשר הדוק לפעילותו ולהתגייסותו של שטרום לפעילות במניית אי.די.בי.

במסגרת הכרעת הדין נקבע כי משקלן המצטבר של הראיות הנסיבתיות והממצאים על בסיסן מובילים למסקנה הגיונית אחת ויחידה של פלילות מעשי הנאשמים, אשר פעלו באופן משותף ומתואם לתמיכה בשער מניית אי.די.בי, פעילות שמטרתה העיקרית הגדלת מחזור המסחר במניה ומניעת ירידת שער המניה כמו גם העברת מסר לשוק שישנם גורמים חסרי עניין שקונים ומוכרים את הנייר ללא מניע פסול.

5. בהכרעת הדין ציינתי שאינני בא לקבוע שדנקנר ושטרום טוו תקופה ארוכה מראש תכנית עבריינית לעוות את שער המניה של אי.די.בי ולשם כך לפעול בקרב גורמים שונים כדי לבצע פעילות מסחר מלאכותית. יחד עם זאת, נקבע, כי קשירת הקשר בין הנאשמים הוכחה באופן חד משמעי ימים לפני ההנפקה, ולכל הפחות בליל ה-21.2.2012, וכי ניתן לייחס להם שותפות ספונטנית לכל המאוחר החל מאותו המועד.

הראיות אשר הוצגו לימדו באופן חד משמעי כי דנקנר היה מודע באופן מלא להתנהלות של שטרום והיה חלק בלתי נפרד ממנה במספר נקודות קריטיות, פעל באופן מכוון ומיודע באשר לפסול במעשיו, אך תוך התעלמות מוחלטת מכך.

ביחס לשטרום לימדו הראיות כי השקעתו במניית אי.די.בי לא נועדה לבניית פוזיציה כלכלית אלא מדובר בפעילות שבבסיסה רצון אמיתי וכן לסייע לדנקנר ולאי.די.בי, פעילות שהתנהלה באופן שאינו לגיטימי אשר כרוך ושזור ברצון להשפיע על מחזורי המסחר במניה. קבעתי כי מדובר במקרה חריג בו אין הנאשם, שטרום, פועל מתוך אינטרס תרמיתי אישי לו וכי מעורבותו של שטרום והאינטרס התרמיתי בפעולותיו נבעו מרצונו להשיג את קרבתו ואהדתו של דנקנר.

6. ראיתי להביא ציטוט קצר מהכרעת הדין המשקף את פעילותם האסורה של הנאשמים:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה"נ' דנקנר ואה'

"בסמוך ובמקביל לקיומה של הנפקה משנית של ניירות ערך של אי.די.בי ניהל שטרם, באמצעות ISP, פוזיציה במניית אי.די.בי בהיקף של מיליוני שקלים שהתאפיינה ברכישות אגרסיביות ואשר היוותה כמעט מחצית מהביקושים שהוזרמו למניה בימי המסחר הרלוונטיים לכתב האישום. אין ספק כי פעילות מעין זו יכולה להשפיע על החלטת משקיעים פוטנציאליים לרכוש את ניירות החברה, בפרט נוכח העובדה שמדובר כאמור בימי המסחר הצמודים להנפקה, וכפי שסקרתי לעיל הרי שזו הייתה חלק ממטרת הפעילות. לפיכך, ברי כי הביקושים שהזרים שטרם באמצעות ISP במהלך ימי המסחר נשוא כתב האישום מהווים מצג שווא כוזב, אשר עונה על דרישת המהותיות של עבירת ההנעה" (סעיף 755 להכרעת דין).

וכן:

"באופן דומה, מטרתו של דנקנר בהירתמותו לתכנית ההשפעה התרמיתית היה בין היתר יצירת מצג שווא של ביקושים והתעניינות במניה, במטרה למשוך משקיעים להנפקה, או לחילופין בשוק..." (סעיף 757 להכרעת הדין).

7. יוער כי במסגרת הכרעת הדין זוכה שטרם מהאישום השני אשר יוחס לו, עבירה של הדחה בחקירה לפי סעיף 245(א) לחוק העונשין.

ראיות לעונש

הנאשם 1 - דנקנר

8. בתיק זה הוצגה על ידי ההגנה מסכת ראיות לעונש חריגה ויוצאת דופן על פי כל קנה מידה, ראיות שהסתכמו במאות רבות של מכתבי הוקרה ותודה שנשלחו לנאשם 1, דנקנר, החל משנת 1999 ועד שנת 2014 מאנשי ציבור, חברי כנסת, מנהלי מוסדות אקדמיים, מנהלי בתי חולים, ארגוני צדקה, בתי ספר, עיריות ומוסדות דת המעידים על פעילות התנדבותית ייחודית עוד בטרם רכש הנאשם, דנקנר, את השליטה בחברת אי.די.בי. מדובר בשני קלסרים עבי כרס הכוללים, כאמור, מאות רבות של מכתבי תודה והוקרה שהוגשו לעיוני אך בנוסף להם הוגש לי קלסר נוסף המכיל 62 מכתבים שכוללים עדות אופי מטעם אותם פונים לבית המשפט, החל ממכתבו של מר שמעון פרס ז"ל, נשיאה התשיעי של מדינת ישראל, מכתב מיום 6.9.2016; עבור למכתבו של אלוף (במיל') דורון אלמוג, חתן פרס ישראל ומייסד כפר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

השיקומים עלה נגב; מכתבו של מנהל מרכז רפואי רמב"ם; מכתבו של ראש עיריית קריית שמונה; מכתבו של עו"ד שמואל זיסמן, מייסד עמותה המגייסת כספים למחקר רפואי לתסמונת רט; עבור לפניית של פרופ' רייכמן, נשיא המרכז הבינתחומי; של ראש עיריית מעלות תרשיחא ורבים רבים אחרים שפנו באופן נרגש לבית המשפט ועתרו בשמם או בשם המוסדות והגופים אותם הם מייצגים להתחשב בעשייתו החברתית העצומה של הנאשם לאורך שנים רבות, הסיוע שהעניק לאינספור אנשים שנוקדו לסיוע ולא מצאו מזרז מלבד העזרה שקיבלו מדנקנר, סיוע לעיירות פיתוח שסבלו שנים ממחסור במוסדות ציבור, ספריות, יחידות חירום בבתי חולים, מרכזי תרבות, סיוע לסטודנטים, סיוע למרכזי מוזיקה, הקמת מרכזי טניס וכיוצא באלה, פעילות התנדבותית לעמותות ולפרויקטים חברתיים תוך התגייסות מלאה של כל בני המשפחה, הנאשם 1, אשתו ואמו, שאף טרחו והגיעו ליישובי הספר במדינת ישראל בעתות מצוקה, בעיקר בצפון במהלך מלחמת לבנון השנייה ובדרום במהלך שנים של ירי על יישובי הדרום.

היטיב לבטא זאת מר שמעון פרס ז"ל בציניו:

"...שראיתי בעיניי במשך שנים ואשר הטביעו בי רושם עמוק, אודות אישיותו ופועלו של מר דנקנר, למען חיזוק יישובי הפריפריה בישראל... לאורך הארץ, לרוחב המצוקות והפיגועים שידעה, נוחי היה מופיע ביוזמתו הוא, כדי לגבור על מצוקה, לשקם מבנים שנהרסו, להושיט יד רעים למשפחות שנפגעו ממעשי טרור שנמשכו והלכו. הוא לא חיכה שמישהו יקרא לו. הוא בא מתוך רגש עמוק לאדם, למשפחה, ליישוב... הוא הגיע למקומות הללו בחברת רעייתו ואמו. הם שהו במקום זמן רב... האזינו ולמדו את אשר נדרש. מעולם לא התעייף בשליחות אנושית ומרגשת זו. הוא ראה בה זכות ולא פקודה, מצווה הגוררת מצווה".

הוגשו לי כאמור 62 מכתבים כאלה, חלקם של שועי הארץ וחלקם האחר של אזרחים מן השורה שנקלעו למצוקה ומצאו כתף תומכת מבחינה אנושית אך גם מקור שסייע להם כלכלית להתגבר על קשיים שלא ניתן היה להתגבר עליהם לולא הסיוע מדנקנר.

כמו כן, הוצגו לי בקלסר נפרד תעודות הוקרה שהתקבלו ממוסדות שונים במדינת ישראל שביקשו ללמד זכות על מר דנקנר (נ/7) החל מהקונגרס הלאומי היהודי, עבור לאוניברסיטת בר אילן וכלה במוסדות רפואה ודת שונים שזכו לקבל סיוע מדנקנר ומקבוצת אי.די.בי.

9. בבית המשפט התייצבו 8 עדי אופי שביקשו ללמד סנגוריה על הנאשם 1, ולהלן אביא תמצית העדויות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

אלוף (במיל') דרון אלמוג

ביקש להדגיש את הצניעות והענווה כמו גם הרגישות העצומה והנפש האצילה אותם חווה מהיכרות עם הנאשם מרגע המפגש הראשון, שעה שזה ביקר בכפר השיקום עלה נגב, ולאורך תקופה ארוכה בה נרתם הנאשם לסייע בכל מאודו להעניק את מירב העזרה והסיוע לפעילות כפר השיקום. העד ביקש להדגיש את התכונות הייחודיות שיש לנאשם שלא ביקש לקבל כל גמול תמורת הסיוע שהעניק, ביקש להדגיש את ההתחברות של הנאשם לכאב ולסבל של הילדים שסובלים מנכות נפשית ופיזית בשיעור של 100%, את הירתמותו לסייע לכפר השיקום ואת נכונותו לבוא ולבקר במקום מבלי לבקש פרסום או תמורה כלשהי, תכונות שאופייניות לאדם צנוע ורגיש כמו הנאשם.

עו"ד שמואל זיסמן

העיד על היכרות ארוכת שנים עם הנאשם אך לא במובן של חברות קרובה, מי שייסד וניהל משך שנים משרד עורכי דין מצליח והינו אב לבת שסבלה מתסמונת רט, שנקלע למצוקה נוכח חוסר המודעות לתסמונת הן מבחינה רפואית והן מבחינה מחקרית עד אשר מצא עצמו מנסה לגייס תרומות לצורך פיתוח מחקרים לפענוח התסמונת ואולי אף למציאת פתרונות רפואיים, עד אשר מצא את עצמו פונה לדנקנר שהקשיב לפנייתו בלב חפץ ופתוח ותרם לעמותה מכספו הפרטי סך של מיליון שקלים, ובמקביל פנה לדנקנר לחבריו העסקיים ועתר בפניהם לתרום גם הם לעמותה על מנת שתוכל לעמוד במשימות שהציבה לעצמה, משימות אשר בעקבות תרומות אלה נשאו פרי בכל הנוגע למודעות למחלה וליכולת לאבחן אותה ואף למצוא פתרונות חלקיים לסובלים ממנה. ציין שמדובר באדם וחבר אמיתי שפיו ולבו שווים.

גב' פרץ, מנהלת הספרייה העירונית בשדרות

זו פרטה לגבי המלגות שהעניק הנאשם לכל הסטודנטים בשדרות, ללא הבחנה, והעידה שכך זכתה להשלים תואר אקדמי, העידה על הנאשם כמי שעשה מהפכה בעיירה, כמי שבמשך כל הזמן בחן ובדק היכן ניתן לעזור, בגני ילדים, מעונות יום, לסטודנטים, והתעניין ממש באופן אישי לגבי כל הפעילות בעיירה שסבלה שנים מפגיעות טילים.

הגב' אריאלה סיסו, יו"ר ועד עובדי שופרסל

הגב' סיסו מכהנת כיו"ר ועד העובדים מזה כ-20 שנה ועד היום. היא העידה על בעל שליטה אהוב על ידי כל עובדי שופרסל, כמי שדאג לאחרון העובדים, גילה אכפתיות ודאגה תמידיים, כמי שהיה מוכן בכל עת וזמן לשמוע ולהקשיב לכל טרוניה או טענה שהעלה מי מהעובדים ולנסות למצוא פתרונות שיקלו על עובדי החברה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

מר שלמה בוחבוט, ראש עיריית מעלות תרשיחא

כמי שמכהן כראש העיר מזה כ-40 שנה, עוד מהתקופה שנחשבה עיירה שכוחת אל שסבלה ממיעוט השקעות המדינה לפיתוח העיר ועד עצם ימים אלה, עיירה שסבלה קשות עוד לפני מלחמת לבנון השנייה ובעיקר במהלכה ואחריה. מדובר בעיירה שהנאשם דנקנר גייס את עצמו לשרת את צרכיה שעה שהעניק מלגות לכל הסטודנטים בעיר ללא כל הבדל או הבחנה. דנקנר היה הרוח החיה מאחורי הקמת היכל התרבות במקום, תרם ועודד את התזמורת, בחר לשהות במקום משך ימים ארוכים כאות הזדהות עם אזור צפון הארץ.

העד אמנם ציין שחלק מהכספים שנתרמו היו כספים של החברה שבראשה הוא עמד, אך מדובר גם בתרומות אישיות של דנקנר שניתנו לצד תרומות התאגיד.

הגב' זיוה אלקסלסי, מנהלת היכל התרבות בקריית שמונה

זו העידה על סיוע אישי שהעניק הנאשם להיכל התרבות בקריית שמונה, על איסוף תרומות מאירוע פרטי של הנאשם לטובת היכל התרבות בקריית שמונה, על סיוע אישי שהעניק לאנשים שנוקקו לסיוע זה, על דאגה ואכפתיות שגילה לגורלם של אותם אנשים משך שנים.

מר שמעון ביטון, תושב מעלות תרשיחא

העד הינו אב לשני ילדים שסבלו מנכות קשה שלא זכו לקבל את הטיפול לו הם נזקקו, לא זכו לקבל את המיטות והציוד שנדרש לטיפול בהם עד אשר פגש את דנקנר וסיפר לו על מצוקתו, ומאותה עת דאג דנקנר באופן אישי ומיידי לספק לו מיטות מיוחדות, מזרנים לפצעי לחץ, ציוד רפואי, ציוד חשמלי, גילה אכפתיות ועקב אחר מצבם של הילדים. העד הגדיר את הנאשם כאדם צדיק.

הרב דוד גרוסמן, רבה הראשי של מגדל העמק וחתן פרס ישראל

העד פירט בהרחבה לגבי פועלו הוולונטרי של הנאשם ובעיקר פעילות של הנאשם לסייע לבני נוער שאיבדו את דרכם באמצעות הקמת מסגרות לאותם בני נוער, אלפים במספר, כאשר הנאשם היה כתובת של העד לכל עזרה וסיוע באמצעות הענקה של מחשבים, מימון טיולים, מימון פרויקטים, לרבות אלפי ילדים מהצפון שהוסעו במשך שישה שבועות לאזור המרכז בתקופות קשות של מלחמה בצפון הארץ, אשר דנקנר היה זה שתרם את הכספים ומימן את עלות הפרויקטים.

הנאשם 2 - שטרם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

10. גם מטעם הנאשם 2 הוגש לי קלסר ובו 54 מכתבים שעליהם אפרט בהמשך. כן התייצבו בבית המשפט עדי אופי ביחס לנאשם 2, להלן תמצית עדותם.
סא"ל, מפקד יחידת ניהול משברים (על שמו הוטל חיסיון)

יחידת ניהול המשברים היא יחידת מתנדבים בעיקרה שהנאשם שטרם סופח לה בשנת 2009 ומאז הוא מתנדב במסגרת שירות מילואים ליחידה. העד העיד בדלתיים סגורות אך ממה שניתן לפרסם ראוי לציין את הערכתו הרבה לשטרם על הנכונות המלאה שלו לסייע בכל דרך לפעילות היחידה, יכולותיו מהתחום העסקי, התגייסות בכל עת ובכל מצב.

רא"ל (במיל') שאול מופז, שר הביטחון לשעבר

מר מופז ביקש להדגיש בפני בית המשפט את העובדה ששטרם נבחר להיות הממונה הראשון על היחידה לאבטחת הרמטכ"ל בישראל, בחירה שמעידה על הייחודיות המקצועית שלו וגם על האמון הרב שניתן בו על ידי גורמי הביטחון השונים. הוסיף וציין שהנאשם היה צמוד אליו משך 24 שעות ביממה והיה ממונה על אבטחת ביתו ובני משפחתו של מר מופז וציין שככל שהוא היטיב להכיר אותו הוא חש שניתן לסמוך עליו יותר ויותר, עד אשר הוא גם נשלח על ידו ליצור קשר מול גורמים שונים בארץ ובחו"ל בעת משברים וציין שמדובר במי שניתן לבטוח בו ולסמוך עליו.

מר אבי ביתן

מר ביתן העיד ששירת 25 שנים ביחידה ללוחמה בטרור, לרבות קב"ט בשגרירות בקהיר, העיד על הנאשם כמי שסייע רבות ליחידה ולפעילותה המבצעית והארגונית, כמי שנתן מעצמו, התנדב וכמי ששימש ככתובת אליה פנו כל מי שנוקק לסיוע ועזרה ביחידה. העד ציין שלטעמו הוא איננו חושב שיש עוד אדם כמו שטרם במדינת ישראל וביקש להדגיש את העובדה שגם הוא, כמו מר מופז, רואה בנאשם כמלח הארץ.

גב' הילי לגזיאל

הגב' לגזיאל העידה שהיכרותה עם הנאשם היתה באופן מקרי ומאז הם בקשר רציף. העידה על הנאשם ועל משפחתו כי מדובר באנשים עם רוחב לב נדיר, הוסיפה שהיא אינה יודעת אם יש עוד אנשים כמו שטרם ומשפחתו בעולם כולו, הם מלווים אותה ומסייעים לה עד עצם הימים האלה.

מר איציק זיוון, איש עסקים ויו"ר עמותת התנדבותית

ביקש להעיד על הנאשם כאדם עם לב ענק, ביקש להדגיש את העובדה שהנאשם היה שותף שלו לניהול פרויקט להספקת תעסוקה לנשים בדואיות בדרום, להקמת מפעלים בחורא, במגדל העמק



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

וביישובי ספר נוספים והעיד כי ראה בנאשם כתובת לפנות אליה כל אימת שהוא צריך סיוע ועזרה.

מר עידן בן עזרא

העיד על הנאשם כמי שביחד עם משפחתו סייעו לו בעת שירותו הצבאי ובתום השירות הם אף מימנו את לימודיו וסייעו לו בכל אשר נדרש, כאשר בהמשך הוא אף הועסק בשרותם וכאשר בת זוגו חלתה במחלה קשה שטרם לא אפשר לו לעזוב את הלימודים, סייע בידו כספים ועמד לצדו ממש כמו זוג הורים.

מר איתן הראל, שותפו לעסקים של שטרם

חבר מילדות אשר העיד על קשר אמיץ בין המשפחות, שותף לעסקים של הנאשם שביקש ללמד סגנוניה על חבר ואדם יוצא דופן בתכונותיו, על התגייסותו הטוטאלית לעזרת אחרים, על נכונותו להתנדב לפתרון כל בעיה אנושית, על התרומות שניתנות על ידו, על היותו איש משפחה דואג ומסור, חבר אמיתי.

עו"ד טיטיס סלומון

עדותה של עדה זו היתה מרגשת מאוד. עלתה מאתיופיה בשנת 1991 ותחילת היכרותה עם משפחת הנאשם היתה שעה שהיא ביקשה מאמו של הנאשם לסייע לה בלימודים. בהמשך, אמו של הנאשם ומשפחתו אימצו אותה והנאשם כיבד אותה כאחות צעירה כאשר היא ראתה כהנחת יסוד בחיי הוריו ובחיייו של הנאשם לתת לאחרים מכל הלב, ללא ציפייה לקבל דבר בחזרה, פשוט לב רחב. הנאשם ליווה אותה לאורך כל הדרך ובני משפחתו תמכו בה בתקופת שירותה הצבאי ולאחר מכן בתקופת לימודיה, עד אשר היא סיימה את הלימודים בהצלחה והיא עובדת כעורכת דין במשרד נחשב ורואה במשפחת הנאשם ובעיקר בנאשם כמי שסייעו רבות להליך קליטתה בארץ ולצלוח משוכות רבות שניצבו בפניה, בעיקר בצד המנטלי, המשפחתי והכלכלי.

11. כן הוגשו לי כאמור 54 מכתבים החל מפניית אביו של הנאשם שסבל מרדיפות הנאצים בשלהי שנות ה-30 של המאה הקודמת, הקמת המשפחה והעסק בישראל, שהעיד על הנאשם שמגיל ילדות גילה התחשבות בצרכי הזולת לפני צרכיו שלו, כמי שמשמש אח למופת לאחיו הטבעיים וגם לאחותו המאומצת, בעל למופת לאשתו ואב למופת לשלושת ילדיו, שירותו לטובת המדינה ונכונותו להתגייס לכל מבצע במסגרת שירות מילואים, היותו בן מסור להוריו ובעצם בן לתפארת שמסייע לו בכל אשר הוא נזקק לו ועתירתו לדון את הנאשם לכף זכות ולהקל בעונשו. עיינתי גם במסמכים הרפואיים שהוגשו לגבי מצבו הרפואי של האב שערב ניתוח מעקפים, חולשת שרירים, אי ספיקת כליות ובעיות רפואיות כמפורט במסמכים שהוגשו. עבור לפנייתו של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

אמו של הנאשם שהעידה על אופיו הטוב עוד מגיל צעיר, על נכונותו לתרום ולסייע, על פציעתו במסלול הכשרתו ביחידה מיוחדת, על התעקשותו להמשיך ולתרום לטובת המדינה במסגרת שירותו הצבאי. כן עיינתי במסמכים הרפואיים לגבי מצבה של האם.

ראיתי את מכתב הפניה של אחיו של הנאשם, על היותו העוגן המרכזי במשפחה, על אדם בעל תכונות ייחודיות, אדם נדיב ורגיש, אנושי, שמתייצב לכל קריאה לדגל, בכל משימה לאומית וחברתית, שמבכר את האינטרס הציבורי על פני האינטרס האישי שלו ומבקש לזכותו בשעה קשה זו.

ראיתי מכתבים נוספים רבים של בני משפחה של הנאשם, שכולם מפרטים אודות אישיותו החריגה ויוצאת הדופן, על פועלו לעזרת אחרים משך כל שנות חייו, מכרים מהתחום העסקי (לרבות יעקב פרי, גדי תורן, דוד שיפצר, דן לובש, ניר גלעד, איתן ורטהיימר, דוד גרנות ורבים רבים אחרים אשר ביקשו ללמד סגוריה על הנאשם), מכתבים מחברים משירות המילואים שחוזרים ומדגישים את אופיו החברי, נכונותו לשמש כתובת בכל עת מצוקה של אותם חברים. כן פניות של מפקד חיל הים, מפקד הימ"מ, שמעידות על אדם שנתם לכל מבצע מתוך תחושת שליחות ושם את צרכי המערכת, הארגון והקבוצה על פני צרכיו האישיים, על רוח ההתנדבות שלו.

כמו כן עיינתי בטבלה המרכזת את התרומות שתרמה קבוצת ISP בשנים 2008-2016, טבלה שנערכה על ידי ערן אלקובי (שזומן לעדות על ידי התביעה בשלב שמיעת ההוכחות). ממסמך זה עולה שמדובר בתרומה שעולה על שני מיליון שקלים לאורך השנים, תוך פירוט המוסדות שזכו לתרומה זו.

כמו כן, ראיתי לפניי מכתב תודה שהוענק לצוות המו"מ המטכ"לי.

ראיתי את מכתבי התודה של המוסדות שזכו לקבל את התרומות שהעניק הנאשם וקבוצתו העסקית. ראיתי מכתבים של יו"ר עמותת הימ"מ לדורותיה, על פועלו של הנאשם לטובת ורוחת העמותה. ראיתי מכתבים של רבנים שעיקר עיסוקם הוא הצלת נוער בסיכון וילדים עם צרכים מיוחדים, מכתבים של מנכ"לית עמותת ציונות שמעידה על הנאשם כמי שהצטרף כחבר לעמותה ואף נבחר לחבר הוועד המנהל של העמותה עד שנת 2015 ועל תרומתו של הנאשם לפעילות חברתית מגוונת.

טיעוני המאשימה לעונש, בתמצית

12. ב"כ המאשימה, עו"ד קורין, ביקשה להדגיש בפני בית המשפט שמדובר בעבירות שבוצעו על ידי הנאשמים לצורך תמיכה בהנפקה לציבור של מי שהיתה בעת ביצוע העבירות חברת האחזקות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

המשמעותית ביותר במשק הישראלי, חברה ששלטה על חברות ריאליות שניהלו חלק משמעותי ביותר של המשק בישראל והן בוצעו על ידי מי שהיה באותם ימים הדמות המשפיעה והמוכרת ביותר בשוק ההון הישראלי ובמשק הישראלי בכלל, בצוותא עם ידידו. עו"ד קורין ביקשה להדגיש את מידת הפגיעה בערכים המוגנים, שהרי מדובר בתרמית שבוצעה בקשר להנפקת המניה בשוק הראשוני, כאשר גיוס הון באמצעות הנפקות הוא לב לבו של שוק הון חי ותוסס, מדובר בהצעה ומכירה לציבור של ניירות ערך בהיקף של 321 מיליון ש"ח הנגועים במרמה. העבירות נועדו ישירות כדי להגביר את הצלחת ההנפקה או למנוע את כישלונה, הן נועדו ישירות כדי לגייס יותר כסף ומדובר במאות מיליונים של שקלים. עוד ציינה התובעת שמדובר בהנפקה קריטית עבור החברה, מדובר בהיקף כספים גדול שהושקע במניפולציה (42 מיליון ש"ח של רכישות תרמיתיות).

עוד ביקשה עו"ד קורין להדגיש את העובדה שבית המשפט דחה בהכרעת דינו את התזה שהועלתה על ידי ההגנה בדבר היות ההנפקה "הנפקת חברים", ויש לדחות טיעון זה גם לגבי הטיעונים לעונש, שהרי ההנפקה כוונה לכלל השוק, לרבות השוק המוסדי, לא ניתן לאיין את הטענה או לבטל את הטענה שגם משקיעים מקורבים לא הושפעו מהמניפולציה (בין לעניין עצם ההשתתפות, בוודאי לגבי גובה ההשקעה).

באשר לנסיבות הקשורות לביצוע העבירה והסיבות שהביאו את הנאשמים לבצע את העבירה, הרי לא יכולה להיות מחלוקת בדבר העובדה שהעבירה בוצעה מתוך כסף למטרה כלכלית אישית מובהקת ומתוך רצון להשיג יתרון כלכלי. מדובר בחברת אחזקות ולא חברה יצרנית, שהחזיקה בשרשרת בחברות רבות והצלחה משמעה הצלת מבנה אחזקות מסוים ושימור שליטה ברווחים פיננסיים ולא דווקא הצלת חברות יצרניות. מה עוד שאין להצדיק פעולה בלתי לגיטימית בטענה של רצון להציל חברה.

בכל הנוגע לשטרות, נטען שהרצון שלו לסייע לדנקנר די בו כדי לסווג את האינטרס של שטרות לאינטרס כלכלי, מה עוד שהיה לו רצון לשאת חן בעיני דנקנר ועל כן האינטרס העסקי השתלב היטב עם העניין החברי.

באשר לתכנון שקדם לביצוע העבירה, מפנה המאשימה לעובדה ששטרות היה זה שהחליט להסיט את השקעתו מסך של 2 מיליון ש"ח בהנפקה לרכישה בבורסה. מדובר, על כן, בעבירות שהן פרי מחשבה ותכנון, פעולה רציונלית ללא היסחפות רגעית.

הנאשמים הבינו את משמעות והשלכות מעשיהם.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

דנקנר הוא בעל האינטרס הישיר בהצלחה, כמי שהיה בעל השליטה באי.די.בי, אך את עבירות התרמית ביצעו השניים בשותפות מלאה, כל אחד על פי חלקו ואין לדעת מי יום ומי הגה את התכנית.

באשר לפסיקה הנוהגת, הציגה ב"כ המאשימה את כל אותם פסקי דין שניתנו על ידי בתי המשפט בעבירות תרמית והנעה וביקשה לבדל מקרה זה מפרשת מליסרון (ת"פ (מחוזי ת"א) 23842-11-11 מדינת ישראל נ' מדר (26.1.2014)) והכרעת בית המשפט העליון בערעור ע"פ 99/14 מדינת ישראל נ' מליסרון בע"מ (25.12.2014)), ואף מפרשת מנופים (ת"פ (מחוזי ת"א) 4312-10-13 מדינת ישראל נ' בנוזקן (8.11.2015)) והכרעת בית המשפט העליון בערעור ע"פ 8465/15 בן זקן נ' מדינת ישראל (12.9.2016)), ועתרה לבית המשפט לקבוע שניסבות מקרה זה מצדיקות הטלת ענישה ברף מחמיר יותר מזו שנקבעה בשתי פרשיות אלה, כאשר היא מוסיפה ומדגישה את העובדה שגם הצורך של החמרה הדרגתית בענישה מצדיק אף הוא העלאת רף הענישה ביחס למקרים שהובאו.

באשר להשוואה לפרשת מנופים, ביקשה עו"ד קורין להדגיש את הנסיבות המחמירות בפרשה הנוכחית, משום מעמדה הייחודי והמיוחד של חברת אי.די.בי ביחס לחברת מנופים (מעמד בכיר יותר ונחשב), ביקשה להדגיש את סכומי הכסף הגבוהים יותר שהושקעו בתכנית התרמיתית בפרשה הנוכחית מאשר בפרשת מנופים, העובדה שהנאשמים הורשעו גם בעבירות הלבנת הון, ולבסוף טענה שיש לעשות הקבלה גם למתחמי ענישה בתיקי תרמית משולבי גניבה.

באשר לפרשת מליסרון, ביקשה עו"ד קורין לשכנע את בית המשפט שניסבות המקרה הנוכחי חמורות בהרבה מאלה שנדונו בפרשת מליסרון, הואיל ושם העבירות בוצעו שלא על מנת להתעשר שלא כדין, לא בוצעו על רקע של רצון להשיג טובה כלכלית מיידית, דובר שם על אג"ח בעלת ביקוש גבוה בשוק שלא כמו המקרה הנוכחי.

ב"כ המאשימה עתרה לבית המשפט לקבוע מתחם ענישה של 3-5 שנות מאסר לגבי הנאשם דנקנר, ומתחם ענישה של 2.5-4.5 שנות מאסר לגבי הנאשם שטרס.

בהמשך, ולאחר שפירטה לגבי השיקולים בתוך המתחם (נסיבות אישיות, שיקולי הרתעה וחלוף הזמן) עתרה היא להטיל על הנאשמים עונש ברף העליון של המתחם שהוצע.

כן עתרה היא להטיל על הנאשמים קנסות כספיים בסכום של מיליוני שקלים ביחס לפרשת מליסרון ומנופים.

באשר לענישת התאגידים, הפנתה ב"כ המאשימה לסעיף 761 להכרעת הדין על השיקולים והתכליות העומדים בבסיס תורת האורגניזם, כן הפנתה היא לרע"פ 8487/11 חברת נמלי ישראל-



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

פיתוח ונכסים בע"מ נ' מדינת ישראל - המשרד להגנת הסיבה (23.10.2012) (להלן: "עניין חברת נמלי ישראל) מפי כב' השופט (כתוארו אז) א' רובינשטיין.

המאשימה הציגה בפני בית המשפט טבלה ובה פירוט של הקנס המירבי שניתן להטילו על החברות מכוח הוראות החוק השונות, ומדובר בסכום שמגיע לכדי כ-20 מיליון ש"ח שניתן להטילו על שתי החברות ובהמשך פירטה את השיקולים לקולא ולחומרא, לרבות הפגיעה בנושי החברה ועתרה להטלת סכומי קנס משמעותיים על החברות.

טיעוני ב"כ הנאשם 1 לעונש

13. עו"ד אדרת פתח את טיעונו בפירוט העקרונות הרלוונטיים שראוי שינחו את בית המשפט בבואו לגזור את דינו של הנאשם. בראש ובראשונה, העיקרון שהענישה היא אינדיבידואלית ובוחנת את נסיבות העושה והמעשה שמובאים בפני בית המשפט. כן הפנה הסנגור לקביעת בית המשפט שדנקנר לא התכוון "לעקוץ" גורמים בשוק ההון, דנקנר השקיע מכספו וכספי משפחתו סכומי עתק בהנפקה, קביעת בית המשפט שלעבירות לא קדם תכנון מוקדם של שבועות, לקביעת בית המשפט שדנקנר "נערר" לביצוע עבירות וחלקו בביצוען היה מצומצם. כן הפנה הסנגור לדמותו, אישיותו, פועלו ועשייתו של דנקנר בתחום חברתי, ציבורי, הכל כפי שהשתקף מעדות עדי האופי ומאות המכתבים ותעודות ההוקרה שהוענקו לו משך פעילותו ההתנדבותית ארוכת השנים, הפנה הוא לפרסומים הפוגעניים הרבים והמתמשכים שגרמו לדנקנר עוגמת נפש וצער, גם לבני משפחתו, לילדיו וגם להוריו.

כן הפנה הוא לפגיעה הקשה מנשוא שעולמו הכלכלי חרב עליו והקבוצה העסקית שעמד בראשה הוצאה משליטתו והותירה אותו עם חובות עתק לבנקים ובפני שוקת שבורה.

באשר לקביעת מתחם הענישה, הסנגור הפנה לטיעונו של המאשימה שיש לקבוע מתחם ענישה אחד ולא מספר מתחמים. בכל הנוגע לנסיבות ביצוע העבירה ופגיעה במידת הערך החברתי המוגן, הרי בית המשפט שלל קיומו של תכנון ארוך טווח לביצוע העבירה, הפנה הוא לחלקו היחסי המינורי של הנאשם, לעובדה שדנקנר לא היה קשור לפעילות בשוק ההון, לא ניהל אותה, לא יזם אותה, לא הכווין אותה ולא היה בקיא בה. דנקנר לא מימן את הפעילות שכן המניות נרכשו על ידי שטרם והן בבעלותו בלבד. הנוק שהיה צפוי להיגרם מביצוע העבירה הוא לא נזק קונקרטי, מדובר בהנפקה שלא זכתה להשתתפות של גורמים מוסדיים ולא כוונה בחלקה הגדול לציבור הרחב. מדובר במי שעל פי הכרעת הדין ביצע את העבירות המיוחסות לו שעה שהיה שקוע בניסיון להציל את החברה תחת שליטתו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

כל השוואה בין פרשה זו לבין פרשת מליסרון ופרשת מנופים מביאה בהכרח למסקנה שניסבות מקרה זה, כמו גם ניסבות הנאשם, הינן מקלות ביחס לפרשות האחרות, ומכאן שהעונש שראוי להטילו הוא עונש מקל ביחס לעונשים שהוטלו שם.

עו"ד אדרת הפנה גם לניסבות שאינן קשורות לביצוע העבירה, הווה אומר הפגיעה של העונש בנאשם ובמשפחתו והנזקים שנגרמו לנאשם מביצוע העבירה והרשעתו. במקרה זה הפנה הסנגור לארבעה קלסרים גדושי פרסום עיתונאי אודות הפרשה החל ממועד זימונו של הנאשם לחקירה וכלה בכיסוי תקשורתי אינטנסיבי ומסיבי של הליכי החקירה והמשפט, ובייחוד ימי עדותו של הנאשם על דוכן העדים שזכו לכיסוי תקשורתי נרחב בכל כלי תקשורת בישראל לרוחב עמודים שלמים.

עצם ההרשעה עצמה מהווה מכה אנושה לנאשם ולמשפחתו, הוא כבר איבד את השליטה בחברה שהיתה מפעל חייו, הטלת עונש מאסר עלולה לסכל כל אפשרות של הנאשם לעמוד בהסדר החוב אליו הגיע (על פי המפורט במכתבו של עו"ד ליפא מאיר).

עו"ד אדרת ביקש להדגיש את העובדה שהביקורת שהועלתה פעם אחר פעם כלפי הנאשם שהוא תרם כספים של חברות שהן תחת שליטתו עושה עוול לנאשם, זאת משני טעמים: הטעם הראשון נעוץ בכך שגם אם יש אמת בגו, הרי גם תרומות כאלה הגיעו בחלקן מכיסו של הנאשם כבעל מניות באותן חברות, אך זו לא תרומתו הייחודית של הנאשם כמי שעמד בראש חברת אי.די.בי, שהרי מאות מכתבי התודה וההוקרה, כמו גם דברי עדי האופי עצמם, מחזקים את הטענה שבנוסף לכספים שנתרמו השקיע דנקנר ימים כלילות בעצמו וגם עם אמו ואשתו בסורים ביישובים בצפון הארץ ובדרומה בשעת דחק ומצוקה, האזין בקשב רב לכל מצוקה של אזרח שפנה אליו, שלא לדבר על המכתבים של אותן אגודות, עמותות, בתי ספר ומרכזי הדרכה שפירטו בהדגשה את היחס האישי והאנושי, את הענווה והצניעות, שליוו את פועלו של הנאשם שעה שתרם לאותם גורמים שהיו במצוקה והתרומה שלו לא הסתכמה רק בהענקת שיק כספי, אלא גם ביחס אישי ואנושי.

הטעם השני הוא תרומתם האישית של הנאשם ובני משפחתו - הסנגור ביקש להדגיש את העובדה שאכן מדובר בתרומה של קונצרן אי.די.בי בסכום העולה על 400 מיליון ש"ח משך אותן שנים, אך אין לשכוח את העובדה שהנאשם ובני משפחתו תרמו גם מכספם האישי והפרטי בסכום של עשרות מיליוני שקלים (טענה שהועלתה במשפט ולא הוכחה כלל ועיקר).

הסנגור ביקש להדגיש את הנסיבה של חלופ הזמן מעת ביצוע העבירות כרכיב שבית המשפט חייב להתחשב בו בשעה שהוא גוזר את דינו של הנאשם. על כן, עתר הוא לקביעת מתחם עונש הפחות בחומרתו מזה שנקבע בפרשת מליסרון ובפרשת מנופים וביקש לקבוע מתחם זה: **"בין מספר**



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

חודשי עבודות שירות לבין מספר חודשי מאסר בפועל. בתוך מתחם העונש, אנו סבורים כי יש למקם את עונשו ברף התחתון".

טיעוני ב"כ הנאשם 2 לעונש

14. עו"ד ניב סבאג פתחה את טיעונה בעתירה שהעונש צריך להיות מותאם לעובדות שנקבעו בהכרעת הדין והתייחסה למתחם הענישה שאליו עתרה התביעה. הסנגורית טענה שמדובר במתחם החורג בצורה לא פרופורציונלית מנסיבות המקרה, שהרי מדובר באיש חיצוני לתאגיד, מדובר בכספים שהושקעו על ידו, בסיכון שנטל על עצמו, במי שלא הפיק רווח אישי אלא נגרם לו הפסד, במי שלא היה לו אינטרס תרמיתי ישיר, תאוות בצע לא עמדה ביסוד מעשיו והתנהגותו, מדובר בתרמית לתקופה קצרה מאוד בהיקפים שאינם כפי טענת התביעה, בפגיעה פחותה בציבור. הסנגורית הרחיבה בטיעונה שהשוואת נסיבות מקרה זה למקרי מליסרון ומנופים מביאה למסקנה שהמקרה הנוכחי בנסיבותיו של הנאשם שטרם הוא מקל ביחס למקרים האחרים, טענה להיעדר תכנית מרמתית ארוכת טווח, אלא שמדובר בהתהוות מעין ספונטנית. הסנגורית טענה להיעדר פגיעה בציבור, טענה שמדובר במי שביקש לרצות את בעל השליטה ולא במי שהיה לו אינטרס אישי לעשיית רווח, טענה לנסיבות המחיריות מקרה זה מכל אותם מקרים שהובאו בפסיקה קודמת, טענה למעורבות של מי שמחד האמין במניה ובדנקנר כמי שהשקעה בהם יכולה להניב לו רווחים וזאת לצד קביעת בית המשפט שפעילותו המרמתית נועדה להקטין את ההפסדים על הפוזיציה וגם לסייע לדנקנר, קיום "עירוב מטרות" צריך לפעול לטובת הנאשם במקרה זה. אין מדובר באיש קש אלא במי שנטל סיכון עצמי, רכש מניות מכספו שלו, תוך נטילת הלוואות, במי שעמל גם בעצם ימים אלה על החזר כספי ההלוואה שנטל, במי שסג הפסדים נכבדים בסכום של מיליוני שקלים.

אשר להיקף הפעילות המרמתית, הרי לטענת הסנגורית סכום זה אינו עומד על 42 מיליון ש"ח הן משום העובדה שחלק מהפעילות התקיימה עוד בטרם נוצרה התכנית ובניכוי העסקאות המתואמות מדובר בסדר גודל של כ-20 מיליון ש"ח ולא 42 מיליון ש"ח.

הסנגורית טענה שיש לאבחן בין שטרם לבין דנקנר ויש לראות בשטרם כמסייע ולא בעל שליטה, מה עוד שדנקנר הורשע גם בעבירות נוספות - עבירות דיווח ופרט מטעה, הוא בעל השליטה, הוא בעל האינטרס, בעוד שראוי לבחון את מעשיו של שטרם כמי שסייע לדנקנר ולא בעל מעמד שווה.

הסנגורית ביקשה להדגיש את העובדה ששטרם זוכה מעבירת ההדחה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

כן היא הפנתה לעובדה שבית המשפט העליון בפרשת מנופים מצא לנכון לאבחן בין בעל השליטה לבין הגורם שסייע לו, שלא כפי שעשה בית המשפט המחוזי. גם בהשוואה לפרשת מליסרון מצאה הסנגורית לציין שנסיבות המקרה דגן מקלות ביחס למקרה האחר.

הסנגורית טענה שאין להביא בחשבון לחומרא את ההרשעה בעבירת הלבנת הון, שהרי זו הרשעה כמעט אוטומטית או טכנית שאין בצדה כל פעילות נפרדת או שונה מזו שיוחסה לנאשמים בקשר לעבירות של תרמית והנעה בניירות ערך.

באשר לנסיבות שאינן קשורות לביצוע העבירה, הפנתה הסנגורית תחילה למסמכים הרפואיים המעידים על מצוקה ומחלות של הורי הנאשם, הכל כמפורט בתיעוד הרפואי שצורף. היא הפנתה לעובדה שמדובר באדם נשוי ואב לשלושה ילדים קטינים, אובחן כדיסלקט, שירת שירות צבאי מלא וחרף העובדה שנפצע בהכשרה ליחידה מובחרת, עבר תהליך שיקום ארוך וחזר למסלול שירות, עבר קורס מאבטחים והשתלב בשירות מילואים בשב"כ ביחידה לאבטחת אישים, הכל כפי שהעידו העדים בבית המשפט, והיום הוא משרת במילואים ומקדיש את מיטב זמנו לסייע לפעילות ביחידה שהוא נמנה עליה. היא הפנתה לפגיעה החמורה שעלולה להיגרם לנאשם ולמשפחתו אם יוטל עליו עונש מאסר, בעיקר לילדיו הקטינים ולהוריו הקשישים והחולים, כמו גם ליתר בני משפחתו, בעיקר לאשתו. היא הפנתה לטלטלה והכאב הגדול עבור המשפחה בפרסום הפרשה והפנתה לנזקים שנגרמו לשמו הטוב בביצוע העבירות והמאמצים שהוא משקיע לחזור למוטב, לנזק הגדול שנגרם לו מעצם חשיפת הפרשה בכלי התקשורת, הפנתה לתרומה החיובית ותרומתו לקהילה כפי שבאו לידי ביטוי במכתבים ובעדויות האופי, לחלוף הזמן, להיעדר עבר פלילי.

ב"כ נאשם 2 סבורה כי על מתחם העונש ההולם המתאים בעניינו של נאשם 2 להיקבע בין עונשו של אלי העליון (עליו הוטל מאסר בפועל לתקופה של 3 חודשים שירוצה בדרך של עבודות שירות) לבין מדר (עליו הוטל מאסר בפועל לתקופה של 12 חודשים אך הרף התחתון של המתחם בעניינו היה 9 חודשי מאסר). לפיכך טוענת ב"כ הנאשם 2 כי יש לקבוע את מתחם העונש ההולם בעניינו בין 3 חודשי עבודות שירות לבין 9 חודשי מאסר בפועל.

טיעוני ב"כ נאשמות 3 ו-4 לעונש

15. ביחס לנאשמת 3, טען עו"ד משה ישראל שהשליטה בה עברה מידי הנאשם דנקנר לנושיה, הטלת קנס על אי.די.בי משמעה הטלת הקנס על הנושים, בעוד להם אין קשר לפרשה, הם לא רכשו את החברה בזמן הרלוונטי אלא במסגרת הסדר ואין מקום להענישם בגין מעשיו של דנקנר. עוד הוסיף כי לא עלתה טענה שהחברה לא נקטה אמצעי זהירות ופיקוח נאותים ומספיקים, היינו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

הרשעת החברה איננה מבוססת על התנהלותה כחברה אלא רק נוכח ייחוס מעשיו של דנקנר לחברה ויש לתת לכך ביטוי בגובה הקנס.

גם ב"כ נאשמת 4 ביקש להדגיש את העובדה שהחברה לא נהנתה מכל רווח אלא סבלה הפסדים עצומים כתוצאה מהפעילות, הוסיף וציין שמדובר בחברה שהיום היא נטולת כל פעילות שהיא, אין לה כל הכנסות וכל קנס שיוטל עליה יושת באופן אוטומטי על שטרום.

ב"כ הנאשמות 3-4 עתרו לבית המשפט להסתפק בהטלת קנס סמלי

דברי הנאשמים בבית המשפט

16. שני הנאשמים דיברו בהתרגשות רבה בתום טיעוני באי כוחם לעונש.

הנאשם 1 העיד בפניי שכל חייו הוא שאף להצלחת פעילותו העסקית בצד תחושה של רצון להעניק ולסייע לחברה שמסביבו. מעשיו לוו משך שנים בשאיפה ליושרה, הגינות ומוסריות, כפי שהעידו עדים רבים במשפט, אך לצד זאת ככל שפעילותו העסקית הניבה לו רווחים כך התעצמה בנפשו השאיפה לסייע בידי שכבות חלשות באוכלוסייה, החל מיישובי הפריפריה שסבלו פגעי מלחמה וכלה במוסדות שסייעו בידי בני נוער שהיו בסיכון, בתי חולים שנוקקו להקמת מחלקות ייעודיות, סטודנטים שנוקקו למלגות, עיירות פיתוח שחסרו מרכזים קהילתיים וכלה בעזרה פרטנית שהוגשה לאנשים פרטיים שסבלו מפגעי הגורל.

הנאשם הוסיף וציין שראה חובה לעצמו להוביל פעילות התנדבותית ותרומתית של הקונצרן שבראשו הוא עמד לטובת החברה בישראל, כאשר בצד תרומת הקונצרן הוא פעל בעצמו יחד עם אשתו, אמו ובני משפחתו לתור את הארץ לאורכה ולרוחבה ולהעניק את כל אשר ידם משגת לסייע לאחרים מתוך תחושת חובה מוסרית.

הנאשם העיד על עצמו כמי שסבל פגיעה קשה מאוד כתוצאה מניהול ההליך המשפטי כנגדו, פגיעה בפרטיות שלו ושל בני משפחתו, כולל ילדיו והוריו שנחשפו כמעט מדי יום להתפתחויות בהליך המשפטי, הוסיף וציין שקשייו, עוד לפני תחילת החקירה, התעצמו ביתר שאת לאחר פתיחת החקירה הגלויה שגרמה לו לאבד את שליטתו בחברה, גרמה לו לפגיעה אנושה בשמו הטוב, גרמה לו לרדת מנכסיו עד כדי כך שהוא איבד את כל רכושו ונאלץ אף למכור את דירת מגוריו במסגרת ניסיונותיו לפרוע את חובותיו, חובות שנאמדים היום בסכום עצום של מאות מיליונים למערכת הבנקאית בישראל.

הנאשם הוסיף וציין שהוא יכול היה בנקל לפתור את עצמו מאחריות אם היה בוחר בנתיב של פשיטת רגל, אך הוא בחר ללכת בדרך הקשה וגייס כספים מבני משפחתו ובעיקר מאביו, ובסמוך למתן הכרעת הדין הוא אף שילם סכום של 30 מיליון ש"ח כחלק מתכנית ההסדר עם הבנקים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

הנאשם בחר בדרך הקשה יותר של הסדר שמשעבד את הכנסותיו העתידיות לטובת פירעון חובותיו לבנקים.

לבסוף, עתר הנאשם לבית המשפט לא להחמיר איתו ולהתחשב בטלטלה הקשה שעברו הוא ומשפחתו בשנים האחרונות.

גם הנאשם 2, שטרם, היה נרגש מאוד בעת מסירת דבריו בבית המשפט שלוו בכבי מקוטע, הנאשם ציין שכל חייו היה איש אמונם של אנשים שבטחו בו והפקידו בידיו את כספם ולעתים אף את חייהם, הנאשם העיד על עצמו שהוא אינו טייקון פיננסי. הוא העיד על עצמו כמי שכל חייו פעל מתוך תחושת מסירות ונתינה לחברה בסביבתו, חינך שקיבל מבית הוריו, שכל חייהם פעלו ועמלו על מנת לסייע לאלה שהגורל לא היטיב עמם, העיד על עצמו כמי שהפסיד את שמו הטוב, את בריאותו ואת כספו. הנאשם ביקש גם הוא את מידת הרחמים עליו, על משפחתו וילדיו והפנה בנדון לכל אותם מכתבים שהוגשו לבית המשפט במסגרת הטיעונים לעונש.

דיון והכרעה

17. סימן א' 1 לחוק העונשין שכותרתו "הבניית שיקול הדעת השיפוטי בענישה" מכתוב את האופן שבו יגזור בית משפט את עונשו של מי שהורשע בדין. כך, העיקרון המנחה בענישה הוא "קיומו של יחס הולם בין חומרת מעשה העבירה בנסיבותיו ומידת אשמו של הנאשם ובין סוג ומידת העונש המוטל עליו" (סעיף 40 לחוק העונשין).

תיקון 113 לחוק העונשין (להלן: "תיקון 113") יצר מנגנון תלת שלבי בעת גזירת העונש: **בשלב הראשון**, על בית המשפט להכריע בשאלה האם העבירות בהן הורשע הנאשם מהוות אירוע אחד או מספר אירועים וכתוצאה מכך האם יש לקבוע מתחם ענישה אחד או מספר מתחמים.

בשלב השני בית המשפט נדרש לקבוע את מתחם העונש ההולם (סעיף 40 לחוק העונשין). בבוא בית משפט לקבוע זאת יתחשב הוא בעיקרון המנחה - הלימה בין חומרת מעשה העבירה בנסיבותיו ומידת אשמו של הנאשם ובין סוג ומידת העונש המוטל עליו (סעיף 40 לחוק העונשין). בנוסף, יתחשב בית המשפט בשלושה פרמטרים נוספים, הכל כאמור בסעיף 40(א) לחוק: ראשית בערך החברתי אשר נפגע מביצוע העבירה ומידת הפגיעה בו; שנית, במדיניות הענישה הנהוגה; ושלישית בנסיבות הקשורות בביצוע העבירה כמפורט בסעיף 40 לחוק.

בשלב השלישי, על בית המשפט לבחון את הנסיבות אשר אינן קשורות בביצוע העבירה לרבות נסיבותיו האישיות של הנאשם ובהתחשב בהן לקבוע את עונשו של הנאשם, כאשר העונש נגזר בתוך מתחום הענישה שנקבע (סעיף 40(ב) לחוק), למעט נסיבות חריגות של שיקום או צורך יוצא דופן בהגנה על שלום הציבור (ראה ע"פ 8641/12 סעד נ' מדינת ישראל (5.8.2013)).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

השלב הראשון - ריבוי עבירות

18. כאמור, בית המשפט נדרש להכריע האם העבירות בהן הורשע הנאשם מהוות אירוע אחד או מספר אירועים, בהתאם לאמור בסעיף יג(א) לחוק. המבחן הרלוונטי שנקבע בפסיקה בהקשר לקביעת מספר מתחמי הענישה הינו מבחן הקשר בין העבירות בהן הורשע הנאשם. ככל שמדובר בקשר רופף בין העבירות או בהיעדר כל קשר ביניהן, הנטייה תהיה לקבוע מתחמי ענישה שונים. על פי אותו היגיון, ככל שמדובר בקשר הדוק בין המעשים המיוחסים לנאשם והעבירות בהן הורשע, כך תהיה הנטייה לקבוע מתחם עונש אחד, הכל בהתחשב בעובדות ובנסיבות הרלוונטיות לכל מקרה ומקרה. במילים אחרות, יש לבחון האם ניתן לראות במעשים בהם הורשע הנאשם מסכת עבריינית אחת או שמה מדובר במסכות שונות נבדלות האחת מהשנייה (ראה לעניין זה את ההלכה שנקבעה בבית המשפט העליון בע"פ 1261/15 מדינת ישראל נ' דלאל פסקאות 13-25 (3.9.2015)).

בעיינו בכוונתי לקבוע מתחם עונש אחד שיתייחס לכל העבירות בהן הורשעו הנאשמים, זאת מכיוון שמדובר בכמה עבירות המהוות למעשה אירוע אחד. בעניין זה הצדדים לא נחלקו ביניהם במישור העקרוני אף כי עיקר המחלוקת נסובה סביב סוגיית מידת הפגיעה בערך החברתי המוגן. אין מחלוקת בדבר העובדה שכל העבירות בוצעו בתקופה מוגבלת של מספר ימים בודדים שנסקו להנפקה שביצעה החברה אותה עת.

השלב השני - קביעת מתחם העונש ההולם

הפגיעה בערך החברתי המוגן ונסיבות ביצוע העבירות

19. הנאשמים הורשעו בעבירות תרמית בקשר לניירות ערך לפי סעיף 54 לחוק ניירות ערך - השפעה בדרכי תרמית על תנודות שער נייר ערך (סעיף 54(א)(2)) וכן הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך (סעיף 54(א)(1)). נאשם 1 הורשע גם בעבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, אי קיום הוראות סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, עבירה לפי סעיף 53(א)(2) של פרט מטעה בתשקיף ובעבירה של איסור עשיית פעולה ברכוש אסור לפי חוק איסור הלבנת הון כאשר נאשם 2 הורשע גם באותה עבירה של איסור עשיית פעולה ברכוש אסור זאת בנוסף לעבירות על סעיף 54 כמפורט לעיל. נאשמת 3 הורשעה בעבירות לפי סעיף 54 של השפעה בדרכי תרמית על תנודות שער נייר ערך והנעה או ניסיון להנעה כמו גם בעבירה של פרט מטעה בתשקיף ואי קיום הוראות סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומיידיים בעוד שנאשמת 4 הורשעה בעבירות תרמית בקשר לניירות ערך לפי סעיף 54 לחוק ניירות ערך ובעבירה של איסור עשיית פעולה ברכוש אסור.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

20. מטרת העל של סעיף 54 לחוק ניירות ערך הנ"ל הינה הגנה על ציבור המשקיעים מפני התערבות מלאכותית בשוק ההון. התערבות מוסווית בשוק מעניקה יתרון בלתי הוגן שלרוב בא על חשבונם של משקיעים מקרב הציבור. עבירת התרמית בקשר לניירות ערך הינה נדבך חשוב בשמירה על האינטרס הציבורי, יחד עם חובות הגילוי המוטלות על חברות נסחרות, כאשר המשותף לכל אלה הוא אינטרס השמירה על כללי משחק הוגנים. מן המפורסמות שחוסר שוויון בין הנפשות הפועלות בשוק ההון פוגע ביכולת השוק לתפקד, לצמוח ולהתפתח, פוגע בכלכלה המודרנית בה נדרש שוק ההון להיות פעיל ויעיל ומדובר בפגיעה רחבה וקשה (ע"פ 1027/94 זילברמן נ' מדינת ישראל, פ"ד נג' 514-515, 502 (4) (1999)).

בקליפת אגוז, שוק הון יעיל ומשוכלל מתאפיין בעיקר ביכולתו "לעצב" את מחיר ניירות הערך הנסחרים בו באופן דינמי ואוטומטי על ידי כוחות של היצע וביקוש. השוק מניח למשל שביקוש גובר לנייר ערך של חברה פלונית משמעו כי שוויה של אותה חברה גדל בהתאמה. כך, ההיצע והביקוש הבאים לידי ביטוי בפקודות מכירה וקניה הם אלה שמעצבים, באופן מתמשך, את המחיר בו נסחר נייר הערך (ראה לצורך זה את ע"פ 5052/95 ואקנין נ' מדינת ישראל, פ"ד נ' 642 (1996) וגם זוהר גושן ב"ת"רמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים" משפטים ל 591 (תש"ס)).

על מנת שמחיר השוק ישקף את השווי בפועל הוא צריך להימדד על סמך פעולות כלכליות ורציונאליות של המשקיעים. כך, משקיע בנייר ערך לוקח בחשבון את הנתונים העומדים בפניו ומעריך את שווי החברה, ככל שיותר משקיעים שיתבססו על אותם נתונים העריכו את החברה באופן דומה והשקיעו בה את כספם, הערכתם מדויקת יותר. מנגד, עבירות תרמית בניירות ערך המנויות בסעיף 54 לחוק ניירות ערך פוגעות ביעילות שוק ההון, משפיעות על מחיר נייר הערך ובכך מונעות מכוחות ההיצע והביקוש בשוק להיות אלו הקובעים את מחיר נייר הערך באופן כלכלי ומשוכלל, כך נפגעת יכולת המשקיעים להעריך את שווי החברה על בסיס נתונים כלכליים ומייצגים, נפגעת יעילות שוק ההון, הגינות המסחר וביתר שאת נפגע אמון המשקיעים בשוק ההון.

21. באשר לעבירות הדיווח, אלה קיבלו התייחסות נרחבת בפסיקה, ראה למשל ת"פ (מחוזי ת"א) 23842-11-11 מדינת ישראל נ' לוי (19.11.2013) [ההדגשות במקור, ח.כ.]:

"לחובות הגילוי המוטלות על חברות ציבוריות ישנן מספר מטרות. האחת, כפי שצינתי לעיל, הנה לאפשר למשקיעים לכלכל את צעדיהם ולקבל החלטות מושכלות ומדעת. השנייה, הנה לרסן ולהגביל את כוחם של בעלי השליטה בחברות הציבוריות ובעיקר למנוע ניצול לרעה של מעמדם והכוח הנתון בידיהם, שכן 'מניפולציה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

והתנהגות לא הגונה בשוק ההון משגשגות בתנאי מסתורין וסודיות'
(ע"א 5320/90 א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות
ערך, פ"ד מונ' (2) 818, 831 (1992)); ראו גם: ע"פ 37/07 פרג נ' מדינת
ישראל [פורסם בנבו] 136 (10.3.2008) (להלן: "עניין פרג"); עניין
ערך, בעמ' 345). בבסיס מטרות אלו עומדת תכלית זהה - שמירה על
הוגנות שוק ההון."

22. בענייננו ניתן לומר שמידת הפגיעה בערכים שפורטו הינה חמורה ומאוד משמעותית וזאת בהינתן העובדה שמדובר במספר שיקולים מרכזיים שנוגעים בחלקם לנסיבות ביצוע העבירות על ידי הנאשמים.

א. **הרצון לתמוך בהנפקה של מי שהיתה בעת הרלוונטית חברת האחזקות המשמעותית במשק הישראלי.**

מדובר בחברת אחזקות ששלטה בעת הרלוונטית על חברות ראליות שניהלו חלק משמעותי ביותר במשק בישראל, כאשר העבירות בוצעו על ידי מי שהיה באותם ימים הדמות המוכרת והמשפיעה ביותר במשק הישראלי בכלל ובשוק ההון בפרט, עבירות שבוצעו ביחד עם חברו הנאשם 2.

בנוסף מדובר בתרמית שבוצעה בקשר להנפקת מניות בשוק הראשוני והרי גיוס הון באמצעות הנפקות מהווה את לב ליבו של שוק תוסס וחי.

במקרה זה מדובר בהצעה ומכירה לציבור של ניירות ערך בהיקף של 321 מיליון ש"ח שנוגעים במרמה שנועדה להגביר את הצלחת ההנפקה או למנוע את כישלונה.

כמו כן אין להתעלם מהעובדה שמדובר בהנפקה קריטית עבור החברה, אף שאינני מקל ראש בטיעונה של ההגנה, שלא נסתר בראיות, שחלק לא מבוטל בסכום ההשקעה נעשה על ידי מקורביו ומכריו כמו גם משפחתו של נאשם 1.

ב. **היקף המעשים וריבויים**

אכן מדובר בפרק זמן קצר יחסית של ימים בודדים שבמהלכם פעלו הנאשמים לשרת את המטרות האסורות של השפעה בדרכי תרמית על שער המניה במסחר בבורסה. אולם יחד עם זאת, אין מדובר במעידה חד פעמית, אין מדובר באירוע אחד, אין מדובר בסכום כסף נמוך. מדובר במעשים שנעשו על ידי הנאשמים במהלך שלושה ימי מסחר כאשר קדם להם מפגש בביתו של נאשם 1 עם בעל שליטה בחברה ציבורית אחרת שהביע רצון להשתתף



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

בהנפקה, פגישה שגם נכח בה נאשם 2 וכפי שקבעתי בהכרעת הדין נקשר במהלכה הקשר הראשוני האסור אשר אפשר לפעול באמצעות המסחר בבורסה כדי להציג בפני ציבור המשקיעים תמונת מצב מעוותת בכל הנוגע לביקוש ולהיצע במניית אי.די.בי בתקופה הרלוונטית.

מדובר בסכומים שמגייעים לכדי עשרות מיליוני שקלים, שלפי גירסת המאשימה מגיעים לכדי 42 מיליון ש"ח בעוד שעל פי גירסת ההגנה הם אינם עולים על 20 מיליון ש"ח, כך שמכל מקום מדובר בסכומים גבוהים שנועדו לשרת מטרה אסורה של השפעה בדרכי תרמית על שער נייר ערך שנסחר באותם ימים והציג בפני ציבור המשקיעים תמונה מעוותת של ביקוש לנייר הערך.

אין זו אף זו, מדובר בתקופה קריטית עבור החברה המנפיקה. לא רק שמצבה של אי.די.בי היה קשה אלא גם נשקפה סכנה ממשית בדרגת סבירות גבוהה להמשך יכולתו של נאשם 1 לשלוט בחברת האחזקות וממילא בכל אשכול החברות הנמצאות מתחת לחברת האחזקות.

שמעתי עדים רבים, כולל גם את דברי הנאשם עצמו, באשר לחשיבות הקריטית שייחסו כל הגורמים להצלחת ההנפקה עד אשר חלקם של העדים, לרבות שותפו ומקורבו של הנאשם 1, ראו בהנפקה זו כניסיון אולי אחרון של הנאשם לחלץ את אי.די.בי מהקשיים שבהם היתה נתונה וגם ניסיון קריטי של הנאשם להמשיך ולהחזיק בשליטה באי.די.בי, עד אשר הוא התגייס באופן טוטאלי לצורך השלמת משימה זו, גייס את כל נושאי המשרה בחברה ואת מנהליה על מנת לוודא את הצלחת ההנפקה כאשר הנאשם 1 בעצמו התקשר לעשרות או אולי מאות מכריו כדי לשכנע אותם להשקיע בהנפקה.

מדובר במעין חמ"ל שהקים הנאשם 1 בימים ובשבועות בטרם ההנפקה כדי להבטיח את הצלחתה של זו ולצורך זה הוא אף הגדיל לעשות כאשר גייס כספים מבני משפחתו וממקורותיו שלו, ואגב כך להעביר מסר לכל הגורמים בשוק ההון בדבר יכולתו של הנאשם להמשיך ולנווט את פעילותה העסקית של אי.די.בי.

ג. התחכום שבמעשי הנאשמים וחלקם בביצוע העבירות

נאשם 1, בהיותו בעל השליטה באי.די.בי, שלט ביד רמה בפעילותה של החברה וניתב את הפעילות לפי צרכיו הרלוונטיים. הנאשם ניצל את כשרונו וקשריו כדי להסיט חלק מכספי ההשקעה מהשקעה בהנפקה המתוכננת אל רכישת המניות מחוץ לבורסה מהנאשם 2, כאשר לפי שקבעתי בהכרעת הדין נאשם 2 השקיע את הכספים בבורסה, באמצעות הנאשמת 4, השקעה בבורסה אשר לא היתה חופשית כלל ועיקר ונעשתה כל כולה על מנת לשרת את



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

מטרותיו של הנאשם 1, באמצעות הנאשם 2, כדי להשפיע על שער המניה בבורסה ולהעביר מסר לכאורי לשוק שקיים ביקוש של גורמים עצמאיים שראו בהשקעה במניית אי.די.בי כהשקעה כדאית וראויה, בעוד שהלכה למעשה המסחר בבורסה הושפע במידה רבה, אם לא ניכרת, מאותם כספים שהוסטו כאמור על ידי הנאשם 1 אל עבר הנאשם 2 לצורך מסחר במניית החברה בבורסה שהיה כל כולו מעושה ומלאכותי.

אין ספק שמדובר במעשים מתוככמים שבוצעו על ידי הנאשמים תוך שימוש בכספים שהושקעו על ידי מי שגויסו להשקעה בהנפקה אך הסכימו לבקשת הנאשם 1 להסיט את השקעתם אל מחוץ לבורסה ולרכוש מניות אי.די.בי מנאשם 2, כאשר נאשם 2 עושה שימוש בכספים אשר התקבלו אצלו מאותם המשקיעים כדי להגדיל את מחזור המסחר במניה באותם ימים.

ד. מידת הנזק שנגרם לקורבנות העבירה

מעשי הנאשמים היו מעשים מתוכננים היטב וקשים לחשיפה וזאת חרף קביעתי בהכרעת הדין שאין מדובר בקשר שנקשר שבועות רבים לפני כן ואין מדובר בתוכנית מרמתית שהנאשמים טוו משך תקופה ארוכה או ימים רבים לפני ביצוע המעשים.

עובדה היא שהנאשמים התעלמו כליל מהנזק שהיה עלול להיגרם לכל משקיע מהשוק שבחן את אופן התנהלות המניה בימי ההנפקה וראה לנגד עיניו תמונת מצב מעוותת לפיה ישנם גורמים בשוק אשר מוצאים לנכון להשקיע בנייר הערך של החברה, זו התוצאה אותה ביקשו הנאשמים להשיג במעשיהם.

קשה לאמוד באופן מדויק את הנזק שנגרם למשקיעים מן הציבור שהוטעו והולכו שולל על ידי הנאשמים בעצם הצגת תמונת המסחר המלאכותית שיצרו, אך אין זה קשה כלל ועיקר לקבוע שבמעשיהם פגעו הנאשמים כאמור בעיקרון היסוד הבסיסי של שוק הון יעיל והגון. הנזק בעיקרו הוא נזק לאמון שיכול ציבור המשקיעים ליתן בשוק ההון בישראל, כאשר במקרה זה אין מדובר בחברה איזוטרית וניחה אלא מדובר כאמור בחברת אחזקות ובבעל שליטה מהבולטים במשק בישראל, שהשפעתם על שוק ההון בישראל אינה מבוטלת כלל ועיקר.

הפרת האמון מצד הנאשם 1 כלפי ציבור המשקיעים בשוק בישראל הינה משמעותית ובעלת משקל רב, זו נועדה להשיג יתרון כלכלי לנאשם של שימור שליטה ברווחי אשכול החברות שמצוי מתחת לחברת אי.די.בי כאשר גם טיעון של רצון לשמר את השליטה בחברות אלה אינו יכול להצדיק כלל ועיקר את מעשיהם החמורים של הנאשמים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

בהכרעת הדין התייחסתי באופן מפורט לטענה שהועלתה על ידי הנאשם 1 בדבר היות ההנפקה מעין "הנפקת חברים" ואינני מוצא צורך לחזור על הדברים, אך די שאציין שחלק ניכר מאותם גורמים שהשקיעו את כספם בהנפקה, חרף הערכתם בדבר הסיכון הגדול בהשקעה זו, נתנו את אמונם בנאשם וביכולותיו כפי שהוכחו בעבר לפעול בדרך חוקית ולגיטימית ולא באמצעות השפעה בתרמית על שער הנייר.

ה. הסיבות שהביאו את הנאשמים לבצע את העבירות

בכל הנוגע לנאשם 1 פירטתי כבר בנדון.

ציינתי בהכרעת הדין שמקובלת עלי טענת ההגנה שהנאשם 1 גייס בעצמו ובאמצעות משפחתו סכומי כסף ניכרים של עשרות מיליוני שקלים כדי להבטיח את הצלחת ההנפקה, טענה שמקעקעת לכאורה טענה של בצע כסף ורצון להפיק רווח אישי על חשבון משקיעים מן הציבור. "לכאורה", זאת משום שנסיונות מקרה זה הן ייחודיות ויוצאות דופן.

העובדה שהנאשם השקיע ממיטב כספו ומכספי משפחתו בהנפקה לא מנעה ממנו לפעול כפי שפעל באופן אסור כדי להשפיע על שער המניה ולהעביר "סיגנל" לשוק בדבר יציבותה של אי.די.בי ומסחר ער בשער המניה שלה באופן שלכאורה מצביע על אמון הציבור במהלכיו של הנאשם.

רצונו, שאיפתו ומאווייו של הנאשם 1 "להציל" את שליטתו בחברת אי.די.בי הביאו אותו במקרה זה לפעול מחד לגייס כל גורם בשוק ההון בארץ ובח"ל כדי לסייע לו להצלחת ההנפקה, להתקשר בעצמו לגורמים רבים בשוק ההון ולהציע להם להשתתף בהנפקה (נמעמד שהנאשם בעצמו העיד עליו שלא היה לו קל בכלל הואיל ובפניה זו היתה מעין בקשה אישית שהוא לא היה מורגל אליה), לגייס את כל אנשי המנהלה שלו, את כל מקורביו ומכריו לצורך הצלחת משימה זו, להפנות את כל זמנו ומרצו להבטחת הצלחת המשימה, לגייס מקורות כספיים שלו ושל משפחתו, אך הביאו אותו מאידך לפעול באופן אסור כדי להשפיע על נייר הערך על ידי הסטת חלק מכספי ההשקעה באופן מלאכותי, באמצעות נאשם 2, כדי להשפיע על שער המניה, כאשר הוא פועל בשיתוף עם נאשם 2.

משבאתי לקבוע את הסיבות שהניעו את נאשם 2 ליטול חלק בתוכנית נאשם 1 להשפיע על שער הנייר באופן מלאכותי, מצאתי קושי לאתר את "התמריץ" שהניע את נאשם 2 לפעול בנדון.

מדובר על פניו באיש עסקים בקיא ומיומן, בעל ניסיון, בעל קשרים בעולם העסקי, בעל רישיון לניהול בנק בשוויץ, שביקש לבנות מערכת יחסים ידידותית עם נאשם 1 ולצורך זה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

אף ניסה לגייס משקיע זר שישקיע בחברות שבשליטת נאשם 1 ובהמשך הביע רצון להשתתף בהנפקה בסכום של 2 מיליון ש"ח מכספו האישי אך בסופו של מהלך מצא את עצמו מסכן את כספו שלו בסכומים גבוהים מאוד ואף מסתכן במעשים פליליים מבלי שעל פניו קיים "תמריץ כספי" שיכול ליתן הסבר להתנהלותו החריגה.

יחד עם זאת, ככל שנחשפתי לחומר הראיות בתיק ועם התקדמות הצגת הראיות בפניי, נוכחתי לדעת שרצונו של נאשם 2 לסייע בידי נאשם 1 בהצלחת ההנפקה ורצונו להתיידד עם נאשם 1 ולהציג בפניו את נכונותו לעמוד לרשותו של נאשם 1 בכל דרך ואמצעי, הם אלה שהובילו אותו להסתבכותו שלא היתה אופיינית לדרכו והתנהלותו עד להסתבכותו זו.

טענתו של הנאשם שהוא האמין במניה ועל כן ביקש להשקיע בה את מיטב כספו (בעצם כספים שהוא לווה מהבנק, לאחר שהבנק סרב להעניק לו אשראי ונעתר לעשות כן רק לאור שיחה שהתקבלה ממר דנקנר), נדחתה על הסף בהכרעת הדין מהנימוקים שפורטו שם, שהרי האופן שבו סחר הנאשם במניה באותם ימים הצביע על כך שהנאשם פעל באופן מודע לחלוטין לרכוש מניות במחיר גבוה ולמכור אותן במחיר נמוך, פעילות שאינה מתיישבת עם כל היגיון עסקי וכלכלי, לבטח לא היגיון של איש שוק הון כמו נאשם. גם לא נמצא כל הסבר מדוע איש שוק הון מחושב כמו הנאשם יבצע מצד אחד מהלך של גיוס כספים בהלוואה מהבנק ומאידך ניהול פעילות שבהכרח מביאה להפסדים עצומים במשך ימים ספורים, כאשר ברי לכל שהוא צריך להשיב את הכספים לבנק, כספים שלא היו ברשותו אותה עת.

דווקא עדויות האופי החריגות, יוצאות הדופן והמרגשות לגבי נאשם 2, על פיהן מדובר במי שלכל אורך חייו פעל כדי לסייע לאחרים ונתן את כולו לצורך זה תוך העדפת עזרה לאחרים על פני האינטרס שלו (ראיתי להפנות לעדות שותפו לעסקים, לעדות בני משפחתו הקרובים ועדויות עדים רבים אחרים), האירו בזרקור ברור יותר את המאפיינים באישיותו שהביאו אותו להסכים וליטול על עצמו סיכונים כה מרובים, גם תוך פעילות לא חוקית, במסגרת ניסיונו לסייע לנאשם 1.

נכון הדבר ששטרומ אינו ולא היה בעל השליטה בחברה, לא היה לו כל אינטרס אישי נגלה לעין לביצוע המעשים נשוא כתב האישום אך אינני מוכן לקבל את הטענה שהוא בגדר איש חיצוני שלכל היותר סייע בידי דנקנר לבצע את הפעילות, שהרי בלי פעילותו של שטרום לא יכול היה דנקנר להפנות את אותם משקיעים למסחר מחוץ לבורסה. נכון הדבר שמעמדו של שטרום אינו כמעמדו של דנקנר ויש ממש בטענת באת כוחו שחלקו במעשים אינו שווה ערך לחלקו של דנקנר שהרי דנקנר היה בעל האינטרס והמניע והוא זה שגייס את אותם לקוחות, במטרה להשקיע בהנפקה אך לאחר מכן הסיט אותם לעבר הפעילות בבורסה באמצעות שטרום.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

מדיניות הענישה הנהוגה בעבירות דומות

23. כל אחד מהצדדים הציג בפני בית המשפט שורה ארוכה של גזרי דין שבהם הוטלו עונשים שונים בגין העבירות בהן הורשעו הנאשמים ואין לי אלא להפנות בעניין זה לטיעונים של ב"כ הצדדים לעונש, כאשר במסגרת פרק זה אסקור את רמת הענישה הרלוונטית שישימה למאפיינים הייחודיים של מקרה זה כמו גם למאפיינים הייחודיים לנאשמים שבפניי.

אך לאחרונה חזר בית המשפט העליון פעם נוספת, בע"פ 8465/15 בן זקן נ' מדינת ישראל (12.9.2016) (להלן: "פרשת מנופים"), על העקרונות שנקבעו על ידו בדבר הצורך בהחמרה בענישה בעבירות דומות וזאת כדי לשרת את התכלית המרכזית המונחת בבסיס סעיף 54 לחוק ניירות ערך שהינה:

"התכלית המרכזית המונחת בבסיס האיסור המופיע בהקשר זה כיום בסעיף 54(א) לחוק ניירות ערך, הינה 'הצורך בהגנה על אמון הציבור בכלל, ועל ציבור המשקיעים בפרט, בשוק ניירות הערך, בהגינות המסחר שבו, בייעילותו ובתקינותו [...] מטרת ההוראה בחוק היא גם לשפר את יכולתו של המשקיע הסביר לקבל החלטות על בסיס כל המידע הרלוונטי, תוך נטרול אותם גורמים שיש בהם כדי לעוות את המידע שבידי המשקיע [...]'" (ע"פ 5383/97 טמפו תעשיות בירה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(1) 557, 568 (2000); כן ראו: ע"פ 1027/94 זילברמן נ' מדינת ישראל, פ"ד נג(4) 502, 514-515 (1999); זוהר גושן "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים" משפטים ל 591, 598-600 (2000) (להלן: גושן))" (שם, פסקה 14 לפסק הדין).

כמו כן הוסיף בית המשפט העליון וקבע שמסתמנת הכרה מתחזקת והולכת בחומרתן של עבירות כלכליות ובנוק שהן גורמות לפרט ולכלל וכן אודות הצורך לצמצם את הפער בין הרטוריקה המחמירה בהתייחסות בית משפט לעבירות אלה לבין הענישה המקלה שהיתה נהוגה בעבר.

בית המשפט העליון בפרשת מנופים חזר והדגיש פעם נוספת את עקרונות הענישה הראויים כפי שאלה באו לידי ביטוי עוד בע"פ 9788/03 מדינת ישראל נ' גולן, פ"ד נח(3) 245, 250 (2004) (להלן: "פרשת גולן").

"העבריינות הכלכלית בתחומי החברה והכלכלה היא לרוב מתוחכמת, מסתייעת באמצעים מודרניים של הפקת מידע וקשה לגילוי. נזקיה קשים לחברה בכללותה, למשק הכלכלי ולאנשים הפרטיים הנפגעים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה"נ דנקנר ואה'

ממנה במישרין. על מדיניות הענישה לשקף את הסכנה הגדולה הרובצת לפתחה של העבריינות הכלכלית המתוחכמת, את היקף הקורבנות העלולים להיפגע ממנה, את הקושי והמורכבות שבאיתורה ואת ההוקעה הברורה של יסודות השחיתות וניצול עמדות הכוח, השליטה והמידע הכרוכים בביצועה".

ובהמשך שם, בעמוד 252:

"תוצאותיה ההרסניות של העבריינות הכלכלית והקלון הדבק במבצעה מחייבים את בתי-המשפט בהבעת מסר עונשי הולם אשר יבטא תכלית חברתית ברורה המבקשת למגר תופעות של ניצול כספי ציבור שהופקדו בנאמנות בידי גורמים ציבוריים למטרות העשרת הפרט אגב מעשי עבירה".

בשורה ארוכה של פסקי דין שניתנו על ידי בתי המשפט מאז פרשת גולן, בין היתר פסקי דין שניתנו על ידי המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב, נקבע העיקרון לפיו על בית המשפט להכביד את ידו על מבצעי העבירות של תרמית בניירות ערך וזאת כביטוי לסלידת החברה ולגינוני התנהגות בלתי ראויה זו כאשר המעשים נעשים לשם בצע כסף תוך פגיעה בכספם של משקיעים שבחלקם הם כספי ציבור (ראה לצורך זה למשל את ת"פ (מחוזי ת"א) 51462-12-10 מדינת ישראל נ' קאופמן (24.10.2011); ת"פ (מחוזי ת"א) 29726-12-10 מדינת ישראל נ' גורבץ (29.4.2012) (להלן: "פרשת גורבץ").

24. בפרשת גורבץ, שנדונה גם בבית המשפט העליון בע"פ 4666/12 גורבץ נ' מדינת ישראל (8.11.2012) קבע בית המשפט העליון שישנה חשיבות בולטת לענישה משמעותית בעבירות צווארון לבן וזאת שחרף אופייה הנקי של העבירה הרי היא "מלוכלכת" לא פחות מעבירות אחרות ולעיתים קרובות נזקיה של זו עולים על נזקי עבירות רכוש מסורתיות. עוד הוסיף בית המשפט העליון שבעבירות ניירות ערך קיימת פגיעה כפולה - הן בשוק בכללותו על המשמעויות החברתיות הנובעות מכך והן בכל אחד ואחד מהמשקיעים בשוק ההון. גם בפרשת נתנאל שרון ע"פ 4430/13 שרון נ' מדינת ישראל (31.3.2014) (להלן: "פרשת נתנאל שרון") ציין כב' השופט דנציגר שאסור לטעות באופיין "הלבן והנקי" של העבירות הכלכליות שכן אלה נושאות נזקים חמורים פי כמה מעבירות הרכוש המסורתיות.

בפרשת נתנאל שרון אישר בית המשפט העליון את מתחם הענישה שנקבע על ידי הכולל מאסר בפועל של 2-4 שנים; בפרשת גורבץ אישר בית המשפט העליון עונש של 27 חודשי מאסר בפועל; בע"פ 3164/14 פן נ' מדינת ישראל (29.6.2015) (להלן: "פרשת פן") (גם תיק זה עניינו ערעור על



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

גזר דין שניתן על ידי המחלקה הכלכלית) דעת הרוב מצאה לנכון שקיימת הצדקה להפחתה מסוימת של תקופת המאסר שהוטלה על הנאשם הראשון אף שלגבי הנאשם השני נקבע על ידי כל השופטים שמתחם הענישה של שנה עד שלוש שנות מאסר הינו ראוי.

ראיתי גם להפנות לת"פ 9883-07-10 **מדינת ישראל נ' גואטה** (6.9.2012) שם נקבע עונש מאסר לתקופה של 21 חודשים בגין עבירות של ביצוע פעילות מתואמת באגרות חוב ממשלתיות.

פסיקה נוספת שראיתי להפנות אליה היא פרשת גביש (ע"פ (מחוזי ת"א) 62974-11-15 **גביש נ' מ.י. פרקליטות מחוז ת"א-מיסוי וכלכלה** (28.9.2016)) בשניהם מצא בית המשפט המחוזי להפחית במידה מסוימת בחומרת עונש המאסר שהוטל על הנאשמים אך יחד עם זאת מדובר בענישה משמעותית של מאסר בפועל לתקופות לא קצרות חרף ההקלה בערכאות הערעור.

ראוי לציין שהצדדים הניחו בפניי שורה ארוכה מאוד של פסקי דין שניתנו על ידי בתי משפט שונים, חלקם על ידי מותב זה, בהם נדרש בית המשפט לקבוע מתחם ענישה בעבירות כלכליות, דומות יותר או פחות לפרשה שבפניי, אך מצאתי להזכיר לעיל רק חלק מאותם פסקי דין הם אלו אשר רלוונטיים יותר לפרשה שבפניי, ולא להרחיב לגבי אותם מקרים אחרים.

25. כפי שצוין לעיל, בתי המשפט שנו פעם אחר פעם בשנים האחרונות שיש מקום להחמיר עם מבצעי עבירות כלכליות, עבירות שמידת פגיעתן באינטרס הציבורי המוגן הינה משמעותית, זאת חרף העובדה שמדובר בעבירות המבוצעות על ידי נאשמים נורמטיביים לחלוטין, נעדרי עבר פלילי, שתרמו ותורמים לחברה, בעלי משפחות שתרמו את חלקם למדינה, שלזכותם מעידים עדי אופי רבים.

בית המשפט העליון קבע כאמור פעם אחר פעם שבעבירות כלכליות חמורות יש להעדיף את האינטרס הציבורי על פני האינטרס האישי של הנאשם גם על ידי הטלת ענישה ההולמת את חומרת המעשה ואת מידת הפגיעה באינטרס הציבורי המוגן. כן נקבע כי יש מקום להחמיר בענישה גם מתוך שיקולים הרתעתיים וזאת כמובן מבלי לבטל את הערכים האחרים של תורת הענישה שמחייבים את בית המשפט לשקול ענישה אינדיבידואלית התואמת את נסיבותיו האישיות של הנאשם ולא רק את נסיבות העבירה.

26. הצדדים הפנו בצדק לשני פסקי דין שניתנו על ידי בית המשפט העליון בפרשת מליסרון ופרשת מנופים וניסו לשכנע את בית המשפט בעמדתם תוך שימוש בעקרונות שנקבעו בשתי פרשיות אלה. אציין שבפרשת מליסרון חזר בית המשפט העליון מפי כב' השופט רובינשטיין על דבריו בפרשת עדן (ע"פ 6020/12 **מדינת ישראל נ' עדן**) (29.4.2013):



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

"נזכור כי המחוקק קבע תווית ענישה של חמש שנים (...) סבורני אף אנכי, כי אין מנוס מהעלאת רף הענישה בכגון דא. טיב העבירות יש בו פגיעה מובהקת באמון הציבור, ואין אלה קלישאות, במינוח 'המכובס' הנוהג, אלא הבה נשים עצמנו בנעליהם של משקיעים, למשל, שמתברר להם כי בכירי חברה שכספם מושקע בה 'עושים קופה' על חשבוננו של ציבור המשקיעים. אכן הרשעה פלילית היא כתם, מאסר בעבודות שירות הנחשב מאסר בפועל אינו נעים - אך אין להשוותם כל עיקר למאסר מאחורי סורג ובריח, תענוג מפוקפק גם בבתי הסוהר הטובים ביותר (...) בודאי לאדם שהחזק נורמטיבי, וכל חייו רק קרא על בתי סוהר או צפה בהם בסרטים. אולי מאסר מאחורי סורג ובריח ירתיע, אם יש תוחלת אמיתית להרתעה, ואם ייצא הקול - וכדאי שייצא - כי זו מנת חלקו הצפויה של עבריין מידע פנים".

באותה פרשה הוסיף וציין כב' השופט רובינשטיין שאמנם העונש שהוטל על מדר אינו קל, ביחוד כאשר לא פעל לשם בצע אישי, אך שיקול זה אינו יכול לבטל את שיקול ההרתעה במקרים כאלה שמחייב החמרה בענישה, תוך שהוא מפנה לדברים שנאמרו בפרשת דני דנקנר (נע"פ 677/14 דנקנר נ' מדינת ישראל (17.7.2014)) שדווקא כלפי אנשים נורמטיביים בבסיסם המתכננים בקפידה את מעשיהם אולי יכלול רכיב התכנון גם את הסיכון שבהעמדה פלילית לדין.

ראיתי לציין שבפרשת מליסרון שנדונה בפניי כערכאה דיונית לא הוכחה קיומה של תכנית עבריינית וזאת לאחר שמנכ"ל החברה זוכה על ידי מחמת הספק ובהקשר לנאשם האחר, שהיה סמנכ"ל הכספים בחברה, נקבע על ידי בהכרעת הדין שמדובר ברכישת ניירות ערך מתוך מטרה מעורבת. עוד הוספתי וצינתי באותו מקרה שלא הוכח שהנאשם שם ביצע את העבירות לטובתו הכלכלית המיידית וכן שההשקעה באג"ח היתה בגדר השקעה כלכלית ראויה.

בפרשת מליסרון כאמור קבעתי מתחם עונש הולם של 9-24 חודשי מאסר בפועל לגבי הנאשם מדר ובסופו של יום הוטל עליו עונש מאסר של 12 חודשים בפועל. בית המשפט העליון, בפסק דין ארוך, מפורט ומקיף מצא בסופו של דבר לנכון לאשר את מתחם הענישה שנקבע ואת העונש שבתוך המתחם.

27. פרשה נוספת שהצדדים נזקקו אליה כחלק מטיעונם לעונש (בנוסף לפרשת מליסרון) היא פרשת מנופים שהוזכרה גם היא לעיל, כאשר כל צד ניסה לשכנע את בית המשפט בעמדתו באשר לעונש הראוי להטילו כאן. באותה פרשה קבע כב' השופט רוזן בבית משפט מחוזי מתחם ענישה של 30-60 חודשי מאסר ובסופו של הליך הטיל על שני הנאשמים מאסר בפועל של 36 חודשים וכן מאסר על תנאי וקנסות כספיים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

בית המשפט העליון מפי כב' השופט חיות, ובהסכמת כב' השופטים שהם וברון, הפחית את עונשי המאסר כך שעל נאשם 1 הוטלו 26 חודשי מאסר בפועל בעוד שעל הנאשם 2 הוטלו 22 חודשי מאסר, אך בד בבד הוא הורה על החמרה ברכיב הקנסות הכספיים.

הנאשמים הורשעו שם בשורת מעשי תרמית בניירות ערך שבוצעו במהלך המסחר בבורסה ונמשכו ימים במטרה להעלות את ערך הנייר כדי שבמועד הקובע תעמוד המניה בתנאי הסף שנדרשו לצורך כניסתה למדד ת"א 100. בית המשפט העליון הדגיש את מגמת ההחמרה בענישה המתייחסת לעבירות המניפולציה, הן בחקיקה והן בפסיקה, אך הוסיף וציין שהענישה שהוטלה על ידי בית המשפט המחוזי סוטה מהמדיניות הנוהגת במקרים דומים וכי את מגמת ההחמרה בענישה יש להחיל באופן הדרגתי.

28. הצדדים נחלקו ביניהם באשר לאופן בו יש ליישם את עקרונות הפסיקה בשתי פרשיות אלה כאשר התביעה ניסתה לשכנע את בית המשפט שניסיונות המקרה הנוכחי חמורות מניסיונות שתי פרשיות אלה בעוד שההגנה ניסתה לשכנע את בית המשפט שדין מקרה זה בהכרח מקל יותר מאשר שני המקרים הנוכחים, מה עוד שההגנה הוסיפה וטענה שאישיותם ופועלם של הנאשמים כמו גם הרקע לביצוע העבירות כפי שנקבע בהכרעת הדין שונה בתכלית ויש בו כדי להצדיק הקלה עם הנאשמים.

29. בית המשפט העליון פסק לאחרונה בפרשת מליסרון ובפרשת מנופים, פרשות שיש להן מאפיינים שבחלקם דומים לתיק שבפניי - אך אין לאמר שיש זהות בין אותם מקרים למקרה זה. הדעת נותנת שפסיקה זו מניחה את העקרונות הראויים לשקילה על ידי הערכאה הדינית בגזירת מתחם הענישה כמו גם העונש בתוך המתחם על פי העקרונות שהתוו על ידי בית המשפט העליון.

אין ספק שמקרהו של מדר מקל יותר מעניינם של הנאשמים וזאת בהינתן העובדה שהוא היה עובד החברה, שכיר, שביצע את ההשקעה בניירות הערך דגן לא מתוך בצע אישי לכסף שהרי הוא לא זכה לקבל טובת הנאה ישירה. הוא לא קשר קשר עם אחר, לא היתה תוכנית קשר שכזו, מדובר בהשקעה בנייר ערך בעל משקל כלכלי נכבד, מדובר במקרה מובהק של עירוב מטרות.

מאידך, נסיבותיו המקלות של מדר אינן שונות בתכלית מניסיונותיו של הנאשם 2, כך אליבא דטיעוני באת כוחו, שהרי זה לא רק שנעדר כל רכיב של בצע כסף אלא שהוא השקיע מכיסו מיליוני שקלים שאת רובם הוא הפסיד והוא דואג בעצם ימים אלה לפרוע את החובות שנצברו כתוצאה ממעורבותו בפרשיה זו, הוא לא היה אמור לזכות בכל טובת הנאה ניכרת לעין מעבר לציפייה שלו להידוק הידידות בינו לבין הנאשם 1.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

באשר לנאשם 1 הרי גם בא כוחו ביקש לשכנע את בית המשפט שעניינו שונה מפרשת מנופים משים לב לעובדה שלפי קביעת בית המשפט בהכרעת הדין מדובר במי שניסה בכל מאוודו להציל את מפעל חייו בטרם קריסה, מדובר במי שפעל מתוך מניע כלכלי צרוף, מדובר במי שגייס בעצמו ובאמצעות בני משפחתו עשרות מיליוני שקלים להצלחת ההנפקה ולהצלת מפעל חייו, אין מדובר במי שטווה תכנית מרמתית חודשים ושבועות לפני ההנפקה אלא לפי קביעת בית המשפט עשה זאת ממש בסמוך להנפקה, כאשר מדובר בפרק זמן קצר משמעותית ביחס לפרשת מנופים.

קנסות

30. שלא כמו בפרשות אחרות שבהן נדון רכיב הקנס שראוי להטילו על הנאשמים (ראה פרשת מנופים, פרשת מליסרון, פרשת פן וכו'), במקרה הנוכחי ניתוח הראיות כמפורט בהכרעת הדין הוביל לתוצאה לפיה נאשם 2 סבל הפסד כספי עצום ממעורבותו באותם ימים ספורים של הפעילות המרמתית, בעוד שנאשם 1 איבד בהמשך הדרך את השליטה בחברה ונקלע באופן אישי לחובות עתק עד כדי צורך למכור את בית מגוריו ולהתחייב בסכום של מאות מיליוני שקלים. לא הוכח בראיות שהנאשמים הפיקו טובת הנאה אישית או רווח כתוצאה מהפעילות המפורטת.

בנסיבות ייחודיות אלה לא מצאתי טעם לקבוע מתחם עונש הולם ביחס לקנס אשר יושת על נאשמים 1 ו-2.

מתחם עונש הולם ביחס לנאשמות 3-4

31. אציין כי בנסיבות הספציפיות של המקרה דנן, בהתחשב במצבן הכלכלי של הנאשמות 3-4 והעברת השליטה בנאשמת 3, מצב יוצא דופן אשר אינו מאפשר ענישה של התאגיד כבמקרים רגילים, לא מצאתי טעם בקביעת מתחם עונש הולם ביחס לקנס אשר יושת על הנאשמות 3-4.

קביעת מתחמי הענישה - סיכום

32. משבאתי לקבוע את מתחם העונש ההולם של הנאשמים ובהינתן הנסיבות השונות בין אלה, כמו גם השוני בסעיפי העבירות בהן הורשעו מצאתי לקבוע שמתחם העונש ההולם של נאשם 1 הינו בין 20 ל-42 חודשי מאסר בפועל.

בכל הנוגע לנאשם 2 מצאתי לקבוע כי מתחם הענישה ההולם הינו בין 12 ל-24 חודשי מאסר בפועל.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

השלב השלישי - גזירת העונש בתוך מתחם העונש ההולם

33. נקבע לא פעם כי אמנם מלאכת הכרעת הדין קשה היא אולם מלאכת מתן גזר הדין קשה היא שבעתיים והדברים באים לידי ביטוי מובהק וביתר שאת במקרה שבפני.

לא בלב קל ולא בנקל יורה בית משפט על הטלת עונש מאסר בפועל לריצוי מאחורי סורג ובריח על נאשם בפלילים, וקל וחומר על נאשם לא צעיר בימים, נעדר כל עבר פלילי, שהסתבך בביצוע עבירות על רקע קשיים בניהול עסקיו, קשיים שבעטיים נקלע למצוקה שהובילה אותו לילך בדרך לא חוקית בניסיונו לצאת ממצוקה זו אולי להציל את פרויקט חייו. נאשמים כמו הנאשמים שבפניי שהקדישו את מיטב שנות חייהם להשאת עסקיהם אך בה בעת הם שירתו את המדינה וזכו לעיטורים, הוקרה וברכה על פועלם.

משקבע בית המשפט העליון בשורה ארוכה ועקבית של פסיקה בדבר הצורך בהטלת עונש ראוי והולם על מבצעי עבירות שפגיעתם בערך החברתי המוגן מצויה ברף העליון של החומרה (מבחינת המעשה עצמו של נושא המשרה או בעל השליטה) ומשפירטתי בפרק הקודם את מדיניות הענישה המחמירה שמכתיב בית המשפט העליון בכל הנוגע לעבירות המכונות "עבירות צווארון לבן" ועבירות על חוק ניירות ערך בפרט, הרי למותר לציין שחרף העובדה שהענישה לעולם היא אינדיבידואלית, בית המשפט מחויב לאמץ את הגישה שמבכרת את האינטרס הציבורי על פני האינטרס האישי של הנאשם ומעמידה אותו בקדמת הבמה, במובן זה שחרף הנסיבות המקלות של הנאשמים אין מנוס במקרים מעין אלה מהטלת עונש ההולם את חומרת המעשים, מרתיע אך בה בעת אינו מתעלם מהנסיבות האישיות של הנאשמים.

מגמת ההחמרה בענישה, כפי שנפסק על ידי בית המשפט העליון בפרשת מנופים מפי כב' השופטת חיות, אומצה בפסיקה הישראלית ביחס לעבירות תרמית ומניפולציה בניירות ערך, אך בה בשעה נקבע שיישום מגמה זו צריך להיעשות בהדרגה הואיל ואין מקום ליישם את מגמת ההחמרה על חשבון התחשבות באינטרסים מקלים של נאשמים שמידת הדין מחייבת הקלה עמם, ומכאן שעל בית המשפט להחיל מגמה זו באופן הדרגתי בתקווה שפעילי שוק ההון יפנימו את הפסול שבהתנהגות זו ואת הסנקציה הצפויה לכל מי שעובר על הוראות החוק מבלי שיהיה צורך להטיל ענישה מחמירה יותר פעם אחר פעם.

34. בהתאם לקבוע בסעיף 40ג(ב) לחוק העונשין, לצורך קביעת העונש המתאים שראוי להטילו על הנאשמים נדרש בית המשפט להתחשב בנסיבות שאינן קשורות בביצוע העבירה כאמור בסעיף 40יא לחוק. בית המשפט רשאי לחרוג ממתחם העונש ההולם בשל שיקולי שיקום או הגנה על שלום הציבור (סעיפים 40 ו-40ה לחוק העונשין).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

על כן אבחן את נסיבות אלה ביחס לכל אחד מהנאשמים.

אין מחלוקת בין הצדדים שהנאשמים ובני משפחתם נפגעו פגיעה קשה וחמורה מעת תחילתה של החקירה ועד שלב זה. מדובר בפגיעה כלכלית חמורה שנגרמה לשני הנאשמים, כל אחד בהתאם לחלקו ומהות עיסוקו, פגיעה בבני משפחתם של הנאשמים, פגיעה בשמם הטוב ובמקרה זה כפי שיפורט בהמשך מדובר בפגיעה כספית קשה ביותר שסבלו שני הנאשמים.

נאשם 1

פגיעת העונש בנאשם ובמשפחתו. הנוק שנגרם לו מביצוע העבירות וההרשעה

35. הנאשם 1 הוגדר על ידי בא כוחו בטיעונו לעונש כ"אדם נורמטיבי, מלח הארץ, איש עסקים שאישיותו, כישוריו וחריצותו הובילו אותו לפסגות הגבוהות ביותר הן בפן האישי, הן בפן הציבורי, הן בפן החברתי והן בפן הכלכלי (...). הביטוי של נפילה מאיגרא רמא לבירא עמיקתא, אינו מליצה כי אם המציאות בהתגלמותה (...). אחד האנשים המובילים במשק הישראלי הפך להיות לנאשם מורשע".

הגדרה זו מקובלת עלי ודומה שאין מי שיחלוק עליה.

נטען כי הנאשם איבד את השליטה על חברת אי.די.בי שהיתה מפעל חייו, בה השקיע את מיטב כספו ומרצו משך שנים, עולמו הכלכלי של הנאשם חרב עליו, הוא הפסיד את כל נכסיו, נאלץ למכור את ביתו, נקלע לחובות אישיים בסכומי עתק לבנקים איתם הגיע להסדר חוב שמאלץ אותו משך שנים רבות לפרוע חובות אלה תוך הסתייעות בהוריו ומקורביו.

מוכן אני לקבל את הטיעון שהטלת עונש מאסר על הנאשם לא רק שתיפגע בו באופן ישיר אלא גם תפגע ביכולת נושיו להיפרע ממנו על פי ההסדר שהוצג בפני בית המשפט במכתבו של עו"ד ליפא מאיר. יחד עם זאת, יש מקום לציין שלא הוכח בפניי, וגם לא נטען, כי דנקנר איבד את כל הונו וירד מכל נכסיו בגין מעורבותו בפרשה דנן.

הוגשו לי מספר קלסרים של תיעוד כיסוי תקשורתי, לעיתים יומיומי, נרחב ביותר אודות פרשה שזכתה להד תקשורתי נרחב וסיקור צמוד תוך שהודלפו לתקשורת חומרי חקירה עוד בטרם הוצגו אלה בפני בית המשפט, הדלפות מגמתיות שפגעו בנאשם ואולי אף נועדו להשמיצו. ההגנה מלינה על כך שגם מכתבי ההוקרה על התרומה המבורכת אותה יזם הנאשם כמו גם עדויות האופי, זכו לביקורת שלילית ביותר בתקשורת מה שמעיד על כך שמדובר בהשתלחות חסרת רסן.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

אכן, טיעון זה של ההגנה אינו משולל יסוד ואיננו מתייחס לטענה בדבר ההשתלחות חסרת הרסן בנאשם אלא כוונתי היא למנת הכיסוי התקשורתי הנרחב שפרשה זו זכתה לה ובעיקר בשל מעורבותו של הנאשם 1 בעבירות המיוחדות לו בכתב האישום.

לצד האמפטיה לטיעון זה של ההגנה אין להתעלם מהעובדה שמדובר במי שעמד בראש הקונצרן הגדול והמשמעותי בישראל, באחד האישים הבולטים במשק בישראל, במי שהחברות בשליטתו העסיקו עשרות אלפי עובדים, במי שהחזיק בשליטה בחברות מהגדולות בארץ, במי שבחר במודע לחשוף את הפעילות הוולונטרית של הקונצרן שבראשו עמד בפני התקשורת כחלק מתפיסת עולם מובנת שחשיפה ופרסום של פעילות שכזו יש בהם כדי לעודד גופים עסקיים נוספים בארץ לאמץ את המדיניות החברתית שבה דגל הקונצרן שבראשו עמד הנאשם.

מדובר בחרב פיפיות שהרי הכיסוי התקשורתי הנרחב לו זכתה פעילותו הוולונטרית הענפה של הקונצרן, לווה בכיסוי תקשורתי נרחב לנאשם עצמו כמי שעמד בראש הקונצרן ונתפס בציבור כמי שמנהל ומתווה את פעילותו העסקית של אחד הקונצרנים הגדולים בישראל מכאן יש להנחית העניין התקשורתי הנרחב של סיקור חקירתו ומשפטו של הנאשם. כן ראיתי לפניי את דבריה המלומדים של כב' השופטת אופיר-תום בפרשת עופר נמרודי (ת"פ (מחוזי ת"א) 40450/99 **מדינת ישראל נ' נמרודי** (24.10.2001)) כי הכיסוי התקשורתי חוץ משפטי מהווה שיקול משמעותי במדידת עונשו של הנאשם אך דומה שהדברים, שהיו נכונים לשנת 1999, אף שעודם נכונים היום משקלם אינו זהה.

התנהגות הנאשם ותרומתו לחברה

36. צדק ב"כ הנאשם, עו"ד אדרת, בטיעונו שמעטים הם האנשים היכולים לזקוף לזכותם פעילות ציבורית דוגמת פעילותו של דנקנר שאין לתארה אלא כתרומה יוצאת דופן לחברה, והיטיב לבטא זאת מר שמעון פרס ז"ל, נשיאה לשעבר של מדינת ישראל, שפרט בפנייתו בכתב אודות פועלו החריג ויוצא הדופן של הנאשם למען חיזוק יישובי הפריפריה בישראל, העיד עליו שהיה מופיע ביוזמתו בישובים שסבלו ממצוקה ומפיגועים וסייע לשקם מבנים שנהרסו, הושיט יד רעים למשפחות שנפגעו, הקים מוסדות חינוך, סייע לבתי חולים, מכללות, סייע בהקמת מרכזי טניס, מרכזים קהילתיים כאשר הוא היה מגיע למקומות אלה בחברת רעייתו ואמו, שהו במקום זמן רב, האזינו ולמדו את אשר נדרש ומעולם לא התעייף בשליחות אנושית מרגשת זו.

מאות המכתבים שהוגשו לבית המשפט כמו גם עדותם הנרגשת של עדי האופי שהעידו לטובת הנאשם הם בגדר חריג שבית המשפט אינו נתקל בו כבדרך שגרה. אין מדובר בתרומה לפרויקט מסוים או תרומה שניתנת לאורך פרק זמן מוגבל אלא מדובר בתפיסת עולם שאומצה על ידי הנאשם לפיה הוצבה המעורבות החברתית של קונצרן אי.די.בי בדרגת עדיפות גבוהה מאוד ביחס



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

לתרומתם של קונצרנים אחרים לפרויקטים חברתיים, כאשר בסולם הערכים של קונצרן אי.די.בי נקבעה המעורבות החברתית כערך השני רק לערך השאת רווחים לבעלי מניות.

ביקורת לא מעטה נשמעה על כך שהנאשם, כמי שעמד בראש הקונצרן הגדול בישראל, פעל למותן תרומות אלה על ידי אי.די.בי כאשר הוא נהנה בעצמו מהמוניטין שנלווה לפעילות וולונטרית זו. מדברי הביקורת משתמע שאין מדובר בתרומה אישית של הנאשם אלא בתרומה של הקונצרן באמצעות כספי ציבור, אולם, יש לזכור שתרומות אלו נגזרו מרווחי החברה והנאשם, כבעל מניות בחברה, נשא בחלק יחסי מתרומות אלה.

כמו כן, לא מדובר בתרומה כספית שניתנה על ידי הקונצרן בלי מעורבות הנאשם, ועל כך מעידות מאות הפניות לבית המשפט מהן ניתן ללמוד על מעורבות אישית של הנאשם ובני משפחתו בכל אותה פעילות חברתית שנועדה לסייע ליישובי הספר אך בעיקר לאנשים שסבלו ממצוקה. הנאשם גייס את בני משפחתו, את אמו ואשתו, ושהו במקומות אלה משך ימים ושבעות, כך העידו העדים שבפניי. עובדה זו מלמדת על מי שחש מחויבות אישית ליטול חלק בסיוע לאותם ישובים ולא רק בתרומה כספית. די לציין בעניין זה את עדותו של האלוף במילואים דורון אלמוג על הביקורים של הנאשם בכפר השיקום, את התגייסותו של הנאשם לסייע למשפחת ביטון שילדיה סבלו מנכות קשה, את דבריו של הרב גרוסמן שהעיד על הפעילות הענפה של הנאשם לפרויקט סיוע הצלת בני נוער.

לבסוף, יש לזכור כי הנאשם תרם תרומות שונות גם מכספו הפרטי שלו לאורך אותן שנים, ולא רק מטעם אי.די.בי. מדובר בסכום של למעלה מ-40 מיליון ש"ח, סכום לא מבוטל כלל ועיקר - כך למשל הירתמותו של הנאשם לטובת העמותה של הילדים שסבלו מתסמונת רט, תרומה אשר ניתנה מכספו האישי. אין להמעיט ערך בנכונות הנאשם להפריש חלק לא מבוטל מכספו לצורך פעילות שנועדה לסייע לאחרים.

אינני מוצא מקום לשוב ולפרט אודות עדי האופי הרבים שהעידו וגם שלחו מכתבים לבית המשפט שבהם עתרו לזקוף לזכות הנאשם את כל אותם מעשי חסד שנעשו על ידו לאורך השנים עם מאות אנשים ולא לבטל את משקלם של אלה שעה שבית המשפט בא לגזור את דינו.

ראיתי להדגיש את טיעונו של הסנגור שלאחר מתן הכרעת הדין המרשיעה, הפקיד הנאשם בעזרת בני משפחתו סך של 30 מיליון ש"ח במסגרת ההסדר אליו הגיע עם הבנקים לכיסוי כלל חובותיו. הנאשם יכול היה לבחור בהליך של פשיטת רגל או אז לא היה נאלץ למכור את דירת מגוריו ולעמוד בהתחייבויות ענקיות לעתיד אך בחר מיוזמתו לגייס את משאבי משפחתו, מכריו והכנסתו לעתיד לטובת כיסוי חובותיו, עובדה שמלמדת שלוקח אחריות על תוצאות מעשיו ואינו מוכן שאחרים יינקו בגלל כישלונו העסקי.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

חלוף הזמן

37. הצדדים נחלקו בסוגיה זו שעה שב"כ הנאשם טען שהגם שלא מדובר בפרק זמן ארוך מידי עדיין מדובר בתקופה של למעלה מ-5 שנים מעת תחילת החקירה ועד למתן הכרעת הדין כאשר לאורך תקופה זו, לצד הליך המשפט הפלילי, חרב מתהפכת מעל לראשו של הנאשם על כל המשתמע מכך, מתח, חוסר ודאות, חששות, סטיגמה חברתית הנלוות להליך, פרסומים פוגעניים ושיבוש אורכות חייו של הנאשם ומשפחתו. הסנגור הוסיף וציין שנכון להיום מצבו של הנאשם ומעמדו עברו שינויים דרסטיים, כאשר הוא איבד את שליטתו באי.די.בי, ירד מנכסיו, נאלץ לפנות את בית מגוריו ואף למכור אותו ושמו ותדמיתו נפגעו קשות.

מאידך טענה ב"כ המדינה כי זהו מקרה מובהק שבו אלמנט חלוף הזמן אינו מתקיים.

מצאתי לקבל את עמדת המאשימה בעניין זה. העבירות בוצעו על ידי הנאשם בפברואר 2012, החקירה הגלויה החלה בנובמבר 2012, כתב האישום הוגש ביוני 2014. בהליך דנן נשמעו טענות מקדמיות והתקיימו הליכי ביניים, נשמעו ראיות על פני עשרות ישיבות הוכחות והכרעת הדין נתנה ביולי 2016, כשנתיים בלבד לאחר שהוגש כתב האישום, כך שגם שלב הטיעונים לעונש ומתן גזר הדין אייניו את אלמנט חלוף הזמן כנסיבה להקלה בעונש.

נאשם 2

פגיעת העונש בנאשם ובמשפחתו. הנזק שנגרם לו מביצוע העבירות וההרשעה

38. ב"כ הנאשם, עו"ד ניב סבאג, ביקשה להדגיש בפתח טיעונו שהנאשם זוכה מהעבירה נשוא האישום השני כך שלא ניתן לזקוף את ניהול ההליך המשפטי לחובתו של הנאשם ומכאן שהנאשם נהג כשורה שעה שבחר לנהל את הליך ההוכחות ולא להודות במיוחס לו בכתב האישום.

עוד טענה הסניגורית כי מעורבותו של הנאשם במעשים נשוא האישום בו הורשע נותרה מבחינה מסוימת בגדר תעלומה, וזאת בהינתן העובדה שלא התבררו עד תום מניעי הנאשם למעורבות בפעילות מסחר בבורסה, שעל פניו נראית בלתי הגיונית בעליל שעה שהוא סיכן מיליוני שקלים מכספו, לא על מנת להפיק רווחים אלא על מנת לסייע בידי דנקנר כמטרה יחידה.

הנאשם אמנם איש עסקים ותיק ומנוסה, בבעלות משפחתו מפעל אותו הוא ניהל, יחד עם זאת הוא ניהל פעילות של בית השקעות בשוויץ עם רישיונות והיתרים שהתקבלו מהשלטונות שם, עסק בפעילות שוק ההון גם בארץ במסגרת החברה שהקים אך לא ניתן לומר לגביו שהוא אדם עשיר שיכול היה להקצות עשרות מיליונים לצורך פעילות של רכישת מניות בעת הרלוונטית.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

הפעילות של הנאשם 2 לאורך אותם ימים של הנפקה הסבה לנאשם הפסדים כבדים מאוד, כ- 12.5 מיליון ש"ח, לפי שפורט על ידי באת כוחו, הפסדים שהנאשם ממשיך לשאת בעול החזרי ההלוואות לבנק בגינם, ואלה הרעו את מצבו הכלכלי באופן ניכר. ללמדך שלפי הראיות שהוצגו בפני בית המשפט, מעורבותו של הנאשם 2 בפרשה היא שהסבה לו את הפסדיו והסתבכותו הכלכלית, זאת לעומת הנאשם 1 שקשייו הכלכליים היו, בין היתר, פועל יוצא של קשיים כלכליים שהיה נתון בהם כבר עובר לפרשה זו.

קראתי את המכתבים שהופנו על ידי הוריו של הנאשם, אחיו, משפחתו המורחבת כאשר המשפט היווה טלטלה וכאב גדול עבור כל אלה, אשתו שליוותה אותו לכל הדיונים, שותפו שהעיד על תרומתו משך שנים, שמו הטוב שנפגע, ההד התקשורתי הנרחב שליווה את הפרשה.

לנאשם, כך נטען, ואינני יכול לשלול טיעון זה, נגרם נזק עצום בעקבות המשפט וההרשעה, הוא נאלץ למכור את חלקו ב-ISP, הקבוצה אף היא סבלה מנזק עצום כאשר איבדה את אחד הלקוחות הגדולים בעולם שעבדו איתה, קבוצת בלק סטון. במישור הכלכלי הפרסום שנלווה להליך המשפטי, בעיקר על דנקנר שכונה על ידי התקשורת כ"מלך הטייקונים", קשר בהכרח בין הנאשם לבין דנקנר, כך שהנאשם זכה לכיסוי תקשורתי רחב רק משום מעורבותו בתיק עם דנקנר.

התנהגות הנאשם ותרומתו לחברה

39. ציינתי כבר את אותם עדי אופי שהעידו לטובת הנאשם שבדומה לנאשם דנקנר חלקם הגדול הגיש אף מכתבי הערכה והוקרה לנאשם על פעילותו ההתנדבותית משך שנות חייו, הוא ובני משפחתו כאחד. עדי האופי ומכתבי הערכה וההוקרה שהוגשו בעניינו של נאשם זה אינם נופלים מאלה שהוגשו בעניינו של הנאשם דנקנר ואם ציינתי כי בעניינו של דנקנר הוגשו עדויות אופי חריגות ויוצאות דופן, כך גם הדבר לגבי הנאשם שטרום. חלק מאותם עדי אופי נמנה על שועי הארץ ומנהיגי המדינה כמו שר הביטחון לשעבר שהעיד על אופיו של הנאשם, בטח בו ונתן את אמונו בו ובמשפחתו וכלה באנשים פשוטי יום שהעידו על הסיוע הניכר שהעניק הנאשם לאורך שנים לאותם אנשים ללא קבלת כל תמורה וללא שהוא יצפה לקבל אף תודה עבור מעשיו אלה.

אמנם אין מדובר באדם בעל ממון כפי שהיה דנקנר בעת הרלוונטית אך פועלו ההתנדבותי לא נפל כהוא זה מפועלו של דנקנר. הנאשם תרם כספים רבים לעמותות של ילדים בסיכון, לבית חולים שיבא (מדובר במאות אלפי שקלים), תרם כספים רבים לעמותת הימ"מ, הכל מכספו הפרטי ולא כספי ציבור.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

אך דומה שעיקר פועלו ההתנדבותי של הנאשם תועל לעבר סיוע לעולים חדשים ותושבי הפריפריה שעה שהעניק לאלה לא רק תרומה כספית, אלא גם אכסניה משפחתית וליווה חלק מהם לאורך שנים, החל מסיוע בלימודים על ידי אמו של הנאשם, עבור לסיוע בתקופת שירות צבאי וכלה בסיוע בלימודים גבוהים ואף ליווה אותם גם לאחר שנישאו והפכו בעצמם להורים.

גם אין להתעלם מפועלו ההתנדבותי של הנאשם במסגרת שירות המילואים ביחידה ייחודית ומובחרת, פעילות שחרגה הרבה מעבר לחובות המוטלות על איש מילואים כמוהו, מדובר בפעילות מסווגת כפי שהעידו העדים בפני.

הרתעת הרבים

40. בעבירות כלכליות בכלל ובעבירות ניירות ערך בפרט, ביחוד נוכח הפגיעה בערכים המוגנים וכדי למגר במידת האפשר את התופעה של עבריינות בשוק הון, יש ליתן לאינטרס של הרתעת הרבים את המשקל המתחייב, יפים לעניין זה דבריו של כב' השופט רובינשטיין בע"פ 677/14 דנקנר נ' מדינת ישראל, פסקאות לח-לט (17.7.2014) אשר כבר הזכרתי לעיל:

"לטעמי, גם מי שאינו סבור כי הרתעת הרבים, אולי להבדיל מהרתעת היחיד, פועלת ככלל בעבריינות ה'קלאסית' של רצח, שוד ואונס, חבלה ודומותיהן (ראו ע"פ 7534/11 מזרחי נ' מדינת ישראל (2013), פסקה ג' לחוות דעת), יוכל לסבור כי יש לה סיכוי בעבירות כלכליות, מכל מקום של 'הצווארון הלבן'. המתכנן עבירות - או שמה נאמד 'מתחמן' - ושומע כי דינו עלול להיות מאסר, אולי יחשוב פעמיים (...)

כאמור, נדמה כי בענייננו עונש הרתעתי נועד להרתיע לא רק את המערער עצמו בלבד במבט לעתיד, אלא לא פחות את הרבים, ובעיקר - כפי שציין בית המשפט המחוזי - את המכהנים בתפקידים בכירים בתאגידים, לבל ימעלו אלה באמון שניתן בהם. דווקא כלפי אנשים נורמטיביים בבסיסם המתכננים את מעשיהם, אולי יכלול ה'תכנון' גם את הסיכון שבהעמדה פלילית לדין".

עת עסקינן בעבירות ניירות ערך כבמקרה דנן אין מדובר בפעילות שמתבצעת על ידי עבריינים רצידיביים אלא זו מתבצעת לרוב על ידי נאשמים נורמטיביים שבהיקלעם למצוקה כזו או אחרת או מטעמי בצע כסף, נוטלים לעיתים סיכונים שהם על גבול המותר ולעיתים אף חוצים את גבולות הפעילות הלגיטימית. הדעת נותנת שנאשמים כאלה מחשבים את מידת הסיכון והסיכוי בטרם קבלת ההחלטה על התוואי והדרך שבה נקטו, כאשר הסיכון של חשיפת מעשיהם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

והחשש מפני ההליך הפלילי שעלול להינקט כנגדם, לרבות הענישה שתוטל במסגרתו, חייבים לקבל משקל סגולי משמעותי בשיקוליהם.

בעבירות כלכליות בכלל ובעבירות שוק הון בפרט, חשיפת ההתנהגות הפסולה אינה עניין של מה בכך, קשה להוכיח את קיומו של היסוד הנפשי, קשה לבסס ראיות שלא אחת הן נסיבתיות כאשר מאידך הרווח הצפוי לנאשם כתוצאה מפעילות זו לעיתים הוא ניכר ביותר.

העובדה שמדובר בעבירות שבוצעו ביחס לקונצרן שהיה בעת הרלוונטית הגדול והמשמעותי בישראל, על ידי מי שנחשב לדמות החזקה במשק בכלל ובשוק ההון בפרט, אין בה כשלעצמה כדי להצדיק החמרה בענישה רק משום עובדות אלה אך לבטח יש בה כדי להעצים את ערכו ומשקלו של האינטרס הציבורי בהטלת עונש ראוי וחולם.

הנאשם 1 הורשע גם בעבירת דיווח ובעבירה של פרט מטעה בתשקיף, עבירות בהן לא הורשע הנאשם 2, ובעבירה על חוק איסור הלבנת הון בעוד שנאשם 2 הורשע גם הוא בעבירה של איסור הלבנת הון (וזאת בנוסף להרשעתם של נאשמים 1-2 בעבירות תרמית לפי סעיפים 54(א) ו-54(א)2 לחוק ניירות ערך), אך לא מצאתי לקבוע מתחם ענישה נפרד לעבירות דיווח אלה הואיל וכפי שציינתי בפתח גזר הדין מקובלת עלי העמדה שראוי לקבוע מתחם אחד לכלל העבירות בהן הורשעו הנאשמים ולא מתחמים נפרדים.

קנסות על הנאשמים

41. ב"כ המאשימה עתרה להטלת קנסות כספיים משמעותיים על הנאשמים שהרי הלכה היא כי על ענישה בעבירות כלכליות להיות מלווה בקנסות כבדים. יפים לעניין זה דבריו של כב' השופט זילברטל בע"פ 7159/13 ברזילי נ' מדינת ישראל (16.3.2015) (להלן: "פרשת ברזילי"):

"מדיניות הענישה הנוגעת לקנס כספי, במיוחד כאשר בית המשפט ראה לנכון להקל עם המערער עד מאד ברכיב המאסר, אמורה להגשים את התכלית של מניעת כל טובת הנאה ממעשה העבירה, ואף יצירת מצב לפיו ביצוע העבירה לא יהא כדאי כיוון שהעבריין צפוי לכך שייפגע בכיסו אף מעבר לשוויה של טובת הנאה שצמחה לו בעבירה".

בפרשת מנופים הפנתה כב' השופטת חיות לשנקבע בפרשת ברזילי והוסיפה כי יש ליישם מדיניות זו גם כאשר הקנס מוטל לצד עונש מאסר (שם, בפסקה 17 לפסק הדין).

וראו גם ת"פ (מחוזי ת"א) 44510-12-12 מדינת ישראל פרקליטות מחוז תל-אביב (מסוי וכלכלה) נ' חגאשי (3.6.2013):



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 60386-06-14 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

"כאשר השיקולים לביצוע עבירה הם כלכליים, יש לפגוע בכיסם של העבריינים באופן שלא רק יקזז את הרווחים בהם זכה הנאשם, אלא הרבה מעבר לכך, על מנת שיראו וייראו אותם אנשי 'צווארון לבן' המתפתים לשלוח ידם בכספים לא שלהם".

ב"כ המאשימה הפנתה להחמרה ברכיב הקנס שנקבעה בפרשת מנופים שעה שביט המשפט שילש ואף יותר את סכום הקנס שהוטל על נאשם 1. בית המשפט העליון קבע שם כי ההסדר החוקי הקבוע 63(א) לחוק העונשין, לפיו ניתן להטיל על מי שהורשע בעבירה במסגרתה התכוון להשיג טובת הנאה לעצמו או נזק ממון לאחר, קנס בשיעור של פי ארבעה משווי טובת ההנאה שהושגה או הנזק שנגרם, נותן ביטוי למדיניות המחמירה שראה המחוקק לנקוט בהקשר זה ומצייד את בית המשפט בכלי עונשי חשוב לצורך הגשמת תכליות הענישה בעבירות אלה.

ב"כ הנאשמים 1 ו-2 טענו שאין מקום ליישום מדיניות ענישה מחמירה בכל הנוגע להטלת קנסות כבדים על הנאשמים הואיל ונאשם 1 לא רק שאיבד את שליטתו באי.די.בי אלא הוא ירד מכל נכסיו, נאלץ למכור את ביתו והגיע להסדר עם נושיו לכיסוי חובותיו, הסדר שיחייבו לשנים ארוכות. הנאשם נעזר במשפחתו כדי למלא אחר התחייבותו בהסדר עם נושיו, מצבו הכלכלי אינו מאפשר לו תשלום קנסות גבוהים.

ב"כ נאשם 2 הדגישה גם היא את העובדה שלנאשם נגרמו הפסדי ענק. כתוצאה מהסתבכותו בפרשה זו הוא נאלץ כאמור למכור את חלקו במניות ISP, מצבו הורע באופן משמעותי ביחס לתקופה הרלוונטית ויכולתו להשתכר גם היא נפגעה והוא עדיין חייב מיליוני שקלים בגין מעורבותו בפרשה זו אך עמד עד כה, במאמצים רבים, בהחזרי חובותיו שנבעו כל כולם מהסתבכותו בפרשה הנוכחית.

ב"כ המאשימה טענה שבמקרה זה הקנס המרבי שניתן להשיתו על דנקנר עומד על 4.5 מיליון ש"ח ועל שטרם קנס בגובה של 3.5 מיליון ש"ח. יתכן והיה מקום לאמץ עמדה זו אילו לא ההרעה המשמעותית במצבם הכלכלי של הנאשמים מהתקופה הרלוונטית עד היום.

נאשם 1, כדברי סנגורו, "איבד" את כל יכולתו הכלכלית עד כדי צורך למכור את דירת מגוריו ולהתחייב בסכום של מאות מיליונים לנושים שונים, התחייבות שכובלת אותו לשנים רבות קדימה בעוד שנאשם 2, שכאמור לא הוכח כי ביצע את העבירות כדי להעשיר את כיסו, סבל כתוצאה ממעורבותו בפרשה זו הפסדים עצומים לרבות הפסד כספי בסכום של כלמעלה מ-12 מיליון ש"ח, מכירת מניותיו בחברה והגבלת יכולתו להמשיך ולעסוק בתחום מומחיותו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

נאשמת 3 ונאשמת 4

42. המאשימה עתרה להטלת סכומי קנס משמעותיים על החברות, לפי טיעונה של ב"כ המאשימה הקנס שיש להטיל על הנאשמות מגיע לכדי למעלה מ-11 מיליון ש"ח לחברת אי.די.בי וכ-8 מיליון ש"ח לחברת ISP, לפי הטבלה שצורפה על ידה.

מנגד ב"כ הנאשמות 3-4 עתרו לבית המשפט להסתפק בהטלת קנס סמלי על הנאשמות.

ביחס לנאשמת 3, טען בא כוחה, עו"ד משה ישראל, כי השליטה בה עברה מידי הנאשם דנקנר לנושיה, אשר ממילא סבלו נזק לא מבוטל כתוצאה מקריסת ערך מניות החברה ואין מקום "להעניש" את אותם הנושים בגין מעשים שנעשו על ידי בעל השליטה הקודם, מעשים שהביאו לקריסת החברה ולנזק עצום לבעלי מניותיה שהפכו לנושיה.

ביחס לנאשמת 4, ביקש בא כוחה, עו"ד הראל, להדגיש את העובדה שהיא לא נהנתה מכל רווח אלא סבלה הפסדים עצומים כתוצאה מהפעילות נשוא הפרשה והיא מצויה אף ברשימה של חברות שנבחנות על ידי הרשות בשוויץ נוכח קשייה הכלכליים של הקבוצה. מדובר בחברה שכיום היא נטולת כל פעילות, אין לה הכנסות וכל קנס שיוטל עליה יושת באופן אוטומטי על שטרומ. מכאן כי הטלת סנקציה על נאשמת 3 משמעה כפל ענישה.

43. בסעיף 761 להכרעת הדין עמדתי על התכלית המרכזית ביסוד תורת האורגניזם שהינה קידום ההרתעה הפלילית ומניעת הישנות העבירה. הרשעת תאגיד בפעולות האורגניזם שפעלו בשמו מביאה לקידום מנגנוני הפיקוח והבקרה במסגרת התאגיד, מה שיכול להביא למניעת ביצוע עבירות כאלה בעתיד. המטרה העיקרית היא הרתעת התאגיד ותאגידים דומים כדי להקטין את סיכויי הישנות התנהגות שכזו.

בעניין חברת נמלי ישראל קבע בית המשפט העליון מפי כב' השופט רובנשטיין כלהלן:

"בצדה של האחריות הפלילית מצויה הענישה הפלילית, המבטאת גמול על התנהגות אנטי חברתית אשר מלווה באשמה (...). בהטלת סנקציה עונשית על תאגיד, יש כדי להרתיע אותו ואת זולתו מהישנות המעשה הבלתי רצוי (...). בהטלת קנס על תאגיד, למשל, יש כדי להקטין את רווחיו, ובכך להרתיעו, בהנחה שיכול הוא לשלם קנס זה".

ובפרשת מליסרון קבע (שם, בפסקה קלח):



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

"ונוכיר, כי הרשעה מכוח תורת האורגנים נועדה בראש וראשונה להרתיע, בין אם את החברה הספציפית ובין אם חברות דוגמתה, ממעשים דומים בעתיד, ועל כן יש ליתן לשיקולי ההרתעה חשיבות ממשית בעת קביעת גובה הקנס".

בשנים האחרונות, לצד מגמת החמרת הענישה בעבירות כלכליות, באה לידי ביטוי גם מגמת החמרה בענישת תאגידיים בעבירות אלו. אף המחוקק הביע את רצונו להחמיר ענישתם של תאגידיים בעבירות נשוא ההליך דנן זאת במסגרת תיקון 45(א) לחוק ניירות ערך מיום 27.1.2011. במסגרתו הוגדל גובה הקנס המרבי שניתן להטיל על תאגיד ביחס לעבירת תרמית בקשר לניירות ערך וביחס לעבירת שימוש במידע פנים. לאחר התיקון קובע סעיף 54 לחוק ניירות ערך כי תאגיד העובר על העבירות המנויות בסעיף דינו קנס פי עשרים וחמישה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, כאשר הסכום הקבוע בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין הינו 226,000 ש"ח. כך קבוע גם ביחס לעבירות על סעיף 53(א) לחוק ניירות ערך בהן הורשעה הנאשמת 3.

44. אין חולקין כי יש לתת ביטוי בפסיקה לרצונו המפורש של המחוקק להחמיר בענישת תאגידיים בעבירות אלו וכן למגמת החמרה כפי שבאה לידי ביטוי בפסיקה, אולם יחד עם זאת שיקולי ההרתעה אינם חזות הכל, לא מותייתר הצורך בבחינת הנסיבות הספציפיות של כל תאגיד מורשע תוך איוון בין האינטרס הציבורי לבין ענישה אינדיבידואלית. בכל מקרה יש לבחון את מצבה הכלכלי של החברה הנאשמת, את יכולתה לפרוע את התחייבויותיה ואת היקף נכסיה בטרם קביעת גובה הקנס שיושט עליה.

בענייננו הורשעו החברות בעבירות חמורות, ביניהן השפעה על שער נייר ערך סחיר טרם הנפקה לציבור, העבירות נעשו לטובתה הכלכלית של הנאשמת 3 ובוצעו על ידי האורגנים הבכירים ביותר בכל אחת מהחברות. המאשימה 3 הורשעה אף כאמור בעבירות דיווח בגין אותם מעשי תרמית. פרט לנוקים שגרמו למשקיעים מן הציבור ולשוק ההון הרי שבמסגרת עבירת העבירות נגרם נזק עצום גם לממשל התאגידי באותן חברות. אין ספק כי אלו נסיבות בהן חשובה ביותר הרתעת תאגידיים אחרים מביצוע עבירות דומות ולפיכך במקרה רגיל היה מקום להשית על הנאשמות 3-4 קנסות גבוהים, על אחת כמה וכמה כך ביחס לנאשמת 3 שהיתה בעת הרלוונטית חברה ציבורית אשר פעלה להנפקת ניירות הערך שלה לציבור לצורך גיוס הון ואשר כללי הממשל התאגידי בה נדרשים להיות לעילא ולעילא.

יחד עם זאת, לא ניתן להתעלם ממצבן של החברות נכון לימים אלו. מדובר בשתי חברות אשר מצבן הכלכלי איננו מאפשר את פירעון הקנס בגובה אשר היה הולם וראוי להטיל עליהן בנסיבות העניין, ובעיקר כך עת עסקינן בנאשמת 3 אשר השליטה בה עברה מהנאשם 1 לגורמים אחרים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה' נ' דנקנר ואה'

45. ביחס לנאשמת 3, אין חולקין על העובדה שהשליטה בנאשמת 3 עברה מידי הנאשם דנקנר לידי נושיה של החברה. אמנם במישור האחריות הפלילית האחריות נותרה על החברה אך מי שיצטרך לשלם את הקנס הם דווקא נושיה. שמעתי את עדותו של מר אייל גבאי, הנאמן לביצוע הסדר הנושים מטעם בית משפט שאף הגיש לבית המשפט את נ/3 "בקשה לאישור מכירת חברת אי.די.בי אחזקות בע"מ", שפרט בפניי גם על קשייה של החברה נכון להיום ועל ההפסדים שנגרמו לנושי החברה לאחר קריסתה של החברה. נתתי את דעתי גם לטיעוני ב"כ נאשמת 3 בנדון, עו"ד משה ישראל, שעתר לבית המשפט להסתפק בקנס סמלי שהרי אין הצדקה "להעניש" את נושיה החברה על מעשים שנעשו על ידי בעל השליטה הקודם, מעשים אשר גרמו נזק עצום לבעלי מניותיה שהפכו להיות נושיה בעקבות ההסדר שאושר על ידי בית המשפט.

נתתי דעתי גם לטיעוניו של ב"כ נאשמת 4 לפיהם הנאשמת 4 לא הנתה מכל רווח אלא סבלה הפסדים עצומים כתוצאה מהפעילות נשוא הפרשה, הוסיף וציין שמדובר בחברה שהיום היא נטולת כל פעילות שהיא, אין לה הכנסות וכל קנס שיוטל עליה יושת באופן אוטומטי על שטרום, למעשה הטלת קנס על הנאשמת 4 משמעה כפל ענישה בגין אותו מעשה.

בחתשב בכל אלה ובנותני את דעתי לשינוי המהותי שחל במצבן של החברות מעת ביצוע המעשים בהן הורשעו ועד היום, הכל כפי שפרטתי לעיל, מצאתי שחרף ההצדקה העניינית במקרה זה להטלת קנסות משמעותיים הרי מצבן של החברות נכון להיום, גם העברת השליטה של נאשמת 3 לידי נושיה דווקא, אינם מצדיקים מיצוי הדין בכל הנוגע לקנס הכספי שראוי להטיל עליהן ויש מקום להסתפק בקנס נמוך בהרבה.

סוף דבר

46. לסיכום פרק זה אציין שלא מצאתי לנכון לחרוג ממתחם הענישה ההולם כפי שקבעתי לעיל.

בבואי לגזור את דינם של הנאשמים בתוך מתחם העונש ההולם, ראיתי ליתן משקל לנסיבותיהם המקלות הייחודיות של הנאשמים. מבלי שאתעלם משיקולי החומרא שפירטתי בהרחבה, מצאתי להטיל על הנאשמים ענישה ברף הנמוך של המתחם שנקבע: אישיותם של הנאשמים, פועלם ההתנדבותי יוצא הדופן, ההפסדים והנזקים שנגרמו להם עקב הסתבכותם בפרשה, כל אלה מצדיקים זאת.

משקבעתי זאת, ראיתי לנכון לאבחן בין שני הנאשמים ולהטיל על שטרום עונש ברף התחתון של מתחם העונש ההולם בעוד שעל דנקנר מצאתי להטיל עונש ברף הנמוך של מתחם העונש ההולם, זאת מפאת ההבדלים בין השניים בכל הנוגע לנזקים שהמעורבות בפרשה זו הסבה להם.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"פ 14-06-60386 מדינת ישראל ואה"נ' דנקנר ואה'

א. לאור כל האמור לעיל מצאתי לנכון לגזור על הנאשם 1 את העונשים הבאים:

מאסר בפועל לתקופה של 24 חודשים.

12 חודשי מאסר אך הנאשם לא ישא בעונש זה אלא אם יעבור תוך שלוש שנים על אחת העבירות בהן הורשע.

קנס כספי בסך של 800,000 ש"ח או 15 חודשי מאסר תחתיו. הקנס ישולם ב-5 תשלומים חודשיים שווים ורצופים החל מיום 1.2.2017 ובכל ראשון לחודש אחריו.

ב. על נאשם 2 אני גוזר את העונשים הבאים:

מאסר בפועל לתקופה של 12 חודשים.

12 חודשי מאסר אך הנאשם לא ישא בעונש זה אלא אם יעבור תוך שלוש שנים על אחת העבירות בהן הורשע.

קנס כספי בסך של 500,000 ש"ח או 10 חודשי מאסר תחתיו. הקנס ישולם ב-5 תשלומים חודשיים שווים ורצופים החל מיום 1.2.2017 ובכל ראשון לחודש אחריו.

ג. על הנאשמת 3 אני גוזר את העונשים הבאים:

קנס כספי בסך של 250,000 ש"ח. הקנס ישולם בתוך 60 ימים מהיום.

ד. על הנאשמת 4 אני גוזר את העונשים הבאים:

קנס כספי בסך של 150,000 ש"ח. הקנס ישולם בתוך 60 ימים מהיום.

זכות ערעור תוך 45 ימים.

ניתן היום, ה' כסלו תשע"ז, 05 דצמבר 2016, במעמד הצדדים.

חאלד כבוב, שופט



בבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט לערעורים פליליים

ע"פ 220/17

ע"פ 338/17

ע"פ 662/17

ע"פ 700/17

לפני :
כבוד השופט נ' הנדל
כבוד השופט ג' קרא
כבוד השופט ד' מינץ

המערער בע"פ 220/17 : נוחי דנקנר
המערער בע"פ 338/17 : איתי שטרומ
המערערת בע"פ 662/17 : אי.די.בי חברה לאחזקות בע"מ

נגד

המשיבה בע"פ 220/18, בע"פ
338/17, בע"פ 662/17
והמערערת בע"פ 700/17 : מדינת ישראל

ערעורים על פסק דינו של בית המשפט המחוזי תל אביב-
יפו מיום 05.12.2016 בת"פ 60386-06-14 שניתן על ידי
כבוד השופט ח' כבוב

בשם המערער בע"פ 220/17 : עו"ד גיורא אדרת ; עו"ד אפרת ברזילי ; עו"ד יפעת
מנור-נהרי ; עו"ד מיכל רוזן-עוזר ;
עו"ד עודד שחר

בשם המערער בע"פ 338/17 : עו"ד איריס ניב-סבאג ; עו"ד נוית נגב ; עו"ד קרן
קורן ; עו"ד ערן אלהרר ; עו"ד סמואל שחר ;
עו"ד אירי ביטן

בשם המערערת בע"פ 662/17 : עו"ד צבי קלנג

בשם המשיבה בע"פ 220/18,
בע"פ 338/17, בע"פ 662/17
והמערערת בע"פ 700/17 : עו"ד חנה קורין ; עו"ד יונתן לבני

פסק-דין

תוכן עניינים

4	השופט נ' הנדל:
4	על מוכרים, קונים ושערים
6	עבירות התרמית בקשר לניירות ערך
9	עבירות תרמית במשפט העברי
11	עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית – והיחס ביניהן
20	ביצוע בצוותא בעבירות תרמית בניירות ערך
25	ראיות נסיבתיות והיסוד הנפשי
31	רקע עובדתי ודיוני: כתב האישום ופסק דינו של בית המשפט המחוזי
39	ערעור דנקנר
42	חלק ראשון – האם לדנקנר הייתה כוונה להשפיע על השער?
	חלק שני – האם דנקנר פעל במסגרת תכנית משותפת עם שטרום להשפעה על
73	השער?
	חלק שלישי – האם הוכח מעבר לספק סביר קיומן של כוונה ותכנית משותפת?
80	ובחינת ההסבר המזכה
83	חלק רביעי – התקיימות יסודות העבירות
88	סיכום
89	השופט ג' קרא:
89	ערעורו של שטרום
92	תשובת המשיבה
95	דיון והכרעה
97	הראיות הנסיבתיות בבסיס ההרשעה
111	על כוונה פלילית – קשר פלילי – ודרכי הוכחתם
113	על מקריות בכלל ובעניינו בפרט

על מוכרים, קונים ושערים

1. "וְכִי תִמְכְּרוּ מִמְכָּר לְעַמִּיתְךָ אוֹ קָנָה מִיַּד עַמִּיתְךָ, אֶל תּוֹנוּ אִישׁ אֶת אָחִיו" (ויקרא כה, יד).

בשנת 1814 בוצעה אחת מתרמיות ניירות-הערך הראשונות בשוק ההון, ומהמפורסמות שבהן, כאשר דה-ברנגר לבוש במדי חייל בריטי והכריז קבל עם ועדה על ניצחונם של הבריטים במערכה מול נפוליאון, ומותו של נפוליאון בקרב. הכרזה זו הביאה לעליות בשערי אגרות החוב הממשלתיות של בריטניה, מה שאפשר לדה-ברנגר ושותפיו למכור אותן ברווח. דה-ברנגר ושותפיו הורשעו בעבירת קונספירציה, והעונש שנגזר עליהם כלל מאסר למשך 12 חודשים, כאשר בתקופה זו בכל יום בצהריים, הם ייכבלו לעמוד הקלון (Pillory) שמול הבורסה המלכותית למשך שעה אחת. כמו כן נגזר על הנאשמים קנס בסך 1,000 פאונד. בית המשפט האנגלי הבהיר כי העבירה מגולמת בהפצת המידע השקרי, מתוך כוונה להעלות את מחיר אגרות החוב, אף אם התוצאה לא הייתה מושגת. כפי שנכתב: "The conspiracy is, by false rumors to raise the price of the public funds and securities. That crime is committed in the act of conspiracy, concert, and combination, to effect the purpose, and the offence would have been completed even if it had not been pursued to its consequences" (The King v. De Berenger (1814) 105 Eng. Rep. 536, 550 (K.B.)). מאז ועד היום שוק ההון השתכלל והתפתח, אך הגרעין הקשה של מעשה התרמית בניירות ערך עודנו קיים, והשתכלל והתפתח אף הוא. כמובן הדין לא עצר מלכת, וקבע אמות מידה להתמודדות עם התופעה של השפעה בדרכי תרמית על השער, והנעה במצג שווא לרכוש או למכור נייר ערך. המיקוד הוא במקרה שלפנינו, העוסק במשקיעים ושערים, הנעתם ותנודתם.

הפרשה מושא הערעורים שלפנינו הינה מורכבת ולא שגרתית בראי עבירות התרמית בניירות ערך אשר נדונו עד כה בבית משפט זה. מורכבותה נובעת מטיבן של העבירות שבביצוען הורשעו הנאשמים, ומהערכים המוגנים על ידי עבירות אלו. עבירות שהגבול בינן לבין פעילות לגיטימית וכשרה, אינו ברור כאור השמש. מעשה פלילי המאופיין בתחכום מעין זה אינו זועק "עבירה אני" בנבדל למשל מעבירת שוד מזוין, אלא דורש בחינה ובדיקה מקיפה, הן ביחס לעובדות והן ביחס לכוונה שבלב. אופיים של הערכים המוגנים באמצעות האיסורים הפליליים הינו כלכלי-פיננסי, ונוגע

כמעט לכל אזרח, בין במישרין ובין בעקיפין. הפרשה בלתי-שגרתית עקב זהות חברת האחזקות שבמרכזה. מדובר בחברה אשר הייתה בעת ביצוע המעשים חברה ציבורית והקונצרן הגדול כמשק הישראלי, תוך שהחזיקה בעשרות חברות שהעסיקו אלפי עובדים. אגב אין מחלוקת, ואין תמה, כי העומד בראשה של החברה היה מהדמויות הבכירות והדומיננטיות ביותר בשוק ההון הישראלי. שווי הנכסים, בדמות מניות ומזומן, המעורבים בפרשה עומד על מאות מיליוני שקלים. הרשעת הנאשמים התבססה גם על ראיות נסיבתיות, שמטרתן העיקרית הייתה אחת ויחידה – לחשוף ולהבין את שהתרחש במוחם ובלבם של הנאשמים בעת ביצוע המעשים. לא על שופט בשר ודם נאמר: "שֵׁפֶט צָדֵק פֶּחֶן פְּלִיּוֹת וְלֵב" (ירמיה, יא, כ'), ואף על פי כן, תוך מודעות למגבלת היכולת האנושית במלאכה, זהו בין היתר תפקידן של ערכאה קמא וערכאה זו.

התשתית העובדתית תוצג בהרחבה בהמשך, ובשלב זה נסתפק בתמציתה. ברקע הפרשה מצויה הנפקת מניות של חברת אי.די.בי אחזקות בשוק המשני, בחודש פברואר 2012. בימים שלפני ההנפקה ובמהלכה, בוצעו פעולות רכישה מאסיביות של מניות אי.די.בי שכבר נסחרו בשוק, על ידי המערער איתי שטרומ באמצעות חברת ISP שבבעלותו, ובמקביל נמכרו מניות אלו בעסקאות מחוץ לבורסה למספר משקיעים. משקיעים אלו הופנו אל איתי שטרומ על ידי המערער נוחי דנקנר, בעל השליטה ויו"ר הדירקטוריון של אי.די.בי בעת ההיא. על פי קביעת ערכאה קמא, פעולות המערערים גרמו לעליית שיערי ניירות הערך הנסחרים, באופן שהמשקיעים אשר השתתפו בהנפקה רכשו את המניות שהונפקו במחיר גבוה מזה שהיה נקבע לולי פעולות המערערים. השאלה המרכזית המצויה במוקד הערעורים הינה כוונת המערערים. לשון אחר, האם שטרומ ודנקנר פעלו בצוותא להשפיע בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי, על מנת לסייע להנפקה, או שמא פעולותיהם נעשו ללא כוונה פלילית, אלא ממטרות לגיטימיות?

כבסיס נורמטיבי להכרעה נדרשים אנו להניח ארבע אבני פינה לבניין פסק-הדין. השתיים הראשונות הן שתי עבירות התרמית בקשר לניירות ערך בהן הורשעו המערערים – עבירת ההנעה באמצעות מצג שווא, ועבירת ההשפעה בדרכי תרמית על שער נייר-ערך. האבן השלישית היא דוקטרינת הביצוע בצוותא, והאבן הרביעית היא הראיה הנסיבתית, ובפרט ביחס לדברים שבלב והוכחת היסוד הנפשי.

2. רבות נכתב על שתי העבירות המרכזיות העוסקות בתרמית בניירות ערך – הנעה באמצעות מצג שווא או בהעלמת עובדות מהותיות, והשפעה בדרכי תרמית על שער נייר ערך – אף שביקוריהן בבית משפט זה אינם נעשים באופן תדיר. דעות שונות הובעו לגבי יסודותיהן של עבירות אלו – למשל האם מבחינת היסוד העובדתי נדרשת התנהגות או גם תוצאה, ומהו היסוד הנפשי המדויק הנדרש. כמו כן נדונה לא פעם שאלת מערכת היחסים שבין שתי עבירות אלו, אשר לעיתים נדמה כי קורצו מחומר אחד. עיקרי הדעות בספרות, יחד עם הדין שהתגבש בפסיקה, הרלוונטיים לפרשה שלפנינו, יוצגו כעת.

3. נפתח בלשון החוק. סעיף 54(א) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: החוק) המופיע תחת הכותרת – תרמית בקשר לניירות ערך – קובע בשני תתי-סעיפים את עבירת ההנעה באמצעות מצג שווא או בהעלמת עובדות מהותיות, ואת עבירת ההשפעה בדרכי תרמית, המכונה לעיתים עבירת המניפולציה (להלן: עבירות התרמית):

תרמית בקשר לניירות ערך

54. (א) מי שעשה אחד מאלה, דינו – מאסר חמש שנים או קנס פי חמישה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, ואם הוא תאגיד – פי עשרים וחמישה מן הקנס כאמור באותו סעיף:

(1) הניע או ניסה להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך ועשה זאת באמרה, בהבטחה או בתחזית - בכתב, בעל פה או בדרך אחרת - שידע או היה עליו לדעת שהן כוזבות או מטעות, או בהעלמת עובדות מהותיות;

(2) השפיע בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך. לענין פסקה זו, חזקה כי מי שפעל לפי הוראות סעיף 56(א) לענין ייצוב מחיר ניירות ערך לא השפיע בדרכי תרמית כאמור.

4. מעניין יהיה להפנות לחלופה האמריקאית להגנה על שוק ההון מפני מעשי תרמית, המצויה בסעיף b10 לחוק Securities Exchange Act of 1934, 15 U.S.C. 78 (2006):

SEC. 10. It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce or of the

mails, or of any facility of any national securities exchange- [...]

(b) To use or employ, in connection with the purchase or sale of any security registered on a national securities exchange or any security not so registered, any manipulative or deceptive device or contrivance in contravention of such rules and regulations as the Commission may prescribe as necessary or appropriate in the public interest or for the protection of investors.

מכוח סעיף זה הוציאה רשות ניירות ערך האמריקאית (SEC) את כלל 10b-5 (SEC Rule

10b-5 (2012) § 240.10b-5, 17 C.F.R (b)(5), המסדיר את הנושא:

It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce, or of the mails or of any facility of any national securities exchange,

(a) To employ any device, scheme, or artifice to defraud,

(b) To make any untrue statement of a material fact or to omit to state a material fact necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they were made, not misleading, or

(c) To engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon any person, in connection with the purchase or sale of any security.

[...]

יושם אל לב הדגש על תרמית, הסתרת מידע, או הצגתו בצורה מטעה, בדומה לסעיפים הישראליים שהוצגו. עם זאת, בעוד שהחקיקה הישראלית מדברת במונחים של הנעה בעיוות מידע והשפעה בדרכי תרמית, הדין האמריקאי משתמש במונח "מניפולציה". על רקע זה תצוין הביקורת שנמתחה על פרשנות הערכאות האמריקאיות למונח "מניפולציה" כדורשת שהמעשה יכלול רכיב של הטעיה (deception). זאת בעוד שעל פי הביקורת, תכלית חוק ניירות הערך, וסעיף 10b בפרט היא הגנה על מחירי ניירות הערך ואינטרס הציבור במחיר, ולא רק מפני הטעיה מכוונת (ראו: S. Thel, *Regulation of Manipulation under Section 10 (B): Security Prices and COLUM. BUS. L. REV. 1988 the Text of the Securities Exchange Act of 1934*, (1988) 359). ביקורת נוספת היא כי הכלל של הרשות קם על דין המחוקק. דהיינו, כלל ה-SEC 10b-5 זכה למעמד נורמטיבי מוביל לעומת סעיף 10b בחוק (S. Thel, *Taking*

Section 10 (b) Seriously: Criminal Enforcement of SEC Rules, 2014 COLUM. BUS. L. REV. 1 (2014). להרחבה על היקף השימוש של ה-SEC בכלל 10b-5, לעומת המישור האזרחי ראו: William W. Bratton & Michael L. Wachter, *the Political Economy of Fraud on the Market*, 60 U. PA. L. REV. 69, 157 (2011).

5. ובחזרה לדין הישראלי. נהוג לציין כי תכליתן המשותפת של עבירות התרמית בניירות ערך פשוטה – שמירה על תפקודו של שוק הון יעיל (זוהר גושן "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים" משפטים ל 591, 593 (תש"ס) (להלן: גושן); יוסף גרוס וניצה מימון-שעשוע "הנעה בתרמית לביצוע עסקה בניירות ערך" הפרקליט מד ב' 181, 192 (תש"ס); P.G. Mahoney, *Precaution Costs And The Law Of Fraud In Impersonal Markets* 78 VA. L. REV. 623 (1992); B. Black, *Fraud on the Market: A Criticism of Dispensing with Reliance Requirements* (in *Certain Open Market Transactions*, 62 NC. L. REV. 435, 437 (1983)). יעילות זו מהי? יעילות שוק ההון נמדדת לפי מידת הגילום של מידע במחירי ניירות הערך הנסחרים בשוק. בעולם המימון מוכרת ההבחנה בין יעילות שוק חלשה, חצי-חזקה, וחזקה. יעילות חלשה, משמעותה שמחירי ניירות הערך מגלמים את כל המידע ההיסטורי לגבי מחירי העבר. יעילות חצי-חזקה משמעותה שמחירי ניירות הערך מגלמים בנוסף על מחירי העבר גם את כל המידע הציבורי הזמין, כגון דוחות כספיים, דיווחים תקופתיים, וכדומה. יעילות חזקה משמעותה שמחירי ניירות הערך מגלמים את כל המידע ההיסטורי, הציבורי ואף הפרטי, כגון מידע פנים (ראו מאמרו של זוכה פרס נובל לכלכלה: Eugene Fama, *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, 25 J. FIN. 383 (1970); וכן ראו: גושן, בעמ' 598). הגישה המקובלת היא שבשווקי ההון מתקיימת יעילות חצי-חזקה, ודיני ניירות הערך מגנים על יעילות זו, לרבות האיסור על שימוש במידע פנים (ושוב נפנה בהקשר של הדין האמריקאי לכלל 10b-5). תכליתן של שתי עבירות התרמית בניירות ערך בהן הורשעו המערערים אף היא להגן על יעילות זו, באופן שמחירי ניירות הערך ישקפו היצע וביקוש הנגזרים מהמידע ההיסטורי והציבורי הנוכחי. לכל אחת משתי העבירות תפקיד בהגשמתה של תכלית זו, ומתוך תפקיד זה נגזרים גם יסודותיה.

טרם נתייחס לשתי העבירות – הנעה והשפעה – אוסיף כי בעיניי מתן הכתר למונח "יעילות" בהקשר העבירות הנדונות מציג רק חלק מהתמונה. עמדה זו אומנם תפסה מקום בשנים האחרונות, גם בעקבות עליית קרנה של הגישה הכלכלית למשפט, ובפרט בתחומים כלכליים. אך נכון להרחיב כדי להבין מה ליעילות ולהגדרת מעשה כבר-עונשין. נראה שהמונח "יעילות" בהקשר העבירות הנדונות, לא כולל רק תפקוד

מעשי של המנגנון, אלא כולל סוג של הגינות. ניתן לומר שמן היעילות נגזר ההסדר המשפטי הכללי, למשל הבחירה האם להגן על יעילות שוק חלשה, חצי-חזקה או חזקה. אולם משנבחר ההסדר המשפטי הכללי, השמירה על אותו הסדר נדרשת לא רק כדי להגן על ערך היעילות שנבחר, אלא גם להגן על הפרט מפני רעהו, ולשמור על כללי המשחק ההוגנים. כך למשל האיסור על שימוש במידע פנים. כמובן, בכל הסדר משפטי שייבחר יש מקום, ואף מקום מרכזי, גם להגינות הפשוטה שבין אדם לחברו, כגון האיסור לפרסם מידע מטעה וחסר במטרה להונות ולפגוע בתפקוד מנגנון תמחור ניירות הערך. מעתה אמור, ההגינות עומדת בפני עצמה, ואף תורמת ליעילות מנגנון המסחר. בהינתן מרכזיותו של שוק ההון בכלכלה המודרנית, והמרכז בתוך המרכז – כוחו של המידע להשפיע על שחקני השוק – יש להבטיח שמחיר ניירות הערך ישקף את המידע הרלוונטי. הבטחה זו מכירה בכוחות השוק החופשי, אך סוגרת את השער בפני השפעות זרות על השער, כגון מידע שקרי ופעולות מלאכותיות של הנעה במצג שווא או בהעלמת עובדה מהותית, והשפעה בדרכי תרמית. שוק חופשי ופתוח אינו כולל את החופש לפעול בצורה לא הוגנת, או את החופש להטעות או לרמות בהעברת כל מידע, יהא אשר יהא. מכאן הפליליות בעבירות התרמית בדיני ניירות הערך. ברקע מצויה ההשפעה הישירה והעקיפה על הציבור, התלוי יום יום בתפקוד היעיל של השוק. היום כולל גם את המחר, או ההכנה למחר, דהיינו שלב הפרישה לגמלאות ופנסיה. (לביקורת על שיקולים כגון אמון הציבור והגנה על "המשקיע הקטן" בנוגע לגילוי F. H. Easterbrook & D. R. Fischel, *Mandatory Disclosure*: דיני ניירות ערך ראו: (1984) 70 VA. L. REV. 669, 692 *and the Protection of Investors*).

טרם נעבור לבחינת יסודות עבירות התרמית – נסיט מבט אל עבירות התרמית כפי שבאו לידי ביטוי במשפט העברי.

עבירות תרמית במשפט העברי

6. הנשר הגדול, הרמב"ם, פורש את כנפיו על דיני מכירה באופן זה: "אסור למוכר או לקונה להונות את חברו, שנאמר 'וכי תמכרו ממכר לעמיתך, או קנה מיד עמיתך אל תונו, איש את אחיו'" (משנה תורה, הלכות מכירה, פרק יב, א).

הפסוק שימש בניין אב להלכות הונאת ממון במשפט העברי, דהיינו האיסור בדבר הטעיית הצרכן או המוכר, בין היתר בכל הנוגע לשווי האקטואלי של המוצר – איסור שיסודו בדין גזל (ראו: ערוך השולחן, חושן משפט רכז, א). בהיבט זה קשור איסור ההונאה גם לעבירות התרמית המודרניות בדיני ניירות ערך, שחלק ממטרתן להגן

על מנגנון התמחור של ניירות הערך, כך שישקף מחיר אמיתי. איסור הונאת ממון נטוע בדינים שבין אדם לחברו, אך חכמינו ראו לנגד עיניהם גם שיקולים רוחביים של שוק מתוקן. וכך מוסבר האיסור ב"ספר החינוך" (נכתב בערך בסוף המאה ה-13, זהות המחבר אינה ידועה):

"שורש המצוה ידוע, כי הוא דבר שהשכל מעיד עליו, ואם לא נכתב דין הוא שייכתב, שאין ראוי לקחת ממון בני אדם דרך שקר ותרמית, אלא כל אחד יזכה בעמלו במה שיחננו האלהים בעולמו באמת וביושר, ולכל אחד ואחד יש בדבר הזה תועלת, כי כמו שהוא לא יונה אחרים, גם אחרים לא יונו אותו. ואף כי יהיה אחד יודע לרמות יותר משאר בני אדם, אולי בניו לא יהיו כן וירמו אותו בני אדם, ונמצא שהדברים שוים לכל, ושהוא תועלת רב ביישובו של עולם, והשם ברוך הוא לְשֵׁבֶת יְצֻרוֹ" (ספר החינוך, מצווה שלז, ההדגשה אינה במקור).

צא ולמד, איסור ההונאה משקף את התפיסה ששוק מתוקן מבוסס על שקיפות בכל הנוגע לשווים האמיתיים של המוצרים הנסחרים בו. הסתרת שווי זה אינה אלא תרמית וגזל. מעניין לציין שאחד ה"מוצרים" הבודדים שעליהם לא חל איסור הונאה הוא שטרות (רמב"ם, משנה תורה, הלכות מכירה יג, ח). יש שהסבירו חריג זה בכך שהשטרות שבהם מדובר הם מעין אגרות חוב, הנסחרות בפחות מערכן הנקוב לנוכח הסיכון שהשטר לא ייפרע בסופו של דבר. סיכון זה קשה להערכה, וממילא קשה לקבוע כי השטר נמכר במחיר גבוה או נמוך מהשווי האמיתי (ראו: ערוך השולחן, חושן משפט רכז, לד). אכן, יש הסבורים כי כאשר קיים מחיר שוק ידוע למוצר פיננסי מסוים, איסור הונאה חל גם לגביו (ראו למשל: קצות החושן קכו, ט). לפי קו זה ניתן לטעון שכיום יש איסור הונאה גם במניות (ראו למשל: הרב יהושע פפר "היוצאים מן הכלל בדיני אונאה: קרקע, עבדים ושטרות, ודיניהם היום" (נמצא באתר "דין" <http://din.org.il/>); וכך מסופר שסבר הרב שאול ישראלי). במה דברים אמורים – במכירת נייר ערך בלא לגלות מהו שווי האקטואלי; ומקל וחומר ניתן ללמוד על האיסור ליצור באופן פעיל מצג שווא בדבר מחיר ניירות הערך, או כזה המשפיע בדרכי תרמית על שווים.

פן נוסף במשפט העברי שיכול לזרוק אור על האיסור להשפיע בדרכי תרמית על שער נייר ערך, מצוי בדברי התלמוד הבבלי, העוסק בתופעה של אגירת מצרכים חיוניים על מנת למכרם מאוחר יותר (תלמוד בבלי, בבא בתרא ז, ע"ב). בין היתר נקבע כי בנסיבות מסוימות אסור לאגור פירות. המאירי, אחד מהראשונים שחי במאה ה-13 בפרובנס, צרפת דהיום, מפרש את הסוגיה התלמודית באופן הבא: "אסור לאדם לאצור

פירותיו על דעת שיתייקרו וימכור ביוקר, והעושה כן הרי הוא כמפקיע את השער, רוצה לומר שמיקרו, כדי ליקר מה שבידו...” (בית הבחירה, בבא בתרא ז, ע”ב). התופעה הנדונה היא שינוי שוויו של המוצר, על ידי פעולות מסחר לגיטימיות כשלעצמן – קניית המוצר. מדובר בפעולות שנעשות באופן מלאכותי, שאינן עולה בקנה אחד עם מהלך המסחר התקין, מתוך מגמה להפיק רווח כלכלי כתוצאה מההשפעה על מחיר המוצר. ודוק, אין המדובר ביצירת מצג שווה בדבר עליית ערכו של המוצר, אלא בעליית ערך הנובעת מפעילות מסחרית. מכאן גם הזהירות שבה נוקט הדין העברי בהקשר זה, תוך צמצום האיסור לנסיבות מיוחדות, כגון אגירת מצרכים חיוניים בלבד, או אגירת מצרכים בשנות בצורת (לסקירה מקיפה ראו: נחום רקובר “הגנת הצרכן במשפט העברי” סיני עד 210, פרק רביעי (התשל”ד)). לפי דברי המאירי יש חשיבות גם לשאלת היסוד הנפשי של אוגר הפירות. אם כוונתו היא לאגור כדי למכרם ביוקר – המעשה פסול, ואילו אם כוונתו לאגורם כדי למכרם בזול – מעשהו כשר, גם אם ההתנהגות עצמה בלתי רצויה, ומלכתחילה עדיף שלא לאגור כלל את הפירות (בית הבחירה, שם). כך או אחרת, התלמוד עוסק ברכישה בלבד, ולא ביצירת מצג שווה בדבר “הפקעת השערים”, וניצול אותו מצג שווה על מנת למכור את המוצר במחיר העולה על השווי האמיתי – פעולה המשלבת הונאת ממון ומעין “אצירת פירות” לשם הפקעת השערים. ברי כי פעולה כזו, שאינה בגדר אסטרטגיה מסחרית גרידא, אלא פעולת תרמית בהצגת מצג שווה – אסורה, ואף בבחינת קל וחומר.

כעת, מהמשפט העברי נחזור למשפט הישראלי, ונבחן את עבירות התרמית לפי סעיף 54(א)(1) לחוק. נפתח בעבירה הראשונה, היא עבירת ההנעה.

עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית – והיחס ביניהן

עבירת ההנעה באמצעות מצג שווה או בהעלמת עובדות מהותיות

7. תפקידה של עבירת ההנעה הוא הגנה על מנגנון התמחור של ניירות הערך בשוק ההון מפני פגיעה עקיפה. מנגנון התמחור מבוסס על נקודת שיווי המשקל שבין היצע וביקוש עבור כל נכס. גורם המפתח המשפיע על ההיצע והביקוש הוא המידע הקיים ברשותם של המשקיעים, אשר לפיו נקבע המחיר בו הם יהיו מוכנים למכור או לקנות את נייר הערך. עבירת ההנעה מגינה על מידע זה, באופן האוסר על ניסיון להניע משקיעים לרכוש ניירות ערך על בסיס מידע מוטעה או כוזב, או בהסתרת עובדות מהותיות (ראו: גושן, בעמ' 628; לפרשנות שונה לסעיף 54(א)(1) ראו: עמרי ידלין

“תרמית על השוק – גבולות האחריות המשפטית בגין מצגי-שוא בשוק המשני”
משפטים כ”ז 249, 263 (תשנ”ז).

לגבי שאלת סיווגה של עבירת ההנעה כעבירת התנהגות או תוצאה, התקיימה במשך שנים מחלוקת בספרות, ללא הכרעה בפסיקה (ראו למשל: רונן עדיני דיני ניירות ערך 586 (2004) (להלן: עדיני); גושן, בעמ’ 628; רע”פ 2184/96 חרובי נ’ מדינת ישראל, פ”ד נד(2) 114, 125 (1998) (להלן: חרובי)). שאלה זו הוכרעה לבסוף בפרשת הורוביץ, שם נקבע בדעת רוב (השופטים ע’ ארבל וח’ מלצר, בניגוד לדעתו החולקת של השופט א’ רובינשטיין), לאחר דיון מעמיק, כי היסוד העובדתי של עבירת ההנעה דורש התנהגות בלבד, ולא תוצאה של רכישת נייר-ערך על ידי אדם בעקבות מצג השווא – כוזב או מטעה, או העלמת העובדה המהותית (ע”פ 2103/07 הורוביץ נ’ מדינת ישראל (31.12.2008) (להלן: הורוביץ)). סיווגה של עבירת ההנעה כעבירת התנהגות התבסס על תפקידה להגן על מנגנון התמחור ואמון המשקיעים בשוק ההון, וכך נכתב:

“תפישה הגורסת כי הרשעה בעבירה של תרמית בקשר לניירות ערך לפי החלופה שבסעיף 54(א)(1) לחוק מחייבת להוכיח כי ההנעה אכן צלחה, מתעלמת מן הפגיעה שגורם מעשה התרמית לשוק ההון ולמשק כולו, באמצעות הפגיעה באמון המשקיעים ובהסתמכותם על מנגנון התמחור של השוק את ניירות הערך” (עניין הורוביץ, פס’ 80 לפסק-דינה של השופטת ע’ ארבל).

8. לאחר שנקבע כי מדובר בעבירת התנהגות, נותרו שני מרכיבים ביסוד העובדתי – מרכיב התנהגותי של הנעה או ניסיון להניע אדם לרכוש נייר-ערך, ובכלל זה גם הנעה המכוונת לציבור הרחב (ע”פ 1027/94 זילברמן נ’ מדינת ישראל, פ”ד נג(4) 502, 520 (1999) (להלן: זילברמן)), ומרכיב נסיבתי של מצג כוזב או מטעה, או העלמת עובדות מהותיות. החלופה השנייה של העלמת עובדות מהותיות היא הרלוונטית בענייננו, ועולה מהמקרים שנדונו בפסיקה כי כך אף במרבית המקרים בהם התרמית נעשית באמצעות פעולות מסחר. העובדות שהוסתרו נדרשות לעמוד בדרישת המהותיות על מנת שיתקיימו יסודות העבירה, דהיינו היכולת להשפיע על החלטותיו של משקיע סביר (בהקשר של עבירות התרמית ראו: ע”פ 5052/95 ואקנין נ’ מדינת ישראל, פ”ד נ(2) 642, 653 (1996) (להלן: ואקנין); להרחבה בנושא עיקרון המהותיות ראו: עדיני, בעמ’ 47; מוטי ימין ואמיר וסרמן תאגידיים וניירות ערך 43 (2006); ע”א 5320/90 א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע”מ נ’ רשות ניירות ערך, פ”ד מו(2) 818 (1992)).

במאמר מוסגר יצוין כי מבחינת לשון סעיף 54(א)(1) לחוק, דרישת המהותיות חלה רק על החלופה של "העלמת עובדות מהותיות", כאשר בספרות הובעה דעה לפיה דרישת המהותיות צריכה לחול גם על החלופה הראשונה של עובדות כוזבות או מטעות. שאלה זו חורגת מגבולות המקרה שלפנינו, שעניינו בהעלמת עובדות, ונותיר את התשובה עליה למקרה המתאים (לאה פסרמן-יוזפוב דיני ניירות ערך – חובת הגילוי 652 (2009) (להלן: פסרמן-יוזפוב)). כך או כך, ההבדל בין מצג שווא לבין העלמת עובדה, אשר לעיתים בתיק מסוים צועדים יחדיו, אינו מובהק, וספק עם הינו בעל משמעות מיוחדת. אף בפסיקה נראה שאין הבחנה קפדנית בין השניים לצורך עבירת ההנעה (ראו למשל: ע"פ 5383/97 טמפו תעשיות בירה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(1) 557, 571 (2000) (להלן: טמפו)).

ויובהר, דרישת המהותיות בעבירת ההנעה אינה שונה מהפרשנות שניתנה למונח זה בהקשריו השונים של חוק ניירות ערך:

"עמדתנו היא כי המהותיות אינה משנה תכניה במעבר בין סעיפי החוק ומבחנה נותר אחד. פורשת היא כנפיה על החוק כולו ואין היא לובשת ופושטת צורה במעבר מסעיף לסעיף" (עניין הורוביץ, בפס' 90 לפסק דינה של השופטת ע' ארבל).

9. בפסיקה התגבשה הגישה לפיה דרישת המהותיות בעבירת ההנעה בנוגע להעלמת עובדות אינה מסתפקת בכך שהועלמה עובדה, אלא שהמצג שנוצר בעקבות העלמה זו במבחן של התמונה בכללותה – עשוי להטעות משקיע סביר. ודוקו, אין צורך שהמשקיע הסביר בהכרח יושפע מהעלמת העובדה המהותית, אלא שייתכן שהיה מושפע (עניין הורוביץ, בפס' 91 לפסק-דינה של השופטת ע' ארבל).

רשימת הפעולות הפסולות – מצגי שווא כוזבים או מטעים, והעלמת עובדות ביחס לעבירת ההנעה – הינה רשימה פתוחה לרווחה, ואף נראה שהמציאות עולה על הדמיון, כפי שיוצג להלן באוסף דוגמאות חלקי: עניין ואקנין עסק במצג שווא לגבי סיכויי הגשתה של הצעת רכש למניות חברה, על מנת להניע משקיעים לרכוש את מניות החברה; עניין הורוביץ עסק בפרסום מידע חיובי באור שונה; עניין זילברמן עסק בפרסום כתבות חיוביות על ידי מנהל קרן נאמנות, כאשר הקרן מכרה את מניות החברות מושא הכתבות לאחר הפרסום; עניין חרובי עסק בהעלמת עובדות על רכישת מניות חברה מחוץ לבורסה, יחד עם הבטחות לגבי תשואה חיובית של מניית אותה חברה, על מנת למכור

את המניות ברווח; ע"פ 99/14 מדינת ישראל נ' מליסרון בע"מ (25.12.2014) (להלן: מליסרון) עסק בהעלמת העובדה שנעשו פעולות להשפעה מלאכותית על השער, במקביל להנפקה. וזוהי כאמור רק רשימה חלקית.

מצב ספציפי של עבירת ההנעה בהעלמת עובדות מהותיות, אשר הינו בעל מאפיינים ייחודיים ורלוונטי במיוחד לענייננו, הוא פעולות מסחר שעולות לכדי עבירת ההשפעה בדרכי תרמית על שער נייר-ערך לפי סעיף 54(א)(2) לחוק. ניתן לתהות האם העלמת מידע אודות פעולות מסחר כאלו עשוי לקיים את היסוד העובדתי של עבירת ההנעה לפי סעיף 54(א)(1) לחוק. פרשת טמפו עסקה בסוגיה זו, וביחס שבין שתי עבירות התרמית. באותה פרשה, המשיקה לענייננו, בוצעו רכישות של מניית חברת טמפו בירה על ידי בעלת השליטה בה, וזאת על רקע הנפקת מניות נוספות של החברה לציבור. הרכישות שבוצעו בימים שסבבו את ההנפקה נועדו לתמוך בשער המניה, על מנת להגדיל את רווח בעלת השליטה ממכירת המניות בהנפקה. אופי התרמית שביססה את פסק-הדין המרשיע בעבירת ההנעה לפי סעיף 54(א)(1), היה העלמת העובדה שבעלת השליטה מבצעת רכישות משמעותיות של המניה, על מנת לתמוך בשער במהלך ההנפקה. לשון אחר, העלמת המידע אודות פעולות המסחר עצמן קיימה את היסוד העובדתי של עבירת ההנעה, עקב היותן של פעולות אלה השפעה בדרכי תרמית על השער, באופן שגם עמד בדרישת המהותיות.

10. ביחס ליסוד הנפשי של עבירת ההנעה נקבע כי מדובר במחשבה פלילית – כלומר מודעות, כאשר בחלופת הניסיון נדרשת גם מטרה (עניין הורוביץ, בפס' 92 לפסק דינה של השופטת ע' ארבל; עניין זילברמן, בפס' 32 לפסק דינו של הנשיא א' ברק; פטרמן-יוזפוב, בעמ' 656). ומכאן נעבור לעבירה השנייה, היא עבירת ההשפעה בדרכי תרמית.

עבירת ההשפעה בדרכי תרמית

11. אבן הפינה השנייה עליה מושתתת ההכרעה בערעורים, היא עבירת ההשפעה בדרכי תרמית. תפקידה של עבירה זו הוא להגן על מנגנון התמחור מפני פגיעה ישירה, זאת בניגוד לעבירת ההנעה המגנה על מנגנון התמחור מפגיעה עקיפה. הפגיעה הישירה באה לידי ביטוי בהשפעה בדרכי תרמית על שער נייר הערך עצמו, ולא באופן עקיף בהשפעה על המשקיעים שבתורם ישפיעו על השער עקב החלטותיהם. יצוין כי הובאו בספרות דעות לפיהן במקרים מסוימים השפעה מכוונת על שער המניה עשויה להיות יעילה, ואין להטיל עליה איסור פלילי (Danie Fischel & David Ross, *Should the Law*)

; *Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?*, 105 HARV. L. REV. 503 (1991)
 עמרי ידלין "מניפולציה אסורה, מהי? הערה תיאורטית עם יישום פרקטי ותמיכה
 אמפירית" מגמות בפילגים – עיונים בתורת האחריות הפלילית 466, 506 (אלי לדרמן
 עורך, 2001)). אל מול זאת יוזכר כי הסעיף נוקט בלשון "השפיע בדרכי תרמית על
 תנודות השער". בניגוד לעבירת ההנעה, נקבע בפסיקה בעניין מרקדו כי עבירת
 ההשפעה הינה עבירת תוצאה, דהיינו שנדרשת השפעה בפועל על השער (ע"פ
 8573/96 מרקדו נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(5) 481, 518 (1997) (להלן: מרקדו)). סיווגה
 של עבירת המניפולציה כתוצאתית מנוגד לדעות שנשמעו בספרות, לפיהן ראוי לסווג
 עבירה זו כעבירה הדורשת התנהגות בלבד. הטעם בבסיס דעות אלו הוא שהפגיעה
 בתפקודו היעיל של שוק ההון נגרמת גם מההתנהגות עצמה, המנסה להשפיע על השער
 בדרכי תרמית, אף אם לא הצליחה בכך, וזאת עקב הפגיעה באמון המשקיעים בשוק
 ובמנגנון התמחור (ראו למשל: גושן, בעמ' 630). גישה זו נדחתה כאמור בעניין מרקדו,
 אך בפסיקה הובהר שדרישת התוצאה אינה דווקא להשפעה חריגה, ואף השפעה על
 שער נייר הערך שאינה חריגה תקיים את יסוד העבירה, ובתנאי שלא מדובר בזוטי
 דברים (עניין זילברמן, פס' 35 לפסק דינו של הנשיא א' ברק). הרציונל בפסיקה לפיו
 עבירת ההשפעה היא עבירה תוצאתית בניגוד לעבירת ההנעה, נובע בעיקר מלשון
 החוק. בעוד שבעבירת ההנעה לשון החוק מותירה במפורש חלופה של "הניע או ניסה
 להניע", עבירת ההשפעה מנגד נוקטת בלשון "השפיע" ותו לא.

היסוד העובדתי של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית דורש אפוא התנהגות
 המשפיעה על השער בפועל. יחד עם ההתנהגות המשפיעה על השער נדרשת התביעה
 להוכיח שההשפעה נעשתה ב"דרכי תרמית". כפי שיובהר, מונח זה הוא הניצב במוקד
 הפרשה שלפנינו, כאשר השלכתו אינה רק על עבירת ההשפעה, אלא גם על עבירת
 ההנעה ביחס לרכיב של העלמת עובדות מהותיות.

אותו מונח של "דרכי תרמית" פורש בפסיקה ככוונה להשפיע על השער
 (לגישה שונה ראו: עודד מודריק "הרצת' ניירות ערך כעבירה – האזכה... ובכיס אבני
 מרמה' מגמות בפילגים – עיונים בתורת האחריות הפלילית 510, 543 (אלי לדרמן עורך,
 2001)). וכך נכתב בעניין מרקדו:

"כאשר פעולה במסחר נחזית על פניה להיות כשרה,
 דברים שבלבו של העושה הם שהופכים אותה לאסורה.
 השתתפות במסחר שנעשית במטרה להשפיע על שער
 נייר ערך כתכלית העומדת בפני עצמה, ובלו שתשקף
 ביקוש או היצע כנים, היא פסולה, בעוד שאותה פעולה

ממש, אילו נעשתה שלא מתוך אותה מטרה, לא הייתה נחשבת לפסולה. במקרים שבהם ההשפעה על השער נעשית באמצעות השתתפות במסחר, אשמתו המוסרית של העושה היא שמשמשת לאיתור ההתנהגות האסורה" (עניין מרקדו, פס' 42 לפסק-דינו של השופט א' גולדברג).

עוד נפסק שם כי "הכוונה להשפיע באופן מלאכותי על השער היא שמגבשת את העבירה" (עניין מרקדו, פס' 48 לפסק-דינו של השופט א' גולדברג). עסקינן אפוא בעבירה בה נדרשת זהירות רבה בבחינת קיומו של היסוד הנפשי. בנושא הזיקה בין היסוד העובדתי והיסוד הנפשי בעבירת ההשפעה, ודרכי ההוכחה בעבירה זו, יורחב בפרק העוסק בראיות הנסיבתיות (ראו בפס' 19). די לומר כי אף אם בחינת היסוד הנפשי והיסוד העובדתי הינה אינטגרטיבית-משולבת, כל יסוד עומד בפני עצמו.

על כל פנים, כאשר מדובר בפעולות מסחר שעשויות להיות לגיטימיות, נקבע בפסיקה כי על מנת להוכיח את דרישת הכוונה לא די בהפעלת חזקת הצפיות כפי שמופעלת בעבירות אחרות (ראו עניין מליסרון, פס' נ"ז; להרחבה בנושא זה ראו הדיון בפס' 21-22 להלן). שני טעמים מרכזיים לכך. הראשון הוא כי ללא כוונה של ממש לא מתקיים היסוד של "דרכי תרמית", שכן אם אדם צפה את התוצאה האפשרית של השפעת פעולותיו על השער, אך בלא שהייתה לו כוונה לגרום להשפעה זו, מדובר בפעולה לגיטימית שאינה תרמית. השפעה לגיטימית כזו אף עשויה להיגרם, אך לא בהכרח, כל אימת שמשקיע רוכש כמות משמעותית של מניות בשוק. הטעם השני שהוצג טמון בערך המוגן של העבירה – יעילות שוק ההון – אשר אינו נפגע מרכישה לגיטימית שאין בבסיסה מטרה של השפעה על השער. וכך כתב השופט א' רובינשטיין בהקשר זה:

"כאשר אדם פועל במטרה להשפיע על השער, הנה פרט לנזק המוחשי שנגרם כתוצאה מן ההשפעה על ערכו של נייר הערך הקונקרטי, נגרם נזק קונספטואלי לערך המוגן בבסיס עבירת המניפולציה, דהיינו הגנה על שוק ההון בכללותו ועל כך שמחירם של ניירות הערך ישקף ככל הניתן ערכם הכלכלי האמיתי" (עניין מליסרון, בפס' נח לפסק דינו של השופט א' רובינשטיין).

בעניין מליסרון אף נקבע כי במקרה של מטרות מעורבות – כלכליות-לגיטימיות יחד עם תרמיתיות – מתקיימים יסודות העבירה. נקבע כי די בכך שאחת ממטרותיו של מבצע פעולות המסחר הינה השפעה על שער נייר הערך, על מנת שיתקיים היסוד של "דרכי

תרמית" (עניין מליסרון, בפס' ע' לפסק דינו של השופט א' רובינשטיין, ובפס' 2 לפסק דינה של השופטת ד' ברק-ארז).

היחס בין עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית

12. באשפת החיצים של אכיפת דיני ניירות ערך מצויים אם כן שני חיצים. האחד מכוון כלפי פגיעה עקיפה במנגנון התמחור, באמצעות עיוות המידע הקיים בידי המשקיעים. השני מכוון כלפי פגיעה ישירה במנגנון התמחור, באמצעות עיוות הביקוש או ההיצע בשוק. מסלולם של חיצים אלו משתלב במקרים רבים. פעולות רכישה שמטרתן להשפיע על השער, באופן המקיים את עבירת ההשפעה, יוצרות גם מצג שווא והעלמת עובדה לעניין עבירת ההנעה. מהכיוון השני, פרסום ידיעה כוזבת המקיים את עבירת ההנעה, משפיע על הביקוש או ההיצע, וכך גם על השער, לעניין עבירת ההשפעה.

עם זאת, שלושה יסודות מרכזיים מפרידים בין שתי העבירות – היסוד הנפשי, התוצאה, ודרישת המהותיות. לגבי היסוד הנפשי – בעוד שעבירת ההנעה דורשת יסוד נפשי של מחשבה פלילית, עבירת ההשפעה בדרכי תרמית דורשת כוונה במקרה שמדובר בביצוע פעולות מסחר. כך למשל פרסום הודעה שקרית ללא כוונה להשפיע על השער, עשוי לקיים את עבירת ההנעה אך לא את עבירת ההשפעה. לגבי התוצאה – בעוד שעבירת ההשפעה בדרכי תרמית דורשת תוצאה של השפעה בפועל על השער, עבירת ההנעה מסתפקת בהתנהגות בלבד. כך למשל ביצוע פעולות מסחר תרמית, אשר לא הוכח כי השפיעו על השער, עשוי לעלות לכדי עבירת הנעה אך לא לכדי עבירת ההשפעה. לגבי עיקרון המהותיות – בעוד שעבירת ההנעה דורשת העלמת העובדה תעמוד בדרישת המהותיות, בעבירת ההשפעה אין דרישה כזו. על כן גם השפעה על השער שאינה מהווה עובדה מהותית עשויה לקיים את יסודות עבירת ההשפעה (ראו גם: עניין זילברמן, בפס' 35 לפסק דינו של הנשיא א' ברק)).

לצורך הדיון בענייננו ראוי לערוך הבחנה נוספת, בין השפעה על שער נייר ערך הנגרמת כתוצאה ממצג שווא, לבין כזו הנגרמת בעקבות פעולות מסחר ממש. במקרה הראשון עשויה להתקיים עבירת ההנעה, אך עבירת ההשפעה תהיה תלויה בהוכחת כוונה להשפיע על השער. במקרה השני גם כן נדרש להוכיח כוונה על מנת שתתקיים עבירת ההשפעה בדרכי תרמית, אך אף אם תוכח הכוונה, עבירת ההנעה תתקיים רק אם פעולות המסחר יקיימו את דרישת המהותיות, על מנת להיכנס לחלופה של "העלמת עובדות מהותיות". וראו הדברים הבאים:

"האם קיימת הבחנה בין "מניפולציה" ובין "תרמית"? האם עיסקאות אמיתיות יכולות אף הן להיחשב כיוצרות מצג שווא, שהוא מיסודותיה של התרמית? המניפולציה מבוססת על יצירת מצג שווא. מצג השווא יכול, כמובן, ללבוש צורה של מידע כוזב אשר מופץ בקרב המשקיעים. אך גם כאשר המניפולציה נעשית באמצעות השתתפות במסחר ("עיסקאות אמיתיות" כביכול), נוצר מצג שווא. שכן, בעוד שכלפי חוץ נחזות העיסקאות כתמימות, וכבאות רק לשם קנייה או מכירה של נייר הערך, הרי שלמעשה מטרתן האמיתית היא לגרום לשינוי בשערו של נייר הערך" (עניין מרקדו, פס' 40 לפסק דינו של השופט א' גולדברג).

הבחנה זו רלוונטית במיוחד בענייננו מאחר שעסקינן בתרמית מהסוג השני, בה מבוצעות פעולות מסחר אשר עשויות לכאורה להיות לגיטימיות. ברם, כפי שיוסבר, לא בכל מקרה שתקיים עבירת ההשפעה תתקיים גם עבירת ההנעה, ולהיפך. כעת, לאחר הצגת יסודות העבירות, ובחינת היחס ביניהן, נעבור להצגת סוג התרמית בה הורשעו המערערים בענייננו, ומשמעות תרמית זו לגבי שתי העבירות.

המקרה של תרמית חוץ-שוקית

13. סוג התרמית הבא לידי ביטוי בפרשה שלפנינו כונה בספרות כמניפולציה חוץ-שוקית, במסגרתה מבצע אדם פעולות מסחר בשוק על מנת להשפיע על שער נייר ערך, וזאת כדי להפיק רווח מעסקה אחרת החיצונית למסחר בשוק עצמו. סוג תרמית זה נבדל למשל מתרמית תוך-שוקית, בה אדם מבצע פעולות מסחר על מנת להשפיע על שער נייר ערך, כדי להפיק רווח ממסחר באותן מניות בכיוון ההפוך (גושן, בעמ' 608).

אחד המקרים הקלאסיים של תרמית חוץ-שוקית הוא כאשר חברה ציבורית, אשר כבר נסחרת בבורסה, צפויה להנפיק מניות נוספות לציבור. מטבע הדברים החברה ובעלי מניותיה מעוניינים שהמחיר בו יימכרו המניות בהנפקה יהיה כמה שיותר גבוה, כאשר מחיר ההנפקה קשור באופן ישיר למחיר המניות שכבר נסחרות בשוק. קשר זה בא לידי ביטוי בהנחה מסוימת שצריכה להיות מגולמת במחיר ההנפקה לעומת מחיר השוק, שאם לא כן, לא יהיה תמריץ למשקיעים להשתתף בהנפקה, והעדפתם תהיה לרכישת המניות בשוק. לנוכח קשר זה, החברה או גורמים הקשורים אליה מבצעים פעולות מסחר בשוק על מנת להשפיע על שער המניה, כדי שמחיר ההנפקה הנגזר ממנו יהיה גבוה עד כמה שניתן. תרמית מסוג זה באה לידי ביטוי גם בעניין מליסרון. יובהר כי לא כל פעולה שתבוצע במטרה להשפיע על השער במסגרת הנפקה, תעלה לכדי

עבירה, והמחוקק התיר ביצוען של פעולות "ייצוב" שער נייר הערך בתנאים מסוימים. כך בשל החזקה המופיעה בסעיף 54(א)(2) לפיה פעילות כזו אינה נחשבת להשפעה בדרכי תרמית (תקנות ניירות ערך (ייצוב מחירים), התשע"ג-2012; ראו גם עניין טמפון, בעמ' 570).

14. במצב דברים זה, מהם היסודות הדרושים לצורך הרשעה בכל אחת מהעבירות – הנעה והשפעה? נעזר במסקנות שהובאו לעיל כדי להשיב לשאלה. נדגיש כי בעוד עבירת ההשפעה מופנית כלפי השער ותנודותיו, עבירת ההנעה מופנית כלפי בשר ודם, אשר הונע על ידי אחר לקנות או למכור נייר ערך. עוד נחזור ונזכיר כי עבירת ההנעה הינה התנהגותית, ודורשת מחשבה פלילית, ומהותיות לגבי עובדות שהוסתרו, בעוד שעבירת ההשפעה הינה תוצאתית, דורשת כוונה, וללא דרישת מהותיות. בנוסף יצוין כי עת עסקינן בדוגמה של תרמית חוץ-שוקית, העובדות המוסתרות הן עצם ההשפעה על השער בדרכי תרמית. כך הקשר בין שתי העבירות בולט, ועדיין כל סעיף על יסודותיו עומד, ונסביר.

אכן בין שתי העבירות מתקיים קשר הדוק כגון במקרנו, אך אין זה מתחייב שאדם יורשע בשתי העבירות בגין אותה פרשה. ישנם מצבים בהם אדם יורשע בעבירת הנעה בלבד – זאת כאשר לא מוכחת כוונה להשפיע על השער, או כאשר לא הוכחה השפעה בפועל. מנגד, ייתכנו מצבים בהם יורשע אדם בעבירת ההשפעה בלבד. אין צורך להניח כי בהכרח מעשה ההשפעה על השער עולה תמיד לכדי עובדה מהותית. אין עבירה אחת נבלעת ברעותה, וזאת אף שאותה פרשה עובדתית עשויה לקיים את דרישות השתיים. נחזור לדוגמה המרכזית במקרה של תרמית חוץ-שוקית, דהיינו פעולות מסחר שנועדו לתמוך בשער לקראת הנפקת ניירות ערך בשוק המשני, אשר זהו אף המקרה בו הורשעו המערערים בעניינו. במצב דברים זה, עבירת ההשפעה תתקיים רק אם תוכח כוונה להשפיע על השער, יחד עם הוכחת השפעה בפועל. בהמשך לכך, עבירת ההנעה תתקיים רק אם אותן פעולות יעלו לכדי עובדה מהותית, ויענו על יתר הדרישות בסעיף 54(א)(1).

15. והעיקר הוא כי שתי העבירות שונות מבחינת יסודותיהן, תכליותיהן, מכלול הערכים המוגנים בבסיסן, וההתנהגות שהן שואפות למנוע. כפי שנאמר, תכליתה של עבירת ההנעה היא הגנה על מנגנון התמחור מפני פגיעה עקיפה, ועל כן נדרש שהעובדות שהוסתרו יהיו מהותיות, אחרת הן לא יניעו אדם לרכוש את נייר הערך. זאת בעוד שתפקידה של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית היא הגנה על מנגנון התמחור מפני פגיעה ישירה, ועל כן נדרשת כוונה ותוצאה, אך אין דרישה של מהותיות. בית המשפט

נדרש לבחון באופן עצמאי את יסודותיה של כל עבירה, על מנת שיוכל לנעוץ את החץ במטרה.

ביצוע בצוותא בעבירות תרמית בניירות ערך

16. נזכיר כי ביסוד ההכרעה בערעורים הצבנו ארבע אבני פינה. הצגנו את שתי הראשונות – עבירת ההנעה ועבירת ההשפעה בדרכי תרמית. כעת נעבור לסוגיה השלישית המתעוררת בגדרי הערעורים – גבולות הביצוע בצוותא. עבירות התרמית בניירות ערך לרוב אינן הצגת יחיד. בעבירות אלו התעוררה לא פעם השאלה האם יש להרשיע נאשם מעורב כמבצע בצוותא, כמשדל, או כמסייע (לדיון בנושא השידול ראו: עניין הוורוביץ, בפס' 43 לפסק-הדין; להבחנה בפסיקה בין ביצוע בצוותא לסיוע ראו: עניין מרקדו, בפס' 85 לפסק דינו של השופט א' גולדברג)). בעבירות כלכליות בכלל, ובעבירות תרמית בניירות ערך בפרט, נדרש במקרים רבים שיתוף פעולה על מנת להוציא את המזימה אל הפועל. כך במקרנו כפי שיוצג בהמשך. יפים לעניין זה הדברים שנכתבו בעניין הוורוביץ, אשר עסק גם הוא בדומה לענייננו בהעלמת עובדות מהותיות על מנת לסייע להנפקה:

”עבירות כלכליות, ועבירות בניירות ערך בכללן, הן עבירות שהתחכום והמורכבות טבועים בהן. [...] פעמים רבות מדובר בעבירות שהן פרי תכנית שנוקמה לפרטיה ומתבצעת לשלביה, לעיתים על-ידי מספר משתתפים. פעולתם המשותפת של אלה נמדדת בראי התכנית העבריינית הכוללת. כל אחד מהם פועל ב”משבצת” מוגדרת ומסוימת, במקטע של תכנית העבירה. המעשה העברייני אינו חייב לעלות מכל משבצת פעילות כשהיא לעצמה, אלא מההתבוננות ברצף משבצות הפעולה של המעורבים השונים. מכאן, הפעילות ב”משבצת” הבודדת, בגדרה פועל מי מן המעורבים יכול שתהא לגיטימית כשהיא עומדת יחידה, ואולם כאשר מתבוננים עליה לצד יתר משבצות הביצוע, כחלק מרצף, מתכנית שלמה, היא תופשת את מקומה בתכנית העבריינית וניתן להיווכח בתרומתה ובהיותה חלק מן התכנית העבריינית” (עניין הוורוביץ, בפס' 54 לפסק-הדין).

מתי אפוא יורשעו נאשמים בעבירות תרמית בניירות ערך כמבצעים בצוותא? נקדים בהצגת הכלל בפלילים והתפתחות החקיקה כפי שהוסבר בפסיקה:

”חוק העונשין (תיקון מס' 39) (חלק מקדמי וחלק כללי), תשנ”ד – 1994, אשר תיקן את סעיף 499 לחוק העונשין, תשל”ז – 1977, צמצם את אחריותו של הקושר

לעבירות שביצעו קושרים אחרים, לאותן עבירות שהוא אחראי להן על-פי דיני השותפות" (ע"פ 1632/95 משולם ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד מט (5) 536). זהו המעבר מרעיון האחריות הסולידארית של קושרים לסיווג המבצע בצוותא" (ע"פ 4115/08 אבנר גלעד נ' מדינת ישראל (24.1.2011)).

המחוקק הותיר על כנה עבירה עצמאית של קשירת קשר לפשע או לעוון לפי סעיף 499(א) לחוק העונשין. עם זאת, המחוקק תיקן את סעיף 499(ב) כנוסחו אז, שדגל באחריות הסולידארית, ותחת זאת קבע לשון זו: "הקושר קשר יישא באחריות פלילית גם על עבירה שלשמה נקשר הקשר או שנעברה לשם קידום מטרתו, רק אם היה צד לעשייתה לפי סימן ב' לפרק ה'".

ביחס לצדדים לעבירה ישנה הבחנה בסיסית בין שותף ישיר – מבצע העבירה, ובכלל זה מבצע בצוותא, לבין שותף עקיף – משדל ומסייע. הבחנה זו באה לידי ביטוי ביסודות הנדרשים להרשעה, ובעונש שניתן להטיל על הצד לעבירה. כך למשל עונשו של המסייע הוא מחצית מהעונש הקבוע בחוק, ועונשו של המשדל אומנם זהה לעונש הקבוע בחוק, אולם במקרה של הרשעת בניסיון לשידול העונש הקבוע הוא מחצית מהעונש בגין העבירה עצמה (סעיפים 32-33 לחוק העונשין). סעיף 29 מגדיר כל אחד מהמשתתפים שעשו מעשים לביצוע העבירה, כמבצע בצוותא:

29. (א) מבצע עבירה - לרבות מבצעה בצוותא או באמצעות אחר.
(ב) המשתתפים בביצוע עבירה תוך עשיית מעשים לביצועה, הם מבצעים בצוותא, ואין נפקה מינה אם כל המעשים נעשו ביחד, או אם נעשו מקצתם בידי אחד ומקצתם בידי אחר.

ישנם מספר טעמים הניצבים בבסיס דוקטרינת הביצוע בצוותא, המאפשרת להרשיע מספר נאשמים בביצוע עבירה, אף אם לא כל אחד מהם קיים את כל יסודותיה העובדתיים של העבירה. הוצגו טעמים שונים לכך: טעם ראשון שהוזכר מתמקד במישור התוצאה, ולפיו היעדר הרשעה במקרים בהם עבירה בוצעה במשותף על ידי מספר נאשמים עלול לעודד ביצוע עבירות במתכונת זו. טעם נוסף נעוץ באוטונומיה של המבצע לקחת חלק בתכנית ביצוע העבירה, באופן הפוגע בערך החברתי המוגן. כמו כן במישור הסיבתי, ההרשעה בביצוע בצוותא מבוססת על כך שהמבצע הספציפי תרם, או התכוון לתרום במעשיו מבחינה סיבתית להוצאה לפועל של תכנית העבירה (ראו והשוו: רוני רוזנברג "ביצוע בצוותא: רכיב התנהגותי, יסוד נפשי ורציונלים" ספר אדמונד לוי 657, 681 (אוהד גורדון עורך, 2017) (להלן: ביצוע בצוותא)).

הייתי שם דגש על טעם נוסף, והוא עיקרון ההלימה באחריות בפלילים. מפתח מרכזי לבחינת אחריותם של מבצעים בצוותא הוא כי פעלו כגוף אחד. ישנן עבירות בהן אחד פועל כיד אחת, השני כיד שנייה, והשלישי כרגליים. החלוקה נדרשת כדי לייעל את מעשה העבירה ולהבטיח את הצלחתה. קביעה כי חלקי הגוף – הנאשמים השונים – מהווים מבצעים בצוותא, הינה בעיני תוצאה צודקת שמשקפת את המציאות. כבר החכם מכל אדם, שלמה המלך, כתב: טובים השניים מן האחד (קהלת, ד, ט). לצערי שיתוף פעולה הוא כלי טוב ליישם תכנית, אף כאשר מטרתה היא פגיעה בזולת.

בפסיקה שלאחר תיקון 39 לחוק העונשין נדונו מספר מבחנים להגדרת מבצעים בצוותא (לביקורת על המגמות בפסיקה בנושא לאחר תיקון 39 ראו: מרים גור-אריה "צדדים לעבירה – תיקון 39 לחוק העונשין במבחן הפסיקה מגמות בפלילים – עיונים בתורת האחריות הפלילית 83 (אלי לדרמן עורך, 2001)). כך למשל במישור העובדתי, מבצע בצוותא הוגדר כמי שלוקח חלק בביצוע העבירה על ידי עשיית מעשה הנמצא במעגל הפנימי של העבירה, באופן המכונה "מבחן הקרבה" (ע"פ 2652/95 רז נ' מדינת ישראל (21.2.1996)). הבחנה אחרת התמקדה במידת השליטה של המבצע במעשה העבירה, אשר מכונה "מבחן השליטה הפונקציונאלית" (ע"פ 4497/93 מרדכי נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(3) 250, 239 (1996); ע"פ 2796/95 פלונים נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(3) 388, 403 (1997)). בהקשר הספציפי של עבירות התרמית בניירות ערך הוזכר "מבחן משולב" לפיו ככל שהיסוד הנפשי של המבצע משמעותי יותר, כך ניתן להסתפק בדרגה נמוכה יותר של היסוד העובדתי, ולהיפך (עניין מרקדו, בפס' 88 לפסק דינו של השופט א' גולדברג).

17. ניתן לסכם את הדין באופן הבא: במישור העובדתי מבצע בצוותא הוא מי שלוקח חלק מהותי בביצוע העבירה. חלקו של המבצע צריך להיות קשור לגרעין הקשה של העבירה, כנדבך פנימי בתכנית הפעולה, אף אם מדובר בתכנית שהתפתחה באופן ספונטני. הקבוצה פועלת כגוף אחד עם איברים שונים. שלושה מבחני עזר משמשים לזיהוי המבצע בצוותא – האם נטל הנאשם חלק בביצוע העבירה? האם חלק זה מהותי לביצוע העבירה, מבחינת קרבתו לגרעין הקשה של העבירה? ומה הייתה מידת יכולתו של הנאשם לשלוט ולהשפיע על ביצוע העבירה? (דנ"פ 1294/96 משולם נ' מדינת ישראל, פ"ד נב(5) 1, 20 (1998); יעקב קדמי על הדין בפלילים חלק ראשון 428 (2012) (להלן: הדין בפלילים)).

במישור הנפשי נדרש כי אצל המבצע יתקיים היסוד הנפשי של העבירה עצמה, אך יחד עם זאת נדרשת מודעות לחלקם של השותפים האחרים בביצוע העבירה. בין היסוד העובדתי ליסוד הנפשי מתקיימים יחסי גומלין כאמור בעניין מרקדו לעיל (ראו למשל: יורם רבין ויניב ואקי דיני עונשין כרך א 538 (מהדורה שנייה, 2010); ע"פ 7621/14 גוטסינדר נ' מדינת ישראל, בפס' 29 לפסק דינו של השופט י' עמית (1.3.2017); לביקורת וניתוח של סוגיית היסוד הנפשי לצורך הרשעה בביצוע בצוותא ראו: ביצוע בצוותא, בעמ' 676). לשון אחר, כוונה לבצע תכנית משותפת.

18. לגבי תרמית בניירות ערך, ניתן לומר שהמבצע בצוותא הוא מי שלו תפקיד מהותי בתכנית ביצוע התרמית, כאשר ללא ביצוע חלקו, התרמית ככל הנראה לא הייתה יוצאת לפועל. תפקיד זה יכול לבוא לידי ביטוי, בהתאם לנסיבות הקונקרטיות של המקרה, אף בתכנון הפעילות, במימונה, או בעשיית מעשים אחרים שאפשרו את ביצועה ומהווים חלק מהתכנית. כך למשל בעניין מרקדו הורשעו בביצוע בצוותא בעלי תפקידים שונים בעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, בין אם באמצעות מימון הפעילות, ביצוע פעולות המסחר, והחילוץ לאחר מכן:

"במוקד העבירה של תרמית בניירות ערך מצויה המניפולציה שבוצעה בענייננו תוך תיאום בין השותפים לה. מדובר אפוא במזימה מורכבת שבה הייתה לכל אחד מהשותפים תרומת בת-ערך. כל אחד תרם מכישרונו ומיכולתו להגשמת התכנית הפלילית. זה כמממן, זה כמזרים ביקושים, זה כמחלץ ועוד. על-כן אין לנתק את תפקידו של כל אחד מהשותפים מן התכנית הכללית, והרשעתו של כל אחד מהם בעבירה זו כמבצע בצוותא בדין יסודה" (עניין מרקדו, בפס' 91 לפסק דינו של השופט א' גולדברג).

אותה תכנית פעולה הינה בעלת חשיבות לצורך הגדרת המבצע בצוותא, שכן היא זו הקושרת מספר שחקנים שביצעו פעולות נפרדות, לכדי נאשמים בעבירה מסוימת. אותה תכנית מגלמת הסכמה בין הנאשמים לפעול בצוותא, לשם הוצאתה לפועל של העבירה, אולם אין הכרח שהסכמה זו תהיה תוצר של תכנון מקדים וקפדני מראש, אלא אף "שותפות ספונטנית" עשויה לענות על הדרישה (ע"פ 2247/10 ימיני נ' מדינת ישראל, בפס' 22 לפסק דינו של השופט י' עמית (12.1.2011); הדין בפלילים, בעמ' 436). על כך עמדתי בעניין בטטיקאר:

"המונח 'שותפות ספונטנית' דורש הבהרה. ייתכן מצב בו על אתר מחליטים צדדים להשתתף בביצוע עבירה.

החלטה כזו עשויה להתרחש תוך כדי ביצוע מעשה. אמנם, יש להוכיח קיומה של הסכמה לשותפות בדמות מודעות. לדעתי, לא די במעשה משותף, אלא נדרשת מודעות שמלמדת על תוכנית משותפת. ייתכן מצב ששני אנשים מבצעים עבירה ביחד, אך האחד לא מודע לקיומו של האחר. הוא סבור שהוא פועל לבדו. למשל, שני אסירים המתכננים דרך מילוט על ידי חפירת מנהרת בריחה. כל אסיר פועל בנפרד, בלי ידיעת האחר, אולם כל אחד מהם מקדם את יעדו ורצונו של האחר. כל עוד זהו המצב, לא יהיה נכון להגדירם כמבצעים בצוותא. נעדרת הכוונה לפעול כגוף אחד. קיומה של 'שותפות ספונטנית' מחייב בדיקה עובדתית קונקרטית, כפי שיובהר. בדיקה זו חיונית כדי לוודא ש'שותפות ספונטנית' לא תתפרש באופן גורף מדי, עד כדי הכנסת האחריות הסולידארית אשר בוטלה על פי סעיף 499(ב) לחוק העונשין דרך הרחבת המושג 'מבצע בצוותא' מעבר למידה המותרת" (ע"פ 5686/07 בסטיקאר נ' מדינת ישראל, בפס' 13 לפסק-דיני (17.2.2011)).

בענייננו ראוי להקדיש התייחסות לאותה מודעות הנדרשת כלפי מעשי השותפים לעבירה, במסגרת היסוד הנפשי, על מנת להרשיע נאשם בביצוע בצוותא. אותה מודעות אינה צריכה להיות מכוונת לפרטי פעולותיהם של השותפים, אלא לתפקידם בתכנית, ולעצם קיומה של התכנית. כך למשל בהקשר של עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית, לרוב אדם אחד הוא שמבצע את פעולות המסחר ממש. המודעות נדרשת כלפי העובדה שתפקידו של אדם מסוים הוא לבצע את פעולות המסחר, במקביל למשל לפרסום ידיעה כוזבת, או להנפקה נוספת בשוק המשני. השותפים לעבירה אינם צריכים להיות מודעים לפרטי פעולות המסחר, כגון ההיקף המדויק של הקניות והמכירות, או תזמון הפעולות, כפי שנכתב:

"לעניין הביצוע בצוותא, אין הכרח כי יערך תכנון מוקדם משותף של העבירה לפרטי פרטיה, ואף אין זה נחוץ כי ביצועה בפועל יתאם במדויק את כוונתם המקורית של המשתתפים" (ע"פ 3293/09 חטיב נ' מדינת ישראל, פס' 13 לפסק דינו של השופט א' א' לוי (15.10.2009) (להלן: חטיב)).

כעת נעבור למאפיין של הבסיס הראייתי, אשר הונח בענייננו לצורך הרשעתם של המערערים בעבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית. כנהוג במשפט הפלילי, הדיון בדיני הראיות יילמד ויבהיר את הדיון המהותי בעבירה.

19. בפסק דינו המקיף, השתית בית משפט קמא (כבוד סגן הנשיא ח' כבוב) את הרשעת דנקנר ושטרם על ראיות נסיבתיות. בהתאם, נכון יהא להקדיש לאחרונות רקע נורמטיבי. יצוין עתה כי בתיק הנדון לב המחלוקת בין הצדדים הוא בסוגיית היסוד הנפשי של המערערים, ולא ביחס למעשיהם. לכך התכוון בית משפט קמא בציינו כי עניין זה הוכח על ידי ראיות נסיבתיות. לכן הדיון הכללי בראיות מעין אלו יידרש גם ביחס להוכחת יסוד נפשי.

נהוג להגדיר ראיה נסיבתית ככזו אשר אינה מוכיחה באופן ישיר עובדה השנויה במחלוקת, אלא מוכיחה עובדה אחרת, נסיבה אם תרצו, אשר ממנה ניתן להסיק מסקנה לגבי קיומה של העובדה השנויה במחלוקת (יעקב קדמי על הראיות חלק שני 790 (2009) (להלן: על הראיות)). הכלל שהשתרש בפסיקה לגבי כוחה של הראיה הנסיבתית הוא כלל המסקנה הסבירה היחידה. דהיינו, המסקנה הנלמדת מהראיות הנסיבתיות צריכה להיות היחידה המתחייבת מהראיות, בגבולות ההיגיון והסבירות (ע"פ 543/79 נגר נ' מדינת ישראל, פ"ד לה(1) 113, 142 (1980) (להלן: נגר); ע"פ 3792/01 פדידה נ' מדינת ישראל, פס' 5 לפסק דינו של השופט א' א' לוי (25.3.2002); ע"פ 6864/03 דוקנשטיין נ' מדינת ישראל, פ"ד נח(4) 657, 662 (2004); על הראיות חלק שני, בעמ' 807 וההפניות שם). כלל המסקנה הסבירה היחידה עשוי לחול גם כאשר מדובר בהוכחת יסוד נפשי, כך שבהיעדר הסבר סביר למכלול ראיות הנסיבתיות אף ניתן לקבוע שהתקיימה מחשבה פלילית או כוונה (ע"פ 1182/99 הורביץ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(1) 1, 155 (2000)). חובתו של בית המשפט היא לבחון באופן עצמאי את היתכנותו של הסבר חלופי למסקנה, העולה מהראיות הנסיבתיות, כפי שכתב הנשיא א' גרוניס:

"אף אם הנאשם איננו מציע הסבר המתיישב עם חפותו, על בית-המשפט לבחון מיוזמתו שלו הסברים אפשריים כאלה. יתרה מזו, על בית-המשפט לבחון אפשרויות סבירות שונות, אפילו אין הן מתיישבות עם טענות ההגנה" (ע"פ 1888/02 מדינת ישראל נ' מקדאד, פ"ד נו(5) 221, 228 (2002)).

במשך השנים התפתחה בפסיקה גישה לבחינתן של ראיות נסיבתיות, והמסקנה הנובעת מהן, אשר כונתה "המבחן התלת-שלבי" (ראו בג"ץ 2534/97 יהב נ' פרקליטת המדינה, פ"ד נא(3) 1, 15 (1997) (להלן: יהב)). לפי מבחן זה, בשלב הראשון נבחנת כל ראיה בפני עצמה על מנת לקבוע האם היא מבססת ממצא עובדתי. בשלב השני נבדק האם

מכלול הראיות מלמד על מסקנה לפיה לכאורה הנאשם ביצע את העבירה. אם מסתמנת מסקנה כזו, בשלב השלישי עובר הנטל, המכונה נטל "טקטי", אל הנאשם על מנת שיציע הסבר סביר חלופי העולה ממכלול הראיות, ומוביל לזיכוי. אם ההסבר החלופי מותיר ספק סביר באשר לנכונות המסקנה המרשיעה העולה מהראיות, הנאשם לא יורשע (ע"פ 9372/03 פון וייזל נ' מדינת ישראל, פ"ד נט(1) 745, 753 (2004); ע"פ 2661/13 יחיב נ' מדינת ישראל, פס' 37 לפסק דינו של המשנה לנשיאה ס' ג'ובראן (18.2.2014); ע"פ 2132/04 קייס נ' מדינת ישראל, פס' 7 לפסק דינה של השופטת א' פרוקציה (28.5.2007); ע"פ 6392/13 מדינת ישראל נ' קריאף, פס' 97 לפסק דינו של השופט נ' סולברג (21.1.2015) (להלן: קריאף)).

בעניין קריאף הבעתי את דעתי לפיה ראוי יותר להשתמש במבחן דו-שלבי, שלו אף עיגון בפסיקה. במבחן זה השלב הראשון נותר זהה, אולם במקום העברת הנטל אל הנאשם במסגרת השלב השלישי – יש לבדוק באופן כולל האם התביעה הוכיחה מעל לספק סביר כי המסקנה העולה מהממצאים העובדתיים שנקבעו בשלב הראשון, הינה המסקנה הסבירה היחידה (עניין קריאף, בפס' 3 לפסק דיני). הטעם לדבר הוא החשש מכך שהנטל העובר לכתפי הנאשם להוכיח תרחיש חלופי, יהפוך לנטל מהותי. ויש לזכור כי הנטל להוכחת האשמה מוטל על שכמי התביעה, מבראשית ועד סוף הסופים. ישנו חשש כי ביישום המבחן התלת-שלבי, אי-הפרכת גרסת התביעה על ידי הנאשם בשלב השלישי עשוי להביא להרשעתו, אף שבשלב השני לא הוכחה המסקנה מעבר לכל ספק סביר, אלא רק לכאורה.

20. ראיות נסיבתיות אינן לובשות תמיד את אותה האדרת. ניתן להבחין בין מגוון של יריעות מחלוקת שונות – בהן הראיות הנסיבתיות משמשות להכרעה באמצעות הסקת מסקנה. מדובר במצבים שונים של הזדקקות להוכחה באמצעות ראיות נסיבתיות, אשר אף ניתן לדרגם לפי המידה שבה יכולה הראיה הנסיבתית להחליף ראיה ישירה. נציג את המצבים העיקריים האפשריים כסדרם:

א. מיהו האדם? – במצב זה ברור שאדם כלשהו עבר את העבירה, אולם יש קושי בזיהויו של אותו אדם ובקשירת הנאשם לזירת האירוע. מצב זה בא לידי ביטוי למשל כאשר אדם ביצע ירי ברחוב, אולם לא ידוע מי הוא אותו אדם (ראו לדוגמה: ע"פ 557/06 עלאק נ' מדינת ישראל (11.4.2007)). במצב זה לעיתים קרובות הראיות הנסיבתיות יהיו מבוססות על הסתברות, כגון במקרה של ראיות מדעיות דוגמת דנ"א או טביעת אצבע (לעניין ראיית דנ"א ראו ע"פ 9724/02 אבו חמאד נ' מדינת ישראל, פ"ד נח(1) 71 (2003); לעניין טביעת אצבע ראו ע"פ

4510/07 טראבוניאן נ' מדינת ישראל (17.1.2008)).

ב. מהו המעשה? – במצב זה ברור שאדם מסוים היה בזירת האירוע, אולם לא ידוע מה הוא עשה. בתלמוד הבבלי מתוארת הדוגמה בה ראובן מבחין בשמעון רץ אחרי לוי לתוך חורבה, וכאשר ראובן נכנס לחורבה הוא רואה את שמעון אוחז בחרב טבולה בדם, ואת לוי גוסס על הארץ. במצב זה יש צורך בהסקת מסקנה לגבי המעשה אותו ביצע הנאשם (בבלי, סנהדרין לז, ע"ב; לדיון בנושא ראו עניין קריאף, בפס' 2 לפסק דיני).

ג. גוף העבירה – במצב זה ישנו חוסר ידיעה לגבי קיומו של הקורפוס דליקטי (Corpus Delicti), דהיינו גוף העבירה המלמד האם כלל בוצעה עבירה. חוסר ידיעה זה יכול לבוא לידי ביטוי למשל כאשר אדם נעדר, אך לא ידוע האם נרצח (ראו למשל בעניין נגר). דוגמה אחרת יכולה להיות בעבירות סמים, כאשר לא ידוע האם היה מדובר בחומר הנחשב סם מסוכן (ע"פ 4938/94 שמרלינג נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(5) 181, 197 (1996)), או לחלופין לא ידוע האם ישנו כלי נשק בסיפור המעשה, לצורך הרשעה בעבירת ניסיון לנשיאת נשק (ע"פ 346/02 אגרביה נ' מדינת ישראל, פ"ד נז(5) 828 (2003)).

ד. סייג לאחריות – במצב זה הראיות הנסיבתיות משמשות לקבוע את היעדרו של סייג שעשוי לשלול אחריות פלילית, או לקבוע את אופן ביצוע הפעולה. ביטוי לכך יכול להיות למשל במקרה של עבירת מין או הטרדה מינית, בו אין מחלוקת לגבי ביצוע המעשה, אלא לגבי קיומה או היעדרה של הסכמה (עש"מ 6713/96 מדינת ישראל נ' בן אשר, פ"ד נב(1) 650, 685 (1998)).

ה. היסוד הנפשי – במצב זה הראיות הנסיבתיות משמשות על מנת ללמוד מה היה מצבו הנפשי של הנאשם. כפי שיוסבר בהמשך, כאשר לא מתקיימות החזקות המשפטיות להוכחת יסוד נפשי, הדרך להוכחה בפועל היא באמצעות ראיות נסיבתיות (ע"פ 261/83 לוי נ' מדינת ישראל, פ"ד לח(1) 570, 575 (1984); עש"מ 3871/96 רביד נ' נציב שירות המדינה, פ"ד נ(3) 272, 279 (1996); ע"פ 4336/96 מדינת ישראל נ' דיניץ, פ"ד נא(5) 97, 118 (1997); ע"א 73/86 שטרנברג נ' עיריית בני-ברק, פ"ד מג(3) 343, 348 (1989)). ראו לעניין זה דבריו של השופט א' גולדברג בעניין יהב:

”הוכחת יסוד נפשי הינה משימה מורכבת, ולא בנקל ניתן לחדור לנבכי נשמתו של האדם ולעמוד על צפונות לבו. אי לכך, כאשר הרכיב ההתנהגותי מוגדר בעבירה, יש שבית-המשפט, הנדרש לקבוע קיומה של מחשבה פלילית, מסתפק בחזקות עובדתיות, ויש שהוא נסמך על ראיות נסיבתיות. כאשר הרכיב ההתנהגותי עמום, ובית-המשפט נדרש להתחקות אחר מניעיו של הנאשם, אזי גובר הצורך להסתייע בראיות נסיבתיות” (עניין י'הב, בפס' 12 לפסק דינו של השופט א' גולדברג).

בשלושת המצבים הראשונים – מיהו האדם, מהו המעשה, וגוף העבירה – בולט ביותר העימות בין ראיה ישירה לראיה נסיבתית. במקרים אלו ראיה ישירה שהייתה נמצאת כקבילה ובעלת משקל, הייתה עשויה להכריע במחלוקת העובדתית ללא צורך בהסקת מסקנה לוגית או מסתברת. כך למשל קיימת ראיה ישירה כשיש בנמצא עדי ראיה מהימנים, שיעידו כי ראו את הנאשם בזירה יורה בזולת. או במקרה אחר במציאת גופה, סם, או כלי נשק. לצד זאת, תיתכן תשתית עובדתית חזקה מאוד, אך נסיבתית, במצב בו עד שראה כסף על השולחן, יצא כאשר הנאשם נכנס, נכנס כאשר הנאשם יצא, וראה שהכסף אינו במקומו. המצב הרביעי בדבר סייג לאחריות דינאמי מאוד, והראיות לביסוסו משתנות ממקרה למקרה. לעומת כל אלו, המצב האחרון המתייחס ליסוד הנפשי מצוי בקצה הנגדי של הרצף, כפי שיובהר מיד, ובו נדון כעת.

21. המצב האחרון בדבר היסוד הנפשי הוא החשוב לעניינו, והינו ייחודי במסגרת הדיון בראיות נסיבתיות. ניתן לומר כי יסוד נפשי יוכח תמיד על ידי ראיות נסיבתיות. בכך נבדל הוא ממרכיבים ביסוד העובדתי אשר ניתנים להוכחה על ידי ראיות ישירות שונות, או באמצעות הסקת מסקנה מראיות נסיבתיות. המתחולל בנפשו של אדם, מטבע הדברים, לא ניתן לגילוי אלא באמצעות הסקה מראיות חיצוניות בנוגע למחשבתו, מודעותו, ורצונו של האדם. אומנם הודאה, או אמרה של אדם לגבי מחשבותיו, עשויות להיתפס כראיה ישירה להוכחת היסוד הנפשי. לטעמי לא כך הדבר. גם אמרת נאשם לגבי מחשבתו יכולה לכל היותר לאפשר הסקת מסקנה לגבי המחשבה האמיתית. אומנם אמרת נאשם מסוג זו תהיה מעין ראיה נסיבתית בעלת משקל משמעותי, אך עדיין נסיבתית היא. באותו אופן, עדותו של עד על אמרה שאמר לו נאשם, תהא גם היא ראיה נסיבתית לעניין מודעותו או כוונתו של הנאשם.

במסגרת תיקון 39 לחוק העונשין אימץ המחוקק את הכלל שהיה ידוע בתור ”הלכת הצפיות” כחזקה חקוקה, לפיה כוונת הנאשם בעבירות תוצאה תיקבע אם תוכח ראייה מראש את התרחשות התוצאות כאפשרות קרובה לוודאי (יצחק קוגלר כוונה והלכת הצפיות בדיני העונשין 131 (1997)). ברם, כפי שהובהר לעיל, כאשר מדובר

בעבירת השפעה בדרכי תרמית, אשר נעשתה באמצעות פעולות מסחר שעשויות להיות לגיטימיות – אין מקום לשימוש בחזקת הצפיות. זהו אינו המקרה הראשון בו נקבע כי אין להחיל את חזקת הצפיות, וחזקה זו חלה בהתאם לתכליתה של העבירה הקונקרטית (ראו: ע"פ 1599/08 לוינשטיין נ' מדינת ישראל, בפס' 37 לפסק דינו של המשנה לנשיאה ח' מלצר (19.2.2009) וההפניות שם). במקרים כאלו אין מנוס משימוש בראיות נסיבתיות על מנת להוכיח את כוונת הנאשם, כפי שנכתב בעניין הורוביץ:

"דווקא בעבירות מעין אלה שבמוקד הערעורים דכאן ועל אף המורכבות והרב-שלביות המאפיינת את המעשה העברייני בכגון דא, לא תימצא פעמים רבות ראייה ישירה להחלטה משותפת של המעורבים על ביצוע התכנית העבריינית לפרטיה. על קיומה של זו אין מנוס ללמוד אלא ממכלול הנסיבות. מאפיינים אלה ראוי שיעמדו לנגד עיני הערכאה הדיונית וערכאת הערעור בבואן לבחון את מעורבותו של פלוני במסגרת התכנית העבריינית. פריסת המסכת העבריינית כולה לפרוסות דקות ונפרדות המעמידות כל נאשם בפני עצמו, שלא על רקע פועלם של יתר המעורבים, מנתקת את מעשיהם של המעורבים השונים מן ההקשר הכולל, אינה משקפת את התמונה במלואה ואת מטרתה הסופית של התארגנות העבריינית. בדרך זו מרחיקים עצמם מעורבים שונים מליכת המעשה העברייני גם אם בפועל נטועים הם בלב ליבו" (עניין הורוביץ, בפס' 54 לפסק-הדין).

ויוזכר, הראיות הנסיבתיות אינן צריכות להצביע באופן ודאי ומוחלט על התקיימות יסודות העבירה (ע"פ 2624/03 עמרם נ' מדינת ישראל, בפס' 6 לפסק דינו של השופט א' א' לוי (24.2.2005)), אלא הרף לשלילת הסברים חלופיים הוא הרף הפלילי. מקום בו אין הסבר חלופי באשר לתזה המרשיעה, ניתן לקבוע שהאחרונה הוכחה מעבר לכל ספק סביר, ועל כן ניתן להרשיע נאשם על סמך הראיות הנסיבתיות.

22. נצמצמם את היריעה לדרך בחינת היסוד הנפשי בעבירות מושא ההרשעה – הנעה והשפעה בדרכי תרמית לפי סעיף 54 לחוק ניירות ערך. בחינה זו בעלת מאפיינים משלה, הנובעים מהייחוד בעבירות הנדונות. כבר צוין לעיל את שנאמר בעניין מרקדו, כי היסוד הנפשי בעבירות התרמית בניירות ערך, הינו מרכזי יותר מאשר בעבירות אחרות. כפי שנכתב:

"כאשר פעולה במסחר נחזית על פניה להיות כשרה, דברים שבלבו של העושה הם שהופכים אותה לאסורה. [...] במקרים שבהם ההשפעה על השער נעשית באמצעות השתתפות במסחר, אשמתו המוסרית של

העושה היא שמשמשת לאיתור ההתנהגות האסורה"
 (עניין מרקדו, פס' 42 לפסק-דינו של השופט א'
 גולדברג).

על פי גישה זו, פעולה מסוימת עלולה לעבור מהמותר לאסור, אם היא מבוצעת מתוך כוונה להשפיע על השער, ולא כשהיא משקפת ביקוש או היצע כנים. המלאכותיות במעשה היא העומדת ביסוד העבירה. מצב משפטי זה עלול ליצור קושי. הכיצד יהא על בית משפט לבדוק את כוונת הנאשם בעבירה זו? הזהירות והעדינות מתבקשות. מצד אחד, אין ליצור מצב בו לא ניתן להרשיע נאשם בעבירה כזו, אלא אם הוא מודה בכוונתו. מצד שני, אין להקל בדרישת המשפט הפלילי לפיה אין להרשיע אלא אם הוכחה האשמה מעבר לכל ספק סביר, וכך גם בכל הקשור ביסוד הנפשי, שנבחן כאמור לא על פי ראיות ישירות.

המפתח מבחינת הדין המהותי בעבירת ההשפעה מצוי ביסוד של "דרכי תרמית". על בית המשפט לבחון את מלוא העובדות. ייתכן מצב, כפי שהוסבר, שמעשה מסוים אינו מהווה עבירה, אלא אם הוא מלווה בכוונה להשפיע על השער. ברם הכוונה נלמדת ממכלול הפעולות. בית המשפט חייב לבדוק האם חבילת העשייה מובילה למסקנה סבירה אחת, והיא שהנאשם עבר את עבירת התרמית הקונקרטי. נאמר כבר עתה כי באות כוח המערערים טענו כל אחת מהן, בטוב טעם, בדבר הצגת תזה חלופית למסקנה שמרשיהם ביצעו את המעשים שלא מתוך כוונה פלילית. כל אשר רצוני להדגיש בשלב זה הוא, שזוהי אומנם השאלה העומדת להכרעה בכל הקשור ליסוד הנפשי, אלא שהתשובה נבחנת על פי מכלול התמונה.

בעניין זה, וככלי עזר להבנת הכלל, הייתי עורך השוואה בין ראיות נסיבתיות בכלל, לבין הוכחת הכוונה הנדרשת בעבירות התרמית. זאת במובן הבא: מקובל לומר לגבי ראיות נסיבתיות כי ייתכן שכל ראיה נסיבתית כשלעצמה אין בכוחה להרשיע. ואולם, בהצטרפותן יחדיו נוצר פסיפס שמוביל למסקנה אחת ויחידה של הרשעה. בהשאלה, ייתכן כי כל פעולה של הנאשם המואשם בעבירות תרמית כשלעצמה אינה עבירה, ואינה מלמדת למשל על כוונה להשפיע על השער. ברם, בהצטרפותן יחד, התמונה המתבהרת היא כי ישנו הסבר סביר אחד, לפיו מעשי הנאשם נועדו להשפיע על השער בדרכי תרמית. הכוונה הפלילית נלמדת ממכלול המעשים. כך לעיתים בהוכחת עובדה מסוימת, וכך לעיתים בהוכחת היסוד הנפשי הנדרש בעבירות התרמית, לרבות יסוד הכוונה בעבירת ההשפעה. זהו האתגר המונח בפני התביעה בכתב אישום זה.

במבוא זה שורטטו הקווים המנחים ביחס לעבירות התרמית בניירות ערך של הנעה והשפעה בדרכי תרמית, דוקטרינת הביצוע בצוותא, והראיות הנסיבתיות. מצוידים בכלים אלה, נעבור "מהכלל והפרט", אל "הפרט והפרט" – המערערים דנקר ושטרם.

רקע עובדתי ודיוני: כתב האישום ופסק דינו של בית המשפט המחוזי

23. נפתח בהצגת הצדדים להליך על פי עובדות כתב האישום, לאחר מכן יוצג הליך ההנפקה, ולבסוף יתוארו המעשים המיוחסים לנאשמים במסגרת האישום הראשון – הוא הרלוונטי לערעורים שלפנינו.

המערערת בע"פ 662/17, היא אי.די.בי חברה לאחזקות בע"מ (להלן: החברה או אי.די.בי), אשר בתקופה הרלוונטית לכתב האישום הייתה חברה ציבורית שמניותיה נסחרו בבורסת תל-אביב. באותה תקופה הייתה החברה אחת מחברות האחזקות הגדולות בישראל.

המערער בע"פ 220/17, הוא נוחי דנקר, אשר בתקופה הרלוונטית לכתב האישום היה יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בחברה, באמצעות אחזקה משותפת של 68.7% בחברת גנדן הולדינגס בע"מ, אשר החזיקה 45.8% ממניות החברה. בנוסף שימש דנקר כיו"ר הדירקטוריון וכדירקטור במספר חברות בת של החברה.

המערערים בע"פ 338/17 הם איתי שטרם וחברת קלוס טריידינג בע"מ, אשר בעבר נקראה ISP Financial Trading Ltd (להלן: ISP), והחזיקה ברישיון מסחר בשוויץ. בתקופה הרלוונטית לכתב האישום איתי שטרם היה הבעלים של קבוצת ISP העוסקת באמצעות מספר חברות במסחר בניירות ערך, ניהול תיקים ובבנקאות. חברת ISP הייתה אחת החברות בקבוצה, ועסקה בניהול כספי נוסטרו. מנכ"ל ISP באותה תקופה היה עדי שלג, אשר אף החזיק בחברה יחד עם שטרם, והפך בהמשך לעד מדינה.

24. על פי עובדות כתב האישום, החל מאמצע שנת 2011 התעורר חשש שמא חברת אי.די.בי תתקשה לפרוע את התחייבויותיה העתידיות למחזיקי אגרות החוב של החברה. באותה תקופה מניות החברה נסחרו בירידות שערים, והיה קושי לגייס הון נוסף לפירעון החוב באמצעות הנפקת חוב חדש. על כן החלה החברה לפעול בתחילת שנת 2012 לגיוס הון באמצעות הנפקת מניות ואופציות. ההנפקה הייתה בעלת חשיבות

עבור החברה ועבור דנקנר, לנוכח הצורך בפירעון החוב הצפוי, וכן במטרה להגדיל את אחזקות הציבור על מנת שהחברה תוכל להיסחר במדדי ת"א 75 ות"א 100, על פני מדד היתר בו נסחרה באותה עת. יצוין כי בימים 19.2.2012-20.2.2012 שקדמו להנפקה מניית החברה נסחרה בירידות בשיעור של 7.44%.

25. תהליך ההנפקה התבצע באופן הבא: ביום 17.2.2012 דיווחה החברה כי נבחנת האפשרות של גיוס הון על ידי הנפקת מניות וכתבי אופציה המירים לציבור. ביום 21.2.2012 (להלן: היום הראשון או ה-21) בשעה 15:13, דיווחה החברה כי ההצעה לציבור תבוצע בדרך של מכרז על חבילה הכוללת 6 מניות רגילות בנות 5 ע"נ כל אחת, יחד עם 4 כתבי אופציה. 2 מכתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש למניה רגילה אחת עד ליום 6.9.2012 במחיר מימוש של 46 ש"ח, ו-2 מכתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש למניה רגילה אחת עד ליום 7.12.2014 במחיר מימוש של 64 ש"ח (חבילת המניות והאופציות תכונה להלן: יחידה). החברה הודיעה כי ביום 22.2.2012 (להלן: היום השני או ה-22) ייערך מכרז מקדים למשקיעים מסווגים, לצורך קבלת התחייבויות מראש בנוגע לגיוס ההון (להלן: המכרז המקדים). עוד ציינה החברה את שמות בעלי שליטה ובעלי עניין בחברה, אשר ישתתפו בגיוס ההון בסכום כולל של 50 מיליון ש"ח לפחות.

במסגרת המכרז המקדים, ביום השני ה-22, הופצה בקרב גופים פיננסיים הודעה לפיה מחיר המינימום ליחידה במכרז הוא 240 ש"ח, וכי על פי חישוב החברה מחירה האפקטיבי של מניית החברה נע בטווח שבין 34.09-36.75 ש"ח, באופן המשקף הנחה בטווח של 11.63%-4.75% בהתאמה, לעומת מחיר השוק אשר נכון ליום הראשון ה-21 עמד על 38.58 ש"ח. המשקיעים במכרז המקדים נדרשו להגיש כתבי התחייבות עד השעה 16:00 ביום השני. בהמשך הודיעה החברה כי לפי תוצאות המכרז המקדים הוגשו התחייבויות מוקדמות לרכישת 1,192,303 יחידות בסך כ-286 מיליון ש"ח.

ביום 23.2.2012 (להלן: היום השלישי או ה-23), עברה ההנפקה לשלב הציבורי. החברה פרסמה באותו בוקר הצעת מדף לציבור במחיר מינימום של 240 ש"ח ליחידה, לנוכח היותו של מחיר זה מחיר הסגירה במכרז המקדים. בסיומו של יום זה פרסמה החברה את תוצאותיה הסופיות של ההנפקה – לפיהן גייסה החברה 321 מיליון ש"ח, כאשר מתוך סכום זה 62 מיליון ש"ח גויסו מבעלי השליטה ובעלי עניין נוספים. כלומר, בשלב המקדים גויסו 286 מיליון ש"ח, ובשלב הציבורי גויסו 35 מיליון ש"ח נוספים.

26. כתב האישום תיאר תכנית שרקמו המערערים דנקנר ושטרומ להשפעה על שער מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה, על מנת שהמחיר שייקבע במכרז המקדים יהיה גבוה ככל הניתן, ובכדי לשפר את סיכויי הצלחתה של ההנפקה. על פי התכנית שתוארה, סוכם כי שטרומ יבצע רכישות של מניית אי.די.בי בהיקפים גדולים, אשר ימנעו את ירידת השער ויגדילו את מחזורי המסחר. תואר כי שטרומ זימן את שלג, מנכ"ל ISP, למשרדי ISP בבוקר היום הראשון להנפקה, ה-21, והורה לו לפעול באמצעות חשבונות ISP כדי להשפיע על שער המניה. במהלך תחילת היום הראשון ביצע שלג רכישות של המניה בסכום של כ-3.2 מיליון, אשר הביאו לניצול כל מסגרת האשראי של ISP.

השיחה לבנק הבינלאומי: לאחר שלא נותר בחברת ISP מזומן לביצוע רכישות נוספות, פנה שטרומ לניצה זעפרני, מנהלת מחלקת שוק ההון בבנק הבינלאומי, בו נוהלו חשבונות ISP, לצורך קבלת מסגרת אשראי בסך 15 מיליון ש"ח. משבקשתו נענתה בשלילה עקב היעדר בטחונות והון עצמי נמוך, פנה שטרומ לדנקנר אשר בתורו פנה לאילן בצרי, מנהל חטיבת האשראי של הבנק, פנייה אשר לאחריה אושר האשראי המבוקש לחברת ISP. הפניות המתוארות התרחשו ביום הראשון להנפקה, ה-21. לאחר קבלת האשראי, המשיך שלג ברכישת מניות החברה עד לניצול מלוא מסגרת האשראי שהועמדה על ידי הבנק הבינלאומי. שער המניה ירד ביום זה ב-1.9%, כאשר נטען שלולא תכנית ההשפעה ופעולות המערערים, שער המניה היה יורד באותו היום בצורה חדה אף יותר.

הסטת המשקיעים: ביום השני להנפקה, ה-22 לפברואר, ביצעה ISP עסקאות מחוץ לבורסה, במסגרתן מכרה מניות שרכשה ביום הקודם למשקיעים שהפנה דנקנר לשטרומ. בעסקאות אלו מכרה ISP 499,500 מניות אי.די.בי בסכום של כ-18.9 מיליון ש"ח. שערי המכירה למשקיעים מחוץ לבורסה היו נמוכים מהשערים בהם רכשה ISP את מניות החברה ביום ההנפקה הראשון. במהלך היום השני, וכן ביום השלישי להנפקה, המשיך שלג באמצעות חברת ISP לבצע רכישות של מניית אי.די.בי בהיקף נרחב. פעולות הרכישה שביצעה חברת ISP היוו בשלושת ימי ההנפקה (מיום ה-21 לפברואר עד יום ה-23 לפברואר) כ-46% ממחזור המסחר, וביום הראשון בפרט היוו 65.04% מהמחזור.

הפעולות המתואמות: יצוין כי חלק מהרכישות שביצע שלג נעשו באמצעות פעולות מתואמות מול חשבון חברת סיטי ברוקר בע"מ (להלן: סיטי ברוקר), אשר הייתה בבעלות מאיה שלג, אשתו של שלג. שלג הורה לאשתו לרכוש מניות אי.די.בי בשוק, ובהמשך למכור אותן במחיר גבוה ממחיר השוק. במקביל ביצע שלג פעולות

רכישה, אשר כווננו כלפי המניות שהציעה אשתו למכירה בשוק במחיר הגבוה. מתוך סך המניות שנרכשו על ידי ISP במהלך תקופת ההנפקה, כ-30% נרכשו באמצעות הפעולות המתואמות שתוארו.

הלוואת דנקנר: אקורד הסיום של תכנית ההשפעה על פי כתב האישום, היה בתהליך פירעון החוב לבנק הבינלאומי, ביחס למסגרת האשראי שקיבל שטרם לטובת רכישת המניות. בתום תקופת ההנפקה נותרו בחשבונות ISP 367,959 מניות אי.די.בי. על מנת לסגור את מסגרת האשראי מול הבנק הבינלאומי, בוצעה עסקה מחוץ לבורסה במסגרתה מכרה ISP את יתרת המניות האמורה, לחשבוננו הפרטי של שטרם בשער של 38.7 ש"ח, אף שהשער בשוק באותו מועד היה 30.99 ש"ח. התמורה ששילם שטרם לחברת ISP עבור המניות עמדה על 14.2 מיליון ש"ח. שטרם מימן סכום זה באמצעות הלוואה בסך 5.5 מיליון ש"ח מבנק הפועלים, והלוואה מדנקנר בסך 8 מיליון ש"ח. ההלוואה מדנקנר בוצעה ביום 28.2.2012, ולפחות עד למועד פתיחת החקירה הגלויה בחודש נובמבר 2012, לא נפרעה.

27. האישומים: בגין האמור הואשמו דנקנר, שטרם, חברת אי.די.בי, וחברת ISP במספר עבירות. דנקנר ושטרם הואשמו בכיצוע בצוותא של עבירת השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך, וככיצוע בצוותא של עבירת ההנעה לרכוש ניירות ערך, לפי סעיפים 54(א)(2) ו-54(א)(1) לחוק בהתאמה. כמו כן הואשמו דנקנר ושטרם בעבירת איסור עשיית פעולה ברכוש אסור לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000. דנקנר עצמו הואשם בנוסף גם באי קיום סעיף 36 לחוק ניירות ערך ולתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 (להלן: התקנות), עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, וכן בהכללת פרט מטעה בתשקיף, עבירה לפי סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך. יצוין כי שטרם גם הואשם, במסגרת האישום השני בכתב האישום, בעבירת הדחה בחקירה לפי סעיף 245(א) לחוק העונשין, אולם מאחר שזוכה מעבירה זו על ידי בית משפט קמא היא אינה רלוונטית לערעורים שלפנינו.

חברת אי.די.בי הואשמה בעבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית, וכן בעבירות של פרט מטעה בתשקיף ובעבירת הדיווח לפי סעיף 36 לחוק ולתקנות, בהן הואשם גם דנקנר. חברת ISP, בשמה החדש קלוס טריידינג בע"מ, הואשמה באותן עבירות בהן הואשם שטרם – עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית, ובעבירת פעולה ברכוש אסור לפי חוק איסור הלבנת הון.

28. בפסק דין מפורט, מנומק ומקיף ביותר של בית המשפט המחוזי, מפי כבוד סגן הנשיא ח' כבוב, הורשעו כל המערערים בעבירות שיוחסו להם, מלבד כאמור בנוגע לעבירת ההדחה בחקירה שיוחסה לשטרם באישום השני. בבסיס הכרעת הדין המרשיעה מצויה הקביעה לפיה פעולות שטרם ודנקנר נעשו בכוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי, וזוהי גם המחלוקת המרכזית בענייננו. ביחס למרבית העובדות והפעולות שתוארו בכתב האישום לא הייתה מחלוקת בין הצדדים, אלא שהמחלוקת נסבה סביב המניעים והכוונות שניצבו בבסיס הפעולות המתוארות.

בית משפט קמא ציין בהכרעת הדין את הפלוגתות המרכזיות בין הצדדים: האם שטרם ודנקנר רקמו תכנית משותפת להשפעה על שער מניית אי.די.בי; מהימנותו של עד המדינה שלג ביחס לפגישה עם שטרם, בה על פי הנטען שטרם הורה לו להשפיע על השער; האם היה לדנקנר מניע להשפיע על השער; מה היו ההיגיון הכלכלי והמטרות של עסקאות מכירת המניות שרכשה ISP בשוק למשקיעים מחוץ לבורסה; האם שיחת הטלפון של דנקנר לבנק הבינלאומי, וההלוואה שנתן לשטרם לאחר ההנפקה, נעשו כעזרה חברית, או במסגרת סיוע במימון תכנית ההשפעה; האם פעולות שטרם באמצעות ISP מהוות השקעה לגיטימית, או שמא נעשו במטרה להשפיע על השער (בפס' 475 להכרעת הדין).

29. קביעותיו של בית משפט קמא ביחס לפלוגתות אלו מתרכזות בחמישה מישורים עיקריים. במישור התוצאה נקבע, ועל כך אין מחלוקת ממשיה, כי פעילות ISP השפיעה בפועל על שער המניה. קביעה זו נתמכה בין היתר בכך שפעילות ISP בתקופת ההנפקה היוותה כמחצית מהפעילות במניה בשוק, והתאפיינה ברכישות בשערים גבוהים.

במישור המניע, נקבע כי ההנפקה הייתה קריטית לחברת אי.די.בי, ולדנקנר בפרט. המשקיעים שהשתתפו בהנפקה לא היו אדישים למחיר המניה בשוק, כפי שטענו המערערים במסגרת הטענה שהיה מדובר ב"הנפקת החברים".

במישור ההיגיון הכלכלי, נקבע כי פעולות שטרם בבניית פוזיציה המסחר, כלומר האחזקות במניית אי.די.בי, באמצעות ISP נעדרו כל היגיון כלכלי לגיטימי. נקבע כי לנוכח ההנפקה, רכישת מניות אי.די.בי בשוק לא הייתה האפשרות הכדאית מבחינה כלכלית. כמו כן נקבע כי פעולות ISP היו חריגות הן ביחס להיקף ההון

שהושקע בהן, והן ביחס לאופי הפעילות הרגיל של ISP. נדחתה גם טענת מיצוע שהעלה שטרם על מנת להסביר את פשר הרכישות בשוק והמכירות מחוץ לשוק במחיר נמוך יותר. ביחס לפעולותיו של דנקנר, נקבע כי לא היה היגיון כלכלי בהסטת משקיעים מהשתתפות בהנפקה לרכישת מניות משטרם בעסקאות מחוץ לבורסה. בית משפט קמא קבע כי חמשת המשקיעים – יוסף ויליגר, שמעון וינטרוב, צביקה בארינבוים, אילן בן דוב, וגלעד טיסונה – שרכשו מניות משטרם בעסקאות מחוץ לבורסה, חלקם באמצעות חברות קשורות, הופנו אל שטרם על ידי דנקנר במטרה "לחלק" את שטרם ולאפשר לו להמשיך לרכוש מניות בשוק. הטעמים הכלכליים שהוצגו על ידי דנקנר להפניית המשקיעים, כגון אי-כוונתם ממילא להשתתף בהנפקה, נדחו על ידי בית משפט קמא, כדבריו:

"מכלל הראיות שהוצגו בפניי מצאתי כי בפנינו דפוס התנהגות של שטרם – פנייה לגורמים שהביעו נכונות להשתתף בהנפקה, לפי בקשת דנקנר או מקורביו, שטרם מציג את עצמו בפניהם ומיד מבקש לברר עימם את נכונותם לקנות חבילה מחוץ לבורסה. השניים מתנהלים באופן בו אין האחד בלי רעהו כשלכל אחד חלק ברור – דנקנר כמי שמפנה את המשקיעים הפוטנציאליים אל שטרם, ושטרם כמי שמוציא לפועל את המכירות מחוץ לבורסה – הכל במטרה לייצר לאחרון נזילות לצורך המשך פעילותו שהרי, כפי שהרחבתי לעיל, לא ניתן לייחס להסטת המשקיעים כל היגיון כלכלי אחר. מהראיות שנסקרו לעיל, בעניין הסטת המשקיעים, ניכרת יותר מכל מעורבותו המכוונת והמודעת של דנקנר בפעילות של שטרם באופן אשר מוכיח את קשירת הקשר בין השניים לטובת גיוס כספים עבור שטרם לכל המאוחר בליל ה-21.2.2012" (בפס' 667 להכרעת הדין).

במישור עדות עד המדינה שלג, נקבע כי משקלה של עדותו מוגבל ביחס להוראות שקיבל לכאורה משטרם להשפיע בכוונה על שער המניה. עדותו קיבלה משקל של ראייה מחזקת בלבד, לאחר שאיכוני הטלפון הסלולרי של שטרם, שהציגה ההגנה, הצביעו על כך ששטרם לא נפגש עם שלג במועד בו שלג טען שקיבל את ההוראות בעל פה משטרם. במישור תכנית הפעולה, נקבע שלא הוכח כי שטרם ודנקנר תכננו מראש תכנית להשפעה על שער המניה, אך תכנית כזו הייתה קיימת לכל הפחות בליל היום הראשון להנפקה, דהיינו ליל ה-21.

30. קביעות אלו ונוספות, הביאו את בית משפט קמא למסקנה לפיה פעולות דנקנר ושטרומ נעשו בכוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה, תוך דחיית טענותיהם לפעילות כלכלית לגיטימית, וכך נכתב:

“נאשמים כמו הנאשמים שבפניי, שהינם אנשים מתוחכמים, שקולים, מנוסים ומקצועיים לכל הדעות – אינני יכול לקבל גרסתם כי לא ראו את שעמד לנגד עיניהם, כי לא הכירו באי חוקיות שבמעשיהם. התנהגותם בזמן אמת כמו גם תגובותיהם המתחמקות בחקירתם ובעדותם מעידות שלא אלו פני הדברים. אין מדובר בהתנהגות שהיא בגדר עצימת עיניים אלא עסקינן במעשים פרי כוונה של ממש שנעשו באופן מודע ופעיל, הן מצדו של דנקנר והן מצדו של שטרומ, בביצוע פעולות שלא ניתן לראות בהן אלא פעילות שמטרתה להשפיע על שער מניית אי.די.בי” (בפס’ 722 להכרעת הדין).

ביחס לעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, קבע בית משפט קמא כי התקיימו כל יסודות העבירה במעשיהם של שטרומ ודנקנר. ביחס לדנקנר נקבע כי הוא היה מודע לפעולותיו של שטרומ לאורך תקופת ההנפקה, כאשר הקשר בין השניים הוכח באופן חד משמעי בפגישה לילית ביום הראשון, ה-21. אותה פגישה לילית, בה השתתף גם יוסף ויליגר, אחד המשקיעים שרכש משטרומ מניות מחוץ לבורסה באמצעות חברת ויליפוד השקעות בע”מ, הוכיחה לגישת בית משפט קמא את חלקו החיוני והמהותי של דנקנר בתכנית ההשפעה, יחד עם הפניית המשקיעים הנוספים אל שטרומ.

31. ההרשעה בעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, והקביעה לפיה דנקנר ושטרומ פעלו בכוונה להשפיע על השער, הובילה בתורה להרשעה במספר עבירות נוספות – עבירת ההנעה ועבירת פעולה ברכוש אסור – ביחס לשני המערערים, והרשעה בעבירות דיווח ביחס לדנקנר.

באשר לעבירת ההנעה, נקבע כי מאחר שפעולות דנקנר ושטרומ היו עשויות להשפיע על משקיעים פוטנציאליים לרכוש את מניות החברה, הדבר עולה לכדי עובדה מהותית לצורך עבירת ההנעה, כפי שנכתב על ידי סגן הנשיא ח’ כבוב:

“בסמוך ובמקביל לקיומה של הנפקה משנית של ניירות ערך של אי.די.בי ניהל שטרומ, באמצעות ISP, פוזיציה במניית אי.די.בי בהיקף של מיליוני שקלים שהתאפיינה ברכישות אגרסיביות ואשר היוותה כמעט מחצית מהביקושים שהוזרמו למניה בימי המסחר הרלוונטיים

לכתב האישום. אין ספק כי פעילות מעין זו יכולה להשפיע על החלטת משקיעים פוטנציאליים לרכוש את ניירות החברה, בפרט נוכח העובדה שמדובר כאמור בימי המסחר הצמודים להנפקה, וכפי שסקרתי לעיל הרי שזו הייתה חלק ממטרת הפעילות. לפיכך, ברי כי הביקושים שהזרים שטרומ באמצעות ISP במהלך ימי המסחר נשוא כתב האישום מהווים מצג שווא כוזב, אשר עונה על דרישת המהותיות של עבירת ההנעה" (בפס' 755 להכרעת הדין).

בהמשך לכך נפסק כי היסוד הנפשי של עבירת ההנעה, מחשבה פלילית, מתקיים גם הוא אצל דנקנר ושטרומ, עקב כוונתם להשפיע על השער.

נוסף על עבירת ההנעה, דנקנר עצמו הורשע בעבירת דיווח של הכללת פרט מטעה בתשקיף לפי סעיף 53(א)(2) לחוק, עקב כך שבדוח הצעת המדף שפרסמה אי.די.בי לרכישת ניירות הערך בהנפקה, לא הופיע דיווח לגבי העובדה שדנקנר היה שותף לתכנית השפעה על שער המניה בתקופת ההנפקה. בנוסף הורשע דנקנר בעבירה בגין אי דיווח על אירוע או עניין החורג מעסקי התאגיד לפי סעיף 53(א)(4) לחוק, וזאת עקב אי פרסום קיומה של תכנית ההשפעה בדיווח מידי.

32. בהמשך להרשעת הנאשמים דנקנר ושטרומ, הורשעו גם החברות המעורבות בפרשה – חברת אי.די.בי וחברת ISP – בעבירות התרמית והדיווח בהן הורשעו בעלי השליטה בחברות. הרשעת החברות התבססה על תורת האורגניזם, לפי סעיף 23 לחוק העונשין. נקבע כי פעולות המערערים דנקנר ושטרומ נעשו במסגרת מילוי תפקידם בחברות, לטובת החברות, כאשר ברי כי אין מדובר בעבירות אותן ביקש המחוקק לייחד לבשר ודם.

בית משפט קמא אף הרשיע את דנקנר, שטרומ, וחברת ISP בעבירת פעולה ברכוש אסור לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון. הרכוש האסור בו נעשו הפעולות הוא מניות חברת אי.די.בי אשר הצטברו בחשבונה של ISP, שכן נקבע שמקורו בעבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית. הפעולות שנעשו במניות אלו הן מכירתן למשקיעים שהפנה דנקנר לשטרומ, וכן מכירת היתרה לשטרומ בסוף תקופת ההנפקה, באמצעות ההלוואה שהעניק לו דנקנר.

33. בגזר דינו של בית משפט קמא נקבע כי העבירות בהן הורשעו המערערים מהוות למעשה אירוע אחד, ועל כן נקבע מתחם עונש אחד ביחס לכל העבירות.

בקביעת מתחם העונש התחשב בית משפט קמא בנסיבות ביצוע העבירות כגון: העובדה שמדובר בהנפקה של חברת האחזקות המשמעותית ביותר במשק הישראלי באותה תקופה; היקף המעשים והסכומים המעורבים; התחכום שבמעשי המערערים וחלקם בביצוע העבירות; הנזק שנגרם לקרבנות העבירה; והמניע לביצוע העבירות. מתחם העונש ההולם שנקבע בעניינו של דנקנר היה בין 20 ל-42 חודשי מאסר בפועל, והמתחם שנקבע בעניינו של שטרומ היה בין 12 ל-24 חודשי מאסר בפועל. בהתחשב גם בנסיבות שאינן קשורות לביצוע העבירה, גזר בית משפט קמא על דנקנר עונש מאסר בפועל של 24 חודשים, מאסר על תנאי של 12 חודשים, וקנס כספי בסך 800,000 ש"ח. על שטרומ נגזר עונש מאסר בפועל של 12 חודשים, מאסר על תנאי של 12 חודשים, וקנס כספי בסך 500,000 ש"ח. על חברת אי.די.בי נגזר קנס כספי בסך 250,000 ש"ח. על חברת ISP נגזר קנס כספי של 150,000 ש"ח.

מצוידים בכלים של הניתוח המשפטי הרלוונטי, והרקע העובדתי והדיוני לרבות פסק דינו של בית המשפט המחוזי – ניגש לערעורו של כל אחד מהמערערים – דנקנר, שטרומ וחברת ISP, חברת אי.די.בי, והמדינה בעניין גזר הדין. ערעור ערעור על פי הסדר האמור.

ערעור דנקנר

טענות דנקנר בערעור

34. ראשית יובהר כי העבירה העיקרית שנמצאת במוקד ערעור זה, ולמעשה במוקד כל הערעורים, היא עבירת ההשפעה בדרכי תרמית, אשר יסודותיה ביססו בין היתר גם את ההרשעה בשאר העבירות. טענתו המרכזית של דנקנר בערעור היא כי בית משפט קמא לא בחן כראוי את התרחיש המזכה, לפיו פעולות דנקנר נעשו מתוך כוונת לגיטימיות, ולא מתוך כוונה להשפיע על השער. נטען בהקשר זה כי בית משפט קמא לא בחן את לגיטימיות הפעולות מנקודת מבטו של דנקנר, ואף המסקנה כי פעולות שטרומ בוצעו במטרה להשפיע על השער, התבססה על עובדות אשר אליהן דנקנר לא היה מודע. במישור מקביל נטען כי בית משפט קמא התעלם מעובדות, אשר היה בהן בכדי לתמוך במסקנה כי פעולות דנקנר ושטרומ נעשו מכוונה כלכלית לגיטימית, ולא מתוך רצון להשפיע על השער.

כך נטען כי שיחת הטלפון לבנק הבינלאומי הייתה קצרה וחסרת חשיבות עבור דנקנר, וכי המשקיעים שהופנו אל שטרומ היו כאלו שממילא לא התכוונו להשתתף בהנפקה, ולא כאלו "שהוסטו" מההנפקה אל שטרומ. ביחס להלוואה שנתן דנקנר

לשטרומ, נטען כי היא רק מחזקת את התזה המזכה, מאחר שנקבע שמדובר בהלוואה שלא תוכננה מראש, אשר במקביל אליה פנה שטרומ לבנק הפועלים לקבלת הלוואה, ולנוכח העובדה שההלוואה לא הוסתרה. דגש מיוחד ניתן לקביעת בית משפט קמא לפיה הקשר בין דנקנר לשטרומ נוצר לכל הפחות בערב היום הראשון להנפקה, ה-21, במהלך הפגישה הלילית. לטענת דנקנר קביעה זו אינה מתיישבת עם המשקל שניתן בהכרעת הדין לשיחת הטלפון לבנק הבינלאומי, שכביכול העידה על כוונת דנקנר לסייע לשטרומ בתכנית ההשפעה, מאחר ששיחת הטלפון בוצעה בצהריי היום הראשון, לפני הפגישה הלילית.

ביחס למניע של דנקנר, נטען כי ישנה סתירה בין קביעת בית משפט קמא לפיה היו דרכים אחרות לגיוס ההון עבור פירעון חובה של אי.די.בי, לעומת קביעתו כי ההנפקה הייתה קריטית לדנקנר. בעיקר נטען בהקשר זה כי בית משפט קמא לא קבע כי התקיים מניע לדנקנר להשפיע על שער המניה, ולמרות זאת התייחס ל"תמריץ" שהיה לדנקנר להשפיע על השער. טענות נוספות נטענו ביחס להרשעת דנקנר בעבירת הפעולה ברכוש האסור לפי חוק איסור הלבנת הון, בשל אכיפה בררנית ואי התקיימות יסודות העבירה, וכן טענות כנגד ההרשעה בעבירת הדיווח.

תשובת המדינה

35. המדינה בתשובתה לערעור סמכה ידיה על הכרעת דינו המרשיעה של בית משפט קמא, וטענה כי טענות דנקנר בערעור מופנות בעיקר כלפי ממצאים עובדתיים ביחס לכוונות דנקנר ושטרומ, ממצאים שאין להתערב בהם במסגרת הערעור. ביחס למועד היווצרות תכנית ההשפעה טענה המדינה כי בית משפט קמא שגה בקביעתו שהתכנית הוכחה רק בערב, וכי מועד קשירת הקשר הוא כבר בצהריי אותו היום. לאמור, שיחת הטלפון של דנקנר לבנק הבינלאומי הינה כבר חלק מתכנית ההשפעה. המדינה הדגישה בטענותיה את אמירות המערערים בחקירותיהם, אשר מצביעות לגישתה על כוונתם הברורה להשפיע על שער המניה. לאמירות אלו מצטרפים מסרונים ששלח דנקנר למשקיעים, ובפרט לויליגר, המלמדים גם הם לגישת המדינה על כוונת דנקנר להוציא לפועל את תכנית ההשפעה.

באשר למניע, חזרה המדינה על קביעותיו של בית משפט קמא לפיהן למשקיעים בהנפקה היה אכפת מהמחיר, בניגוד לטענת דנקנר, וכי ההנפקה הייתה בעלת חשיבות קריטית לדנקנר ולחברת אי.די.בי.

36. לאחר שהוצגה המסגרת המשפטית הדרושה, ונפרשו התשתית העובדתית, ותמצית טענות הצדדים – ניגש למלאכת ההכרעה בערעורו של דנקנר. נפתח בעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, אשר היא אבן הראשה בפרשה זו. כפי שצוין, עבירה זו דורשת תוצאה של השפעה בפועל על שער נייר ערך, ויסוד של "דרכי תרמית". יסוד זה פורש בפסיקה כוונה להשפיע על השער, דהיינו שפעולת מסחר שאין בבסיסה כוונה להשפיע על השער – אינה מהווה פעולה "בדרכי תרמית". יחד עם זאת, במקרה של פעולות מסחר מעורבות, המשלבות מטרות תרמית של השפעה על השער, ומטרות כלכליות לגיטימיות – מתקיים היסוד של "דרכי תרמית" וניתן להרשיע.

לב הדיון בענייננו הוא בשאלות האם דנקנר התכוון להשפיע על שער מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה, והאם דנקנר ושטרם פעלו במסגרת תכנית משותפת להשפעה על השער. במוקד הערעור יש לבחון האם הוכחה כוונת דנקנר להשפיע, או שמא ההסבר המזכה הינו הגיוני וסביר, זאת תוך בחינת התמונה בכללותה. הדברים הובאו בפרק הרקע הנורמטיבי בדיון בראיות הנסיבתיות והיסוד הנפשי. בתהליך בחינת השאלות האמורות נעזר בכלל לפיו אין להתערב בממצאים עובדתיים שנקבעו על ידי הערכאה הדיונית.

37. מהו אם כן אותו הסבר מזכה? בערעור נטען לפנינו כי לדנקנר לא הייתה כל כוונה להשפיע על השער, ויחסיו עם שטרם בתקופת ההנפקה הסתכמו בעזרה חברית בלבד, ללא שהייתה תכנית כלשהי להשפיע על השער. כך נטען כי כל פעולותיו בשיחת הטלפון לבנק, בהפניית המשקיעים, ובמתן ההלוואה לשטרם – נעשו ממניע חברי. עוד נטען כי דנקנר סבר שפעילות שטרם הינה השקעה כדאית כשלעצמה, ללא שמאחוריה מצויה כל כוונת תרמית בהשפעה על השער.

הבחינה תעשה בארבעה שלבים. ראשית נבחן את הראיות המצביעות לפי פסק דינו של בית משפט קמא, וגישת התביעה, על כוונתו של דנקנר להשפיע על השער, ואת טענות דנקנר בערעורו ביחס אליהן. שנית נבחן את הראיות המצביעות על תכנית משותפת שבמסגרתה פעלו דנקנר ושטרם להשפעה על השער, ואת טענות דנקנר בערעורו ביחס אליהן. בשלב השלישי נבחן האם הראיות מלמדות מעבר לספק סביר על כוונה ותכנית משותפת להשפעה על השער, והאם ההסבר המזכה מתיישב עם ראיות אלו. הבחינה המשולבת תלמד האם הוכח מעבר לספק סביר כי דנקנר קיים את יסודות

העבירה, דהיינו השפיע בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי. בשלב הרביעי נבחן את התקיימות שאר יסודות העבירות בהן הורשע דנקנר.

חלק ראשון – האם לדנקנר הייתה כוונה להשפיע על השער?

א. שאלת קיומו של מניע

38. טענת ההגנה לפיה לדנקנר לא היה מניע להשפיע על השער, מבוססת על ארבעה אדנים – הראשון הוא כי ההנפקה לא הייתה קריטית מאחר שהיו פתרונות מימון אחרים; השני הוא כי מדובר בהנפקת "חברים", כאשר המשקיעים היו אדישים למחיר, והשקיעו במניה מתוך אמונה בדנקנר ובחברת אי.די.בי; השלישי הוא כי דנקנר היה בטוח שהחברה תצליח לעמוד ביעדי ההנפקה; הרביעי הוא כי לא היה היגיון בשותפות להשפעה על השער יום לפני ההנפקה, וביום שאחריה כאשר נודע שהצליחה מעל למצופה.

נתחיל באדן הראשון. ההגנה עמדה על כך שבית משפט קמא עצמו קבע כי ייתכן שבפני חברת אי.די.בי עמדו דרכים נוספות לגייס את המימון הדרוש לפירעון הקרב של סדרות האג"ח. לגישתה קביעה זו סותרת קביעה אחרת לפיה ההנפקה הייתה קריטית. איני מוצא טעם לדקדק במונח "קריטית" מהסיבה שאף ההגנה עצמה כתבה בנימוקי הערעור כי "אין חולק כי להנפקה הייתה חשיבות רבה וכי נעשה מאמץ רב - על-ידי דנקנר ואחרים - כדי להביא להצלחתה". ברי כי לדנקנר היה אינטרס ממשי וחזק בהצלחת ההנפקה, ועולה כי על כך אין חולק. היותה של ההנפקה "קריטית" כדברי בית משפט קמא, או רק בעלת "חשיבות רבה" כנימוקי הערעור – לא מעלה או מורידה לעניין ביסוס המניע. ייתכן שהמחלוקת בין הצדדים אינה ביחס למונחים האמורים, שכן טענת דנקנר היא כי ניתן היה להשיג את אותה התוצאה, דהיינו גיוס ההון, בדרכים אחרות. באשר לכך יוסבר כי עצם הימצאותם של פתרונות אחרים לגיוס ההון, אף הוא אינו שולל את קיומו של מניע לפעול להצלחת ההנפקה, שכן משנבחרה דרך פעולה זו, ולא פתרון אחר, היה לדנקנר מניע ברור לפעול להצלחתה.

אף איני מקבל את הדברים האמורים בערעור לפיהם: "חשיבות ההנפקה ורצונו הטבעי של דנקנר אינם מבססים כשלעצמם מניע להרצת המניה, שכן הם מתיישבים היטב עם פעילות לגיטימית לקידום ההנפקה" (בפס' 265 לערעור). קיומו של מניע לאדם לבצע פעולה אסורה, אינו מחייב שאכן בוצעה הפעולה האסורה, ואינו שולל את אפשרות ביצוען של פעולות לגיטימיות מאותו מניע. יחד עם זאת המניע עדיין עשוי

לשמש ראייה נסיבתית לצורך בירור היסוד הנפשי. יתרה מכך, לנוכח אופייה של עבירת ההשפעה ומרכזיות הכוונה ביסודותיה, כפי שהובהר בפרק הרקע הנורמטיבי – היעדרו של מניע להשפעה על השער יפגע בתזת התביעה.

39. ניתן לבחון זאת בדוגמה הבאה, ביחס לעבירת הסתרת צוואה לפי סעיף 395 לחוק העונשין: "המסתיר כתב צוואה בכוונה להונות, בין שהמצווה חי ובין שהוא מת, דינו - מאסר חמש שנים". עבירה זו "נבחרה" בשל המונח "בכוונה להונות" אשר דומה ליסוד עבירת ההשפעה בענייננו. טלו מקרה בו ראובן היה נשוי לתמר במשך שנים רבות, במהלכן קיים רומן עם אישה זרה. תמר נפטרה זה מכבר, וראובן חולה מאוד, ונמצא על ערש דווי. הוא כותב צוואה בה הוא מתוודה בפני ילדיו על הרומן שקיים עם האישה זרה. כמו כן בצוואה נכתב כי הוא מוריש את כל רכושו לארגון צדקה, ולא מותיר כלום לילדיו. את הצוואה מסר ראובן לשלמה, בנו בכורו. לאחר מותו של ראובן, החביא שלמה את הצוואה על מנת שלא לפגוע באחיו ובכבוד אמם המנוחה. כתוצאה מכך ירשו הילדים את רכושו של ראובן על פי דין. האם היה לשלמה מניע שיכול ללמד על כוונה להונות? ודאי שכן. האם קיומו של המניע מחייב ששלמה הסתיר את הצוואה בכוונה להונות ולהרוויח כספית מכך? זוהי שאלה מורכבת יותר. ייתכן שהסתרה נעשתה על מנת לשמור על סוד הבגידה. אגב, לעיתים ניתן להוכיח היעדר מניע כלכלי. למשל בתרחיש בו שלמה מחליף את הצוואה המקורית בצוואה זרה בדיוק, תוך השמטת הווידוי לגבי הבגידה. בענייננו לא נשלל מניע כלכלי לדנקר.

קיומו של מניע יכול ללמד על כוונה לביצוע פעולה, אך לא בהכרח. ניתן לומר שבהיעדר מניע להשפעה על השער, מלאכת הוכחת כוונת השפעה כזו קשה יותר. למניע אף אין כוח מכריע מבחינה פוזיטיבית, דהיינו כראיה המוכיחה את הכוונה, וחשיבותו עולה מבחינה נגטיבית, כראיה שכישלון בהוכחתה מחזק את תזת ההגנה המזכה. הצגת המסקנה בדבר קיומו של מניע מבחינה עובדתית, בנבדל מנפקות והכרחיות הוכחת נושא זה, תובא בהמשך לאחר בחינת יתר האדנים.

40. נעבור לאדן השני. ההגנה טענה כי היה מדובר ב"הנפקת חברים" אשר המשקיעים בה היו אדישים למחיר המניה, ועל כן לא היה לדנקר מניע להשפיע על השער. אין לקבל טענה זו משלושה נימוקים. ראשית, וטרם אתייחס לקביעות בית משפט קמא בנושא, דעתי היא כי אף אם היה מוכח שרובם של המשקיעים לא היו רגישים למחיר בהנפקה – אין בכך בכדי לשלול קיומו של מניע משמעותי לדנקר להשפיע על השער. גם בהינתן טענת ההגנה שהמשקיעים בהנפקה לא התעניינו כלל במחיר, ותכננו בכל מקרה להשקיע "סכומי כסף עגולים" – עדיין ככל שמניות החברה

היו נמכרות בהנפקה במחיר גבוה יותר, כך שליטתו של דנקנר בחברה הייתה מדוללת באופן קטן יותר, כאשר סכום זהה של כסף היה זורם לקופת החברה. גיוס סכום כסף זהה תוך מכירת זכויות מצומצמת יותר, מטיבה עם בעלי הזכויות הקיימים. נתון זה בהחלט מהווה מניע למכירה במחיר גבוה עד כמה שניתן בהנפקה.

שנית, בית משפט קמא בחן את עדויות והודעות שישה מפיצים מתוך תריסר המפיצים בהנפקה, וכן את עדויות שלושה עדי הגנה שהשתתפו בהנפקה (בפס' 552 ואילך להכרעת הדין). בחינת עדויות המפיצים הביאה את בית משפט קמא למסקנה לפיה אף אם היו שיקולים אסטרטגיים נוספים בהחלטה על השתתפות בהנפקה, המפיצים והמשקיעים לא היו אדישים למחיר, כפי שנכתב:

”התרשמתי מדברי כל העדים-המפיצים שהיה די ברור להם כי ימכרו את המניות שרכשו בהנפקה, תוך זמן קצר ביותר לאחר מכן, בIODעם היטב כי מדובר בהנפקה ”קשה” ו”מאתגרת” עם סיכון גבוה להפסד. מכאן, טענתו של דנקנר כי המפיצים אף הם היו אדישים למחיר ההנפקה, נדחית על ידי. משקיעים לטווח קצר, גם כאלה שביקשו לשמור על קשר עם אי.די.בי, לא היו אדישים למחיר ההנפקה כטענת דנקנר” (בפסד 557 להכרעת הדין).

ההגנה עמדה על כך שאף אם שיקול המחיר אכן היה רלוונטי עבור המפיצים, הוא לא היה השיקול העיקרי, ובנוסף המפיצים היוו רק 15% מהמשקיעים בהנפקה. אכן מעדויות נציגי המפיצים עולה שהיו מעורבים שיקולים אסטרטגיים בלתי מבוטלים בהנפקה, כגון הרצון לשמור על יחסים טובים עם חברת אי.די.בי. ברם, הוכח כי השיקול הכלכלי במחיר המניה היה אף הוא חלק ממארג השיקולים בהנפקה. כמו כן קשה לתאר מצב בו המפיצים היו משתתפים בהנפקה אף אם המחיר בשוק היה נמוך יותר מהמחיר בהנפקה, והדבר אף לא נטען.

וכעת לעיקר בעיני. נקודת המוצא היא שמשקיע אשר רוכש מניות בהנפקה, מתעניין במחיר המניה. זהו המצב הטבעי והרגיל, שלו היגיון כלכלי פשוט. על מנת להוכיח שמספר רב של משקיעים, אשר רכשו מניות בהנפקה בסך כ-321 מיליון ש”ח, היו אדישים למחיר המניה בשוק – נדרש ביסוס ענייני. עדי ההגנה שהובאו לתמיכה בטענה זו, היו כאלה שרכשו מניות בהנפקה בסך כ-9 מיליון ש”ח (נ/59), סכום המהווה פחות מ-3% מסך ההנפקה. מנגד המפיצים אשר העידו כי למחיר כן הייתה חשיבות עבורם, מהווים כ-15% מסך ההנפקה. יש בכך בכדי להחליש את הטענה כי

מרבית המשקיעים בהנפקה היו אדישים למחיר, באופן השולל קיומו של מניע לדנקנר להשפיע על השער.

41. ביחס לאדן השלישי, נפנה לטענות ההגנה לפיהן דנקנר היה בטוח בהצלחת ההנפקה. ההגנה טענה כי בית משפט קמא טעה בכך שלא נתן משקל לראיות שהובאו לביסוס ביטחוננו של דנקנר בהצלחת ההנפקה. ראיות אלו כללו את אמירות דנקנר בעדותו, רישומים שערך דנקנר טרם ההנפקה, ועדויות בכירים בחברת אי.די.בי. בהליך קמא התעוררה מחלוקת לגבי הסכומים שנדרשו לחברת אי.די.בי לצורך פירעון חובותיה. לגישת הסנגוריה, לא נדרש סכום מעבר ל-243 מיליון ש"ח, מאחר שסכום כזה היה מספיק לפירעון חובות החברה עד לחודש מאי 2013. יצוין כי לא הייתה מחלוקת שלצורך פירעון החובות עד לחודש יוני 2013 היה צורך בגיוס של למעלה מ-400 מיליון ש"ח. נטען כי מאחר שדנקנר היה בטוח בהצלחת גיוס סכום הגדול מ-243 מיליון ש"ח, לא היה לו כל מניע לנסות להשפיע על השער.

טענה זו שנועדה להוכיח כי לדנקנר לא היה מניע, מוקשית בעיני. ראשית, מאחר שאין חולק כי לצורך פירעון סדרות האג"ח במחצית השנייה של שנת 2013 נדרש עוד סכום כסף רב, ברי כי גם גיוס של למעלה מ-243 מיליון ש"ח היה מסייע מאוד לחברה, ונמצא בבסיס האינטרס של דנקנר. שנית, אף אם ערב ההנפקה תחזיותיו ואמונתו של דנקנר היו כי היא תצליח, אין לשלול כי עקב ירידות השערים באותה עת היה סיכון מסוים להנפקה, במקרה שהירידות יחריפו. ירידות שערים חדות בימי ההנפקה היו עשויות לפגוע בהנפקה, ולאור חשיבותה הרבה של האחרונה, היה מניע למנוע ירידות כאלו. אף אם ערב ההנפקה היה צפי להשתתפות משקיעים רבים בה, לא ניתן לומר שהיה ביטחון מלא שתצליח, אף לא מבחינה סובייקטיבית. ובל נשכח כי דנקנר הוא שחקן מנוסה מאוד בשוק, ומודע כי לא הכל פועל לפי תכנית. לכן מתחזקת המסקנה כי לדנקנר היה מניע לתמוך בשער המניה סביב תקופת ההנפקה.

42. לקראת סיום הדיון בסוגיית המניע, ניגש לאדן הרביעי בטענות ההגנה, לפיו ביום השלישי להנפקה, ה-23 לפברואר, כבר היה ידוע שגוים סכום של כ-286 מיליון ש"ח ושההנפקה הצליחה, ועל כן לא היה מניע להשפיע על השער ביום זה. מאחר שכאמור היה ערך לחברה ולדנקנר בגיוס סכום גם מעבר ל-243 מיליון ש"ח, עקב מועדי הפירעון שהיו צפויים בשנת 2013, אין בסכום שגוים עד היום השלישי בכדי לשלול את אינטרס החברה ודנקנר בהצלחת גיוס נוסף. יצוין גם שביום השלישי להנפקה פעולות המסחר שביצע שטרום היו בהיקף מצומצם יותר מאשר בימים

הקודמים, וזהו לא ליבה של הפעילות שבמוקד הפרשה, אלא הפעולות שבוצעו בימים הראשון והשני להנפקה.

43. לסיכום, ההנפקה הייתה בעל חשיבות רבה לדנקנר ולחברת אי.די.בי. נתון זה עשוי ללמד על קיומו של מניע לדנקנר להשפיע על שער המניה, על מנת שההנפקה לא תיכשל. קיומם של פתרונות אחרים אינו גורע מעובדה זו. לא הוכחה כראוי הטענה הקשה לפיה המשקיעים בהנפקה היו אדישים למחיר המניה בשוק, אף אם חלקם הקטן אכן לא נתן למחיר חשיבות רבה. אמונתו של דנקנר כי ההנפקה תצליח בגיוס למעלה מהסכום הדרוש לפירעון סדרות האג"ח בשנת 2012, אינה גורעת מהמסקנה בדבר קיומו של מניע להשפיע על השער, לצורך הבטחת הצלחה זו, ולצורך גיוס הון נוסף לפירעון סדרות אג"ח בשנת 2013. הערכאה המבררת קבעה כממצא עובדתי שלדנקנר היה מניע, וקביעה זו מעוגנת בעובדות ובהיגיון. לנוכח האמור, אין מקום להתערב בכך, ויש להותיר על כנה את הקביעה כי לדנקנר היה מניע להשפיע על שער מניית אי.די.בי בשלושת ימי ההנפקה. יודגש כי קיומו של מניע להשפיע על השער אינו סוף פסוק, אלא רק תחילתו של המסע.

ב. שיחת הטלפון לבנק הבינלאומי

44. אין חולק כי ביום הראשון להנפקה, ה-21 בפברואר בשעה 12:32, התקשר שטרומ למנהלת מחלקת שוק ההון בבנק הבינלאומי, ניצה זעפרני, וביקש לקבל אשראי לטובת חברת ISP בסך 15 מיליון ש"ח. לאחר שנתקל בסירוב חד-משמעי, עקב היעדר בטוחות והיקף חריג של אשראי, פנה שטרומ לאילן בצרי, ראש החטיבה העסקית בבנק הבינלאומי, ולדנקנר על מנת שיסייע לו בהשגת האשראי, כדברי שטרומ בעדותו:

"ראיתי יתרון שמעבר לשיחה שלי עם בצרי, שמישהו יזרוק מילה טובה. מי המישהו הזה בעיניי באותו רגע, שזה נכון, שהוא גם יודע שאני קונה את המניות? – נוחי. זרוק מילה טובה. זה עלול לעזור לי זה עשוי לעזור לי" (עמ' 2149 לפרוטוקול הדיון מיום 21.4.2015 בהליך קמא)).

בעקבות פנייתו של שטרומ, שאינה במחלוקת, התקשר דנקנר לבצרי בשעה 12:56 וביקש ממנו לאשר את האשראי לשטרומ. דנקנר, אשר הוא המוקד בפרק זה, מסר בחקירותיו כי ידע שמטרתו של שטרומ בקבלת האשראי היא רכישת מניות נוספות של חברת אי.די.בי, וכי אף אמר זאת לבצרי בשיחת הטלפון:

חוקר: "אמרת לאילן בצרי אבל שאיתי שטרומס הולך לקנות מניות IDB, אתה זוכר אם אמרת לו אם הוא הולך לקנות בשוק או בהנפקה או רק אמרת לו באופן כללי שהוא קונה מניות IDB?"
 דנקנר: "אני לא זוכר איך אמרתי לו"
 חוקר: "אבל אתה כן זוכר שאתה אמרת לו שהוא הולך לקנות עם זה מניות IDB. זה מה שאמרת פה מקודם"
 דנקנר: "כן, כן, כן"
 (ת/3 קובץ 1258 מיום 3.3.2012, בעמ' 59).

לאחר השיחה, אושרה לשטרומס מסגרת אשראי בגובה 15 מיליון ש"ח מטעם הבנק הבינלאומי. בית משפט קמא קבע כי השיחה נועדה לסייע לשטרומס בהמשך פעילותו לטובת חברת אי.די.בי, וקבע כי שיחת הטלפון מהווה ראיית חיזוק לתזת התביעה ביחס לקשר שנרקם בין דנקנר לשטרומס. שתי טענות עיקריות העלה דנקנר בערעור ביחס לקביעות אלו. הראשונה היא כי השיחה הייתה חסרת חשיבות מבחינת דנקנר, ועל כן לא ניתן ללמוד ממנה על קשר פלילי בין השניים, ועל כוונה להשפיע על השער. חוסר חשיבותה הנטען של השיחה התבסס על היותה שיחה קצרה, כחצי דקה; על העובדה שדנקנר סירב להיות ערב באופן אישי לאשראי שיינתן לשטרומס; ועל העובדה שדנקנר לא שאל את בצרי בסוף השיחה האם בכוונתו לאשר את האשראי. הטענה השנייה היא כי לנוכח קביעתו של בית משפט קמא כי הקשר בין דנקנר לשטרומס הוכח רק לאחר שיחת הטלפון, בערב היום הראשון להנפקה – לא ניתן ללמוד משיחת הטלפון כי לדנקנר הייתה כוונה להשפיע על השער. ביחס לטענה זו אומר כבר כעת כי דינה להידחות, מאחר שלגישתי בית משפט קמא נקט בזהירות יתרה בקביעתו לפיה הקשר נוצר בערב היום הראשון. קביעותיו העובדתיות של בית המשפט המחוזי מלמדות דווקא כי הקשר נוצר כבר בצהריי היום. סוגיה זו של מועד היווצרות התכנית להשפעה על השער, תידון בהרחבה בהמשך (בפס' 72). נותרנו אפוא עם הטענה הראשונה, בה נדון כעת.

45. האם ניתן ללמוד מהשיחה על תכנית משותפת להשפעה על השער? האשראי שקיבל שטרומס מהבנק הבינלאומי, בסך 15 מיליון ש"ח, ללא בטוחות כלשהן, לצורך רכישת מניה אחת ויחידה – הינו אשראי חריג. הדבר נלמד מההון העצמי הנמוך של ISP באותה עת שעמד על פחות ממיליון ש"ח, ביחס לגובה האשראי המבוקש; משיחת הטלפון של שטרומס וזעפרני; משיחה שקיימה זעפרני עם בצרי כהכנה לשיחת שטרומס; ומשיחה שקיימה זעפרני עם קודמה בתפקיד לאחר אישור האשראי, בה התייחסה לאישור כאל: "כנראה משהו בקומבינה", וציינה כי: "לא שאלתי הרבה שאלות כי הבנתי שלא שואלים שאלות" (ת/41). לנוכח תפקידה של זעפרני, מנהלת מחלקת שוק

ההון בבנק, יש בדברים לכל הפחות ללמד על אי-השגרתיות שבבקשת האשראי. הנימוקים פורטו בהרחבה בפסק דינו של בית משפט קמא, ולא מצאתי צורך להרחיב בנושא (בפס' 611 ואילך להכרעת הדין). בית משפט קמא אף דחה את עדותו של בצרי לפיה אישורו את מתן האשראי לא נבע משיחת דנקנר, וכי הוא היה מאשר את האשראי בכל מקרה.

כעת טוען דנקנר כי יש לבחון את חריגות האשראי מנקודת מבטו, ואת היחס שהוא עצמו נתן לשיחת הטלפון. אכן השיחה הייתה קצרה, ודנקנר סירב להתחייב בערבות אישית לפירעון האשראי שיינתן לשטרות. ברם אין בכך בכדי לשנות את המסקנה כי השיחה מלמדת על התכנית המשותפת, ואסביר.

46. מהחומר עולה כי ישנו קושי מהותי השזור לאורך פעולותיו של דנקנר ועזרתו "החברית" לשטרות בכל תקופת ההנפקה. קושי זה יוצג כעת בהקשר של שיחת הטלפון לבנק, אך ילווה אותנו גם בפעולות נוספות שעשה דנקנר, כביכול כמחווה חברית לטובת שטרות.

על חשיבותה של ההנפקה עבור דנקנר וחברת אי.די.בי שבשליטתו כבר עמדנו בהרחבה. הדבר אף לא הוכחש על ידי ההגנה. בתקופה שקדמה להנפקה דנקנר פעל ללא לאות על מנת לרתום גורמים שונים, בהם חברים, משקיעים ישראלים וזרים, וגופים מוסדיים – לטובת רכישת היחידות בהנפקה. העידו על כך רישומיו שהוצגו בפני בית משפט קמא, שיחות טלפון ומסרונים מטעמו, עדים רבים, ואף דנקנר עצמו. ואולם, כאשר מגיעים אנו אל שטרות, איננו עדים לכל ניסיון מצד דנקנר לרתום גם אותו לטובת רכישת יחידות בהנפקה, בניגוד להתנהלותו כלפי שאר המשקיעים באותו פרק זמן. העיד על כך דנקנר עצמו בחקירתו:

חוקר: "שאלה, היו פה גם אנשי IDB, וגם אנשים ממקורות אחרים שהם אמרו שהאינטרס של חברה זה שכולם ישקיעו בהנפקה. אתה אמרת לי שחלק מהקונים הפנית לאיתי שטרות כי לא היית בטוח שבאמת יקנו בהנפקה ואתה מעדיף שקונה בשוק או בזה ב-100 אחוז ולא מישהו שיכול להיות ש..."

דנקנר: "נכון, נכון"

חוקר: "שאומר על הנייר. אבל איתי שטרות שהוא איש אמין, מלבד הסיבה שאני שואל אותך, מלבד הסיבה שאתה רואה שיש ירידה במניה ושיש היצעים מאוד גדולים ושכן אתה שמח שמישהו יקנה, יהיה גם קונה מהצד השני של השוק, מלבד הסיבה הזו, יש עוד איזה סיבה שאתה לא מבקש מאיתי שאת כל הכסף או את

כל המאסה ישקיע רק בהנפקה? מלבד... יש לך סיבה,
רצון נוסף למה שישקיע בשוק ולא ישקיע בהנפקה של
IDB?"

דנקנר: "לא, אין לי סיבה".

חוקר: "אתה מנסה לשכנע אותו לא לקנות בכלל בשוק?
לקנות רק בהנפקה?"

דנקנר: "לא"

(ת/3 קובץ 1258 מיום 3.3.2012, בעמ' 47).

כזכור, דנקנר עצמו מסר כי ידע ששטרות זקוק לאשראי מהבנק הבינלאומי על מנת לקנות מניות של אי.די.בי בשוק. עולה השאלה – אם ההנפקה הייתה כה חשובה, ודנקנר השקיע כל כך הרבה זמן ומאמצים ברתמת משקיעים להנפקה, מדוע ניצל את קשריו האישיים לטובת סיוע לשטרות לקבל אשראי בסך 15 מיליון ש"ח, אשר אינם צפויים להיכנס לקופת החברה, אלא לרכישת מניות בשוק? כפי שנראה בהמשך, עזרה זו לא הסתיימה בשיחת הטלפון לבנק, אלא המשיכה בהפניית משקיעים לשטרות, ובמתן הלוואה.

משך השיחה הקצר אינו גורע מהמסקנה האמורה העולה מהשיחה, וכך גם העובדה שדנקנר סירב לערבות אישית. סירובו של דנקנר לערוב לחובו של שטרות, מעלה שיקולים שונים, אשר אינם בהכרח שוללים את חשיבות השיחה ומתן האשראי מנקודת מבטו של דנקנר. התמונה הכוללת תומכת במסקנת בית משפט המחוזי לפיה נכונותו של דנקנר להירתם לעזרת שטרות ולסייע לו בהשגת אשראי, תוך שהוא יודע שאשראי זה מיועד לרכישת מניות בשוק ולא בהנפקה, וללא כל ניסיון לשכנע את שטרות להשתתף בהנפקה – מצביעה על קיומה של תכנית להשפעה על השער.

ג. משמעות הפניית המשקיעים אל שטרות

47. אחת מהקביעות המרכזיות בהכרעת הדין המרשיעה עניינה סוגיית המשקיעים שהפנה דנקנר אל שטרות, על מנת שירכשו ממנו מניות אי.די.בי בעסקאות מחוץ לבורסה. מוסכם כי חמישה משקיעים רכשו משטרות מניות כאמור, בסך של למעלה מעשרה מיליון ש"ח. המחלוקת היא לגבי משמעות רכישות אלו.

בית משפט קמא קבע כי דנקנר הפנה את חמשת המשקיעים אל שטרות. נפסק כי דובר בפועל בהסטה של משקיעים פוטנציאלים מההנפקה, לטובת רכישת מניות מחוץ לשוק, באופן שהכסף ששולם לא נכנס כלל לקופת החברה. המשקיעים הוסטו אל

שטרומ לצורך השגת נזילות, כדי שיוכל להמשיך לרכוש מניות בשוק ולתמוך בשער המניה על מנת שלא ירד.

48. טרם יוצגו טענות דנקנר בסוגיה זו, נזכיר את העמדות המנוגדות שהציגו התביעה וההגנה ביחס להפניית המשקיעים. התביעה אשר טענה כי דנקנר התכוון להשפיע על שער המניה, פרשה עמדה לפיה הפניית המשקיעים על ידי דנקנר לרכישת מניות משטרומ מחוץ לבורסה, סייעה לשטרומ במימון פעילותו ברכישת המניות בבורסה. לגישת התביעה הפניית המשקיעים מלמדת על כוונת דנקנר לפעול באופן החורג מסיוע חברי, שלא ניתן להסבירו אלא ככוונה להשפיע על השער. אופן פעולה זה נלמד, לטענת התביעה, משני נתונים אפשריים: חתירת דנקנר תחת האינטרס המשמעותי שלו בהצלחת ההנפקה, וזאת על ידי הסטת משקיעים שהתכוונו לרכוש מניות בהנפקה אל שטרומ; או באמצעות השפעה משמעותית על משקיעים לרכוש מניות משטרומ כמעין טובה אישית, למרות שלא רצו להחזיק מלכתחילה במניות אי.די.בי. כל אחד מהנתונים הללו אינו מתיישב עם עמדת ההגנה, לפיה דנקנר אך סייע "באופן חברי" לשטרומ. דנקנר מצידו ניסה להסביר את פעולותיו ככאלו שנעשו ממניע חברי בלבד, ולא מתוך כוונה להשפיע על השער. לטענתו הוא לא הפנה אל שטרומ משקיעים אשר האמין שבכוונתם להשתתף בהנפקה, וכי לא נעשו מאמצים מיוחדים מצידו לסייע לשטרומ.

למעשה, חשיבותה של סוגיית הפניית המשקיעים הינה ביכולת ללמוד מכך על כוונתו של דנקנר להשפיע על השער. אם כן, קיומה של כוונה כאמור נלמדת משתי שאלות משנה שיוצגו כעת: השאלה הראשונה היא האם באמת האמין דנקנר כי אין בכוונת שלושת המשקיעים להשתתף בהנפקה? אם יוכח שאכן זו הייתה אמונתו, אזי התזה שהעלתה ההגנה ביחס לעזרה החברית לשטרומ, עשויה להיות סבירה. מנגד, אם יוכח שלא כך הדבר, אזי המשמעות היא שדנקנר הפנה את המשקיעים אל שטרומ על פני השתתפותם בהנפקה, מה שמלמד על כוונתו להשפיע על השער, באופן המתיישב עם תזת התביעה.

ברם, אף אם האמין דנקנר שאין בכוונת המשקיעים להשתתף בהנפקה – עדיין ייתכן שניתן ללמוד מהפנייתם על כוונת דנקנר להשפיע על השער. הסיבה לכך היא שקשה להסביר את מוכנותו של משקיע לרכוש מניות משטרומ, אם בכל מקרה לא היה ברצונו לקנות מניות של אי.די.בי בהנפקה – אלא אם אותו משקיע עשה זאת כטובה ועזרה לדנקנר. הסכמתו של משקיע לקנות מניות למרות שלא רצה בכך, עשויה ללמד כי לדנקנר היה אינטרס חזק ברכישה, והדבר נעשה כטובה אישית עבורו מצד המשקיע.

בכך טמונה השאלה השנייה לגבי כוונתו של דנקנר – האם רכישת המניות משטרום על ידי המשקיע נעשתה כטובה לדנקנר, למרות שהמשקיע לא רצה להחזיק במניות החברה – או שמא הייתה סיבה אחרת לכך שהמשקיע העדיף לקנות מניות משטרום ולא דרך ההנפקה – מצב התומך בתזה המזכה.

49. טענותיו של דנקנר ביחס לקביעה זו מתחלקות לשלושה קווי הגנה, בהתאם למשקיעים השונים: הקו ראשון הוא ביחס למשקיעים ויליגר, בן דב, ובארינבוים – לגביהם נטען שדנקנר העריך שהם לא מתכוונים להשתתף בהנפקה בלאו הכי, ועל כן הפנה אותם אל שטרום. הקו שני הוא ביחס לטיסונה – לגביו נטען שלא הופנה אל שטרום, אלא שהוצע לו לבחור בין שתי האפשרויות – רכישה בהנפקה, או בעסקה מחוץ לבורסה. נטען כי הצעה זו נעשתה מאחר שבאותו שלב כבר גויס הכסף הדרוש בהנפקה, ודנקנר רצה להבטיח שטיסונה ירכוש מניות במחיר הזול ביותר. הקו שלישי הוא ביחס לוינטרום – לגביו דנקנר חולק על עצם הקביעה שהפנה אותו אל שטרום, וטוען כי לא היה מעורב בקשר ביניהם.

הדיון ייפתח בקו ההגנה הראשון ביחס לשלושת המשקיעים אשר אין חולק כי הופנו לשטרום על ידי דנקנר – ויליגר, בן דב, ובארינבוים. לאחר מכן נעבור לטיסונה, אשר לכל הפחות יש הסכמה שדנקנר היה מעורב ברכישתו משטרום. לבסוף נדון בווינטרום אשר דנקנר מכחיש את מעורבותו בעניינו. מטרת הבחינה ביחס לשלושת המשקיעים הראשונים, ויליגר, בן דב ובארינבוים, הינה לברר האם הייתה לדנקנר כוונה להשפיע על השער, הנלמדת מהפניית המשקיעים. בירור זה ייעשה באמצעות מתן מענה לשתי השאלות שהוצגו. נקדים תוצאה לניתוח, ונאמר כבר כעת כי ביחס לויליגר ובן דב התשובה לשאלה הראשונה הינה בשלילה – כלומר שדנקנר לא האמין שאין בכוונתם להשתתף בהנפקה, והמשמעות היא תמיכה בתזת התביעה. לגבי בן דב ניתן לומר שאף אם היה מוכח כי כך האמין דנקנר, עדיין עולה כי רכישת המניות על ידי בן דב נעשתה כטובה לדנקנר, באופן המלמד על כוונה להשפיע כאמור. לעומת ויליגר ובן דב, ביחס לבארינבוים התשובה לשאלה הראשונה הינה אומנם בחיוב, אולם התשובה ביחס לשאלה השנייה היא שבארינבוים הסכים לרכוש מניות משטרום אך ורק כטובה ועזרה לדנקנר, באופן שמלמד על כוונת דנקנר להשפיע על השער.

50. יוסף ויליגר: ויליגר היה בעלים ויו"ר של חברת ויליפוד השקעות בע"מ, ומקורב לדנקנר. בערב היום הראשון להנפקה, ה-21 בפברואר, נפגש ויליגר עם דנקנר ושטרום בפגישה לילית בביתו של דנקנר. למחרת, במהלך היום השני להנפקה ביצעה חברת ויליפוד שלוש פעולות רכישה של מניות אי.די.בי. הראשונה הייתה רכישת מניות

מחברת ISP בעסקה מחוץ לבורסה בבוקר היום השני, של 130,000 ע"נ בסך כ-5 מיליון ש"ח. השנייה הייתה בעסקה מתואמת מול חברת ISP בבורסה, במסגרתה נרכשו 50,000 ע"נ בסך כ-2 מיליון ש"ח. השלישית הייתה באמצעות השתתפות בהנפקה בשלב המכרז המקדים בסך כ-2.4 מיליון ש"ח, ברכישת 60,000 ע"נ.

בערעור הועלו מספר טענות כנגד הסקת תכנית השפעה מהפגישה הלילית של דנקנר ושטרומ עם ויליגר, ומרכישת המניות על ידו. כך למשל נטען שדנקנר לא יזם את הפגישה, אלא ויליגר. כן נטען כי לויליגר היו ספקות האם להשתתף בהנפקה, אשר הייתה פחות כדאית מבחינתו, מאחר שלא נתן ערך משמעותי לאופציות שהיוו חלק מהיחידה בהנפקה.

ניגש לשאלה הראשונה – האם דנקנר העריך שויליגר לא מתכוון להשתתף בהנפקה? על פי הראיות, נקבע והוכח שלויליגר הייתה כוונה להשתתף בהנפקה, וכי דנקנר לא הפנה אותו אל שטרומ מתוך הנחה שאין בכוונתו להשתתף. שאלת היוזמה לפגישה הלילית עשויה להיות בעלת משקל, איך אינה מכרעת במקרה זה. אף אם דנקנר הוא לא מי שיזם את הפגישה, משזו התרחשה, הוא עשה בה שימוש לצורך סיוע לשטרומ על מנת שימשיך לרכוש מניות בשוק. לגבי כוונתו של ויליגר להשתתף בהנפקה העיד ויליגר עצמו:

"קיבלתי החלטה להשתתף בהנפקה. כשהגעתי אליהם לא ידעתי על נושא של לקנות לפני ההנפקה. דובר האם אני אהיה מוכן לקנות לפני ההנפקה. הנושא הזה עלה" (עמ' 401 לפרוטוקול הדיון מיום 19.11.2014 בהליך קמא)).

לכך יש להוסיף שויליגר העיד כי חברת ויליפוד התכוונה להשתתף בהנפקה בשלב המוסדי, וכי הוא אף אמר זאת לדנקנר בפגישה הלילית:

עו"ד קורין: "מה סיפרת לדנקנר מבחינת התכניות שלכם? מבחינת התכניות של ויליפוד למה אתה פתאום בא אליו לשמוע על הנפקה, מה אמרת לו?"
ויליגר: "כבר קודם הודענו לקבוצה, אני לא זוכר בדיוק לאיזה שם, שאנחנו מתכוונים כמשקיע, אנחנו מתכוונים כמשקיע מוסדי להשתתף בהנפקה"
עו"ד קורין: "בהנפקה המוסדית"
ויליגר: "בהנפקה המוסדית המדוברת"
עו"ד קורין: "אוקיי"
ויליגר: "והגעתי לנוחי, בשביל לשמוע קצת יותר על איי די בי, בכל אופן איי די בי באותה תקופה הייתה חברה,

חברה שלדעתנו הייתה מאתגרת, באתי אליו הביתה לשמוע והוא השמיע לי וסיפר לי מה קורה בקבוצה. ניתחנו את חברות הבנות ודיברנו על החברה ודיברנו באופן עקרוני שיש הנפקה ואנחנו עומדים להשקיע בהנפקה מחר".

עו"ד קורין: "זה מה שמסרת לו" ויליגר: "הוא שאל אותי יש לכם סדרי גודל של סכומים שאתם הולכים להשקיע? אמרתי לו אני חושב שאנחנו הולכים להשקיע זה נורא תלוי יש עוד יום עד מחר, אבל באופן עקרוני עד קרוב ל-10 מיליון שקל". (עמ' 398 לפרוטוקול הדיון מיום 19.11.2014 בהליך קמא)).

ישנו קושי משמעותי בטענת ההגנה לפיה ויליגר היסס לגבי השקעה בהנפקה, או לפחות כי כך חשב דנקנר, ועל כן הציע לו לרכוש מניות משטרם מחוץ לבורסה. נטען כי במהלך הפגישה הלילית, בעקבות שאלותיו של ויליגר, התעורר חשש אצל דנקנר שמא ויליגר לא מתכוון להשתתף בהנפקה. ויליגר עצמו תיאר בעדותו שהובאה לפני מספר שורות, כי הגיע אל דנקנר על מנת לשמוע על החברה, באופן העשוי ללמד כי לא היה בטוח שברצונו להשקיע בה, אך לא מלמד על חשש מפני השקעה דווקא דרך ההנפקה. הקושי הוא בכך שאף לא נטען על ידי דנקנר כי החשש מפני אי-השתתפותו של ויליגר בהפקה היה קשור להנפקה עצמה, אלא נראה שחשש זה היה קשור באופן כללי להשקעה במניות אי.די.בי באותה תקופה. דהיינו, כוונת ויליגר הייתה להשקיע במניות אי.די.בי, אף אם כוונה זו לוותה בחשש מסוים. העיקר הוא שאף אם היה חשש, הוא לא היה קשור לאופן ההשקעה, אלא לעצם רכישת מניות אי.די.בי. נראה כי ההצעה לויליגר לרכוש מניות משטרם, ולא בהנפקה, אינה קשורה לספק שהיה לגבי נכונותו של ויליגר לרכוש מניות אי.די.בי באופן כללי. אף המסרונים בין ויליגר ודנקנר במהלך היום השני להנפקה מלמדים כי דנקנר ידע שויליגר מתכוון להשתתף בהנפקה, ובכל זאת ביקש ממנו לרכוש מניות דרך שטרם (ת/53):

12: 11 דנקנר: יוסי, תודה על הבוקר. האם אתה יכול להגדיל דרך איתי?

12: 13 ויליגר: הזמנו 6,5 בהנפקה, אתה מעדיף שאקנה ממנו בשוק?

12: 14 דנקנר: אם אפשר זה מאוד יעזור...

12: 15 ויליגר: או.קיי. יטופל

12: 16 דנקנר: תודה. אתה ענק

13: 30 ויליגר: 80,000 ע"נ

13: 35 דנקנר: מצוין.

אף אין מקום לקבל את טענת דנקנר ביחס למסרונים, לפיה ברור שבחצות היום ויליגר בפועל לא נתן הזמנה בהנפקה למרות שכתב במסרון כי עשה זאת, ועל כן אין ללמוד

מהמסרונים כי דנקנר פעל להסיט את ויליגר מרכישה בהנפקה, לטובת רכישה משטרם. אף אם בפועל בשעה 12:13 לא בוצעו עדיין ההזמנות בהנפקה, המסרונים מעידים כי ויליגר התכוון לרכוש בהנפקה בסכומים האמורים, ולכל הפחות העובדה שהסכים לרכוש משטרם מניות מעידה כי התכוון באמת ובתמים לרכוש מניות של אי.די.בי. כאמור, מאחר שויליגר התכוון לרכוש מניות, נראה שללא התערבותו של דנקנר הוא היה עושה זאת בהנפקה. חיזוק לכך יש בעובדה שבסופו של דבר ויליגר אכן השתתף בהנפקה באמצעות חברת ויליפוד בסך 2.4 מיליון ש"ח, לאחר שרכש משטרם מניות אי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה, ובעסקה מתואמת בתוך הבורסה. יוצא כי השתתפותו בפועל של ויליגר בהנפקה, מחזקת מאוד את המסקנה כי אכן הוא הוסט לרכישה משטרם על ידי דנקנר, לצורך המשך מימון תכנית ההשפעה על השער.

עתה, בגדר העלאת קושי על קושי, נניח – בניגוד לנקבע על ידי בית משפט קמא, והעולה מהחומר – כי דנקנר אכן חשב שויליגר לא מתכוון להשתתף בהנפקה. עולה השאלה, מדוע ויליגר הסכים לרכוש מניות משטרם בעסקה מחוץ לבורסה, אם לא רצה להשתתף בהנפקה? זוהי למעשה השאלה השנייה שהוצגה לעיל. ההסבר המרכזי שניתן לכך על ידי ההגנה הוא בדברי ויליגר, לפיהם לא הייתה חשיבות רבה למרכיב האופציות ביחידה בהנפקה, אלא בעיקר למניות. על כן המחיר בהנפקה היה גבוה יותר מבחינת ויליפוד לעומת המחיר בשוק – באופן שפגע בתמריץ לקנות בהנפקה. טענה זו נדחתה כדין על ידי בית משפט קמא משני נימוקים: הראשון הוא שויליגר העיד שציפה שלאחר ההנפקה החברה תתאושש ושווי מניותיה יעלה, באופן שגם שווי האופציות יגדל. השני הוא שבפועל ויליגר, באמצעות חברת ויליפוד, כן השתתף בהנפקה כאמור. מכאן שטיעון היעדר-ערך-האופציות אינו חזק במיוחד. אוסיף כי באופן כללי קשה לקבל טיעון לפיו עבור משקיע אין כל ערך למוצר פיננסי כלשהו, כאשר ברי כי יש לו ערך אובייקטיבי וניתן למכור אותו. בכל מקרה אין כל בסיס לכך בחומר הראיות. ויליגר בתור משקיע אף העיד שנייר הערך אליו צמודה האופציה, דהיינו מניית החברה, היה בעל ערך עבורו באותו זמן, והוא אף העריך שערך זה צפוי לגדול.

לסיכום, אין להתערב בממצא שנקבע לפיו דנקנר לא הפנה את ויליגר אל שטרם מאחר שחשב שאינו צפוי להשתתף בהנפקה. לא כך סבר דנקנר, ובנוסף לא ניתן הסבר משכנע להסכמתו של ויליגר לרכוש מניות משטרם אם לא התכוון להשתתף בהנפקה. יוצא כי ויליגר פעל לסייע או להיטיב עם דנקנר. בקשתו של דנקנר מויליגר כי ירכוש מניות משטרם מחוץ לבורסה מלמדת על כוונה להשפיע על השער, שכן ההסברים האחרים שניתנו לבקשה זו אינם עולים בקנה אחד עם הקביעות והראיות,

ואף עם ההיגיון ונסיבות המקרה. השורה התחתונה הינה כי הבקשה מויליגר נועדה לסייע לשטרום במימון פעילותו להשפעה על השער.

51. אילן בן דב: בן דב היה מקורב לדנקנר, אשר הציע לו ביום 18.2.2012 להשתתף בהנפקה. בן דב בתגובה אמר שישתתף "במידת האפשר" (נ/58). בבוקר היום השני להנפקה שלח בן דב מסרון לדנקנר בו איחל לו בהצלחה בהנפקה, ובתגובה הציע לו דנקנר להיפגש. בפגישה הציע דנקנר לבן דב לרכוש מניות משטרום מחוץ לבורסה. בן דב נענה להצעה, ורכש משטרום במהלך היום השני מניות בסך כ-3 מיליון ש"ח. את המניות שרכש בן דב משטרום, הוא מכר באותו היום וביום שלמחרת.

בן דב עצמו העיד שהתכוון לרכוש מניות בהנפקה בשלב הציבורי, ואף אמר שלולא היה נפגש עם דנקנר, סביר להניח שלא היה רוכש את המניות מחוץ לבורסה (עמ' 615 לפרוטוקול הדיון מיום 5.1.2015 בהליך קמא)). במקרה זה אף מבחן התוצאה עשוי לשפוך אור על המציאות בפועל בזמן הפגישה בין דנקנר לבן דב. בסופו של יום ידוע כי בן דב אכן רכש מניות של אי.די.בי, אך עשה זאת משטרום ולא בהנפקה בשלב הציבורי. אין בסיס חזק למסקנה, וכך אף עולה מדברי בן דב, לפיה בן דב היה מוכן לרכוש משטרום מניות, אך לא היה עושה זאת בהנפקה בשלב הציבורי.

על כל פנים, ולשם הזהירות, הואיל והראיות פחות מובהקות בעניינו של בן דב בשאלה הראשונה לעומת עניינו של ויליגר, לצורך ההכרעה נניח בשלב זה שמנקודת מבטו של דנקנר לא התכוון בן דב להשתתף בהנפקה. עדיין רכישתו של בן דב משטרום תומכת במסקנה כי דנקנר פעל על מנת להשיג מימון עבור פעילות שטרום לתמיכה בשער ולהשפעה עליו. הדבר נלמד מהיעדר הסבר לשאלה השנייה – אם בן דב לא התכוון להשתתף בהנפקה, מדוע הסכים לרכוש מניות משטרום בעסקה מחוץ לבורסה? דנקנר בערעורו העלה את הטענה הבאה:

"הראיות מלמדות שבן דב לא התכוון לרכוש מניות, לא בהנפקה וגם לא במסחר – אך מכיוון שהציג בפני דנקנר מצג שונה, קיבל מדנקנר מספר טלפון של גורם רלוונטי המוכר אותן. דרכו של בן דב להתנהל תוך שמירת הרושם שביקש ליצור כלפי דנקנר הייתה לרכוש מניות משטרום ולמכור אותן מיד לאחר מכן" (בפס' 212 לנימוקי הערעור).

זהו למעשה ההסבר המרכזי שהציגה ההגנה בעניינו של בן דב. קושי רב עולה מהסבר זה. נניח שנקבל את הטענה כי בן דב לא רצה להשקיע כלל במניות אי.די.בי, אך יצר

מצג כלפי דנקנר לפיו ישתתף בהנפקה בשלב הציבורי, ללא כוונה לעשות זאת. לו זה היה המצב, מדוע כאשר דנקנר הציע לבן דב לרכוש מניות משטרם, באופן שהכסף לא יזרום לקופת החברה ולא יסייע לדנקנר – קיבל בן דב את ההצעה אף שכלל לא התכוון לרכוש מניות של אי.די.בי? קשה לקבל את הטענה שאי-נוחות העולה מהרושם שיצר בן דב כי ישתתף בהנפקה, היא זו שהניעה אותו, מאחר שהכסף בכל מקרה לא זורם לקופת החברה, ולכאורה לא מסייע לדנקנר. אם הדבר נעשה כדי לסייע לדנקנר, מתוך הבנה שדנקנר מעדיף שיקנה משטרם על פני השתתפות בשלב הציבורי בהנפקה – הרי שבכך רק מתחזקת תזת התביעה, לפיה מהפניית בן דב אל שטרם ניתן ללמוד על קיומה של תכנית להשפיע על השער. מכירת המניות על ידי בן דב בטווח קצר לאחר רכישתן, אף מחזקת את המסקנה לגבי הטובה והעזרה לדנקנר ברכישה משטרם מלכתחילה.

52. צביקה בארינבוים: הלה איש עסקים, ומכר של דנקנר ושטרם. בערב יום 20.2.2012 שלח דנקנר מסרון לבארינבוים בו שאל אותו האם יש סיכוי שישתתף בהנפקה בדרך כלשהי, ובארינבוים ענה "כמובן שישתתף, אדבר עם אייל" (ת/66). אותו אייל הוא אייל סולגניק, שהיה סמנכ"ל הכספים של אי.די.בי באותה עת. דנקנר העיד כי התקשר לשטרם ואמר לו: "תשמע, יש צביקה בירנבוים הוא לא עומד להשתתף בהנפקה, אבל אם אתה רוצה אתה יכול להתקשר לעניין אותו" (עמ' 1523 לפרוטוקול הדיון מיום 12.4.2015 בהליך קמא). ביום השני להנפקה פנה שטרם אל בארינבוים והציע לו לרכוש מניות אי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה. בארינבוים הסכים, ובהמשך ניהל משא ומתן עם שטרם, שהבשיל לרכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה. המניות נרכשו בפועל על ידי איתן אלדר, באמצעות חברת ארנה קפיטל, אשר שהה עם בארינבוים בעת שיחתו עם שטרם והציע כי ירכוש את המניות בהנחה של כ-3%. לאחר ביצוע העסקה שלח דנקנר מסרון לבארינבוים בו כתב "אין כמוך. תודה גדולה. נוחי" (ת/66, ת/77).

בית משפט קמא קבע כי גם המקרה של בארינבוים מלמד על כוונת השפעה על

השער, כדבריו:

"העובדה שבארינבוים לא השקיע בעצמו אינה מפחיתה ממעורבותו העמוקה של דנקנר בדברים, אשר ניכרת בפרט בהכרת התודה שהביע לרכישתו ובאופן בו הוא ושטרם ניהלו את הפניות למשקיעים באופן כמעט משותף ושוטף.

סבורני כי ידיעתו של דנקנר בדבר רכישת מניות על ידי בארינבוים משטרם וכן המסרון ששלח דנקנר

לבארינבויס בו הוא מודה לו על אותה הרכישה עולים כדי ראייה נסיבתית המעידה כי דנקנר חפץ בהפניית משקיעים לרכישת מניות משטרם וראה ברכישות שכאלו כמביאות לו תועלת" (בפס' 654 להכרעת הדין).

טענתו המרכזית של דנקנר בערעור, כנגד קביעתו של בית משפט קמא, היא שלבארינבויס כלל לא הייתה נכונות להשקיע בחברה, והראיה לכך היא שבסוף מי שרכש את המניות הוא אדם אחר, איתן אלדר. נטען כי דנקנר העריך שבארינבויס לא באמת מתכוון להשתתף בהנפקה, ודנקנר אף צדק בהערכה זו בסופו של דבר.

ביחס לשאלה הראשונה שהוצגה, בניגוד לויליגר ובן דב – נראה שכוונתו של בארינבויס להשתתף בהנפקה אכן מוטלת בספק, והוא אף לא עשה זאת בפועל, אם כי ייתכן שלא עשה זאת עקב הצעתו של דנקנר לרכוש מניות משטרם. יש לציין כי בעדותו מסר בארינבויס שכן התכוון להשתתף בהנפקה, בכפוף לנייר עמדה שהיה צפוי לקבל מהמשרד:

עו"ד בכר: "מה זאת אומרת חשבתי להשקיע?"
 בארינבויס: שבכפוף לבדיקת נייר עמדה שאני צריך הייתי לקבל באותו יום או למחרת, אם זה יתמוך פחות או יותר, מבחינה כלכלית בסיפור, אז כן"
 [...]
 בארינבויס: "אני לא ידעתי שאיתי מלווה את איי די בי בהנפקה"
 עו"ד בכר: "מה מהדברים גרם, מה ממה שנאמר גרם לך לחשוב שאיתי קשור להנפקה?"
 בארינבויס: "ששאלו אותי אם אני רוצה לקנות חבילה מחוץ לבורסה, או לקנות חבילת מניות שאלו אותי כמה כסף אני חשבתי להשקיע, אמרתי בערך מיליון שמונה מאות אלף שקל, ושאלו אותי אם אני רוצה, אם אכפת לי לבצע את זה בשוק, אמרתי שאין לי בעיה"
 (עמ' 371 לפרוטוקול הדיון מיום 19.11.2014 בהליך קמא)).

ברם, כפי שהבהירה ההגנה לא אחת, יש לבחון את הדברים מנקודת מבטו של דנקנר. הדבר מוביל אותנו אל השאלה השנייה – אם דנקנר הניח שבארינבויס לא מעוניין לרכוש מניות של אי.די.בי בהנפקה, מדוע חשב שיסכים לעשות זאת משטרם, אם לא כדי לסייע לו? לכך מצטרף המסרון ששלח דנקנר לבארינבויס בו כתב לו: "אין כמוך. תודה גדולה. נוחי". לדעתי הדברים מלמדים כי לכל הפחות, אף אם בארינבויס לא התכוון להשתתף בהנפקה, הוא הסכים לרכוש את המניות משטרם אך ורק כעזרה לדנקנר, ומתוך הבנה שהדבר יסייע לדנקנר. על חשיבותו של סיוע זה ניתן ללמוד

מהמסרון האמור ששלח דנקנר לבארינבוים בו הודה לו "תודה גדולה". אכן העובדה שבארינבוים עצמו לא רכש בסוף את המניות, אלא אדם אחר המקורב לו, מחזקת את המסקנה שלא רצה לרכוש מניות של החברה כלל. אולם העובדה שהיה מוכן לעשות זאת כטובה לדנקנר, מלמדת על הרושם שקיבל כי דנקנר זקוק לעזרה זו. זאת אף אם צירוף המקרים בשהותו של אלדר יחד עם בארינבוים בזמן השיחה עם שטרומ, הביא לכך שלא בארינבוים הוא זה שרכש את המניות בסופו של דבר.

53. כסיכום ביניים של שלושת המשקיעים הראשונים, עולה כי ביחס לויליגר נדחית הטענה לפיה דנקנר האמין שהוא לא מתכוון להשתתף בהנפקה, וזו הסיבה שהפנה אותו אל שטרומ. להפניית בן דב ובארינבוים אל שטרומ לצורך רכישת המניות לא ניתן הסבר משכנע, אף אם מקבלים את הטענה כי דנקנר חשב שאין בכוונתם להשתתף בהנפקה. זאת מאחר שתחת ההנחה שלא רצו לרכוש מניות של אי.די.בי, הסכמתם לרכוש מניות אלו משטרומ מלמדת על חשיבות הדבר עבור דנקנר, ועל ביצוע הרכישה כטובה עבורו. כעת נעבור אל שני המשקיעים הנותרים טיסונה ווינטרוב, אשר קו ההגנה בעניינם שונה, ואינו נוגע לטענת הערכתו של דנקנר כי לא ישתתפו בהנפקה בלאו הכי.

54. גלעד טיסונה: טיסונה היה בעלים של חברה זרה, וחבר של עומר דנקנר, בנו של דנקנר. טיסונה רכש משטרומ בעסקה מחוץ לבורסה מניות בסך כ-3 מיליון ש"ח, ביום השלישי להנפקה, ה-23 לפברואר. לאחר כחודש ימים מכר טיסונה את המניות בהפסד של כ-800,000 ש"ח. אין חולק כי דנקנר, באמצעות בנו, הפנה אל טיסונה את השאלה האם הוא מעדיף לקנות מניות בהנפקה או לקנות משטרומ. שני הסברים נתן דנקנר להעמדת האפשרות לרכישה משטרומ: הראשון הוא כי בשלב זה כבר היה ידוע שההנפקה הצליחה, ולא היה צורך בגיוס נוסף. השני הוא כי בשלב זה המחיר בשוק כבר היה יותר זול מהמחיר בהנפקה, ומאחר שדנקנר רצה בטובתו של טיסונה, הוא הפנה אותו אל שטרומ. בית משפט קמא דחה הסברים אלו:

"תמוהה העובדה שדווקא ביחס לטיסונה בחר דנקנר להיכנס לנעליו ולשקול עבורו שיקולים של מחיר המניה ולא מצאתי לקבל את גרסתו של דנקנר בעניין זה. טיעון "החובה החברית" שהעלה דנקנר אינו תואם את פעילותו ביחס להנפקה ואינו מתיישב עם היות ההנפקה הנפקת חברים בה כל המשקיעים היו מקורבים לדנקנר ואנשיו. לכאורה אותה חובה חברית איננה נחלתו של טיסונה לבדו ולא ברור מדוע בחר "לחוס" ולשלוחו לרכוש את המניות בעסקה כדאית יותר מידי שטרומ, בעוד שאת

יתר חבריו ומקורביו בחר לגייס להשקיע בהנפקה, גם באותם הימים ממש.
 באשר לטיעון לפיו גייס סכום שעלה על ציפיותיו בהנפקה ולכן לא היה זקוק להשקעתו של טיסונה, דנקנר מסייג את עצמו בהקשר זה וטוען שיש אנשים שהיה מוצדק לגייסם להנפקה וטיסונה אינו נמנע עליהם מסיבה שלא הובהרה בפני בית המשפט – טיעון זה משולל כל היגיון בפרט שעה שטיסונה התכוון להשקיע סכום בלתי מבוטל של מילוני שקלים" (בפס' 665 להכרעת הדין).

דחיית הטענה לדאגה "חברית" לטיסונה מצדו של דנקנר מקובלת עלי, במיוחד כאשר ברור שמשמעותה של דאגה זו היא ויתור על כסף שיזרום לקופת החברה. אף אם דנקנר היה מרוצה באותו שלב מתוצאות ההנפקה, כפי שהבהרתי בפרק בעניין המניע, לחברת אי.די.בי היה דרוש עוד הון רב לצורך פירעונות סדרות האג"ח בשנה הבאה. לנוכח מצבה הפיננסי, קשה לקבל כי החברה הייתה אדישה למימון נוסף. עוד יש לציין שפנייתו של דנקנר לעומר בנו ביחס לטיסונה נעשתה כבר ביום השני להנפקה, ה-22, כך שהסברו הראשון של דנקנר בנוגע לכך שהרכישה נעשתה בפועל ביום השלישי, לאחר שכבר היה ידוע על הסכום שגויס – אינו מתיישב עם המועד בו הציע את אפשרות הרכישה משטרם.

על כך אוסיף כי בעדותו מסר טיסונה כי נפגש עם עומר דנקנר במשרדי אי.די.בי, שם הסביר לו עומר על ההנפקה. טיסונה אמר לעומר שהוא צריך לחשוב מה הסכום שהוא הולך להשקיע. עוד תיאר טיסונה כי כעבור שבועיים-שלושה אמר לו עומר שההנפקה צפויה להיערך בקרוב, וטיסונה השיב כי הוא ישקיע שלושה מיליון ש"ח. אחרי כמה ימים פנה אליו עומר ואמר לו: "תשמע יש אפשרות גם שתקנה את המניות מחוץ לבורסה, יש איזה מישהו שמוכר". טיסונה העיד כי לא היה לו אכפת איפה לקנות, ועל כן הסכים לעסקה מחוץ לבורסה מול שטרם (עמ' 346 לפרוטוקול הדיון מיום 17.11.2014 בהליך קמא). דהיינו, כוונתו של טיסונה הייתה לרכוש בהנפקה, ורק פנייתו של עומר מטעם דנקנר הביאה את טיסונה לרכוש את המניות משטרם. בערעור נטען כי: "לא היה פסול בהעמדת השאלה הזו במיוחד מקום בו הנשאל הוא בחור צעיר, חבר טוב של בנו של השואל" (בפס' 241 לנימוקי הערעור). ברם, שאלה זו אינה תלושה מנסיבות המקרה וההקשר בה נשאלה, בדגש על קיומה של הנפקה חשובה ביותר לחברה, ומאמצי דנקנר לגיוס ההון לחברה, כפי שאף נלמד מהדיון ביחס לשאר המשקיעים.

55. שמעון וינטרוב: וינטרוב רכש באמצעות חברות בשליטתו, מניות אי.די.בי משטרם בסך של כ-6 מיליון ש"ח. התעוררה מחלוקת בהליך קמא האם דנקנר הוא זה שהפנה את וינטרוב לשטרם, או שמא היה זה אבי פישר, חברו ושותפו לשעבר של דנקנר. וינטרוב העיד כי פישר הוא זה שהעלה את נושא הרכישה משטרם:

"וינטרוב: אבי פישר אמר לי שיש מישהו שמעוניין למכור מחוץ לבורסה, שאל אותי אם זה משנה לי, אמרתי לו שזה לא משנה לי וזה תלוי במחיר. להפך, יכול להיות שאני חשבתי שיש לזה יתרון מסוים, אפילו" (עמ' 719 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2015 בהליך קמא)).

פישר מנגד העיד כי לא היה לו כל קשר לשטרם ולרכישות מחוץ לבורסה:

עו"ד קורין: "ממצאי החקירה הם ששמעון וינטרוב קנה, לא קנה בהנפקה אלא הוא קנה יום לפני ההנפקה או בבוקר ההנפקה מניות איי די בי בעסקה מחוץ לבורסה מאיתי שטרם. אתה ידעת על זה משהו בזמן אמת?"
פישר: "לא"
עו"ד קורין: "היית מעורב בזה איכשהו?"
פישר: "לא"
(עמ' 548 לפרוטוקול הדיון מיום 19.11.2014 בהליך קמא)).

גרסתו של דנקנר בחקירתו תומכת בכך שהקשר הראשוני עם וינטרוב נעשה באמצעות פישר, אך החיבור לשטרם נעשה על ידי דנקנר:

חוקר: "אתה אומר אבל יותר הגיוני שלא פישר חיבר אותו אלא אתה... פישר חיבר אותך לוינטרוב ואתה חיברת את וינטרוב לשטרם"
דנקנר: "נכון"
חוקר: "אוקי"
דנקנר: "כי אני לא חושב שפישר מכיר את שטרם."
(ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 26-27).

בערעורו טען דנקנר כי דבריו בחקירה לא היו ודאיים והוצאו מהקשרם המדויק, וכי בחקירה הוא אמר שאינו זוכר בדיוק כיצד נוצר הקשר. אף בעדותו במשפט אמר דנקנר כי לא הוא זה שיצר את הקשר בין וינטרוב לשטרם (עמ' 1884-1885 לפרוטוקול הדיון מיום 19.4.2015 בהליך קמא)). ברם, צפייה בהקלטת החקירה מחזקת את המסקנה כי דנקנר היה מעורב בקשר בין וינטרוב ושטרם (ת/1א דיסק 7/9 מיום 26.11.2012 בשעה 18:25). גם בשלב מוקדם יותר בחקירתו אמר דנקנר שהחיבור עצמו הוא דרך אבי פישר:

דנקנר: "אני באמת חושב שלא דיברתי עם שמעון וינטרוב, נכון? לא דיברתי איתו כנראה"
 חוקר: "יכול להיות שדיברת איתו אבל החיבור עצמו הוא דרך..."
 דנקנר: "אבי פישור, כן"

[...]

דנקנר: "לעניין ההנפקה. אני לא זוכר מתי, אבל אבי אומר לי יש את שמעון וינטרוב, הוא לא השתתף במוסדיים, הוא לא רוצה להזדהות"
 (ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 3 ו-5).

יצוין כי מוסכם מצד דנקנר, שטרם ופישור כי האחרון לא הכיר את שטרם. בהתאם קבע בית משפט קמא שעולה מהראיות כי האפשרות הסבירה היחידה הינה שפישור עניין את וינטרוב בנושא, ולאחר שהביע הסכמה לרכוש את המניות, דנקנר או מי מטעמו המשיך את ההליך עד לביצוע העסקאות. בכך העדיף בית משפט קמא את גרסתו של דנקנר בחקירה על פני גרסתו בעדותו במשפט. לאחר עיון בחקירות דנקנר, בעדותו במשפט, ובעדויות וינטרוב ופישור – מצאתי כי אין להתערב בקביעה זו של בית משפט קמא, וכי היא מבוססת כדבעי. אף אם בעניינו של וינטרוב מעורבותו של דנקנר פחות ישירה, ביחס למשל לעניין ויליגר, היא עדיין חוליה חיונית, וניתן ללמוד כי דנקנר פעל על מנת לתווך בין וינטרוב ושטרם. עוד אוסיף כי ההגנה לא התמודדה עם השאלה כיצד וינטרוב הגיע לשטרם דרך פישור, אם לא באמצעות תיווכו של דנקנר – שכן מוסכם שפישור לא הכיר את שטרם. המסקנה היא שדנקנר פעל להפנות את וינטרוב לרכישת מניות משטרם מחוץ לשוק, על פני השתתפות בהנפקה. עולה כי וינטרוב היה מעוניין להשתתף בהנפקה, אך בסוף רכש את המניות משטרם בתיווך דנקנר, בהתאם לדבריו של וינטרוב: "זה לא משנה לי וזה תלוי במחיר" (עמ' 719 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2015 בהליך קמא).

56. לסיכום סוגיית הפניית המשקיעים, ישנן ארבע אפשרויות עיקריות לגבי הסיבה לכך שכל אחד מהמשקיעים רכש מניות משטרם בעסקה מחוץ לבורסה: האפשרות הראשונה היא שהמשקיע תכנן להשתתף בהנפקה, בין אם בשלב המכרז המקדים ובין אם בשלב הציבורי, ורק לבקשתו של דנקנר רכש את המניות משטרם בעסקה מחוץ לבורסה. עולה כי זהו המצב לפחות ביחס לויליגר, וינטרוב וטיסונה. האפשרות השנייה היא שהמשקיע לא היה מעוניין לרכוש כלל מניות של אי.די.בי, מסיבות שונות, אולם הסכים לרכוש לבסוף מניות משטרם כמעין "טובה" או סיוע לדנקנר. מסתמן שזהו המצב ביחס לבארינבוים, ואולי גם בעניין בן דב, אף שניתן לכלול אותו גם בקבוצה הראשונה. שתי אפשרויות אלו אינן תומכות בתזת ההגנה, שכן הן מצביעות על אינטרס

משמעותי של דנקנר בכך שמשקיעים ירכשו את מניות החברה דווקא משטרם, בעסקה מחוץ לבורסה. אפשרות שלישית שהעלתה ההגנה היא כי מאחר שהשתתפות בהנפקה משמעותה רכישת יחידה הכוללת שש מניות וארבעה כתבי אופציה – עבור משקיע שלא נותן ערך לכתבי האופציה, עדיפה רכישה בבורסה או מחוצה לה, כך נטען ביחס לויליגר. אפשרות רביעית שהעלתה ההגנה היא כי מאחר שהמשקיע כבר יצר מצג כלפי דנקנר שבכוונתו להשתתף בהנפקה, מתוך סוג של אי-נעימות הוא הסכים להצעה לרכוש מניות משטרם, כך נטען ביחס לבן דב. היתכנותן של האפשרויות השלישית והרביעית האמורות נדחתה כאמור.

תוצאתו של הניתוח לעיל הינה כי כל חמשת המשקיעים הופנו על ידי דנקנר אל שטרם, מרביתם על פני רכישה בהנפקה, ומיעוטם כטובה ועזרה לדנקנר. כך או כך, ניתן ללמוד מהפניית המשקיעים על רצונו של דנקנר לסייע לשטרם למכור את המניות שרכש ביום הראשון להנפקה בסך 15,000,000 ש"ח בעסקאות מחוץ לבורסה, על מנת ליצור נזילות לטובת המשך רכישת מניות בבורסה. מסקנה זו מעוגנת בממצאים העובדתיים והראיות שהוצגו במשפט, המובילים לדחיית הסברים חלופיים שהעלה דנקנר, אשר אף לא תואמים תמיד את עדותו הוא בחקירה.

T. ההלוואה לשטרם לאחר ההנפקה

57. כזכור ISP הייתה חברה שהחזיקה ברישיון מסחר בשוויץ. לאחר ההנפקה, חלה ירידה משמעותית בשווי מניות אי.די.בי שהחזיקה ISP כתוצאה מרכישותיה בבורסה בתקופת ההנפקה, כך שנוצר הפסד של כ-3 מיליון ש"ח. על מנת להימנע מדיווח על הפסד בסדר גודל זה לרגולטור השוויצרי, רכש שטרם לחשבונו הפרטי את מניות אי.די.בי בסכום של 14.2 מיליון ש"ח. יצוין כי באותה עת, לפי שער המניה בבורסה, שווי המניות שרכש שטרם היה 11.4 מיליון ש"ח, כך שיוצא ששטרם רכש את המניות במחיר הגבוה בכ-24% ממחירן בשוק. את הסכום הדרוש למימון רכישת המניות מ-ISP לחשבונו הפרטי השיג שטרם באמצעות הלוואה בסך 5.5 מיליון ש"ח מבנק הפועלים, והלוואה נוספת בסך 8 מיליון ש"ח מדנקנר. ההלוואה האחרונה היא זו שבמוקד הדיון כעת.

בית משפט קמא דחה את טענות דנקנר לפיהן ההלוואה לא הייתה קשורה להנפקה, וקבע כי מדובר בסיוע שהעניק דנקנר לשטרם, הקשור באופן הדוק לפעולותיו של שטרם בימי ההנפקה. וכך נכתב:

”אין לקבל את הסכרי הנאשמים לפיהם ההלוואה היתה מנותקת מפעילותו של שטרם במניית אי.די.בי וכי התנהלותם בנדון מפריכה קיומה של תכנית מרמה. לא ניתן לבחון את מתן הלוואה שלא במסגרת רצף האירועים אותה עת – הצורך בהלוואה הינו פועל יוצא של התגייסותו של שטרם לפעול במניית אי.די.בי מחוץ להנפקה, תוך קניית ומכירת המניה, פעילות שהיתה הפסדית באופן מובהק. אמנם מדובר בעזרה במימון בדיעבד, אך אפילו דנקר עצמו לא ביקש לנתק את האירועים כליל והסביר שבמסגרת שיקוליו למתן ההלוואה לקח בחשבון את ”התגייסותו” של שטרם עבורו” (בפס’ 680 להכרעת הדין).

בערעורו טוען דנקר כי טעה בית משפט קמא בכך שמקביעותיו הסיק את המסקנה שמתן ההלוואה תומך בתזה המרשיעה. נטען לשתי טעויות מרכזיות שנפלו במסקנתו של בית משפט קמא: הראשונה היא כי העובדה ששטרם לא פנה מיד אל דנקר לצורך המימון, אלא פנה קודם אל חברו איתן שוורצברט, מעידה על כך שלא הייתה בין דנקר ושטרם תכנית משותפת להשפעה על השער. השנייה היא כי העובדה ששטרם ספג את ההפסד מרכישת מניות אי.די.בי, מעידה על כך שדנקר לא היה אחראי על מימון תכנית להשפעה על השער, באופן התומך באי-התקיימותה של תכנית כזו.

58. דעתי היא כי לא נפלה שגגה במסקנתו האמורה של בית משפט קמא. ראשית יש להבהיר כי לא הוכח באופן חד משמעי ששטרם פנה קודם כל אל חברו שוורצברט לקבלת הלוואה, ורק בהמשך אל דנקר. בית משפט קמא נמנע מלהכריע בשאלה זו, ואף אני כמותו סבור שנפקות השאלה הינה מוגבלת. אף אם דנקר היה האדם השני אליו פנה שטרם לקבלת הלוואה, ולא הראשון, עדיין נותרת העובדה שדנקר העניק את ההלוואה במועד רלוונטי, ואף מחקירותיו משתמע רצונו לגמול לשטרם על עזרתו, כפי שיובהר מיד.

מאחר שדנים אנו בפרק זה בערעורו של דנקר, לא ארחיב בגדרו באשר להתנהגותו של שטרם ביחס להלוואה. עם זאת יושם אל לב כי בית משפט קמא עמד על הסתרת ההלוואה מצדו של שטרם מגורמים בחברת ISP, ממנהל קשרי הלקוחות בבנק הפועלים, לירן רבר, וכן בחקירותיו הראשונות (בפס’ 674 להכרעת הדין). לכך אולי אין משקל מכריע לגבי דנקר, אך הדבר מלמד על תחושות האשם של שטרם בנושא. אף חברי השופט ג’ קרא התייחס לרכיב ההסתרה הנדון בחוות דעתו, ולנלמד ממנו ביחס ליסוד הנפשי של שטרם (בפס’ 56 לחוות דעת השופט ג’ קרא).

59. בנוגע לקשר בין ההלוואה לפעולות המסחר של שטרם בהנפקה, דבריו של דנקנר מעידים יותר מכל על קשר זה. אומנם בשלבים מסוימים בחקירתו הכחיש דנקנר כי יש קשר בין ההלוואה להנפקה עצמה (ת/1 קובץ 1164 מיום 26.11.2012, בעמ' 19). ברם, בהמשך פרש דנקנר את שיקוליו במתן ההלוואה:

דנקנר: "מה שמעניין אותי זה שבן אדם עזר לי, שהוא עזר, בן אדם הזה עזר, הוא התגייס, כמו שאמרת, הוא התגייס"
 חוקר: "כן"
 דנקנר: "הבן אדם הזה, ואני לא ביקשתי, ולא הפצרתי ולא זה, הוא בא מגויס, ואני גם חושב שבמקור, בוא נשים את זה על השולחן, במקור הוא לא תיאר לעצמו שזה ייגרר לסכומים כפי שתיארת שזה נגרר. אז הוא רצה כנראה להראות לי שהוא אחד מגויס וזה, בנוסף לסיבה לעשות עסקה טובה. ברגע שהוא בא אליי לאחר מכן, אני לא זכרתי שזה היה כל כך סמוך, שזה היה שבוע או 5 ימים"
 (ת/1 קובץ 1179 מיום 26.11.2012, בעמ' 43).

בתוך כך בהמשך דבריו גם נתן דנקנר מעין אישור לכך שיש קשר בין ההלוואה לפעילות שטרם במניית אי.די.בי:

חוקר: "אוקי. אז אני מדבר עוד פעם, ה-8 מיליון שקלים שאיתי אומר שאתה יודע ושזה קשור למניות IDB, אני עכשיו, כשאני מרענן את זיכרוניך על ההלוואה שהוא לקח, אתה צריך לזכור האם כשהוא מדבר איתך על זה..."
 דנקנר: "הרי ברור שהוא בא אלי בגלל שהייתה לו בעיה שנוצרה לו כתוצאה מהפעילות הזו שלו"
 חוקר: "אז אתה יודע שהוא (לא ברור) כתוצאה מהפעילות מ-IDB."
 דנקנר: "בוודאי"

דנקנר אף נתן בחקירתו הסבר שעשוי לשפוך אור על טענתו בערעור, לפיה לא ניתן ללמוד מההלוואה על תכנית משותפת להשפעה על השער, שכן ההלוואה הייתה ספונטנית ולא תוכננה מראש:

דנקנר: "[...] מה, אני רצייתי לתת למישהו הלוואה? לא. אבל כשבאה הפנייה לאזור אני קצת התאכזבתי מהחוסן של... איך נקראת החברה שלו?"
 חוקר: "ISP"
 דנקנר: "של ISP. כי חשבתי שזה לא דבר שיגיע לדבר כזה שיבקש ממני עזרה על הדבר הזה. אבל ברגע שהבנתי שזה המצב אז ישר אני אמרתי לו אוקי, אני אעזור"

חוקר: "למה?"
 דנקנר: "כי הרגשתי שבן אדם פועל עבורי, בשבילי,
 מתוך רצון טוב כלפיי, אז אני..."
 חוקר: "הרגשת מחויבות מוסרית?"
 דנקנר: "הרגשתי שאני כחבר צריך לעזור"
 (ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 80).

יש לציין שלאחר כל הדברים האלה שאמר דנקנר בחקירותיו, בעדותו בבית המשפט נתן תשובה מתחמקת וזהירה, או כלשונו "מוזרה", אשר ממנה עולה חיזוק למסקנה כי בפועל אכן היה קשר בין ההלוואה לפעולות שטרומ:

"עו"ד קורין: אני רוצה לשאול אותך מר דנקנר – האם אתה מסכים איתי שהתשובה שלך שההלוואה לא היתה בהקשר של ההנפקה – היא תשובה לא נכונה? היא נכונה או לא נכונה?
 דנקנר: אהה, היא לא בלתי נכונה.
 עו"ד בכר: לא, לא. לא.
 עו"ד קורין: רגע היא נכונה או לא נכונה? אחת משתיים.
 דנקנר: היא לא בלתי נכונה.
 כב' הש' כבוב: קצת מוזר לי שאתה עונה תשובה כזאת.
 דנקנר: כן, אבל, האמת שגם לי מוזר, האמת שגם לי מוזר.
 עו"ד קורין: כי יש פה רק תשובה אחת – או שהיא נכונה או שהיא לא נכונה. אני מציעה לך שהיא לא נכונה. שהיא ממש לא נכונה.
 דנקנר: היא, היא נכונה בקונטקסט הרחב של הדברים".
 (עמ' 1665 לפרוטוקול הדיון מיום 15.4.2015 בהליך קמא).

60. ביחס לטענה כי לא ייתכן שהייתה תכנית משותפת, אם שטרומ הוא זה שנשא בכל ההפסד, יש להזכיר כי על פי הסכם ההלוואה שנחתם בין דנקנר לשטרומ: "מלוא סכום ההלוואה בצירוף הריבית ייפרע עד ולא יאוחר מיום 28.8.2012" (ת/68). אין חולק כי עד לתאריך זה לא נפרעה ההלוואה בכלל. אומנם לאחר פתיחת החקירה הגלויה נפרע חלק מהסכום, אך כמובן שלא ניתן ללמוד מכך רבות, מאחר שייתכן שהסכום נפרע עקב החקירה.

לסיכום סוגיית ההלוואה, דעתי היא כי יש עיגון עובדתי כנדרש לקביעת בית משפט קמא, לפיה ההלוואה שנתן דנקנר לשטרומ ניתנה על מנת לסייע לשטרומ לפתור את המצב אליו נקלע, בעקבות פעולות המסחר שביצע בימי ההנפקה. על כך מעידים דבריו של דנקנר בחקירותיו ובעדותו במשפט, כמו גם המועד בו ניתנה ההלוואה, והיקפה.

ה. אמירותיו של דנקנר בחקירתו ובעדותו במשפט

61. לאורך חקירותיו ועדותו במשפט, דבק דנקנר בגרסתו לפיה לא הייתה לו כוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי, וכי הוא לא פעל במסגרת תכנית משותפת עם שטרומ לשם כך. ברם, מפעם לפעם הבליחו אל מעל פני השטח אמירות והתבטאויות אשר תומכות בתוצאה אליה הגיע בית המשפט המחוזי. טרם יוצגו אלו, יש להבהיר כי לא מדובר בלכידת דנקנר באמרה בודדת, אך כאשר אמרותיו המחשידות או המפלילות, חוזרות ונשנות, לא נכון יהיה להתעלם מהן. כך לגבי דברים שאמר, וכך ביחס לשתיקותיו אשר יוצגו בהמשך. בית משפט קמא מצא באמירותיו של דנקנר ראשית הודאה (בפס' 700 להכרעת הדין). חלק מאמרות אלו, שיוצגו כעת, הוזכרו כבר בחלקים קודמים של פסק-הדין בהקשרים שונים, וכעת ירוכזו עיקרי הדברים בתמצית.

62. נפתח באמירות דנקנר המצביעות על תרומת פעולות שטרומ להנפקה. כאשר דנקנר נשאל האם הוא ידע ששטרומ קונה מניות גם על מנת "להילחם במוכרים", השיב בחיוב. עוד הוסיף דנקנר כי שטרומ "עשה מה שהוא חושב שנכון כדי לסייע להנפקה". כאשר נשאל איך הדבר מסייע להנפקה, השיב: "אם יש מאסה גדולה, אז הואיל והייתה שאף אחד לא תיאר לעצמו כמה זה, הואיל והייתה מאסה של שחרור סחורה הוא קלט אותה". עוד הוסיף כי הדבר מסייע גם "בכך שרואים שיש גם קונים ולא רק מוכרים", וכי: "מה שאתה אוהב זה שמאסת המוכרים לא ממוטטת את השוק". כשנשאל באותו הקשר מה זה "שוק", השיב: "את שער המניה, כן. בטח יש עוד היבטים" (ת/1 קובץ 1179 מיום 26.11.2012, בעמ' 78-79). דנקנר אף הציג את הדברים בפשטות: "אני אומר לך דבר אחד, איתי סיפר לי שהוא קונה מניות של IDB אחזקות ואני אהבתי את זה. אני אהבתי שאנשים גם קונים ולא רק מוכרים, זה הכל" (ת/4 קובץ 1428 מיום 11.6.2013, בעמ' 91).

דנקנר סיפר כי באחת משיחות הטלפון עם שטרומ, הוא שיתף אותו בכך שיש מוכרים של המניה בשוק, ושהוא אינו מבין מי הם. שטרומ בתגובה אמר לו שהוא מתכוון לקנות. לדבריו של דנקנר: "הביטוי היה יותר לקלוט היצעים, זה מה שהיה. בתקווה מבחינתי שזה גם עסקה טובה בשבילו, כאילו לא ציפיתי בשום שלב שאיתי יפסיד עבורי כסף או יעשה פעולות שהם פעולות הפסדיות. וקיוויתי שהוא ירוויח מזה" (ת/4 קובץ 1428 מיום 11.6.2013, בעמ' 20). במספר מקרים בחקירותיו מסר דנקנר כי פעולות שטרומ סייעו בפועל להנפקה: "כשבפועל הזרימו היצעים והיה כאן כוח שהזרים ביקושים, אני חושב שזה עזר מאוד להנפקה, זה הכל" (ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 84); "אין ספק שזה עשה טוב [...] להנפקה" (ת/2 קובץ 1199 מיום

27.11.2012, בעמ' 43). את תרומת פעולות שטרומ להנפקה תיאר דנקנר גם בהקשר של תחושת החובה שלו לסייע לשטרומ במתן ההלוואה לאחר ההנפקה: "כי הרגשתי שבן אדם פעל עבורי, בשבילי, מתוך רצון טוב כלפיי" (ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 80). יודגש כי דברים אלו אינם מתיישבים עם דבריו האחרים של דנקנר לפיהם לא הייתה כל חשיבות למחיר המניה עבור ההנפקה (ת/4 קובץ 1428 מיום 11.6.2013, בעמ' 42).

דנקנר אף דירג את מידת חשיבות פעולותיו של שטרומ להנפקה, לפי המועדים השונים. את פעולות אלו כינה דנקנר "מבצע", כדבריו: "לא מנעתי ממנו, נתתי לו לבצע את המבצע שלו". כך למשל בתשובה לשאלה מתי הפעילות הייתה משמעותית יותר, ענה: "ב-21 לחודש זה היה פחות משמעותי בגלל שבכלל עוד לא נקבע מחיר אז לא היה מול מה להתמודד"; "ב-22, במחצית הראשונה של היום הואיל ואז אמורות להתקבל הפקודות של הרכישות בשלב המוסדי שהוא השלב החשוב, אז אפשר לומר שזה היה יותר חשוב" (ת/2 קובץ 1210 מיום 27.11.2012, בעמ' 13).

ביחס למודעותו של דנקנר לפעולות שטרומ, הבהיר דנקנר מספר פעמים כי הוא היה מודע והתעדכן גם בנוגע לסדרי הגודל ונפחי פעולות הרכישה: "בהחלט הוא עדכן אותי, כן" (ת/2 קובץ 1199 מיום 27.11.2012, בעמ' 22 ו-32); "אמרתי לך בעבר שידעתי על הפעילות של איתי. שידעתי על הפעילות שלו" (ת/3 קובץ 1258 מיום 3.3.2013, בעמ' 10). ישנן אף אמירות התומכות בקביעות בית משפט קמא, לפיהן התכנית להשפעה על השער התפתחה לא על פני פרק זמן ממשי מראש, אלא באופן ספונטני יחסית בסמוך להנפקה:

חוקר: "כשאתם מדברים על המלחמה נגד הרעים, וגם דיברנו על זה והסכמנו שלפני שהוא מתחיל לקנות ב-21 אז כאילו אתה... כן יש לזה משמעות, עובדה שאתם מתחילים את המלחמה נגד הרעים ב-21"
 דנקנר: "בהפתעה"
 חוקר: "מה זה בהפתעה?"
 דנקנר: "בהפתעה, כי זה בא בהפתעה בא נאמר השטף הזה של היצעים"
 (ת/2 קובץ 1210 מיום 27.11.2012, בעמ' 19)

63. בעדותו בבית המשפט דנקנר תיאר את האינטרס שלו בכך שיהיו קונים למניה, רק שלגישתו הוא לא דיבר עם שטרומ על שער המניה ולא ביקש ממנו להשפיע עליו:

"נאמר שיש הרבה מוכרים ומעט קונים, אני מודע לזה שזה ישפיע על שער המניה, אני מודע לזה שזה יירד, ואני מודע לזה שכאשר יש קונים, זה יכול להעלות את שער המניה. אני לא, אני לא מכחיש את זה שאותה קונטרה, וזה עלה בדברים שלי עם החוקר, שאותה קונטרה שיוצרים קונים לשורטיסטים שמוכרים – אני לא מכחיש את זה שזה דבר שהיה טוב לאיי די בי, אני שמח מזה, ואני שמח שיש קונים במניה. ואם הקונה זה איתי או אם הקונה זה אנשים אחרים שהם לא מזוהים לי, אני שמח שיש קונים במניה. אני אבל לא קשור, אני לא יוזם את זה, אני לא אחראי לזה, אני לא מתעסק עם שער של מניה, אני לא מדבר איתו על שער של מניה, אני לא מדבר איתו על להשפיע על שער המניה. הוא קונה, זה טוב שיש קונים במניה" (עמ' 1554 לפרוטוקול הדיון מיום 12.4.2015 בהליך קמא)).

על דברים אלו יש להתעכב ולעמוד על טיבם. כפי שהוצג לעיל, דנקנר היה מעודכן בפעילותו של שטרומ, ואף הודה כי היא סייעה להנפקה. זאת באופן שגם יצר אצל דנקנר תחושת מחויבות לסייע בחזרה לשטרומ במתן ההלוואה לאחר ההנפקה. ישנו הבדל בין קונים רגילים של המניה בבורסה, להם אין כל קשר עם דנקנר, לבין קונה של המניה מסוגו של שטרומ. קונה כזה, אשר נמצא בקשר ישיר עם דנקנר, מעדכן אותו בפעילותו, ואף מקבל סיוע "חברי" בדמות שיחת טלפון לבנק, הפניית משקיעים, והלוואה שלא נפרעה במועדה בסוף הפעילות – אינו קונה רגיל. זהו אינו קונה שלגביו ניתן לומר: "אני שמח שיש קונים במניה", ובאותה נשימה לטעון באופן משכנע שלא הייתה כוונה להשפיע על השער. בניגוד לניסונו של דנקנר להציג את הדברים בעדותו, כאילו לא היה מעורב בפעולות המסחר שביצע שטרומ – הראיות המצטברות מראות מעבר לכל ספק כי דנקנר דווקא היה מעורב באופן משמעותי.

לזאת יש להוסיף כי כשנשאל דנקנר בחקירתו האם יש סיבה לכך שלא ביקש משטרומ להשקיע את כל הכסף בהנפקה, מלבד הסיבה "שיש ירידה במניה ושיש היצעים מאוד גדולים ושכן אתה שמח שמישהו יקנה, יהיה גם קונה מהצד השני של השוק" – השיב דנקנר "לא, אין לי סיבה". כשנשאל האם ניסה לשכנע את שטרומ להשקיע בהנפקה במקום בשוק, השיב בשלילה (ת/3 קובץ 1258 מיום 3.3.2013, בעמ' 47).

דעתי היא כי בצדק קבע בית משפט קמא שבאמירותיו של דנקנר ישנה ראשית הודאה, או למצער כי בדבריו טמון חיזוק לממצא המפליל ביחס לכוונתו להשפיע על השער. יוזכר כי קביעת בית משפט קמא תואמת את התרשמותו, ומשתלבת עם הממצאים שנפסקו. לא מדובר בפליטות פה חד-פעמיות ומקריות, אלא בחשיפת

אינטרס ורצון משמעותיים לשמור על שער המניה מפני ירידה, בסמוך להנפקה. האינטרס והרצון האמורים מצאו ביטוי מוחשי בקשר שניהל דנקנר עם שטרום, בפעולותיו של שטרום, ובפעולות דנקנר שאפשרו את רכישת המניות בשוק על ידי שטרום. אם לא די באמרתיו של דנקנר, הרי ששתיקתו בחקירה אשר תוצג מיד, מחזקת אף יותר את ההרשעה.

1. שתיקתו של דנקנר בחקירה

64. תשע דקות ספציפיות בחקירתו של דנקנר ברשות ניירות ערך, ראויות לתשומת לב מיוחדת. מדובר באפיזודה אשר בתחילתה נשאל דנקנר שאלה פשוטה ביותר, המנקזת לתוכה את עיקר מהותו של התיק – "ביקשת מאיתי שטרום שיפעל במניה?". זוהי שאלה פשוטה שהתשובה עליה אמורה להיות בינארית – כן או לא. באופן מפתיע למדי, דנקנר לא השיב על השאלה במשך תשע דקות שלמות, אשר בסיומן ביקש להתייעץ עם עורך דינו, והחקירה הופסקה.

במהלך תשע הדקות דנקנר עבר לסירוגין בין שתיקה רועמת, לבין אמירות מתחמקות ששברו את השתיקה. תשובתו הראשונה לשאלה האמורה הייתה: "אני רוצה לנסות להיזכר". אחרי שתיקה ארוכה ומספר אמירות חסרות משמעות לשאלה, נשאל דנקנר על ידי החוקר: "איתי שטרום מציע לך שהוא יפעל במניה?". גם לשאלה זו דנקנר לא השיב, אלא אמר: "איתי אמר לי שהוא קנה מניות, אני מנסה ל... אני מנסה לשחזר אם...". הדקות חלפו להן תוך שדנקנר חוזר על אמירות כגון: "אני מנסה לשחזר את זה. אני באמת מנסה לשחזר" לאחר תשע דקות, במהלכן לא השיב דנקנר על השאלה האם ביקש משטרום "לפעול במניה", עצר דנקנר את החקירה וביקש להתייעץ עם עורך דינו. בזמן שהמתינו החוקר ודנקנר לבואו של עורך הדין, שאל החוקר את דנקנר האם הוא מוכן שימשיכו בינתיים, ודנקנר השיב שהוא מוכן להמשיך "בסוגיות אחרות" (ת/1 קובץ 1173 מיום 26.11.2012, בעמ' 14; ת/1 דיסק 5/9 מיום 26.11.2012 בשעה 13:30-13:33:30). (13:24:30).

חשוב לציין כי כאשר נשאל דנקנר את אותה שאלה במהלך עדותו במשפט, הוא השיב ללא כל היסוס בשלילה:

"עו"ד קורין: טוב. תגיד לי, אתה ביקשת מאיתי שטרום שהוא יפעל בשבילך במניה? שהוא יטפל במניה?
עד, מר דנקנר: לא.
עו"ד קורין: לא?"

עד, מר דנקנר: לא".
 עו"ד קורין: "חד משמעי?"
 דנקנר: "מה, מה, מה את רוצה להראות לי?"
 עו"ד קורין: "חכה".
 דנקנר: "בסדר, לא בוער לי, אני מתאר לעצמי מה
 את רוצה להראות".
 (עמ' 2070 לפרוטוקול הדיון מיום 19.4.2015 בהליך
 קמא)).

מיד לאחר דברים אלו, הוקרן בבית משפט קמא הקטע מהחקירה שתואר לעיל, בו נמנע דנקנר מלהשיב לשאלה באופן ישיר, בניגוד לתשובתו בעדותו במשפט. בית משפט קמא התייחס לניגוד בין התחמקות ושתיקת דנקנר בחקירתו, לבין תשובתו המהירה בעדותו:

"קטע זה מחקירתו של דנקנר ברשות הוצג בפני בית המשפט בסיום חקירתו הנגדית של דנקנר [פ/19.4.2015 עמ' 2071]. אדגיש ואומר כי אי הנוחות של דנקנר, שתיקתו, כחוסר יכולת של ממש להגיב לשאלת החוקר בלטו לכל עין. הדברים צורמים שבעתיים נוכח העובדה שאך דקות קודם לכן השיב דנקנר בשלילה ובהתרסה לשאלת המאשימה האם ביקש משטרום "לטפל עבורו במניית אי.די.בי" (בפס' 702 להכרעת הדין).

65. צפייה בקלטת החקירה מלמדת כי בית המשפט המחוזי דייק בתיאורו, וכי שתיקתו האמורה של דנקנר מעוררת אי-נוחות, מערערת את אמינות גרסתו, ומתחמקת. לא קל, בלשון המעטה, להסביר את תגובתו של דנקנר לשאלה הישירה שהפנה אליו החוקר בחקירתו. לכאורה התשובה לשאלה צריכה להיות פשוטה ומצופה שהיה משיב כי לא ביקש משטרום "לפעול במניה", אם אכן לא היה כל ספק בכך. ניתן אומנם להבין תגובות שונות של נחקר אשר מצוי בסיטואציה מלחיצה ולא פשוטה של חקירה – אך העובדה שבמשך תשע דקות הנחקר לא מצליח להשיב לשאלה פשוטה, המצאת בלב הסוגיה הפלילית, אומרת דרשני. מתגובתו של דנקנר בעדותו במשפט טרם הקרנת הקטע מהחקירה, אף נראה שהוא עצמו הבין שאותה אפיזודה בחקירה בה לא הצליח להשיב, מעוררת קושי, כדבריו: "אני מתאר לעצמי מה את רוצה להראות". שתיקתו האמורה של דנקנר, ואי יכולתו לספק תשובה פשוטה לשאלה פשוטה – מחזקים את מסקנתו של בית המשפט המחוזי כי דנקנר התכוון להשפיע על השער המניה, ופעל יחד עם שטרום לשם כך.

ז. נתוני התקשורת בין דנקנר לשטרס בתקופת ההנפקה

66. יש לציין תחילה כי תכני השיחות וההתכתבויות בין דנקנר לשטרס מהימים הרלוונטיים נמחקו ממכשיריהם של המערערים, ועל כן לא הוצגו בפני בית משפט קמא. לגבי מכשירו של דנקנר נקבע כי ככל הנראה מדובר במחיקה בלתי מכוונת, ולגבי מכשירו של שטרס לא נשללה האפשרות שמדובר במחיקה יזומה (בפס' 683 להכרעת הדין). על כל פנים, עיקר ממצאיו של בית משפט קמא בנושא זה מלמדים כי בימים הראשון והשני להנפקה, היו דנקנר ושטרס בקשר טלפוני, ובאמצעות מסרונים – בתדירות העולה באופן משמעותי וחריג על תדירות הקשר הרגילה ביניהם. בהערכה גסה מעט, מדובר בתדירות העולה פי חמישה על התדירות הרגילה, באופן שכלל כ-52 שיחות ביום הראשון, וכ-59 שיחות ביום השני (ת/108). וכך כתב בית משפט קמא:

“מהנתונים שהוצגו בפניי עולה כי ימי הפעילות של שטרס במניה, אשר רלוונטיים לענייננו, מאופיינים בתקשורת אינטנסיבית ותדירה באופן חריג בין הצדדים וזאת ביחס לדפוס התקשורת ביניהם באותם חודשים.

לא מצאתי את הסכרי הנאשמים שוללים את תזת המאשימה. אף אם נתחשב בעובדה שמדובר היה בימי הנפקת אי.די.בי אז היה דנקנר בעומס שיחות יוצא מגדר הרגיל, עדיין שטרס הוא אחד הגורמים המובילים עמם התקשר דנקנר באותם ימים, עובדה שאינה מוכחשת על ידו. כמו כן אין בעובדה שהשיחות ביניהם היו קצרות ונמשכו דקות ספורות לעמוד לזכותם, שכן ידוע שהשניים נפגשו באותם ימים ותקשרו באופן בלתי אמצעי. לבסוף, ההסבר לפיו שטרס ביקש להרשים את דנקנר בפעילותו ועל כן הרבה לעדכנו, אין בו כדי לשלול את תזת המאשימה שלא לומר לתמוך בה, שכן יש בכך להעיד על מודעותו של דנקנר לפעילותו ועל כוונותו של שטרס לפעול למענו ולהרשימו כאמור.

לסיכום עניין זה, בלא תוכן השיחות והמסרונים משקלה של ראייה זו אינו גבוה, אך גם אינו מבוטל והינו נדבך ראייתי נוסף אשר תומך ומתיישב עם תזת המאשימה” (בפס' 686 להכרעת הדין).

לטעמי חשיבותה של ראייה זו אינה טמונה בעצם העובדה שבוצעו שיחות רבות סביב ימי ההנפקה, לעומת תדירות השיחות הרגילה. זאת מהטעם שדנקנר עצמו הודה כי שטרס עדכן אותו בפעולותיו. אלא חשיבותה של ראייה זו הינה בכך שהיא מאפשרת לנו להסיק מה היה היקפם של עדכונים אלו. אומנם איננו יכולים לדעת מהו שיעור השיחות אשר נגע להנפקה, אך שילוב העובדה שבאותם ימים תדירות הקשר גדלה פי

חמישה, יחד עם העובדה ששטרם עדכן את דנקר באופן שוטף על פעילותו – מלמד כי עדכוני שטרם את דנקר היו משמעותיים ואינטנסיביים. למרות כל זאת, כגישה בית משפט קמא אף אני סבור כי ראיה זו אינה בעלת משקל רב, אך גם לא אפסי, והיא תומכת בתזה המרשיעה.

סיכום ביניים לחלק הראשון – כוונתו של דנקר

67. לסיכום ביניים של חלק זה, מסתמן כי התשתית הראייתית תומכת במסקנה לפיה לדנקר הייתה כוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה.

ראשית, לדנקר היה מניע משמעותי להשפיע על השער. קביעה זו מבוססת בין היתר על הצורך של חברת אי.די.בי בגיוס הון, ועל הבחירה בהנפקה כאמצעי לגיוס זה. המניע לא נסתר בטענת דנקר לפיה המשקיעים בהנפקה היו אדישים למחיר, הן משום שהדבר לא הוכח ביחס למרבית המשקיעים, והן משום שאף אם מרביתם היו אדישים למחיר – עדיין הנפקה במחיר גבוה יותר, הייתה מדללת את שליטת בעלי השליטה באופן מצומצם יותר. קיומו של מניע אף לא נסתר בטענות דנקר ביחס לביטחוננו בהצלחת ההנפקה, והידיעה כי ביום השלישי ההנפקה כבר הצליחה.

מלבד המניע, וברי כי לא די בנקודת מוצא נסיבתית זו, כוונתו של דנקר להשפיע על השער נלמדת גם משיחת הטלפון לבנק הבינלאומי; מהפניית המשקיעים אל שטרם; מההלוואה שנתן לשטרם לאחר ההנפקה; מאמירותיו של דנקר בחקירתו; ומשתיקתו ותשובתו המתחמקת בחקירה. נתוני התקשורת בין דנקר לשטרם בימי ההנפקה, ביחס לתדירותם הרגילה, מחזקים את המסקנה האמורה. הסיוע לשטרם בהשגת מימון לפעילותו, בין אם באמצעות שיחת הטלפון לבנק ובין אם באמצעות הפניית המשקיעים, כאשר חברת אי.די.בי זקוקה לגיוס ההון דווקא בהנפקה – מחזק את המסקנה כי הייתה כוונה להשפיע על השער. טענותיו של דנקר ביחס להפניית המשקיעים נדחו כדין על ידי בית המשפט המחוזי, ועולה כי המשקיעים הופנו אל שטרם על פני רכישת מניות אי.די.בי בהנפקה, או כטובה ועזרה אישית לדנקר. מדבריו של דנקר עצמו עולה קשר הדוק בין ההלוואה שנתן לשטרם לאחר ההנפקה, לבין פעילותו של שטרם בהנפקה. הלוואה זו אף לא נפרעה עד פתיחת החקירה הגלויה, אף שחלף מועד הפירעון הנקוב בחוזה.

דבריו של דנקר בחקירתו מלמדים על הקשר בינו לבין שטרם, ועל מעורבותו של דנקר בפעולותיו של שטרם, לטובתו ולטובת ההנפקה. עולה כי דנקר

חשש מפני כמות משמעותית של מוכרים, ושטרם סייע בכך על ידי "קליטת היצעים" אלו, תוך עדכון שוטף של דנקנר בפעילותו. בדבריו של דנקנר אף נמצא הסבר להתפתחותה "הספונטנית" של התכנית להשפעה על השער. הכוונה להשפיע על השער גם נלמדת מחוסר יכולתו של דנקנר להשיב בחקירתו לשאלה פשוטה: "ביקשת מאיתי שטרם שיפעל במניה?" השתיקה הארוכה, וההתחמקויות במשך תשע דקות, מחזקים את המסקנה כי אכן הייתה כוונה כאמור.

לאחר דברים אלו, נעבור מהכוונה אל המעשה, ונבחן האם הוכחה תכנית משותפת בין שטרם לדנקנר להשפעה על שער המניה.

חלק שני – האם דנקנר פעל במסגרת תכנית משותפת עם שטרם להשפעה על השער?

68. דנקנר ושטרם הורשעו בביצוע בצוותא של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית. כפי שהוסבר לעיל בפרק העוסק ברקע המשפטי לנושא הביצוע בצוותא (בפס' 16), כאשר מספר נאשמים היו שותפים יחד לביצוע עבירה, ניתן להרשיעם אף אם לא קיימו כולם לחוד את כל יסודות העבירה. הדגש בענייננו הוא על היסוד הנפשי. כפי שנאמר, בהרשעה בביצוע בצוותא נדרש בנוסף להוכחת היסוד הנפשי של העבירה, גם להוכיח את מודעותו של כל נאשם לחלקם של הנאשמים האחרים בגיבוש התכנית המשותפת. זאת נעשה כעת. ראשית נפתח בתמצית בחלקו של שטרם, ולאחר מכן נבחן את מודעותו של דנקנר לחלקו של שטרם. לבסוף נדון במועד הוכחת התכנית המשותפת, ובקביעתו של בית משפט קמא בעניין זה.

א. חלקו של שטרם בתכנית

69. חברי השופט ג' קרא דן בהמשך בהרחבה בפעולותיו של שטרם, ובכלל זה בפעולות המסחר שביצעה חברת ISP בהנחייתו של שטרם; במסרונים בין שטרם לשלג; באמירות שטרם לשלג ביום הראשון, לפי עדותו של שלג טרם הפך לעד מדינה; ובאמירות שטרם בחקירתו. לא ארחיב בנושא, אך אומר כי כמו חברי ומנימוקיו, גם אני סבור שפעולות שטרם מלמדות על כוונתו להשפיע על שער המניה. למען הבהרת התמונה, אעמוד על חלק מההיבטים בפעולותיו ודבריו של שטרם, המלמדים על קיומה של תכנית משותפת עם דנקנר להשפעה על השער.

מספר אמירות של שטרם לשלג במהלך היום הראשון להנפקה עשויות לשפוך אור על חלקו בתכנית. במאמר מוסגר יש לציין כי עדותו של שלג לאחר שהפך לעד

מדינה, לא קיבלה משקל רב בהליך קמא, עקב קושי שנפל בה. קושי זה נבע מכך שכאמור – מכשיר הפלאפון של שטרום אוכף במקום שונה מהמקום בו טען שלג כי התקיימה שיחה בין השניים, אשר במסגרתה הורה לו שטרום להשפיע על שער המניה.

נבהיר כי בית המשפט המחוזי צעד בדרך של מתן משקל של חיזוק בלבד לעדותו של שלג לאחר שחתם על הסכם עד המדינה. לאמור, לא כראיה עצמאית אלא כראיה מחזקת. ההגנה הסתייגה מהבחנה זו, וסברה כי אין לתת משקל של ראיה מחזקת לעדותו של שלג לאחר שחתם על ההסכם, אך בד בבד לא חלקה על דבריו של שלג טרם חתם על ההסכם בתאריך 9.5.2013. לנוכח יריעת המחלוקת, ההסתייגות החדה, והבחנות הסנגוריה בנקודה זו, וכן המארג הראייתי הכולל – אתייחס לאמרות שלג טרם חתם על ההסכם עד המדינה.

הנקודה המרכזית שברצוני להדגיש היא כי כבר במהלך היום הראשון להנפקה, שטרום הורה לשלג לרכוש כמויות מאסיביות של מניות אי.די.בי, והבהיר לשלג שיש לו קונים מחוץ לבורסה, אשר מעוניינים לרכוש את המניות ששלג יקנה בשוק (וראו חוות דעת חברי השופט ג' קרא ביחס לידיעה המוקדמת על קיומם של המשקיעים, בפס' : (43-42)

חוקר: "מה אתה יכול לספר לי מהתחלה על הרכישות האלה?"
שלג: "איתי ביקש ממני 'עדי, תעמוד בביד, תקנה כל כמות, ברגע שיש לך 5 מיליון שקל, תתקשר אלי, הלקוחות שלי חמים על זה אש, רוצים לקנות את זה'".
(ת/1 קובץ 1163 מיום 26.11.2012, בעמ' 59).

חוקר: "מה איתי אמר לך במהלך היום? מה?"
שלג: "אני לא זוכר".
חוקר: "אל תקנה עד שאני אומר לך די? זה מה שאתה אומר, אני רוצה לדעת. אני לא יודע".
שלג: "כן, כן, כן תקנה, עדי, יש לי קונים גדולים"
חוקר: "עדי, אני רואה מבחינתי זה אתה, אני שואל אותך את השאלות האלה כי אני רוצה לדעת"
שלג: "סבבה, תקנה, יש לי קונים גדולים, תקנה, יש לי למי למכור את זה. תקנה. רוצים את זה, יש ביקושים לסיפור הזה".
(ת/1 קובץ 1166 מיום 26.11.2012, בעמ' 13).

שלג: "אני הבנתי שהוא לא קודם קנה ואז חיפש מוכר, אני הבנתי שיש לו קונים שביקשו ממנו לקנות ואז הוא נתן לי לקנות, לא הפוך"

(ת/2 קובץ 1202 מיום 27.11.2012, בעמ' 38).

מעבר לדברים אלו יש לציין גם את המסרונים שהוחלפו בין שטרם לשלג, ואת הקשר בינם לבין דברי דנקנר בחקירתו. באחד המסרונים מהיום הראשון להנפקה כותב שלג לשטרם כי הוא "שומר כוח לנעילה" (ת/14):

14:26 שטרם: איפה אנחנו?
 14:27 שלג: קניתי 11 מיליון. המחיר הממוצע לקניה
 3900. הנייר 3900, המוכר טרם נגמר. אני שומר כוח
 לנעילה.
 14:27 שטרם: טוב

ביחס לאמירות שלג על "שמירת כוח לנעילה", יש לזכור כי המחיר בהנפקה נקבע לפי שער הסגירה בסוף היום הראשון להנפקה. על כך אף העיד דנקנר בחקירתו:

חוקר: "איך אתה קובע את המחיר? מה השיקולים
 לקביעת המחיר של ההנפקה?"
 דנקנר: "מחיר הסגירה"
 חוקר: "אוקי"
 דנקנר: "מחיר הסגירה ב-21"
 (ת/2 קובץ 1196 מיום 27.11.2012, בעמ' 20)

70. כאמור, חלקו של שטרם נבחן בהרחבה בחוות דעתו של חברי השופט ג' קרא, ודבריו מקובלים עלי. כעת כל שאומר הוא כי עולה ששטרם פעל להשפעה על שער מנית אי.די.בי במכוון. חלקו היה בביצוע פעולות המסחר עצמן, כך שהביקושים שהזרים לזירת המסחר תמכו בשער המניה, ומנעו ירידות חדות יותר בשלושת ימי ההנפקה. כפי שנראה מיד, וכפי שאף צוין לעיל, דנקנר היה מודע לחלקו זה של שטרם בתכנית ההשפעה.

ב. מודעותו של דנקנר לפעולות שטרם

71. כבר הובהר כי כאשר עסקינן בביצוע בצוותא, על התביעה להוכיח כי אצל המבצע התקיים היסוד הנפשי של העבירה, יחד עם מודעותו לחלקם של שאר השותפים במימוש התכנית. מודעות זו אינה חייבת להיות לפרטי פרטים, אלא לתפקידו של כל שותף בביצוע העבירה (עניין חטיב, פס' 13 לפסק דינו של השופט א' א' לוי).

אין מחלוקת באשר לעובדה שדנקנר ידע כי שטרומ רוכש מניות של אי.די.בי בימי ההנפקה. דנקנר העיד על כך בעצמו, כפי שהוצג בפרקים הקודמים, ואף העיד כי שטרומ עדכן אותו מעת לעת בהיקף רכישותיו, אף אם לא לפרטי פרטים:

חוקר: "אז מה, הוא מעדכן אותך ואתה מתעדכן איתו?"
 דנקנר: "בהחלט הוא עדכן אותי, כן"
 [...]
 חוקר: "יכול להיות גם. יריב, אני לא הכחשתי או מכחיש שאני ידעתי על הפעילות שלו".
 (ת/2 קובץ 1199 מיום 27.11.2012, בעמ' 22).

דנקנר: "הוא מעדכן אותך בקניות שלו, בנפחים ובסדר גודל?"
 חוקר: "כן".
 (ת/2 קובץ 1199 מיום 27.11.2012, בעמ' 32).

מודעותו של דנקנר אף עולה מפעולותיו. כך למשל בשיחת הטלפון שניהל עם בצרי מהבנק הבינלאומי, אמר דנקנר לבצרי כי מטרת מסגרת האשראי היא רכישת מניות של אי.די.בי. גם הפניית המשקיעים אל שטרומ מלמדת על מודעותו של דנקנר, וממנה אף ניתן ללמוד שידע כי שטרומ מוכר את המניות שרכש בשוק, בעסקאות מחוץ לבורסה, על מנת לרכוש מניות חדשות בשוק.

ג. מועד הוכחת קיומה של תכנית משותפת בין דנקנר לשטרומ

72. נעבור לטענת דנקנר ביחס למועד התגבשות הקשר על פי קביעות בית משפט קמא. טענה זו הוזכרה לעיל בהקשר של הסקת כוונה להשפיע על השער משיחת הטלפון של דנקנר לבנק הבינלאומי, בצהריי היום הראשון להנפקה. מהכרעת דינו של בית משפט קמא עולה כי לגישתו הוכח שהקשר בין דנקנר לשטרומ היה קיים בערב היום הראשון להנפקה:

"קשירת הקשר בין הנאשמים הוכחה באופן חד משמעי ימים לפני ההנפקה ולכל הפחות בליל ה-21.2.2012 וברי כי ניתן לייחס לנאשמים שותפות, לכל המאוחר החל מאותו מועד" (בפס' 722 להכרעת הדין).

"קשירת הקשר בין הנאשמים לביצוע פעילות אסורה שמטרתה השפעה על שער המניות, הוכחה בפניי לכל המאוחר בליל ה-21.2.2012, ומשכך, אין ביכולתי לקבוע כי כבר במועד פרסום הדיווח המידי האמור נרקמה התכנית" (בפס' 787 להכרעת הדין).

המדינה בטיעוניה עתרה להתערבות בממצא זה, בטענה שהקשר האמור בין השניים לא החל בערב היום הראשון, אלא כבר בצהריי היום. יש להזכיר כי מרגע שהוגש ערעור על הכרעת הדין בגין פרשה אחת, סמכותה של ערכאת הערעור רחבה היא, ואינה מוגבלת לנימוקי הערעור, זאת אף כאשר לא הוגש ערעור מטעם התביעה על הכרעת הדין, אשר מנועה מלעשות זאת הואיל ועתירתה להרשיע התקבלה (ראו: יעקב קדמי טדר הדין בפלילים חלק שני 1958 (2009), וההפניות לפסיקה שם אשר אף הרחיבה את סמכותה ושיקול דעתה של ערכאת הערעור מעבר לכך. לדוגמה בגישה המאפשרת התערבות לא רק בעובדות אלא גם בהרשעה בעבירה נוספת, ומבלי להביע עמדה ביחס לגישה זו). תחילה טענה המדינה כי מדובר בטעות בהיסח הדעת ביחס לניסוח של בית משפט קמא "לכל המאוחר". במהלך הדיון, קיבלה באת כוח המדינה את הערותינו לפיהן הצגה זו של הדברים – טעות בהיסח הדעת – אינה ראויה, וטענה תחת זאת כי נפלה טעות לגופו של עניין בקביעת המועד להיווצרות הקשר.

דעתי היא כי בית משפט קמא נהג בזהירות יתרה בקביעתו כי הקשר בין דנקנר לשטרומ הוכח "לכל המאוחר" רק בערב היום הראשון להנפקה. אומנם, אף ללא התערבות בקביעה זו, מתקיימות העבירות בהן הורשעו המערערים, על פי בית המשפט המחוזי. ברם, במסגרת הדיונית של הערעור התערבות זו דרושה, שכן קביעותיו העובדתיות של בית משפט קמא עצמו מובילות למסקנה אחרת, לפיה הקשר התגבש והוכח כבר בשלב מוקדם יותר של היום הראשון. חשוב, נכון וראוי כי מלוא התמונה תתבהר ביחס לדנקנר ושטרומ, והקשר ביניהם. זהו מקרה המצדיק חריג לכלל אי-ההתערבות בממצאים. עסקינן בחריג של הסקת מסקנות מהממצאים העובדתיים שנקבעו (לפירוט החריגים ראו למשל: ע"פ 7704/13 מרגולין נ' מדינת ישראל, בפס' 40 לפסק דיני (8.12.2015)). בהקשר זה יוזכר כי בית המשפט המחוזי אף השתמש במונח "לכל המאוחר" לגבי המועד. על אף הסמכות הניתנת לערכאת הערעור להתערב בממצאים עובדתיים, כאן לא עסקינן בפועל בממצאים עובדתיים שנגזרים מהתרשמות ישירה של הערכאה הדיונית, אלא במסקנה הנובעת ממצאים עובדתיים שנקבעו על ידי בית המשפט המחוזי. נראה אפוא כי סיפור המעשה וקביעות עובדתיות שונות של בית המשפט המחוזי, אכן מובילים כנדרש למסקנה שכבר בצהריי היום הראשון התגבשה תכנית בין שטרומ לדנקנר להשפעה על השער, אף אם זו נוצרה ללא תכנון זמן רב מראש (וראו בעניין זה את חוות דעת חברי השופט ג' קרא, בפס' 51).

בבסיס המסקנה כי הקשר נוצר כבר בצהריו המוקדמים של היום הראשון – מצויות מספר עובדות, שיפורטו להלן. ראוי לציין כי ראיות אלו אינן ניצבות לבדן, וכי הן מצטרפות למסקנה הכללית כי הייתה קיימת תכנית להשפעה על השער בשלב

כלשהו. לולא הייתה מוכחת תכנית להשפעה על השער באופן כללי, קשה היה לקבוע על סמך ראיות אלו בלבד את הוכחתה כבר בצהריי היום הראשון להנפקה.

73. ראשית, וכפי שנאמר לעיל, אין חולק כי דנקנר התקשר ביום הראשון בשעה 12:56 לבצרי, על מנת לסייע לשטרם לקבל מסגרת אשראי של 15 מיליון ש"ח, לצורך רכישת מניות אי.די.בי. כבר ציינתי כי קשה להסביר את העובדה שדנקנר לא ניסה לשכנע את שטרם להשתתף בהנפקה, ובכל זאת סייע לו לקבל את האשראי האמור. התזה לפיה הסיוע בהשגת האשראי נועד לתמוך בתכנית להשפעה על השער, תואמת את העובדות, לעומת התזה כי מדובר היה בעזרה "חברית". לעניין מועד תחילת התכנית, שיחת הטלפון יחד עם הראיות האחרות שהוזכרו ויוזכרו, מצביעות על כך כי כבר בשעה 12:56 ביום הראשון הייתה קיימת תכנית להשפעה על השער.

74. שנית, מספר אמרות של דנקנר בחקירתו, שחלקן הובאו לעיל, מלמדות כי כבר בצהריי היום הראשון, היה קשר הדוק בין עזרתו של דנקנר במתן האשראי לשטרם על ידי הבנק הבינלאומי, לבין רכישת המניות בשוק, וכי דנקנר שמח שרכישות אלו מתבצעות:

דנקנר: "אני מודע לכך שאיתי, בזמן ההוא, אני מודע לכך שאיתי קונה מניות של חברת IDB, הוא מספר לי על כך שהוא הגיש בקשה או פנה לבנק הבינלאומי לבקש אשראי לצורך רכישת מניות של IDB, אני שמח על כך, אני שמח שהוא קונה מניות של IDB, ואני לבקשתו מרים טלפון [...]"

חוקר: "אוקי, מה איתי שטרם אומר לך כשהוא קונה את המניות? למה הוא קונה אותן? בבוקר הזה שאתם מדברים, למה הוא קונה את המניות?"

דנקנר: "איתי לא היה צריך הרבה להגיד לי למה הוא קונה את המניות, כי איתי פניתי אליו לפני כן, דיברתי איתו כבר לפני כן, לא רק באותו בוקר, על כך שתהיה הנפקה, שאני אשמח שהוא ישתתף בהנפקה והוא קנה מניות בשוק.. עכשיו, כמובן שדיברתי איתו באחת משיחות הטלפון, זה די ברור שדיברתי איתו על כך שיש מוכרים במניה, שיש... שאני לא מבין למה, לא מבין מי הם, הוא אמר לי שהוא מתכוון לקנות"

חוקר: "כדי? למה לקנות? כדי שיהיו גם קונים? דיברת... השתמשת באיזה משהו קונטרה, אז..."

דנקנר: "... הביטוי היה יותר לקלוט היצעים, זה מה שהיה. בתקווה מבחינתי שזה גם עסקה טובה בשבילי, כאילו לא ציפיתי בשום שלב שאיתי יפסיד עבורי כסף או יעשה פעולות שהם פעולות הפסדיות. וקיוויתי שהוא ירוויח מזה."

(ת/4 קובץ 1428 מיום 11.6.2013, בעמ' 20).

במקום אחר אמר דנקנר כי שטרום עדכן אותו בפעילות הרכישה של מניות אי.די.בי, בנפחים ובסדרי גודל (ת/2 קובץ 1199 מיום 27.11.2012, בעמ' 22 ו-32). עולה כי כבר בצהריי היום הראשון, דנקנר ידע על פעילותו של שטרום, ונרתם לעזרתו במימונה באמצעות שיחת הטלפון לבנק הבינלאומי. זאת אף נקבע בפסק דינו של בית משפט קמא. דנקנר גם הביע בפני שטרום את חששו מפני המוכרים של המניה, ושטרום אמר שהוא מתכוון לקנות. דברים אלו מעידים כי בין השניים היה קשר הדוק בנוגע לרכישות מניית אי.די.בי בשוק כבר בצהריי היום, ולא רק בערב כפי שקבע בית משפט קמא.

75. שלישית, יש להתייחס לפעולות שטרום בבוקר היום הראשון העולות מעדות שלג, והקשר שלו עם דנקנר. עדותו של שלג והמשקל שניתן לה הוזכרו לעיל. כאמור, גם לגישת המערערים לא הוטל דופי בדבריו של שלג בחקירותיו, טרם הפך לעד מדינה. טענתם המרכזית של המערערים היא כי אין לתת משקל לדבריו לאחר שנחתם עמו הסכם עד המדינה ביום 9.5.2013, שכן משלב זה כל מטרתו הייתה להפיל את המערערים על מנת להציל את עצמו. ושוב יצוין כי אתייחס רק לדבריו של שלג טרם נחתם הסכם עד המדינה.

שלג מסר בחקירתו טרם חתימת הסכם עד המדינה, כי כבר בבוקר היום הראשון שטרום הורה לו להתחיל לבצע רכישות אגרסיביות של מניית אי.די.בי, ואמר לו שיש רוכשים מחוץ לבורסה שלהם יוכל למכור את המניות שיירכשו בשוק (בפס' 69). כדברי שלג בחקירתו: "תקנה, יש לי קונים גדולים, תקנה, יש לי למי למכור את זה. תקנה. רוצים את זה, יש ביקושים לסיפור הזה" (ת/1 קובץ 1166 מיום 26.11.2012, בעמ' 13). גם לגישת ההגנה, אמרה זו שמסר שלג אינה נגועה בחשש שנאמרה מתוך רצון להציל את עורו במסגרת הסכם עד המדינה. הדברים מלמדים כי כבר בתחילת היום הראשון, שטרום פעל לביצוע רכישות אגרסיביות, תוך שתכנן כבר בשלב זה למכור את המניות מחוץ לשוק. ההנחיות לגבי הרכישה האגרסיבית עולות גם מהמסרונים בין שטרום לשלג ביום הראשון להנפקה, בהם שטרום בירר כמה מניות רכש שלג בכל שלב (ת/14). כפי שהובהר לעיל, דנקנר העיד כי היה מודע לפעולות שטרום וכי שטרום עדכן אותו מעת לעת, אם כי לא לפרטי פרטים. הרכישות האגרסיביות יחד עם אינדיקציות לכך שכבר באותו שלב מניות אלו יועדו להימכר מחוץ לשוק – מצטרפות למכלול הראיות המלמדות כי כבר בצהריי היום הראשון הייתה תכנית להשפעה על השער.

76. רביעית, יצוינו שוב נתוני התקשורת האינטנסיביים בין שטרום לדנקר ביום הראשון. נתוני התקשורת ומשמעותם נדונו לעיל (בפס' 66), ובשלב זה ניגע רק במסקנה העולה מהם לצורך שאלת מועד גיבוש התכנית. נתוני התקשורת מלמדים כי מבוקר היום הראשון להנפקה בשעה 09:35, ועד חצות באותו יום, הוחלפו כ-52 שיחות ומסרונים בין דנקר לשטרום. כמחצית מהשיחות והמסרונים התבצעה עד אזור השעה 13:00, באופן התומך במסקנה כי כבר בשלבים המוקדמים של היום היה קשר אינטנסיבי מאוד בין השניים.

77. לסיכום סוגיית מועד הוכחת תכנית ההשפעה – דעתי היא כי מספר ראיות וקביעות עובדתיות של בית משפט קמא מובילות למסקנה כי קיומה של התכנית הוכח כבר בצהריי היום הראשון להנפקה, ה-21 לפברואר, בסביבות השעה 13:00. מסקנה זו מבוססת היטב ונתמכת בממצאים שנקבעו על ידי בית המשפט המחוזי – שיחת הטלפון של דנקר לבנק הבינלאומי; אמירות דנקר בחקירתו; פעולות שטרום בבוקר היום הראשון, כפי שעלו מעדות שלג טרם הפך לעד מדינה; והתדירות הגבוהה של הקשר הטלפוני בין דנקר לשטרום בבוקר היום הראשון.

חלק שלישי – האם הוכח מעבר לספק סביר קיומן של כוונה ותכנית משותפת? ובחינת ההסבר המזכה.

78. כמוסבר בפרק הרקע הנורמטיבי, יסוד נפשי מטבעו איננו מוכח באמצעות ראיות ישירות. על מנת להוכיח את קיומו של היסוד הנפשי יש לשלול כל מסקנה סבירה אחרת העולה מהראיות הנסיבתיות. זהו התהליך הנדרש על מנת להוכיח מעבר לספק סביר את קיומה של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית.

הוצגו לעיל בהרחבה הראיות התומכות ומוכיחות את המסקנה המרשיעה, לפיה הייתה כוונה להשפיע על השער. כעת נבחן את טענות דנקר ביחס למסקנה זו, והאם ישנו הסבר חלופי מזכה למכלול הראיות – על מנת לקבוע האם אשמתו של דנקר הוכחה מעבר לספק סביר. דנקר ציין בערעורו מספר קביעות עובדתיות של בית משפט קמא, מעבר לנושא המועד האמור, אשר לגישתו מהן עולה בבירור שלא הייתה כל תכנית להשפעה על שער המניה. ראשית הודגש היעדרו של הסדר למימון פעילותו של שטרום. נטען כי מאחר שההלוואה לא הייתה מתוכננת מראש, ומאחר ששטרום נשא בעצמו בכל הפסדי הפעילות – לא הגיוני שהפעילות נעשתה במסגרת תכנית משותפת עם דנקר, ולטובתו. שנית, נטען כי אקראיות הפניית המשקיעים אל שטרום מלמדת גם היא על היעדרה של תכנית. על פי טענה זו, ויליגר יזם את הפגישה; הפגישה עם בן דב

נקבעה בעקבות מסרון ששלח בן דב; ווינטרוב נפגש במקרה עם פירש. שלישיית, נטען כי פעולות דנקנר כגון פנייתו לבנק וההלוואה, נעשו באופן גלוי וללא הסתרה, מה שמלמד על היעדר תכנית פלילית.

לא מצאתי כי יש לקבל את הטענות הקונקרטיות האמורות. להיעדר התכנון המקדים ניתן הסבר משכנע התואם את העובדות, בדמות המוכרים שהציפו את השוק לקראת ההנפקה, ויצרו חשש אצל דנקנר, אשר אותו שיתף עם שטרומ. נשיאת שטרומ בהפסדים הישירים מהפעילות תואמת את המסקנה כי הייתה תכנית להשפעה על השער, שכן מהראיות ומהתרשמותו של בית המשפט המחוזי עולה ששטרומ העריך שהתועלת העקיפה שהייתה צומחת לו מעזרתו לדנקנר ולהנפקה, הייתה עולה על הפסדים אלו (ראו חוות דעת חברי השופט ג' קרא ביחס למניע שטרומ, בפס' 36; וכן ראו חוות דעת חברי השופט ד' מיינץ, בפס' 43). גם הפניית המשקיעים לא נעשתה באופן אקראי כל כך כפי שנטען. בעניין המשקיעים עולה דפוס לפיו דנקנר חיפש הזדמנויות להפנות משקיעים אל שטרומ, ובכל פעם שהזדמנות כזו נקרתה בדרכו, הוא פעל על מנת להפנות את המשקיע אל דנקנר. בחלק מהמקרים הדבר מובהק וישיר כמו בעניינם של ויליגר, בן דב וטיסונה, ובחלק מהמקרים הדבר נעשה בתיווכו של דנקנר, כמו בעניינם של וינטרוב ובארינבוים. בנוגע לטענת היעדר ההסתרה, יצוין כי את השיחה לבנק הבינלאומי היה חייב דנקנר לעשות בעצמו, או לפחות מטעמו, על מנת שתשיג את מטרתה, וכי אף את ההלוואה היה צורך לעשות בצורה גלויה יחסית, על מנת שיהיה ניתן לאכוף אותה בעתיד. אף אם היה ניתן לעשות פעולות אלו בצורה נסתרת יותר מכפי שנהג דנקנר, חשיפתן לאחר ניסיון הסתרה הייתה עשויה לחזק עוד יותר את החשד הפלילי, ואף זו סיבה אפשרית להיעדר הסתרתן.

79. ביחס להסבר החלופי – בהליך קמא, כמו גם בערעורו, העלה דנקנר הסבר לראיות שהוצגו לעיל, אשר לפיו לא הייתה לו כל כוונה להשפיע על השער, וכי פעולותיו נעשו כסיוע חברי לשטרומ. הייתכן שפעולות דנקנר נעשו ממניע חברי בלבד, ללא כל כוונה להשפיע על השער? יש להשיב לשאלה זו בשלילה. כאשר באים אנו לבחון את הסברו החלופי של דנקנר למכלול הראיות שהוצגו, לא ניתן להתעלם מכך שלמעשה אין הסבר ממשי או סביר השזור לאורכך של כל הראיות. מרבית טענותיו של דנקנר בערעורו, מופנות כלפי חוסר ההיגיון שבהסקת מסקנות מפלילות מהראיות. כך למשל כפי שהוצג לעיל בעניין היעדר הסדר מימון, אקראיות הפניית המשקיעים, והיעדר הסתרת פעולותיו של דנקנר. הסתייגויות אלו נדחו כאמור. חשוב להדגיש כי כאשר באים אנו לבחון האם ישנו הסבר סביר מזכה, המתיישב עם מכלול הראיות – קשה להצביע על הסבר כזה. טענותיו הקונקרטיות של דנקנר בדבר חוסר ההיגיון ביחס

לכל אחת מהראיות, אינן מצליחות להסביר את צירופן יחד, ואת התמונה הנוצרת מהרכבת הפאזל. הטענה לפיה סיפור המעשה כפי שתואר על ידי בית משפט קמא "משולל היגיון פנימי", אינה נכונה, וחשוב לא פחות – יש לבדוק את דבר קיומה של תזה חלופית, המעוגנת בראיות ובעלת היגיון פנימי. זאת להשקפתי לא נעשה. למשל, קשה לטעון שמדובר בשורה של צירופי מקרים, המתוזמנים כולם לשלושת ימי ההנפקה. אומנם בנסיבות אחרות אין לשלול אפשרות כי פעולותיו של דנקנר ביחס לשטרם נעשו ממניע "חברי", אולם בנסיבות ענייננו, ועל רקע פרשת ההנפקה – ההסבר "החברי" אינו מתיישב עם הראיות, הממצאים, ואף דרישת הספק הסביר.

עסקינן בשילוב של פעולות שביצע דנקנר, אשר סייעו לשטרם לממן את פעילות הרכישה המאסיבית של מניות אי.די.בי: אישור מסגרת אשראי בסך 15 מיליון ש"ח, הפניית משקיעים שרכשו ביום השני להנפקה מניות בסך 15 מיליון ש"ח נוספים, ומתן הלוואה בסך 8 מיליון ש"ח לאחר ההנפקה. במהלך ימי ההנפקה דנקנר לא ניסה לשכנע את שטרם להשתתף בהנפקה, כך שרכישת המניות תזרים כסף לקופת החברה – ובמקום זאת סייע לו לרכוש מניות בשוק, באופן שהכסף אינו משרת את החברה באופן ישיר, אלא רק משפיע על שער המניה. הפניית המשקיעים אל שטרם אינה רק בגדר עזרה לשטרם, אשר יכולה להיחשב כ"עזרה חברית", אלא באה על חשבון השתתפותם בהנפקה. כך ניתן לומר לפחות לגבי ויליגר, וינטרוב, וטיסונה, וייתכן שאף ביחס לבן דב. לא ניתן לקבל את ההסבר של "עזרה חברית", למשל כאשר עזרה זו באה באופן מובהק על חשבון גיוס הון לקופת החברה. דבריו של דנקנר בחקירתו לגבי התגייסותו של שטרם, קליטת ההיצעים, עדכוניו השוטפים של שטרם, והתועלת שהצמיחו פעולותיו – דוחים גם הם את ההסבר שלפיו מדובר בעזרה ותו לא. שתיקתו וחוסר יכולתו של דנקנר להשיב על שאלה פשוטה – האם ביקש משטרם לפעול במניה – מעידים על כך שמניעיו וכוונתו לא היו טהורים ונקיים מרצון להשפיע על השער, כפי שניסה להציג.

עמדתי היא כי המסקנה הסבירה היחידה, העולה ממכלול הראיות שנבחנו לעיל, הינה כי דנקנר התכוון להשפיע על שער המניה, וכי פעל במסגרת תכנית משותפת עם שטרם לשם כך. מסקנה זו מעוגנת במכלול הראיות, ובתמונה הכוללת שהן מציירות. משמעות הדבר היא שהיסוד העיקרי שהיה שנוי במחלוקת בפרשה זו – היסוד הנפשי של דנקנר – הוכח מעבר לכל ספר סביר על ידי התביעה. זהו המפתח להרשעתו של דנקנר הן בעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, והן בשאר העבירות של הנעה, דיווח, ואיסור הלבנת הון. עם זאת יסודות עבירות אלו אינם זהים, ואינם מתמצים בהוכחת הכוונה להשפיע על השער. על כן נבחן כעת האם הם מתקיימים.

חלק רביעי – התקיימות יסודות העבירות

א. עבירת ההשפעה בדרכי תרמית

80. לאחר הדרך שעברנו עד כה, אין צורך להכביר במילים לגבי התקיימות יסודותיה של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית. כפי שנכתב בפרק הרקע הנורמטיבי, תכליתה של עבירה זו היא הגנה על מנגנון התמחור של ניירות הערך מפני פגיעה ישירה, כלומר מפני השפעה על שער הנייר עצמו. הפרשה שלפנינו עסקה במקרה של תרמית חוץ-שוקית, הואיל ופעולות המסחר שבוצעו בבורסה נועדו לשרת עסקה אחרת החיצונית למסחר עצמו – ההנפקה. עבירת ההשפעה בענייננו עוסקת אפוא במרכיב התוך-שוקי של התרמית – דהיינו, בפגיעה במשקיעים אשר רכשו מניות אי.די.בי בבורסה, במחיר מנופח שנגרם כתוצאה מפעולות המסחר המלאכותיות. בכך באה לידי ביטוי הגנת העבירה מפני פגיעה ישירה במנגנון התמחור. מאחר שישנו קשר הדוק בין המחיר בבורסה באותם ימים לבין המחיר שנקבע בהנפקה – התמיכה המלאכותית בשער המניה בבורסה, פגעה גם באופן עקיף במשקיעים אשר השתתפו בהנפקה. בפגיעה זו עוסקת עבירת ההנעה שתידון מיד.

היסוד הנפשי של עבירת ההשפעה נדון בהרחבה, והוכרע במובן זה שהוכחה כוונת דנקר להשפיע על שער מניית אי.די.בי. ביחס ליסוד העובדתי, על פי הפסיקה שהוזכרה עבירת ההשפעה דורשת תוצאה של השפעה בפועל על שער נייר הערך, ולא די בהתנהגות בלבד. ברם, אין מחלוקת ממשית בין הצדדים לגבי השפעת פעולות המסחר שבוצעו על שער המניה, ועל כן צדק בית משפט קמא בקביעתו כי היסוד העובדתי מתקיים באופן מלא גם הוא. עולה מכל מהאמור כי בדין הורשע דנקר בכיצוע בצוותא של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי, בשלושת ימי ההנפקה.

ב. עבירת ההנעה

81. בהמשך ישיר לעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, יש לבחון האם פעולות המסחר המלאכותיות שבוצעו מקיימות גם את עבירת ההנעה. תכליתה של עבירה זו כאמור היא הגנה על מנגנון התמחור של ניירות הערך מפני פגיעה עקיפה, כלומר השפעה על המידע שאליו חשופים המשקיעים, על מנת שאלו בתורם ירכשו או ימכרו את נייר הערך. במקרה של תרמית חוץ-שוקית, הפגיעה העקיפה היא לא במשקיעים אשר רכשו

את המניות בבורסה במחיר המנופח, אלא במרכיב החוץ-שוקי, דהיינו במשקיעים אשר השתתפו בהנפקה, ורכשו את היחידות על פי מחיר שנקבע לנוכח המחיר בבורסה באותם ימים. כפי שהובהר בפרק הרקע הנורמטיבי, עבירת ההנעה היא עבירת התנהגות, ללא דרישה לתוצאה (בפס' 7). היסוד העובדתי כולל שני מרכיבים – האחד מתמקד בפעולה של הנעה או ניסיון להניע אדם לרכוש נייר ערך, והשני מתמקד בנסיבה חיצונית, של מצג כוזב או מטעה, או העלמת עובדות מהותיות. מאחר שנקבע כי פעולות המסחר שבוצעו במסגרת התכנית המשותפת, בוצעו על מנת להשפיע על שער מניית אי.די.בי לצורך סיוע להצלחת ההנפקה, עולה בבירור כי מתקיים המרכיב ההתנהגותי של הנעה או ניסיון להניע. ככלל היסוד הנפשי בעבירת ההנעה דורש מחשבה פלילית, כאשר ביחס לחלופת הניסיון נדרשת מטרה כאמור (ראו בפס' 10 לעיל; עניין הורוביץ, בפס' 92 לפסק דינה של השופטת ע' ארבל; עניין זילברמן, בפס' 32 לפסק דינו של הנשיא א' ברק; פטרמן-יוזפוב, בעמ' 656). יצוין בקצרה כי דנקנר העלה בערעורו טענה לפיה שגה בית משפט קמא בכך שקבע שדנקנר פעל מתוך מטרה למשוך משקיעים להנפקה. נושא זה כבר נדון בהרחבה, והמסקנה שעלתה היא כי זו אכן הייתה מטרתו של דנקנר. לאור מטרתו זו, אף אין צורך לעסוק בשאלה האם משקיעים הונעו בפועל לרכישת ניירות הערך, ודי בכך, על פי הגדרת עבירת ההנעה "הניע או ניסה להניע", שנעשה ניסיון להניעם, יחד עם היסוד הנפשי האמור.

בנוגע למרכיב העבירה השני, החלופה הרלוונטית לענייננו היא בהעלמת עובדה מהותית לגבי היותן של פעולות המסחר פעולות מלאכותיות, שכל תכליתן היא השפעה על השער. נראה שלא מתעוררת שאלה ממשית האם פעולות אלו עולות לכדי עובדה המקיימת את דרישת המהותיות. העובדה שמדובר בפעולות מסחר מלאכותיות, שהיוו חלק ניכר ביותר מנפח המסחר בימי ההנפקה, הייתה עשויה להשפיע על החלטות המשקיעים שהשתתפו בהנפקה, ולא נטען אחרת.

ג. עבירות הדיווח

82. דנקנר הורשע בעבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק. בהקשר זה רלוונטית תקנה 36(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים שלשונה:

"בדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע 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 אירוע או ענין שיש

בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות
הערך של התאגיד"

טענת התביעה בנושא זה היא שדנקנר לא דיווח לציבור על התכנית להשפעה על השער, והדבר אף נעשה במחדל, בפרט לגבי דיווח שפרסמה החברה ביום 21.2.2012 בשעה 13:15. בית משפט קמא קבע כי מאחר שלגישתו תכנית ההשפעה הוכחה רק בליל היום הראשון להנפקה, אותו דיווח שפורסם לא כלל מחדל כאמור. ברם, בית משפט קמא הרשיע בכל זאת את דנקנר בעבירת הדיווח, כדבריו:

"בענייננו חובת הפרסום של דוח מיידית, בהתאם לתקנה 36 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, חלה מרגע רכימת תכנית ההשפעה, וכפי שקבעתי לעיל מדובר באירועים שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד. משנמנעו דנקנר ואי.די.בי לפרסם את דבר תכנית ההשפעה בדיווח מיידית עברו על תקנה 36(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים ועל סעיף 36 לחוק ניירות ערך, בדרך של מחדל. כפי שקבעתי בנוגע לעבירה לפי סעיף 53(א)(4), גם היסוד הנפשי של מודעות ומטרה של "להטעות משקיע סביר", מתקיים בענייננו, זאת בהתבסס על קביעותי לעיל באשר לעבירת המניפולציה ועבירת ההנעה בפרט" (בפס' 787 הכרעת הדין).

עבירת הדיווח לפי סעיף 53(א)(4) נטענה בכתב האישום, והצדדים טענו לגביה. אומנם נקבע כי המחדל בדיווח לא נעשה בשעה 13:15 בה פורסם הדיווח המידי, אלא בהמשך הזמן. ברם אין בכך הבדל מהותי. מדובר באותה פעולה שקיימה את העבירה, בין אם התקיימה בצהריי היום ובין אם לאחר מכן. אוסיף כי בכל מקרה, לאור קביעותי כי הקשר נוצר כבר בצהריי היום הראשון להנפקה, אין כל פגם בהרשעה. הדוח המידי שפרסמה החברה, אשר הופיע בכתב האישום ולגביו טענו הצדדים בהליך קמא, פורסם ביום הראשון בשעה 13:15. זאת לאחר שכבר החלה לצאת לפועל התכנית להשפעה על השער, למשל בשיחת הטלפון לבנק הבינלאומי בשעה 12:56. מנימוקים אלה לא מצאתי כי יש לקבל את טענות דנקנר בערעורו ביחס לעבירה זו.

T. עבירת איסור הלבנת הון

83. דנקנר הורשע בעבירה לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, שנושאו ביצוע פעולה ברכוש אסור:

איסור עשיית פעולה ברכוש אסור
 4. העושה פעולה ברכוש, בידיעה שהוא רכוש אסור, והוא בשווי שנקבע בתוספת השנייה, דינו – מאסר שבע שנים או קנס פי עשרה מהקנס האמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין; לענין סעיף זה, "ידיעה" – למעט עצמת עיניים כמשמעותה בסעיף 20(ג)(1) לחוק העונשין.

לצורך הדיון בעבירה זו רלוונטי להפנות גם להגדרת רכוש אסור בסעיף 3, ולהגדרת פעולה ברכוש בסעיף 1 לחוק איסור הלבנת הון:

איסור הלבנת הון

3. (א) העושה פעולה ברכוש, שהוא רכוש כאמור בפסקאות (1) עד (4) (בחוק זה – רכוש אסור), במטרה להסתיר או להסוות את מקורו, את זהות בעלי הזכויות בו, את מיקומו, את תנועותיו או עשיית פעולה בו, דינו – מאסר עשר שנים או קנס פי עשרים מהקנס האמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין –

- (1) רכוש שמקורו, במישרין או בעקיפין, בעבירה;
- (2) רכוש ששימש לביצוע עבירה;
- (3) רכוש שאיפשר ביצוע עבירה;
- (4) רכוש שנעברה בו עבירה.

"פעולה ברכוש" – הקניה או קבלה של בעלות או של זכות אחרת ברכוש, בין בתמורה ובין שלא בתמורה, וכן פעולה ברכוש שהיא מסירה, קבלה, החזקה, המרה, פעולה בנקאית, השקעה, פעולה בניירות ערך או החזקה בהם, תיווך, מתן או קבלת אשראי, ייבוא, ייצוא ויצירת נאמנות, וכן ערבוב של רכוש אסור עם רכוש אחר, גם אם הוא אינו רכוש אסור.

בית משפט קמא קבע כי המניות שהצטברו בחשבונה של חברת ISP הן רכוש אסור. הפעולות אשר לגביהן נקבע כי עלו לכדי "פעולה ברכוש אסור" הן: הפניית המשקיעים על ידי דנקנר אל שטרומ, באופן העולה לכדי "תיווך"; מכירת המניות למשקיעים על ידי שטרומ; ורכישת המניות לחשבוננו האישי של שטרומ באמצעות ההלוואה שקיבל מדנקנר, המהווה "פעולה בנקאית".

בערעורו העלה דנקנר שלוש טענות עיקריות כנגד ההרשעה בעבירה זו: ראשית כי מדובר באכיפה בררנית, מאחר שבפרשות דומות בהן נרכשו ונמכרו ניירות ערך, לא נטען כי נעברה עבירת הלבנת הון. שנית כי גם לגופם של דברים לא מתקיימים יסודות העבירה, מאחר שדנקנר לא ביצע "פעולה ברכוש אסור". נטען כי לכל היותר דנקנר ביצע פעולה ברכוש מותר, כגון כסף ההלוואה, אשר אפשרה פעולה ברכוש אסור.

שלישית כי בנסיבות המקרה הרשעה מהווה הרחבה יתרה של גבולות העבירה, אשר אף אינה עולה בקנה אחד עם מטרות חוק איסור הלבנת הון. בהקשר זה נטען כי תכליתו של החוק איסור הלבנת הון היא למנוע מהעבריין להפיק תועלת מפירות פעילותו הפסולה, דבר אשר לא מתקיים ביחס לפעולותיו של דנקנר.

84. ראשית ראוי לציין כי טענת האכיפה הבררנית לא נטענה בפני בית משפט קמא. לגופו של עניין, אין עסקינן באכיפה בררנית כנטען. עולה מדברי בא כוח התביעה כי בשנים האחרונות הוגשו מספר כתבי אישום כנגד נאשמים בעבירות תרמית בניירות ערך, בהם נכללו אישומים בגין עבירות על חוק איסור הלבנת הון (לרשימה חלקית ראו: ת"פ (ת"א) 54736-06-14 מדינת ישראל נ' יבסטפייב (18.6.2017); תפ (ת"א) 10571-02-15 מדינת ישראל נ' פלג (24.4.2018); תפ (ת"א) 67492-12-15 מדינת ישראל נ' ניטנצויג (19.5.2016); תפ (ת"א) 32224-01-15 מדינת ישראל נ' מורגן (1.4.2015)). אכן מקרים אלו אינם זהים באופן מוחלט לענייננו. בחלקם ישנו מוטיב מרכזי של הסתרה, בחלקם מדובר בסכומים קטנים באופן משמעותי מענייננו, ואף בחלקם האישום הוא ביחס לסעיף 3 לחוק איסור הלבנת הון ולא לסעיף 4 כפי שבמקורנו. ברם הבלים אלו אינם הופכים את האישום בענייננו לאכיפה בררנית, ולא מצאתי צורך להרחיב את הדיון בטענה זו.

ביחס לטענה השנייה, דעתי היא כי מעשיו של דנקנר עונים על הגדרות "פעולה ברכוש אסור". המניות שנמכרו למשקיעים מהוות רכוש אסור, מאחר שאין ספק שלפחות חלק ניכר מהן נרכש לאחר השעה 13:00 ביום הראשון להנפקה (ת/10, ת/14, ת/81). אף לגישת בית משפט קמא, המכירה בתכנית ההשפעה רק בערב היום הראשון, פעולותיו של דנקנר מהוות פעולה ברכוש אסור, שכן חלק מרכישות המשקיעים מחוץ לבורסה בוצעו ביום השלישי להנפקה, ביחס למניות שנרכשו בשוק ביום השני. עוד אוסיף כי גם המניות שנרכשו ביום השני להנפקה שימשו לביצוע העבירה, כהגדרת סעיף 3(2) לחוק איסור הלבנת הון. פעולותיו של דנקנר בהפניית המשקיעים אל שטרום מהוות "תיווך" הנכלל בהגדרת "פעולה ברכוש". לכך יש להוסיף כי עסקינן בהרשעה של דנקנר ושטרום כמבצעים בצוותא, כך שאף לפעולותיו של שטרום עצמן יש השלכה בענייניו של דנקנר.

נותרה טענת תכליתו של חוק איסור הלבנת הון. בהקשר זה מעניין לעמוד על ההבדל שבין סעיף 3 לחוק, העוסק בפעולה ברכוש אסור "במטרה להסתיר או להסוות את מקורו, את זהות בעלי הזכויות בו, את מיקומו, את תנועותיו או עשיית פעולה בו",

לעומת סעיף 4 לחוק אשר אינו דורש מטרה כזו, אלא רק ידיעה שמדובר ברכוש אסור. על פי דברי ההסבר לסעיף 4 בהצעת החוק:

”מוצע לאסור עשיית פעולה ברכוש שמקורו בעבירה כהגדרתה בסעיף 2 המוצע, או ששימש או שאיפשר את ביצועה, וזאת גם כאשר הפעולה נעשתה שלא במטרה להכשיר את הרכוש האסור, שכן במקרים רבים קשה מאוד להוכיח את המטרה שמאחורי הפעולה. עם זאת מוצע לצמצם את היקף העבירה לעשיית פעולות בסוגים מסוימים של רכוש, כמפורט בתוספת השניה, כאשר שווי הרכוש עולה על התקרה הקבועה בתוספת זו” (הצעת חוק איסור הלבנת הון, התשנ”ט-1999).

התוספת השנייה קובעת רף של 150,000 ש”ח, אשר פעולה בסכום זה ומעלה מהווה פעולה ברכוש אסור, ללא צורך בהוכחת מטרה של הסתרה כאמור בסעיף 3. על כן סבורני כי גם אם לא ניתן להצביע על כך שהפעולה ברכוש אסור נועדה להפיק הנאה מפירות הפעילות, בדרך של מטרת הסתרה, אין הדבר מונע את האפשרות להרשיע בעבירה לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, כאשר מדובר בסכום גבוה מעל התקרה הקבועה בתוספת השנייה. ויוזכר כי המחוקק קבע כי אין צורך בהוכחת מטרה לפי סעיף 4, רק לגבי עבירות הקבועות בתוספת הראשונה, כגון שוחד, רצח, זיוף, והימורים, ולא ביחס לכל עבירה באשר היא. על כן דעתי היא שכדין הורשע דנקנר בעבירת פעולה ברכוש אסור לפי חוק איסור הלבנת הון.

אוסף כי נראה שמקומה הגיאומטרי הנכון של טענת התכלית הראויה היא בשלב גזר הדין. רוצה לומר, העבירה של פעולה ברכוש אסור הוכחה כראוי, אך עולה כי יש רקע עובדתי משותף בין עבירות שונות בהן הורשע דנקנר. כך לגבי העבירות של ההשפעה, הנעה, דיווח, ועשיית פעולה ברכוש אסור. הסתכלות כזו מחייבת בחינה של חומרת שיעור המאסר בפועל שנגזר על דנקנר אל מול העבירות בהן הורשע, והמשקל שניתן לכל עבירה או לצירופן יחד. בעניין זה אין לי אלא להצטרף לדברי חברי השופט ד’ מינק, ולחוות דעתו בעניין גזר הדין לגבי העונש.

סיכום

85. המעגל נסגר. חוות דעת זו נפתחה בדברים כלליים ביחס לעבירות התרמית בניירות ערך – על מוכרים, קונים ושערים. בהמשך, המסגרת הנורמטיבית יושמה על המקרה הקונקרטי, תוך בחינה האם האישומים בהם הורשע המערער דנקנר הוכחו מעבר לכל ספק סביר. נדרש היה להיכנס לפרטי הפרטים, כפי שנהג בית המשפט

המחוזי, טרם מסקנת ההרשעה. ברקע ניצבת הבורסה. האחרונה מהווה "כביש שש" של הכלכלה הישראלית. עסקינן בכביש בין-עירוני החוצה את המדינה. אומנם ישנם כבישים נוספים בארץ, אך כוחה של הבורסה בכלכלה הישראלית המודרנית רב מאוד, בשל השפעתה על יתר נתיבי הכלכלה, לרבות פעילויות שאינן נסחרות בה. האיסור על השפעה על השער בדרכי תרמית נועד לשמור על טוהר ההליך הכלכלי. תכלית העבירה היא בהכרה כי המשפיע על השער בדרכי תרמית, עלול גרום נזק של ממש למעגלים שונים, כאדוות המתפשטות במי החברה.

התוצאה היא כי יש לדחות את ערעורו של דנקנר ביחס להרשעתו בעבירות ההשפעה בדרכי תרמית, ההנעה, הדיווח, והפעולה ברכוש אסור, בהתאם לכלל אמור לעיל.

ש ו פ ט

השופט ג' קרא:

ערעורו של שטרומ

בהודעת ערעור ארוכה ומפורטת תקף שטרומ את הכרעת דינו של בית המשפט קמא במספר מישורים וכפי שיפורט להלן.

1. נטען כי בבסיס הכרעת הדין הנחת מוצא בדבר קיומה של תכנית קונספירציה וזאת בניגוד לקביעה בהכרעת הדין כי לא נרקמה קונספירציה זמן רב לפני כן בין שטרומ לדנקנר; המשיבה לא הוכיחה קיומה של תכנית מירמתית מפורטת, סדורה ופרטנית, שנועדה להשיג יעד מוגדר; לא הוכח תכנון לגבי אמצעי מימון, הגדרת זמן והגדרת מטרה. כל שהוכח בענייננו על פי תזת השותפות הספונטנית הוא הגדלת מחזור המסחר ומניעת ירידת שער המניה ובאלה אין די.

עוד נטען, כי פעילותו של שטרומ במניית איי.די.בי הייתה מיוזמתו ובכספים שלו והחלטת שטרומ לרכוש מניות איי.די.בי בסמוך למועד ההנפקה נעשתה ממניעים כלכליים ושיקולים אסטרטגיים, כשמצד אחד ביקש שטרומ להשיא לעצמו רווח כלכלי ומצד שני, ביקש לחזק את קשריו העסקיים והחבריים עם דנקנר.

2. רצונו של שטרם, שקנה מניות איי.די.בי בידיעתו של דנקנר, כי בעקבות רכישה זו מחיר המניה יעלה, אינו מבסס עבירת השפעה בדרכי תרמית על ידי שטרם. אין די בעצם מעורבותו של דנקנר, בפעילותו של שטרם כדי לייחס פלילות לקשר ביניהם, וכי הגבול הדק שבין השפעה מניפולטיבית ופסולה על השער, לבין פעולת מסחר חוקית מותרת, שאותה ביצע שטרם, לא נחצה.

3. בית המשפט טעה בכך שראה בשיחתו של דנקנר לבנק הבינלאומי כדי לסייע לשטרם בקבלת אשראי בנקאי לרכישת מניות איי.די.בי כאינדיקציה לשותפות בקונספירציה פלילית. הראיה, דנקנר סירב לערוב ו/או להתחייב לפרעון האשראי שהועמד לשטרם.

4. בית המשפט טעה מראה בהלוואה על סך 8 מיליון ש"ח, שניתנה על ידי דנקנר לשטרם ושאפשרה לשטרם לקנות את הפוזיציה במניות איי.די.בי מאיי.אס.פי לחשבונו הפרטי כאינדיקציה מפלילה. ההלוואה לא היתה מתוכננת מראש והפניה לדנקנר בבקשת הלוואה נעשתה לאחר שפניה של שטרם לחבר אחר שלו (שורצברט) הושבה ריקם; ההלוואה ניתנה על רקע החברות הקיימת בין דנקנר לשטרם ולא נועדה לפצותו על הפסדיו; מועד מתן ההלוואה ב- 28/2 לאחר תום ההנפקה ואופן מתן ההלוואה בגלוי, משמיטים את הבסיס מתחת לטיעון כי מדובר באינדיקציה מפלילה.

5. בית המשפט טעה משלא פסל כליל את עדותו של עד המדינה. משעה שבית המשפט קבע כי המפגש עליו העיד עד המדינה עם שטרם במשרדי איי.אס.פי ביום 21.12.2012, "לא נערך במקום ובשעה המצויינים על ידי שלג בהודעתו המאוחרת בחקירה ברשות", לא היה מקום שבית המשפט יעשה בעדותו של עד המדינה "פלגינן דיבורא". פסילת עדותו של עד המדינה היתה אך מתבקשת בנסיבות העניין כעדות שקרית שאין לפלגה לאור אופיו של עד המדינה, ש"עקץ" את שטרם וביצע עסקאות מתואמות במניות איי.די.בי באותה תקופת זמן ממש, באמצעות חברת סי.טי ברוקר שבשליטת אשתו של עד המדינה. גם על קביעות המהימנות שנקבעו על ידי בית המשפט בעניינו של עד המדינה השיג שטרם. גם ביישומו של עקרון "פלגינן דיבורא" שגה בית המשפט. גרסת עד המדינה הינה גרסה "חד חולייתית", שלא ניתנת להפרדה כאשר השקר מצוי בליבת הגרסה. הותרת עדות עד המדינה בסל הראיות הכשילה את בית המשפט במלאכת הרכבת "פאזל" הראיות הנסיבתיות.

6. בית המשפט שגה משבחן את הראיות הנסיבתיות מהפריזמה המוטעית (שלא לומר המוטטית) והלא מוכחת שהתבססה על עדותו של עד המדינה בדבר קיום

קונספירציה. אותה פריזמה קונספירטיבית, דרכה השקיף בית המשפט קמא על הראיות הביאה אותו, ושלא בדין, להסקת המסקנה המוטעית כי מאחורי השקעתו של שטרם ובכלל התנהלותו במניית איי.די.בי בתקופה הרלוונטית להנפקה לא קיים כל היגיון כלכלי.

7. בית המשפט טעה משדחה את גרסתו של שטרם בדבר קיומו של היגיון כלכלי בהשקעה במניית איי.די.בי ערב ההנפקה כאשר מהלכי המסחר שביצע שטרם במניה נעשו לאור התפתחויות המסחר ועל פי ייעוץ שניתן לו על ידי שלג, שביצע את פעילות הסחר במניה.

8. בית המשפט טעה משהעדיף את חוות הדעת של מומחה המשיבה ד"ר קידר, ששלל קיומו של היגיון כלכלי בפעילותו של שטרם משזו נכתבה מתוך הנחת עבודה שגויה (התעלמות מהעובדה המוכחת ששלג ביצע עיסקאות מתואמות), על פני חוות הדעת של פרופ' קלעי, המומחה מטעם ההגנה, שקבע כי בפעילותו של שטרם קיים היגיון כלכלי.

9. קביעת בית המשפט קמא כי תכנית המירמה נרקמה לכל הפחות בליל ה- 21.2, כאשר בצהרי יום ה- 21.2 היתה ברשות איי.אס.פי פוזיציה של כ- 15 מיליון ש"ח במניות איי.די.בי, שוללת את תזת הקונספירציה שבכתב האישום.

10. בית המשפט טעה משקבע כי יש לראות במכירת מניות איי.די.בי שעשה שטרם לאנשים שהוסטו אליו על ידי דנקנר כאינדיקציה לתכנית מירמה. שטרם ראה ברוכשים אלה רוכשים לגיטימיים שהעדיפו משיקוליהם לרכוש מניות שלא בהנפקה. עיסקאות אלה שבוצעו על ידו עם אותם אנשים ("המחלצים") שהיו מצויים בשוק ההון, חיזקו את אמונו של שטרם במניה ובכדאיות רכישתה. שטרם לא היה מודע לסיבת הסטתם אליו על ידי דנקנר; אין לזקוף לחובת שטרם העובדה שעדכן את דנקנר על עיסקאות עם אותם רוכשים. הפניית הרוכשים אליו על ידי דנקנר נעשתה בגלוי ובאופן אקראי ומזדמן ומבלי שעמדה מאחורי המעשים תכנית מירמתית.

11. בית המשפט טעה משזקף לחובתו של שטרם את דיווחיו (או העדרם) לבעלי המשרה באי.אס.פי על רכישת הפוזיציה לחשבונו הפרטי.

12. התמונה העולה מהראיות שהובאו בפני בית המשפט אינה מובילה למסקנה אחת ויחידה שאין בילתה לפיה התקיימה קונספירציה בין שטרם לדנקנר לפעילות

מירמתית במניית איי.די.בי וכי הראיות הובילו למסקנה אפשרית (מזכה) אחרת – התנהלות לגיטימית מצדו של שטרם, אותה בית המשפט לא בדק ומכאן טעותו.

תשובת המשיבה

13. המשיבה תומכת בפסק דינו של בית המשפט קמא ומבקשת לדחות את הערעור. באופן כללי נטען, כי ערעורם של שטרם ודנקנר, הינו ערעור על קביעות עובדה ומהימנות שבאלה אין דרכה של ערכאת הערעור להתערב. לטענת המשיבה, תזת כתב האישום לפיה עובר ליום 21.2.2012 נרקמה בין דנקנר לשטרם קונספירציה להשפיע על שער מניית איי.די.בי לקראת ההנפקה בשנת 2012 הוכחה במלואה.

14. בהתייחס לקביעת בית המשפט בעניין המועד בו נקשרה תכנית הקשר "ימים לפני ההנפקה ולכל הפחות בליל ה- 21.2.2012 וברי כי ניתן לייחס לנאשמים שותפות, לכל המאוחר מאותו מועד" [ההדגשות אינן במקור – ג.ק.], טענה המשיבה, שקביעה זו של בית משפט קמא מקורה בשגגה ובהיסח הדעת, שכן תוכנית ההשפעה, וכפי שבית המשפט קבע בהכרעת הדין, נמשכה לאורך תקופה של שלושה ימים (מה- 21.2.2012 עד 23.2.2012). עוד טענה המשיבה, כי גם בהינתן קביעתו הנ"ל של בית המשפט, אין הדבר מקהה מחומרתה ומפליליותה של התכנית.

15. מקבץ הראיות הנסיבתיות אותן מנה בית המשפט הוביל בדין למסקנה המרשיעה. בין ראיות אלה מנתה המשיבה את הודעותיהם של שטרם ודנקנר ברשות לניירות ערך, מהם עלה שיתוף הפעולה המלא ביניהם, כשהאחד מודע למהלכיו של האחר. עוד הפנתה לנתוני הטלפוניה (שיחות ומסרונים), שהוחלפו בין שטרם לדנקנר בימים הרלוונטיים להנפקה. המשיבה הפנתה למעורבותו הישירה של שטרם בבניית הפוזיציה ולידיעתו בזמן אמת על פעולתו של דנקנר להפניית משקיעים אליו כדי שירכשו ממנו מניות איי.די.בי כדי לייצר לו נזילות.

16. תיאור פעילותו של שטרם בחקירותיו של דנקנר "כפעיל בהנפקה", "לא כמשקיע מן המניין ... אלא כמי ששם לעצמו מטרה לסייע להנפקה ..." (פסקה 699 להכ"ד) מלמדים על עומק מעורבותו של שטרם. כך גם דבריו של דנקנר בהם תיאר את פעולת שטרם בבורסה כמי שקלט היצעים שהיו במניה וסייע במניעת ירידת שער המניה והתייחס אליו כמי שהיה "מגויס" לסייע בהצלחת ההנפקה. בדברים אלו ראה בית המשפט ראשית הודאה של דנקנר, שיש לה השלכה על עניינו של שטרם (פסקה 706 להכ"ד).

17. דברי שטרומ בחקירתו ברשות (ת/7, ק1197, עמ' 33, ש' 15, 16 ועוד), בהם ראה בית המשפט ראשית הודאה כי שטרומ פעל לשימור הפוזיציה באמצעות השפעה על השערים, כדי לגרום להצלחת ההנפקה. המשיבה תומכת במסקנת בית המשפט שדחה את הסברו של שטרומ במהלך עדותו בבית המשפט כי באמירות אלה התכוון ל"דיבור תוצאתי", בניגוד להבנתם כפשוטם – כוונת השפעה על שער המניה בזמן אמת – כהתחמקות וכהסברים "קלושים, מתפתלים".

18. המשיבה מצביעה על השקרים הבוטים שמסר שטרומ בחקירתו הראשונה ברשות, כך למשל טען שטרומ, כי רכישת המניות על ידו נעשתה במימון מבנק הפועלים, דבר שאינו נכון בעליל; שטרומ טען שקנה מניות ב-12 מיליון שקלים, כשבפועל הוא קנה בהרבה יותר; שטרומ טען כי מכר מניות ברווח והמשיך לקנות ולמכור תוך מימוש רווחים, טענה שקרית בעליל, שכן כל פעילותו של שטרומ היתה הפסדית למן תחילתה ועד סופה; שטרומ הכחיש שדנקנר ידע על כך שהוא קנה מניות, בהמשך הודה שטרומ כי דנקנר ידע על כך; שטרומ טען ל"אי זכירה" שדנקנר הפנה אליו רוכשים לקניית מניית איי.די.בי כשבהמשך שטרומ הודה בכך והרשימה ארוכה. הקדמת דברי שקר מוכחים בגרסתו הראשונה של שטרומ מלמדת על תחושת האשם שקיננה בלבו, ואינה מתיישבת עם גרסתו המאוחרת שפעל באופן לגיטימי ובתום לב.

19. המשיבה תומכת בקביעת בית המשפט שדחתה את טענת דנקנר בדבר העדר מניע לפעילותו מול שטרומ. נקבע כי ההנפקה היתה קריטית עבור דנקנר ולשער המניה היתה חשיבות בזמן ההנפקה. העובדה שההנפקה כונתה על ידי דנקנר "כהנפקת חברים", אין כדי להועיל משבפועל היא לא יועדה רק לחברים. חלק מהמשקיעים ייחסו חשיבות רבה לשער המניה. גם שטרומ עצמו היה מודע בזמן אמת לכך שלשער המניה השפעה על הצלחת ההנפקה.

20. לשטרומ היה מניע בסיוע לדנקנר. מניעיו של שטרומ תוארו כמניעים מעורבים של רצון לרווח כלכלי מחד, ומאידך רצון לשאת חן בעיני דנקנר, שבסופם מטרה להשפיע על שער המניה ולסייע לדנקנר בהנפקה. באותה תקופה שטרומ ביקש לקשור עסקאות בין גורמים עסקיים בחו"ל לחברת איי.די.בי, דבר שיכול היה להניב לו עמלה נאה.

21. חריגות ההשקעה של שטרומ באמצעות איי.אס.פי, חברה שנסגרה זה מכבר בשל קשיים, במניית איי.די.בי – היקפה, עיתויה, אופי הפעילות בפוזיציה, מכירה

בשער נמוך ורכישה בשער גבוה, תוך צבירת הפסדים, בדין נזקפה כראיה נסיבתית מפלילה לחובתו של שטרום.

22. בדין דחה בית המשפט קמא את טענתו של שטרום כי ביסוד השקעתו במניית איי.די.בי עמד הגיון כלכלי. לא ניתן הסבר לשינוי שחל בעמדתו של שטרום, שתחילה ביקש להשתתף בהנפקה בסכום של כ- 2 מיליון שקלים ותחת זאת וללא כל הסבר, רכש מניות בבורסה בסכום של כ- 15 מיליון שקלים, יום אחד לפני ההנפקה, וכל זאת במינוף גדול, כששטרום היה היחיד שבנה פוזיציה בסדר גודל כזה.

23. מסקנת בית המשפט כי פעילותו של שטרום לא הייתה ממניע כלכלי אלא מתוך כוונה להשפיע על השער ולסייע לדנקר בהנפקה נתמכת בחוות דעתו ועדותו של העד המומחה מטעם המשיבה, ששלל את טענת המיצוע שהעלה שטרום, לאור מה שעלה מהראיות לפיהן שטרום קנה במחיר גבוה, מכר בנמוך, ייצר הפסד מובטח ושב ורכש מניות תוך חשיפה מחודשת לסיכון של ירידה נוספת בשער המניה. העדפתו של בית המשפט קמא את חוות דעתו של מומחה התביעה (קידר) על פני חוות דעתו של מומחה ההגנה (קלעי) מבוססת ומנומקת היטב וזאת לאחר שמצא כי חוות דעת ההגנה לוקה במספר פגמים מהותיים.

24. בדין ראה בית המשפט בבולמוס הקניה האגרסיבי, בהיקפים גדולים בפרק זמן קצר מאד לפני מועד ההנפקה, כשחלק גדול מהקניות התבצע בסמוך לנעילת המסחר כאינדיקציה לרצונו של שטרום להשפיע על שער המניה.

25. בדין נזקפה לחובת שטרום כראיה נסיבתית מפלילה מעורבותו של דנקר בהעמדת האשראי על ידי הבנק הבינלאומי לשטרום. אשראי זה הועמד בהעדר בטחונות, בידיעה שהכספים מיועדים לרכישת מניה בודדת אחת. שיחתו של דנקר עם בצרי, מנהל החטיבה העסקית בבנק הבינלאומי, היתה הגורם המכריע בשיקולי הבנק להעמדת האשראי, לאחר שבקשה זו נדחתה על ידי מנהלת מחלקת שוק ההון בבנק הבינלאומי.

26. המשיבה תומכת בקביעת בית המשפט שהסטת רוכשים בהנפקה על ידי דנקר לשטרום היתה מהלך מתואם בין דנקר ושטרום, שמטרתו ייצור נזילות לשטרום כדי לאפשר לו המשך רכישת מניות והשפעה על שער המניה ובזקיפת התנהלות זו כראיה נסיבתית לחובת שטרום ודנקר.

27. בדין נזקפה לחובת שטרומ כראיה נסיבתית מסבכת קבלת הלוואה בסך 8 מיליון ש"ח מדנקנר לשטרומ לצורך רכישת הפוזיציה מאיי.אס.פי לחשבוננו הפרטי של שטרומ. בדין זקף בית המשפט לחובתם של שטרומ ודנקנר את נסיונם להסתיר מתן ההלוואה בתחילת החקירה ככזו המצביעה על תחושת אשם כבד.

28. לא נפל פגם בהחלטת בית המשפט קמא לעשות "פלאגין דיבורא" בעדותו של עד המדינה ואין מקום להתערב בממצאי המהימנות שנקבעו בעניין עד המדינה. ליבת גרסתו של עד המדינה לפיה הונחה על ידי שטרומ ביום 21.2.2012 לקנות באופן אגרסיבי מניית איי.די.בי היתה ונותרה כמות שהיא הן בגרסתו הראשונה כנחקר ובהמשך כעד המדינה וגרסה זו מצטרפת כראיה מסבכת נוספת לראיות שפורטו.

29. מצבור הראיות הנסיבתיות שאינו מקרי ובהיעדר כל הסבר הגיוני מצד שטרומ, יצר מסה קריטית שהובילה למסקנה המרשיעה כאפשרות שאין בילתה. בהינתן האמור מבקשת המשיבה לדחות את ערעורו של שטרומ.

דיון והכרעה

30. שער המניה – מחזור המסחר בה – ערב ההנפקה – במהלכה ולאחריה

בתקופה שקדמה להנפקה נסחרה מניית איי.די.בי במחזורי מסחר נמוכים שעמדו בממוצע על 470,000 ש"ח ביום וירידת שער המניה.
 ביום 20.2.2012 נרשמה ירידה של 6% בשער המניה;
 ביום 21.2.2012 עד לשעה 11:00 – נרשמה ירידת שער של 6%. החל משעה 11:00 ועד לנעילה הסתכמה ירידת שער המניה ב- 1.88%; (הרכישות המאסיביות של שטרומ למניית איי.די.בי התבצעו בשעות הצהריים של יום 21.2.2012)
 ביום 22.2.2012 נרשמה ירידה בשער המניה בשיעור של 1.5%;
 ביום 23.2.2012 נרשמה ירידת שער בשיעור של 6.05%.

מחזורי המסחר במניה –

ביום 21.2.2012 – כ- 32.7 מיליון ש"ח – 49% מהרכישות נעשו על ידי איי.אס.פי;

ביום 22.2.2012 – כ- 46 מיליון ש"ח – 38% מהרכישות נעשו על ידי איי.אס.פי;

ביום 23.2.2012 – כ- 40 מיליון ש"ח – 17.8% מהרכישות נעשו על ידי אי.אס.פי;

31. ביום 21.2.2012 רכשה אי.אס.פי מניות אי.די.בי בסכום של 15 מיליון ש"ח. במהלך ימי המסחר ה- 22-23.2.2012 מכרה אי.אס.פי בעסקות מחוץ לבורסה ובבורסה מניות בסכום של 18.9 מיליון ש"ח. שערי המניות שנקבעו לצורך ביצוע עסקאות אלה נמוכים מהשער הממוצע בו נרכשו המניות על ידי אי.אס.פי.

32. ביום 28.2.2012 ביצע שטרם עסקה מחוץ לבורסה, במהלכה מכר את הפוזיציה במניית אי.די.בי שבה החזיקה אי.אס.פי לחשבוננו הפרטי. עסקת הרכישה בוצעה במחיר הגבוה ביותר מ- 20% ממחיר השוק והתמורה שהתקבלה עמדה על סך 14.2 מיליון ש"ח. התמורה נועדה לסגירת האשראי שהועמד ביום ה- 21.2.2012 על ידי הבנק הבינלאומי לטובת אי.אס.פי.

33. נתונים עובדתיים אלה אינם מצויים במחלוקת בין הצדדים. המחלוקת נסובה על הכוונה שעמדה מאחורי הפעילות האמורה. האם שטרם פעל מטעם אי.אס.פי במטרה להשפיע בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי ובמטרה להניע אחרים באמצעות מצג שווא והעלמת עובדות מהותיות לרכוש מניות כדי לסייע לדנקנר בהצלחת ההנפקה שעמדה על הפרק.

לניתוח המשפטי של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך ועבירת ההנעה לרכוש ניירות ערך לפי סעיף 54(א)(1) ו- 54(א)(2) לחוק, ראו הניתוח המשפטי בפרק – בפסקאות 7-15 לחוות דעת השופט הנדל.

34. כפי העולה מהניתוח המקיף שערך חברי השופט הנדל ביסודות שתי העבירות הנ"ל לצורך השתכללותן נדרשת הוכחת הכוונה הפלילית – היסוד הנפשי שבבסיס המעשה. לפירוט ראו בפסקה 20 לחוות דעת השופט הנדל.

פסק הדין קמא

35. המשיבה הניחה מארג של ראיות נסיבתיות רבות, שהצטרפותן זו לזו הביאה את בית המשפט ללמוד על כוונתם של שטרם ודנקנר להשפיע בדרכי תרמית על שער המניה ובהמשך להניע משקיעים לרכוש המניה. בית המשפט קבע בהתבסס על הראיות הנסיבתיות כי שטרם ודנקנר פעלו כפי שפעלו מתוך כוונה להשפיע על שער המניה

בדרכי תרמית כדי להעלות את שער המניה בסמוך למועד ההנפקה המשנית וכך לסייע לדנקנר בהצלחת ההנפקה. על סמך אותן ראיות נסיבתיות קבע בית המשפט כי לעבירות ההשפעה וההנעה קדמה תוכנית מירמה/קונספירציה בין שטרם לבין דנקנר שנרקמה לכל הפחות בליל ה- 21.2.2012, הלילה בו התקיימה פגישה משולשת בין דנקנר, שטרם וויליגר. בפגישה זו הופנה ויליגר על ידי דנקנר לרכוש מניות איי.די.בי משטרם תחת רכישתם בהנפקה. באופן דומה הוסטו על ידי דנקנר משקיעים נוספים מההנפקה לשטרם בכדי לרכוש ממנו מניות וכך סיפקה פעילות זו לשטרם נזילות שסייעה לו בהמשך ביצוע הרכישה האגרסיבית של מניות איי.די.בי מתוך מטרה לגרום לעליית שער המניה ולמצער לבלום ירידת שעה ובכך להשפיע על שעה.

הראיות הנסיבתיות בבסיס ההרשעה

36. בית המשפט חילק את הראיות הנסיבתיות עליהן סמך את מסקנתו המרשיעה לארבע קבוצות, ראה פסקה 530 להכ"ד. הקבוצה הראשונה נוגעת ברקע ההנפקה וקיומו של מניע לפעילות הרצת המניה. חשיבות ההנפקה, חשיבות מחיר המניה וסחירותה להצלחת ההנפקה; קבוצה שנייה – חריגות פעילותו של שטרם (איי.אס.פי) במניה והעדר מניע והיגיון כלכלי לגיטימי; קבוצה שלישית – אופן מימון הפוזיציה של איי.אס.פי ופעילותו של שטרם – והקשר בין שטרם לדנקנר במהלך התקופה שלפני ההנפקה, במהלכה ולאחריה, תוך התייחסות לנסיבות העמדת האשראי לאיי.אס.פי על ידי הבנק הבינלאומי ומעורבותו של דנקנר בקבלת האשראי. הסטת משקיעים על ידי דנקנר מהשקעה בהנפקה לטובת רכישת מניות משטרם מחוץ לבורסה; מתן ההלוואה בסך של 8 מיליון ש"ח, שניתנה מדנקנר לשטרם לטובת רכישת הפוזיציה מאיי.אס.פי לחשבוננו הפרטי של שטרם; הקבוצה הרביעית מתייחסת לקשר האינטנסיבי והתיאום שהתקיים בין שטרם לדנקנר בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, המתבססת על נתוני התקשורת בין שניים אלה. לנושא אחרון זה לא אתייחס, לאחר שחברי השופט הנדל התייחס אליו בפסקה 66 לחוות דעתו.

חברי השופט הנדל התייחס בפסקה 37 לחוות דעתו לשאלת קיומו של מניע מצדו של דנקנר. להלן אתייחס למניעיו של שטרם שדומה שלא הייתה עליהם מחלוקת לבד מתוצר הלוואי שלהם (המטרה) – סיוע לדנקנר בהנפקה באמצעות תמיכה בשער המניה.

בית המשפט קמא קבע כי מניעיו של שטרם היו מניעים מעורבים, מניעים כלכליים אסטרטגיים ומניעים של רצון לשאת חן בעיני דנקנר, כשהמטרה היתה כוונה

להשפיע על שער המניה. אין חולק על כך, כי בתקופה הרלוונטית היה דנקנר אחד האנשים המשפיעים במשק הישראלי ושטרם כמי שהיה מיוודד עמו ביקש את קירבתו. מקירבה זו ביקש שטרם להפיק גם טובת הנאה כלכלית, משבאותה תקופה ממש ביקש שטרם לתווך בעסקאות כלכליות בין חברת איי.די.בי לגופים כלכליים מחוץ לישראל, כשבצד כל עסקה שהיתה יוצאת אל הפועל טובת הנאה כלכלית נאה. "עסקינן במקרה חריג בו אין הנאשם פועל מתוך אינטרס תרמיתי אישי לו, מעורבותו של שטרם והאינטרס התרמיתי בפעולותיו נובע מרצונו להשיג את קרבתו ואהדתו של דנקנר. שטרם ניסה בכל מאודו לסייע לדנקנר עוד בטרם ההנפקה, שעה שהפנה אליו משקיעים זרים וניסה לתווך בעסקאות מעין אלה ... שטרם החליט לגייס עצמו למאמציו של דנקנר 'להציל' את קונצרן איי.די.בי ... ואינני שולל שפעל מתוך כוונה כנה לסייע במאמץ, כוונה שהתגבשה אצלו בסמוך לפני ההנפקה ככל הנראה, על מנת שייזכר כמי שעמד לצדו ותמך בדנקנר בשעתו הקשה" (פסקה 736 להכ"ד). בפסקה 747 להכ"ד מסכם בית המשפט, כי גם בהנחה ובבסיס פעילותו של שטרם היו שתי מטרות, מטרה אחת כשרה, אמונה במניה ופחות כשרה – התגייסות לטובת ההנפקה, דינו של שטרם להיות מורשע, משהוכח שהמניע העיקרי שעמד בבסיס הפעולות היה מניע פסול, לא חוקי, להשפיע על השער באופן מלאכותי כדי לסייע לדנקנר בהצלחת ההנפקה.

חריגות פעילותו של שטרם – ראייה נסיבתית לחובתו

37. נתוני המסחר של חברת איי.אס.פי במניית איי.די.בי הצביעו על מחזורי מסחר חריגים בהיקפם כשלעצמם גם בלי כוונת מכוון היה בהם כדי להשפיע על שער המניה. פירוט הפעילות החריגה מצוי בפסקה 565 להכ"ד:

- א. חשבונותיה של ISP ריכזו כ-50% מהרכישות של המניה שבוצעו בשוק באותם ימים. דהיינו, כמחצית מהביקוש למניה באותם ימים הוזרם על ידי ISP. יודגש כי בצד המוכרים, ההיצע בשוק, לא זוהו גורמים דומיננטיים.
- ב. היקף הרכישות של מניית איי.די.בי על ידי ISP בשלושת ימי הפעילות מסתכם בכ-42,000,000 ש"ח. מלבד העובדה שמדובר בהשקעה גבוהה ומשמעותית מאוד של חברה פרטית במניה בודדת, מדובר בהיקף פעילות חריג למניה ביחס לחודשים קודמים, שכן מחזור המסחר החודשי הממוצע עמד על כ-400,000 ש"ח.
- ג. ריכוז פעילות בשער הנעילה, כ-99% מהפעילות במניה ביום הפעילות הראשון בוצעה בשלב הנעילה של יום המסחר.
- ד. חוסר היגיון כלכלי באופי הפעילות – פעילות חוזרת של קנייה ביוקר ומכירה בזול, תוך הימנעות מקנייה

בשערים זולים והתעקשות על רכישה בשערי המניה הגבוהים ביותר.
ה. עסקאות מתואמות בין סיטי ברוקר לבין ISP.
ו. עסקאות מחוץ לבורסה – מכירת מניות מחוץ לבורסה
 תמורת סך של כ-18,000,000 ש"ח, כאשר שער המכירה מחוץ לבורסה נמוך משער הקנייה הממוצע של המניה.
 ז. לאחר העסקאות מחוץ לבורסה, ישנן רכישות חוזרות של המניה בשער גבוה מהשער בו נמכרו המניות מחוץ לבורסה (ההדגשות במקור – ג'.ק.).

חריגות ההשקעה קיבלה ביטוי בין היתר במאפייניה, רכישה של מניה בודדת, בסכום גדול כשהפוזיציה נרכשה על ידי שטרומ לחשבון איי.אס.פי, חברה שנסגרה זה מקרוב וסבלה מקשיים כשביום 21.2.2012 הייתה בחשבון איי.אס.פי יתרה של 850 אלף ש"ח בלבד, כשלקראת סוף יום ה- 21.2.2012 עמדה הפוזיציה באי.אס.פי על למעלה מ- 18 מיליון ש"ח, כשחלקו הארי של המימון נעשה על ידי העמדת אשראי מהבנק הבינלאומי בסיועו של דנקנר. הפעילות מטעם חברת איי.אס.פי במניית איי.די.בי נעשתה מבלי ששטרומ התייעץ עם מי מבעלי התפקידים האחרים בחברה. כך גם בהמשך, כששטרומ קנה מאי.אס.פי את הפוזיציה לחשבון הפרטי ביותר מ- 20 אחוז מעל לשער המניה.

בית המשפט ראה בפעילות חריגה זו שמאחוריה לא עמד כל הגיון כלכלי כראיה נסיבתית להוכחת כוונתו של שטרומ להשפיע על שער המניה "לסיכום, נתוני המסחר מהווים ראיה ישירה להוכחת השפעה בפועל על שער המניה. לצד זאת, היעדר הגיון כלכלי מובהק בפעילות מהווה ראיה נסיבתית לכך שלא רק מניע כלכלי עמד בבסיס החלטת ההשקעה" (פסקה 601 להכ"ד). שטרומ כאמור אינו חולק על היקף ואופי הפעילות החריג אך להגנתו טען כי בבסיס הפעילות האמורה עמד הגיון כלכלי ולא כוונת מרמה.

העדר הגיון כלכלי בפעילות שטרומ

38. כאמור, שטרומ טען כי מאחורי פעילותו המתוארת עמד הגיון כלכלי המעקר את הכוונה הפלילית הנלמדת מפעילות חריגה זו וכי בית המשפט טעה משדחה את הסבריו שנתמכו בחוות דעת מומחה מטעמו שעמד על ההגיון הכלכלי שבבסיס פעילותו זו.

בפני בית המשפט הונחו שתי חוות דעת כלכליות, האחת, של ד"ר קידר מטעם התביעה, והשנייה, של פרופ' קלעי מטעמו של שטרומ. בית המשפט הקדיש לחוות

הדעת האמורות חלק נרחב בהכרעת הדין, ולאחר שדן בהן החליט להעדיף את חוות הדעת של ד"ר קידר על פני חוות הדעת של פרופ' קלעי "מעיון בחוות הדעת ושמיעת עדותו של פרופ' קלעי, מצאתי כי חוות הדעת שסיפק לוקה במספר פגמים מהותיים שעה שחלקים רבים בחוות דעתו מתאפיינים בבחינת הסיטואציה בחכמה שבדיעבד תוך התחשבות בנתונים שבזמן אמת לא היו ידועים למשקיעים בשוק או כאלו שכלל לא היו בידי המעורבים בפרשה. זאת ועוד, מצאתי כי פרופ' קלעי מבקש לתת לאירועים שבפנינו פרשנות אישית שלו שלא רק שאינה מבוססת על גרסת הנאשמים, אלא סותרת אותה לפרקים" (פסקה ... להכ"ד).

39. בידוע הוא שאין דרכה של ערכאת הערעור להתערב בהחלטתה של הערכאה הדיונית להעדיף חוות דעת ועדות מומחה אחת על פני חוות דעת ועדות מומחה אחר וכי ההתערבות תיעשה במשורה במקרים חריגים שבהם נפלה טעות ברורה ובולטת בהחלטת הערכאה הדיונית. ענייננו אינו כזה. בית המשפט כערכאה דיונית עיין בחוות הדעת, שמע את עדויותיהם של שני המומחים שביקשו לתמוך כל אחד מהם בחו"ד, נחקרו על כך ארוכות ובית המשפט התרשם מהם כפי שהתרשם ובסופו של הליך החליט בית המשפט להעדיף את חוות דעתו של ד"ר קידר, בנמקו מסקנתו זו. משכך, חלה בענייננו ההלכה וכפי שנקבעה בע"פ 1872/16 ניסים דד'לדטי נ' מדינת ישראל, פסקה 44 (18.5.2017):

"הלכה היא כי ערכאת הערעור תיטה שלא להתערב בהחלטת הערכאה הדיונית לאמץ את ממצאיהן ומסקנותיהן של חוות דעתו ועדותו של מומחה אחד ולהעדיף על פני אלה של מומחה אחר, והיא תעשה כן רק במקרים חריגים שבהם נפלה טעות ברורה ובולטת בהחלטת הערכאה הדיונית:
 'הכרעה בין חוות-דעת של מומחים המוגשות לבית המשפט, מתבססת, בין היתר, על התרשמותה של ערכאת הדיון ממהימנותם של העדים ומקצועיותם, ומידת השכנוע בעמדות שהציגו כמו גם על התחשבות בכוחן המשכנע של העמדות שהוצגו נוכח הראיות האחרות שבתיק, ניסיון החיים והשכל הישר. 'עדויות של מומחה' - כך נקבע - 'נבחנת על ידי בית המשפט בשני מישורים: מישור המהימנות האישית - במסגרתו נבחנת מהימנותו של המומחה ככל עד אחר; ומישור האמינות המקצועית - במסגרתו נבחנים רמתו המקצועית של המומחה, וטיב ואופי הבדיקה או הבירור האחר שערך ואשר מכוחם הגיע למסקנותיו' (ע"פ 1839/92 אשקר נ' מדינת ישראל [פורסם בבנו] (4.9.1994) פסקה 4 לפסק דינו של השופט קדמי. והשוו: ע"א 1639/01 קיבוץ מעיין צבי נ' קרישוב, פ"ד נח(5) 215, 237-240 (2004); עניין בלזר

בעמ' 419; א' סטרשנוב 'ראיות מדעיות ועדות מומחים בבית המשפט' רפואה ומשפט - ספר היובל (2001) 177). ההכרעה בין חוות דעת מומחים שקולה, אפוא, להכרעה בממצאי עובדה ומהימנות, ומשכך, ההתערבות בה נעשית במשורה ורק במקרים חריגים בהם נפלה טעות ברורה ובולטת בהעדפתה של חוות דעת אחת על פני רעותה (ע"פ 1242/06 צור נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (13.6.2007), פסקה 18 לפסק דינו של השופט ד' חשין; ע"פ 6131/01 מדינת ישראל נ' פרבשטיין, פ"ד נו(2) 24, 30 (2001))" (ע"פ 10715/08 ולס נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה 34 לפסק דינו של השופט לוי (1.9.2009))."

40. זאת ועוד, דחיית הסברו של שטרומ לקיומו של הגיון כלכלי בפעילותו במניה בתקופה הרלוונטית התבססה לא רק על דחיית חוות הדעת הכלכלית מטעמו אלא בעיקר על שום התרשמותו של בית המשפט מהיעדר מהימנותו של שטרומ וקלישות הסבריו (ראה הדברים בפסקה 597 להכ"ד בהתייחס לשאלת מטרת ההשקעה) ובמיוחד הדברים האמורים בפסקה 604: "טענותיו של שטרומ מזגוגות בין מסחר לטווח ארוך... לבין מסחר יומי לטווח קצר... כאשר החלטותיו ביחס לאופי השקעתו ומידת השקעתו משתנות בן יום ואף באותו היום ממש. הגרסה שהציע שטרומ להחלטות שקיבל בהקשר של בניית הפוזיציה הייתה לא עקבית ואף הזויה לפרקים והתקשתה להסביר את נתוני המסחר בפועל... יש לזכור שמדובר במי שמקצועו הוא בנקאי... כך שגרסתו זו מקבלת משנה תוקף של מופרכות שעה שבאה מפי אדם עם רקע כזה. ככל שבחנתי התנהגותו של שטרומ, מצאתי כי פעל באופן חריג, שאינו כלכלי ולא אופייני ואף נוגד את האינטרס הכלכלי שלו ושל איי.אס.פי... גרסתו של הנאשם היא כה מופרכת, כה חסרת הגיון... מסקנה שזוהי גרסה לא אמינה שאין מאחוריה ולא כלום ומכאן שאין מנוס מדחייתה". בית המשפט ממשיך בפסקה 729 ומסביר את שהביאו למסקנה לדחיית גרסתו של שטרומ ובפסקה 738 מסכם בית המשפט את התרשמותו "הרושם שהותיר שטרומ על בית המשפט... מחזק את טיעוני התביעה שהתנהגותו ואופן פעולותו... היו פועל יוצא של תוכנית לא כלכלית בעליל שנועדה לסייע להנפקה דווקא ולא כדי לצבור רווחים... הטענות שביקש להציג היו כאמור מופרכות... התאמצתי וחיפשתי ולא הצלחתי למצוא ולו הסבר הגיוני... דחוק שיכול להוביל למסקנה הגיונית אחרת תחת המסקנה המאוד ברורה אליו מובילות ראיות המאשימה".

41. כאינדיקציה נוספת להיעדר כל הגיון כלכלי בפעילות שטרומ במניה ניתן להיעזר בדבריו של שלג שמצוי ובקיא במסחר בשוק ההון שאמר בחקירתו הראשונה זו המהימנה על ההגנה, על פעילותו של שטרומ את הדברים הבאים: "אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה ניירות ערך על פני יום אחד, אני אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה לפני ההנפקה, אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה איי.די.בי אחזקות, אם אני הייתי

מחליט... לא היו נותנים לי לקנות עם מיליון שקל הון עצמי 40 מיליון שקל בנייר...". מילים אלה מסכמות את מופרכות הסבריו של שטרומ באשר לכדאיות הכלכלית שבהשקעתו ובאופן התנהלותו במסחר במניה.

בהינתן האמור לעיל ולאור קביעות המהימנות, התייחסותו של בית המשפט הן לגרסתו של שטרומ והן לחוות הדעת הכלכלית מטעמו, דומה שאין כל בסיס לטענה כי בית המשפט לא בחן אפשרות קיומה של מסקנה אחרת (מזכה) העולה מהראיות הנסיבתיות שהובאו. בית המשפט פרט אפוא אחת לאחת את טענותיו של שטרומ, דן בהן, ודחה אותן תוך קביעות מהימנות ועובדה שאין זה מדרכה של ערכאת הערעור להתערב בהן.

טענתם של שטרומ ודנקנר כי כלל ההתרחשויות סביב פניית שטרומ לדנקנר שיסייע לו בהשגת אשראי מהבנק הבינלאומי ובהמשך היום פנייתו לדנקנר כדי שיפנה אליו רוכשים (המחלצים) כדי שירכשו ממנו מניות איי.די.בי והפניית חמישה רוכשים כאלה על ידי דנקנר לשטרומ היתה אקראית ובלי כל תכנון מוקדם ונעדרת כל כוונה פלילית. כך גם נטען כי בקשת ההלוואה מדנקנר והיענות האחרון לה, אף היא לא היתה מתוכננת. בעיני הטענה מוקשית בלשון המעטה ובדין נדחתה על ידי בית משפט קמא. אפרט.

נסיבות העמדת האשראי מהבנק הבינלאומי – במקרה?

42. בבית המשפט העיד שטרומ, מתוך כוונה לשוות לפעילותו סביב קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי אופי אקראי ולא מתוכנן כך: במהלך פעילותו ביום 21.2.2012 (במהלך הרכישה האגרסיבית של מניית איי.די.בי) ולאחר שמיצה את רזרבת המזומנים והאשראי של איי.אס.פי הרגיש שהוא "נתקע" – "סיטואציה שנתקעתי בלי לתכנן להיתקע, אני לא נתקע בדרך כלל" (פרוטוקול מיום 21.4.2015, עמ' 2149, ש' 20). כך על רקע זה שהוא "נתקע" ולאחר שסורב לקבלת אשראי בבנק הבינלאומי בהיעדר בטחונות, החליט להתקשר לדנקנר, "שבמקרה" ידע כי הוא קונה מניות איי.די.בי וביקש ממנו "לזרוק" מילה טובה בבנק הבינלאומי כדי שיאשרו לו אשראי. גרסה זו של שטרומ הינה מנותקת מכל היגיון מסחרי כלכלי ואישי של שטרומ עצמו, שכן שטרומ, כאיש העוסק בכספים ובעסקאות פיננסיות, כפי שהעיד על עצמו, אינו "נתקע" באמצע מהלכים כאלה.

יוער כי מדובר בגרסה כבושה שעלתה לראשונה רק במהלך עדותו של שטרומבית המשפט. להזכיר כי, שטרומב נשאל הן בת/8 קובץ 1260 עמ' 1-2 ובת/9 קובץ 1420 עמ' 21 על נסיבות קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי ובחר בשתי הזדמנויות אלה לשמור על זכות השתיקה.

בהקשר לשיחתו עם בצרי מהבנק הבינלאומי בה המליץ על מתן האשראי לשטרומב העיד דנקנר, כי אף שידע כי שטרומב סיפר לו שבכוונתו לבקש אשראי מהבנק הבינלאומי כדי להגדיל את הפוזיציה שלו באיי.די.בי הוא היה מוכן לקיים את השיחה כ"טובה" לחבר. בענין זה קבע בית המשפט, כי אין הוא מקבל את גישתם המיתממת של שטרומב ודנקנר, שכן דנקנר ידע כי רכישת המניות היתה פעולה ששירתה את האינטרס שלו. "לא התרשמתי שמדובר בפעולה של מה בכך, או בפעולה על 'הדרך', עסקינן בשיחה שאיננה דבר שבשגרה ..." (פסקה 625 להכ"ד).

במילים אחרות קשה להלום הטענה כי מדובר בפעילות אקראית ומזדמנת על "הדרך" כדברי בית המשפט קמא.

מתי ידע שטרומב על קיום המחלצים – האם גם במקרה?

מעניין לעניין באותו עניין, גם כאן נטען כי הפניית "המחלצים" היתה במקרה. אלא שמתוך עדותו של בצרי בה מתאר את שיחתו עם שטרומב ניבטת, ידיעתו של שטרומב על קיום המחלצים בזמן השיחה ממש (צהרי יום 21.2.2012) (ראו עמ' 471-470 לפרוטוקול). בצרי העיד על תוכן השיחה עם שטרומב, במהלכה ביקש ממנו שטרומב לאשר לו אשראי. לדברי בצרי, כאשר הוא שאל את שטרומב לסיבה לבקשת האשראי, הסביר לו שטרומב כי בכוונתו לקנות מניות, אך אין בכוונתו להחזיק במניות וכי בכוונתו למכור אותן. משנשאל על ידי בצרי למי הוא מתכוון למכור את המניות, השיב לו שטרומב כי מדובר בעסקה "עם אנשים פרטיים, מי שקונה ממני הם אנשים פרטיים אמידים", לשאלה נוספת של בצרי באשר לאותם אנשים אמידים "האם לאותם אנשים למרות שהם אמידים יש להם את הכסף", ענה שטרומב, כי לאותם אנשים "יש להם את הכסף והכסף מוכן לעסקה עצמה. שאלה נוספת שאמרתי האם יש לך הסכם כבר שהמחיר של הקניה שלהם מקובע? הוא אמר לי בהחלט, המחיר מקובע לחלוטין ... שאלתי אותו אם יש הסכמים חתומים עם אותם אנשים, הוא אמר לי לא, אין הסכמים חתומים וגם הוא לא אמר לי מי זה השמות. אבל מספר אנשים אמידים. שאלתי אותו אם יש סיכוי שזה יתפוצץ, הוא אמר חס וחלילה. הוא אמר לי תשמע אתה חושב שאני אכנס לעסקה שאני לא בטוח שהיא תושלם עם רווח כזה ... הוא אמר הסיכוי שזה יתפוצץ הוא קלוש לחלוטין, אין מצב

...". גרסה דומה מסר בצרי בהודעתו ת/94, עמ' 3, ש' 12-14 "תשמע כנראה שכן שכנע אותי בזה שהוא אמר שזו עסקה סגורה מראש".

דבריו אלה של בצרי מלמדים על כך ששטרם ידע על קיומם של אותם "אנשים אמידים" שאמורים לרכוש ממנו את המניות עוד בזמן שיחתו עם בצרי בצהרי יום 21.2.2012. לאור הקשר ההדוק בו עמדו דנקנר ושטרם לפני ההנפקה, כעולה מנתוני התקשורת ואישורם של שטרם ודנקנר לקיומו של קשר זה, המסקנה ההגיונית המתבקשת היא שמקור ידיעתו של שטרם אודות אותם אנשים אמידים מצוי בקשר שהתקיים בינו לבין דנקנר בימים שעובר להנפקה. העובדה שאותם האנשים מופנים הלכה למעשה ע"י דנקנר, לא מותירה מקום לספק באשר למקור ידיעת שטרם.

גם בענין "המחלצים" ביקשו שטרם ודנקנר לטעון למקריות. במהלך חקירתו ברשות מסר שטרם תחילה גרסה שקרית וכפי שנקבע בפסקה 692 להכ"ד "בראשית חקירתו מסר שטרם גרסה שקרית לפיה אכן חיפש אנשים שיקנו ממנו בשוק עובר להנפקה אך טען שאינו זוכר הפניה מצידו של דנקנר של מי ממקורביו אליו ... אני לא זוכר אנשים שהוא (דנקנר – ג'.ק.) הביא חוקר: אתה לא זוכר את ויליגר? נחקר: אני לא זוכר ... ויליגר מה. חוקר: ... אתה לא זוכר חמישה מיליון שקל שמכרת מחוץ לבורסה לויליגר? נחקר: עד כמה שאני זוכר מכרתי הכל על המסך. יכול להיות יכול להיות שהשם היה מוכר לי, פשוט לא זכרתי ...". בהמשך מעלה שטרם גרסה העומדת בסתירה לגרסתו הקודמת ומאשר הפניית המחלצים אליו על ידי דנקנר כפי שצוין בעמ' 190 להכ"ד "אמירות אלה עומדות בניגוד גמור לגרסה שמסר בהמשך חקירתו באותו יום (ת/6 קובץ 1188, עמ' 10, ש' 8-20) ... כן דיברתי איתו באותם ימים, כן היה לנו אינטרס משותף ולו לא לפחות מאשר לי, לשלוח ... אנשים לקנות בלוקים. הוא הציג לי את ויליגר ... את ויינטרוב ... הוא הכיר לי כמה אנשים שעשינו איתם בלוקינג טרדינג כדי לייצר לו נזילות". בית המשפט הסיק ובצדק כי הקדמת השקר וחזרתו ממנו "נועדה להסתיר את הקישור שביצע דנקנר בינו [בין שטרם – ג'.ק.] לבין מקורביו שרכשו ממנו את המניות" (פסקה 629 להכ"ד).

43. ראייה נוספת המלמדת על ידיעתו של שטרם על קיומם של המחלצים עוד לפני שאלה הופנו אליו הלכה למעשה על ידי דנקנר מצויה בגרסתו הראשונה של שלג שנמסרה ברשות (שלטענת ההגנה היא הגרסה הנכונה) (נ/25 קובץ 1163 עמ' 28 שורה 15, עמ' 31 שורה 19) כמוזכר בפסקה 487 להכ"ד. במהלך חקירתו זו מסר שלג כי לבקשת שטרם הוא קנה מניות בצורה אגרסיבית. לשאלת החוקר למה בצורה אגרסיבית השיב שלג כך: "כי הוא (שטרם – ג'.ק.) אמר לי תקנה, כל מה שאתה קונה אני מוכר, אני מרוויח. חוקר: אוקיי, למי? נחקר: לצביקה ברנבוים הוא מכר ... לא יודע. היה שורה של עסקאות מחוץ לזה ... הוא אמר לי עזוב, אתה אל תתעסק למי אני מוכר. אני

מוכר. היה כמות, והוא פתח את הקו מול הבינלאומי, זה היה קו שהוא היה יחסית אגרסיבי... מכרנו לאיך קוראים לו לויליגר בעסקה מחוץ לבורסה. לצביקה ברנבוים ולעוד איזה ארבעה אנשים שאני לא יודע מי הם שפשוט העלו אנשים מהבנקים". ובהמשך אותו קובץ בעמ' 61: "... מסתבר שהיה צבא. לקחו ממני את כל ה-40 מיליון שקל האלה, לקחו, אני לא יודע מי קנה את זה, אני העברתי את זה בעסקאות מחוץ לבורסה לבנק הפועלים, לבנק לאומי, לבנק הבינלאומי...". אמירות נוספות שנמסרו על ידי שלג בהודעתו הראשונה, המוכיחות את ידיעתו של שטרומ על קיומם של המחלצים עוד לפני תחילת פעילותו ברכישת מניות איי.די.בי מצויות בהודעתו ת/1 קובץ 1163 מיום 26.11.2012 בעמ' 59 ובקובץ ת/1 1166 מיום 26.11.2012 בעמ' 13, ת/2 קובץ 1202 מיום ה-27.11.2012 בעמ' 38 וכפי שפירט השופט הנדל בפסקה 69 בחוות דעתו.

גרסה זו של שלג תומכת בדברים שמסר בצרי הן במהלך עדותו בבית המשפט והן בחקירתו ברשות, כפי שהוזכר לעיל.

44. דנקנר בהיותו מודע לחשיבות המהלך של הפניית הרוכשים ולעיתוי הפנייתם, טען בחקירתו ברשות ל"אי זכירה" של הפניית המחלצים. ראו הפניית בית המשפט קמא בפסקה 633 להכ"ד לת/1 קובץ 1165, עמ' 5, ש' 1-4: "היו אחדים ... לא זוכר מי ואני לא זוכר כמה, שכשהם אמרו שהם השתתפו (צ"ל ישתתפו – ג.ק.) ביום השני שאלתי אותם אם איכפת להם לעשות את זה באמצעות איתי, באמצעות איתי שטרומ, כדי לדעת שזה אכן מתבצע".

בעדותו בבית המשפט ושוב מתוך כוונה לשוות לסיטואציה של הפניית המחלצים לשטרומ אופי אקראי נטול כוונה פלילית העיד דנקנר בעמ' 1599 בחקירתו הראשית:

"מר דנקנר: ... איתי פנה אלי ב- 21 לחודש, ב- 21.2, וזה יכל להיות או אחרי הצהריים או בשעות הערב, שוב, אני לא, אני לא זוכר במדויק, זה לא היה לפני הצהריים או בצהריים ואם זה היה אחרי הצהריים זה היה די מאוחר אחרי הצהריים, או בשעות הערב.

...

אגב, אני, אני בשלב הזה כשהפנייה הזאת מגיעה, ויסלח לי איתי שיושב כאן, אני, אני כמעט לא התייחסתי אליה. אני, אני מבחינתי, אני במבצע של הנפקה של איי.די.בי. העניין של, של הפנית הרוכשים שבוצעה לאחר מכן, העניין של הפנית הרוכשים לא בפוקוס שלי, אני לא יוצא כתוצאה מה-או טלפון או אם אם אסים של איתי אני לא יוצא לאיזשהו מבצע בנושא הזה, זה לא מבצע שלי, זה לא, זה לא כל כך מעניין אותי למען האמת. אני גם לא חושב באותו רגע שהולך להיות לי מישהו כזה, אני לא חושב

שאני הולך להיעתר באמת לפנייתו של איתי ובאמת להזרים לו מישהו ש, שיקנה ממנו מניות.
 בית המשפט: אבל הלכה למעשה כן הפנית.
 מר דנקנר: סליחה?
 בית המשפט: בסופו של דבר הפנית.
 בית המשפט: אז הוא שאל אותך את השאלה, מה ההיגיון בהפניית אנשי לאיתי ולא בדרך המל ב,
 מר דנקנר: הוא לא שאל אותי את זה. כבודו שואל אותי.
 בית המשפט: אז השאלה הבאה תהיה.
 מר דנקנר: אבל כבודו שואל אותי את זה.
 בית המשפט: כן.
 מר דנקנר: ואני אומר בצורה מאוד ברורה – יש פנייה של איתי, שהיא לא בפוקוס שלי, אבל, אבל הפנייה הזו קיימת כאן באיזשהו מקום, אני מן הצד השני אני במצב שההנפקה שלי כבר סגורה. או בוא נאמר – אם היא לא סגורה, ברמת וודאות מאד גבוהה שאני כבר over-loaded בהנפקה הזאת, בסכום מאד גבוה, ב, כשאני חושב על ההפניה הראשונה שהייתה לאיתי שהיא הייתה ב-21 לחודש באותו יום בשעה 23:00 בלילה, אני בסוף היום אחרי סוף המסחר של ה-21 לחודש, אני נמצא כבר במצב שיש לי בצפי שלי להשתתפות של, לגיוס בהנפקה, יש לי כבר 300 מליון שקל לגיוס בהנפקה, גם אם הם אומרים לי את זה, וזה, וזה אחד לאחד, זה דבר שאנחנו צריכים לראות אותו. לראות אותו.”
 (עמ' 1559 לפרוטוקול הדיון מיום 12.4.2015).

45. גרסתם של שטרומ ודנקנר כי הסטת המשקיעים נעשתה רק לאחר ששטרומ “נתקע” עם מלאי מניות איי.די.בי ובלי נזילות, נועדה לשוות להפניית המחלצים אופי אקראי ותמים, שאין מאחוריו כל כוונה פלילית וזאת בניגוד לתזת הקשר שבכתב האישום, המפרטת את הקשר שהתבצע ב”מועד כלשהו לפני ההנפקה” ולכל הפחות ביום ה-21.2.2012, שבמרכזו מצויה אותה תוכנית מירמתית הכוללת כאחד ממרכיביה הפניית רוכשים לשטרומ.

46. בית המשפט קמא דחה ובצדק את גרסאותיהם המיתממות של שטרומ ודנקנר וקבע כי דנקנר היה מודע לפעילות שטרומ במניה והסטת המשקיעים אליו היתה מהלך אקטיבי ולא אגבי, שנועדה לספק לשטרומ נזילות לצורך המשך פעילות במניה. “המעורבות של דנקנר בהקשר של ויליגר, היתה מכוונת מודעת וזו מהווה ראיית חיזוק לתזת המאשימה בדבר מעורבותו של דנקנר בפעילותו של שטרומ, כמו גם קשירת קשר בין השניים לגיוס כספים עבור שטרומ לצורך המשך פעילותו במניה לצד ההנפקה ... שלדנקנר היה אינטרס ישיר ומובהק בפעילות שנועדה להשפיע על השער” (פסקה 642 להכ”ד).

47. כך גם לא מצאתי כי יש מקום להתערב במסקנתו של בית המשפט קמא בעניינו של אילן בן דב, שדנקנר עניין אותו בהנפקה כבר ביום 18.2.2012, והנה ביום

22.2.2102 ביקש ממנו דנקנר במקום לרכוש מניות בהנפקה, כי ירכוש מניות משטרם. כך גם בעניינו של ברנבוים, אליו פנה דנקנר עוד ביום 20.2.2012 ועניין אותו בהנפקה ובהמשך הפנה אותו לשטרם כדי לרכוש ממנו מניות בשוק. רוצה לומר, דנקנר ידע על קיומם וזהותם של הרוכשים הפוטנציאליים בהנפקה עוד לפני יום 21.2.2012 כך גם שטרם, שבשעת שיחתו עם בצרי ידע אף הוא על קיומם של אותם אנשים, שכולם עונים לתיאור בו השתמש שטרם "אנשים אמידים" המקורבים בדרך זו או אחרת לדנקנר, שביקשו לסייע לדנקנר במצוקתו ולא דקו פורתא אם הדבר ייעשה בהנפקה או בשוק, משנענו לבקשתו של דנקנר לרכוש מניות איי.די.בי.

48. מסקנתו של בית המשפט קמא (פסקה 667) כי מדובר בפעילות משותפת ומתואמת בין שטרם לדנקנר, כאשר "השניים מתנהלים באופן בו אין האחד בלי רעהו, כשלכל אחד חלק ברור..." מבססת הן את הקשר הפלילי שנקשר ביניהם והן את עבירות ההנעה וההשפעה בתרמית על שער המניה. אלא, שבהמשך אותה פסקה ממש, קבע בית המשפט קמא, כי "מהראיות שנזכרו לעיל בענין הסטת המשקיעים ניכרת מכל מעורבותו המכוונת והמודעת של דנקנר בפעילות של שטרם באופן אשר מוכיח את קשירת הקשר בין השניים לטובת גיוס כספים עבור שטרם לכל המאוחר בליל ה- 21.2.2012". מסייפת הדברים בה מסיק בית המשפט על מועד הולדת הקשר ככזה שנעשתה לכל המאוחר בליל ה- 21.2.2012 ראוי להסתייג. בית המשפט קמא ביסס את מסקנתו באשר למועד לידת הקשר – בליל ה- 21.2.2012 על הפעולה הגלויה שהוכחה (הפגישה המשולשת), בה הצדדים אינם כופרים. אולם, כפי שצינתי, הקשר נולד עוד קודם לליל ה- 21.2.2012 כאשר עבירת ההשפעה בדרכי תרמית נולדה עם תחילת פעילותו של שטרם במניה בצהרי יום ה- 21.2.2012. לענין זה הריני להפנות לדברי השופט הנדל בפסקה 11 לחוות דעתו, לפיהם: "היסוד העובדתי של עבירת ההשפעה דורש אפוא התנהגות המשפיעה על השער". משאין מחלוקת כי רכישת המניות בצורה מסיבית ואגרסיבית על ידי שטרם בסיועו של דנקנר החלה בצהרי יום ה- 21.2.2012 וזו השפיעה על שער המניה, ומירידת שער של למעלה מ- 6% בתחילת יום המסחר עמדה ירידת השער בסוף יום המסחר על 1.88% בלבד, הרי שהוכחה השפעה על שער המניה. כפי שפורט למעלה באריכות, ההשפעה על השער היתה פרי תוכנית תרמיתית שנקמה בין שטרם לדנקנר כדי להשפיע על ההנפקה.

מועד רכימת הקונספירציה – תחילת הביצוע העברייני

49. הנקודה הארכימדית בערעורו של שטרם, כמו גם בערעורו של דנקנר, מצויה בקביעתו של בית המשפט קמא לפיה הקונספירציה התרמיתית בין שטרם לבין דנקנר

נרקמה בליל ה- 21.2.2012; "אינני בא לקבוע שדנקנר ושטרומ טוו תקופה ארוכה מראש תוכנית עבריינית לעוות את שער המניה של נייר איי.די.בי ולשם כך לפעול בקרב גורמים שונים כדי לבצע פעילות מסחר מלאכותית. יחד עם זאת קשירת הקשר בין הנאשמים הוכחה באופן חד משמעי ימים לפני ההנפקה ולכל הפחות בליל ה- 21.2.2012 וברי כי ניתן לייחס לנאשמים שותפות לכל המאוחר החל מאותו מועד" (סעיף 722 להכ"ד). בהתבסס על קביעה זו, השונה מתזת כתב האישום, לפיה המערערים קשרו את הקשר להשפיע על שער המניה "במועד כלשהו עובר להנפקה ולכל המאוחר ביום 21.2.2012...", נתקפת הרשעתם.

50. טענתם המרכזית של שטרומ ודנקנר היא, הכיצד זה ניתן להרשיעם בעבירת ההשפעה על שער המניה ועבירת ההנעה לאחר פעילותו של שטרומ במהלך כל יום ה- 21.2.2012 במניית איי.די.בי כאשר פעילותו באותו יום ריכזה רכישה מסיבית של מניית איי.די.בי, שלא נכנסה לתוכנית הקשר ושאינן חולק שלפעילות ביום 21.2.2012 השפעה על שער המניה. ביתר פירוט, כיצד ניתן ליישב בין הקביעה שהיתה קונספירציה בין המערערים לכל המאוחר ביום ה- 21.2.2012 (תזת כתב האישום), לפיה שטרומ יבצע רכישה מסיבית של מניות איי.די.בי במטרה להשפיע על השער, כאשר על פי תוכנית הקשר, דנקנר אמור היה להסיט משקיעים מההנפקה לטובת רכישת מניות משטרומ על מנת לייצר לו נזילות להמשך רכישת מניית איי.די.בי, כאשר הלקוח הראשון שהוסט מההנפקה לשטרומ היה ויליגר, שהשיחה עימו התקיימה בליל ה- 21.2.2012. לטענת שטרומ, קביעת בית המשפט קמא באשר למועד תחילת הקשר (ליל ה- 21.2.2012) ממוטטת את מכלול התזה עליה מבוסס כתב האישום.

51. בעיקרי הטיעון מטעם המשיבה נטען, כי מסקנת בית המשפט "מקורה בבלבול בתאריך בחלק זה של פסק הדין". אולם, במהלך הטיעון בעל פה לפנינו אישרה המשיבה כי מסקנתו זו של בית המשפט בטעות יסודה, וכי המסקנה אינה מתיישבת עם קביעות עובדתיות אחרות שבית המשפט קבע לארכה ולרוחבה של הכרעת הדין. חרף הדברים נקטה המשיבה בגישה של "טוב אשר תאחז בזה וגם מזה אל תנח ירך" והמשיכה וטענה, בהתיישוב עם קביעת בית המשפט בהכרעת הדין, כי "גם אם התוכנית התפתחה עם מצב השוק, אין הדבר מכרסם מאופיה המתוחכם והשיטתי והיא הלכה והשתכללה במישור המסחרי והמימון ועוצמת הקשר והתיאום בין השניים".

אף שלא ניתן לשלול גישה זו של המשיבה משיש לה תימוכין בראיות, לגישתי אין זו הדרך שבה היתה המשיבה צריכה לילך.

לגישתי, דרך המלך מצויה בהוראותיו של סעיף 212 לחוק סדר הדין הפלילי, הקובע כך: "בית המשפט רשאי להסיק מחומר הראיות שהיה לפני הערכאה הקודמת או לפניו מסקנות שונות משהסיקה הערכאה הקודמת או לקבוע כי אין בו יסוד למסקנותיה". אפנה לאמור בסעיף 29 בדנ"פ 426/16 אגבריה נ' מדינת ישראל (29.5.2016):

"משמעות הסעיף הינה שלבית משפט שלערעור יש סמכות להסיק מחומר הראיות שהיה לפני הערכאה הדיונית מסקנות שונות משהסיקה האחרונה, וכי ערכאת הערעור אינה כפופה לאופן ניתוח התשתית הראייתית כפי שבוצע בערכאה הדיונית. בפסיקה ארוכת שנים נקבע להלכה כי: 'באשר למסקנות אותן מסיק בית-המשפט מן העובדות, להבדיל מקביעת הממצאים, שונה מעמדה של ערכאת הערעור, כי מסקנות כאלה עומדות תמיד תחת שבט הביקורת של בית-המשפט שלערעור הבוחן אותן לאור מבחן ההיגיון. כן לא נבצר מבית-המשפט מלהתערב אפילו בעניין הערכת העדויות כאשר הערכה זו יסודה בשיקולים מופרכים או בשיקולים המתעלמים מגורמים שצריך היה לייחס להם משקל' (ע"פ 406/78 בשירי נ' מדינת ישראל, לד (3) 393, 459 (1980)) [ההדגשה הוספה – מ.נ.]".

אקדים מסקנה לדיון ואומר, כי מהראיות שהובאו, המסקנה המתבקשת הינה, שקשירת הקשר הוכחה במועד כלשהו עובר להנפקה ולכל המאוחר ביום ה- 21.2.2012 ולא כפי שבית המשפט קמא קבע, "לכל הפחות בליל ה- 21.2.2012". מסקנה זו לא רק שהיא מבוססת בראיות שהונחו בפני בית המשפט, אלא גם מתיישבת יותר עם ניסיון החיים, השכל הישר והגיונם של דברים. מעבר לפירוט המצוי בחו"ד של השופט הנדל בפסקאות 72-77 בנושא מועד קשירת הקשר מצאתי להוסיף הדברים הבאים.

52. הנחת המוצא ההיגיונית המתבקשת, היא שאין זה הגיוני שתוכנית קשר או שותפות נולדת יש מאין באילוץ הרגע האחרון. הדעת נותנת, ששטרם לא היה יוצא ל"הרפתקה" של רכישת מניות בסכום של 15 מיליון ש"ח ביום ה- 21.2.2012 כשבקופת חברת אי.אס.פי מונחים רק 850,000 ש"ח אילמלא ידע עוד קודם לכן שמימון רכישה כאמור אפשרי ואף בהישג יד. כנ"ל דברים אמורים בפעילותו מול המחלצים. שטרם לא היה רוכש ביום אחד מניית אי.די.בי בשווי של יותר מ- 15 מיליון ש"ח אילמלא ידע מלכתחילה ובטרם רכישת המניות בבורסה ביום 21.2.2012, כי ניתן למכרן לאחרים – המחלצים. קרי, שטרם ידע על קיומם של אותם רוכשים פוטנציאליים, שירכשו ממנו את המניות, עוד לפני שהחל ברכישתן, וכפי שהראיתי קודם לכן, ועל בסיס ראיות שהונחו בפני בית המשפט.

53. בנוסף לראיות שפורטו כאמור, גם מהכרעת הדין עולות קביעות עובדה ומסקנות התומכות בתזת כתב האישום ובניגוד לקביעה (המוטעית) שבפסקה 722 להכרעת הדין. כך למשל קבע בית המשפט קמא בפסקה 720 (11) ועוד קודם לכן בפסקה 625 כי מעורבותו של דנקנר בהעמדת האשראי מהבנק הבינלאומי לאחר שיחה שקיים עם בצרי, שאין חולק כי התקיימה בצהרי יום ה- 21.2.2012 "מהווה ראית חיזוק לתזת המאשימה לקשירת קשר בין דנקנר לבין שטרומ לגיוס כספים עבור שטרומ (יום אחרי המפגש הלילי בבית דנקנר)", כאשר נראה כי הדברים האחרונים אותם ציין בית המשפט וכלל אותם בסוגריים הובילו אותו אל עבר הקביעה המוטעית, כי הקשר נוצר לכל המאוחר בליל אותו ה- 21.2.2012, שהרי אין חולק על כך כי שיחת דנקנר לבנק הבינלאומי התרחשה בצהרי יום ה- 21.2.2012 ולפני המפגש עם ויליגר, שהתקיים בליל ה- 21.2.2012.

54. גם דברי בית המשפט בפסקה 720(13) בדבר פעילותו של דנקנר בשוק "ערב ההנפקה על ידי הסטת משקיעים פוטנציאליים לרכישת מניות החברה לשטרומ...." מחזקת עוד יותר את תזת כתב האישום כי המעשים לקידום הקשר נעשו טרם ההנפקה, כאשר כלל התייחסותו של בית המשפט בהכרעת הדין היא לשלושת ימי הפעילות (מה- 21.2.2012 עד 23.2.2012). כך גם בפסקאות 19 ו- 20 לסעיף 720 מתייחס בית המשפט לשלושת ימי הפעילות של שטרומ במניה ככאלה שהתאפיינו בתקשורת אינטנסיבית וחריגה, כאשר גם ה- 21.2.2012 נכלל באותה פעילות חריגה ותרמיתית.

ההלוואה שהעניק דנקנר לשטרומ – האם גם היא במקרה?

55. אין חולק על כך כי ביום 28.2.2012 מכרה איי.אס.פי את הפוזיציה מחוץ לבורסה בתמורה כוללת של 14,200,000 ש"ח (יותר מ- 20% מערך המניות בשוק). המניות נרכשו על ידי שטרומ לחשבוננו הפרטי בבנק הפועלים. לצורך מימון הרכישה נטל שטרומ הלוואה מבנק הפועלים בסכום של 5.5 מיליון ש"ח והלוואה נוספת בסך של 8 מיליון ש"ח שניתנה מדנקנר לשטרומ. רכישת הפוזיציה לחשבוננו הפרטי הוסברה על ידי שטרומ במהלך חקירתו ברשות בחששו מהשלכות שעלולות להיות על איי.אס.פי להצגת הפעילות ההפסדית במניית איי.די.בי על רשיונות המסחר שניתנו לו על ידי פינמה ליתר חברות הקבוצה אותה ניהל בארץ (ת/6, 1172, עמ' 16, ש' 8-10) "שאם אני מכניס את איי.אס.פי לפשיטת רגל אני בצרות עם פינמה ולכן החלטתי לקחת על עצמי את זה באופן אישי...".

שטרם ביקש לטעון כי פנייתו לדנקנר לקבלת ההלוואה בשל העדרו של הון נזיל בידי למימון הרכישה לחשבוננו אף היא היתה יד המקרה. לדבריו, בתחילה ביקש לקבל את ההלוואה מחבר בשם איתן שוורצברט ורק משהדבר לא יצא אל הפועל, פנה לקבל את ההלוואה מדנקנר. בית המשפט בחר שלא להכריע בטענה וקבע, כי עצם העובדה שבסופו של יום ההלוואה ניתנה על ידי דנקנר מספקת. כאשר לסיבת מתן ההלוואה הפנה בית המשפט לדברי דנקנר בת/1 קובץ 1179 עמ' 43 ש' 12 ואילך: "מה שמעניין אותי זה שכן אדם עזר לי ... הוא התגייס כמו שאמרתי, הוא התגייס ... ובהמשך בת/1 קובץ 1187, עמ' 80: "כי הרגשתי שבן אדם פעל עבורי, בשבילי מתוך רצון טוב כלפיי אז אני ... הרגשתי שאני כחבר צריך לעזור". מן העבר השני ראוי להפנות לדבריו של שטרם שהסביר את קבלת ההלוואה באותו נימוק ממש "זה בטוח גם היווה לו עזרה ויכול להיות שבגלל זה בדיעבד הוא גם הסכים לעזור לי". אם נסכם את האמירות הנ"ל, הרי שאין מדובר ביד המקרה, אלא ביד הרוחצת יד.

56. חרף העובדה שההלוואה ניתנה בגלוי, בהסכם בכתב, מחשבוננו של דנקנר לחשבוננו של שטרם, הרי שנסיבות מתן ההלוואה והתנהגות הצדדים (דנקנר ושטרם) מלמדת על תחושת חוסר הנוחות, ההסתרה והשקרים שליוו את הסכריהם לכך. כך שטרם לא עידכן את שותפיו ונושאי המשרה באיי.אס.פי כי חילץ את איי.אס.פי מהפוזיציה ההפסדית במניות איי.די.בי על ידי רכישה לחשבוננו הפרטי באמצעות הלוואה שניתנה לו מדנקנר; כנ"ל שיקר שטרם לבנקאי שלו אלירן רבר בדבר סיבת נטילת ההלוואה מדנקנר; כנ"ל נמנע שטרם בתחילת חקירתו ברשות לספר כי רכישת המניות לחשבוננו הפרטי מומנה בחלקה הגדול על ידי הלוואה שנטל מדנקנר. רוצה לומר, אלמלא הבינו דנקנר ושטרם כי הלוואה "אינה מריחה טוב" לא היו טורחים להצניע את קיומה ולא לומר את כל האמת באשר לנסיבות נתינתה. לאור האמור, בדין קבע בית המשפט כי "ניסיונו של שטרם להסתיר משותפיו וכן מהבנק את הקשר והזיקה בין ההלוואה מדנקנר לבין הפעילות הרלוונטית לאישום מהווה נדבך נוסף בניסיונו של שטרם להעלים עובדות אלה, הכל כדי לא לעורר את חשדם של כל אותם גורמים בפעילות האסורה בינו לבין דנקנר, שהרי אם לא כן מדוע חשש מפני גילוי האמת?" (פסקה 681 להכ"ד).

על כוונה פלילית – קשר פלילי – ודרכי הוכחתם

57. הקשר הפלילי הוא מסוג המעשים הנעשים בסתר וקיים קושי ניכר לתביעה להביא ראיות ישירות בדבר ההידברות וההסכמה לרקמת תוכנית השפעה תרמית בין הקושרים אלא אם כן אחד המעורבים מפליל את חבריו לקשר.

באשר להוכחת הכוונה הפלילית ראויים לאזכור הדברים הבאים: "כידוע, אין זו משימה פשוטה להתחקות אחר נבכי נפשו של אדם, אחר כוונותיו החבויות, וצפונות ליבו. יפים, בהקשר זה, דבריו של השופט (כתוארו אז) ח' כהן בע"פ 125/61 היועץ המשפטי לממשלה נ' רימר, פ"ד טו 2119 (1961): 'הכוונה היא מן הדברים שבלב שאינם ניתנים להוכחה על-ידי ראיות ועדויות של הזולת; ואין מנוס מכך כי בית-המשפט יצטרך להסיק כוונה זו ממכלול הנסיבות שהוכחה לפניו'" (ע"פ 2681/15 בן שטרית ואח' נ' מדינת ישראל, פסקה 56 (14.2.2016)).

על רקע האמור לעיל ניתן אפוא להבין את המהלך שבו נקטה התביעה בחתימת הסכם עד מדינה עם שלג שאמור היה בעדותו לספק, ומכלי ראשון, עדות ישירה לקיומה של תכנית השפעה תרמיתית וכוונת מרמה פלילית בלבם של שטרם ודנקנר ולטעמי חרף קיומן של ראיות נסיבתיות למכביר, לקיומה של תוכנית כאמור.

בעניין הוכחת הקשר הפלילי קבעה הפסיקה שאת קשירת הקשר ניתן להסיק גם מראיות נסיבתיות וגם מראיות בדבר מעשים המהווים את הגשמת מטרות הקשר: "לא אחת אין ראיות ישירות על מה שאירע בעת מעמד קשירת הקשר שכן הקשר הפלילי הוא מסוג המעשים שאינם נעשים באור השמש אלא בסתר ובחשאי. בנסיבות כאלה, אין מניעה לכך שבית המשפט יסיק את דבר היווצרותו של הקשר ממערכת נתונים נסיבתית, לרבות ממעשים שאירעו אחרי קשירתו של הקשר ואשר להם השלכה אחורה, מאחר והם מעידים לפי טיבם ומהותם על מה שקדם להם" (ע"פ 228/77 זקצר נ' מדינת ישראל, פ"ד לב(1) 701, 702; ראו גם ע"פ 546/79 סולטן נ' מדינת ישראל, פ"ד לד(2) 713, 720; ע"פ 685/81 אהרוני ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד לז(1) 673, 686; ע"פ 160/89 דג'אן נ' מדינת ישראל, פ"ד מה(5) 793, 797-798).

בתמצית, בגדר מעשים גלויים המלמדים על קיומו של הקשר ניתן למנות אפוא את פנייתו של שטרם לדנקנר בצהרי יום ה- 21.2.2012 בבקשה שיסייע לו בהשגת אשראי מהבנק הבינלאומי לצרכי רכישת מניית איי.די.בי. בהמשך אותו יום, מספר שעות לאחר מכן. מעשה נוסף – פנייתו של שטרם אל דנקנר בבקשה שיפנה אליו משקיעים כדי שירכשו ממנו מניות איי.די.בי ואם לא די בכך, נפנה אל רצף השיחות והמסרונים שהחליפו ביניהם שטרם ודנקנר בימים הרלוונטיים, קרי ה- 21-22.2.2012, ששיאה ביום 21.2.2012, כאשר בכל אותה עת דנקנר מודע לפעילותו של שטרם במניית איי.די.בי ומידת השפעתה על שער המניה, דבר שהיה לו השפעה ישירה על הצלחת ההנפקה. בגדר מעשים שנעשו לאחר קשירת הקשר ואשר להם השלכה לאחור

אפנה להלוואה שניתנה לשרום על ידי דנקר לצורך רכישת הפוזיציה מאיי.אס.פי לחשבונו הפרטי של שטרום.

על מקריות בכלל ובעניינו בפרט

58. הקדמתי וצינתי כי במרכז הגנתם הציגו שטרום ודנקר טענת "מקריות", והעדר כוונה פלילית מאחורי המעשים שהוכחו ושאינ עליהם מחלוקת. על מנת להמחיש מידת האבסורדיות שבטענה מצאתי להציג ברצף את מכלול האירועים הנגועים במקריות לטענתם.

במקרה הודיע שטרום לדנקר מספר ימים לפני ההנפקה כי בכוונתו לרכוש מניות ב- 2 מיליון ש"ח בהנפקה;

במקרה שינה שטרום את דעתו ותחת רכישת מניות בהנפקה רכש בבורסה ביום ה- 21.2.2012 מניות בסכום של כ- 15 מיליון ש"ח;

במקרה ב- 21.2.2012, לאחר שמיצה את רזרכת המזומנים באיי.אס.פי שעמדה על 850,000 ש"ח ואשראי נוסף בחשבון איי.אס.פי החליט שטרום לפנות לדנקר כדי שידבר עם הבנק הבינלאומי להעמיד לו אשראי של 15 מיליון ש"ח;

שלא במקרה דנקר היה מודע לכך ששטרום קונה מניות איי.די.בי ו"קולט היצעים" לפני ההנפקה;

במקרה בצהריי אותו יום, ה- 21.2.2012, שטרום פונה שוב לדנקר הפעם בבקשה שיפנה אליו אנשים שיקנו מניית איי.די.בי;

במקרה ויליגר מגיע אל ביתו של דנקר בליל ה- 21.2.2012 כדי לדעת אם להשקיע בהנפקה 10 מיליון ש"ח או לקנות בשוק;

במקרה דנקר נזכר בכך ששטרום ביקש ממנו שיפנה אליו משקיעים כדי לרכוש ממנו מניות איי.די.בי;

במקרה שטרום נמצא במרחק קצר מאד מביתו של דנקר וכך מגיע בשעת לילה מאוחרת לבקשתו של דנקר כדי לפגוש את ויליגר;

שלא במקרה ויליגר רוכש משטרום ביום ה- 22.2.2012 מחוץ לבורסה מניות איי.די.בי. מה שמספק לשטרום כסף נזיל להמשך רכישות המניה ;

שלא במקרה דנקר מוצא זמן להודות לויליגר על רכישת מניות משטרום ;

במקרה דנקר פונה לויליגר ומבקש ממנו לאחר שכבר קנה משטרום מניות איי.די.בי בשוק "להגדיל" דרך איתי שטרום – הכוונה לקנות עוד מניות משטרום ולא מהנפקה ;

במקרה ביום 28.2.2012 פונה שטרום אל דנקר בבקשת הלוואה של 8 מיליון ש"ח ;

במקרה נעתר דנקר לבקשת הלוואה שמפנה אליו שטרום ;

במקרה משקר שטרום לשאלתו של רבר מבנק הפועלים באשר למטרת קבלת ההלוואה מדנקר ;

במקרה מבקש שטרום להסתיר את פעילותו במניית איי.די.בי מבעלי התפקיד בחברת איי.אס.פי.

על מקריות אמר בית המשפט את הדברים הבאים :

"מקריות' הינה על פי עצם טיבה, חד פעמית או דו פעמית, אך במקום 'שהמקריות' מצטרפת אל 'מקריות' והשתיים מצטרפות אל 'מקריות' נוספת יוצרות כל אלו 'שיטתיות' או 'חוקיות' והיא עניינו" (בש"פ 1585/93 מדנית ישראל נ' חלוואני, תק-על כרך 93(1), 1457).

וכן :

"מעשה אל ודבר ה' אינם חזון נפרץ, וכאשר 'מעשי אל' (כנטען) באים בזה אחר זה בשרשרת נסיבות שכל אחת מהן לעצמה מצביעה אל עבר אשמתו של נאשם, נאמר אנו – כבני אנוש – כי יש להרשיע אותו נאשם כי לא ניטע ספק סביר בלב, אכן יד המקרה, מעשה אל, אצבע אלוהים, מחזה תעתועים, כאשר באים הם בזה אחר זה באותה מערכת עצמה, אין הם מצטרפים האחר אל רעהו

אלא כופלים הם אלה את אלה, כך הופכת מקריות לחוקיות, וערכה של טענת תעתוע ממעל שואפת לאפס" (ע"פ 6251/94 בן ארי נ' מדינת ישראל, פ"ד מט(3) 45, 129-128; דנ"פ 3391/95 בן ארי נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(2) 377, 478).

לסיכום, בהינתן ריבוי התרחישים ה"אקראיים" במהלך התקופה הרלוונטית לאישום תתקשה כל ערכאה לקבל הסבר של מקריות ככזה שיכול לעורר ספק סביר.

עדות עד המדינה

59. לטעמי, גם מבלי להיזקק לעדותו של עד המדינה נמצאו בפני בית המשפט קמא ראיות מספיקות שהובילו למסקנה המרשיעה. משכך, אין בכוונתי לעסוק בשאלת פילוג עדותו. לדידי, די אפוא באימוץ גרסתו הראשונה של עד המדינה, זו שנמסרה בטרם הפך לעד מדינה, שלעמדת ההגנה היא הגרסה הנכונה, לפיה הוא קיבל משטרום הוראה חד משמעית לקנות מניית איי.די.בי באופן אגרסיבי, וכפי שעמד על כך בית המשפט בפסקה 480 להכ"ד "שכל הצעה נלקחה בלי קשר למחיר בו הוצעה המניה", כדי להוסיף נדבך נוסף לראיות המסבכות שפורטו לעיל.

60. לסיכום – מכלול הראיות הנסיבתיות וכפי שפורט לעיל, בהעדר הסבר הגיוני ומתקבל על הדעת לפעילותו של שטרום במניית איי.די.בי, ערב ההנפקה, במהלכה ולאחריה, הובילו ובדין כך להרשעתו בעבירות ההשפעה בדרכי תרמית וההנעה שיוחסו לו בכתב האישום ודין ערעורו על ההרשעה להידחות.

ש ו פ ט

השופט ד' מינץ:

הערעורים על גזר הדין

1. חברי השופט נ' הנדל התייחס בהרחבה ובפירוט לערעורו של דנקנר על הכרעת הדין, וחברי השופט ג' קרא בחן אף הוא בדקדוק רב את הערעור על הכרעת הדין בעניינו של שטרום. אומר כבר כעת כי מסכים אני לתוצאה אליה הגיע כל אחד מהם, ביחס לכל אחד מהמערערים – דנקנר ושטרום.

באשר לערעורה של אי.די.בי על הכרעת הדין, הרי שזו הצטרפה לערעור דנקנר על נימוקיו. היא הוסיפה כי היא אינה רואה מקום לערער על ההרשעה שלה עצמה בנפרד מדנקנר. על כן נוכח המסקנה על פיה הערעור של דנקנר על הכרעת הדין נדחה, אין מקום עוד להידרש לערעור אי.די.בי על הכרעת הדין. מכאן אפוא לערעור על גזר הדין שהגישו דנקנר, שטרום ואי.די.בי – על חומרת העונש מצד אחד, והמדינה – על קלות העונש מצד שני.

גזר דינו של בית המשפט המחוזי

2. בפתח דבריו קבע בית המשפט המחוזי, כי אין מחלוקת שכל העבירות בוצעו בתקופה מוגבלת של מספר ימים בודדים, ועל כן, יש לקבוע מתחם עונש אחד שיתייחס לכל העבירות בהן הורשעו המערערים. בבואו לקבוע את מתחם העונש, עמד בית המשפט על הערכים החברתיים המוגנים שנפגעו, מידת הפגיעה בהם, נסיבות ביצוע העבירות ומדיניות הענישה הנוהגת. בית המשפט עמד על כך שנפגעו הערכים והעקרונות שעליהם מושתת שוק ההון, ובראשם הגינות המסחר ואמון ציבור המשקיעים בשוק. לכך יש להוסיף גם את הפגיעה שנגרמה בעקבות הפרת חובות הדיווח והגילוי, עבירות שבהן הורשעו דנקנר ואי.די.בי. הודגש כי מידת הפגיעה בערכים שנפגעו הייתה רבה מאוד ומשמעותית, בהתחשב בכך שהעבירות התייחסו לחברת האחזקות המשמעותית במשק באותם ימים ולאיש העסקים הבולט בישראל; בהיקף המעשים וריבוי הפעולות; בתחכום שהתגלה במעשי המערערים; ובסיבות שהביאו את המערערים לבצע את העבירות האמורות.

3. כך הודגש כי אין לראות בעבירות שבוצעו כמעידה חד-פעמית, אף כי המעשים בוצעו כאמור במשך מספר ימים בודדים, וזאת נוכח היקף הסכומים הכספיים הגבוהים בסך של עשרות מיליוני שקלים שנועדו לשרת מטרה אסורה. גם ניתן משקל למניע שעמד בבסיס מעשי דנקנר, להציל את שליטתו בחברה, בהינתן העובדה שההנפקה והמעשים האמורים בוצעו על רקע תקופה משברית בחיי החברה, קשיי נזילות וחשש ממשי מצד דנקנר כי הוא עלול לאבד את שליטתו בה. צוין כי בניגוד לדנקנר, מניעיו של שטרום – שחלקו בעבירה היה משני – פחות בהירים, אך נראה שהוא פעל מתוך מוטיבציה להתחבב על דנקנר ולהדק עמו את הקשרים הידידותיים והעסקיים בטווח הארוך. עוד ניתן משקל לכך שדנקנר פעל בתחכום וניצל את קשריו וכישרונו על מנת להסיט כספים שיועדו להשקעה בהנפקה, אל עבר רכישת מניות מחוץ לבורסה מידי שטרום, על מנת להגדיל את מחזור המסחר במניית אי.די.בי כדי להזרים ביקושים באופן פיקטיבי.

4. עוד צוין כי במעשיהם התעלמו המערערים כליל מהנזק שהיה צפוי להיגרם למשקיעים בשוק אשר השקיעו במניות אי.די.בי על בסיס מצג כוזב. על אף שקשה לאמוד את הנזק המדויק שנגרם למשקיעים מן הציבור, אין ספק כי במעשיהם פגעו המערערים בעיקרון היסוד הבסיסי של שוק הון יעיל והגון ובאמון ציבור המשקיעים בישראל בשוק ההון בישראל. בנוסף, בית המשפט עמד על מדיניות הענישה הנוהגת בנסיבות דומות. צוין מחד גיסא, כי מסתמנת מגמה של החמרה בענישה בגין ביצוע עבירות כלכליות בכלל ועבירות בניירות ערך בפרט. זאת כביטוי לכך שיש לגנות התנהגות בלתי ראויה זו, הגורמת לפגיעה בשוק ההון בכללותו, תוך פגיעה בכספם של משקיעים ובכספי ציבור. מאידך גיסא, הודגש כי החמרה זו צריכה להיעשות באופן הדרגתי.

5. לאחר בחינת השיקולים הרלוונטיים לעניין, בית המשפט המחוזי העמיד כאמור את מתחם העונש ההולם בעניינו של כל אחד מהמערערים, לפי הפירוט הבא: בעניינו של דנקנר בין 20 לבין 42 חודשי מאסר בפועל; בעניינו של שטרומ של 12 לבין 24 חודשי מאסר בפועל; באשר לחברה, צוין כי בהתחשב בנסיבות הספציפיות של מקרה זה, במצבה הכלכלי והעברת השליטה בה, לא נמצא טעם לקבוע מתחם עונש הולם ביחס לקנס שיש להטיל עליה. כך נקבע גם בעניינה של נאשמת 4, קלוס טריידינג בע"מ (להלן: ISP), החברה שבבעלות שטרומ שבאמצעות חשבונה ביצע שטרומ את פעולות המסחר, אך היא אינה מערערת בהליך שלפנינו, ועל כן לא נרחיב עוד בעניינה.

עוד נקבע כי בנסיבות החריגות של מקרה זה, משלא הוכח שהמערערים הפיקו טובת הנאה אישית או רווח כתוצאה מהפעילות העבריינית, גם לא נמצא טעם לקבוע מתחם עונש הולם ביחס לקנס אשר יושת על דנקנר ושטרומ.

6. בבוא בית המשפט למקם את עונשי המערערים בתוך המתחמים האמורים, צוין כי חרף העיקרון הכללי לפיו ענישה היא אינדיבידואלית, בעבירות כבענייננו יש ליתן בכורה לאינטרס הציבורי. לכן, על אף הנסיבות האישיות המקלות בעניינם של המערערים, נקבע כי אין מנוס מהטלת עונש ממשי שיהלום את חומרת המעשים ושיהיה בו כדי להרתיע מביצוע מעשים דומים. עם זאת, בית המשפט עמד בהרחבה גם על הנסיבות שאינן קשורות בביצוע העבירות והמצדיקות התחשבות לקולא בעת גזירת דינם של המערערים. כך, באשר לדנקנר, צוין כי הוא נקלע לחובות אישיים בסכומי עתק, כאשר הוא איבד את השליטה על החברה שהייתה מפעל חייו. בית המשפט גם

נתן דעתו למסכת הראייתית החריגה ויוצאת הדופן שהוגשה, הכוללת מאות רבות של מכתבי הוקרה ותודה ועשרות מכתבים ועדויות אופי שונות שהצביעו על תרומתו הענפה של דנקנר לאוכלוסיות שונות ואת נכונותו לסייע למצבי מצוקה. עם זאת, נדחתה הטענה כי יש ליתן משקל לפגיעה שנגרמה לדנקנר בעקבות הסיקור התקשורתי של הפרשה, זאת שעה שפעילותם של אי.די.בי ושל דנקנר זכו באופן עקבי ומודע לחשיפה ציבורית, כאשר בימי הזוהר שלהם חשיפה זו היא אשר תרמה לקידום עניינם, שמם ועסקיהם. באשר לענייניו של שטרומ, הובהר כי גם הוא נקלע למצב כלכלי קשה, אך בניגוד לדנקנר – אשר הסתבכותו הכלכלית קדמה לאירועי הפרשה – אירועי הפרשה הם אלו אשר הסבו לשטרומ את הפסדיו. גם בענייניו של שטרומ צוין כי הוגשו מסמכים רבים ומכתבי תודה על תרומתו למוסדות שונים, המדגישים באופן יוצא דופן את אופיו ונכונותו לסייע לזולת ואת פעילותו ההתנדבותית למען החברה בכללותה.

7. בית המשפט המחוזי גם קבע, כי העובדה שמדובר בעבירות שבוצעו ביחס לחברת האחזקות שהייתה בעת הרלוונטית המשמעותית בישראל, ועל ידי דמות חזקה ומשמעותית במשק בכלל ובשוק ההון בפרט, מעצימה את ערכו ומשקלו של האינטרס הציבורי בהטלת עונש ראוי, אך אין בה כשלעצמה כדי להצדיק חריגה לחומרה ממתחם העונש ההולם רק בשל השיקול שעניינו "הרתעת הרבים", לפי סעיף 140 לחוק העונשין, התשל"ז-1977 (להלן: חוק העונשין).

8. באשר לרכיב הקנס, צוין כי יש לקחת בחשבון את ההרעה המשמעותית במצבם הכלכלי של המערערים. באשר לקנס בעניינה של אי.די.בי, צוין כי יש ליתן את הדעת לשיקולי הרתעה מפני הישנות עבירות דומות וליצירת תמריץ לקיומם של מנגנוני פיקוח ובקרה על פעולות האורגנים בתאגיד. עם זאת, הדבר אינו מייתר את הצורך בבחינה פרטנית של העונש המתאים, בהתאם לנסיבות המקרה. במקרה זה, הובהר כי יש ליתן משקל לכך שהשליטה בחברה עברה מידי דנקנר לידי הנושים וכי מצבה הכלכלי אינו מאפשר את פירעון הקנס שהיה הולם בנסיבות העניין.

9. על יסוד האמור נקבעו כאמור (פסקה 33 לחוות דעתו של חברי השופט נ' הנדל) העונשים הבאים: על דנקנר הוטל מאסר בפועל לתקופה של 24 חודשים, מאסר על תנאי לתקופה של 12 חודשים לבל יעבור תוך שלוש שנים על אחת העבירות שבהן הורשע, וקנס כספי בסך של 800,000 ש"ח; על שטרומ הוטל מאסר בפועל לתקופה של 12 חודשים, מאסר על תנאי לתקופה של 12 חודשים לבל יעבור תוך שלוש שנים על

אחת העבירות שבהן הורשע, וקנס כספי בסך של 500,000 ש"ח; על החברה הוטל קנס כספי בסך של 250,000 ש"ח.

מכאן הערעורים שלפנינו על חומרת העונשים מזה ועל קולת עונש המאסר בפועל שנגזר על דנקנר ושטרם, מזה. יצוין כי ניתן עיכוב ביצוע עונש המאסר שהוטל על שטרם (בע"פ 700/17, השופטת ד' ברק-ארז ביום 11.1.2017) ועל דנקנר (בע"פ 220/17, השופט י' דנציגר ביום 9.1.2017) עד להכרעה בערעורם.

ע"פ 220/17 – ערעורו של דנקנר

10. לטענת דנקנר, אף אם הכרעת הדין תעמוד בעינה, העונש שהושת עליו חמור מדי ואינו הולם את נסיבות המקרה. לשיטתו, בית המשפט המחוזי התעלם מקביעות שהוא עצמו קבע בהכרעת הדין ואשר צריכות היו להילקח בחשבון לקולא בעת גזירת העונש. כך למשל, בית המשפט קבע כי דנקנר, אביו וקרוביו השקיעו בעצמם מיליוני שקלים בהנפקה, ומכאן כי הוא לא התכוון "לעקוץ" גורמים בשוק ההון. עובדה זו מייחדת את המקרה בהשוואה למקרים אחרים של תרמית בניירות ערך. כמו כן, קביעת בית המשפט לפיה אין המדובר במעידה חד-פעמית אינה עולה בקנה אחד עם קביעת מתחם עונש אחד לכל העבירות, עם הקביעה כי פעילות המסחר נמשכה יומיים בלבד ועם העובדה שאינה שנויה במחלוקת כי דנקנר פעל ללא דופי לפני האירוע ולאחריו. בית המשפט גם נמנע מלהכריע האם היקף הכספים שהושקעו בתרמית עמד על סך של 20 מיליון ש"ח לכל היותר, כטענת המערערים או 42 מיליון ש"ח כטענת המדינה. מדובר בנתון רלוונטי שההכרעה בו היא בעלת חשיבות רבה להערכת חומרת הנסיבות.

11. עוד טען דנקנר כי שגה בית המשפט בייחסו לנסיבות המקרה תחכום רב ובקביעתו כי קדם למעשים תכנון. זאת בהתעלם מקביעת בית המשפט עצמו בהכרעת הדין, כי מדובר היה בשותפות "ספונטנית" ומכך שגם מהכרעת הדין עולה היעדר מוחלט של "תחכום" מצד דנקנר. כך, אף לפי הכרעת הדין, השותפות בין דנקנר לשטרם נרקמה ללא תכנון מראש, מבלי שהוסדר המימון מבעוד מועד, כאשר גם המפגש עם המשקיעים הפוטנציאליים נעשה באופן ספונטני ואקראי.

12. עוד נטען כי אף לפי הכרעת הדין, דנקנר "נגרר" אל הפעילות מתוך כוונה להחזיר את אי.די.בי למסלולה התקין, ומכל מקום הוא לא תכנן את מהלך ההשפעה על שער נייר הערך של החברה, לא הנחה את שטרם ולא הפיק כל רווח כתוצאה מהפעילות. מכאן נטען, כי לא רק שמתחם העונש אינו הולם את נסיבות ביצוע

העבירות, אלא שגם לא היה מקום להחמרה עם דנקנר ביחס לגזר דינו של שטרומ. בנוסף נטען כי העונש שהושת עליו אינו עולה בקנה אחד עם רמת הענישה הנהוגה בנסיבות דומות. לשיטתו, פסקי הדין עליהם נסמך בית המשפט המחוזי בבחינת מדיניות הענישה הנוהגת, מתייחסים לנסיבות חמורות יותר מאשר בעניינו.

13. באשר למיקום העונש בתוך המתחם, דנקנר ציין כי בית המשפט אכן פירט באריכות על מכתבי ההוקרה וההערכה ועדויות האופי בעניינו, אשר צוין כי יש בהם כדי להעיד על היותו אדם נורמטיבי שהיקף תרומתו למדינה ולחברה הוא יוצא דופן. בית המשפט היה גם ער לעובדה כי הוא התמודד עם קשיים רבים בעקבות האירועים, לרבות קשיים כלכליים, ולמרות זאת בחר להימנע מפתיחה בהליך פשיטת רגל. עם זאת, לטענתו נסיבות אלו לא קיבלו את המשקל הראוי להן בעת קביעת העונש, והן מצדיקות הפחתת עונשו באופן משמעותי.

ע"פ 338/17 – ערעורו של שטרומ

14. בדומה לדנקנר, גם שטרומ טען כי ככל שהרשעתו תיוותר על כנה, יש להתערב בגזר הדין ולהקל בעונשו במידה ניכרת. לטענתו, הכרעת הדין מלמדת על כך שמדובר בהרשעה במדרג הנמוך של עבירת התרמית, על קו התפר בין המותר לבין האסור. ועוד, בית המשפט ייחס לנסיבות המקרה חומרה יתרה בשל היות ההנפקה קריטית עבור דנקנר ואי.די.בי, וכן מפאת מעמדם של אלה בקהילה העסקית והציבורית בישראל. אלא ששטרומ לא היה בשום שלב איש פנים באי.די.בי. מכאן שאין זה ראוי לייחס לו את החומרה הכרוכה במרכזיותם של אי.די.בי ודנקנר בשוק ההון בישראל, אלא יש לבחון את עניינו כאיש חיצוני לחברה שפעל כ"מעין מסייע", תוך סיכון אישי. גם לא ניתן משקל מספק לכך שנקבע כי שטרומ לא פעל מתוך תאוות בצע אלא מתוך מניע ערטילאי שבבסיסו רצון להדק את קשרי החברות עם דנקנר, וזאת בניגוד לדנקנר שהיה בעל האינטרס הכלכלי הישיר בהצלחת ההנפקה. המדובר בנסיבות חריגות ויוצאות דופן שהיה צריך ליתן להם משקל ניכר, לקולא. בנוסף, בהכרעת הדין בית המשפט לא שלל את האפשרות ששטרומ פעל מתוך אמונה אמיתית ביכולותיו של דנקנר להציל את אי.די.בי. מכאן, כי האפשרות שלשטרומ היה "מניע מעורב", הייתה צריכה גם היא להשפיע כנסיבה משמעותית לקולא.

15. עוד נטען כי ההנפקה כוונה בעיקרה כלפי משקיעים פרטיים ספציפיים, ובעיקר למקורבים וחברים, שממילא היו מודעים למצבה של אי.די.בי ובכל זאת בחרו להשקיע בה מתוך מניעים אסטרטגיים לטווח הארוך, ולא כלפי ציבור המשקיעים הרחב. משכך,

ובהינתן כי לא הוכח קיומו של נזק קונקרטי למשקיע זה או אחר, הרי שמידת הפגיעה בערכים המוגנים היא פחותה. שטרם אף הצטרף לטענות דנקנר כי אין המדובר בתוכנית שנרקמה מראש, אלא ב"שותפות ספונטנית" שבאה לידי ביטוי בשני ימי מסחר בלבד. בנוסף הוא חזר אחר טענות דנקנר לעניין היקף הכספים שהושקעו בתרמית.

16. גם שטרם טען כי מתחם העונש שנקבע אינו מתיישב עם פסיקת בתי המשפט בעבירות דומות, וכי פסקי הדין בהם הוטלו עונשים קשים יותר מתייחסים לנסיבות חמורות יותר מאשר בעניינו. לטענתו, מתחם העונש ההולם בעניינו צריך לעמוד על הטווח שבין 3 חודשי מאסר לריצוי בעבודות שירות לבין 9 חודשי מאסר בפועל.

17. לחלופין, נטען כי יש מקום לחרוג לקולא מתחתית מתחם העונש שנקבע. ביצוע העבירות וההרשעה גרמו לשטרם פגיעה קשה בכל היבטי חייו. פגיעה זו התעצמה לנוכח החשיפה התקשורתית החריגה, אשר לא אפיינה את מהלך חייו, בשונה מדנקנר. שטרם אף סבר כי בית המשפט לא נתן משקל די הצורך לתרומתו לחברה ולהתנהגותו החיובית. כמו כן, הקנס שהוטל עליו אינו פרופורציונלי לנסיבות ביצוע העבירות, לא כל שכן כאשר מביאים בחשבון את הקנס בסך של 150,000 ש"ח שהוטל על ISP, החברה שבבעלותו. קנס זה, הלכה למעשה, מתווסף לקנס שהושת עליו במישרין בסך של 500,000 ש"ח, כך שבמצטבר מדובר בסנקציה כספית בלתי סבירה.

ע"פ 662/17 – ערעורה של אי.די.בי

18. אי.די.בי מצדה טענה כי גזר הדין בעניינה מעלה שאלות עקרוניות בדיני עונשין ובדיני ניירות ערך, אשר הגיעה העת לדון בהן בבית משפט זה. לטענתה, היא הורשעה מכוח תורת האורגנים בגין מעשיו של דנקנר, אשר היה בתקופה הרלוונטית בעל השליטה בה, אלא שבמסגרת הסדר החוב שהושג בעניינה, השליטה בה הועברה לידי נושיה. יוצא אפוא כי אותם נושים, עליהם נמנים גם משקיעים מוסדיים, סופגים פגיעה משולשת: פעם אחת בכך שהשקעתם באגרות החוב של אי.די.בי ירדה לטמיון; פעם שנייה כאשר שלד החברה נמכר עם הפסול הנלווה להרשעה בפלילים; ופעם שלישית בעת הטלת הקנס הכספי במסגרת גזר הדין. ההצדקה המרכזית העומדת ביסוד הטלת אחריות פלילית על תאגידים היא יצירת הרתעה ומתן תמריצים לנקיטה בפעולות פיקוח ובקרה על האורגנים. עם זאת, נטען כי במקרה זה הנושים נקלעו לסיטואציה העבריינית באופן מקרי לחלוטין וגם לא ברור אלו פעולות היה באפשרותם של אותם נושים לנקוט כדי למנוע מבעוד מועד את מעשי התרמית. גם קיים ספק רב האם דנקנר, שנטל סיכונים אישיים חריגים כדי להציל את החברה ואת שליטתו בה, ראה לנגד עיניו

את הסיכון שבהרשעת החברה או בהטלת קנס עליה. עוד נטען כי השתתף קנס במקרה זה עלולה לייצר הרתעת יתר כלפי משקיעים פוטנציאליים בשוק. לגישת החברה אפוא, הקנס אינו משיג את התכלית ההרתעתית העומדת בבסיסו, ובמקרה זה היה מקום להסתפק במידת ההרתעה שהושגה על ידי ההרשעה בלבד.

19. מנגד טענה המדינה באשר לטענות אי.די.בי, כי החברה אינה גורם מקרי בהשתלשלות האירועים. עניינה של החברה אינו ייחודי, והטענות שנשמעו מפיה נטענות חדשות לבקרים על ידי בעלי מניות של תאגידים שהורשעו בפלילים. במקרים רבים בעלי המניות הם הנפגעים העיקריים מההליך הפלילי בעניינה של חברה, אך הדבר אינו מצדיק הימנעות מהענשת התאגיד, והדברים אינם שונים מהותית במקרה זה. אי.די.בי גם העשירה את קופתה בעקבות ההנפקה שבמוקד התרמית מושא ההליך הפלילי. בנסיבות אלו אין כל הצדקה לזנוח את חשיבות אינטרס ההרתעה, ובפרט הרתעת הרבים, שעה שמתן פטור מענישה לחברה רק בשל העברת הבעלות בה לידי אחרים, עשויה לתמרץ בעלי שליטה שסטו מדרך הישר, להעביר את השליטה בחברה לידי אחרים.

ע"פ 700/17 – הערעור מטעם המדינה

20. לטענת המדינה, אשר הגישה מצדה ערעור נגד רכיב המאסר בפועל שהושת על דנקנר ועל שטרם, גזר דינו של בית המשפט המחוזי מופרז לקולא באופן המצדיק את התערבותו של בית משפט זה. זאת הן באשר למתחמי העונש שאינם הולמים את חומרת העבירות ונסיבות ביצוען, והן באשר למיקום העונשים בתוך המתחמים אשר ניתן במסגרתו משקל יתר לנסיבותיהם האישיות של דנקנר ושטרם. מצד אחד, בית המשפט עמד בגזר הדין על חומרת הפרשה ועל הצורך בהחמרה בענישה בגין עבירות בניירות ערך, אך מצד שני, גישה זו לא קיבלה ביטוי מעשי מספק בעת קביעת העונשים. המדובר בפרשת תרמית חמורה ובהיקפים כספיים עצומים, החריגים גם בהשוואה לתיקים אחרים שבהם נדונה עבירת התרמית בניירות ערך. על כן, הענישה במקרה זה צריכה לשקף את החומרה החריגה ולהבהיר את הסלידה החברתית מעבירות אלו ומביצוע מניפולציות בשוק ההון, שבו מושקעים בין היתר כספי כלל הציבור. מעשי המערערים פגעו הן בשוק ההון בכללותו – בתקינות, בשקיפות, ביושרה ובאמון הכללי שרווח הציבור לשוק זה – והן במשקיעים ספציפיים שהשתתפו, שלא בידיעתם, במסחר נגוע במרמה, וקיבלו החלטות על בסיס תמונת מצב מעוותת כתוצאה מהמניפולציה שהופעלה על ידי המערערים.

21. טענות שטרום לפיהן הוא פעל בין היתר מתוך מטרות לגיטימיות וסבר כי השקעה במניית אי.די.בי היא ראויה, נדחו במסגרת הכרעת הדין, בגדרה נקבע כי המטרה העיקרית ברכישות האגרסיביות שביצע הייתה תמיכה בשער מניית אי.די.בי בדרך של תרמית. כמו כן היה על בית המשפט המחוזי לקבוע כי היקף הכספים שהושקעו בתרמית עמד על 42 מיליון ש"ח, ולדחות בהקשר זה את טענת המערערים לפיה מדובר לכל היותר בסך של 20 מיליון ש"ח. כך או אחרת, מדובר בהיקף כספי חריג כאשר יש גם להביא בחשבון כי במסגרת הנפקת מניות אי.די.בי, אשר כווננו לכלל הציבור, הושקע בחברה סך של לא פחות מ-321 מיליון ש"ח. כל זאת, שעה שדנקנר ושטרום פעלו מאחורי הקלעים להזרים ביקושים פיקטיביים למניית החברה, הגדילו את מחזורי המסחר בה באופן מלאכותי והציגו לפני המשקיעים מצג שווא ביחס לנתונים הכלכליים של החברה. המדינה הדגישה כי הגם שמי שהשקיע בפועל בהנפקה היו גורמים פרטיים, ההנפקה יועדה לכלל הציבור, לרבות משקיעים מוסדיים, ולכן פעולתם העמידה בסיכון ממשי את כספי החיסכון הציבורי. גם אין להתעלם מהנזק שנגרם לגורמים פרטיים, אשר אף אם התכוונו ממילא להשקיע בהנפקה של אי.די.בי מתוך שיקולים אסטרטגיים שונים, התרמית השפיעה על היקף השקעתם. לא מן הנמנע כי אילו היו גורמים אלה מודעים למצבה האמיתי של החברה ואלמלא התמיכה המלאכותית בשער מניותיה, היו משקיעים סכומים נמוכים ממה שהשקיעו בפועל.

22. בדומה למערערים, גם המדינה ביקשה ללמוד מפסקי הדין שניתנו בתחום. אלא שבשונה מהמערערים, לגישת המדינה, ההשוואה תומכת בעמדתה כי העונשים שנקבעו בענייננו מקלים יתר על המידה. זאת בשים לב לדומיננטיות של אי.די.בי ושל דנקנר במשק הישראלי בתקופה הנדונה, סכומי הכסף שהושקעו בתרמית ועוד. בהיבט השוואתי זה הוסיפה המדינה, כי דנקנר ושטרום הורשעו גם בעבירה לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000 (להלן: חוק איסור הלבנת הון), בעשותם פעולה ברכוש אסור. מדובר בעבירות נפרדות ובית המשפט לא נתן לכך משקל בגזר הדין.

23. באשר למדרג הענישה וההבחנה בין דנקנר לשטרום ציינה המדינה, כי אכן יש טעם בהבחנה בין השניים, לנוכח ההבדלים במעמדם ולאור העובדה שדנקנר הורשע גם בעבירת דיווח. אף על פי כן, הבדלים אלה אינם מצדיקים פער כה חריג עד כדי העמדת עונשו של שטרום על מחצית מעונשו של דנקנר. חלק מרכזי מהעבירות בוצע על ידי שניהם, ושטרום היה גורם משמעותי בביצוע. בהקשר זה שגה בית המשפט כאשר סבר כי המניע של שטרום היה הרצון לסייע לחבר בעת צרה. אין המדובר במניע אלטרואיסטי, אלא בבצע כסף במובן המהותי – רצון לשאת חן בעיניו של דנקנר,

שבאותם ימים היה איש עסקים משפיע ביותר בישראל, על כל ההטבות הכלכליות הגלומות בכך. נכונותו של שטרומ להסתכן בהפסדי עתק בטווח הקצר במסגרת הפעילות מלמדת דווקא על עוצמת המניע הכלכלי שעמד בבסיס מעשיו, שכן האמין כי קרבתו לדנקנר תניב לו תועלת כלכלית-עסקית בטווח הארוך.

24. באשר לקביעת העונשים בתוך המתחמים, לשיטת המדינה היה על בית המשפט למקם את עונשם של המערערים באמצע מתחמי העונש ההולמים. המדינה אינה חולקת על תרומתם החשובה של דנקנר ושטרומ לחברה בכללותה, אך לשיטתה לא היה מקום רק בשל כך, להסיג לאחור את האינטרסים הציבוריים האחרים ובראשם הרתעה. את תרומתם של המערערים לחברה בכללותה יש לקחת "בעירבון מוגבל", שכן מעמדם החברתי והכלכלי הגבוה – אשר בזכותו נפלה בחלקם הזכות והיכולת לתרום לחברה – הוא זה שאפשר להם לבצע את העבירות. בנוסף, ההתדרדרות במצבם הכלכלי של המערערים לא נבעה מההליך הפלילי או מההרשעה, אלא מחובותיו של דנקנר כלפי נושיו ומההפסדים קצרי הטווח שנוצרו לשטרומ כתוצאה מהרכישות ההפסדיות במסגרת התרמית. על כן, נטען כי מתחם העונש ההולם בעניינם של דנקנר ושטרומ צריך לעמוד על 60-36 ו-54-30 חודשי מאסר בפועל בהתאמה, וכי יש להחמיר בעונשי המאסר בעניינם במידה ניכרת.

דיון והכרעה

25. לאחר עיון בגזר דינו של בית המשפט המחוזי ובטענות הצדדים בכתב ובעל-פה, וכן בחינת השיקולים לקולא מזה ולחומרה מזה, הגענו לכלל מסקנה כי יש מקום להתערבותנו בכך שנחמיר בעונשם של דנקנר ושטרומ באופן ההולם את חומרת מעשיהם.

26. הלכה מושרשת היא, כי אין זו מדרכה של ערכאת הערעור להתערב בגזר דין שנקבע על ידי הערכאה הדיונית, אלא במקרים חריגים שבהם נפלה טעות של ממש או כאשר העונש שנקבע סוטה ממדיניות הענישה הנהוגה או הראויה בנסיבות דומות (ע"פ 5795/16 פלוני נ' מדינת ישראל, פסקה 9 (15.1.2018); ע"פ 4430/13 שרון נ' מדינת ישראל, פסקה 21 (31.3.2014) (להלן: עניין שרון)). בענייננו, עיון בגזר הדין מלמד כי על אף שננקטה בו לשון חריפה נגד מעשיהם של דנקנר ושטרומ ועל אף הדגשת הצורך המובהק במיגור עבריינות צווארון לבן בכלל ועבריינות בשוק ההון בפרט, גישה זו לא מצאה ביטוי הולם בעת גזירת העונשים, כפי שיפורט להלן.

27. כאמור, דנקנר ושטרומ הורשעו בביצוע בצוותא של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית על שער נייר ערך, הנעה לרכוש ניירות ערך על סמך מידע כוזב ועשיית פעולה ברכוש אסור. נוסף על כך, דנקנר הורשע בעבירות דיווח והכללת פרט מטעה בתשקיף. אי.די.בי הורשעה בעבירות בהן הורשע דנקנר, למעט בעבירה של עשיית פעולה ברכוש אסור.

ביצוע עבירות בניירות ערך, ובפרט עבירת התרמית על שתי חלופותיה שבסעיף 54(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: חוק ניירות ערך), אוצר בחובו פגיעה בערכים חברתיים חיוניים, זאת בשני מישורים: ראשית, במישור הפרטני, עבירות התרמית מסבות נזק כלכלי למשקיעים שהשתתפו הלכה למעשה בפעילות המסחר בניירות ערך אשר מחיריהם הושפעו כתוצאה מהפעילות המניפולטיבית. משקיעים אלה קיבלו החלטות השקעה על סמך מידע כוזב ומצג מעוות באשר למדדים פיננסיים וכלכליים של החברה מושא ההשקעה, בעוד שסברו כי מדובר במידע מהימן. שנית, ולא פחות חשוב מכך, במישור הכללי, מעשי תרמית בניירות ערך גורמים לפגיעה קשה בשוק ההון בכללותו ובמושכלות היסוד שעליהן הוא מושתת – הגינות המסחר, יעילות השוק ואמון הציבור בשוק זה (ע"פ 5052/95 ואקנין נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2) 642, 652-653 (1996) (להלן: עניין ואקנין)). וראו גם: ע"פ 5762/17 רוזמן נ' מדינת ישראל, פסקה 17 (17.5.2018) (להלן: עניין רוזמן); ע"פ 8465/15 בן זקן נ' מדינת ישראל, פסקה 14 (12.9.2016) (להלן: עניין בן זקן); ע"פ 5383/97 טמפו תעשיות בירה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(1) 557, פסקה 18 (2000); ע"פ 1027/94 זילברמן נ' מדינת ישראל, פ"ד נג(4) 502, פסקה 20 (1999); זוהר גושן "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים" משפטים ל' 591, 598-600 (2000) (להלן: גושן); רונן עדיני דיני ניירות ערך - 577-576 (2004) (להלן: עדיני)).

28. רבות נכתב על חשיבותו של שוק ההון למשק כלכלי מודרני ולחברה. על קצה המזלג ייאמר, כי שוק ההון מספק מסגרת שבה מתאפשרת פעילות חיסכון והשקעה במיזמים עסקיים שונים, לרבות בחברות יצרניות, ובתוך כך מקדם הקצאה יעילה של מקורות ומשאבים במשק. משכך, שוק ההון מהווה מנוע לצמיחה כלכלית בטווח הארוך (רע"פ 11476/04 מדינת ישראל נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, פסקה 118 (21.2.2010); גושן, עמ' 592 ו-634; משה בן-חורין יסודות המימון והניהול הפיננסי - 47-46 (2009); מוטי ימין ואמיר וסרמן תאגידיים וניירות ערך 5 (2006) (להלן: ימין ווסרמן)).

29. הגינות המסחר ואמון הציבור הם עקרונות החיוניים לקיומו של שוק הון מתפקד ויעיל, לא כל שכן משגשג (ראו למשל: ע"פ 6020/12 מדינת ישראל נ' עדן, עמ' 13 (29.4.2013) (להלן: עניין קדץ); ע"פ 8573/96 מרדדו נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(5) 481, 519 (1997)). לצורך הגנה על ציבור המשקיעים והבטחת אמון הציבור בשוק ניירות ערך, יש להבטיח כי תנודות בשער ישקפו שינויים בהיצע ובביקוש של נייר ערך, כנגזרת מערכו הכלכלי של הנייר ותוחלת הרווח הצפוי מההשקעה בו, ולא היצע וביקוש מלאכותיים (רע"פ 2184/96 חרובי נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(2) 114, 122 (1998); עניין ואקנין, עמ' 655; גושן, עמ' 594). התערבות מלאכותית בכוחות השוק באמצעות מעשי תרמית פוגעת באמון הציבור ומגבירה את החשדנות כי מחירי ניירות הערך הנסחרים אינם מבטאים נכוחה את הפעילות הכלכלית בחברה ובשוק. שוק הון מעין זה, לא רק שאינו מגשים את תכליתו בהקצאה יעילה של מקורות במשק, אלא עשוי להרתיע משקיעים פוטנציאליים מלקחת בו חלק. האיסור על תרמית בניירות ערך נועד אפוא למנוע את הפגיעה בערכים אלה ובאבני היסוד עליהן מושתת שוק ההון.

30. כאמור, לצד עבירת התרמית, דנקנר ואי.די.בי הורשעו כאמור גם בעבירות לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך בדבר אי-קיום סעיף 36 לחוק ניירות ערך, וכן הכללת פרט מטעה בתשקיף לפי סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך. בדומה לעבירת התרמית, גם ביסודן של עבירות אלו עומד הצורך בהבטחת אמון הציבור, מניעת יתרון בלתי הוגן של משקיעים אחדים על פני אחרים והפצה של מידע מהימן ורלוונטי בקרב משקיעים סבירים בשוק ההון, בבואם לכלכל החלטות השקעה (רע"פ 4827/95 ה.ג. פולק בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(2) 97, 105 (1997)). איסורים אלו מבקשים להגן על הערכים המוגנים באמצעות דרישת הגילוי הנאות, המהווה נדבך מרכזי בדיני ניירות ערך, מעין "עיקרון על" השזור לאורכם ולרוחבם (ע"פ 4675/97 רוזוב נ' מדינת ישראל, פ"ד נג(4) 337, פסקה 9 לפסק דינו של השופט (כתוארו אז) מ' חשין (1999)).

31. בנוסף, כאמור דנקנר ושטרם הורשעו בעבירת איסור עשיית פעולה ברכוש אסור לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון. חוק זה נחקק במטרה להתמודד עם תופעת העבריינות המתוחכמת שבמסגרתה נעשית הלבנת הון בשיטות מורכבות אשר לא ניתן להתחקות אחריהן בנקל (ע"פ 8265/13 מלכיאל נ' מדינת ישראל, פסקה מ' (10.3.2016)). בבסיס תכליתו של החוק, פגיעה ביכולתו של העבריין לעשות שימוש חוזר ברווחים הכלכליים שנוצרו לו מן העבירות הפליליות, באופן שבו יותר העבריין ללא מקורות מימון להמשך פעילותו העבריינית (2333/07 תענן נ' מדינת ישראל, פסקה 233 (2.5.2011)). הגם שהמניע לחקיקת חוק איסור הלבנת הון היה המאבק בפשעים

חמורים, החוק לא הוגבל לתחום זה בלבד, כאשר הרציונאל בדבר מניעת רווח מפעילות עבריינית חל ביחס לכלל העבירות המוגדרות בתוספת הראשונה לחוק זה (ראו גם: ע"פ 8551/11 כהן סלכגי נ' פרטום אדיר, פסקה 29 (12.8.2012)).

נסיבות ביצוע העבירות ומידת הפגיעה בערכים המוגנים

32. במקרה שלפנינו מדובר בפרשת תרמית בניירות ערך מהחמורות והחריגות שהתגלו בשנים האחרונות, אשר מתייחסת לחברה הבולטת והמשפיעה בישראל באותם ימים. דנקנר ושטרם הוציאו אל הפועל תוכנית מרמה רחבת היקף, בה הושקעו מיליוני שקלים ב"הרצת מניות" שנועדה לייצב את שער ניירות הערך של אי.די.בי. זאת על רקע הנפקת מניות החברה לציבור והשאפה להבטיח את הצלחתה בגיוס כספים שהייתה זקוקה להם. הפעילות בוצעה כאמור במהלך שלושה ימי מסחר, במהלכם ביצע שטרם מסע רכישות של מניות אי.די.בי בבורסה, הזרים ביקושים פיקטיביים תוך הצגת תמונת מצב מסולפת לפיה מניית החברה עוררה עניין רב מצד משקיעים אובייקטיביים, אשר היו סבורים באמת ובתמים כי מדובר באפיק השקעה ראוי, חרף מצבה העגום של החברה באותה תקופה לנוכח משבר הנזילות שפקד אותה, הירידה בדירוג האג"ח שלה ובשער מניותיה.

33. שטרם ניצח על פעילות המסחר האינטנסיבית באמצעות חשבון חברת ISP שהייתה בבעלותו ועל ידי שותפו, עדי שלג, שנחתם עמו כאמור הסכם עד מדינה. במקביל לרכישת מניות אי.די.בי בבורסה ויצירת מחזורי מסחר ערים, הוא מכר חלק ממניות החברה למשקיעים פרטיים שהופנו אליו על ידי דנקנר. מכירות אלה בוצעו מחוץ לבורסה ובמחירי הפסד, זאת מצד אחד, כדי לאפשר לו נזילות להמשך ביצוע הרכישות בשוק, ומצד שני, על מנת שלא להגדיל את היצע מניות אי.די.בי בשוק באופן שעשוי להפחית את מחיר השוק שלהן ולהשפיע באופן שלילי על היקף הכספים שיגויסו בהנפקה.

34. דנקנר מצדו, היה בעל האינטרס הכלכלי הישיר בהוצאתה אל הפועל של התוכנית העבריינית. כפי שהסבירו חבריי השופטים הנדל וקרא, דנקנר ניצל את קשריו ומעמדו על מנת שיוענק לשטרם אשראי בנקאי לצורך המשך פעילות המסחר הבעייתית. לאחר שנדחתה בקשתו של שטרם כי הבנק הבינלאומי יעמיד לטובתו הלוואה בסך 15 מיליון ש"ח, דנקנר פנה בנושא זה לדרגים הבכירים ביותר בבנק. חרף סירוב הבנק הבינלאומי לבקשת הלוואה מצד שטרם, הוא ניאות לאותה בקשה לאחר התערבותו של דנקנר. גם לאחר הרצת המניות המתוארת, דנקנר העמיד לשטרם הלוואה פרטית נוספת בסך של 8 מיליון ש"ח לטובת רכישת הפוזיציה מ-ISP לחשבונו

הפרטי של שטרומ. כמו כן, דנקנר הפנה אל שטרומ משקיעים פרטיים אשר תכננו להשקיע בהנפקה, והניע אותם לרכוש משטרומ את מניות אי.די.בי מחוץ לבורסה במחירים נמוכים יותר.

35. במעשים אלו גרמו גם דנקנר וגם שטרומ לפגיעה דרמטית בערכים החברתיים המוגנים – פגיעה אשר באה לידי ביטוי הן במשקיעים שקיבלו החלטות השקעה על בסיס המצג הכוזב, והן במישור הכללי אגב פגיעה באבני היסוד עליהן מושתת שוק ההון, בהן הגינות המסחר ואמון הציבור. בצדק ציין בית המשפט המחוזי כי חומרה זו מתעצמת לנוכח זהות הגורמים המעורבים: אי.די.בי, שהייתה חברת אחזקות משמעותית ביותר בשוק ההון הישראלי; ודנקנר, שהיה איש עסקים בעל השפעה רבה בישראל באותם ימים.

36. דנקנר ושטרומ מלאים טענות כרימון נגד האופן שבו שקלל בית המשפט המחוזי את נסיבות ביצוע העבירות, אשר לשיטתם גזר את דינם לחומרה. הם מבקשים כאמור לשוות למעשיהם נופך של חומרה פחותה, כאילו דובר היה ברף החומרה התחתון של עבירת התרמית. אלא שטענות אלו דינן להידחות. יתר על כן, לא רק שגזר הדין אינו מחמיר איתם כלל ועיקר, אלא הוא גם הולך לקראתם כברת דרך ארוכה – ארוכה מידי.

37. דנקנר ביקש לבנות תילי תילים על בסיס אמרת בית המשפט המחוזי לפיה הוא לא התכוון "לעקוץ" גורמים בשוק ההון (ראו פסקה 724 להכרעת הדין). אכן, דנקנר ובני משפחתו השקיעו בעצמם סכומי כסף נכבדים בהנפקה. מכלול הנסיבות עשוי לרמז על כך שדנקנר סבר כי אם המהלך יצליח ויגויסו די משאבים במסגרת ההנפקה, יהיה בכך כדי להעלות את אי.די.בי על דרך המלך או לכל הפחות למנוע את התדרדרותה אל פי תהום. בין אם הערכותיו של דנקנר לגבי תוצאות מעשיו היו אופטימיות ובין אם היה אדיש לנזקים שהיו עלולים להיגרם למשקיעים בשוק ההון כתוצאה ממעשיו, אין בכך כדי להוריד מכוונת התרמית שעמדה בבסיס התנהגותו. הוא היה מודע היטב למשמעות הפוזיציה שבנתה ISP בהשקעה באי.די.בי, לגידול הפתאומי במחזורי המסחר ולהשפעתם המלאכותית של אלה על תמחור מניית אי.די.בי ובהתאם על החלטות ההשקעה של משקיעים בשוק. אף אם דנקנר לא התכוון במישרין להסב נזק למשקיעים אחרים בשוק ההון, בכך שהאמין שהמהלך יניב תועלת כללית לכל המעורבים בדבר, הוא בחר להטעות משקיעים ולהציג להם תמונת מצב מעוותת ביחס לכוחות השוק הפועלים על ניירות הערך של החברה.

38. גם אין בידי לקבל את טענות דנקנר ושטרומ לפיהן לא הוכח קיומו של נזק קונקרטי וכי ההנפקה כוונה כלפי גורמים שממילא היו משקיעים בהנפקה. ראשית יודגש כאמור, כי הפגיעה החמורה באמון הציבור מובנית מאליה, בהינתן מעמדם של אי.די.בי ודנקנר בכלכלה הישראלית, ההיקף הכספי העצום שהושקע בפעילות והעובדה כי מעשי התרמית בוצעו במטרה לתמוך בהנפקת מניות אי.די.בי לציבור (הנפקה אשר כאמור הוצעה לכלל ציבור המשקיעים ובמסגרתה גויסו לא פחות מסך של 321 מיליון ש"ח). שנית, אומנם אין חולק כי מי שהשקיע בסופו של דבר בהנפקה של מניות אי.די.בי לציבור היו בעיקרם משקיעים פרטיים, ולא משקיעים מוסדיים המנהלים את כספי החיסכון הציבורי, אך אין להתעלם מכך שבמסגרת ההנפקה הוצעו ניירות ערך לכלל הציבור, מניות שמחיריהן הושפעו כתוצאה ממעשי התרמית. שלישית, דומה כי המערערים מתעלמים בטיעוניהם מהנזק שהסבו במעשיהם למשקיעים פרטיים שרכשו את מניות אי.די.בי במהלך שלושת ימי המסחר. אכן, מדובר במשקיעים אשר הסכימו להשתתף בהנפקה ככל הנראה תוך הבעת נכונות לספוג הפסדים מסוימים בטווח הקצר לטובת שיקולים אסטרטגיים של רווחים פוטנציאליים בטווח הארוך לאור הידוק היחסים עם דנקנר ועם אי.די.בי. אלא שלא מן הנמנע כי אותם משקיעים היו בוחרים להשקיע סכומים נמוכים יותר אילו היו מודעים למצבה של אי.די.בי לאשורו, אלמלא מצג השווא שנחזה לעיניהם בעקבות השפעת התרמית והרצת המניות. כמפורט בחוות דעתו של חברי השופט הנדל (פסקאות 40, 43), אף אם חלקם הקטן של המשקיעים לא ייחס חשיבות רבה לעניין מחיר המניה, לא הוכחה הטענה לפיה המשקיעים בכללותם היו אדישים למחיר המניה בשוק.

39. זאת ועוד, גישת המערערים לפיה ההיקף הכספי המושקע בתרמית היה צריך להוות נסיבה לקולא, אין לה על מה שתסמוך. אומנם, בית המשפט המחוזי נמנע מלהכריע האם יש לייחס למערערים השקעה בתרמית בסך של לכל היותר 20 מיליון ש"ח כטענתם או 42 מיליון ש"ח כטענת המדינה, אך בין כה ובין כה מדובר בסכום עצום וחריג. יתר על כן, החומרה המיוחדת להיקף הכספי של הפעילות מקבלת משנה תוקף לנוכח היקף הכספים שגויסו כאמור בהנפקה – 321 מיליון ש"ח – כאשר ההנפקה כולה הושפעה במידה זו או אחרת מהפעילות העבריינית.

40. ער אני לנסיבות לקולא שבהן מבקשים המערערים להיתלות, ובפרט לכך שלא הוכח כי התוכנית העבריינית נרקמה זמן רב עובר לביצועה, ובכך שפעילות הרצת המניות התפרשה על פני משך זמן יחסית קצר של שלושה ימי מסחר בלבד. אף על פי

כן, לאור מכלול הנסיבות החריגות בחומרן והשיקולים אותם מניתי לעיל, לא שוכנעתי כי יש בהן כדי להפחית מעוצמת הפגיעה בערכים המוגנים. אין המדובר ב"התארגנות ספונטנית", אלא בהרצת מניות שנעשתה בכוונת מכוון על ידי אנשים הבקיאים בשוק ההון, בעלי קשרים, נגישות ויכולת השפעה על גורמי מימון ומשקיעים אחרים בשוק, אשר ניצלו משאבים אלה כדי להטות את כללי המשחק לטובת ענייניהם האישיים.

41. על כן, באיזון הכולל דומה כי מתחמי הענישה שנקבעו בעניינם של דנקנר ושטרומ, אינם מחמירים איתם יתר על המידה, אלא אף נוטים לקולא.

עונשו של שטרומ ביחס לעונשו של דנקנר

42. סוגיה נוספת שיש ליתן עליה את הדעת, היא הפער בין מתחמי הענישה בעניינם של דנקנר ושטרומ, ובהתאם גם הפער בין העונשים שהוטלו בפועל על כל אחד מהם. דנקנר טען לפנינו כי הוא לא יזם את הפעילות, לא היה מעורב בה ולא הנחה את שטרומ ולכן לא היה מקום לפער כלשהו ביניהם. לעומת זאת, לטענת שטרומ, בעוד שלדנקנר היה אינטרס כלכלי ישיר בהרצת המניות, בית המשפט התקשה באיתור מניע מעין זה בעניינו שלו. זאת, בצירוף ההבדל בין מעמדם החברתי והכלכלי של השניים, מוביל לדידו למסקנה כי עונשו שלו צריך להיות רחוק עוד יותר מזה של דנקנר. המדינה טענה כי יש טעם בהבחנה ביניהם לעניין העונש, אך לא באופן שמצדיק פער כה גדול עד כי עונשו של שטרומ יעמוד על מחצית בלבד מעונשו של דנקנר.

43. לאחר בחינת נסיבות ביצוע העבירות של כל אחד מהשניים, הגעתי למסקנה כי יש טעם של ממש בטענת המדינה בהקשר זה. אכן, דנקנר הוא בעל המניע הכלכלי הישיר בפעילות הרצת המניות וכאמור, נדחתה טענתו כי פעולותיו נעשו כסיוע חברי לשטרומ מבלי שהייתה לו כל כוונה כלכלית להשפיע על השער, כמפורט בפסקה 79 לחוות דעתו של חברי השופט הנדל. המוטיבציה בבסיס הפעילות הייתה לייצב את ערך מניית אי.די.בי לטובת הצלחת ההנפקה, ובתוך כך לחלץ את החברה – כמו גם את דנקנר כמי שעמד בראשה – מהמצוקה שאליה היא נקלעה. עם זאת, אינני סבור כי המניעים שעמדו בבסיס ביצוע העבירות על ידי שטרומ, היו חסרים היגיון כלכלי. לא שוכנעתי כי מדובר במקרה של הקרבה למען הזולת ממניעים אלטרואיסטיים או כיוצא בזה. עצם הנכונות לשאת בהפסדים בטווח הקצר אינו גורע מהאינטרס הכלכלי שעמד בבסיס מעשיו של שטרומ. בתקופה הרלוונטית היה ידוע לכל, וכך גם לשטרומ, כי דנקנר הוא איש עסקים מוביל בעל השפעה רבה בכלכלה בישראל, אשר עמד בראש

קבוצת חברות שחלשה על ענפים רבים במשק. כמו כן, וכפי שגם עמד על כך חברי (השופט הנדל בפסקה 78) ממכלול הראיות ומהתרשמות בית המשפט המחוזי גם עולה כי בבסיס הרצון "להתיידד" עם דנקנר ולהיחלץ "לעזרתו" בעת צרה, עמדה הציפייה הברורה כי קרבתו לדנקנר והתמסרותו לטובת אי.די.בי בתקופת המשבר שפקד אותה, יניבו לו תועלת כלכלית בטווח הארוך, תועלת שהייתה עולה על ההפסדים שנגרמו לו. על כן, גם אם המוטיבציה למעשיו לא הייתה גלויה על פני השטח, אין להקיש מכך כי לא היה לו אינטרס כלכלי-אישי בדבר.

44. כמו כן, שטרומ חזר על טיעונו כפי שנטענו בהליך בבית המשפט המחוזי, לפיהן יש לראותו לעניין קביעת העונש כ"מעין מסייע". אלא שבית המשפט המחוזי בהכרעת דינו, דחה בצדק טענות אלה. נכון הדבר, כי לאור העובדה שהאינטרס הישיר בהצלחת ההנפקה מיוחס לדנקנר, ששטרומ לא שימש כאיש פנים באי.די.בי, וששטרומ לא הורשע בעבירות הדיווח ובשים לב להבדל במעמדם של השניים – נדרשת הבחנה מסוימת בין עונשו של כל אחד מהם. עם זאת, שטרומ היה בגדר עמוד התווך בהוצאתה לפועל של התרמית. מרבית העבירות האמורות בוצעו על ידי שניהם גם יחד, ומכאן ששטרומ היה שותף פעיל ודומיננטי בפגיעה בערכים המוגנים. גם קשה להלום באופן מלא את טענתו, לפיה החומרה היתרה שמיוחסת לפרשה בעקבות מרכזיותה של אי.די.בי אינה רלוונטית אליו, משום שלא היה נושא משרה או בעל מניות בה. כגורם פעיל בשוק ההון ידע שטרומ היטב את משמעות מעשיו ואת הדומיננטיות של החברה שבקשר אליה הוא מבצע את התרמית. על כן, בוודאי שנימוק זה אינו מצדיק כי עונשו של שטרומ ישקף הפחתה כה רבה במידת חלקו בביצוע המעשים, ואין מקום להטלת עונש העומד על מחצית בלבד מעונשו של דנקנר.

מדיניות הענישה הנוהגת

45. כאמור, הצדדים נחלקו ביניהם באשר להקשה ממדיניות הענישה הנוהגת בנסיבות דומות. בבסיס המחלוקת עמדו שני פסקי הדין בעניין ע"פ 99/14 מדינת ישראל נ' מליסרון בע"מ (25.12.2014) (להלן: עניין מליסרון) ובעניין בן זקן.

46. עניין מליסרון עליו ביקשו דנקנר ושטרומ לסמוך את טענותיהם בדבר חומרת העונש שהושת עליהם, דן בפרשה של תרמית בניירות ערך שבמסגרתה הושקע סך של כ-24 מיליון ש"ח באג"ח של חברת מליסרון בע"מ. זאת, בין היתר, במטרה להשפיע באופן מלאכותי על מחיר האג"ח שלה בסמוך להנפקת חוב נוספת. במקרה זה הואשמו אברהם לוי (מנכ"ל בחברות עופר השקעות בע"מ ועופר פיתוח והשקעות בע"מ, וכן

נושא משרה ובעל מניות בחברת מליסרון בע"מ) וגולן מדר (מי שניהל את ענייניהן הכספיים של חברות אלו; להלן: TDM) בביצוע התרמית. על פי כתב האישום, מדר הורה לאליהו העליון (נאשם 3 באותה פרשה, יועץ השקעות שעבד באותם ימים כסוחר אג"ח במסגרת חברת פועלים סהר בע"מ; להלן: אליהו), בידיעתו ובהסכמתו של אברהם לוי, לבצע פעולות רכישה אינטנסיביות באג"ח של חברת מליסרון בע"מ. בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו זיכה את אברהם לוי מהמיוחס לו, אך הרשיע את מדר. מתחם העונש שנקבע בעניינו נע בין 9 לבין 24 חודשי מאסר בפועל, ולבסוף הושת עליו עונש של 9 חודשי מאסר בפועל, מאסר על תנאי וקנס (ת"פ (מחוזי ת"א) 11-11-23842). בית משפט זה דחה את ערעורו של מדר והותיר את העונש האמור על כנו. יוער כי עונשו של אליהו הסתכם ב-3 חודשי מאסר שירוצו בדרך של עבודות שירות.

47. המשווה את פסק הדין האמור למקרה זה מבחין ללא קושי כי עניינו של מדר קל משמעותית ביחס לעניינו של דנקנר, ועל כן איני מוצא מקום להרחיב על כך את הדיבור. אלא ששטרם טען כי מתחם העונש בעניינו צריך לנוע בין עונשו של אליהו (3 חודשי עבודות שירות) לבין עונשו של מדר (9 חודשי מאסר בפועל), באופן שמשקף את היחס בין חומרת נסיבות ביצוע העבירות בעניינו לבין חומרת הנסיבות בעניינם של מדר ואליהו. איני שותף לסברה זו. שטרם נשען על כך שההיקף הכספי שהושקע בתרמית בעניינו היה נמוך יותר מאשר בעניין מליסרון. אלא שראשית, בית המשפט המחוזי לא הכריע האם היקף הכספים שהושקע בתרמית בעניינו עמד על 20 מיליון ש"ח או על 42 מיליון ש"ח, וזאת בניגוד להנחה המובלעת בדבריו של שטרם; שנית, בעניין מליסרון ניתן משקל לקולא לכך שמדר לא פעל לשם בצע אישי בלבד, ומלבד כוונת המרמה עמדה ביסוד פעילותו גם כוונה אותנטית ולגיטימית בהשקעה אשר עמדה בבסיס ההשקעה מזה זמן רב. כלומר, הוכח כי מדר התכוון להשקיע באג"ח של חברת מליסרון בע"מ, שהיה בעל ערך כלכלי נכבד, עוד לפני שהתגבשה הכוונה לבצע את התרמית, ומכאן שדובר היה במקרה ייחודי מובהק של "עירוב מטרות". בעניין מליסרון אף נקבע כי אין צורך להכריע אם הכוונה הפסולה הייתה הכוונה העיקרית, שכן לצורך ההרשעה די בכך שהוכחה כוונה להשפיע על השער בדרכי תרמית אף אם נלוותה לה כוונה לגיטימית.

בעניינו לעומת זאת, בית המשפט המחוזי הדגיש כי ממכלול הממצאים עולה כי המניע העיקרי והראשי שעמד בבסיס מעשיו של שטרם, היה מניע פסול. בית המשפט המחוזי אומנם ציין כי היה מגיע לאותה מסקנה כי יש להרשיע את שטרם בדין, גם אם היה מניח – אף כי שטרם עצמו לא טען כן באופן מפורש – כי במסגרת מניעיו של שטרם נכלל מניע כלכלי לגיטימי. כפי שגם הצביע על כך חברי השופט

קרא בחוות דעתו, פעילותו של שטרם הייתה חסרת היגיון כלכלי באופן מובהק (פסקאות 38-41 לחוות דעתו). בניגוד לעניין מליסרון, בו הוכרה מטרה לגיטימית בעלת משקל עצמאי, בענייננו ברי כי המטרה הדומיננטית והמרכזית שעמדה בבסיס הפעילות, הייתה מטרה פסולה ובניגוד לדין, ובצדק גם לא נכלל השיקול לקולא בגזר דינו של שטרם. גם אין להלום את טענותיו של שטרם כי בעניין מליסרון דובר בתרמית שנמשכה זמן רב יותר, שעה שהיא נמשכה ימים ספורים, בדומה לענייננו. על כן, וכשים לב גם למרכזיותה של אי.די.בי בשוק ההון והיקף ההנפקה שנתמכה על ידי מעשי התרמית בענייננו, לא ניתן לומר כי נסיבות המקרה בענייננו הינן קלות יותר, ובמובן מסוים אף ההפך הוא הנכון.

48. בעניין בן זקן עליו בין היתר הסתמכה המדינה בטיעוניה, נדון עניינה של החברה הציבורית מנופים פיננסיים לישראל (מפל) בע"מ (להלן: מנופים). בתקופה הרלוונטית היה ג'קי בן זקן בעל השליטה בה וגם כיהן בה כחבר דירקטוריון. מעשי התרמית שנדונו בעניין ההוא התייחסו לפעולותיהם של ג'קי בן זקן ושל איתן אלדר, פעיל בשוק ההון שעסק במסחר בניירות ערך ואשר ייעץ למנופים בעניינים מסוימים, אשר ביצעו שורה של מעשי תרמית בניירות ערך, במהלך המסחר בבורסה ובמשך מספר ימים, במטרה להעלות את שווי השוק של מניית מנופים עד שתעמוד ברף הכניסה למדד ת"א 100. בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו העמיד את מתחם העונש ההולם בעניינם של בן זקן ואלדר בין 30 לבין 60 חודשי מאסר בפועל, ולבסוף גזר על כל אחד מהם עונש של 36 חודשי מאסר בפועל, מאסר על תנאי וקנס כספי בסך של 250,000 ש"ח (ת"פ (מחוזי ת"א) 4312-10-13). בערעורם של השניים שהונח לפתחו של בית משפט זה, עמדה השופטת (כתוארה אז) א' חיות על מגמת ההחמרה בענישה בגין עבירות כלכליות ועל חשיבותם של שיקולי ההרתעה בעבירות מסוג זה. ברם, בנסיבות המקרה נמצא כי העונשים שהוטלו על בן זקן ואלדר אינם עולים בקנה אחד עם עיקרון העלאת הענישה בהדרגתיות, ועל כן הופחתו עונשי המאסר בעניינם, לצד הגדלת הקנסות הכספיים שנגזרו עליהם. בענייניו של בן זקן, שחלקו בעבירות היה משמעותי יותר, הועמד עונשו על 26 חודשי מאסר בפועל וקנס כספי בסך 800,000 ש"ח, ואילו בענייניו של אלדר הועמד עונשו על 22 חודשי מאסר בפועל לצד קנס כספי בסך 500,000 ש"ח.

49. עיון בפסק הדין בעניין בן זקן מעלה, כי נסיבות המקרה אינן בהכרח חמורות יותר מבענייננו. בעוד שבעניין בן זקן הושקע סך של 13 מיליון ש"ח בהרצת המניות, במקרה שלפנינו הושקע כאמור סכום גבוה יותר באופן משמעותי. אומנם, אין להפחית

מחומרת עניין בן זקן שעה שהמטרה בבסיס התרמית הייתה להכניס את חברת מנופים לתוך מדד ת"א 100. עם זאת, בענייננו מדובר כאמור בתרמית בניירות הערך של אי.די.בי, שהייתה כאמור באותה תקופה אחת מהחברות המשמעותיות ביותר בשוק ההון הישראלי, ועל כן אין להקל ראש גם בנעשה בעניינה. בנוסף, הגם שבניין בן זקן הנאשמים הורשעו, לצד עבירת התרמית בניירות ערך, בעבירה של קבלת דבר במרמה בנסיבות חמורות, אין להתעלם מכך שבנייננו הורשעו דנקנר ושטרם גם בעשיית פעולות ברכוש אסור לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון. וכפי שכבר נאמר לעיל, ניסיונו של שטרם לאבחן את נסיבות המקרה בענייננו ממקרים אחרים בטענה כי הוא, בניגוד לאחרים, לא פעל מתוך בצע כסף, אינו נשען על אדנים יציבים. על כן, מכל האמור לעיל עולה כי בענייננו, העונש שהושת על דנקנר (אשר נמוך מעונשו המופחת של בן זקן ב-4 חודשי מאסר בפועל) כמו גם עונשו של שטרם (אשר נמוך מעונשו המופחת של אלדר בלא פחות מ-10 חודשי מאסר בפועל), אינם גבוהים ביחס למדיניות הענישה הנוהגת, אלא במידה רבה חורגים לקולא.

מדיניות הענישה הראויה בגין עבירות בניירות ערך ושיקולי הרתעה

50. בנוסף, על כל האמור יש ליתן משקל משמעותי לצורך בהחמרה בענישה של עברייני צווארון לבן. כך, החל ממועד חקיקת חוק ניירות ערך בשנת 1968 ועד לימינו אנו, ניכרת מגמת החמרה עקבית בענישה בגין עבירות פליליות על חוק זה. בתחילת הדרך, עבירת התרמית בניירות ערך הוגדרה כעבירה מסוג "עוון", והסנקציה המרבית שהושתה על מי שהורשע בביצועה עמדה על 3 שנות מאסר או קנס בסך של 20,000 ש"ח (ראו עניין בן זקן, פסקה 14). בשנת 1988 נחקק התיקון לחוק ניירות ערך (תיקון מס' 9), התשמ"ח-1988, בגדרו הועלתה דרגת החומרה המיוחסת לעבירת התרמית, עד כי כיום העונש המרבי בגין הרשעה בעבירה זו עומד על 5 שנות מאסר ובנוסף קנס בסך של עד כ-1.1 מיליון ש"ח או עד כ-5.6 מיליון ש"ח כאשר העברייין הוא תאגידי (ראו סעיף 54(א) רישא לחוק ניירות ערך וסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין).

51. גם בפסיקת בית משפט זה ניתן דגש על הצורך בהחמרת הענישה בגין עבירות כלכליות בכלל, ובעבירות בניירות ערך בפרט (עניין בן זקן, פסקה 14 והאסמכתאות שם; עניין קדצ, פסקה 22; עדיני, עמ' 702-703). מגמה זו מבטאת אפוא את ההכרה בחומרתן הרבה של העבירות הכלכליות, במידת התחכום הגלום בביצוען והמורכבות בחשיפתן, וכן את הנזק העצום שהן מסכות למשק הכלכלי בישראל ולחברה בכללותה. עבירות כלכליות שמבוצעות על פי רוב תוך ניצול הגישה למוקדי השפעה וכוח, כמו גם ניצול לרעה של האמון שניתן באותם עבריינים כי ינהלו את כספם של אחרים, גורמות לנזקים שאינם פחותים מעבירות הרכוש המסורתיות הנעשות לעתים בכוח

הזרוע (עניין רוזמן, פסקה 18; ע"פ 4666/12 גורבץ נ' מדינת ישראל, פסקה 8 (8.11.2012); עניין שרון, פסקה 22; ע"פ 9788/03 טופז נ' מדינת ישראל, פ"ד נח(3) 245, 251-252 (2004); ע"פ 2910/94 יפת נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2) 353, 471-470 (1996)).

לאור האמור לעיל ובבחינת מכלול נסיבות המקרה בענייננו – כאשר מדובר כאמור בענייננו בפרשת תרמית בניירות ערך חריגה בחומרתה, בהיקפה ובמידת פגיעתה בערכים המוגנים – אין בידי להסכים למתחמי הענישה שנקבעו בעניינם של דנקנר ושטרומ (20-42 חודשי מאסר בפועל בענייננו של דנקנר; 12-24 חודשי מאסר בפועל בענייננו של שטרומ).

52. כך גם לא ניתן לטעמי די משקל בעת קביעת העונש בתוך מתחם העונש ההולם, לשיקולי הרתעת היחיד והרבים. מי שעובר עבירות אלה נדרש להפעיל מידה רבה של יוזמה, יצירתיות ותכנון מקדים. התועלת הגלומה בביצוען היא כלכלית במהותה, בין אם רווח כספי ישיר ובין אם מעמד חברתי, ומכאן אפוא כי קיימת חשיבות רבה – בעיקר נוכח אופיין הרציונלי של עבירות אלו ומבצעייהן – כי עונש מאסר מוחשי וממשי יעקר את כדאיות ביצוע העבירה (ראו למשל: ע"פ 7068/06 מדינת ישראל נ' אריאל הנדסט חשמל רמזורים ובקרה בע"מ, פסקה 14 (31.5.2007)).

כן מקבל אני את טענת המדינה כי לא היה מקום ליתן משקל חריג ובעל היקף משמעותי לנסיבותיהם האישיות של המערערים. ער אני לתרומתם הרבה של דנקנר ושטרומ למדינה ולחברה בכללותה, אך נוכח חשיבות שיקולי ההרתעה בעבירות כלכליות והצורך לבכר את האינטרס הציבורי, לא מצאתי כי מוצדקת התחשבות יוצאת דופן בנסיבות אלו. אשר על כן, על אף נסיבותיהם האישיות המקלות בעניינם של המערערים – שיקולי הרתעת הרבים מחייבים במקרה דנא החמרה בעונשים שהוטלו עליהם לנוכח חריגותם לקולא.

53. בהגיעי למסקנה זו, לא נעלם מעיניי כי רקע עובדתי משותף עומד מאחורי העבירות השונות בהן הורשעו דנקנר ושטרומ כאשר קיימת חפיפה מסוימת בין חלק מיסודות העבירה בעבירות השונות לפי חוק ניירות ערך ובעבירה לפי חוק איסור הלבנת הון. המדובר במעשה המהווה מספר עבירות שונות, כאשר יש אכן להביא עניין זה בחשבון בעת מתן גזר הדין (סעיף 186 לחוק סדר הדין הפלילי [נוסח משולב], התשמ"ב-1982, וראו למשל: ע"פ 2103/07 הורוביץ נ' מדינת ישראל, פסקאות 234-235 (31.12.2008)). עם זאת, לא מצאתי כי יש בכך כדי להביא לשינוי מהמסקנה אליה

הגעתי לעיל, כי העונש שהוטל על דנקנר ושטרומ, בכללותו, מקל עמם יתר על המידה. יתר על כן, לא רק שהעונש שהושט עליהם בגין העבירות לפי חוק ניירות ערך אינו מחמיר עמם כלל, בלשון המעטה, הרי שהרשעתם של דנקנר ושטרומ בעבירה לפי סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון לא קיבלה ממילא כל ביטוי במסגרת גזר הדין.

54. אשר על כן, לדעתי על פי כל האמור לעיל, אין מנוס מלהתערב בגזר הדין שהושט על ידי בית המשפט המחוזי על דנקנר ושטרומ, אך זאת ייעשה בהתחשב בכלל לפיו אין זו מדרכה של ערכאת הערעור למצות את הדין עם נאשמים.

55. יצוין בשולי הדברים, כי לא מצאתי כל עילה להתערב בגובה הקנס שהושט על שטרומ, אשר לא ניתן לומר כי בהתחשב בכל האמור לעיל ובחומרת העבירות, מדובר בקנס אשר מחמיר עמו יתר על המידה. כידוע, לרכיב הקנס חשיבות רבה בעבירות כלכליות, אשר נועד להביא לכך שהעבירה לא "תשתלם" לעבריין (ע"פ 7621/14 גוטסדינר נ' מדינת ישראל, פסקה 83 (1.3.2017); ע"פ 677/14 דנקנר נ' מדינת ישראל, פסקה ל"ז (17.7.2014)) בענייננו, ניתן אף לומר כי בנסיבות החמורות שפורטו לעיל, בית המשפט נתן דעתו לנסיבותיו האישיות של שטרומ ובכלל זה להפסדים שנגרמו לו ולמצבו הכלכלי והקל עמו במידה רבה. במצב דברים זה, ניתן לומר כי קנס נמוך אף יותר היה בו כדי לגרוע ממידת ההרתעה הנדרשת מביצוע עבירות דומות.

56. סיכומם של דברים, אם תישמע דעתי, יוחמרו עונשי המאסר בפועל בעניינם של דנקנר ושטרומ. דנקנר ירצה מאסר בפועל לתקופה של 36 חודשים, ואילו שטרומ ירצה מאסר בפועל לתקופה של 24 חודשים. יתר רכיבי העונשים שנקבעו בבית המשפט המחוזי יוותרו על כנם.

ערעורה של אי.די.בי

57. כאמור, אי.די.בי טענה כי אין הצדקה להשית עליה קנס, בעיקר נוכח העובדה שהשליטה בחברה הועברה זה מכבר לידי הנושים במסגרת הסדר החוב שהושג בעניינה, כאשר אין תכלית לכך שהם אלה שיישאו במחיר עוולות החברה מהעבר. אלא שעל אף שטענה זו במבט ראשון שובת לב, לא ניתן לקבלה.

58. השיקולים העיקריים המצדיקים הטלת אחריות על תאגיד הם שיקולי הרתעה ומניעת הישנות עבירות, על ידי יצירת תמריץ להקמת מנגנוני פיקוח ובקרה שיהיה ביכולתם למנוע ביצוע עבירות פליליות (עניין מליסרון, פסקה קיג). הטלת אחריות על

תאגיד מוצדקת על אחת כמה וכמה כאשר מדובר בעבירות לפי חוק ניירות ערך, שכן מדובר בחוק אשר בבסיסו נועד לכוון את פעילותם הכלכלית של תאגידים ציבוריים (ע"פ 3891/04 ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד ס(1) 294, 351-350 (2.6.2005); להלן: עניין ערד).

59. אין חולק, כי הרשעת תאגיד בפלילים והטלת קנס עליו כרוכה גם בפגיעה כלכלית בבעלי המניות שלה, גם כאלה אשר לא ניתן לייחס להם אחריות ישירה לביצוע העבירה (וראו: אסף חמדני "עסקות בעלי עניין ואחריות התאגיד לתרמית בניירות ערך בעקבות ע"פ 3891/04 איזנברג נ' מדינת ישראל" מחקרי משפט כג 769, 790 (2007)). ברם, ההנחה היא כי בעלי המניות המתאגדים בחברה, נדרשים להבטיח את צייתנותו של המבנה שהקימו להוראות החוק, ועל כן עליהם להקים מנגנוני בקרה פנימיים אשר יבטיחו מניעת עבירות מצד התאגיד ואת קיומן של הוראות החוק על ידי האורגנים הפועלים בתוך התאגיד (אירית חביב-סגל דיני חברות כרך א 148-149 (2007)).

מכוח תורת האורגנים אפוא, אין כל חידוש בכך שבעלי המניות משלמים מחיר בגין מעשים המיוחסים לחברה. אלא שבענייננו עיקר הטענה היא כי הפגיעה בנושים, אשר אינם בהכרח בעלי מניות (בנימוקי הערעור נאמר כי הנושים הינם בעיקר גופים מוסדיים), אינה מוצדקת כלל נוכח היקלעות החברה להליכי חדלות פירעון, כאשר אין כל תועלת להשית עליהם סנקציה כלכלית בגין מעשים שלא היה בידם למנוע, שעה שהם גם הנפגעים העיקריים מקריסתה של החברה. ענייננו אפוא בשאלה, האם ובאיזו מידה יש להתחשב בהתדרדרות במצבה הכלכלי של החברה ובמצב אליו נקלעה, בעת השתת קנס פלילי כאשר הנזק בפועל אינו מוטל על החברה, כי אם על נושיה שלא היה להם יד ורגל בגורמים (המעשים הפליליים במקרה זה) שהביאו לכדי קריסתה הכלכלית.

60. דיני חדלות פירעון החלים במקרה זה (טרם כניסתו לתוקף של חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018 (להלן: חוק חדלות פירעון)) אינם מכריעים בשאלת מעמדו של קנס פלילי שהוטל על חברה עובר להיקלעותה להליכי חדלות פירעון. זאת הגם כי כאשר להליכי פשיטת רגל, נקבע זה מכבר בבית משפט זה כי קנס שהוטל על אדם לפני שניתן צו כינוס נגדו, הוא בגדר "חוב בר-תביעה" ואינו נהנה מעדיפות נשייתית כלשהי (ראו למשל: רע"פ 1296/11 טוביאנה נ' מדינת ישראל מעדיפות נשייתית כלשהי (ראו למשל: רע"פ 17.4.2011); שלמה לויין ואשר גרוניס פשיטת רגל, 228 (מהדורה שלישית, 2010)). עם זאת קנס פלילי מוחרג מסוג החובות שפושט הרגל נפטר מהם במסגרת צו הפטר (סעיף

69(א)(1) לפקודת פשיטת הרגל [נוסח חדש], התש"ם-1980; להלן: פקודת פשיטת הרגל); וראו גם סעיף 175(א)(1) לחוק חדלות פירעון). לעומת זאת, באשר לחברה שנקלעה להליכי חדלות פירעון, נקבע בפסיקת בית משפט זה, כי כאשר מדובר בקנס פלילי המוטל על חברה לאחר שניתן צו פירוק, אף כאשר המעשה העברייני נעשה לפני מתן הצו, כבענייננו, מדובר בקנס שיעמוד לפירעון בלא צורך בהעמדתו בדרגה שוויונית עם שאר החובות העומדים לפירעון יחסי בפירוק והוא יהנה מדין קדימה (רע"פ 9008/01 מדינת ישראל נ' א.מ. תורג'מן בע"מ, פ"ד נז(5) 799, 812 (2003); להלן: עניין תורג'מן).

[וראו: ציפורה כהן פירוק חברות כרך ב', 736-737 (מהדורה שניה, 2016), כאשר לדעתה בעניין תורג'מן נפסק כי דינו של קנס פלילי כדין הוצאות פירוק הזוכה לעדיפות נשייתית עליונה. ויצוין כי חוק חדלות פירעון מכריע כי קנס פלילי הינו בגדר "חוב דחוי" (סעיף 237(1)), שהוא בתחתית סדר הנשייה (על פי סעיף 231(7)), אך לכאורה לא ניתן מענה מלא לשאלה האם שונה דינו של קנס המוטל לאחר שנקלעה החברה להליכי חדלות פירעון (בגין מעשה שנעשה לפני היקלעות החברה להליכי חדלות פירעון) מדינו של קנס המוטל לפני שנקלעה החברה להליכים כאמור. סוגיה זו ממילא אינה עומדת על הפרק בענייננו ולא נאריך בה].

61. נקודת המוצא היא אפוא כי על אי.די.בי לשאת במלוא תשלום הקנס חרף קיומם של הליכי חדלות פירעון בעניינה. ואכן, כאשר מוטל קנס פלילי על חברה שנקלעה להליכי חדלות פירעון, עשוי הדבר לעורר בעייתיות מסוימת. במצב זה, תשלום הקנס הפלילי בא על חשבון נושי החברה, מבלי שמתגשמת התכלית ההרתעתית במלוא תוקפה, נוכח העובדה שיכולתם של הנושים להשפיע על המעשים הפליליים של החברה אינה קיימת.

62. אלא שהיקלעות להליכי חדלות פירעון אינה מקנה פטור אוטומטי מחיובה של חברה בפלילים ומהטלת סנקציה מתאימה על החברה. קיים גם היגיון בטענות המשיבה כי מתן פטור מענישה משמעותית לחברה רק בשל העברת הבעלות בה לידי אחרים, עשויה ליצור תמריץ לבעלי שליטה להעביר את השליטה בתאגיד לידי אחרים. במקרים אלה, נדרש בית המשפט למצוא את האיזון המתאים, אשר לא ירוקן מתוכן את הצורך בענישה הולמת והרתעתית, שנועדה להשפיע גם על חברות דומות, אך יביא מנגד לידי ביטוי גם את הנסיבות הכלכליות החדשות.

63. מכל מקום, בניגוד לטענות אי.די.בי, עצם גביית קנס – לידי אוצר המדינה – על חשבון שאר הנושים, אינה בגדר חידוש. אכן בהליך חדלות פירעון חל עיקרון השוויון. עיקרון זה קבוע בסעיף 76 לפקודת פשיטת הרגל, המורה כי: "תביעות שהוכרו לפי פקודה זו ישולמו, בכפוף להוראותיה, בשיעור שווה לפי סכומיהם ובלתי כל העדפה"; ובסעיף 330(1) לפקודת החברות (נוסח חדש), תשמ"ח-1988 (להלן: פקודת החברות) הקובע כי: "נכסי החברה ישמשו לכיסוי חבויותיה בשיעור אחד לכולן". העיקרון בא למנוע את מרוץ הנשייה ומהווה כדברי בית המשפט: "אחד מאבני היסוד בדיני פשיטת רגל" (ע"א 4316/90 הספקה חברה מרכזית לחקלאים בע"מ (בפירוק) נ' אגרא אבן יהודה אגודה שיתופית חקלאית בע"מ, פ"ד מט(2) 133, 169 (1995)). עובר לכניסת חייב לפשיטת רגל או חברה להליך פירוק, כל נושה חופשי לפעול לגביית חובו לפי הוראות הדין כראות עיניו. אך עם פתיחת הליך חדלות הפירעון, ההליך הופך להליך קולקטיבי בו הגבייה היא משותפת. היוצאים מכלל זה למשל, הינם הנושים המובטחים לגביהם אף נקבע כי הם יוצאים מכללו של הליך חדלות הפירעון, והם רשאים לממש את הבטוחה שבידם חרף ההליך. כך סעיף 20(ב) לפקודת פשיטת הרגל הקובע כי הוראת סעיף 20(א) המורה על עיכוב הליכים כללי כנגד חייב שניתן נגדו צו כינוס נכסים, אינה באה לגרוע מכוחו של נושה מובטח לממש את ערבותו או לעשות בה בדרך אחרת, כאשר סעיף 353 לפקודת החברות מחיל הוראה זו גם לגבי חברה בפירוק (וראו סעיף 232 בחוק חדלות פירעון לעניין חלוקה שוויונית בין הנושים).

64. חובות אחרים היוצאים מהכלל, הם אותם חובות שנקבע לגביהם שיש להם "דין קדימה" לפי הדין. כגון שעבודי מס לפי פקודת המסים (גבייה) וחובות שיש להם הוראה מפורשת בפקודת פשיטת הרגל (סעיף 78) או בפקודת החברות (סעיף 354). כגון: שכר עבודה; סכום שהחברה ניכתה מסים במקור משכר העבודה; תשלומי מסים עירוניים, מסים של מועצות מקומיות, תרומות שהן בבחינת מסים ואגרות המשתלמות לרשם החברות; מסים מסוימים אחרים המשתלמים לאוצר המדינה; דמי שכירות של שנה אחת, לכל היותר, המגיעים למשכיר בעד בתים וקרקעות ששכרה החברה (וראו סעיף 234 בחוק חדלות פירעון לעניין הנושים בדין קדימה).

65. נטיית בתי המשפט היא לפרש את דין הקדימה בצמצום כדי שלא לפגוע יתר על המידה בעיקרון שיש לחלק נכסי תאגיד שבפירוק על דרך השוויון (ע"א 650/88 יריב הספקה לחקלאות בע"מ (בכינוס נכסים ובפירוק) נ' הספקה חברה מרכזית לחקלאים בע"מ (בפירוק), פ"ד מז(5) 144 (1993); רע"א 5658/04 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' קנית ניהול השקעות ומימון בע"מ (6.10.10)). אף נקבע בהוראה מיוחדת בפקודת

החברות, כי בית המשפט רשאי, אם מצא זאת לצודק בנסיבות העניין ומטעמים מיוחדים שיירשמו, להורות שלא לתת עדיפות לחובות שבדין קדימה (סעיף 354(א)(4) לפקודה). משמעותה של ההוראה היא שחובות אלה ירדו במדרג הנשייה ויימצאו במישור אחד עם יתר החובות שאינם מובטחים, אך הסעיף אינו מסמיך את בית המשפט להעלות חוב אחר שאינו בדין קדימה במדרג הנשייה, אלא רק להורידו כאמור (ע"א 4351/01 עו"ד איתן ארז נ' מדינת ישראל, פ"ד ס(1) 467, 481 (2005)).

66. ברם, מדובר בחובות שהמחוקק ראה לנכון לתת להם עדיפות נשייתית מסיבות שונות. או מפני שמדובר בחובות כלפי רשויות שלטוניות, או מפני שמדובר בנושים "בלתי רצוניים" (כגון נושים נזיקיים), או מפני שמדובר בקבוצות נושים חלשות יחסית המוגבלות ביכולת ההתמודדות שלהן עם סיכוני חדלות הפירעון של החייב או החברה (כגון עובדים) (וראו: דוד האן דיני חדלות פירעון 661, 661, 779-880 מהדורה שנייה (2018)).

67. מכל מקום, בענייננו בית המשפט המחוזי נתן דעתו לשינוי המהותי שעבר על אי.די.בי וגם ציין שהיה ראוי להטיל עליה קנס משמעותי בהרבה, אך לאור העובדה שהועברה השליטה בה לידי הנושים, נמצא כי אין למצות עמה את הדין. על כן הופחת סכום הקנס שהוטל עליה אשר הועמד כאמור על סך של 250,000 ש"ח בלבד. המדובר בעונש כמעט מינימלי בהתחשב בחומרת העבירות, באופי המעשים ובנזק הטמון בהם כגון אלה כפי שפורטו בהרחבה, כאשר העובדה כי הועברה השליטה בחברה נלקחה כאמור בחשבון במידה רבה מאוד. מכאן שלא קמה כל עילה להתערב בתוצאה המאוזנת (ואף נוטה לקולא) אליה הגיע בית המשפט המחוזי.

68. למסקנה אפוא, דין ערעוריהם של דנקנר, שטרום ואי.די.בי על גזרי הדין, להידחות; ודין ערעור המדינה להתקבל באופן שעונש המאסר בפועל שיושת על דנקנר יעמוד על 36 חודשים ועונש המאסר בפועל שיושת על שטרום יעמוד על 24 חודשים. יתר רכיבי העונש יעמדו על מכונם.

על כן הוחלט לדחות את ערעורו של דנקנר על הכרעת הדין בהתאם לחוות דעת השופט נ' הנדל; לדחות את ערעורו של שטרום על הכרעת הדין בהתאם לחוות דעת השופט ג' קרא; לדחות את ערעורי דנקנר, שטרום, ואי.די.בי על גזר הדין; ולקבל את ערעור המדינה על גזר דינם של דנקנר ושטרום באופן שעונש המאסר בפועל של דנקנר יעמוד על 36 חודש, ועונש המאסר בפועל של שטרום יעמוד על 24 חודש, כאשר יתר המרכיבים בגזר דינו של בית המשפט המחוזי יישארו על כנם, כאמור בחוות דעת השופט ד' מין.

על המערערים דנקנר ושטרום להתייצב לתחילת ריצוי עונשם בבימ"ר ניצן, ביום 2.10.2018 לא יאוחר מהשעה 9:00, או על פי החלטת שב"ס, כשברשותם תעודת זהות או דרכון. על המערערים לתאם את הכניסה למאסר, כולל האפשרות למיון מוקדם, עם ענף אבחון ומיון של שב"ס בטלפונים: 08-9787377, 08-9787336.

ניתן היום, י"ח באלול התשע"ח (29.8.2018).

ש ו פ ט

ש ו פ ט

ש ו פ ט