

ת"מ 4/18 יו"ר רשות ניירות ערך נ' רבד בע"מ ואח'

ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

בעניין

רשות ניירות ערך

מרח' מונטפיורי 35 תל אביב

טלפון: 03-7109801; פקס: 03-5601041

ע"י יו"ר רשות ניירות ערך

(להלן – "רשות ניירות ערך" או "הרשות")

ובעניין

1. רבד בע"מ

2. יגאל אהובי

ע"י ב"כ עוה"ד נויט נגב ו/או איריס ניב סבאג

ו/או עו"ד יאנה פוגל-סלוצניק

משרד עורכי דין שינמן נגב ניב

רח' ויצמן 2 תל אביב, 6423902

טל': 03-6099914 פקס: 03-6099915

3. שרון זכות

ע"י ב"כ עו"ד שרון קלינמן וגיתית פופבצר אוסטרובסקי

משרד קלינמן נאור ושות'

טל': 03-6120011 פקס: 03-6121100

(להלן – "המשיבים")

בפני המותב:

השופטת (בדימ') ברכה אופיר-תום – יו"ר המותב;

עו"ד רוני טלמור – חברת המותב;

עו"ד שלי אודוין אהרוני – חברת המותב.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

החלטה בבקשה לאישור הסדר אכיפה

רקע

1. בפנינו בקשה לאישור הסדר אכיפה מיום 26.6.2018 (להלן – "הסדר האכיפה" או "ההסדר") שנקשר בין יו"ר רשות ניירות ערך (להלן – יו"ר הרשות) - מכח סמכותה לפי סעיף 54ב לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – "חוק ניירות ערך" או "החוק") - ובין המשיבים שבכותרת.
המשיבה מס. 1, רבד בע"מ (להלן – "החברה" או "המשיבה") היא חברה ציבורית העוסקת ביזום ובניית פרויקטים בתחום הנדל"ן ובנדל"ן מניב בגרמניה, שוויץ אירלנד וישראל.
המשיב מס. 2, יגאל אהובי (להלן – "המשיב 2") הינו בעל השליטה בחברה באמצעות פרתם נכסים (1993) בע"מ, חברה פרטית שבבעלותו המלאה. החל משנת 2010, מכהן המשיב כיו"ר דירקטוריון החברה.
המשיב מס. 3, שרון זכות (להלן – "המשיב 3") משמש החל משנת 2012 ועד היום כמנכ"ל החברה.
בפנייה אל מותב הוועדה, הודיעה יו"ר הרשות כי בעקבות דיונים עם המשיבים החליטה להימנע מלנקוט בהליך מינהלי מלא בתיק זה, ולהתקשר עם המשיבים בהסדר אכיפה, שייתר ניהולו של ההליך.
2. במסגרת הסדר האכיפה הסכימו המשיבים, מצד אחד, ליטול על עצמם אמצעי אכיפה לפי סימן ג' לפרק ח'4 לחוק, כאשר מצד שני, התחייבה יו"ר הרשות להימנע מנקיטת הליכים נגדם; הכל, כמפורט בבקשה לאישור ההסדר שהוגשה לנו ברצוף להסדר (להלן – "הבקשה לאישור ההסדר") כמו גם בהסדר עצמו, ובהמשכו של הדיון להלן.
3. בבסיס הבקשה לאישור ההסדר, ובהסדר גופו, ניצבו הפרות מינהליות שייחסה הרשות לכל אחד מן המשיבים, איש איש וחלקו, בקשר להתקשרות החברה ביחד עם צד ג' בעסקת נדל"ן. המדובר הוא בהתקשרותה של החברה בפרויקט נדל"ני ברחוב אנטוקולסקי בצפון תל-אביב (להלן – "עסקת אנטוקולסקי" או "העסקה") אשר פרטים אודותיה נמסרו לציבור במסגרת דוח מידי שפרסמה החברה ביום 8 במרס 2016 (להלן – "הדוח המיידני" או "הדוח").

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

בדוח המיידית, תיארה החברה את מתווה עסקת אנטוקולסקי, שנועדה להתבצע על ידי שותפות מוגבלת שתוקם על ידה וצד ג' (להלן – "השותפות המוגבלת") ואשר בה תחזיק החברה, במעמדה כשותף כללי בשותפות, ב-85% מן הזכויות בה, בעוד צד ג' יחזיק ב-15% הנותרים (להלן – "התקשרות החברה עם צד ג'").

בדוח המיידית הזה, כך טענה הרשות, כללו המשיבים פרטים מטעים בקשר לעניינו של המשיב 2 בעסקה, אשר גרמו לפתיחת הליך מינהלי זה נגדם. זאת, לצד הפרה נוספת שנצמחה מהכללת פרטים מטעים אותם שילבו המשיבים 1 ו-2 בשני מכתבים ששיגרו לסגל הרשות, בתשובה לדרישת הסגל להסברי המשיבים לגבי מחדלי הדיווח בדוח המיידית.

הפרטים המטעים בדוח המיידית ובמכתבי החברה לסגל הרשות, הם העומדים במוקד הסדר אכיפה זה, שבמסגרתו הודו כל המשיבים כאמור, בכל ההפרות שיוחסו להם, כפי שיפורט בהמשך ביתר הרחבה.

4. אמצעי האכיפה שהסכימו המשיבים ליטול על עצמם בעקבות הודייתם בכל העובדות הרלבנטיות שיוחסו להם בהסדר, פורטו בהסדר, ואלה הם:

א. **החברה** – תשלום של עיצום כספי בגובה של **מיליון ש"ח** שישולם ב-10 תשלומים חודשיים עוקבים, החל מ-45 יום לאחר החלטת ועדת האכיפה המינהלית בדבר אישור הסדר זה.

בנוסף – התחייבה החברה לנקוט באמצעים למניעת הישנות ההפרה, בהם, ריענון נוהל הדיווחים המיידים של החברה ונוהל אישור עסקאות חריגות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין בן, תוך 3 חודשים ממועד אישור הסדר זה;

ב. **המשיב 2** – תשלום של עיצום כספי בגובה של **300,000 ש"ח** שישולם ב-3 תשלומים חודשיים עוקבים, החל מ-45 יום לאחר החלטת ועדת האכיפה המינהלית בדבר אישור הסדר זה ומניעת כהונה כנושא משרה בכירה על תנאי למשך שנה;

ג. **המשיב 3** – תשלום של עיצום כספי בגובה של **100,000 ש"ח** שישולם ב-20 תשלומים חודשיים עוקבים, החל מ-45 יום לאחר החלטת ועדת האכיפה המינהלית בדבר אישור הסדר זה ומניעת כהונה כנושא משרה בכירה על תנאי למשך חצי שנה.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

העובדות ברקע ההסדר

הדוח המיידני

5. מתיאור העסקה בדוח המיידני, עולה, כי עניינה היה בהקמה ומכירה של דירות מגורים על ידי השותפות המוגבלת, שמיומנה נועד להתבצע על ידי הלוואת בעלים בסך 76.5 מיליון ש"ח, אשר אמורה הייתה לבטא את חלקם של שני השותפים בעסקה, הם, החברה וצד ג'.

לפי המובא בדוח, הוסכם על הצדדים לעסקה, כי חלקו של צד ג' במימון, יועמד לו על ידי החברה כהלוואה נושאת ריבית שנתית של 5.75%, בלא הגבלת זמן, ופרעונה ייעשה על ידו, מכל תמורה שתתקבל בשותפות. הוסכם עוד, כי לחברה שבבעלות צד ג', ישולם סכום חודשי של 12,500 ש"ח עבור שירותי ייעוץ אשר יועמדו על ידה לטובת קידום הפרויקט.

בהערת השוליים ששולבה בדוח אשר אושר על ידי המשיב 2 טרם פרסומו, הובאה הצהרה מפיו, שהתייחסה לעניינו בהתקשרות נשוא הדוח המיידני, ואשר זו לשונה: **"...למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה מבעל השליטה בחברה, מר יגאל אהובי (להלן: "אהובי") צד ג' זכאי לשיעור מסוים מההכנסות בפרויקט נדל"ן שבשליטת אהובי וזאת מכוח הסכם משנת 2011 (להלן: "פרויקט רמת אביב"). אהובי הצהיר כי לאור האמור לעיל עניינו האישי בהתקשרות נשוא דוח מיידני זה הינו לכל היותר קל וזניח [ההדגשות אינן במקור]"**.

הערת שוליים זו, יש להבהיר כאן ומיד, היוותה חלק מהגילוי הנאות של החברה אודות העסקה. הערה זו אינה מבהירה באופן נכון ומלא את קשריו של המשיב 2, בעל השליטה בחברה, עם צד ג', שיש בהם כדי לסווג את העסקה כעסקה הטעונה אישורים, הכל, כפי שיפורט להלן.

לשון אחר, אין ספק כי מערכת היחסים העסקית בין המשיב 2, בעל השליטה במשיבה, ובין צד ג', נדרשה בענייננו לגילוי נאות בדו"ח, כולל, גילוי כל ההתקשרויות האחרות שהיו בין השניים במיזמי נדל"ן במועד העסקה או בסמוך אליה (להלן – "הפרויקטים המשותפים").

6. התמונה העולה מן ההסדר, מצביעה כפי שהוסכם בין הצדדים, על מחדל דיווחי של המשיבים בכל הנוגע לעניינו האישי של בעל השליטה באישור עסקת אנטוקולסקי, נוכח הקשר העסקי המתמשך שהתקיים בפועל בינו ובין צד ג'. ביתר פירוט, מן המובא בהסדר עולה כי המשיבים לא גילו בדוח כי בשש השנים שקדמו לעסקת

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

אנטוקולסקי, ניהלו המשיב 2, וצד ג', מספר בלתי מבוטל של פרויקטים משותפים, כשברוב המקרים נתן צד ג' למשיב, שירותים בתחום מומחיותו תמורת תשלום או תמורת אחוזים מן הרווח. מערכת היחסים העסקית האמורה, בין השניים, כללה לרוב הסכמות בעל פה ולעיתים הותירה בידי המשיב, שיקול דעת מלא באשר לתמורה שישלם לצד ג'. מצב דברים זה לא הוזכר בדוח כלל, אף שהוסכם בהסדר כי היקפם המצרפי של הפרויקטים המשותפים בין השניים, היווה כ-20% מהונו של המשיב 2, וכי במועד פרסום הדוח המיידית, חלק מן הפרויקטים המשותפים הנ"ל היו פעילים, וטרם הסתיימו. כך או כך, הוסכם כי נכון למועד פרסום הדוח עדיין נותרו התחשבנויות פתוחות בין המשיב 2, ובין צד ג', על כל הנגזר מכך.

ממילא, עולה מן המובא עד כאן, כי המידע שגולה בדוח המיידית לגבי הקשרים העסקיים שהתקיימו בין המשיב 2 לצד ג', לא היה מלא, וכי הערת השולים שנכללה בדוח, בדבר חלקו "הקל והזניח" בעסקת אנטוקולסקי, גיבשה פרט מטעה בדו"ח, כמשמעות המונח בחוק.

מכתבי החברה לרשות

7. **ביום 9 במרס 2016**, יממה לאחר פרסום הדוח המיידית, קיים סגל הרשות שיחה עם המשיב 3, במסגרתה התבקש להמציא מסמך שיפרט את קשריו העסקיים של המשיב 2 עם צד ג', אותם ביקשה הרשות לבחון לעניין הדוח. בעקבות האמור, שיגרה המשיבה 1, לרשות, ביום 15 במרס 2016, מכתב מטעמה (להלן – **"המכתב הראשון לרשות"**) בו דווח כך: **"החברה ואהובי, במהלך העסקים הרגיל, השתמשו בשירותיו של צד ג' מעת לעת ולא באופן שוטף ורציף ובתמורה שולמו לו וישולמו לו (לפי העניין) סכומים שאינם מהותיים לחברה ו/או לאהובי, בין בתמורה במזומן ובין בתמורה שמועד תשלומה נדחה לאירוע מימוש [ההדגשות אינן במקור]"**.

במכתב הוסבר, כי על פי הצהרתו של המשיב 2, לא היה כל הסכם כתוב בינו ובין צד ג', למעט הפרויקט אליו התייחס הגילוי שניתן בהערת השולים בדוח המיידית. לא נזכרו במכתב, לא פרויקט הבניה שהיה להם בחו"ל, לא הסכם ההלוואה שהיה ביניהם, ולא הפרטים ביחס לפרויקטים המשותפים השונים בין המשיב 2, וצד ג', שהוזכרו במכתב. כך, לא הובא היקף הפרויקט, חלקו של המשיב 2, בפרויקט, שיעור התמורה שניב לצד ג', וכל כיוצא באלה פרטים רלוונטיים לדיווח.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

8. **ביום 28 במרס 2016**, בעקבות פנייה נוספת של סגל הרשות אל המשיבים, במסגרתה התבקשו עורכי הדין של החברה לבסס את העמדה בדוח המייד, לפיה, העניין האישי של המשיב 2 בפרויקט, הוא "קל וזניח", העבירה החברה מכתב נוסף לרשות (להלן – "המכתב השני לרשות").
- במכתב השני, חזרה החברה על אמירתה במכתב הראשון, כי החברה והמשיב 2, משתמשים באופן לא רציף בשירותיו של צד ג', בסכומים שאינם מהותיים. במקביל, הוסיפה החברה במכתב זה, פרטים שנחסרו מן המכתב הראשון, בהתייחס אל הפרויקטים השונים שצוינו בו בלי אותם פרטים נדרשים.
- גם במכתב השני לרשות, עדיין לא הביאה החברה פרטים מלאים ביחס לפרויקט הבניה שלה בחו"ל, ועדיין נמסרו בו פרטים לא מדויקים ביחס לפרויקט אחר בו עסקה.
9. **ביום 31 במרס 2016**, הובהר לעורך הדין של החברה, על ידי סגל הרשות, כי עמדתה היא, שאין לראות בהצהרת המשיב 2 במסגרת הערת השולים בדוח, כאילו המדובר היה בעניין "אישי קל וזניח", כטענתו, וזאת, שעה שבפועל דובר, כפי שהוסכם, בהיקף מהותי של פרויקטים משותפים שאף היוו חלק מהותי מהונו של המשיב 2.
10. **ביום 3 באפריל 2016**, הודיעה החברה לרשות, כי על אף שהיא בדעה שלא היה למשיב 2 ענין אישי בעסקה של החברה עם צד ג', תפעל החברה להבאת העסקה לאישור מוסדות החברה, כעסקה חריגה שלבעל השליטה יש ענין אישי בה.
11. **ביום 12 באפריל 2016**, העביר המשיב 3, לחברי הדירקטוריון וביניהם המשיב 2, דוא"ל שבו תאר את השתלשלות העניינים מול הרשות, וכן את הדרישה לקיים ועדת ביקורת וישיבת דירקטוריון, ולזמן אסיפה כללית לאישור התקשרות החברה עם צד ג' במסגרת עסקת אנטוקולסקי כעסקה חריגה שלבעל השליטה ענין אישי בה.
12. **ביום 19 באפריל 2016**, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון את התקשרות החברה עם צד ג' כעסקה חריגה של החברה, עם אחר, שלבעל השליטה ענין אישי בה.
13. **ביום 20 באפריל 2016**, פרסמה החברה דוח מייד, בו הודיעה כי זומנה אסיפה כללית לאישור העסקה שלבעל השליטה עניין אישי בה. בהמשך, הוכנסו מספר תיקונים לדוח, והדוח הסופי פורסם ביום 23 במאי 2016. בדוח הסופי הובהר, כי אף שהחברה והמשיב 2, אינם מסכימים עם הרשות, הגורסת, כי עניינו של המשיב 2, בהתקשרות, אינו "קל וזניח", הוחלט למען הזהירות, להביא את התקשרות

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

החברה עם צד ג' לאישור האסיפה הכללית של החברה. הובהר עוד כי קיימים קשרים עסקיים בין המשיב 2, ובין צד ג', בפרויקטים נוספים בחו"ל, וכן במסגרת סיוע שהעניק צד ג' למשיב 2 במכירת בנייני מגורים.

14. ביום 5 ביוני 2016, הוחלט באסיפת בעלי מניותיה של החברה לאשר את התקשרות החברה עם צד ג'. בעד ההתקשרות הצביעו 99.8% מבעלי המניות שאינם בעלי עניין אישי בעסקה, בעוד, ששיעור המצביעים נגד העסקה, מתוך סך זכויות ההצבעה, עמד על 0.04% בלבד.

הפן המשפטי

הפרת הדיווח

15. בתקנה 36 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן – "תקנות דוחות מיידיים") שהותקנה מכח סעיף 36 לחוק ניירות ערך, נקבעה החובה להגיש לרשות דיווח מיידית "בדבר כל אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל אירוע או עניין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד".

תקנות ניירות ערך (עסקה בין חברה לבין בעל שליטה בה), התשס"א-2001 מחייבות דיווח על עסקאות הטעונות אישור אסיפה כללית לפי סעיף 275 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן – "חוק החברות").

סעיף 1א44(ב) לחוק קובע בדוח המוגש לרשות לפי חוק זה לא יהיה פרט מטעה.

מוסכם על הצדדים להסדר, כי המשיבים ביצעו ברשלנות הפרה של הכללת פרט מטעה בדוח שהוגש לרשות, לפי פרט (4) לחלק ג' בתוספת השביעית לחוק.

16. לשיטת הרשות, עניין לנו בתיק זה, בעסקה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות וזאת, משני טעמים. האחד, היותה בפועל, עסקה בעלת היקף כספי משמעותי, קרי, היקף העומד על 12.3% מסך נכסי החברה וכ-28% מהונה העצמי, כך שהשלכתה על רווחי החברה מהותית. השני, שבנסיבות העניין המתוארות בהסדר, יש לראות בה עסקה חריגה, משום שהעסקה לא בוצעה במהלך העסקים הרגיל של החברה, אשר אמנם עסקה בענייני נדל"ן, אך לא שלחה ידה עד אז, לפרויקט של בניית דירות ומכירתן.

17. בהתאם להוראות סעיפים 270(4) ו-275 לחוק החברות, עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל השליטה, או עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בה עניין אישי, טעונה אישור ועדת הביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית, ובלבד שבמנין

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

קולות הרוב באסיפה ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי עניין אישי באישור העסקה (להלן – "האישור המשולש").

הרציונל הניצב בבסיס הדרישה לאישור המשולש הוא ברור, ולא נרחיב. המדובר הוא בחתימה לריסון כוחם של בעלי השליטה בחברות הציבוריות, ולהבטחת טובתה של החברה ובעלי מניותיה בלבד מול בעלי השליטה (ראו, ע"פ 3891/04 ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל, פס' 48 לפסק הדין (2.6.2005); ראו גם תני"ג 48081-11/11 רוזנפלד נ' בן דב, פס' 103 לפסק הדין (17.3.2013)).

מן האמור, יש להסיק לענייננו, כי תיאור העסקה בדוח כעסקה שלבעל השליטה יש בה עניין אישי שהוא "לכל היותר קל וזניח", בעוד שמדובר היה בקשרים עסקיים שאינם זניחים כלל וכלל, וכן אי דיווח אודותיה כעל עסקה חריגה הטעונה אישור משולש, מהווים הפרה ברורה של חובות הגילוי של החברה כפי שתוארו לעיל, הכל, כפי שטענה ב"כ הרשות בבקשה לאישור ההסדר.

18. נחה אפוא דעתנו, כי אי גילוי הפרטים האמורים במסגרת הדוח המיידית, כמו גם העדר הדיווח על העסקה כעל עסקה חריגה שלבעל השליטה עניין אישי בה והטעונה אישור משולש, כל אלה, גיבשו את ההפרה של הכללת פרט מטעה בדוח לפי פרט (4) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק, אשר יוחסה למשיבים במסגרת ההסדר, כך, שבדין הוטלה עליהם אחריות להפרה זו.

אשר לחלקה של המשיבה בהפרה זו, דבר זה נגזר מכח תורת האורגניזם, ממעשיהם של אורגניה, כך, שככל שניתן לייחס הפרה זו למשיב 2 או 3, תוטל האחריות לביצועה של ההפרה גם על המשיבה.

אשר למשיב 2, נראה כי גם אחריותו שלו להפרת הפרט המטעה בדו"ח, מתחייבת מן העובדות המוסכמות בהסדר. המשיב 2, קיבל לעיונו את טיוטת הדוח בסמוך לפני פרסומו ואישר את הגשתו. הוא גם זה שבגיננו ולטובתו שולבה הערת השולים בדו"ח, זו שציינה תוך הטעיה, את עניינו הזניח בעסקה עם צד ג'. הוא גם זה שבשל רשלנותו לא דווח כל היקף היחסים העסקיים שהיו לו עם צד ג'.

אחריותו של המשיב 3 להפרה נובעת מכך שהיה מעורב אישית, על פי המוסכם, בהכנת הדו"ח, שעליו גם חתם. כמו המשיב 2, שומה היה גם על המשיב הזה, לברר כדבעי בטרם חתימת הדו"ח, את מהות יחסיו העסקיים של המשיב 2 עם צד ג', במיוחד, כאשר לפי ההסדר, ידע על קיומם של פרויקטים משותפים נוספים בין השניים.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

עד כאן, בעניין הפרת הפרט המטעה בדו"ח, בה הודו שלושת המשיבים במסגרת ההסדר.

מכאן אל ההפרות של הטעיית הרשות, שיוחסו למשיבים 1 ו-2 בלבד.

הטעיית הרשות

19. סעיף 52 לחוק קובע כי "יראו גורם מפוקח שגרם להצגת פרט מטעה לרשות בדיווח, במסמך או בהודעה, אשר הגשתם נדרשת לפי כל דין, לרבות לפי דרישה של הרשות או עובד שהוסמך לכך, כשהיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות את הרשות, כמבצע הפרה של הוראה המנויה בחלק ג' לתוספת השביעית".

על חומרתה של הפרת הטעיית הרשות, אין להכביר מלים, לאחר שכבר נדונה לא מעט בהחלטות קודמות של מותבי הוועדה. יוזכר אך זאת, כי עניין לנו בהפרה המתבטאת, מכח הגדרתה, בפגיעה קשה באמון המתחייב בין הגורמים המפוקחים בשוק ההון, ובין הרגולטור (ראו, על סיווגה של הפרה זו כאחת ההפרות המינהליות החמורות בחוק, כמובהר בתיקים קודמים שנדונו על ידינו, בהם, ת"מ 8/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' גליקומיינדס בע"מ, פס' 19 (8.4.2014); ראו עוד, על ההיסטוריה החקיקתית של הפרה זו, בספרו של ד"ר צבי גבאי, **אכיפה מינהלית בדיני ניירות ערך**, 404-405 (2012)).

הגדרת "גורם מפוקח" בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, כוללת תאגיד מדווח ובעל שליטה בו, דירקטור ונושא משרה. ממילא, אין חולק והוסכם בהסדר, כי הגדרה זו תופסת את המשיבה ואת המשיב 2.

במסגרת ההסדר הודו המשיבה 1 והמשיב 2 כי המכתב הראשון לרשות והמכתב השני לרשות כללו פרטים מטעים, וכי הכללה זו של פרטים מטעים נעשתה ברשלנותו של המשיב 2, אשר השתתף בהכנת המכתבים ואישר הגשתם. התרשלותו התבטאה בכך שלא כלל במכתבים אלה, פרטים אודות קשריו העסקיים עם צד ג' ולא וידא שנכלל בהם כל המידע הנדרש אודות קשרים עסקיים אלה.

נחה דעתנו, אפוא, גם לגבי ביסוס ההפרה של הטעיית הרשות שיוחסה למשיבה 1 ולמשיב 2.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

שיקולים בבחינת סבירותו של ההסדר

20. בשקילת סבירותם של אמצעי האכיפה שעליהם הוסכם במסגרת ההסדר, יש לאבחן בין העיצומים שהוטלו על כל אחד ואחד מן המשיבים, תוך דירוג חומרת המעשים המפריים בהם היה מעורב כל אחד מהם, על פי הודייתו בהסדר.

העמדת שלושת המשיבים ומעשיהם, אחד לצד השני, מציבה את המשיב 2, במרכז מחדלי הדיווח וההטעיה, כאשר ברור מן התמונה העולה מן ההסדר, כי רק האינטרסים האישיים שלו, הם שהכתיבו את העשייה הרשלנית המפרה בחברה. כך, לגבי הערת השוליים ששולבה בדוח המיידית ואשר המעיטה את עניינו האישי בעסקה המדווחת; וכך, המזעור במכתבים לרשות של קשריו העסקיים עם צד ג'. כל אלה לא נועדו, על פניו, להיטיב עם החברה, אלא, איתו בלבד, וזאת, תוך עשיית שימוש במעמדו כבעל השליטה בחברה וכיושב ראש הדירקטוריון. חיזוק לאמור, נמצא בדוח המתקן להתקשרות החברה עם צד ג' ממאי 2016, ממנו עולה כי תחילה הייתה ההלוואה שניתנה לצד ג' על ידי החברה במסגרת עסקת אנטוקולסקי בריקורס עד לסכום של 1.8 מיליון ש"ח ומעבר לסכום זה הייתה נון ריקורס. בסופו של יום סוכם כי כל ההלוואה תהיה בריקורס והמשיב 2 התחייב לשפות את צד ג' בכל סכום שיחויב לשלם לחברה, שיעלה על 1.8 מיליון ש"ח.

שאלה מהותית ראשונה היא, האם די בסנקציות שהוטלו על המשיב 2 במסגרת ההסדר, כדי לבטא את חומרת ההפרות בהן הודה? והאם הסנקציה שהוטלה על החברה בגינו פרופורציונאלית לסנקציות שהוטלו עליו?

הדילמה לגבי המשיב 3, מנכ"ל החברה, חריפה פחות, בהיות חלקו בעשייה המפרה ובמעורבות העסקית בחברה, קטן מזה של המשיב 2.

21. הדיון בסבירות הסנקציה הכספית המשמעותית שהוטלה על המשיבה, קשור מדרך הטבע בדילמה העקרונית, שעניינה זיהוי התאגיד עם נושא המשרה הפועל בו בניגוד לחוק, וענישתו של התאגיד מכח תורת האורגניזם.

האמנם, נכון היה להעמיס את עיקר כובד הענישה בתיק זה על החברה שהובלה אל העשייה המפרה על ידי אורגניה, בשר ודם?

האם לא היה מקום להביא בחשבון הענישה, את העובדה שהחברה, שנפגעה ממעשי המשיבים, נענשה בפועל פעמיים, כפי שניתן היה לחשוב.

כך או כך, בחינת השאלות הנ"ל לגבי כל אחד מן המשיבים, היא שאמורה לקבוע בענייננו את סבירות הסנקציות נשוא ההסדר, מול חומרת מעשיהם, ביחד ולחוד.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

22. אשר לחברה, כבר הובהר לעיל, כי ההתייחסות אליה אמורה להיגזר ממעשיהם של המשיבים האחרים, וכך גם הסנקציות המתחייבות לגביה. הסנקציה הכספית שהוטלה על החברה בהסדר (1,000,000 ש"ח), עומדת ברף הגבוה של הסנקציות שהטלנו עד כה על חברות מפרות שנדונו בפנינו בעבר (ראו לדוגמה, החלטה שניתנה לאחרונה בת"מ 6/17 יו"ר רשות ניירות ערך נ' ספיץ' מודולס אחזקות בע"מ ואח', שעניינו טרם הסתיים, שם הוטל על החברה בגין 3 הפרות דיווח והפרה של הטעיית הרשות עיצום בסך 150,000 ש"ח וזאת לאחר שהוכח מצב כלכלי קשה (ראו החלטה בעניינה של החברה מיום 7.11.2017); ת"מ 8/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' גליקומיינדס בע"מ (8.4.2014) שם נדונו הפרת דיווח והפרה של הטעיית הרשות שבגין הוטל על החברה במסגרת הסדר אכיפה, עיצום כספי בסך 500,000 ש"ח; בת"מ 8/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' תראפיקס ביוסינסס בע"מ ואח' (5.4.2017) נדונו שלוש הפרות, שתי הפרות דיווח והפרה של הטעיית הרשות, ושם הוטל במסגרת הסדר אכיפה על החברה עיצום כספי בסך 150,000 ש"ח והתחייבות לנקוט בצעדים למניעת הישנות ההפרה (לאחר התחשבות במצב כלכלי קשה)). במיוחד כך, כאשר עמדת ב"כ הרשות בבקשה לאישור ההסדר הינה כי "בענייננו, מבחינת נסיבות ההפרה מדובר במקרה המצוי בדרגת חומרה פחותה ממקרים אחרים של הפרות דיווח...".

עדיין, אין לקבוע לדעתנו כי עניין לנו בתיק הזה שבפנינו, בסנקציה חריגה ובלתי סבירה. שהרי, הסנקציה המירבית הקבועה בחוק לתאגיד מפר גבוהה פי חמש מזו שהוטלה על החברה בענייננו. מה עוד, שסנקציות כספיות בנות מיליוני שקלים כבר הוטלו על ידינו קודם, בתיקים אחרים שנדונו בפנינו בגין מחדלי דיווח (ראו, ת"מ 1/12 יו"ר רשות ניירות ערך נ' מבטח שמיר אחזקות בע"מ ואח' (18.2.2012), ת"מ 5/12 יו"ר רשות ניירות ערך נ' בנק לאומי לישראל בע"מ (12.12.2012); ת"מ 1/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אפריקה ישראל תעשיות בע"מ (27.8.2013); ת"מ 5/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' חברת החשמל לישראל בע"מ (28.11.2013) ועוד).

23. עם זאת, אין לשכוח כי בענייננו רחוקה החברה בהיקפי פעילותה מפעילותם של התאגידים האחרים, דוגמת מבטח שמיר, בנק לאומי, אפריקה ישראל וחברת החשמל. מדובר בחברה ששווי השוק שלה כ-150 מיליוני ש"ח בלבד, כך שניתן להסכים כי סכום העיצום הכספי שהוטל עליה הוא ברף הגבוה.

אכן, המחוקק קבע עיצום כספי מירבי לתאגיד, להפרה יחידה, של 5 מיליוני ש"ח. במקרה שלפנינו שבו הודתה החברה בשתי הפרות, העיצום האפשרי המצטבר מגיע

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

לכדי 10 מיליוני ש"ח. אלא, שדווקא טווח גדול זה של שיקול דעת שהעניק המחוקק לרשות, אל מול המגוון הרב של הפרות מצד אחד, ושל מפריס ונסיבות הפרה מצד שני, מחייבים אמות מידה ברורות יותר בגיבוש סכום העיצום הכספי המוטל על מפריס. כפי שהערנו במקרה קודם (ת"מ 3/17 יו"ר רשות ניירות ערך נ' ממנ, עמ' 9 (14.2.2018)) טוב תעשה הרשות אם תבנה את האופן שבו היא קובעת את סכום העיצום הכספי שהיא מבקשת להטיל על מפריס, בין במסגרת הסדרי אכיפה ובין בהליכי אכיפה מלאים.

24. התלבטנו אפוא בענייננו, אם אין העיצום שקיבלה על עצמה החברה חורג ממתחם הסבירות נוכח גובהו. ויודגש, ההתקשרות עם צד ג' זכתה בסופו של יום באישור המשולש מידי מוסדות החברה עצמה, תוך קביעה כי העסקה הייתה טובה לחברה ולא עלו טענות על נזק שנגרם לה בעטיה. נחה דעתנו בסופו של דבר, כי הגם שמדובר בעיצום על הצד הגבוה, אין מקום לדחות את ההסדר. ההסדר עם החברה והסנקציה הכספית הגבוהה שנטלה החברה על עצמה במסגרתו, הוסכמו בדיונים שבהם הייתה החברה מיוצגת בידי עורכי דין, ולאחר שקילת כדאיות ההסדר מבחינתה.

בפועל, יש לומר עוד, משתווה העיצום המוצע בהסדר שבפנינו, לזה שהושת על חברת **בבילון** (ת"מ 1/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' בבילון בע"מ ואח' (22.9.2016)) ואשר הרשות רואה בו מקרה בעל היבטים דומים, ובלשונה של ב"כ הרשות בבקשה לאישור ההסדר "מאחר שמדובר בחברות בקנה מידה דומה במובן זה ששתיהן תאגידיים קטנים, שתי החברות בעלות יכולת לשלם ואילו הפרות המיוחסות להן הינן הפרות נקודתיות הכוללות גם נסיבות מקלות, אזי הסנקציות הכספיות של חברת רבד צריכות להיות דומות לאלה של בבילון".

וגם זאת, בהיות שיעור החזקותיו של המשיב 2 בחברה עומד על כ-65% הרי שגם אם החברה ביצעה את ההפרה בשל עניינו הוא כבעל שליטה, הרי שגם הוא גם יישא בעקיפין בעיקר תוצאות ההפרה לכשתתבטא בתוצאות החברה.

25. אשר לפער הגדול שנוצר בענייננו, בין העיצום שהוטל על החברה, ובין העיצומים שהוטלו על המשיבים האחרים, אין לשכוח כי המחוקק עצמו קבע פער זה בין ענישתה של חברה מפרה, ובין ענישת המפר היחיד, כשהנימוקים לכך ברורים ותקפים גם בענייננו. בעוד העיצום הכספי המירבי שנקבע בחוק להפרה מינהלית אחת עומד על 5 מיליון ש"ח, הרי העיצום הכספי המירבי על יחיד, עומד על מיליון ש"ח בלבד.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

הדילמה החוזרת ועולה עם זאת, בענישתו של גוף תאגידי שאחריותו נגזרת מאחריות נושאי המשרה בו, שרירה וקיימת. מנגד, עומדת התשובה שניתנה לה בתורת האורגנים, הרואה בחברה את ה-Alter ego של אורגניה על כל המשתמע מכך, ולא כאן המקום להרחיב.

בין כך ובין כך יוצא, שגם אם נכון הדבר שהחברה נענשת בפועל "פעמיים" בגין מחדליו של בעל השליטה בה, הרי, שלחברה עצמה אחריות לגילוי לציבור בדבר עניינו של בעל השליטה, וקיום הליכי האישור הנדרשים לפי חוק בשל עניין זה. זוהי המציאות המשפטית המתחייבת, ואין מנוס ממנה.

26. **אשר למשיב 2**, שעליו הוטל כאמור עיצום כספי על סך 300,000 ש"ח, לצד מניעת משרה על תנאי לתקופה של שנה, התהייה לגביו מתייחסת בעיקרה, אל עניין מניעת הכהונה המותנית, שנראתה בעינינו קלה יחסית למעשיו (וראו, תיקים קודמים בהם הוטלה ענישה חמורה יותר על בעל שליטה שכיהן כנושא משרה, כך ת"מ 3/14 יו"ר רשות ניירות ערך נ' רוזן ואח', בו הוטל על בעל השליטה שכיהן גם כמנכ"ל החברה עיצום כספי בסך 250,000 ש"ח, סכום דומה על תנאי ומניעת כהונה בפועל למשך 9 חודשים בגין הפרת דיווח אחת; ת"מ 2/15 יו"ר רשות ניירות ערך נ' גל ואח', שבו הוטל על בעל השליטה ומי שכיהן כמנכ"ל, עיצום כספי בפועל של 250,000 ש"ח, סכום דומה על תנאי ומניעת כהונה בפועל למשך 12 חודשים).

חיפשנו תשובה לתהייה זו בהסדר ובבקשה לאישורו, ומצאנוה במידת מה, בדבריה של ב"כ הרשות במסגרת הבקשה. בדבריה שם, הצביעה ב"כ הרשות על "היבטים מקלים לא מבוטלים" שעלו לשיטתה מהתנהלות המשיבים, במסגרת ניהול התיק וקשירת ההסדר בו. כך, החתירה המיידית מצידם, לקשירת ההסדר עם הרשות, כבר בשלב מוקדם מאד של ההליך, עוד טרם החל הדיון בו; וכך, קבלת האחריות המלאה מצד כל המשיבים לגבי המעשים המפרים שיוחסו להם, מבלי כל ויכוח על העובדות שברקע, וההסכמה לסנקציות המוצעות. התנהלות זו של המשיבים גרמה ללא ספק ליעול הדיון בתיק, ולחיסכון בזמן ניהולי יקר, לחברה ולציבור.

חשובה לא פחות מכך, אליבא דב"כ הרשות, היא העובדה שהמשיבים, ובכללם המשיב 2, נקטו מיד עם כניסתה של הרשות לתמונה, באמצעים לתיקון מחדליהם. זאת עשו בין היתר, על ידי קבלת הגדרתה של העסקה נשוא ההפרות, כעסקה חריגה שלבעל השליטה ענין בה, כפי שהדבר נדרש לצורך הגילוי הנאות, וכן אימוץ דרישתה של הרשות לקבלת האישור המשולש לעסקה מידי מוסדות החברה. יתרה מכך, ב"כ הרשות בבקשה לאישור ההסדר, טענה בלשונה, כי עניין לנו בהפרה:

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

"...שאינה הפרה חמורה במהותה מן הזווית של התנהגותו של בעל השליטה בהשוואה לנסיבות ההפרות שנדונו [בתיקים מינהליים אחרים]... בשונה ממקרים אלה, בענייננו, בהתאם להחלטת החברה בדירקטוריון ובוועדת ביקורת מדובר בעסקה שהיא לטובת החברה. העסקה אושרה במנגנון המשולש כאשר המידע הרלוונטי היה בפני הגורמים המחליטים, ואין כל ראייה לכך שעצם אישור העסקה גרם לנזק לבעלי המניות כמו בחלק מן המקרים שצוינו לעיל".

על רקע זה, אף שדעתנו היא כי בנסיבות המקרה נכון היה שהרשות תעמוד על מניעת משרה בפועל מן המשיב 2, איננו מוצאים לדחות את ההסדר בשל גישה זו.

נוסיף כי העיצום הכספי שהוטל עליו, מתיישב, לדעתנו, עם עיצומים שהוטלו בתיקים קודמים, בנסיבות דומות (ראו, ת"מ 3/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אינוונטק סנטראל מלונות בע"מ, שם הוטל על נציג בעל השליטה עיצום כספי בסך 250,000 ש"ח בגין הפרה אחת; בת"מ 4/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' הוט מערכות תקשורת בע"מ ואח', הוטל על שני דירקטורים נציגי בעל השליטה עיצום כספי בסך 275,000 ש"ח ו-225,000 ש"ח; בת"מ 3/14 יו"ר רשות ניירות ערך נ' רוזן ואח', הוטל על בעל השליטה שכיהן גם כמנכ"ל החברה עיצום כספי בסך 250,000 ש"ח).

27. כן הדבר, בהתייחס לסנקציות שהוטלו על המשיב 3. השוואתן של אלה לסנקציות שהוטלו על נושאי משרה בתיקים קודמים, מעמידה את העיצום הכספי על סך 100,000 ש"ח שהוטלו עליו, במישור הסבירות.

אכן, מדובר במנכ"ל החברה שחתם על הדוח המידי, מבלי שבדק כנדרש את הפרטים שכלל בדיווח בשם בעל השליטה, הגם שהיה עליו לדעת כי אין הם מדויקים, בין היתר מאחר שהיה מודע לקיומם של עסקים נוספים בין בעל השליטה לצד ג'. אולם מנגד עומדים השיקולים המקלים שצוינו לעיל, כמו גם העובדה שמיוחסת למשיב זה הפרה אחת בלבד לעומת המשיבים 1-2, ולא מיוחסת לו ההפרה של הטעיית הרשות.

על כן, החלטנו שלא להתערב גם באמצעי האכיפה שהוטלו על המשיב 3, הגם שנראה לנו, כי טוב הייתה עושה הרשות, אילו עמדה על מניעת כהונה בפועל, ולא רק על תנאי גם לגבי משיב זה, אשר כאמור חתם על הדו"ח שהכיל פרטים מטעים, והגישו לרשות.

ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

28. אשר להתחייבות החברה לנקוט באמצעים למניעת הישנות ההפרה, לרבות ריענון נוהל הדיווחים המיידים של החברה ונוהל אישור עסקאות חריגות עם בעל השליטה – נבקש להעיר, כי דווקא נוכח העובדה שהרשות נמנעה מהטלת הגבלת כהונה בפועל על המשיבים 2 ו-3 שהם יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, ניתן היה להציע כי מחויבותם ואחריותם לנקיטת האמצעים האמורים בידי החברה, תקבל ביטוי גם כהתחייבות מצידם במסגרת ההסדר. מוצע, לשקול גישה כזו בהסדרים עתידיים.

סוף דבר

29. לאור מכלול השיקולים המפורטים לעיל, החלטנו לאשר את ההסדר.

ניתן היום, י"ב אב תשע"ח, 24 יולי 2018.



עו"ד שלי אודוין אהרוני



עו"ד רוני טלמור

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