

**בתי המשפט**

עפ 070949/02	בבית המשפט המחוזי בתל-אביב - יפו
עפ 070953/02	בשבתו כבית המשפט לערעורים פליליים
עפ 070954/02	
עפ 070956/02	
עפ 071288/02	

בפני: כב' השופטת ד' ברלינר, סג"נ - אב"ד

כב' השופט ז' המר

כב' השופטת י' שיצר

בעניין: מדינת ישראל

070949/02	המערערת בעפ	באמצעות פרקליטות מחוז ת"א (מיסוי וכלכלה)
070954/02	המשיבה בעפ	ע"י ב"כ עו"ד גב' אלה רובינק
		נ ג ד
070949/02	המשיב בעפ	יוסף יהונתן (ג'ון) בן שמואל בוק
070954/02	המערער בעפ	ע"י ב"כ עו"ד דן שינמן

בעניין: חברת השקעות דיסקונט בע"מ

070953/02	המערערת בעפ	ע"י ב"כ עוה"ד עזגד שטרן וחגי דורון
		נ ג ד

מדינת ישראל

באמצעות פרקליטות מחוז ת"א (מיסוי וכלכלה)

070953/02	המשיבה בעפ	ע"י ב"כ עו"ד גב' אלה רובינק
-----------	------------	-----------------------------

בעניין: שלמה בן אהרון כהן

070956/02	המערער בעפ	ע"י ב"כ עו"ד אורי וגמן
		נ ג ד

מדינת ישראל

באמצעות פרקליטות מחוז ת"א (מיסוי וכלכלה)

070956/02	המשיבה בעפ	ע"י ב"כ עו"ד גב' אלה רובינק
-----------	------------	-----------------------------

ובעניין: דב בן נחום תדמור

071288/02	המערער בעפ	ע"י ב"כ עוה"ד יגאל ארנון, רונית אמיר-יניב
		ומיטל בן-בסט
		נ ג ד



ספרות:

[ש"ז פלר, יסודות בדיני עונשין \(כרך א, תשמ"ד\)](#)

ספרות:

[ש"ז פלר, יסודות בדיני עונשין \(כרך א, תשמ"ד\)](#)

מיני-רציו:

\* ניירות ערך – עבירות – פרט מטעה בדיווח

\* ניירות ערך – עבירות – תרמית בקשר לניירות ערך

\* עונשין – עבירות - עבירות נמשכות

\* זיכוי דסק"ש ומנהליה מעבירות על-פי [חוק ניירות ערך](#)

הערעור הופנה כנגד החלטת בימ"ש השלום להרשיע את המערערים בעבירות על-פי [חוק ניירות ערך](#) בגין אי-הגשת דו"חות כספיים ובגין הכללת פרט מטעה בדו"ח. זאת, בשל אי-הגשתם, על-ידי חברת דסק"ש, של דו"חות כספיים של "חברות כלולות" מחברות פרטיות שבשליטת משפחת ורטהיימר.

ביהמ"ש המחוזי זיכה, ברוב דיעות, את המערערים מאשמה ופסק כי:

בנסיבות העניין, הוכח כי המערערים התייחסו לדו"חות הכספיים של החברות, בכל התקופה הרלוונטית לכתב האישום, כדו"חות מהותיים שחובה לצרפם לדו"חות של דסק"ש.

אי דיווח כשלעצמו איננו מהווה, מניה וביה, ראיה לענין הכוונה להטעות. העובדה שהמשקיע יוכל לקבל כלים מקיפים יותר, אולי אפילו טובים יותר להערכת כדאיות ההשקעה, אם יהיו בפניו גם הדו"חות הכספיים, אינה מצביעה על הכוונה להטעות, בין כמטרה מוצהרת ובין מכוח הלכת הצפיות. מדובר במידע לא מוגדר ולא ספציפי שלא ברורה מידת הרלוונטיות שלו למשקיע הסביר.

המחוקק הקל ככל שראה לנכון על התביעה בנושא הכוונה להטעות כאשר יצר את החזקה שבסיפא של סעיף 53(א)(4) [לחוק ניירות ערך](#). אין להרחיק לכת ולהרחיבה גם למקרים שבעליל לא נכללו בה.

בנסיבות העניין, כדי לקבוע כי היתה כוונה להטעות, ולו מכוח הלכת הצפיות, צריכה היתה להיעשות השוואה בין המידע המצוי בדו"חות דסק"ש לבין המידע המצוי בדו"חות הכספיים הנעדרים. מכאן שלא הוכחה הכוונה להטעות את המשקיע הסביר, ועל כן יש לזכות את המערערים מחמת הספק.

המסקנה של בית משפט קמא, כאילו כל העבירות המנויות בסעיפים הנזכרים בסעיף 36, 36 או 37 לחוק, הן עבירות נמשכות, מוטעית בעליל. אין לקבל את הגישה לפיה הואיל והדו"ח שהוגש כולל פרט מטעה, הרי כל עוד לא תוקן כאילו לא הוגש הדו"ח. העבירה משתכללת ומושלמת עם הגשת הדו"ח. לפיכך חלה התיישנות על כל העבירות נשוא כתב האישום שמועד בצוען היה למעלה מחמש שנים קודם לפתיחתה של החקירה באוגוסט 1998.

השופטת שיצר קבעה, בדעת מיעוט, כי הטעית ציבור המשקיעים אינה בהכרח רק הסתרת פרט, או נתון שלילי, שכן גם הסתרת מידע חיובי משליכה על שיקולי המשקיע. עצם הכוונה והתכנון למנוע מהמשקיעים את המידע שבדו"חות שלא צורפו, כמוה ככוונה להטעות את המשקיע. שיקול דעתה של דסק"ש בבחירת החברות בהן היא משקיעה והערכותיה באשר לטיבן, מהותן וכדאיותן, לא בהכרח זהה לשיקול דעתו של משקיע אחר. תכליתו של החוק לאפשר לכל משקיע, או משקיע פוטנציאלי, לבדוק בעצמו את מצבן של החברות בהן השקיעה דסק"ש. אין צורך להצביע בכל מקרה על התוכן החסר באופן קונקרטי, מסקנה זו נגזרת הן מהחוק והתקנות והן מפסיקת בית המשפט בדבר עצם המהותיות של המידע. העובדה שהמערערים ביקשו לרצות את משפחת רוטהיימר, מבעלי ישרק, שלא היו מעוניינים בפרסום נתונים מסויימים, אינה שוללת את קיום כוונת ההטעיה של המשקיע, אלא אף מספקת את המניע.

## פסק דין

### השופטים ד' ברלינר, סג"נ - אב"ד ו-ז' המר:

#### הקדמה כללית

1. חברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן: **דסק"ש**), המערערת בע"פ 70953/02, הינה חברה ציבורית אשר חל עליה, בין השאר, [חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968](#) (להלן: **החוק**) והתקנות שהותקנו מכוחו. בשנים נשוא כתב האישום, כמו גם היום, נסחרות מניותיה של דסק"ש בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן: **הבורסה**).

מתוקף הוראות החוק על דסק"ש להגיש דו"חות כספיים במתכונת הקבועה בחוק.

דב תדמור (להלן: **תדמור**), המערער בע"פ 071288/02, כיהן בתקופה נשוא כתב האישום כמנכ"ל דסק"ש וכדירקטור בה.

שלמה כהן (להלן: **כהן**), המערער בע"פ 070956/02, שימש בתקופה נשוא כתב האישום כיועץ המשפטי של דסק"ש.

יוסף בוק (להלן: **בוק**), המערער בע"פ 070954/02 שימש בתקופה נשוא כתב האישום כמנהל הכספים בדסק"ש וכדירקטור בה.

**2.** אין מחלוקת כי נכסיה של דסק"ש בשנים נשוא כתב האישום כללו, בין היתר, החזקה ביותר מ-25% מהון המניות וכוח ההצבעה בחברת ישקר בע"מ (להלן: **ישקר**), חברת טכנולוגיות להבים בע"מ (להלן: **להבים**), ותפרון אחזקות (1990) בע"מ (להלן: **תפרון**) (להלן יחדיו: **החברות**). שלוש החברות הללו היו בכל התקופה הרלוונטית חברות פרטיות. בעלי השליטה בישקר ובלהבים היו בני משפחת ורטהיימר.

אין כיום מחלוקת, שהחברות היו, בתקופות הרלוונטיות, "חברות מסונפות" כמשמעותו של מושג זה [בסעיף 1](#) לחוק ובתקנותיו.

עוד אין מחלוקת, שבכל התקופות הרלוונטיות כללה דסק"ש בדו"חותיה הכספיים את השקעותיה בחברות, על בסיס השווי המאזני. לפיכך, טענה המדינה, היו החברות בתקופות הרלוונטיות גם "חברות כלולות" כמשמעותו של מושג זה בחוק. למען הדיוק יוער כבר עתה, שהמושג "חברה כלולה" בא לעולם לראשונה רק בתשנ"ג – 1993, בתקנות על-פי החוק ולא בחוק עצמו.

התקופה הרלוונטית לאישומים היא החל משנת 1990 ועד שנת 1995.

### **האישומים שבכתב האישום**

**3.** על-פי החוק ותקנותיו היה על דסק"ש להגיש דו"חות כספיים שנתיים, דו"חות תקופתיים ודו"חות ביניים, ערוכים על-פי דרישות החוק ותקנותיו, לרשות לניירות ערך (להלן: **הרשות**), לרשם החברות ולבורסה.

בפועל, הדו"חות המוגשים לרשם החברות ולבורסה הם אלה הנגישים לעיון הציבור.

לטענת המדינה, היה על דסק"ש לצרף לכל דו"חותיה הנזכרים, את הדו"חות הכספיים של החברות, בהיותן חברות כלולות.

מוסכם על המדינה, כך על-פי כתב האישום, שהבעלים של ישקר ולהבים, חזרו והביעו אי שביעות רצון מן הצורך לפרסם בציבור את דו"חותיהן הכספיים של החברות הללו, שהן חברות פרטיות, במסגרת דו"חותיה הכספיים של דסק"ש.

בשלב מסוים, בשנת 1995, אף סירבה ישקר להמשיך ולהעביר לדסק"ש את דו"חותיה הכספיים, ודסק"ש נאלצה לנקוט נגדה בהליכים משפטיים אזרחיים על-מנת לחייבה בכך (סעיף 18 לכתב האישום).

4. בשנת 1990 פנתה דסק"ש לרשות בבקשה לפטור אותה, על-פי החוק, מחובת צירוף הדו"חות הכספיים של החברות, **"בין היתר, עקב אי רצונן של אותן חברות לחשוף את דו"חותיהן הכספיים המלאים לציבור, משיקולים עיסקיים"** (סעיף 13א סיפא לכתב האישום). ביום 09.01.91 הודיעה הרשות לדסק"ש כי היא דוחה את בקשת הפטור.

5. על-פי הנטען בכתב האישום, החליטו המערערים בעצה אחת, בעקבות דחיית הבקשה, להסתיר מן הציבור את הדו"חות הכספיים של החברות, על-ידי אי צרופם לדו"חות הכספיים של דסק"ש הנגישים לעיון הציבור.

בהתאם להחלטתם הגישו המערערים 18 דו"חות כספיים של דסק"ש, החל מן הדו"ח השנתי לשנת 1990 וכלה בדו"ח הרבעוני הראשון לשנת 1995, בלי לצרף לעותקים שהוגשו לרשם החברות ולבורסה, את הדו"חות הכספיים של החברות. המערערים צרפו את הדו"חות הכספיים של החברות רק לעותק שהוגש לרשות.

המדינה טענה, כי **"בעשותם את האמור לעיל, גרמו הנאשמים לכך שבתקופה הרלבנטית לכתב האישום היו בפני הציבור דו"חות כספיים מטעים ובהם פרטים חסרים אשר העדרם עלול להטעות משקיע סביר ואשר היה עליהם לצרפם על-פי החוק והתקנות ... והכל כדי להטעות משקיע סביר"** (סעיפים 21-22 לכתב האישום).

6. העבירות המיוחסות למערערים היו 18 עבירות של אי קיום [סעיף 36](#) לחוק וגרימה להכללת פרט מטעה בדו"חות, לפי [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק ולתקנות הרלוונטיות.

בית משפט קמא (כב' השופט ד' רוזן), בהכרעת דין ארוכה ומפורטת, המשתרעת על 160 עמודים, הרשיע את כל המערערים בכל העבירות המיוחסות להם.

במשפט הסיום והסיכום של הכרעת הדין, אמר בית משפט קמא:

**"כל אחד מן הנאשמים על-פי תפקידו, כל אחד מן הנאשמים על-פי יכולתו, פעל לביצוע ההחלטה המשותפת להסתרת הדו"חות הכספיים של שלוש החברות מן הציבור. הנאשמים עשו כן מתוך כוונה ורצון להשיג מטרתם, כשהם ערים ומודעים היטב לכל נסיבות עשייתם. הכל בכל, כדי להטעות משקיע סביר"**.

7. דסק"ש, תדמור, כהן ובוק ערערו על הכרעת הדין של בית משפט קמא, לפיה הורשעו בעבירות שיוחסו להם.

המדינה מערערת, בע"פ 070949/02, על קולת העונש שהוטל על בוק.

### המקור המשפטי לחובת צרוף הדו"חות של החברות

8. להשלמת התמונה המשפטית ולהבהרתה, נסקור בקצרה את מקורות החובה לצרוף את הדו"חות של החברות לדו"חותיה של דסק"ש.

סעיף 36 לחוק מחייב "תאגיד שניירות הערך שלו הוצעו לציבור על-פי תסקי" (תאגיד בורסאי), להגיש לרשות, לרשם החברות ולבורסה, דו"חות, במתכונת, במועדים ובתוכן, כפי שייקבעו בתקנות:

א. לגבי הדו"חות השנתיים נובעת החובה לצרוף את דו"חותיהן של החברות, לדו"חותיה של דסק"ש, משילוב תקנות 51 ו-61(א) לתקנות ניירות ערך (עריכת דו"חות כספיים), תשכ"ט-1969. חובת הצרוף חלה על דו"חותיהן של חברות מסונפות, "למעט דו"חות שאינם מהותיים לעסקי התאגיד".

בשנת תשנ"ג בוטלו התקנות האמורות והוחלפו בתקנות ניירות ערך (עריכת דו"חות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993, שקבעו לראשונה את ההגדרה של "חברה כלולה" והחילו, בתקנה 23(א), את חובת הצרוף על דו"חותיהן של חברות כלולות, "למעט דו"חות שאינם מהותיים לעסקי התאגיד".

ב. לגבי דו"חות תקופתיים ומידיים נובעת חובת הצרוף של דו"חות החברות בתקנה 42 לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970, כפי נוסחה בתקופות הרלוונטיות (כיום, מאז תשנ"ז, תקנה 44). החובה לצרוף את הדו"חות התקופתיים של החברות חלה כאשר צורף דו"ח של החברה המסונפת לדו"ח השנתי של התאגיד.

היוצא מן האמור לעיל, שחובת הצרוף של כל סוגי הדו"חות הנזכרים, אינה חלה על "דוחות שאינם מהותיים לעסקי התאגיד" (לענייננו דסק"ש).

### עמדות הצדדים לגבי צרוף הדו"חות

9. המערערים כפרו בתשובתם לאישום, בבית משפט קמא, באותה אמירה בכתב האישום, לפיה היתה דסק"ש חייבת לצרוף לדו"חותיה את הדו"חות של החברות. כן טענו בבית משפט קמא, כי "היה על המאשימה להוכיח, כי עובדתית, כל אחד מהדו"חות שלא צורף לאיזה מהדו"חות של דסק"ש היה דו"ח מהותי" (עמ' 5 לסיכומים בכתב מטעם דסק"ש שהוגשו לבית משפט קמא).

10. המדינה טענה לענין חובת הצרוף, כי המסקנה, מלשונן של התקנות הנזכרות היא, ש"על החברה הציבורית לקבוע בעצמה אם חברה כלולה שלה היא מהותית אם לאו. אם החברה הכלולה אינה מהותית, החברה הציבורית רשאית על פי החלטתה שלא לצרף דו"חותיה. אם החברה הכלולה היא מהותית יש חובת צרוף ועומדת בפני החברה הציבורית האפשרות לבקש פטור מצרוף" (עמ' 20 לסיכומים).

עוד טענה המדינה, בין היתר, כי על מהותיות הדו"חות יש ללמוד מבקשות שהגישה דסק"ש לפטור מצרוף דו"חותיהן של החברות; ומכך שדסק"ש צרפה את הדו"חות הללו לדו"חותיה שנשלחו לרשות, שהרי אילו סברה שהדו"חות אינם מהותיים היתה רשאית שלא לצרפם כלל ולא היתה זקוקה לפטור.

11. בית משפט קמא קיבל את עמדת התביעה, וקבע כי בבקשותיה לפטור "לא טוענת חברת דסק"ש, בשום מקום, כי החברות הכלולות והמסונפות לגביהן מבקשת היא פטור – אינן 'מהותיות' לרווחיה. לאמור, חברת דסק"ש השלימה בהסכמה עם קביעת הרשות, כי מדובר בחברות 'מהותיות' לעסקיה. השלמה, שהינה כעין הודאה..." (עמ' 27 להכרעת הדין). בנוסף קבע בית המשפט, לגופו של ענין, כי "שלוש החברות הינן חברות 'מהותיות' לכל דבר וענין" (עמ' 29 להכרעת הדין).

#### מהותיות הדו"חות של החברות

12. בערעור מלינים המערערים כנגד הקביעה הגורפת, הכוללנית של בית משפט קמא ואופן התייחסותו למהותיות הדו"חות. המערערים סבורים כי בית המשפט היה צריך לבדוק באופן פרטני כל דו"ח ודו"ח ולקבוע את מהותיותו; וכן טוענים שהשאלה הרלוונטית היא, כאמור בתקנות הנזכרות, אם "הדו"חות מהותיים לעסקי התאגיד", ולא אם החברות הן מהותיות לתאגיד (סעיף 37 להודעת הערעור של דסק"ש).

13. במאמר מוסגר נוסף כי שאלת נטל הראיה בסוגיה זו לא עלתה בבית משפט קמא, ובדיעבד אף לא בפנינו. שאלה היא, אם הוכחת מהותיות הדו"חות של החברות הינה יסוד של העבירה, בין אם יסוד שלילי ובין אם עובדה שבידיעה מיוחדת של הנאשם - ואזי ככלל, על התביעה מוטל נטל השכנוע (אם גם נטל קל או רדום); או שמא מדובר בטענת הגנה שנטל הוכחתה (במידה "האזרחית") מוטל על המערערים הטוענים אותה. אנו נוטים לסבור כי מדובר בטענת הגנה, אך ממילא, גם בשל כך שהסוגיה לא עלתה לדיון והצדדים לא טענו בענין, וגם לאור מסקנתנו הסופית – לא נדון ולא נכריע בסוגית משנה זו.

14. לטעמנו, חבל שבית משפט קמא דן בשאלה של חובת הצרוף של הדו"חות, היינו: השאלה אם הדו"חות היו מהותיים לעסקיה של דסק"ש, במשולב, וללא הפרדה שיטתית, עם הדיון



בשאלה אם ההימנעות מצרופן מהווה "פרט מטעה" כמשמעותו בסעיף 53(א) לחוק בדו"חות של דסק"ש.

15. בית משפט קמא קבע ש"הכנסות החברות הכלולות' במועדים הרלבנטיים היו מהותיות לדסק"ש...". (עמ' 26 להכרעת הדין). האם העובדה שהכנסותיה של חברה כלולה הן "מהותיות", או כפי שקבע בית משפט קמא, מהוות חלק ניכר מהכנסותיה של דסק"ש, משמעה שהדו"ח הכספי של החברה הכלולה מהותי לעסקיה? האם קיימת זהות, מניה וביה, בין הכנסות מהותיות לתאגיד לבין היות הדו"ח הכספי של החברה מהותי לעסקי התאגיד?

בית משפט קמא לא אמר זאת במפורש, אך יצא כנראה מהנחה זו.

בית משפט קמא הסתמך על ע"א 218/96, 1237 ישקר בע"מ נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, דינים עליון, כרך נב, 521, בו נקבע כי לגילוי דו"חות כספיים חשיבות מכרעת, שכן הם מקור למידע על מצבה של החברה.

אכן נכון, ואין כמובן חולק על כך, שדו"ח כספי של חברה נותן מידע על מצבה. אך בקביעה עובדתית זו אין די, שהרי מחוקק המשנה, שקבע והגדיר את חובת הצרוף של הדו"חות הכספיים של החברות הכלולות, הוא עצמו סבר שיש דו"חות "מהותיים" – שחובה לצרפם (כפוף לאפשרות של קבלת פטור), ויש דו"חות שאינם מהותיים – שאין חובה לצרפם. על כן, הדיון הספציפי במהותיות הדו"חות הרלוונטיים התבקש, לאור תשובותיהם של המערערים לכתב האישום.

16. עוד אמר בית משפט קמא, כמוזכר לעיל, כי בבקשותיה של דסק"ש מאת הרשות, בשנים 1988-1990, לפטור אותה מצרוף דו"חותיהן של החברות, לא טענה דסק"ש, "בשום מקום, כי החברות הכלולות וה'מסונפות', לגביהן מבקשת היא פטור – אינן 'מהותיות' לרווחיה" (עמ' 27 להכרעת הדין).

לצורך הדיון בשלב זה – אנו מוכנים לצאת מנקודת ההנחה כי הפניה של דסק"ש לרשות לקבלת הפטור מהווה הודאה בכך, שלהערכתה, הדו"חות של החברות מהותיים. שהרי, אם אינם כאלה, אין צורך בפטור.

אולם 'הודאה' זו, הנלמדת מבקשת הפטור, רלוונטית רק לשנים 1988-1990, לגביהן נתבקשו הפטורים. אין בכך אמירה כי דו"חות כספיים, לעולם הם מהותיים. שעל כן אין די בבקשת הפטור לשנים הנ"ל, כראיה יחידה לענין מהותיות הדו"חות בתקופה נשוא כתב האישום.

17. יחד עם זאת, אנו סבורים שניתן להסיק כי המערערים אכן התייחסו לדו"חות הכספיים של החברות, בכל התקופה הרלוונטית לכתב האישום, כדו"חות מהותיים שחובה לצרפם לדו"חות של דסק"ש, מהצטברותם של שני הטעמים הבאים:

א. המערערים אכן לא טענו, בדיעבד, בעת שנחקרו ברשות, כי נמנעו מצרף הדו"חות בשל אי מהותיותם. ההסבר לאי צרופם היה, כאמור, התנגדותם של בעלי השליטה בחברות;

ב. עצם צרף הדו"חות של החברות לדו"חותיה של דסק"ש, שהוגשו לרשות (בצרף מכתב לוואי מעורפל, המנוסח תוך יצירת אי בהירות (ראה למשל: ת/29, ת/59)), מעיד על כך שהדו"חות היו מהותיים, לדעת המערערים, גם בתקופה הרלוונטית.

לאור המסקנה הסופית אליה הגענו, כמפורט בהמשך פסק דין זה, די באמור לעיל. הדיון בהמשך מבוסס על ההנחה שהדו"חות היו מהותיים וחובה היה לצרפם.

#### העבירות על-פי סעיף 53(א)(4) לחוק – היסוד העובדתי

18. סעיף החיקוק המהותי על-פיו הואשמו המערערים הוא [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק, שזו לשונו:

"(4) לא קיים 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 שבדו"ח או בהודעה או במסמך רישום 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 חודשיים 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 זו ראיה לכאורה כי מי שחלה עליו החובה להגיש דו"ח או הודעה כאלה נמנע מהגשתם כדי להטעות".

19. המדינה טענה להתקיימותן של שתי החלופות שיסודותיהן העובדתיים מצויות ברישא לסעיף האמור: אי קיום הוראות [סעיף 36](#) לחוק (המחייב תאגיד לדווח לפי התקנות, שמכוחן החובה לצרף את הדו"חות); וכך החלופה השניה, קרי: שבדו"חות שהוגשו היה "פרט מטעה". לטענת המדינה "אי צרופם של הדו"חות של החברות הכלולות בענייננו היה בגדר פרט מטעה חסר".

היסוד הנפשי הנחוץ לשני היסודות העובדתיים החלופיים של הגדרת העבירות הנ"ל הוא "והכל כדי להטעות משקיע סביר".

20. בהנחה הנזכרת לעיל, בדבר קיום חובה על-פי התקנות לצרף את דו"חותיהן של החברות, נתקיימו אכן רכיבי היסוד העובדתי של החלופה שעניינה אי קיום הוראות [סעיף 36](#) לחוק. לגבי החלופה של הגשת דו"ח ובו פרט מטעה, קיימת מחלוקת אם נתקיים רכיב "הפרט המטעה", היינו: אם ההימנעות מצרף דו"חותיהן של החברות מהווה פרט מטעה בדו"חותיה של דסק"ש.

21. המערערים טוענים שגגה בית משפט קמא, כשקבע באופן כוללני וגורף שאי צרופם של כל הדו"חות של כל החברות עולה כדי "פרט מטעה", בלי שבחן, באופן פרטני וספציפי, כל אחד מהדו"חות, ומבלי שהשווה בין המידע שהיה כלול בדו"חותיה של דסק"ש על החברות – לבין הדו"חות של החברות. בית המשפט היה צריך לבדוק באופן פרטני, אם אותם פרטים מתוך הדו"חות של החברות, שלא נכללו בדו"חות דסק"ש, מהווים "פרט מטעה".

עוד הם טוענים, שגגה בית משפט קמא כאשר הסיק מתוך קביעתו שהחברות הן מהותיות לעסקי דסק"ש, שאי צרופן דו"חותיהן מהווה פרט מטעה, בלי שבדק למעשה שאלה זו.

עוד טוענים הם, שטעה בית משפט קמא כשקבע ש"המשקיע הסביר לא יכול היה לדעת מרחב ועומק הנתונים הנמנעים ממנו" (עמ' 31 להכרעת הדין), שכן משקיע סביר שעדיין בדו"חות של דסק"ש הבין וידע שהדו"חות הכספיים של החברות אינם מצורפים אליו.

22. לטעמנו, מאחר ונתקיימו כל רכיבי היסוד העובדתי של החלופה הראשונה, הופך הדיון ברכיבי היסוד העובדתי של החלופה השניה, היינו: קיומו של "פרט מטעה" בשל אי צרופן הדו"חות – לאקדמי. נוכל להשאיר זאת בצריך עיון לעת מצוא, במיוחד כך בשל המסקנה אליה הגענו בשאלת היסוד הנפשי, לאחר הדיון הכולל התייחסות גם לסוגיית הבנתו של המשקיע הסביר.

#### **העבירות על-פי סעיף 53(א)(4) לחוק – היסוד הנפשי**

23. היסוד הנפשי של העבירה לפי [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק דורש כוונה מיוחדת: "כדי להטעות משקיע סביר".

בית משפט קמא קבע שמטרתם של המערערים היתה להסתיר מהציבור את דו"חותיה הכספיים של ישקר: "זוהי המטרה שלשמה פעלו" (עמ' 36 להכרעת הדין).

הסתרת הדו"חות מן הציבור הוא המעשה הפיזי שעשו המערערים. השאלה איננה אם הם נמנעו מלצרף את הדו"חות, כדי להסתירם מן הציבור, אלא אם עשו זאת כדי, או במטרה להטעות משקיע סביר.

אין מחלוקת, שאיש מן המערערים לא פעל כך מתוך כוונה מיוחדת ישירה כזו, מתוך רצון להשיג את המטרה של הטעיית המשקיע הסביר.

גם המדינה אינה טוענת זאת, אלא מסתמכת על הלכת הצפיות, על-פיה: "המודעות להתממשות הטעיה של משקיע סביר כאפשרות קרובה לוודאי שקולה כנגד המטרה להטעות משקיע סביר" (סיכומי התביעה בבית משפט קמא, עמ' 36). על הלכה זו ועל תחולתה לענייננו אין מחלוקת.

נושא זה יידון להלן.

### הכוונה להטעות

24. המסגרת נורמטיבית:

לשם הנוחות, יצוטט פעם נוספת החלק הרלוונטי של [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק: "מי שעשה אחד מאלה,

.....

(4) לא קיים הוראה מהוראות סעיף 35כד, הוראה מהוראות סעיף 36 ... או גרם לכך שבדו"ח או בהודעה ... יהיה פרט מטעה, והכל כדי להטעות משקיע סביר; לענין זה אם לא הוגש דו"ח תקופתי או דו"ח כספי בנייים תוך חודשיים מהמועד האחרון הקבוע להגשתו ... תהיה זו ראייה לכאורה כי מי שחלה עליו החובה להגיש דו"ח או הודעה כאלה נמנע מהגשתם כדי להטעות".

עד שאנו ניגשים לבחינת הפסיקה הרלוונטית, מספר נתוני יסוד הנלמדים מלשון הסעיף:

א. הדרישה כי המעשה ייעשה בכוונה להטעות – חלה על שתי החלופות האפשריות לרכיב המעשה, המצויות ברישא של [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) הנ"ל, היינו: גם אי קיום הוראה וגם הכללתו של פרט מטעה בהתאם לחלופה השניה.

ב. גם קביעה כי מדובר בפרט מטעה אינה מהווה עדיין ראייה לכאורה, לכך שהכללתו נעשתה בכוונה להטעות. זאת, חרף ההגדרה של פרט מטעה ב[סעיף 1](#) לחוק: "פרט מטעה – לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר".

ג. ובאותו ענין:

החזקה המצויה בסיפא של [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) מצביעה על כך שהמחוקק לא סבר כי אי דיווח כשלעצמו מהווה, מניה וביה, ראייה לענין הכוונה להטעות; שעל כן, כאשר רצה להקל על התביעה בנושא הוכחת היסוד הנפשי, יצר יש מאין, חזקה שבעובדה הניתנת לסתירה, לפיה אי הדיווח בתנאים מסויימים כמפורט בסעיף יהווה ראייה לכאורה לענין הכוונה.

ד. ומכאן – אי צירופו של דו"ח כזה או אחר, שלא כמפורט בסיפא של הסעיף – אינו מצביע בהכרח על כוונה להטעות.

לענייננו, החזקה אינה חלה, שכן המערערים הגישו את הדו"חות הנדרשים, אלא שלא צרפו את הדו"חות הכספיים של החברות הכלולות.

ה. מישור היחסים אליו מתייחס הסעיף הוא מישור היחסים שבין דסק"ש לבין המשקיע הסביר, בהבדל ממישור היחסים בין דסק"ש לבין הרשות, או בינה לבין הבורסה. לפיכך, כל מה שייקבע לגבי נורמת ההתנהגות כלפי מי מגופים אלה, יכול להיות מבחן עזר בלבד לענין הכוונה להטעות משקיע סביר, אולם לא מעבר לכך.

ו. לצד העבירה שבסעיף 53(א)(4) הנ"ל, קיימת גם עבירה של אי דיווח, שאינה מזכירה את המשקיע הסביר: בסעיף 53(ג)(8) לחוק.

25. עקרונות היסוד בענין העבירה על-פי סעיף 53(א)(4) (להלן: **העבירה**) נדונו ונקבעו ברע"פ [4827/95 ה.ג. פולק בע"מ נ' מדינת ישראל](#), פ"ד נד(2) 97 (להלן: **פרשת פולק**), מפי כב' השופט א' ברק.

העובדות באותו ענין, בקליפת אגוז, היו כדלקמן: המערערת, חברה ציבורית, יצרה ושיווקה ציוד רפואי חד פעמי. המערערת פיתחה מוצר שהיתה בו חדשנות, ועשוי היה להכניס לה רווחים נאים. דא עקא, משרד הבריאות סבר כי המוצר הוא "תרופה", ולא ניתן לשווקו ללא אישור משרד הבריאות. המערערת הצטוותה להפסיק לאלתר פעולות הייצור והשיווק. המערערת הגישה דיווח לבורסה ובו צויין פיתוח המוצר וחדשנותו, אך המערערת לא דיווחה על המחלוקת בינה לבין משרד הבריאות, ואף לא על הוראת משרד הבריאות להפסיק את הייצור והשיווק.

על רקע העובדות דלעיל נקבעו העקרונות הבאים:

א. העבירה היא עבירה התנהגותית ולא תוצאתית. הפרט המטעה הוא ענין נסיבתי ולא תוצאתי.

ב. ההטעה – עשוי שתהא על-ידי גילוי פרט מטעה; ההטעה עשוי שתהיה על-ידי אי גילוי פרט, שיש בו כדי להביא לידי הטעה; לעתים אי גילוי של פרט מהותי שקול כנגד גילוי של פרט מטעה.

ג. לענין הכוונה – הדרישה כי העבירה תבוצע "כדי להטעות משקיע סביר" מהווה מחשבה פלילית מיוחדת, מסוג "מטרה" ולא מסוג "מניע".

הרעיון הבסיסי הוא להגן על שוק ההון ולמנוע מהלכים אשר ישללו את המידע ויפגעו ביעילות שוק ההון על דרך הטעיית משקיע סביר. שעל כן, המניע שהביא להכללת הפרט המטעה - אינו מעלה ואינו מוריד.

ד. להוכחת המטרה ניתן להסתייע בהלכת הצפיות. די ב"מוזעות להתממשות הטעיה של משקיע סביר כאפשרות קרובה לוודאי". מוזעות כזו "שקולה כנגד המטרה להטעות משקיע סביר" (פרשת פולק עמ' 110).

26. לא בכדי פירטנו גם את העובדות בפרשת פולק, הגם שלכאורה ניתן היה להסתפק בציון הקביעות המשפטיות, כעומדות על רגליהן באופן עצמאי.

הבולט בפרשת פולק, שאינו קיים בענייננו, הוא קיומו של פרט ספציפי ומוגדר שלא פורסם, לגביו ניתן לשקול את השפעת אי הפרסום על המשקיע הסביר.

אין כל קושי להבין כי משהודע למשקיע הסביר דבר ייצורו של המוצר החדשני – הרי אי דיווח על כך שהרווחים הצפויים ממנו הם, ככל הנראה, תיאורטיים בלבד בשל עמדת משרד הבריאות, שאסר את המשך ייצורו ושיווקו, הוא בבחינת הטעיה חד משמעית. הלכת הצפיות ברורה במקרה כזה, שכן האפשרות הקרובה לוודאי היא כי המשקיע הסביר, שהיה מוכן להשקיע במניה של מפעל שברשותו מוצר חדשני – יירתע מכך כאשר יסתברו לו העובדות לאשורן.

קשה מאוד ליישם את הלכת הצפיות כאשר מדובר על מידע לא מוגדר, שהגדרה היחידה לגביו היא שהוא אמור להימצא בדו"חות הכספיים של החברות; ושמה אין בו כל חדשנות בהשוואה למידע המצוי בדו"חות הכספיים של דסק"ש; ושמה אין בו, בפני עצמו, גם ללא השוואה עם המצוי בדו"חות של דסק"ש, כל רלוונטיות למשקיע הסביר?

27. לשיטתנו, העובדה שהמשקיע יוכל לקבל כלים מקיפים יותר, אולי אפילו טובים יותר להערכת כדאיות ההשקעה, אם יהיו בפניו גם הדו"חות הכספיים, אינה מצביעה על הכוונה להטעות, בין כמטרה מוצהרת ובין מכוח הלכת הצפיות.

הכוונה להטעות, יכול והיתה נוצרת, לו היו המערערים יוצרים מצג שוא כלפי המשקיע הסביר, כאילו קיבל לעיונו גם את הדו"חות הכספיים, כאשר בפועל לא קיבל אותם.

כאשר המשקיע הסביר יודע מתוך העיון בדו"ח של דסק"ש כי הדו"חות של החברות לא צורפו לו כנספחים פיזיים, ספק אם ניתן לדבר על כוונה להטעות, למעט במקרים שבהם יצר המחוקק חזקה בנושא זה, כפי שהוסבר לעיל.

28. פסק דין נוסף אשר נדונה בו הסוגיה, הינו [ע"פ 5640/97 רייד נ' מדינת ישראל](#), פ"ד נג(2) 433 (להלן: **ענין רייד**).

גם הפעם יש לשים לב לעובדות: הנאשם שם היה דירקטור אשר החזיק בחבילת מניות שרכש בהנפקה קודמת של החברה. לאחר מכן החל בחיסול החזקותיו בחברה. בתשקיף הנפקה שהוכן, בין היתר, על סמך שאלון שמואל על-ידי הנאשם, צויינה רק החזקתו המקורית במניות, ולא תהליך החיסול, למרות שעד מילוי השאלון, צומצם באופן דרסטי היקף החזקתו במניות, ועד לפירסום התשקיף – לא החזיק במניות כלל. גם כאן מדובר בנתון עובדתי ספציפי, ברור ומוחשי, שהועלם ביודעין מציבור המשקיעים. אין ספק כי משקיע סביר יושפע מכך שדירקטור בחברה מחסל את החזקותיו בה, ויסיק מכך מסקנות לענין חוסנה של החברה, בין אם המסקנות מבוססות ובין אם לאו. העלמת נתון זה, ויותר מכך, דיווח כוזב על היקף ההחזקה – יש בו בעליל משום הטעיית המשקיע.

29. כב' השופט קדמי אמר בנושא זה:

**"הטעם העומד בבסיס חובת הדיווח המוטלת על תאגיד כלפי המשקיע הסביר - המבוססת על הדיווח שמוסר "בעל הענין" לתאגיד – הוא להבטיח כי תובאנה לידיעתו העובדות שעל פניהן יש להן משמעות לגבי שיקולי ההשקעה במניות בתאגיד. מכירת מניות על-ידי "בעל ענין" בתאגיד נמנית עם העובדות האמורות... "** (עמ' 475).

בהמשך מתלבט כב' השופט קדמי בסוגיה הרלוונטית לענייננו:

**"ואין אני שוכח כי "המטרה" שבה מדובר כאן היא "להטעות" את המשקיע הסביר ולא סתם למנוע ממנו מידע. לשיטתי, העלמת מידע בעל משמעות להשקעה בניירות ערך - שחייבים על-פי הדין להביא לידיעתו של המשקיע הסביר - כמוה כ"הטעייתו" "** (עמ' 476; ההדגשה לא במקור).

לכאורה, האמור בקטע האחרון מהווה הרחבה של גבולות ההטעיה, כאילו כל מידע שחייבים על-פי דין להביאו לידיעת המשקיע הסביר, יכול ואי הבאתו תהווה הטעיה. אלא שרק לכאורה; הדגש, כפי שעולה מהמשך הדברים, הוא על חיוניות מידע ספציפי נקודתי (כמו, למשל, מכירת המניות על-ידי הדירקטור, תוך יצירת מצג כאילו היקף השקעותיו לא השתנה), למכלול שיקוליו של המשקיע, בהבדל מרוחב יריעה שאולי היה מעניק מידע נוסף, רלוונטי ובלתי רלוונטי, למכלול שיקוליו של המשקיע הסביר.

30. בגדר סקירת הפסיקה הרלוונטית איננו רואים מקום להתייחס בשלב זה לפסיקה נוספת. די לנו אם נאמר כי לאורך הפסיקה הישראלית, בכל המקרים בהם הורשעו נאשמים בעבירה על [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק, המדובר היה בנתונים ספציפיים שהועלמו מידיעת המשקיע הסביר, ואשר היה בהם כדי להשפיע על מערך השיקולים לענין השקעה.

**ממצאיו של בית משפט קמא בסוגיית הכוונה להטעות**

31. פרק ארוך ונכבד הוקדש לסוגיה זו בעמ' 143-160 להכרעת הדין. כהערת פתיחה, שהיא גם הערה מסכמת, נאמר כי נראה שבית משפט קמא הציג את השאלות, אלא שהקביעות שבאות בהמשך – סוטות לעתים מן הנושא ואינן מספקות תשובה.

ואלה הדברים:

א. "ציבור המשקיעים הוטעה לחשוב, כי הנתונים שבפניו הם כל הנתונים העסקיים החשבונאיים בשעה שהמצב היה שונה בתכלית השינוי" (עמ' 143, ההדגשה אינה במקור);

ב. הבסיס העובדתי לקביעה זו, אליבא דבית משפט קמא, מצוי בכך, שהמשקיע הסביר ראה לפניו "חברה ציבורית המנוהלת על-ידי אנשים נכבדים ... ולתומו מן הסתם סבר שכל המידע הונח בפניו" (עמ' 144).

הנחה נוספת של המשקיע הסביר הינה, כי אנשי הרשות הם עובדים מקצועיים ומיומנים המקפידים על שמירת החוק והוא "שם מבטחו, ולתומו, מן הסתם, סבר שאלה פעלו כשורה, להבטיח שכל המידע הנדרש על-פי חוק הונח בפניו" (עמ' 144);

ג. כהן העיד, ועדותו היתה מקובלת על בית משפט קמא, כי צירוף הדו"חות לרשות בלבד אינו תואם את החוק;

ד. המערערים לא צרפו ולו עותק אחד של הדו"חות הכספיים של החברות לרשם החברות ולבורסה, מתוך שחששו כי בדרך זו יגיעו הדו"חות לידיעת הציבור באמצעות התקשורת;

ה. הדרך שבה הלכו המערערים – צירוף מכתבי הלוואי לרשות, בהם נאמר כי לדו"ח שנשלח אליהם, "ואליו בלבד מצורפים עבורכם הדו"חות הכספיים..." היא דרך פעולה "טבועה ושקועה בפליליות, מדובר במעשה פלילי זועק לשמים, שלובן בהלך רוח אפוף פליליות" (עמ' 147);

ו. המערערים לא ציינו בפני הבורסה ורשם החברות כי הדו"חות שנשלחו אליהם אינם זהים לאלה שהועברו לרשות. זאת, משום שציון האמור לעיל היה "מזהיר תחבולתם באלפי נגוהות" (עמ' 148);

ז. מדובר במכתב נלווה, שמנוסח לכאורה בניסוח שגרתי ואינו מעורר על פניו סימני שאלה. בדיעבד, לאחר שנתגלתה הפרשה הודתה דסק"ש, שהדו"חות הכספיים של החברות לא צורפו לבורסה ולרשם החברות (ראה ת/96).

דסק"ש לא טענה באותה נשימה, כי הרשות ידעה על כך שהדו"חות הכספיים צורפו רק אליה (ולא לבורסה ולרשם);



ח. הכללת המילים הללו ("ואליו בלבד") במכתב הלוואי, מהווה חלק ממימוש זממם של המערערים: הסתרת מידע מהותי מהציבור כדי להטעותו;

ט. המערערים יכלו לערער על החלטת הרשות שלא לפטור אותם מהגשת הדו"חות, אולם הם לא נקטו בצעד זה, ותחת זאת בחרו בדרכים לא חוקיות;

י. משפחת ורטהיימר התנגדה רק לפירסום הדו"חות הנוגעים לחב' ישקר ולא לחב' להבים ותפרון. המערערים לא צרפו גם את הדו"חות הנוגעים לחברות אלה כדי לא לעורר תשומת לב לחסרונם של הדו"חות הכספיים של ישקר;

יא. הצורך לשמור את "סודותיה" של ישקר הוא אמיתי. פירסום הדו"חות הכספיים של ישקר אכן היה עלול לפגוע ברווחיה של חברה זו. המערערים פעלו לטובת רווחי דסק"ש (לטובתם), גם במחיר ביצוע עבירה פלילית;

יב. המערערים ידעו כי מדובר בפתרון פסול, שעל כן לא דיברו עליו בישיבת הדירקטוריון;

יג. גם למשפחת ורטהיימר לא סיפרו המערערים על הפיתרון שנקטו בו, משום שידעו כי אלה לא בהכרח יתנו יד לפעולה לא חוקית, "כוונה להטעות הרשויות ובעקבותיהן ציבור המשקיעים" (עמ' 158).

### 32. עד כאן הממצאים.

באשר לחלק מקביעותיו העובדתיות של בית משפט קמא, כפי שהובאו לעיל – לא ברור לנו על מה הן נשענות.

באשר למכלול: הקושי הוא בחיבור שבין ממצא זה או אחר, שעליו מצביע בית המשפט לבין המסקנה כי מדובר בכוונה להטעות. הרושם הוא כי לעתים התחלפו המשקיע והרשות, או המשקיע והבורסה אלו באלו בלי הבחנה מדויקת באופן שהטעיית הרשות הפכה, מניה וביה, להטעיית המשקיע הסביר, וכיוצא באלה.

וביתר פרטנות: סתם בית משפט קמא ולא פירש, מהו הבסיס העובדתי לקביעה כי ציבור המשקיעים הוטעה לחשוב שהנתונים שבפניו מהווים את כל הנתונים העיסקיים והחשבונאיים. בית משפט קמא הציג לענין זה את שאלתה של ב"כ המערער בוק: העובדה שהדו"חות הכספיים של החברות אינם, היא עובדה גלויה על פניה, ועל כן כיצד הוטעה המשקיע? השאלה במקומה ונראה לנו כי מדובר בשאלה מרכזית וחשובה. כיצד יכול היה משקיע לסבור כי מה שבפניו מהווה את מכלול הנתונים? אין טענה כי הוצג מסמך שנחזה להיות דו"חות כספיים של החברות ואשר הכיל נתונים פיקטיביים וכיוצא באלה.

**33.** אחת משתיים: אם הסתפק המשקיע באינפורמציה המצויה בדו"חות דסק"ש גם באשר לחברות, כי אז לא הוטרד בשאלת קיומם או אי קיומם של הדו"חות הכספיים ולא הוטעה בנושא זה. אם רצה באינפורמציה נוספת באשר לחברות והוטרד מחסרונה – כי אז היה ער לכך שהדו"חות הכספיים של החברות אינם מצויים בפניו. העדרם היה עובדה ברורה, ולכל היותר ניתן היה לבוא בטרוניה על כך, בין אם אל הרשות ובין אם לבורסה. העדרם של הדו"חות לא שינה את תמונת המצב לענין שיקולי ההשקעה שהם, ורק הם, רלוונטיים לענין הטעייתו של המשקיע.

מקובלת עלינו הטענה, כי הטעות היחידה שיכולה היתה להיות לו, למשקיע, בהקשר זה הינה כי דסק"ש קיבלה פטור מהרשות לענין צירוף הדו"חות הכספיים.

גם אם טעה לחשוב שזה המצב העובדות לא השתנו, הדו"חות אינם, והוא אינו יכול להעזר בנתונים רלוונטיים המצויים בהם ואינם מצויים בדו"חות דסק"ש.

**34.** אין מחלוקת כי לא נעשתה השוואה בין הפרטים שכן נכללו בדו"חות דסק"ש, לבין הפרטים המצויים רק בדו"חות הכספיים של החברות. הבדיקה לא נעשתה אפילו ברמה של מנין רשימת הנושאים והנתונים המצויים בדו"חות דסק"ש לעומת נושאים ונתונים המצויים בדו"חות החברות, כדי לראות אם מצוי סרח עודף בראשונים לעומת האחרונים.

בת/15 (בקשת הפטור של דסק"ש המופנית אל הרשות לניירות ערך), אומרת דסק"ש כי **בדו"חותיה הכספיים היא מתכוונת לכלול נתונים על "הרכב ההון, הקרנות והעודפים של כל אחת משלושת החברות הנ"ל, על נכסיה הקבועים, על רכושה השוטף נטו ועל רווחיה לאחר מס"**. בהנחה שהנתונים המובטחים הללו אכן פורסמו (והתביעה לא טענה אחרת), איזה נתונים נוספים רלוונטיים למשקיע הסביר המצויים בדו"חות הכספיים של החברות?

כאמור, אין תשובה לשאלה זו, שכן לא נעשתה השוואה פרטנית הבוחנת את תוכן הדברים; וגם התביעה לא הצביעה על נתונים ספציפיים החיוניים למשקיע הסביר, שנמצאים בדו"חות של החברות אך לא נכללו בדו"חותיה של דסק"ש.

**35.** בסיכומיה בבית משפט קמא הפנתה התביעה בנושא לעדותם של עדים מסוימים: איתן ורטהיימר (עמ' 113-114), חנן קרמרמן (עמ' 15) (ראה עמ' 31 לסיכומי התביעה בבית משפט קמא). הטענה היתה כי מתוך עדויותיהם של עדים אלה ניתן ללמוד על מהותה של האינפורמציה המצויה בדו"חות הכספיים של החברות, אינפורמציה שיכולה להשפיע על שיקולי המשקיע הסביר. מקובל עלינו שכל דו"ח כספי מכיל יותר מידע, אולם סתם מניעת מידע כלשהו אינה עולה כדי הטעיה של משקיע סביר. השאלה היא, כאמור, אם המידע הנוסף המצוי היה בדו"חות של החברות, ולא נכלל בדו"חותיה של דסק"ש, כאמור בת/15 המצוטט לעיל – הוא בבחינת מידע שחסרונו מטעה משקיע סביר.

אפילו בסיכומי התביעה לא מצויה השוואה מדוייקת בין דו"חות דסק"ש לדו"חות הכספיים, ומכל מקום, בהכרעת הדין אין השוואה כזו. וחזרנו לנקודת ההתחלה – לא ברור לנו מה ההטענה הנובעת מאי צירוף הדו"חות הכספיים, בהתחשב בכך שנתונים מתוכם, כמפורט בת/15, נכללו בדו"חות של דסק"ש.

**36.** באי כוחו של מערער 1 העלו את התהיה הבאה: נניח כי לתוך דו"חות דסק"ש היו מועתקים כל הדו"חות הכספיים של החברות, מבלי שהדו"חות עצמם יצורפו פיזית. האם גם אז מדובר בהטעיית המשקיע הסביר? התשובה לשאלה זו מתבקשת.

התשובה המתבקשת מצביעה על הצורך, לכל הפחות, להשוואת המידע (בין דו"חות דסק"ש לדו"חות החברות), ולהצביע על אותו מידע ספציפי שהסתרתו – תוכיח את ההטעיה.

סיכום ביניים בנקודה זו:

אי הצירוף בפני עצמו אינו יכול להוכיח את הכוונה להטעות. המשקיע לא הוטעה באשר לקיומם או העדרם של הדו"חות הכספיים של החברות.

#### **מהותה של דסק"ש ומהותה של הרשות כמבססים את הכוונה להטעות**

**37.** בית משפט קמא סבר כי האמון שרשאי היה המשקיע הסביר לתת, ומן הסתם נתן, בחברה מכובדת כמו דסק"ש, או לחילופין ברשות, כולל מניה וביה את הבנתו כי כל המידע הנחוץ הונח בפניו, וכי אלה כמו אלה, דאגו לכך. נראה כי השלמת המשוואה, אליבא דבית משפט קמא, הינה כי משלא הונח בפניו כל המידע הרי שמי שאחראי לאי הנחתו, פעל בכוונה להטעות.

איננו סבורים כי האמון הראשוני שחש משקיע כלפי חברה זו או אחרת, או כלפי יכולותיהם, רצינותם ויושרם של אנשי הרשות, רלוונטי לענין הקביעה אם הוטעה לחשוב שכל החומר האפשרי לענין שיקולי ההשקעה – מצוי בפניו.

אם חסר לו נתון רלוונטי, לשיטתו, לענין שיקולי ההשקעה – למשל: היקף רכישת מכוונות בחברה מסוימת, או האשראי שניתן לחברה בשנה א' לעומת שנה ב', הרי מיומנותם וכשרונם של אנשי הרשות, או לחלופין "מכובדותה" של חב' דסק"ש אינם יכולים לחפות על חסרונו של נתון זה.

ושוב חזרנו לנקודת ההתחלה: הטעות היחידה של המשקיע יכולה להיות באשר לסיבה שבשלה לא צורפו דו"חות החברות לדו"חות של דסק"ש. הסיבה להעדר הנתונים, ספק אם יכולה להחשב כהטעייה לענין שיקולי ההשקעה.

#### **התנהגותם של המערערים ביחסיהם עם הבורסה והרשות, והפיליות המובהקת שבה**

38. כפי שצוטט לעיל, בית משפט קמא לא חסך שבט לשונו והשתמש בסדרת ביטויים דרמטית ויצירתית כדי לבטא את הפסול שבדרך התנהגות המערערים.

הדגש היה על נוסח המכתבים שנועד להקשות על אנשי הרשות להבין כי אין מדובר במכתב לוואי שגרתי אלא במכתב המכיל מוקש, המצוי במילים "ואליו בלבד מצורפים....".

כוונת המערערים, אליבא דבית משפט קמא, היתה להטעות את הקורא (קרי: אנשי הרשות) ובפועל, כוונתם עלתה בידם לאורך מספר שנים.

עוד שם בית משפט קמא את הדגש על עצם העובדה שאסופת המסמכים שצורפה לגורמים השונים (רשות, בורסה, רשם החברות), שאמורה היתה להיות זהה – לא היתה כזו. הכל עולה, לדעת בית משפט קמא, לכלל תחבולה שהיא בבחינת מעשה פלילי זועק לשמיים המלווה "בהלך רוח אפוף פליליות".

39. איננו רואים להיכנס לדיון נרחב בשאלת הפליליות, המרמה והתחבולה במישור היחסים שבין המערערים לבין הרשות או הבורסה, שכן המערערים לא הואשמו במירמה או בהונאה כלפי הגופים הללו. המערערים מואשמים בהטעיה של המשקיע הסביר, הוא ורק הוא. לעולם, השאלה היא האם הכוונה היתה להטעות אותו.

דרך ההתנהגות כלפי הגופים שהוזכרו – יתכן ותהיה אחד הכלים העומדים לרשותו של בית המשפט לבדיקת הכוונה להטעות, אולם לא מעבר לכך. היא איננה תחליף לכוונה הנדרשת להטעות את הציבור.

בית משפט קמא לא הבחין במדויק בין המשקיע הסביר לגופים הנ"ל. לא מעט פסקאות בפסק הדין של בית משפט קמא מסתיימות באימרה כי הכוונה היתה להסתיר מידע מן הציבור, או להטעות את הציבור, כאשר הדיון באותה פסקה מתייחס להטעיית הרשות (ראה, למשל, הפסקה המתחילה בעמ' 150 סיפא ומסתיימת בתחילת עמוד 151: "הסתרת מידע מהותי מהציבור כדי להטעותו"; ובהמשך באותו עמוד – "הנאשמים בחרו לנקוט בצעדים בלתי חוקיים בניגוד מפורש לעמדת היועץ המשפטי ... הנאשמים בחרו להסתיר מידע מן הציבור, בחרו להטעות את הציבור...").

מה שחסר באותן פסקאות הוא הדיון בציבור בין הטעיית הרשות להטעיית הציבור.

כל הדיון הארוך והפרטני בדרכי הפעולה של המערערים הוליך למעשה את בית המשפט למסקנה אחת: כי המערערים עשו מאמצים ונקטו גם בדרכים פליליות, או לפחות לא הגונות, כדי שהדו"חות הכספיים של החברות – לא יעמדו לעיון הציבור. אלא שנתון זה לא היה שנוי במחלוקת מלכתחילה.

השאלה היא עדיין מבחן הצפיות לגבי הטעיית המשקיע.  
האם הועלם מעיניו נתון עובדתי כלשהו שהיה משליך על שיקולי ההשקעה?

**40.** באותה מסגרת נכללת גם וריאציה נוספת על אותו נושא, קרי: קביעתו של בית משפט קמא, כי המערערים לא צרפו את דו"חות תפרון ולהבים (למרות שמשפחת ורטהיימר התנגדה רק לצירוף דו"חות ישקר) כדי שצרוּפם לא יצור סימני שאלה באשר לאי צירוף דו"חות ישקר.

השופט קמא הדגיש בנושא זה את מצבה הקשה של תפרון, שעל-פי פרוטוקול הנהלת דסק"ש, ההפסדים בגינה היו עשויים להגיע לסדר גודל של כ-2 מליון דולר, כשהוא מציג את השאלה הרטורית: **"ניתן לטעון ברצינות כי מידע הנוגע לחברת תפרון אינו מהותי לציבור!?"** (עמ' 152 להכרעת הדין).

ושבו, הבעיה היא בחיבור בין הדברים, ונראה לנו שבכך – לא דק בית משפט קמא פורתא.

**41.** כדי לקבוע כי היתה כוונה להטעות, ולו מכוח הלכת הצפיות, צריכה היתה להיעשות אותה השוואה שעליה עמדנו בהרחבה לעיל, קרי: ההשוואה בין המידע המצוי בדו"חות דסק"ש באשר לתפרון, לבין המידע המצוי בדו"חות הכספיים הנעדרים; שהרי אם תמצא, כי הפרטים המהותיים, למשל, ההפסדים אותם מדגיש בית משפט קמא, מדווחים בדו"חות של דסק"ש כי אז היכן הכוונה להטעות?

ספציפית לענין תפרון, אנו מוצאים בת/60א, שהוא דו"ח כספי של דסק"ש ליום 31.12.90, בעמ' 13 תחת הכותרת: **"ביאור 2: השקעות בחברות בנות, מסונפות ואחרות"**, פיסקה המכילה מידע רב לגבי תפרון. עמ' 29 כולל פרטים לגבי דו"חות כספיים של חברות מוחזקות. בת/60ד, דו"ח תקופתי לשנת 1990, ישנם פרטים רבים לגבי כל אחת מהחברות, לרבות תפרון, כאשר סכום ההפסדים של תפרון נקוב במדויק (28,219 באלפי שקלים) (עמ' 13 בת/60ד). עוד מופיעה בעמ' 15, בת/60ד הנ"ל, הפסקה הבאה:

**"בחודש פברואר 1990 התקשרה החברה בהסכם עם כל בעלי המניות האחרים של תפרון בע"מ בדבר תוכנית להבראתה של החברה תפרון בע"מ שנקלעה להפסדים ניכרים"** (ההדגשה אינה במקור).

ובדומה לשאלה הרטורית שהציג בית משפט קמא, בפיסקה 40 לעיל: האם ניתן לומר כי המידע בדבר הפסדיה של תפרון הועלם מידיעת המשקיע הסביר (שלא לדבר על העלמה בכוונה להטעות)?

**42.** המערערים יכלו לערער על החלטת הרשות שלא לפטור אותם מהגשת הדו"חות, ולא עשו כן, אלא בחרו בדרכים לא חוקיות (שעליהן לא דיברו בישיבת הדירקטוריון, וגם לא דיווחו למשפחת ורטהיימר).

איננו סבורים כי לעובדה שהמערערים לא הגישו ערעור יש משמעות לענין הכוונה להטעות.

נתחיל מכך שבקשות הפטור הוגשו בשנים 1988-1990.

כתב האישום דן בשנים 1990-1995. בשנים אלה כלל לא הוגשו בקשות. מכאן שערעור כלל לא עמד על הפרק.

מעבר לכך ובאשר לפן העקרוני:

אין מחלוקת כי הדרך שבה הלכה דסק"ש מהווה בחירה בקו פעולה מסוים, מודע, של אי העברת הדו"חות הכספיים לבורסה. זוהי בחירה מודעת ורצונית של דסק"ש.

ההימנעות מהגשת הערעור על הסירוב ליתן פטור בשנים קודמות, אי הדיווח למשפחת ורטהיימר, או הימנעות מהעלאת הנושא בישיבת הדירקטוריון, מהוות כולן הוכחות נוספות לכך, שמדובר בהחלטה מודעת, בהבדל משכחה, רשלנות או כל קטגוריה דומה.

אין בעובדות אלה כדי לשפוך אור חדש או אחר על כוונותיה של דסק"ש להטעות את המשקיע. הכוונה הלא מוכחשת היתה כי הדו"חות הללו לא יגיעו לידיעת הציבור וכדי לממש כוונה זו נקטה דסק"ש בין היתר בצעדים שפורטו לעיל.

## סוף דבר

**43.** דעתנו היא, כי לא הוכחה הכוונה להטעות את המשקיע הסביר, הנדרשת ב**סעיף 53(א)(4)**. תפיסת היסוד של דיני ניירות ערך היא גילוי, גילוי ושוב גילוי (**ע"א 218/96 ישקר בע"מ נ' חברת השקעות זיסקונט בע"מ**, דינים עליון נב 521), אלא שאין לבלבל בין היקף חובת הגילוי לבין הדרכים להגשמת עקרון זה.

חוק ניירות ערך יוצר את הכלים להגשמת הרעיון בין היתר על-ידי חקיקה המגדירה כעבירות פליליות דרכי התנהגות החוטאות לעיקרון הגילוי.

העבירות הפליליות אינן נמצאות באותה דרגת חומרה, והן נעות בין העבירות הקלות יותר שעניינן אי מילוי הוראות מסוימות בחוק ובתקנות ובין העבירות המהותיות יותר, שיש בהן יסודות מירמה והטעיה, שעניינן הטעיית המשקיע, הרצת מניות, ניצול מידע פנים וכו'.

**44.** הגשמת עיקרון הגילוי – אין משמעותה כי יש להעניק פרשנות מרחיבה לדין המהותי מחד גיסא ולהוריד את רף הראיות הנדרש מאידך גיסא, באופן שכל התנהגות הפוגעת בעקרון הגילוי תימנה בהכרח עם העבירות המהותיות החמורות יותר.

אדרבא, נראה לנו כי חייבת להיות מעין נדנדה, איזון, בין היקף חובת הגילוי לבין העבירות הפליליות הנגזרות ממנה.

ככל שההיקף גדול יותר, דהיינו: כונס תחת כנפיו תחומים רבים יותר מתוך סך כל המידע הנצבר בתאגיד, מידת הזהירות שבה תיבחן ההתנהגות המפרה, תהא גדולה יותר כדי שהתנהגות המצויה ב"תחום האפור", לא תחשב בקלות רבה מדי כביצוע עבירה פלילית חמורה. בוודאי נכונים הדברים לגבי עבירות המירמה בהבדל מהעבירות של אי מילוי הוראה.

הכוונה להטעות צריכה להיבחן, על כן, בזהירות. לא בכדי, המקרים שבהם הוכר בקיומה – היו אותם מקרים שבהם דובר בנתון מטעה של ממש, שאפשר היה לבחון את השפעתו והשלכתו לענין שיקולי השקעה.

45. המחוקק הקל ככל שראה לנכון על התביעה בנושא הכוונה להטעות כאשר יצר את החזקה שבסיפא. אין להרחיק לכת ולהרחיב את החזקה גם למקרים שבעליל לא נכללו בה.

הוכחת רכיב המעשה על-פי החלופה הראשונה בסעיף 53(א)(4) ללא הוכחת הכוונה המיוחדת להטעות, יתכן ותספיק לצורך העבירה על-פי סעיף 53(ג)(8) לחוק, ונראה לנו כי אלה הזיקות היחסיות הנכונות למסכת העובדתית שנגלתה בתיק זה.

46. לאמור לעיל ניתן למצוא תימוכין גם תוך התייחסות לשתי הוראות אחרות המצויות בחוק, בשכנות לעבירה נשוא האישום (סעיף 53(א)(4)) והפסיקה הקיימת לגביהן. כוונתנו לשילוב שבין סעיפים 16(א) ו-(ב) לבין סעיפים 53(א)(2) ו-53(ב)(2) לחוק.

סעיף 16 עניינו תשקיף.

בסעיף 16(א) נאמר: "תשקיף יכלול כל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר השוקל רכישת ניירות הערך המוצעים על פיו וכל פרט ששר האוצר קבע בתקנות לפי סעיף 17".  
בסעיף 16(ב) נאמר: "לא יהיה בתשקיף פרט מטעה".  
סעיף 53(א)(2) יוצר חזקה בדומה לחזקה שבסיפא לסעיף 54(א)(4) בכך שהוא אומר: "מי שעשה אחד מאלה...:

(1) ...

(2) הפר את הוראות סעיף 16(ב) ולא הוכיח שלא עשה כן כדי להטעות משקיע סביר".

דהיינו, החזקה היא כי הכללת פרט מטעה בתשקיף נועדה להטעות, והרוצה לטעון אחרת – יוכיח זאת ברמה הנדרשת ממנו.

סעיף 53(ב)(2) מהווה את המקבילה לסעיף 53(ג)(8), כאשר הוא מגדיר את העבירה של אי קיום הוראות סעיף 16(א) שדן רק ב"פרט חשוב" ולא בפרט מטעה או בכוונה להטעות - וכפועל יוצא מכך, מנמיך את רף הענישה באופן ניכר.

עצם האבחנה בין פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר ([סעיף 16\(א\)](#)) לבין פרט מטעה ([סעיף 16\(ב\)](#)) מצביעה על כך שגם לדעת המחוקק לא כל פרט חשוב הוא גם פרט מטעה. (במאמר מוסגר: לאחר כתיבת הדברים, התגלגל לידינו ספרו החדש של המחבר רונן עדיני, **דיני ניירות ערך**, הוצאת לשכת עוה"ד, 2004, ואנו מפנים בנושא זה לעמ' 777).

**47.** כאמור לעיל, דעתנו היא שלא הוכחה הכוונה להטעות ובנסיבות הענין אנו מציעים לזכות את המערערים כולם מחמת הספק.

בשולי הדברים אנו רואים להעיר כי שקלנו את האפשרות לעשות שימוש בסמכותנו להרשיע את המשיבים בעבירה על-פי [סעיף 53\(ג\)\(8\)](#) לחוק, הגם שלא נטענה בכתב האישום. הגענו למסקנה כי בנסיבות הענין, משלא נתבקשו לכך, למרות שהאפשרות הוזכרה וריחפה בחלל האולם – אין מקום שנעשה כך מיוזמתנו.

#### **התיישנות העבירות**

**48.** לאור המסקנה אליה הגענו לא מצאנו לנכון לדון בכל הסוגיות הנוספות שהועלו בערעור, מלבד סוגיה אחת, בעלת משמעות משפטית עקרונית, החורגת מנסיבותיו העובדתיות של תיק זה; וזאת על מנת לתקן שגגה משפטית בהכרעת הדין של בית משפט קמא.

בית משפט קמא דן בטענת התיישנות שהעלו המערערים ודחה אותה, לאחר שהגיע למסקנה כי "[סעיף 53\(ד\)](#) לחוק מטעים היות העבירה (לפי סעיף) [53\(א\)\(4\)](#) עבירה נמשכת". כן הסתמך בית משפט קמא על [ע"פ 4745/97 בוני הבירה בע"מ ואח' נ' מדינת ישראל](#), פ"ד נב(3) 766 (להלן: **פרשת בוני הבירה**).

אנו סבורים ששגה בית משפט קמא במסקנתו וכן בהנמקתו. לדעתנו, אין ללמוד מהוראת [סעיף 53\(ד\)](#) לחוק על היותה של העבירה לפי [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) עבירה נמשכת, וגם לא מפרשת בוני הבירה.

**49.** בסעיף [53\(ד\)](#) נאמר: "**בעבירה נמשכת על הוראות סעיפים 36, 336 או 37 ... רשאי בית המשפט להטיל קנס נוסף...**".

[סעיף 36](#) קובע, כזכור, את חובת הדיווח של תאגידים. ברור שכל עוד חדל התאגיד מלדווח ולא הגיש דיווח, העבירה הינה נמשכת, עד הסרת המחדל. כך גם [סעיפים 336](#) ו-[37](#), המטילים חובת דיווח על ערב או מתן הודעה של בעל ענין (בהתאמה). אין ספק, שכל עוד לא הגישו את הדו"ח או את ההודעה – נמשכת העבירה.



בענייננו, העבירות המיוחסות למערערים הן הגשת דו"ח שאינו תואם את התקנות או הגשת דו"ח שיש בו פרט מטעה. המסקנה של בית משפט קמא, כאילו כל העבירות המנויות בסעיפים הנזכרים בסעיף 53(ד): 36, 37, או 37, הן עבירות נמשכות, מוטעית בעליל.

50. בפרשת בוני הבירה נדונה השאלה אם עבירה לפי סעיף 219 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], הינה עבירה נמשכת. בית המשפט השיב על כך בחיוב, שכן "העבירה נסמכת על קיומה של החובה לשלם לפקיד השומה מס שנוכה וכל עוד לא שולם המס נמשכת חובת התשלום ועמה גם העבירה שבגין אי-מילוי החובה" (שם, עמ' 777).

בית משפט קמא הסיק מפרשת בוני הבירה לענייננו: "חברת דסק"ש במשך מספר שנים הגישה דו"חות לבורסה ולרשם החברות, שלא בהתאם לחוק. רק בראשית 1996 הוגשו הדו"חות בשלמותם. לאמור, רק בשנת 1996 הבשילו העבירות והחל מניין תקופת ההתיישנות" (עמ' 20 להכרעת הדין).

בכך שגה בית משפט קמא. שכן, אין הנדון דומה לראיה. בהתעלמו מהשוני ברכיבי העבירה על-פי סעיף 219 לפקודת מס הכנסה, או עבירות אחרות שהוגדרו כעבירות נמשכות – ובין רכיבי העבירות בהן הואשמו המערערים:

**"רכיבי העבירה שנקבעו בסעיף 219 לפקודה הם שנישום חייב לשלם לפקיד השומה מס שנוכה והסכום לא שולם בלי הצדק סביר ... המעשה (או המחדל) שהביא להתגבשות העבירה מלכתחילה ממשוך להתקיים גם לאחר התגבשות העבירה. האלמנט של ההתמדה בהתנהגות שהביאה לקיום העבירה מלכתחילה, הוא גם האלמנט המרכזי בעבירה הנמשכת. אין ספק, שבמקרה שאנו עוסקים בו היתה התמדה ברכיב התנהגותי של העבירה" (פרשת בוני הבירה, שם, עמ' 777).**

51. עבירות נוספות סווגו בפסיקה כעבירות נמשכות, בין היתר: החזקת סמים מסוכנים, החזקת נשק ללא רשיון, החזקת רכוש שהושג בעבירה, החזקת סחורה מוברחת, אי מילוי חובת התייצבות בכוונה להשתמט משירות בטחון, אי הגשת דו"ח מס הכנסה או מע"מ, ניהול עסק ללא רשיון. ככולן, המרכיב העיקרי של הרכיב ההתנהגותי ממשוך להתקיים (כל עוד אין אירוע מפסיק).

52. בענייננו, הרכיב ההתנהגותי העיקרי הוא הגשת הדו"ח, שהוא רכיב התנהגותי מוגדר ונקודתי, גם פיסית וגם מבחינת זמן.

איננו מקבלים את גישת בית משפט קמא וגישתה של המדינה, שהואיל והדו"ח שהוגש כולל פרט מטעה, הרי כל עוד לא תוקן כאילו לא הוגש הדו"ח.

העבירות הקרובות ביותר לענייננו, ואולי אף זהות, הן העבירות של הגשת דו"ח כוזב למס הכנסה, דו"ח שבו פרט כוזב או הכנסה שהושמטה ([סעיף 1220\(1\)](#)) או [\(2\)](#) לפקודת מס הכנסה [נוסח משולב], או הגשת דו"ח כזה לפי [סעיף 117\(ב\)\(1\)](#) לחוק מס ערך מוסף, תשל"ו-1976.

היעלה על הדעת לטעון, כי אדם אשר הגיש דו"ח על הכנסתו, אך השמיט מתוכה הכנסה – עבר עבירה נמשכת, כל עוד לא שילם את חובו למס הכנסה או כל עוד לא הגיש דו"ח מתוקן?

העבירות הנ"ל משתכללות ומושלמות עם הגשת הדו"ח הכוזב.

53. כך גם העבירות בענייננו: הן השתכללו, התגבשו והושלמו עם הגשת הדו"חות (הכוללים את הפרטים החסרים או המטעים); כל דו"ח במועד הגשתו. עם הגשתם הושלם היסוד העובדתי, המעשה הפלילי של העבירה, והמערערים לא "המשיכו" לבצע או לחדול את אותו מעשה. להבדיל מן הדוגמא עליה הסתמך בית משפט קמא: אי העברת ניכויים. מי שלא מעביר את הניכויים "ממשיך" לבצע או לחדול את אותו יסוד עובדתי, את אותו מעשה.

לפיכך חלה התיישנות על כל העבירות נשוא כתב האישום שמועד בצוען היה למעלה מחמש שנים קודם לפתיחתה של החקירה באוגוסט 1998, ויש לבטל את ההרשעות בעבירות הללו, בלא קשר לאמור בפסק דיננו לעיל.

ז' המר, שופט

ד' ברלינר, שופטת - סג"נ

אב"ד

### השופטת י' שיצר:

1. קראתי את פסק דינם של חבריי, חזרתי ועיינתי בטיעוני הצדדים ואף שהאבחנות בחוות דעתם של חבריי מאלפות ומלכתחילה שבו את ליבי, במחשבה נוספת הגעתי למסקנה שעלי לחלוק עליהם. המחלוקת היא בסוגיית ביצוע העבירה על [סעיף 53 \(א\)\(4\)](#) לחוק והתקנות שהותקנו מכוחו, ובמיוחד בשאלת התקיימות היסוד הנפשי של "הכוונה להטעות".

אשר לסוגיית ההתיישנות ותוצאותיה, אני מסכימה עם חבריי.

"הכוונה להטעות" ועקרון "הגילוי הנאות"

2. לשיטת חבריי, העובדה שהמשקיע הסביר יוכל לקבל כלים מקיפים יותר להערכת כדאיות ההשקעה אם יהיו בפניו גם הדו"חות הכספיים של החברות הכלולות, אינה מצביעה בהכרח על "כוונה להטעות", בין כמטרה מוצהרת ובין מכוח הלכת הצפיות.

במיוחד מפנים חבריי לעובדה שהמשקיע הסביר ידע מתוך עיון בדו"ח של דסק"ש כי הדו"חות של החברות לא צורפו לו כנספחים פסיים ולכן ספק אם ניתן לדבר על כוונה להטעות.

חבריי עומדים על כך כי לא נטען ולא הוכח שמדובר בנתון עובדתי ספציפי ומוחשי שהועלם ביועין מציבור המשקיעים, וזאת להבדיל מפרשת פולק.

עוד הם מדגישים כי גם מפסק דינו של כבוד השופט קדמי בעניין רייך אין להסיק כאילו כל מידע שחייבים על פי דין להביא לידיעת המשקיע הסביר, יכול ואי הבאתו תהווה הטעיה, שכן בהמשך הדברים מדובר על חיוניות מידע ספציפי נקודתי (כמו למשל מכירת מניות).

מכאן, מעלים חברי את השאלה האם המידע הנוסף שהיה מצוי בדו"חות של החברות ולא נכלל בדו"ח של דסק"ש הוא בבחינת מידע שחסרונו מטעה משקיע סביר. חבריי מלינים על כך שבסיכומי התביעה, ואף בפסק דינו של בימ"ש קמא, לא מצויה השוואה מדויקת בין דו"חות דסק"ש לבין הדו"חות הכספיים של החברות, שלא צורפו.

בעקבות בא כוחו של המערער 1, הביאו חברי את הדוגמא הבאה:

ניח כי לתוך דו"חות דסק"ש היו מועתקים כל הדו"חות הכספיים של החברות מבלי שהדו"חות עצמם צורפו פיסית, האם גם אז מדובר בהטעיית המשקיע הסביר?

נראה לי שעצם הצגת השאלה שגוי.

השאלה מתעלמת, להבנתי, מהעובדה שדו"חות כספיים אינם נכתבים על פי טעמו של הכותב, סגנונו, או מידת היצירתיות שלו. דו"חות כספיים נכתבים על פי סטנדרטים מקצועיים, אשר נקבעים בהתאם לכללי החשבונאות. בדו"ח כספי העורך אינו כולל "מידע" ככל שידבנו ליבו, אלא פועל בהתאם לעקרונות חשבונאיים ולגילויי דעת של לשכת רואי חשבון.

מדובר בעקרונות יסוד, מושכלות של השיטה החשבונאית. אלה מהווים חלק מתפיסת המחוקק בבואו להתקין את החוק. [סעיף 36 \(ב\)](#) לחוק קובע כדלקמן:

**"שר האוצר יתקין, לפי הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, תקנות בדבר הפרטים שיש לכלול בדו"חות או בהודעות האמורים, צורתם ומועדי עריכתם והגשתם, לרבות פרטים שיש לכלול בדו"חות או בהודעות האמורים לפי מיטב ידיעתם של דירקטורים בתאגיד".** (ההדגשות שלי - י.ש.)

תקנות כאלה אכן הותקנו.

כך **תקנה 3** לתקנות ניירות ערך (עריכת דו"חות כספיים שנתיים) התשנ"ג-1993 קובעת:

**" הדו"חות ייערכו לפי כללי החשבונאות וישקפו באופן נאות בהתאם לכללי החשבונאות את מצב עסקי התאגיד לתאריכי המאזנים, את תוצאות פעולותיו, את השינויים בהונו העצמי ואת תזרימי המזומנים שלו בשנות הדיווח."**

לפיכך, חזקה שהדו"חות נערכים על פי הדין וכללי החשבונאות. אלה קובעים כי את דו"חות החברות הכלולות אין מעתיקים למאזן חברת האחזקות. יש לצרפם בנפרד, ולכלול בדו"ח רק את הנדרש בחוק ובגילויי הדעת של לשכת רואי החשבון.

הלכה למעשה, על פי כללי הדיווח המקובלים בתחום עריכת המאזנים וגילויי הדעת של לשכת רו"ח, מאזנה של חברת האחזקות כולל רק את ה"שורה האחרונה", או את ה"מסקנה" מתוך דו"חות החברות הכלולות, וזאת ללא פירוט. אולם, לצורך בחינת מצבה הכלכלי של חברת השקעות, אין חשיבות רק לסך ההכנסות ולרווח של החברה במאזנה המאוחד. יש חשיבות לניתוח מצבן של החברות בהן מחזיקה חברת האחזקות.

היטיב לבאר את הענין העד מר חנן קרמרמן, עובד הרשות לניירות ערך בעדותו בבית המשפט:

**"החשיבות של דו"חות כספיים היא בכך שהיא נותנת למי שרוצה לנתח את הדו"חות הכספיים של החברה המחזיקה (קרי דסק"ש) כלים לעשות ניתוח לגבי חלקים מהותיים מההכנסות או מהרווח הנקי שלהם.**

למעשה הביטוי הכמעט יחיד של חברה כלולה בדו"חות כספיים של חברה מחזיקה הוא בשורה שנקראת "חלקנו ברווחי חברות מוחזקות" בדו"ח הרווח והפסד. למעשה בלי הדו"חות הכספיים של החברה הכלולה מי שרוצה לעשות שימוש בדו"חות המחזיקה לא יודע ממה נובע הרווח, האם הוא חד פעמי, דברים בסיסיים כאשר הוא מנסה לנתח דו"חות כספיים. למעשה יש מן קופסא שחורה, סגורה. השורה הזו לא נותנת כלום בלי דו"חות כספיים..." (ההדגשות שלי - י"ש).

כדי שהתמונה תהיה מלאה, כאן המקום להרחיב במעט את היריעה בעניין המהות הכלכלית של חברת השקעות/אחזקות. כשבאים לנתח כדאיות השקעה במניות של חברת אחזקות, המבחן העומד לנגד עיני המשקיע הוא בדיקת נכסי חברת האחזקות. במבחן כזה בודקים ומנתחים את החברות המוחזקות, קובעים את שווין וכפועל יוצא לשיעור

ההחזקה בהן, קובעים את השווי של החברה המחזיקה, בניכוי ההתחייבויות של החברה המחזיקה. בהעדר הדו"חות הכספיים של החברות הכלולות, לא ניתן, איפא, לנתח ולקבוע בצורה מושכלת ורצינית את שווי חברת האחזקות עצמה.

זאת ועוד, שוויה של חברה לא נקבע רק מהשורה התחתונה בדו"חות, קרי - הרווח בלבד, אלא ממכלול ההתפתחויות בחברה.

מעיון בדו"חות מפורטים של חברה (במקרה שלפנינו החברה הכלולה), ניתן ללמוד, בין היתר, האם מדובר ברווח חד פעמי, רווח מתמשך, רווח מפעילות שוטפת, או רווח הון. מהן הכנסות החברה, ומנגד - מה הן הוצאותיה; מה המגמה של ההכנסות וההוצאות: גידול, נסיגה, או סטגנציה; האם נרכשו מכוונות וציוד. בנוסף ניתן ללמוד מהדו"חות מה היא מצבת האשראים מהבנקים ומנגד - מה החובות שחייבים לחברה, האם יש לה חוב משמעותי שעומד להפוך לחוב אבוד וכתוצאה מכך יקטין את הרווח העתידי. כל זאת כאמור רק קצה חוט משלל נתונים נוספים ומהותיים שעשויים להשפיע על החלטתו של משקיע האם למכור, או לקנות ניירות ערך של חברה ציבורית, כאשר לזו יש חברה/ות כלולות מהותיות.

מכאן גם נובע שהטעית ציבור המשקיעים אינה בהכרח רק הסתרת פרט, או נתון שלילי (כמו בפרשת רייך למשל). גם הסתרת מידע חובב משליכה על שיקוליו של המשקיע. כך למשל, נתונים מהם ניתן ללמוד אפילו על פרספקטיבה של צמיחה, או רווחים עתידיים, עשויים להשליך על החלטה לקנות מניות, או להמשיך בהחזקת מניות של חברה. למעשה, דברים אלה בתמצית משתמעים מעדותו של העד קרמרמן לעיל. זאת ועוד, לדעתי, דברי העד קרמרמן מהווים אף "עדות קונקרטית", אם בכלל יש בה צורך, בנסיבות העניין.

די באמירתו הברורה שהמשקיע "לא יודע ממה נובע הרווח". עוד הוא מסביר מדוע המשקיע כלל אינו מסוגל לנתח את רווחי החברה המחזיקה, ואת רווחי החברה הכלולה בצורה מושכלת בהעדר נתונים. אינני סבורה שצריך יותר מזאת.

אשר למהותיות הנתונים, הפסיקה פירטה זאת בצורה מפורטת. אסתפק בהפניה לפסק דינו של כבוד הנשיא ברק, המסכם את הסוגיה - ["ע"א 218/96, 1237, ישקר בע"מ נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ"](#), דינים עליון, כרך נב, 521, בו נקבע כי לגילוי דו"חות כספיים חשיבות מכרעת, שכן הם מקור למידע על מצבה של החברה.

כמו כן, ספציפית לעניין ישקר, פירט הנשיא ברק בפסק דין זה כדלקמן:

**"בשנת 1994, למשל, רווחי השקעות דיסקונט שנבעו מישקר היו למעלה מ-40% מכלל רווחיה של השקעות דיסקונט, וברבעון הראשון של 1995 רווחי השקעות דיסקונט שנבעו מישקר היו למעלה מ-50% מכלל רווחיה.**

**ברור שבמצב דברים כזה לא יכול להיות ספק בדבר המהותיות המכרעת של ישקר להשקעות דיסקונט. משכך, אם לא יצורפו דו"חותיה של ישקר לדו"חותיה של דיסקונט, יותר ציבור המשקיעים בעיוורון מוחלט לגבי חלק מהותי כל כך מעסקיה של השקעות דיסקונט, ובכך בהכרח ייפגעו תקינות השוק ויעילותו" (עמ' 32 להכרעת הדין).**

בימ"ש קמא, שבפניו היה פסק דין זה (שניתן עוד ב-21.08.97) לא היה צריך לפיכך, לערוך בדיקה מחודשת של נתונים וממצאים אלה.

מכל מקום, בית משפט קמא נתן דעתו לנתונים של ישקר, שלא הובאו בפני המשקיעים ואלה דבריו:

**"סקירת דו"חות חברת ישקר בשנת 1994-1995 מצביעים על גידול במכירות החברה, השקעה מסיבית ברכוש קבוע, רכישת מכונות, ציוד ומתקנים. באותה תקופה גם חל גידול משמעותי במצבת האשראי מהבנקים, אשראי בגודל כזה יכול היה לרמז על התרחבות בהיקף העסקים. כל הנתונים הללו, נתונים בעלי משמעות עסקית וכספית ממעלה עליונה לא היו בפני המשקיעים. נתונים אלה הינם חשובים להערכת התרומה העתידית של ישקר לדסק"ש" (עמ' 18 להכרעת הדין).**

לאור האמור, סבורני כי עצם הכוונה והתכנון למנוע מהמשקיעים את המידע שבדו"חות שלא צורפו, כמוה ככוונה להטעות את המשקיע. שיקול דעתה של דסק"ש בבחירת החברות בהן היא משקיעה והערכותיה באשר לטיבן, מהותן וכדאיותן, לא בהכרח זהה לשיקול דעתו של משקיע אחר. תכליתו של החוק לאפשר לכל משקיע, או משקיע פוטנציאלי, לבדוק בעצמו את מצבן של החברות בהן השקיעה דסק"ש.

גישתם הפטרנליסטית של דסק"ש והמערערים, לפיה הם יודעים טוב יותר מהו אינטרס הציבור וטובת המשקיע אינה מתיישבת עם כוונת המחוקק לאפשר למשקיעים שיקול דעת עצמאי.

ישנו הבדל של שמיים וארץ בין היכולת לנתח את כדאיות ההשקעה במניות דסק"ש כאשר הנתונים קיימים לעומת היכולת לנתח את ההשקעה כאשר הנתונים חסרים. גילוי מסוג זה הוא הבסיס עליו מושתתים דיני ניירות ערך (ראה: [ע"א 5320/90 א.צ. ברנוביץ נכסים והשקעה בע"מ נ' רשות ניירות ערך](#), פ"ד מו (2) 818, 830, וכן פרשת פולק).

המערערים פעלו בצורה מתוכננת ומחושבת למנוע מידע זה מציבור המשקיעים. בכך מתבטאת הכוונה להטעות את המשקיע. האם בפועל בדק המשקיע הסביר את הנתונים שבדו"חות, אם לא, מאיזה נתון התרשם וכיצד פעל, או היה פועל לאור נתונים אלה – אין זה עניינה של דסק"ש, ובעלי התפקידים בה. שהרי על פי הפסיקה המבחן אינו "מבחן התוצאה".

כוונה זו של המחוקק לשלול את שיקול הדעת מהחברה ולהעבירו לרשות, ואף זאת בצורה מוגבלת, ניתן גם ללמוד מהתקנות הבאות:

א. **תקנה 42 (ב)** לתקנות דו"חות תקופתיים, המציינת נסיבות למתן פטור על ידי הרשות:  
**"... אם נוכחה שנבצר ממנו למלא אחריהן ורשאית היא להתנות את מתן הפטור בציון פרטים אחרים אודות החברות האמורות בתקנת משנה (א)".**

ב. **תקנה 23 (ב)** לתקנות דו"חות כספיים, המפרטת באלו נסיבות הרשות רשאית לפטור תאגיד מצירוף דו"חות חברה כלולה:

**"הרשות רשאית לפטור את התאגיד מצירוף דוחות של חברה כלולה, כאמור בתקנת משנה (א), אם לדעתה, כרוך צירוף הדוחות בקשיים מיוחדים או שאינו רצוי, ובלבד שמתן הפטור לא יפגע בענייניו של המשקיע בניירות ערך של התאגיד".**

לאור כל האמור, השיטה המוצעת על ידי חבריי, לפיה בסוג העבירות הנדונות כאן יש להביא בכל תיק עדים ספציפיים שיתנו סקירה חשבונאית השוואתית, באשר לשאלה מה מכיל דו"ח החברה הכלולה ומה מתוך הנתונים הללו לא מופיע בדו"ח חברת האחזקות, היא מיותרת לחלוטין. לדעתי אין צורך להצביע בכל מקרה על התוכן החסר באופן קונקרטי, מסקנה זו נגזרת הן מהחוק והתקנות והן מפסיקת בית המשפט בדבר עצם המהותיות של המידע, כפי שפורט לעיל.

יתרה מכך, בשיטת חברי יש, לדעתי, כדי להביא להחזרת "מבחן התוצאה" בדלת האחורית, בניגוד לדרך שהיתוותה ההלכה הפסוקה.

#### האבחנה בין הטעיית הרשות והטעיית המשקיע

3. חבריי מצאו גם כי בית משפט קמא שגה כאשר לא הבחין בין הטעיית הרשות לבין הטעיית המשקיע. אני סבורה כי אבחנה זו אינה במקומה כלל, ובנסיבות התיק הנדון במיוחד.

#### ס' 36 (א) לחוק קובע כדלקמן:

**"תאגיד שניירות ערך שלו הוצעו לציבור על פי תשקיף חייב להגיש לרשות ולרשם דו"חות או הודעות לפי פרק זה כל עוד ניירות הערך שלו נמצאים בידי הציבור; תאגיד שניירות ערך שלו נסחרים בבורסה או**

**רשומים בה למסחר חייב להגיש דו"חות או הודעות לפי פרק זה לרשות,  
לרשם ולבורסה".**

חובת הדיווח לכל שלושת הגופים הנזכרים בסעיף זה נועדה לשתי תכליות עיקריות:

- א. לצורך הסדרת הפעילות בשוק ההון.
- ב. לשם שמירת ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות ערך.

לאור נוסח ההוראה הנ"ל לא יכול להיות ספק כי החוק דורש דיווח זהה לשלושת הגופים הנזכרים בסעיף. דרישת המחוקק לדיווח לשלושת הגופים מתבססת, בין היתר, על דרכי הפעולה של גופים אלה והקורלציה ביניהם. דהיינו, הדו"חות עומדים לרשות הציבור אשר רשאי, לצורך עיון בהם, לפנות לבורסה או אל רשם החברות. הדו"חות המוגשים לרשות לניירות ערך אינם עומדים לרשות הציבור לעיון או להעתקה. נתון זה, אשר ידוע לכל משקיע סביר בודאי היה בידיעת המערערים.

כאשר נשלח דיווח שונה לרשות, מחד, ולבורסה ולרשם החברות, מאידך, דרישת המחוקק להמציא דו"חות מלאים לכל שלושת הגורמים נעשתה פלסטר, שכן צינור המידע למשקיעים באמצעות הבורסה ורשם החברות - נחסם.

למערערים היה ברור וידוע כי אין מנגנון אשר בודק ומוודא כי הדו"חות המוגשים על ידי התאגיד, לכל אחד משלושת הגופים הנזכרים לעיל, הם זהים. הם ניצלו ידע זה לצרכיהם. אשר על כן, אם בפועל נשלח בודעין דיווח שונה לרשות, מחד גיסא, ולבורסה ולרשם החברות, מאידך, הדבר מצביע לטעמי על כוונה להטעות, לא רק את הרשות, אלא גם את המשקיע.

צדק, לדעתי, בימ"ש קמא במסקנתו כי מן הראיות עולה כי כל התנהלותם של המערערים נועדה להטעות. ההטעה היתה לכל הכיוונים וללא אבחנות בין המוטעים.

המערערים אינם "אזובי קיר", אלא "הארזים", אשר שוק ההון. הם אנשים שמקצועיותם ומומחיותם אינם שנויים במחלוקת. כל אחד בתחומו מומחה מהשורה הראשונה, עוסק שנים בעבודתו, הן בדסק"ש והן בשוק ההון. אנשים כאלה מכירים היטב הן את החוק ותכליתו, והן את הטכניקה ודרכי הפעילות השוטפת של הרשות, הבורסה ורשם החברות ומידת ההשקה ביניהם. היכרות מעמיקה זו, היא שאיפשרה להם להטעות את המשקיע הסביר ולפעול בתחבולה שהגו (ועל כך ארחיב בפרק הבא).

4. **האבחנה בין סעיף 53(ג) (8) לסעיף 53(א) (4)**



חבריי ביססו חלק משמעותי מחוות דעתם על האבחנה בין שני תתי-הסעיפים שבכותרת, והתבססו בעיקר על פרשנות מילולית של נוסח החוק. לדעתי, בנסיבות הענין, יש מקום לפרשנות שונה, הנובעת מפרשנות תכליתית של החוק.

התכליות של החוק נסקרו בהרחבה בפסיקה לאורך השנים (ראה בין היתר פירוט הסוגיה בע"פ 5052/95 ואקניו נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2) 642, פס"ד פולק, ופס"ד ישקר בע"מ נ' דסק"ש הנ"ל). בתמצית אשוב ואציין כי הן נועדו, בין היתר, להסדיר את הפעילות בשוק ההון ולהגן על המשקיע על ידי קיומו של מידע אמין וזמין בידיו. על רקע זה עבירה לפי ס"ק 53(ג) (8) שעניינה "אי דיווח" בלבד, היא לטעמי עבירה טכנית במהותה. בפסק דין ת"פ 1590/90 מדינת ישראל נ' קלאב הוטלס, קבעה השופטת ברכה אופיר כי מדובר בעבירה של רשלנות, אם כי היו דעות כי זו עבירה של אחריות קפידה.

אני סבורה כי עבירה לפי חלופה זו מכוונת למקרים בהם הדו"ח לא צורף בתום לב. כגון: מקרים של שכחה, טעות, רשלנות, בעיות טכניות (כגון תקלות מחשוב), חוסר יכולת של חברה כושלת לעמוד בהוצאות של עריכת דו"ח כספי, או מקרים שהדו"חות אינם בידיה של החברה המדווחת, והיא לא מצליחה לקבלם (מהחברות הכלולות למשל), למרות מאמציה להשיגם. עבירה זו במהותה אינה מתאימה למקרה שלפנינו.

לדעתי צדק בית משפט קמא כאשר החיל על המקרה הנדון את חלופת סעיף 53(א)(4). במקרה הנדון בולט העדר תום הלב והכוונה המודעת להשיג את התוצאה של הטעיית המשקיע. מדובר על החלטה מחושבת של המערערים לנקוט בשיטת דיווח חסר ומטעה. היא נעשתה ביודעין, ובמטרה מובהקת להחסיר פרטים שיש חובה לדווחם לציבור המשקיעים. המערערים רצו באופן מובהק להשיג תוצאה זו, שבמהותה מכוונת להטעיית המשקיע. העבירה לא בוצעה על דרך של אי צירוף דו"חות מתוך רשלנות גרידא, חוסר תשומת לב, או מאילוצים אוביקטיביים.

המקרה שלפנינו מתאפיין לא רק בחסר תום לב, אלא גם בתחבולה. לענין הכוונה בוודאי שלא ניתן להסתפק בהצהרות מילוליות של מערער או נאשם באשר לכוונותיו. במקרה דנן קיים פער עובדתי בין הכוונה הנטענת על ידי המערערים ובין מעשיהם בפועל, שנעשו בכוונת מכוון ואשר אינם הולמים אי גילוי סתם, אלא מצביעים על מניפולציות אסורות שהן אינדיקציה לכוונה להטעות את המשקיע הסביר.

ההטעיה מורכבת, יש לה מספר רב של הבטים, אשר משקלם המצטבר, אף הוא משליך על קיום הכוונה להטעות. על כן מן הראוי לפרט בהקשר זה את ההיבטים השונים (גם אם חלקם כבר הוזכרו) כדי להצביע על התמונה הכוללת:

א. יודגש, שבמועדים הרלוונטים היו בידי דסק"ש והמערערים דו"חות ישקר ויתר החברות הכלולות. טכנית לא היתה מניעה לפעול כחוק. המערערים שקלו ובחרו ביודעין שלא לצרפם למאזן דסק"ש שנשלח לבורסה ולרשם. העניין נעשה בחשאי וורטהיימר אף העיד כי לא ידע על חובת דסק"ש לצרף את המאזנים (עמ' 113 לפרוטוקול בית משפט קמא). העובדה שלנגד עיני המערערים היתה מטרה מסויימת והיא לרצות את משפחת ורטהיימר, מבעלי ישקר, שלא היו מעוניינים בפרסום נתונים מסויימים, אינה שוללת את קיום כוונת ההטעיה של המשקיע, אלא אף מספקת את המניע.

ב. אילו גם לרשות לא היו מצורפים הדו"חות הנדרשים, היא היתה צריכה להפעיל את סמכויותיה לפי החוק ולנקוט נגד דסק"ש באמצעים החוקיים העומדים לרשותה. חזקה שהיתה ממלאת תפקידה, לא היתה שוקטת על שמריה, ודואגת לגילוי המידע לציבור. פעולות אלה של הרשות מנעו המערערים בתחבולתם, ובכך גרמו להטעיית המשקיעים שגם לא קיבלו את המידע וגם לא זכו להגנת הרשות.

ג. דסק"ש ומנהליה לא ציינו בדו"ח שצורף לבורסה ולרשם בחברות, דהיינו למשקיע הסביר, כי הוגש דו"ח שונה לרשות. אילו עשו כן, אולי ניתן היה לטעון כי לא מתקיים האלמנט של כוונה להטעיית המשקיע. בהעדר הערה כזו, ההטעייה ברורה והכוונה ברורה, שכן בפני המשקיע הסביר הובא מצג מטעה. לאור מצג זה המשקיע רשאי היה להניח כי דיווחיה של דסק"ש נעשים בהתאם לחוק.

ד. אופן הביצוע של ההטעייה על ידי המערערים מצביע על רמה גבוהה של מקצועיות ותכנון. נדרשה לכך היכרות ובקיאות באופן פעילותם של שלושת הגופים השונים הן כל אחד בנפרד, והן בקשרים ביניהם. הביצוע המקצועי והתחכום הוא שאיפשר למערערים להשיג את מטרותם.

ה. אופן ביצוע העבירה מצביע גם על שיתוף פעולה בין בעלי התפקידים השונים בדסק"ש. גם אם תדמור לקח על עצמו בסופו של דבר את האחריות להחלטה לא לצרף את הדו"חות לבורסה, הרי הביצוע הטכני של העבירה התאפשר בשל מעשיהם והתנהגותם של יתר המערערים. הם אלה שהוציאו את החלטתו של תדמור אל הפועל, הם אלה שמתוקף תפקידיהם אחראים להפעלת כל המערכת של דסק"ש, ובלעדיהם ההחלטה לא היתה מתממשת.

ו. המעשים נמשכו שנים רבות, מבלי שאיש מהמערערים ניסה להפסיק את דרך הפעולה הפסולה או להשיג עליה, למרות שיכול היה לעשות כן במסגרת התפקיד שמילא.

ז. התייחסותם היה כה רב עד שהרשויות לא גילו את העבירה שנים רבות, ואף זאת בסופו של דבר, באקראי, כפי שהעידו נציגי הרשות. (עמ' 16 לפרוטוקול בית משפט קמא).

ח. הוראות החוק והתקנות, ככל שהן נוגעות לדיווח ולגילוי, הן חד משמעיות, לא משתמעות לשתי פנים ולא מתעוררות בעיות פרשנות. גם אם השתמשו המערערים בטרמינולוגיה של "הדילמה שהתעוררה", זו לא נגעה לפרשנות החוק או להבנתו, אלא לרצון שלא לפעול לפיו.

לפיכך, פעולתם של המערערים בניגוד להוראות החוק ונסיונם למצוא פתרונות המנוגדים לחוק, בדרכים המפורטות לעיל, מצביעים על כוונתם למנוע מהמשקיע את המידע שהוא זכאי לקבל.

ט. המערערים גם לא מצביעים על חוות דעת משפטית, כתובה, מפורטת ומנומקת, ממנה עולה כי נהגו בצורה לגיטימית. "הפתרון" שהציע עו"ד כהן, ובו נקטו המערערים, אינו יכול להכנס לגדר חוות דעת משפטית. במקרה הנדון מדובר במהלכים מובהקים להתחמקות מהוראות החוק, בניגוד לתכליתו ובניגוד לרוחו. לכן אף אחד מהמערערים לא היה רשאי לנהוג על פי "הפתרון" שהוצע, וכל אחד מהם כנושא משרה אמור היה לדעת שהוא עובר עבירה ומטעה את המשקיע הסביר. זאת במיוחד בהכירם היטב את החוק לפיו פעלו בעסקי דסק"ש באופן שוטף.

י. לא רק המשקיעים לא ידעו על הדיווח השונה לשלושת הגורמים; כאמור, גם משפחת ורטהיימר לא ידעה על כך. כמו כן לא דווח על כך לדירקטוריון דסק"ש. העדר העדכון של כל מי שצריך להיות מדווח, מצביע על כוונת ההסתרה וההעלמה של דרך הפעולה הפסולה שנועדה לעקוף את החוק ותוצאתה: הטעיית המשקיע.

יא. אי הדיווח שירת את מטרותיהם של המערערים בלבד. לנגד עיני המערערים היו האינטרסים המידיים של דסק"ש, שרצתה להמשיך להחזיק בעיקר במניות ישקר, בהיותה ההשקעה המרכזית של דסק"ש. המערערים חששו מהתוצאה (שאכן התרחשה בסופו של דבר), שמשפחת ורטהיימר תקנה חזרה את מניותיה. הם ניסו לדחות את הקץ. על כן נקטו בדרך של התעלמות מכוונת מזכותו של המשקיע הסביר לקבל מידע מלא. טענתם, לפיה סברו כי אי הגילוי אינו מטעה - בלתי סבירה.

המשקיע הסביר אינו חייב לרכוש דווקא את מניות דסק"ש. מבחינתו כל מניה רווחית אחרת עשויה להיות השקעה טובה שמשרתת את מטרותיו. מכאן שהמערערים לא דאגו לטובת המשקיע, הפתוח להשקיע במגוון האפשרויות המוצעות בשוק ההון. הם פעלו למעשה למען האינטרסים של דסק"ש ובכירה.

סיכומו של דבר - לאור כל האמור במצטבר: נסיונם האמור של המערערים בשוק ההון, השכלתם, תפקידיהם המקצועיים בדסק"ש ואופן התנהלותם - ניתן לקבוע כי הם ידעו, או למצער היו מודעים ברמת הסתברות קרובה לוודאי, שאי צירוף המאזנים הכוללים פרטים מהותיים מהווה הטעייה של המשקיע הסביר. לאור תחולת הלכת הצפויות והרציונל של

הלכת פולק, לטעמי יש מקום לקבוע כי ידיעתם או מודעותם זו של המערערים מספיקה בנסיבות הענין כדי לקיים את היסוד הנפשי הדרוש בעבירה לפי [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק.

#### המצב המשפטי ששרר:

5. כל המערערים העלו בטיעוניהם את הטענה כי התנהגותם היתה על רקע המצב המשפטי הבלתי ברור ששרר באותה עת, ביחס לחובת הצרוף של דו"חות חברה כלולה, שהיא חברה פרטית, שאינה נסחרת בבורסה.

הצדדים הפנו לפסיקה, ובמיוחד לפסקי הדין של כב' השופט בן יאיר, [ע"ש \(ת"א\) 737/89 א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' הרשות לניירות ערך](#), פ"מ תשנ"א (2) 89, ושל השופט גורן [בה"פ 691/91 \(תל אביב\) חב' האמריקאית הישראלית לגז בעמ' נ' "דלק" חב' הדלק הישראלית בע"מ](#), דינים מחוזי, כרך לב (8), 101.

טענת ההסתמכות על שני פסקי הדין היא טענת בומרנג למערערים. בשני פסקי הדין החברות הבורסאיות עמדו בפני בעיה, כמעט זהה למצב שבו עמדו דסק"ש והמערערים. בשונה מהפתרון שאותו הגו מנהלי דסק"ש, ידעו שתי החברות הנ"ל ומנהליהן מהו הנתב הנכון בו עליהם ללכת. הם פנו לרשות, ומשלא נענתה בקשתם לפטור כפי שקיוו, ידעו היטב כי שומה עליהם לפנות לבית המשפט על מנת לערער על החלטת הרשות ולהתמודד עם תוצאותיה.

בשני המקרים החברות הנ"ל לא פעלו בדרך של עשיית דין עצמית. דסק"ש, לעומת זאת, אשר כנראה חששה מתוצאותיו של הליך משפטי וחששה שתצטרך לחשוף את המאזנים, או לפחות חלק נכבד מהם, פעלה על דעת עצמה, ולא צירפה אותם, באופן שמנע מהמשקיע הסביר אפשרות לעיין בהם. בכל מקרה, פסק דינו של השופט גורן, שניתן עוד ב-14.12.93, מפרט ומבהיר היטב את המצב המשפטי וכן את הדילמות, ולאחריו בודאי לא ניתן לומר שהמצב המשפטי אינו ברור.

פסק הדין סיסטמתי, וכדי להבהיר עד כמה התמונה היתה ברורה אחזור ואסקור את פסק הדין בקצרה.

השופט גורן מדגיש את עקרון היסוד המונח בבסיסו של חוק ניירות ערך, הוא "עקרון הגילוי". השופט עומד על כך כי הגילוי הנדרש הוא "גילוי נאות".

הוא מבהיר כי כאשר מדובר בגילוי דו"חות של חברות כלולות (או לפני תיקון התקנות, חברות מסונפות), המבחן לענין הגילוי הוא מבחן המהותיות של החברה, לעסקיה של החברה הבורסאית.

אכן, ביהמ"ש קובע שיש מקרים בהם חברה תהיה פטורה מצרוף הדו"ח, ואולם הוא מדגיש כי הדרך שקבע המחוקק מאפשרת לצמצם את ההיקף הרחב של חובת הגילוי רק במקרים מסויימים בלבד. הדבר אפשרי בדרך שנקבעה בחוק, דהיינו בדרך של פניה לרשות לקבלת פטור לפי [סעיף 36 ג \(א\)](#) לחוק.

בדרך זו נותן המחוקק מענה לדילמה בה מצוי כל מנהל בתאגיד באשר לצורך לחשוף מידע כזה או אחר, וליתן גילוי מלא ונאות בפני ציבור המשקיעים במניות התאגיד. תשובת המחוקק בחוק ובתקנות היתה להוציא את הבחירה מידי של המנהל ולשלול ממנו את שיקול הדעת, כל אימת שמדובר במידע "מהותי".

במקרה שהחלטת הרשות אינה מספקת את הפונה, הסעד אף הוא קבוע בחוק, דהיינו ערעור לבית המשפט בהתאם ל**סעי' 14** לחוק. כזה גם היה ההליך שהתנהל לפני השופט גורן ובמסגרתו מצא לנכון להנחות את הרשות.

פסק הדין גם מציין כי לא ניתן פטור מלא, אלא פטור חלקי, תוך איזון בין האינטרסים השונים. לא נקבע עיקרון כללי, לפיו בנסיבות מסויימות קיים פטור אוטומטי מגילוי, אלא להפך. כאמור, העקרון הכללי שנקבע הוא חובת הגילוי ורק בנסיבות מיוחדות הרשות מפעילה את שיקול דעתה או ביהמ"ש מפעיל את שיקול דעתו ומתיר פטור מסויים.

משמע, מפסק הדין אין להסיק בשום פנים כי חברה רשאית לעשות דין לעצמה ולהמנע מדיווח מלא בצורה ובהיקף הנדרשים בחוק ובתקנות.

זאת ועוד, גם לאחר שביהמ"ש מצא כי נתקיימו נסיבות המצדיקות צמצום הדיווח מטעמים של "תחרות מסחרית" הוא הורה כי הרשות, שהיא הגוף המקצועי, **"תקבע את נוסח הכללים בדבר היקפו ופרטיו של דו"ח מקוצר כנ"ל, אשר יאזן בין האינטרסים כאמור לעיל"**.

עדיין, גם במקרה שביהמ"ש מתיר צמצום בהיקף הגילוי, אין הוא משאיר זאת לשיקול דעתה של החברה, אלא מפנה מפורשות לרשות כדי שתקבע את הפרטים אשר בכל זאת נדרשים בדו"ח המקוצר. ביהמ"ש לא נתן איפוא פטור מלא מהגשת הדו"ח, אלא פעל בדרך של איזון אינטרסים והסתפקות בדו"ח מקוצר שנועד למנוע חשיפת נתונים שעלולים לפגוע בחברה המדווחת בפני מתחרים. עקרון הגילוי מבחינתו הערכית נשמר. לאור האמור צדק ביהמ"ש קמא כאשר לא קיבל את הטענה בדבר עמימות המצב המשפטי. המצב המשפטי היה ברור והמערערים ידעו היטב כיצד עליהם לפעול. מקובלת עלי קביעתו של בית משפט קמא כי המערערים הגיעו ל"פתרון", לא בשל אי הבנה או אי ידיעת החוק על דיקדוקיו אלא, "עשו כן במודע ובנפש חפצה" (עמ' 47 להכרעת הדין). טענתם היא רק בגדר נסיון מאוחר של פרקליטיהם להסביר את התנהגותם הפסולה.

**6. טענות ספיציפיות של המערערים השונים****א. טענותיו של תדמור**

ב"כ המלומד של תדמור הוסיף וטען (מעבר לטענות שכבר נדונו לעיל) כי שגה בית משפט קמא משדחה את טענת ההגנה של "טעות במצב דברים". על פי טענה זו המבוססת על [ס' 34](#) לחוק העונשין, המערערים טעו טעות כנה באשר לקיומו של פרט מטעה, באי פרסום דו"חות החברות הכלולות.

[ס' 34 יח' \(א\)](#) לחוק העונשין קובע כדלקמן:

**"העושה מעשה בדמותו של מצב דברים שאינו קיים, לא יישא באחריות פלילית אלא במידה שהיה נושא בה אילו היה המצב לאמיתו כפי שדימה אותו".**

לטענתו, המערערים, ובכללם תדמור, טעו טעות כנה באשר לקיומו של פרט מטעה בדו"חות דסק"ש. ידיעתם על חובת צירוף הדו"חות, אין בה כדי ליצור מודעות לקיומו של פרט מטעה בהם בשל אי הצירוף. מקובלת עלי מסקנתו של בית משפט קמא אשר דחה טענה זו (אם כי הנמקתו אינה מפורטת דיה בנקודה זו).

המלומד קדמי, ציין בספרו "על הדין בפלילים", חלק ראשון, עמ' 207, כי כעקרון, הכלל הוא כי מקום שאדם טועה להאמין בקיומו של "מצב דברים", ואמונתו זו "כנה" וטעותו "סבירה", רואים את "מצב הדברים" כאילו היה קיים למעשה, ובוחנים את התנהגותו באספקלריה של טעותו.

מכאן, שנאשם יכול להנות מטעות ב"מצב דברים", אך ורק אם טעותו עומדת במבחן כפול: ראשית, היא חייבת להיות "כנה", דהיינו, טעות אמיתית בתום לב (ע"פ מבחן סובייקטיבי). שנית, היא חייבת להיות "סבירה", דהיינו, טעות המתקבלת על הדעת, במובן זה שכל אדם סביר יכול היה להכשל בה (ע"פ מבחן אובייקטיבי).

הדין הוא, שאלה הם שני מבחנים נפרדים ומצטברים.

בנוסף, יש להדגיש כי מי שהיה מודע לקיומה של נסיבה, או חשד בקיומה ונטל במודע סיכון שהיא מתקיימת, לא יכול להחשב כמי שטעה טעות כנה לגביה (ראה: [ש"ז פלר יסודות בדיני עונשין \(כרד ב', תשמ"ז\) 514-515, 525](#), וכן ראה פסק דינה המפורט של כב' השופטת ביניש בע"פ 5938/00 ניסים אזולאי נ' מדינת ישראל, פ"ד נה (3) 873, 896-897).

בענייננו, לא היתה טעות במצב הדברים.

המערערים היו מודעים לכך שנשלחו דו"חות שונים לשלושת הגופים בניגוד להוראות מפורשות של הדין וכללי החשבונאות, וכי בכך יש הטעיה של המשקיע הסביר. הספק שהיה להם נלמד מהעובדה שהם עצמם דברו על "דילמה" ולכן גם התייעצו בינם לבינם כיצד לנהוג. בסופו של דבר, החליטו על דעת עצמם, על "פתרון" של שליחת הדו"חות הבלתי זהים, כפי שכבר פורט בהרחבה. (למרות אזהרותיו של כהן).

אילו סברו המערערים, למשל, כי הדו"חות שנשלחו לרשות ניירות ערך היו זהים לאלו שנשלחו לרשם החברות ולבורסה לניירות ערך, ניתן היה לשקול קיום טעות במצב דברים, אך לא אלה העובדות.

אשר על כן, בנסיבות המקרה לא ניתן לומר כי המערערים לא חשדו בקיומה של נסיבה העולה לכדי פרט מטעה. נהפוך הוא: מן הראיות עולה כי כל התנהלותם של המערערים נועדה להטעות, במקום לברר את הספק בצורה הנאותה. הבחירה בפתרון של שליחת דו"חות שונים, במקום קבלת פטור מהרשות, או ערעור על החלטת הרשות לבית המשפט, כפי שהחוק דורש, אינה עולה בקנה אחד עם מבחני הכנות והסבירות.

#### ב. טענותיו של כהן

ב"כ המלומד של המערער כהן, הוסיף על הטענות הכלליות שנדונו לעיל. הוא הדגיש בערעורו, כי טעה בית משפט קמא בכך שלא הרשיע מערער זה כמסייע בלבד לביצוע העבירות. הוא הפנה לעובדה, כי בשלב שלפני קבלת ההחלטה הזהיר והתריע כי ה"פתרון" המוצע בלתי חוקי, ואף חזר ושאל את תדמור אם הוא מוכן לפעול שלא כדרישת החוק, במיוחד בהיותו עורך דין.

ב"כ כהן מדגיש, כי בית משפט קמא טעה בקביעתו, שהנאשמים סיכמו והחליטו שלא לצרף את הדו"חות הכספיים. למעשה, כהן ביצע את הצירוף הפיזי של דו"חות החברות הכלולות לפי קביעת החשב בנקירר, אשר היה זה שקבע אלו דו"חות לצרף. עוד הוא מוסיף כי בית משפט קמא שגה בקביעתו, כי המערער שניסח את מכתב הלוואי לרשות, חיבר ושזר את הפיסקה בצורה המקשה איבחון וזיהוי המכשלה שבכתוב, שהרי הדברים ברורים לכל קורא סביר.

אינני מקבלת את טענותיו המיוחדות של המערער כהן. ואינני סבורה כי שגה בית משפט קמא. תפקידו של כהן היה תפקיד היועץ המשפטי. מי כמוהו אמור להכיר את החוק. אין די בכך שהתריע על אי חוקיות. המערער היה זה שהגה והציע את ה"פתרון" שנועד להתחמקות מהוראות החוק ולהטעיית המשקיע הסביר. המערער נטל חלק בהוצאה לפועל של פתרון זה. לפיכך הוא היה, לדעתי, אחד המבצעים של העבירה ואף מהמרכזיים שבהם.

כיועץ משפטי היה עליו לדעת גם כי לא די ב"תחושה" שעניינית הציבור לא יפגע מאי צירוף הדו"חות, שכן שיקול דעת זה כלל לא נמסר על ידי המחוקק לבעלי התפקידים בדסק"ש.

### ג. טענותיו של בוק

בוק שם דגש בטיעונו הספציפיים על גרסתו, לפיה לא נכח במעמד בו הזהיר היועץ המשפטי כהן כי אי הדיווח הוא עבירה פלילית. הוא ניסה להשוות בין העדויות השונות כדי להוכיח שגרסתו נכונה. מכאן הוא מבקש להסיק שאין לייחס לו כוונה להטעות משקיע סביר.

אינני רואה צורך לבחון מחדש את הראיות בנקודה זו. גם אם נצא מההנחה כי לא שמע את אזהרתו של כהן, היה עליו, מתוקף תפקידו כמנהל הכספים וכדירקטור בדסק"ש לדעת לפחות כי יש להגיש דו"חות זהים לרשות, לבורסה ולרשם החברות. זהו ידע בסיסי ביותר. בשום מקום לא אמר בוק שלא ידע זאת. אף ללא אזהרות, אדם בתפקידו צריך לדעת כי בהעדר פטור מהרשות יש להגיש את הדו"חות על פי כללי הדיווח החשבונאיים ועל פי החוק. הוראת החוק פשוטה וחד משמעית, ואין לעשותה פלסטר.

בתוקף תפקידו, צריך היה להתריע בעצמו ואף לדרוש מהכפופים לו ומההנהלה, לפעול על פי החוק.

הוא לא עשה כן, תוך מודעות לתוצאה כי בדרך בה דסק"ש נוקטת מונעים מהמשקיע את העיון בדו"חות החברות הכלולות. מכאן, ולאור המהותיות של דו"חות אלו, אחריותו וכוונתו להטעות את המשקיע הסביר זהה לזו של יתר מבצעי העבירות נשוא התיק. אין איפוא מקום להתערב במסקנתו של בית משפט קמא שהרשיע את בוק.

### ד. סיכום

לאור כל האמור לעיל במצטבר אני מציעה לדחות את הערעורים של כל המערערים.

### 7. הענישה

#### א. כללי

כל המערערים העלו, בדרך זו או אחרת, את הטענה כי לעניין העונש יש להתחשב ברקע של המקרה כפי שכבר פורט בהרחבה. לא מניע אישי הניעם, אלא הנסיבות, דהיינו הרצון להמנע מסכסוך עם משפ' ורטהיימר. פעולתם היתה לטובת החברה.



על טיעון זה אין לי אלא לומר כי פעמים רבות הטעיית המשקיע היא לטובת החברה המטעה ולמען מטרותיה. המבחן אינו טובת החברה.

זאת ועוד, בדרך כלל למנהל, או בעל תפקיד בחברה, יש עניין בשגשוגה ובהצלחתה. הטעמים לכך יכולים להיות מגוונים: יוקרה אישית, מעמד לו זוכה בעל תפקיד בחברה מצליחה, וכן מניעים כלכליים. הרי גובה השכר של בעל התפקיד נגזר, בין היתר, מגודל החברה, היקף עיסוקיה, והיקף רווחיה. מקובל גם שבנוסחים, מענקים והטבות מסוגים דומים, קשורים גם לביצועי החברה ורווחיה.

לפיכך, טענה זאת דינה להידחות. כל מנהל ובעל תפקיד, צריך לדעת כי הוא כפוף להוראות והנחיות החוק וכי מניעיו ושיקוליו לא יכולים לבוא במקום המסגרת והשיקולים שהתווה המחוקק.

מכאן אתייחס לכל מערער ונסיבותיו.

## **ב. העונש של דסק"ש**

ב"כ דסק"ש סבור שיש להקל איתה, בהתחשב בכך שמדובר בחברה שבמשך שנים רבות היתה חברה שפעלה בהגינות ושרתה נאמנה את הציבור וזו מעידתה הראשונה. כמו כן יש להתחשב ברמת הענישה שהיתה נהוגה בזמן ביצוע העבירות. עוד טוען בא כוחה שבסופו של דבר הטלת עונש כבד על דסק"ש, תפגע בבעלי מניותיה.

חרף האמור לעיל, אני סבורה כי המעשים שנעשו נועדו לשרת את טובת החברה בעיקר, כדי שתוכל להמשיך ולהחזיק במניות ישקר.

טובת ההנאה העיקרית היתה של דסק"ש, שבדרך זו יכלה להמשיך ולהחזיק במניות ישקר שהיוו חלק משמעותי מאחזקותיה, מאזנה ומרווחיה. כך אכן הצליחה במשך שנים לדחות את העימות עם בעלי ישקר ואת פנייתם לבית המשפט.

נראה לי שבנסיבות הענין אין להקל דווקא עם החברה, לעומת נושאי המשרה שפעלו בשמה ובעבורה.

במקרה זה אני סבורה ששיקולי הרתעה של תאגידים הם שיקולים משמעותיים. ההגיון המנחה בייחוס פעולות האורגנים לתאגיד הוא שיש מקום לייחס אחריות לתאגיד בכל מקום שביצוע העבירה במסגרת התאגיד נעשה עבור ולשם קידום ענייני התאגיד עצמו. זהות האינטרסים שבין מבצע מעשה העבירה לבין התאגיד שהוא הנהנה הישיר ממנה, היא המצדיקה את ייחוס האחריות הפלילית ואת הענשת התאגיד (והשווה: [ת.פ. 49/97 מדינת ישראל נ' נישטק שוקי הון בע"מ](#), דינים מחוזי לג (1) 200).

מטבע הדברים, תאגידיים הם אישיות ערטילאית. הם פועלים באמצעות בעלי תפקידים. יחד עם זאת, הם חייבים לפעול בדיוק בהתאם להנחיות הקבועות בחוק. אל להם לעשות דין לעצמם. אל להם לבוא במקום המשקיע ולשקול את שיקוליו. ענישה מהותית לפיכך בלתי נמנעת. רק בשל צמצום מספר העבירות (בשל התיישנות) אני מציעה להתערב בעונשה של דסק"ש.

מעבר לזה בשיקולי הענישה יש גם להתחשב במיהותה של דסק"ש ובמעמדה. דסק"ש לא היתה חברה קטנה, אלא חברת השקעות מובילה. הקפי הפעילות שלה היו מכובדים. לפיכך את הענישה ובאופן קונקרטי את הקנס, יש לגזור בין היתר בהתחשב בנתונים אלה.

לפיכך, אני מציעה להטיל על דסק"ש קנס בגובה 600,000 ₪.

### ג. הענישה של תדמור

בא כוחו תאר את עברו החיובי, גילו, תרומתו הגדולה לחברה ולמשק והיותו דירקטור בחברות רבות. על כן ביקש להקל בעונשו.

טיעונים אלה אמנם נכונים, אך הם פועלים כחרב פיפיות. ככל שנסיונו גדול כך צריך היה להיות זהיר יותר ומודע לאחריות המוטלת עליו. העבירות שעבר הן בתחום עיסוקו הקבוע ומיומנותו המקצועית, ולא נעברו בהיסח הדעת. הוא זה שעמד בראש הפרמידה ונושא באחריות על. כפי שגם צוין לעיל, דסק"ש לא היתה חברה קטנה אלא חברת אחזקות מובילה, ומכוח זה היתה למנהליה השפעה נרחבת יותר על שוק ההון, מאשר לחברות קטנות יותר. כל אלה הם שיקולים לחומרה.

מטעמים אלה אני סבורה כי צדק בית משפט קמא במסקנתו שבמקרה זה לא ראוי להמנע מהרשעה, והתוצאה אליה הגיע כלל אינה מחמירה.

יחד עם זאת, אני לוקחת בחשבון כי ההרשעה בגין העבירות שיוחסו לתדמור בכתב האישום, מצטמצמת בסופו של דבר עקב ההתיישנות.

לעניין העונש, אני גם מייחסת משקל משמעותי לגילו של תדמור (73) ולעובדה כי בגיל זה יש פרספקטיבה שונה לחלוף הזמן, מאז ביצוע העבירות (בחלקן לפני למעלה מעשר שנים).

עוד יש להביא בחשבון את העובדה שזו לו המעידה הראשונה בשנים ארוכות של חיים עתירי מעש. במאזן הכולל, אין לשלול ממנו את כל פועלו החיובי.

נראה לי גם שתדמור למד את הלקח ועצם ההעמדה לדין וכל הכרוך בניהול המשפט מהווים עבורו מכה קשה וענישה בפני עצמה.

עם זאת, נראה לי כי בנסיבות העניין, ונוכח תפקידו מרכזיותו בפרשה, אין להמנע מענישה קונקרטי. על העונש לשקף לא רק את הנסיבות האישיות של הנאשם אלא גם את חומרת מעשיו, את הפן הערכי, את ההשלכות על שוק ההון ואת הצורך בהרתעה, מפני עבירות מסוג זה שביצוען קל וגילויין קשה.

מתוך איזון כל השיקולים לעיל, הצעתי היא לגזור על תדמור את העונשים הבאים: 18 חודשי מאסר, מתוכם 5 חודשים לריצוי בפועל בדרך של עבודות שירות, והיתרה על תנאי, שלא יעבור במשך שלש שנים עבירה לפי [חוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968](#). קנס כספי בסך 500,000 ₪, או שנה מאסר תמורתו.

#### ד. הענישה של כהן

ב"כ המלומד של כהן מדגיש בטיעונו כי בית משפט קמא לא נתן משקל ראוי לחלוף הזמן ולעינוי הדין שנגרם לו ובמיוחד בשל הפרסומים הנרחבים בתקשורת.

כמו כן, כהן הוא שהתריע בפני האחרים על אי החוקיות. מדובר בתוכנית אחת שהביצוע שלה חזר על עצמו. כאשר המעשה נתגלה, כהן ויתר על זכות השתיקה, חשף את האמת ואף מעבר למה שחשף עד המדינה בנקירר (נאשם מס' 4, איתו נערכה עסקת טיעון), כך שאין להחמיר איתו יותר מאשר עם בנקירר, מה גם שהתביעה ביקשה שעונשו יהיה נמוך מזה של נאשמים 2,5 ו-6.

כמו כן, שגה בית משפט בכך שלא נקט ברמת הענישה שהיתה נהוגה בעת ביצוע המעשים נשוא ההרשעה.

עוד הדגיש הסניגור את נסיבותיו האישיות של כהן, נכותו, קשייו התפקודיים ותלותו בסיוע, ובשל כך חששו המיוחד, שלא ישיג עבודה אחרת ולא יוכל לעבוד כעורך דין. לאור כל אלה, סבור כהן שמן הראוי להמנע מהרשעה לגביו וכן להקטין את הקנס הכספי.

אם נבחן את המקרה לאור "הלכת כתב", אני סבורה שלא מתקיימים הפרמטרים הנדרשים לאי הרשעה. מבחינת העבירה - מדובר בעבירה שיש לה השלכות חמורות על הציבור, ועל שוק ניירות הערך.

מבחינת המבצע - אני מוצאת חומרה בעובדה שהמערער היה היועץ המשפטי של התאגיד. למרות שהזהיר את חבריו, בסופו של דבר, היה זה הוא שהגה וניסח את ה"פתרון" שאיפשר את הטעיית המשקיע.

אינני חוששת גם לפרנסתו של המערער, למרות מצבו הבריאותי. כעובד ותיק ומסור של דסק"ש, יוכל להיות מועסק על ידה גם בכל תפקיד אחר, לאו דווקא כעורך דין.

אם מצאתי לנכון להציע להפחית מעונו של מערער זה, הרי שהדבר נובע בעיקר מצמצום ההרשעה בשל ההתיישנות כמפורט לעיל, ובעיקר בשל מצבו הגופני כנכה פוליו, הנמצא בתהליך התדרדרות, דבר המשליך על אורח חייו ועל עתידו.

לפיכך אני מציעה לגזור על מערער זה את העונשים הבאים:

10 חודשי מאסר על תנאי, שלא יעבור במשך 3 שנים מיום גזר הדין עבירה לפי [חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968](#).

קנס כספי בסך 250,000 ₪, או 9 חודשי מאסר תמורתו.

#### ה. הענישה של בוק

בענין עונו של בוק הוגשו בפנינו שני ערעורים, הן מטעם המדינה, המערערת על קולת העונש, והן מטעם בוק, המערער על חומרתו. המדינה טוענת כי מעשי בוק חמורים, כפי שעולה מפסק הדין. מדובר בשותפים לביצוע עבירה שקשרו קשר לביצועה והוציאו את הקשר אל הפועל. לכן מן הראוי להטיל עליהם עונש מאותו סוג. כיוון שעל תדמור נגזר עונש מאסר בפועל שירוצה בעבודות שירות, ראוי להטילו גם על המורשעים האחרים, לרבות בוק.

המדינה מפרטת את האלמנטים לחומרה:

המספר הרב של העבירות; נקיטה במערך הסוואה של הפעילות הבלתי חוקית; המעשים נעשו לא רק למען החברה כטענת כולם, אלא לטובתם האישית והצלחתם; הפגיעה בציבור המשקיעים שהוטעה לפעול על סמך מידע חסר; והעובדה שגם אחרי חשיפת מעשיהם המשיכו בדרך של הכחשה והסתרה.

המדינה מדגישה את מגמת הפסיקה להטיל מאסרים בפועל ובעבודות שירות ובמיוחד מפנה לזו שעומדת על הצורך להרתיע ועל אימוץ מדיניות של הטלת עונשי מאסר לריצוי בפועל (פרשת רייך).

עוד טוענת המדינה כי אין לגזור לענין בוק מעונו של בנקירר שהודה ועשה עסקת טיעון ולכן ראוי היה להקל בעונו.

ב"כ המלומד של בוק, טוען כי לא צריך להיות פער משמעותי בין העונש שהושת עליו, לבין עונשו של בנקירר. לגבי שניהם נקבע שאחריותם פחותה מזו של המערערים האחרים.

זאת ועוד, בנקירר היה מיוזמי "הפתרון". עוד טוען בוק כי גם אם ניהל משפט, לא התכחש לעובדות וקיבל עליו אחריות. כל התמקדותו היתה בשאלת העדר האזהרה של כהן ובשאלות הנוגעות למצב המשפטי ולהעדר יסוד הכוונה. לדעתי, כבר מעצם הטיעון האחרון עולה, שאין ממש באמירה כי קיבל על עצמו אחריות. ההיפך הוא הנכון. בפועל הוא התכחש לאחריותו וניהל את משפטו במספר חזיתות. יש, אפוא, הצדקה עניינית לפער בענישה בינו לבין בנקירר שהודה ועשה עסקת טיעון.

גם תפקידו של בוק אינו שולי כלל ועיקר. הוא היה בכיר מבנקירר. אף אם אחריות המנכ"ל תדמור חמורה יותר, אין לשכוח כי בוק היה מנהל הכספים ודירקטור בחברה. הוא זה שחתם יחד עם תדמור על הדוחות הכספיים. בעל תפקיד כזה עומד בחזית הפעילות בתחום הכספים ואחראי לה. מדובר באדם מקצועי אשר אמור לפעול במסגרת החוק ואף להכיר בעצמו את החוק ולהנחות את המערכת הכספית של התאגיד. כגודל התפקיד והמעמד, כך גודל האחריות. ענישה ראויה חייבת לתת ביטוי לפן המוסרי והערכי של מעשיו. אין במקרה זה מקום להתעלם מהצורך בהרתעה, ומהפסיקה אשר מנחה לנקוט בעונשי מאסר, גם אם איני מתעלמת מתרומתו לדסק"ש ולציבור במשך כל חייו.

מתוך שיקלול כל האמור לעיל, אני מציעה להתערב בעונש שנגזר על בוק, ולערוך איזון שונה בין מרכיבי הענישה. אני מציעה להוסיף מאסר בפועל למשך 3 חדשים, שירוצה בעבודות שירות. בכך ניתן ביטוי לשמירה על הפער בענישה בין תדמור לבוק. מאידך היות והקף העבירות בגינן הורשע הצטמצם בשל התיישנות, כמפורט לעיל, אני מציעה להפחית את הקנס הכספי.

לפיכך אני מציעה לגזור על בוק את העונשים הבאים:

3 חודשי מאסר בפועל, שירוצו בעבודות שירות.

12 חודשי מאסר על תנאי, שלא יעבור במשך 3 שנים מיום גזר הדין עבירה לפי [חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968](#).

קנס כספי בסך 250,000 ₪, או 9 חודשי מאסר תמורתם.

הקנסות ישולמו בהתאם לתשלומים שנקבעו על ידי בית משפט קמא (באם לא שולמו).

י' שיצר, שופטת

לפיכך הוחלט כדלקמן:

- א. אנו מקבלים פה אחד את הערעורים בסוגיית ההתיישנות, וקובעים כי על כל העבירות בשל הדו"חות שהוגשו לפני חודש אוגוסט 1993 חלה התיישנות לפי [סעיף 9\(א\)\(3\)](#) לחוק סדר הדין הפלילי [נוסח משולב], התשמ"ב-1982 ;
- ב. לגבי העבירות בשל שמונה הדו"חות שהוגשו החל בתאריך 19.8.1993 – הוחלט, ברוב דעות, לקבל את ערעוריהם של חברת השקעות דיסקונט בע"מ (ע"פ 70953/02), דב תדמור (ע"פ 71288/02), שלמה כהן (ע"פ 70956/02) ויוסף בוק (ע"פ 70954/02), ולזכות את המערערים מן העבירות שיוחסו להם. ממילא יש לדחות את ערעור המדינה (ע"פ 70949/02) בעניינו של יוסף בוק.

**ניתן היום, י"ז בחשון תשס"ה (01 בנובמבר 2004), במעמד הצדדים.**

י' שיצר, שופטת

ז' המר, שופט

ד' ברלינר, שופטת - סג"נ  
אב"ד

נוסח מסמך זה כפוף לשינויי ניסוח ועריכה