

## בבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט לערעורים פליליים

ע"פ 220/17

ע"פ 338/17

ע"פ 662/17

ע"פ 700/17

לפני :  
 כבוד השופט נ' הנדל  
 כבוד השופט ג' קרא  
 כבוד השופט ד' מינץ

המערער בע"פ 220/17 : נוחי דנקנר  
 המערער בע"פ 338/17 : איתי שטרומ  
 המערערת בע"פ 662/17 : אי.די.בי חברה לאחזקות בע"מ

נ ג ד

המשיבה בע"פ 220/18, בע"פ  
 662/17, בע"פ 338/17  
 והמערערת בע"פ 700/17 : מדינת ישראל

ערעורים על פסק דינו של בית המשפט המחוזי תל אביב-  
 יפו מיום 05.12.2016 בת"פ [60386-06-14](#) שניתן על ידי  
 כבוד השופט ח' כבוב

בשם המערער בע"פ 220/17 : עו"ד גיורא אדרת ; עו"ד אפרת ברזילי ; עו"ד יפעת  
 מנור-נהרי ; עו"ד מיכל רוזן-עוזר ;  
 עו"ד עודד שחר

בשם המערער בע"פ 338/17 : עו"ד איריס ניב-סבאג ; עו"ד נויט נגב ; עו"ד קרן  
 קורן ; עו"ד ערן אלהרר ; עו"ד סמואל שחר ;  
 עו"ד אירי ביטן

בשם המערערת בע"פ 662/17 : עו"ד צבי קלנג

בשם המשיבה בע"פ 220/18,  
 בע"פ 662/17, בע"פ 338/17  
 והמערערת בע"פ 700/17 : עו"ד חנה קורין ; עו"ד יוני לבני

כתבי עת:

[זוהר גושן, "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים", משפטים, כרך ל \(תשנ"ט-תש"ס\) 591](#)  
[עמרי ידלין, "תרמית על השוק - גבולות האחריות המשפטית בגין מצגי - שוא בשוק משני", משפטים, כרך כז \(תשנ"ו-תשנ"ז\) 249](#)

[אסף חמדני, "עסקות בעלי עניין ואחריות התאגיד לתרמית בניירות ערך", מחקרי משפט, כרך כג \(תשס"ח\) 769](#)  
[יוסף גרוס, ניצה מימון-שעשוע, "הנעה בתרמית לביצוע עסקה בניירות ערך", הפרקליט, כרך מד \(תשנ"ח-תש"ס\) 181](#)  
[רוני רוזנברג, "ביצוע בצוותא: רכיב התנהגותי, יסוד נפשי ורציונליים", ספר אדמונד לוי, \(אוהד גורדון עורך, 657 \(2017\)](#)

ספרות:

[יצחק קוגלר, כוונה והלכת הצפיות בדיני עונשין \(1997\)](#)  
[אירית חביב-סגל, דיני חברות, לאחר חוק החברות החדש כרך א](#)  
[דוד האן, דיני חדלות פירעון \(מהדורה שנייה, נבו, 2018\)](#)

חקיקה שאוזכרה:

[חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968: סע' 36, 53\(א\)\(2\), 53\(א\)\(4\), 54, 54\(א\)\(1\), 54\(א\)\(2\)](#)

[חוק העונשין, תשל"ז-1977: סע' 23, 32, 33, 34, 61\(א\)\(4\), 245\(א\), 395, 499\(א\), 499\(ב\)](#)

[תקנות ניירות ערך \(ייצוב מחירים\), תשע"ג-2012](#)

[חוק איסור הלבנת הון, תש"ס-2000: סע' 1, התוספת השנייה, 3, 3\(2\), 4](#)

[תקנות ניירות ערך \(דוחות תקופתיים ומיידיים\), תשל"ל-1970: סע' 36\(א\)](#)

[חוק סדר הדין הפלילי \[נוסח משולב\], תשמ"ב-1982: סע' 186, 212](#)

[חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח-2018: סע' 175\(א\)\(1\), 232, 234](#)

[פקודת פשיטת הרגל \[נוסח חדש\], תש"ם-1980: סע' 20\(א\), 20\(ב\), 69\(א\)\(1\), 76, 78§](#)

[פקודת החברות \[נוסח חדש\], תשמ"ג-1983: סע' 330\(1\), 353, 354§, 354\(א\)\(4\)](#)

מיני-רציו:

\* בימ"ש דחה את ערעוריהם של נוחי דנקנר ואיתי שטרומ על הרשעתם בעבירות תרמית בניירות ערך, בקובעו כי הם פעלו בצוותא להשפיע בדרכי תרמית על שער מניית חברת אי.די.בי על מנת לסייע להנפקתה; בימ"ש החמיר בעונש המאסר בפועל שהושת על דנקנר כך שיעמוד על 36 חודש (חלף 24), ובעונש המאסר בפועל שהושת על שטרומ כך שיעמוד על 24 חודש (חלף 12).

\* ניירות ערך – עבירות – תרמית בקשר לניירות ערך

\* עונשין – עבירות – כלכליות

\* עונשין – עבירות – הלבנת הון

- \* עונשין – כוונה פלילית – הוכחתה
- \* עונשין – ענישה – מדיניות ענישה: עבירות כלכליות
- \* עונשין – קשר פלילי – אחריות קושר
- \* עונשין – שותפים לעבירה – מבצע בצוותא
- \* דיון פלילי – הרשעה – על יסוד ראיות נסיבתיות
- \* ראיות – ראיות נסיבתיות – להוכחת כוונה פלילית

עסקינן בפרשה של הנפקת מניות של המערערת בע"פ 662/17 (להלן: החברה) בשוק המשני. בימים שלפני ההנפקה ובמהלכה, בוצעו פעולות רכישה מאסיביות של מניות החברה שכבר נסחרו בשוק על ידי המערער בע"פ 338/17 (להלן: שטרום) באמצעות חברה שבבעלותו (להלן: אי.סי.פי), ובמקביל נמכרו מניות אלו בעסקאות מחוץ לבורסה למספר משקיעים. משקיעים אלו הופנו אל שטרום על ידי המערער בע"פ 220/17 (להלן: דנקנר) בעל השליטה ויו"ר הדירקטוריון של החברה. בבימ"ש קמא דנקנר ושטרום הורשעו בביצוע בצוותא של עבירת השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך, ובביצוע בצוותא של עבירת ההנעה לרכוש ניירות ערך, וכן בעבירת איסור עשיית פעולה ברכוש אסור. דנקנר הורשע גם בעבירות על חוק ניירות ערך. החברה הורשעה בעבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית, ובעבירות של פרט מטעה בתשקיף ובעבירת הדיווח בהן הורשע דנקנר. חברת אי.סי.פי הורשעה באותן עבירות בהן הואשם שטרום. על דנקנר הושת עונש מאסר בפועל של 24 חודשים, מאסר על תנאי של 12 חודשים, וקנס של 800,000 ₪. על שטרום נגזר עונש מאסר בפועל של 12 חודשים, מאסר על תנאי של 12 חודשים, וקנס של 500,000 ₪. על החברות נגזרו קנסות כספיים. עיקר הדיון נסב אודות סוגיית כוונת המערערים: האם שטרום ודנקנר פעלו בצוותא להשפיע בדרכי תרמית על שער מניית החברה על מנת לסייע להנפקה, או שמא פעולותיהם נעשו ללא כוונה פלילית, אלא ממטרות לגיטימיות.

בית המשפט העליון (השופטים הנדל, קרא ומינץ) דחה את הערעורים בע"פ 220/17, ע"פ 338/17, ע"פ 662/17, קיבל את הערעור בע"פ 700/17 ופסק כי:

כבסיס נורמטיבי עמד בימ"ש על עבירות התרמית בקשר לניירות ערך בהן הורשעו המערערים - עבירת ההנעה באמצעות מצג שווא, ועבירת ההשפעה בדרכי תרמית על שער נייר-ערך. בנוסף עמד בימ"ש על דוקטרינת הביצוע בצוותא ביחס לעבירות של תרמית בניירות ערך, ועל הראיה הנסיבתית, ובפרט ביחס לדברים שבלב והוכחת היסוד הנפשי.

אשר לערעור של דנקנר בע"פ 220/17, העבירה העיקרית היא עבירת ההשפעה בדרכי תרמית, הדורשת תוצאה של השפעה בפועל על שער נייר ערך ויסוד של "דרכי תרמית". יסוד זה פורש בפסיקה ככוונה להשפיע על השער; במקרה של פעולות מסחר מעורבות, המשלבות מטרות תרמיתיות של השפעה על השער, ומטרות כלכליות לגיטימיות, מתקיים היסוד של "דרכי תרמית" וניתן להרשיע. במקרה זה הוכח כי דנקנר התכוון להשפיע על שער מניית החברה בתקופת ההנפקה, וכי דנקנר ושטרום פעלו במסגרת תכנית משותפת להשפעה על השער, כמבצעים בצוותא, תוך עמידה על חלקו של כל אחד מהם בתכנית; ההסבר המזכה שהעלה דנקנר, לפיו לא הייתה לו כל כוונה להשפיע על השער, וכי יחסיו עם שטרום בתקופת ההנפקה הסתכמו בעזרה חברית בלבד, נדחה ונקבע כי המסקנה הסבירה היחידה העולה ממכלול הראיות הינה כי דנקנר התכוון להשפיע על שער המניה, וכי פעל במסגרת תכנית

משותפת עם שטרומ לשם כך. משמעות הדבר היא שהיסוד הנפשי של דנקנר הוכח מעבר לכל ספר סביר. זהו המפתח להרשעת דנקנר הן בעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, ובשאר העבירות של הנעה, דיווח, ואיסור הלבנת הון. מאחר שיסודות העבירות אינם זהים, ואינם מתמצים בהוכחת כוונה להשפיע על השער, בחן בימ"ש האם הם מתקיימים ופסק כי אכן התקיימו היסודות של העבירות הנדונות, ולפיכך, הערעור של דנקנר על ההרשעה נדחה.

אשר לערעור של שטרומ בע"פ 338/17, הוכח כי שטרומ פעל מטעם אי.א.ס.פי במטרה להשפיע בדרכי תרמית על שער מניית החברה ובמטרה להניע אחרים באמצעות מצג שווא והעלמת עובדות מהותיות לרכוש מניות כדי לסייע לדנקנר בהצלחת ההנפקה, על יסוד מארג של ראיות נסיבתיות. הוכח כי דנקנר היה מודע לפעילות של שטרומ במניה והסגת המשקיעים אליו הייתה מהלך אקטיבי, שנועדה לספק לשטרומ נזילות לצורך המשך פעילות במניה. ההשפעה על השער הייתה פרי תכנית תרמיתית שנקמה בין שטרומ לדנקנר כדי להשפיע על ההנפקה. טענת "מקרויות", והעדר כוונה פלילית מאחורי המעשים שהוכחו, נדחתה. מכלול הראיות הנסיבתיות ובהעדר הסבר הגיוני לפעילות של שטרומ במניית החברה, ערב ההנפקה, במהלכה ולאחריה, הובילו בדין כך להרשעתו בעבירות ההשפעה בדרכי תרמית והנעה, וערעורו של שטרומ על ההרשעה נדחה.

אשר לערעורי הצדדים על גזר הדין, יש מקום להתערבות בגזר הדין, כך שהעונשים של דנקנר ושטרומ יוחמרו באופן ההולם את חומרת מעשיהם. המעשים של דנקנר ושטרומ גרמו לפגיעה דרמטית בערכים חברתיים מוגנים, בכך שהמשקיעים קיבלו החלטות השקעה על בסיס מצג כוזב, ונוכח הפגיעה באבני היסוד עליהן מושתת שוק ההון, בהן הגינות המסחר ואמון הציבור. חומרה זו מתעצמת לנוכח זהות הגורמים המעורבים: חברת אחזקות משמעותית ביותר בשוק ההון הישראלי, ואיש עסקים בעל השפעה רבה. בין אם הערכותיו של דנקנר לגבי תוצאות מעשיו היו אופטימיות ובין אם היה אדיש לנזקים שהיו עלולים להיגרם למשקיעים בשוק ההון כתוצאה ממעשיו, אין בכך כדי להוריד מכוונת התרמית שעמדה בבסיס התנהגותו; טענות דנקנר ושטרומ לפיהן לא הוכח קיום נזק קונקרטי וכי ההנפקה כוונה כלפי גורמים שממילא היו משקיעים בהנפקה נדחו; נקבע כי מדובר בהרצת מניות שנעשתה בכוונת מכוון על ידי אנשים הבקיאים בשוק ההון, בעלי קשרים ויכולת השפעה על גורמי מימון ומשקיעים בשוק, שניצלו משאבים אלה להטות את כללי המשחק לטובת ענייניהם האישיים. לכן, מתחמי הענישה שנקבעו בעניינם של דנקנר ושטרומ, אינם מחמירים איתם יתר על המידה.

בימ"ש עמד על מדיניות הענישה הראויה בגין עבירות בניירות ערך ושיקולי הרתעה, ועל הצורך בהחמרה בענישה בגין עבירות כלכליות, ובעבירות בניירות ערך בפרט, בציינו כי במקרה זה לא ניתן די משקל בעת קביעת העונש בתוך מתחם העונש ההולם, לשיקולי הרתעת היחיד והרבים; על אף נסיבותיהם האישיות המקלות בעניינם של המערערים, שיקולי הרתעת הרבים מחייבים החמרה בעונשיהם לנוכח חריגותם לקולא. אף כי קיימת חפיפה מסוימת בין חלק מיסודות העבירה בעבירות לפי חוק ניירות ערך ובעבירה לפי חוק איסור הלבנת הון, אין בכך כדי לשנות מהמסקנה לפיה העונש שהוטל על דנקנר ושטרומ מקל עמם יתר על המידה ואף לא ניתן בו ביטוי בהרשעה בעבירה לפי חוק איסור הלבנת הון. לאור כל האמור, דנקנר ירצה מאסר בפועל של 36 חודשים, ואילו שטרומ ירצה מאסר בפועל לתקופה של 24 חודשים. יתר רכיבי העונש ייוותרו על כנם.

ערעור החברה בע"פ 662/17 בעניין השתת הקנס בטענה שהשליטה בה הועברה לנושים כאשר אין תכלית שהם אלה שיישאו במחיר עוולות החברה מהעבר, נדחה. בימ"ש עמד על השיקולים העיקריים המצדיקים הטלת אחריות על תאגיד שהם שיקולי הרתעה ומניעת הישנות עבירות, במיוחד כאשר מדובר בעבירות לפי חוק ניירות ערך, שכן מדובר בחוק שבבסיסו נועד לכוון את פעילותם הכלכלית של תאגידי ציבוריים. נפסק כי על החברה לשאת במלוא תשלום הקנס חרף קיומם של הליכי חדלות פירעון בעניינה וכי סכום הקנס שהוטל עליה בסך 250,000 ₪ הנו מינימאלי בהתחשב בחומרת

העבירות, באופי המעשים ובנוק הטמון בהם, כאשר העובדה כי הועברה השליטה בחברה נלקחה בחשבון במידה רבה מאוד.

### החלטה

תוכן עניינים

7	השופט נ' הנדל: .....
7	על מוכרים, קונים ושערים .....
9	עבירות התרמית בקשר לניירות ערך .....
12	עבירות תרמית במשפט העברי .....
14	עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית – והיחס ביניהן .....
23	ביצוע בצוותא בעבירות תרמית בניירות ערך .....
28	ראיות נסיבתיות והיסוד הנפשי .....
35	רקע עובדתי ודיוני: כתב האישום ופסק דינו של בית המשפט המחוזי .....
44	ערעור דנקנר .....
46	חלק ראשון – האם לדנקנר הייתה כוונה להשפיע על השער? .....
	חלק שני – האם דנקנר פעל במסגרת תכנית משותפת עם שטרם להשפעה על
79	השער? .....
	חלק שלישי – האם הוכח מעבר לספק סביר קיומן של כוונה ותכנית משותפת?
87	ובחינת ההסבר המזכה .....
89	חלק רביעי – התקיימות יסודות העבירות .....
95	סיכום .....
96	השופט ג' קרא: .....
96	ערעורו של שטרם .....
99	תשובת המשיבה .....
102	דיון והכרעה .....
104	הראיות הנסיבתיות בבסיס ההרשעה .....

- 120 ... על כוונה פלילית – קשר פלילי – ודרכי הוכחתם .....
- 121 על מקריות בכלל ובעניינו בפרט .....
- 123 עדות עד המדינה .....
- 124 השופט ד' מינץ: .....
- 124 הערעורים על גזר הדין .....
- 127 ע"פ 220/17 – ערעורו של דנקנר .....
- 128 ע"פ 338/17 – ערעורו של שטרם .....
- 130 ע"פ 662/17 – ערעורה של אי.די.בי .....
- 131 ע"פ 700/17 – הערעור מטעם המדינה .....
- 133 דיון והכרעה .....
- 133 הערכים המוגנים .....
- 140 .. מדיניות הענישה הנוהגת .....
- 143 מדיניות הענישה הראויה בגין עבירות בניירות ערך ושיקולי הרתעה .....
- 150 סוף דבר של פסק הדין .....

השופט נ' הנדל:

על מוכרים, קונים ושערים

1. "וְכִי תִמְכְּרוּ מִמְכָּר לְעַמִּיתְךָ אוֹ קָנָה מִיַּד עַמִּיתְךָ, אֶל תּוֹנוּ אִישׁ אֶת אָחִיו" (ויקרא כה, יד).

בשנת 1814 בוצעה אחת מתרמיות ניירות-הערך הראשונות בשוק ההון, ומהמפורסמות שבהן, כאשר דה-ברנגר לבוש במדי חייל בריטי והכריז קבל עם ועדה על ניצחונם של הבריטים במערכה מול נפוליאון, ומותו של נפוליאון בקרב. הכרזה זו הביאה לעליות בשערי אגרות החוב הממשלתיות של בריטניה, מה שאפשר לדה-ברנגר ושותפיו למכור אותן ברווח. דה-ברנגר ושותפיו הורשעו בעבירת קונספירציה, והעונש שנגזר עליהם כלל מאסר למשך 12 חודשים, כאשר בתקופה זו בכל יום בצהריים, הם ייכבלו לעמוד הקלון (Pillory) שמול הבורסה המלכותית למשך שעה אחת. כמו כן נגזר על הנאשמים קנס בסך 1,000 פאונד. בית המשפט האנגלי הבהיר כי העבירה מגולמת בהפצת המידע השקרי, מתוך כוונה להעלות את מחיר אגרות החוב, אף אם התוצאה לא הייתה מושגת. כפי שנכתב: "The conspiracy is, by false rumors to raise the price of the public funds and securities. That crime is committed in the act of conspiracy, concert, and combination, to effect the purpose, and the offence would have been completed even if it had not been pursued to its consequences" (The King v. De Berenger (1814) 105 Eng. Rep. 536, 550 (K.B.)). מאז ועד היום שוק ההון השתכלל והתפתח, אך הגרעין הקשה של מעשה התרמית בניירות ערך עודנו קיים, והשתכלל והתפתח אף הוא. כמובן הדין לא עצר מלכת, וקבע אמות מידה להתמודדות עם התופעה של השפעה בדרכי תרמית על השער, והנעה במצג שווא לרכוש או למכור נייר ערך. המיקוד הוא במקרה שלפנינו, העוסק במשקיעים ושערים, הנעתם ותנודתם.

הפרשה מושא הערעורים שלפנינו הינה מורכבת ולא שגרתית בראי עבירות התרמית בניירות ערך אשר נדונו עד כה בבית משפט זה. מורכבותה נובעת מטיבן של העבירות שבביצוען הורשעו הנאשמים, ומהערכים המוגנים על ידי עבירות אלו. עבירות שהגבול בינן לבין פעילות לגיטימית וכשרה, אינו ברור כאור השמש. מעשה פלילי המאופיין בתחכום מעין זה אינו זועק "עבירה אני" בנבדל למשל מעבירת שוד מזוין, אלא דורש בחינה ובדיקה מקיפה, הן ביחס לעובדות והן ביחס לכוונה שבלב.

אופיים של הערכים המוגנים באמצעות האיסורים הפליליים הינו כלכלי-פיננסי, ונוגע כמעט לכל אזרח, בין במישרין ובין בעקיפין. הפרשה בלתי-שגרתית עקב זהות חברת האחזקות שבמרכזה. מדובר בחברה אשר הייתה בעת ביצוע המעשים חברה ציבורית והקונצרן הגדול במשק הישראלי, תוך שהחזיקה בעשרות חברות שהעסיקו אלפי עובדים. אגב אין מחלוקת, ואין תמה, כי העומד בראשה של החברה היה מהדמויות הבכירות והדומיננטיות ביותר בשוק ההון הישראלי. שווי הנכסים, בדמות מניות ומזומן, המעורבים בפרשה עומד על מאות מיליוני שקלים. הרשעת הנאשמים התבססה גם על ראיות נסיבתיות, שמטרתן העיקרית הייתה אחת ויחידה – לחשוף ולהבין את שהתרחש במוחם ובלבם של הנאשמים בעת ביצוע המעשים. לא על שופט בשר ודם נאמר: "שֵׁפֶט צָדֵק בְּחֵן פְּלִיּוֹת וְלֹב" (ירמיה, יא, כ'), ואף על פי כן, תוך מודעות למגבלת היכולת האנושית במלאכה, זהו בין היתר תפקידן של ערכאה קמא וערכאה זו.

התשתית העובדתית תוצג בהרחבה בהמשך, ובשלב זה נסתפק בתמציתה. ברקע הפרשה מצויה הנפקת מניות של חברת אי.די.בי אחזקות בשוק המשני, בחודש פברואר 2012. בימים שלפני ההנפקה ובמהלכה, בוצעו פעולות רכישה מאסיביות של מניות אי.די.בי שכבר נסחרו בשוק, על ידי המערער איתי שטרומ באמצעות חברת ISP שבבעלותו, ובמקביל נמכרו מניות אלו בעסקאות מחוץ לבורסה למספר משקיעים. משקיעים אלו הופנו אל איתי שטרומ על ידי המערער נוחי דנקנר, בעל השליטה ויו"ר הדירקטוריון של אי.די.בי בעת ההיא. על פי קביעת ערכאה קמא, פעולות המערערים גרמו לעליית שערי ניירות הערך הנסחרים, באופן שהמשקיעים אשר השתתפו בהנפקה רכשו את המניות שהונפקו במחיר גבוה מזה שהיה נקבע לולי פעולות המערערים. השאלה המרכזית המצויה במוקד הערעורים הינה כוונת המערערים. לשון אחר, האם שטרומ ודנקנר פעלו בצוותא להשפיע בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי, על מנת לסייע להנפקה, או שמא פעולותיהם נעשו ללא כוונה פלילית, אלא ממטרות לגיטימיות?

כבסיס נורמטיבי להכרעה נדרשים אנו להניח ארבע אבני פינה לבניין פסק-הדין. השתיים הראשונות הן שתי עבירות התרמית בקשר לניירות ערך בהן הורשעו המערערים – עבירת ההנעה באמצעות מצג שווא, ועבירת ההשפעה בדרכי תרמית על שער נייר-ערך. האבן השלישית היא דוקטרינת הביצוע בצוותא, והאבן הרביעית היא הראיה הנסיבתית, ובפרט ביחס לדברים שבלב והוכחת היסוד הנפשי.



## עבירות התרמית בקשר לניירות ערך

2. רבות נכתב על שתי העבירות המרכזיות העוסקות בתרמית בניירות ערך – הנעה באמצעות מצג שווא או בהעלמת עובדות מהותיות, והשפעה בדרכי תרמית על שער נייר ערך – אף שביקוריהן בבית משפט זה אינם נעשים באופן תדיר. דעות שונות הובעו לגבי יסודותיהן של עבירות אלו – למשל האם מבחינת היסוד העובדתי נדרשת התנהגות או גם תוצאה, ומהו היסוד הנפשי המדויק הנדרש. כמו כן נדונה לא פעם שאלת מערכת היחסים שבין שתי עבירות אלו, אשר לעיתים נדמה כי קורצו מחומר אחד. עיקרי הדעות בספרות, יחד עם הדין שהתגבש בפסיקה, הרלוונטיים לפרשה שלפנינו, יוצגו כעת.

3. נפתח בלשון החוק: [סעיף 54\(א\) לחוק ניירות ערך](#), תשכ"ח-1968 (להלן: החוק) המופיע תחת הכותרת – תרמית בקשר לניירות ערך – קובע בשני תתי-סעיפיו את עבירת ההנעה באמצעות מצג שווא או בהעלמת עובדות מהותיות, ואת עבירת ההשפעה בדרכי תרמית, המכונה לעיתים עבירת המניפולציה (להלן: עבירות התרמית):

## תרמית בקשר לניירות ערך

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

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

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

4. מעניין יהיה להפנות לחלופה האמריקאית להגנה על שוק ההון מפני מעשי תרמית, המצויה בסעיף b10 לחוק Securities Exchange Act of 1934, 15 U.S.C. 78 (2006):

SEC. 10. It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce or of the mails, or of any facility of any national securities exchange- [...]

(b) To use or employ, in connection with the purchase or sale of any security registered on a national securities exchange or any security not so registered, any manipulative or deceptive device or contrivance in contravention of such rules and regulations as the Commission may prescribe as necessary or appropriate in the public interest or for the protection of investors.

מכוח סעיף זה הוציאה רשות ניירות ערך האמריקאית (SEC) את כלל 10b-5 (SEC Rule 10b-5) (2012) § 240.10b-5, 17 C.F.R (b)(5), המסדיר את הנושא:

It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce, or of the mails or of any facility of any national securities exchange,

(a) To employ any device, scheme, or artifice to defraud,

(b) To make any untrue statement of a material fact or to omit to state a material fact necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they were made, not misleading, or

(c) To engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon any person, in connection with the purchase or sale of any security.

[...]

יושם אל לב הדגש על תרמית, הסתרת מידע, או הצגתו בצורה מטעה, בדומה לסעיפים הישראליים שהוצגו. עם זאת, בעוד שהחקיקה הישראלית מדברת במונחים של הנעה בעיוות מידע והשפעה בדרכי תרמית, הדין האמריקאי משתמש במונח "מניפולציה". על רקע זה תצוין הביקורת שנמתחה על פרשנות הערכאות האמריקאיות למונח "מניפולציה" כדורשת שהמעשה יכלול רכיב של הטעיה (deception). זאת בעוד שעל פי הביקורת, תכלית [חוק ניירות הערך](#), וסעיף 10b בפרט היא הגנה על מחירי ניירות הערך ואינטרס הציבור במחיר, ולא רק מפני הטעיה מכוונת (ראו: S. Thel, *Regulation of Manipulation under Section 10 (B): Security Prices and*

COLUM. BUS. L. REV. 1988 *the Text of the Securities Exchange Act of 1934*, (1988) 359). ביקורת נוספת היא כי הכלל של הרשות קם על דין המחוקק. דהיינו, כלל ה-10b-5 זכה למעמד נורמטיבי מוביל לעומת סעיף 10b בחוק (S. Thel, *Taking*) Section 10 (b) *Seriously: Criminal Enforcement of SEC Rules*, 2014 COLUM. BUS. L. REV. 1 (2014). להרחבה על היקף השימוש של ה-10b-5 בכלל, לעומת המישור האזרחי ראו: William W. Bratton & Michael L. Wachter, *the Political Economy of Fraud on the Market*, 60 U. PA. L. REV. 69, 157 (2011).

5. ובחזרה לדין הישראלי. נהוג לציין כי תכליתן המשותפת של עבירות התרמית בניירות ערך פשוטה – שמירה על תפקודו של שוק הון יעיל (זוהר [גושן "תרמית ומניפולציה בניירות ערך"](#): תאומים לא זהים" משפטים ל 591, 593 (תש"ס) (להלן: גושן); יוסף גרוס וניצה [מימון-שעשוע "הנעה בתרמית לביצוע עסקה בניירות ערך"](#) הפרקליט מד ב' 181, 192 (תש"ס); P.G. Mahoney, *Precaution Costs And The Law Of Fraud In Impersonal Markets* 78 VA. L. REV. 623 (1992); B. Black, *Fraud on the Market: A Criticism of Dispensing with Reliance Requirements (in Certain Open Market Transactions)*, 62 NC. L. REV. 435, 437 (1983). יעילות זו מהי? יעילות שוק ההון נמדדת לפי מידת הגילום של מידע במחירי ניירות הערך הנסחרים בשוק. בעולם המימון מוכרת ההבחנה בין יעילות שוק חלשה, חצי-חזקה, וחזקה. יעילות חלשה, משמעותה שמחירי ניירות הערך מגלמים את כל המידע ההיסטורי לגבי מחירי העבר. יעילות חצי-חזקה משמעותה שמחירי ניירות הערך מגלמים בנוסף על מחירי העבר גם את כל המידע הציבורי הזמין, כגון דוחות כספיים, דיווחים תקופתיים, וכדומה. יעילות חזקה משמעותה שמחירי ניירות הערך מגלמים את כל המידע ההיסטורי, הציבורי ואף הפרטי, כגון מידע פנים (ראו מאמרו של זוכה פרס נובל לכלכלה: Eugene Fama, *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, 25 J. FIN. 383 (1970); וכן ראו: גושן, בעמ' 598). הגישה המקובלת היא שבשווקי ההון מתקיימת יעילות חצי-חזקה, ודיני ניירות הערך מגנים על יעילות זו, לרבות האיסור על שימוש במידע פנים (ושוב נפנה בהקשר של הדין האמריקאי לכלל 10b-5). תכליתן של שתי עבירות התרמית בניירות ערך בהן הורשעו המערערים אף היא להגן על יעילות זו, באופן שמחירי ניירות הערך ישקפו היצע וביקוש הנגזרים מהמידע ההיסטורי והציבורי הנוכחי. לכל אחת משתי העבירות תפקיד בהגשמתה של תכלית זו, ומתוך תפקיד זה נגזרים גם יסודותיה.

טרם נתייחס לשתי העבירות – הנעה והשפעה – אוסיף כי בעיניי מתן הכתר למונח "יעילות" בהקשר העבירות הנדונות מציג רק חלק מהתמונה. עמדה זו אומנם תפסה מקום בשנים האחרונות, גם בעקבות עליית קרנה של הגישה הכלכלית למשפט, ובפרט בתחומים כלכליים. אך נכון להרחיב כדי להבין מה ליעילות ולהגדרת מעשה כבר-עונשין. נראה שהמונח "יעילות" בהקשר העבירות הנדונות, לא כולל רק תפקוד מעשי של המנגנון, אלא כולל סוג של הגינות. ניתן לומר שמן היעילות נגזר ההסדר המשפטי הכללי, למשל הבחירה האם להגן על יעילות שוק חלשה, חצי-חזקה או חזקה. אולם משנבחר ההסדר המשפטי הכללי, השמירה על אותו הסדר נדרשת לא רק כדי להגן על ערך היעילות שנבחר, אלא גם להגן על הפרט מפני רעהו, ולשמור על כללי המשחק ההוגנים. כך למשל האיסור על שימוש במידע פנים. כמובן, בכל הסדר משפטי שייבחר יש מקום, ואף מקום מרכזי, גם להגינות הפשוטה שבין אדם לחברו, כגון האיסור לפרסם מידע מטעה וחסר במטרה להונות ולפגוע בתפקוד מנגנון תמחור ניירות הערך. מעתה אמור, ההגינות עומדת בפני עצמה, ואף תורמת ליעילות מנגנון המסחר. בהינתן מרכזיותו של שוק ההון בכלכלה המודרנית, והמרכז בתוך המרכז – כוחו של המידע להשפיע על שחקני השוק – יש להבטיח שמחיר ניירות הערך ישקף את המידע הרלוונטי. הבטחה זו מכירה בכוחות השוק החופשי, אך סוגרת את השער בפני השפעות זרות על השער, כגון מידע שקרי ופעולות מלאכותיות של הנעה במצג שווא או בהעלמת עובדה מהותית, והשפעה בדרכי תרמית. שוק חופשי ופתוח אינו כולל את החופש לפעול בצורה לא הוגנת, או את החופש להטעות או לרמות בהעברת כל מידע, יהא אשר יהא. מכאן הפליליות בעבירות התרמית בדיני ניירות הערך. ברקע מצויה ההשפעה הישירה והעקיפה על הציבור, התלוי יום ביום בתפקוד היעיל של השוק. היום כולל גם את המחר, או ההכנה למחר, דהיינו שלב הפרישה לגמלאות ופנסיה. (לביקורת על שיקולים כגון אמון הציבור והגנה על "המשקיע הקטן" בנוגע לגילוי בדיני ניירות ערך ראו: F. H. Easterbrook & D. R. Fischel, *Mandatory Disclosure* (and the Protection of Investors), 70 VA. L. REV. 669, 692 (1984).

טרם נעבור לבחינת יסודות עבירות התרמית – נסיט מבט אל עבירות התרמית כפי שבאו לידי ביטוי במשפט העברי.

עבירות תרמית במשפט העברי

6. הנשר הגדול, הרמב"ם, פורש את כנפיו על דיני מכירה באופן זה: "אסור למוכר או לקונה להונות את חברו, שנאמר 'וכי תמכרו ממכר לעמיתך, או קנה מיד עמיתך אל תונו, איש את אחיו'" (משנה תורה, הלכות מכירה, פרק יב, א).

הפסוק שימש בניין אב להלכות הונאת ממון במשפט העברי, דהיינו האיסור בדבר הטעיית הצרכן או המוכר, בין היתר בכל הנוגע לשווי האקטואלי של המוצר – איסור שיסודו בדין גזל (ראו: ערוך השולחן, חושן משפט רכז, א). בהיבט זה קשור איסור ההונאה גם לעבירות התרמית המודרניות בדיני ניירות ערך, שחלק ממטרתן להגן על מנגנון התמחר של ניירות הערך, כך שישקף מחיר אמיתי. איסור הונאת ממון נטוע בדינים שבין אדם לחברו, אך חכמינו ראו לנגד עיניהם גם שיקולים רוחביים של שוק מתוקן. וכך מוסבר האיסור ב"ספר החינוך" (נכתב בערך בסוף המאה ה-13, זהות המחבר אינה ידועה):

"שורש המצוה ידוע, כי הוא דבר שהשכל מעיד עליו, ואם לא נכתב דין הוא שייכתב, שאין ראוי לקחת ממון בני אדם דרך שקר ותרמית, אלא כל אחד יזכה בעמלו כמה שיחננו האלהים בעולמו באמת וביושר, ולכל אחד ואחד יש בדבר הזה תועלת, כי כמו שהוא לא יונה אחרים, גם אחרים לא יונו אותו. ואף כי יהיה אחד יודע לדמות יותר משאר בני אדם, אולי בניו לא יהיו כן וירמו אותו בני אדם, ונמצא שהדברים שוים לכל, ושהוא תועלת רב ביישובו של עולם, והשם ברוך הוא לְשִׁבְתַּי יָצְרוּ" (ספר החינוך, מצווה שלז, ההדגשה אינה במקור).

צא ולמד, איסור ההונאה משקף את התפיסה ששוק מתוקן מבוסס על שקיפות בכל הנוגע לשוים האמיתי של המוצרים הנסחרים בו. הסתרת שווי זה אינה אלא תרמית וגזל. מעניין לציין שאחד ה"מוצרים" הבודדים שעליהם לא חל איסור הונאה הוא שטרות (רמב"ם, משנה תורה, הלכות מכירה יג, ח). יש שהסבירו חריג זה בכך שהשטרות שבהם מדובר הם מעין אגרות חוב, הנסחרות בפחות מערכן הנקוב לנוכח הסיכון שהשטר לא ייפרע בסופו של דבר. סיכון זה קשה להערכה, וממילא קשה לקבוע כי השטר נמכר במחיר גבוה או נמוך מהשווי האמיתי (ראו: ערוך השולחן, חושן משפט רכז, לד). אכן, יש הסבורים כי כאשר קיים מחיר שוק ידוע למוצר פיננסי מסוים, איסור הונאה חל גם לגביו (ראו למשל: קצות החושן קכו, ט). לפי קו זה ניתן לטעון שכיום יש איסור הונאה גם במניות (ראו למשל: הרב יהושע פפר "היוצאים מן הכלל בדיני אונאה: קרקע, עבדים ושטרות, ודיניהם היום" (נמצא באתר "דין" <http://din.org.il/>); וכך מסופר שסבר הרב שאול ישראל. במה דברים אמורים –

במכירת נייר ערך בלא לגלות מהו שווי האקטואלי; ומקל וחומר ניתן ללמוד על האיסור ליצור באופן פעיל מצג שווא בדבר מחיר ניירות הערך, או כזה המשפיע בדרכי תרמית על שוויים.

פן נוסף במשפט העברי שיכול לזרוק אור על האיסור להשפיע בדרכי תרמית על שער נייר ערך, מצוי בדברי התלמוד הבבלי, העוסק בתופעה של אגירת מצרכים חיוניים על מנת למכרם מאוחר יותר (תלמוד בבלי, בבא בתרא ז, ע"ב). בין היתר נקבע כי בנסיבות מסוימות אסור לאגור פירות. המאירי, אחד מהראשונים שחי במאה ה-13 בפרובנס, צרפת דהיום, מפרש את הסוגיה התלמודית באופן הבא: "אסור לאדם לאצור פירותיו על דעת שיתייקרו וימכור ביוקר, והעושה כן הרי הוא כמפקיע את השער, רוצה לומר שמיקרו, כדי ליקר מה שבידו..." (בית הבחירה, בבא בתרא ז, ע"ב). התופעה הנדונה היא שינוי שווי של המוצר, על ידי פעולות מסחר לגיטימיות כשלעצמן – קניית המוצר. מדובר בפעולות שנעשות באופן מלאכותי, שאינן עולה בקנה אחד עם מהלך המסחר התקין, מתוך מגמה להפיק רווח כלכלי כתוצאה מההשפעה על מחיר המוצר. ודוק, אין המדובר ביצירת מצג שווא בדבר עליית ערכו של המוצר, אלא בעליית ערך הנובעת מפעילות מסחרית. מכאן גם הזהירות שבה נוקט הדין העברי בהקשר זה, תוך צמצום האיסור לנסיבות מיוחדות, כגון אגירת מצרכים חיוניים בלבד, או אגירת מצרכים בשנות בצורת (לסקירה מקיפה ראו: נחום רקובר "הגנת הצרכן במשפט העברי" סיני עד 210, פרק רביעי (התשל"ד)). לפי דברי המאירי יש חשיבות גם לשאלת היסוד הנפשי של אוגר הפירות. אם כוונתו היא לאגרם כדי למכרם ביוקר – המעשה פסול, ואילו אם כוונתו לאגרם כדי למכרם בזול – מעשהו כשר, גם אם ההתנהגות עצמה בלתי רצויה, ומלכתחילה עדיף שלא לאגור כלל את הפירות (בית הבחירה, שם). כך או אחרת, התלמוד עוסק ברכישה בלבד, ולא ביצירת מצג שווא בדבר "הפקעת השערים", וניצול אותו מצג שווא על מנת למכור את המוצר במחיר העולה על השווי האמיתי – פעולה המשלבת הונאת ממון ומעין "אצירת פירות" לשם הפקעת השערים. ברי כי פעולה כזו, שאינה בגדר אסטרטגיה מסחרית גרידא, אלא פעולת תרמית בהצגת מצג שווא – אסורה, ואף בבחינת קל וחומר.

כעת, מהמשפט העברי נחזור למשפט הישראלי, ונבחן את עבירות התרמית לפי [סעיף 54\(א\)\(1\)](#) לחוק. נפתח בעבירה הראשונה, היא עבירת ההנעה.

עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית – והיחס ביניהן

עבירת ההנעה באמצעות מצג שווא או בהעלמת עובדות מהותיות

7. תפקידה של עבירת ההנעה הוא הגנה על מנגנון התמחור של ניירות הערך בשוק ההון מפני פגיעה עקיפה. מנגנון התמחור מבוסס על נקודת שיווי המשקל שבין היצע וביקוש עבור כל נכס. גורם המפתח המשפיע על ההיצע והביקוש הוא המידע הקיים ברשותם של המשקיעים, אשר לפיו נקבע המחיר בו הם יהיו מוכנים למכור או לקנות את נייר הערך. עבירת ההנעה מגינה על מידע זה, באופן האוסר על ניסיון להניע משקיעים לרכוש ניירות ערך על בסיס מידע מוטעה או כוזב, או בהסתרת עובדות מהותיות (ראו: גושן, בעמ' 628; לפרשנות שונה [לסעיף 54\(א\)\(1\)](#) ראו: עמרי [ידלין](#) "תרמית על השוק – גבולות האחריות המשפטית בגין מצגי-שוא בשוק המשני" משפטים כ"ז 249, 263 (תשנ"ז)).

לגבי שאלת סיווגה של עבירת ההנעה כעבירת התנהגות או תוצאה, התקיימה במשך שנים מחלוקת בספרות, ללא הכרעה בפסיקה (ראו למשל: רונן עדיני דיני ניירות ערך 586 (2004) (להלן: עדיני); גושן, בעמ' 628; [רע"פ 2184/96 חרובי נ' מדינת ישראל, פ"ד נד\(2\) 114, 125 \(1998\)](#) (להלן: חרובי)). שאלה זו הוכרעה לבסוף בפרשת הורוביץ, שם נקבע בדעת רוב (השופטים ע' ארבל וח' מלצר, בניגוד לדעתו החולקת של השופט א' רובינשטיין), לאחר דיון מעמיק, כי היסוד העובדתי של עבירת ההנעה דורש התנהגות בלבד, ולא תוצאה של רכישת נייר-ערך על ידי אדם בעקבות מצג השווא – כוזב או מטעה, או העלמת העובדה המהותית ([ע"פ 2103/07 הורוביץ נ' מדינת ישראל](#) [פורסם בבנו] (31.12.2008) (להלן: הורוביץ)). סיווגה של עבירת ההנעה כעבירת התנהגות התבסס על תפקידה להגן על מנגנון התמחור ואמון המשקיעים בשוק ההון, וכך נכתב:

"תפישה הגורסת כי הרשעה בעבירה של תרמית בקשר לניירות ערך לפי החלופה שבסעיף 54(א)(1) לחוק מחייבת להוכיח כי ההנעה אכן צלחה, מתעלמת מן הפגיעה שגורם מעשה התרמית לשוק ההון ולמשק כולו, באמצעות הפגיעה באמון המשקיעים ובהסתמכותם על מנגנון התמחור של השוק את ניירות הערך" (עניין הורוביץ, פס' 80 לפסק-דינה של השופטת ע' ארבל).

8. לאחר שנקבע כי מדובר בעבירת התנהגות, נותרו שני מרכיבים ביסוד העובדתי – מרכיב התנהגותי של הנעה או ניסיון להניע אדם לרכוש נייר-ערך, ובכלל זה גם הנעה המכוונת לציבור הרחב ([ע"פ 1027/94 זילברמן נ' מדינת ישראל, פ"ד נג\(4\) 502, 520](#)

(1999) (להלן: זילברמן)), ומרכיב נסיבתי של מצג כוזב או מטעה, או העלמת עובדות מהותיות. החלופה השנייה של העלמת עובדות מהותיות היא הרלוונטיות בענייננו, ועולה מהמקרים שנדונו בפסיקה כי כך אף במרבית המקרים בהם התרמית נעשית באמצעות פעולות מסחר. העובדות שהוסתרו נדרשות לעמוד בדרישת המהותיות על מנת שיתקיימו יסודות העבירה, דהיינו היכולת להשפיע על החלטותיו של משקיע סביר (בהקשר של עבירות התרמית ראו: [ע"פ 5052/95 ואקנין נ' מדינת ישראל, פ"ד נ\(2\)](#) (1996) 653, 642 (להלן: ואקנין); להרחבה בנושא עיקרון המהותיות ראו: עדיני, בעמ' 47; מוטי ימין ואמיר וסרמן תאגידיים וניירות ערך 43 (2006); [ע"א 5320/90 א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות ערך, פ"ד מו\(2\) 818 \(1992\)](#)).

במאמר מוסגר יצוין כי מבחינת לשון [סעיף 54\(א\)\(1\)](#) לחוק, דרישת המהותיות חלה רק על החלופה של "העלמת עובדות מהותיות", כאשר בספרות הובעה דעה לפיה דרישת המהותיות צריכה לחול גם על החלופה הראשונה של עובדות כוזבות או מטעות. שאלה זו חורגת מגבולות המקרה שלפנינו, שעניינו בהעלמת עובדות, ונותיר את התשובה עליה למקרה המתאים (לאה פסרמן-יוזפוב דיני ניירות ערך – חובת הגילוי 652 (2009) (להלן: פסרמן-יוזפוב)). כך או כך, ההבדל בין מצג שווא לבין העלמת עובדה, אשר לעיתים בתיק מסוים צועדים יחדיו, אינו מובהק, וספק עם הינו בעל משמעות מיוחדת. אף בפסיקה נראה שאין הבחנה קפדנית בין השניים לצורך עבירת ההנעה (ראו למשל: [ע"פ 5383/97 טמפו תעשיות בירה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד\(1\) 571, 572 \(2000\)](#) (להלן: טמפו)).

ויובהר, דרישת המהותיות בעבירת ההנעה אינה שונה מהפרשנות שניתנה למונח זה בהקשריו השונים של [חוק ניירות ערך](#):

"עמדתנו היא כי המהותיות אינה משנה תכניה במעבר בין סעיפי החוק ומבחנה נותר אחיד. פורשת היא כנפיה על החוק כולו ואין היא לובשת ופושטת צורה במעבר מסעיף לסעיף" (עניין הורוביץ, בפס' 90 לפסק דינה של השופטת ע' ארבל).

9. בפסיקה התגבשה הגישה לפיה דרישת המהותיות בעבירת ההנעה בנוגע להעלמת עובדות אינה מסתפקת בכך שהועלמה עובדה, אלא שהמצג שנוצר בעקבות העלמה זו במבחן של התמונה בכללותה – עשוי להטעות משקיע סביר. ודוק, אין



צורך שהמשקיע הסביר בהכרח יושפע מהעלמת העובדה המהותית, אלא שייתכן שהיה מושפע (עניין הורוביץ, בפס' 91 לפסק-דינה של השופטת ע' ארבל).

רשימת הפעולות הפסולות – מצגי שווא כוזבים או מטעים, והעלמת עובדות ביחס לעבירת ההנעה – הינה רשימה פתוחה לרווחה, ואף נראה שהמציאות עולה על הדמיון, כפי שיוצג להלן באוסף דוגמאות חלקי: עניין ואקנין עסק במצג שווא לגבי סיכויי הגשתה של הצעת רכש למניות חברה, על מנת להניע משקיעים לרכוש את מניות החברה; עניין הורוביץ עסק בפרסום מידע חיובי חלקי בתשקיף, באופן המעלים מידע מהותי שעשוי להציג את המידע החיובי באור שונה; עניין זילברמן עסק בפרסום כתבות חיוביות על ידי מנהל קרן נאמנות, כאשר הקרן מכרה את מניות החברות מושא הכתבות לאחר הפרסום; עניין חרובי עסק בהעלמת עובדות על רכישת מניות חברה מחוץ לבורסה, יחד עם הבטחות לגבי תשואה חיובית של מניית אותה חברה, על מנת למכור את המניות ברווח; [ע"פ 99/14](#) מדינת ישראל נ' מליסרון בע"מ [פורסם בבנו] (25.12.2014) (להלן: מליסרון) עסק בהעלמת העובדה שנעשו פעולות להשפעה מלאכותית על השער, במקביל להנפקה. וזוהי כאמור רק רשימה חלקית.

מצב ספציפי של עבירת ההנעה בהעלמת עובדות מהותיות, אשר הינו בעל מאפיינים ייחודיים ורלוונטי במיוחד לענייננו, הוא פעולות מסחר שעולות לכדי עבירת ההשפעה בדרכי תרמית על שער נייר-ערך לפי [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק. ניתן לתהות האם העלמת מידע אודות פעולות מסחר כאלו עשוי לקיים את היסוד העובדתי של עבירת ההנעה לפי [סעיף 54\(א\)\(1\)](#) לחוק. פרשת טמפו עסקה בסוגיה זו, וביחס שבין שתי עבירות התרמית. באותה פרשה, המשיקה לענייננו, בוצעו רכישות של מניית חברת טמפו בירה על ידי בעלת השליטה בה, וזאת על רקע הנפקת מניות נוספות של החברה לציבור. הרכישות שבוצעו בימים שסבבו את ההנפקה נועדו לתמוך בשער המניה, על מנת להגדיל את רווח בעלת השליטה בה, וזאת על רקע הנפקת מניות נוספות של החברה לציבור. הרכישות שבוצעו בימים שסבבו את ההנפקה נועדו לתמוך בשער המניה, על מנת להגדיל את רווח בעלת השליטה במכירת המניות בהנפקה. אופי התרמית שביססה את פסק-הדין המרשיע בעבירת ההנעה לפי [סעיף 54\(א\)\(1\)](#), היה העלמת העובדה שבעלת השליטה מבצעת רכישות משמעותיות של המניה, על מנת לתמוך בשער במהלך ההנפקה. לשון אחר, העלמת המידע אודות פעולות המסחר עצמן קיימה את היסוד העובדתי של עבירת ההנעה, עקב היותן של פעולות אלה השפעה בדרכי תרמית על השער, באופן שגם עמד בדרישת המהותיות.

10. ביחס ליסוד הנפשי של עבירת ההנעה נקבע כי מדובר במחשבה פלילית – כלומר מודעות, כאשר בחלופת הניסיון נדרשת גם מטרה (עניין הורוביץ, בפס' 92 לפסק דינה של השופטת ע' ארבל; עניין זילברמן, בפס' 32 לפסק דינו של הנשיא א' ברק; פסרמן-יוזפוב, בעמ' 656). ומכאן נעבור לעבירה השנייה, היא עבירת ההשפעה בדרכי תרמית.

#### עבירת ההשפעה בדרכי תרמית

11. אבן הפינה השנייה עליה מושתתת ההכרעה בערעורים, היא עבירת ההשפעה בדרכי תרמית. תפקידה של עבירה זו הוא להגן על מנגנון התמחור מפני פגיעה ישירה, זאת בניגוד לעבירת ההנעה המגנה על מנגנון התמחור מפגיעה עקיפה. הפגיעה הישירה באה לידי ביטוי בהשפעה בדרכי תרמית על שער נייר הערך עצמו, ולא באופן עקיף בהשפעה על המשקיעים שבתורם ישפיעו על השער עקב החלטותיהם. יצוין כי הובאו בספרות דעות לפיהן במקרים מסוימים השפעה מכוונת על שער המניה עשויה להיות יעילה, ואין להטיל עליה איסור פלילי (Danie Fischel & David Ross, *Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?*, 105 HARV. L. REV. 503 (1991); עמרי ידלין "מניפולציה אסורה, מהי? הערה תיאורטית עם יישום פרקטי ותמיכה אמפירית" מגמות בפלילים – עיונים בתורת האחריות הפלילית 466, 506 (אלי לדרמן עורך, 2001)). אל מול זאת יוזכר כי הסעיף נוקט בלשון "השפיע בדרכי תרמית על תנודות השער". בניגוד לעבירת ההנעה, נקבע בפסיקה בעניין מרקדו כי עבירת ההשפעה הינה עבירת תוצאה, דהיינו שנדרשת השפעה בפועל על השער (ע"פ [8573/96 מרדו נ' מדינת ישראל, פ"ד נא \(5\) 481, 518 \(1997\) \(להלן: מרקדו\)](#)). סיווגה של עבירת המניפולציה כתוצאתית מנוגד לדעות שנשמעו בספרות, לפיהן ראוי לסווג עבירה זו כעבירה הדורשת התנהגות בלבד. הטעם בבסיס דעות אלו הוא שהפגיעה בתפקודו היעיל של שוק ההון נגרמת גם מההתנהגות עצמה, המנסה להשפיע על השער בדרכי תרמית, אף אם לא הצליחה בכך, וזאת עקב הפגיעה באמון המשקיעים בשוק ובמנגנון התמחור (ראו למשל: גושן, בעמ' 630). גישה זו נדחתה כאמור בעניין מרקדו, אך בפסיקה הובהר שדרישת התוצאה אינה דווקא להשפעה חריגה, ואף השפעה על שער נייר הערך שאינה חריגה תקיים את יסוד העבירה, ובתנאי שלא מדובר בזוטי דברים (עניין זילברמן, פס' 35 לפסק דינו של הנשיא א' ברק). הרציונל בפסיקה לפיו עבירת ההשפעה היא עבירה תוצאתית בניגוד לעבירת ההנעה, נובע בעיקר מלשון החוק. בעוד שבעבירת ההנעה לשון החוק מותירה במפורש חלופה של "הניע או ניסה להניע", עבירת ההשפעה מנגד נוקטת בלשון "השפיע" ותו לא.

היסוד העובדתי של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית דורש אפוא התנהגות המשפיעה על השער בפועל. יחד עם ההתנהגות המשפיעה על השער נדרשת התביעה להוכיח שההשפעה נעשתה ב"דרכי תרמית". כפי שיובהר, מונח זה הוא הניצב במוקד הפרשה שלפנינו, כאשר השלכתו אינה רק על עבירת ההשפעה, אלא גם על עבירת ההנעה ביחס לרכיב של העלמת עובדות מהותיות.

אותו מונח של "דרכי תרמית" פורש בפסיקה ככוונה להשפיע על השער (לגישה שונה ראו: עודד מודריק "הרצת" ניירות ערך כעבירה – האזכה... ובכיס אבני מרמה' מגמות בפלילים – עיונים בתורת האחריות הפלילית 510, 543 (אלי לדרמן עורך, 2001). וכך נכתב בעניין מרקדו:

"כאשר פעולה במסחר נחזית על פניה להיות כשרה, דברים שבלבו של העושה הם שהופכים אותה לאסורה. השתתפות במסחר שנעשית במטרה להשפיע על שער נייר ערך כתכלית העומדת בפני עצמה, ובלי שתשקף ביקוש או היצע כנים, היא פסולה, בעוד שאותה פעולה ממש, אילו נעשתה שלא מתוך אותה מטרה, לא הייתה נחשבת לפסולה. במקרים שבהם ההשפעה על השער נעשית באמצעות השתתפות במסחר, אשמתו המוסרית של העושה היא שמשמשת לאיתור ההתנהגות האסורה" (עניין מרקדו, פס' 42 לפסק-דינו של השופט א' גולדברג).

עוד נפסק שם כי "הכוונה להשפיע באופן מלאכותי על השער היא שמגבשת את העבירה" (עניין מרקדו, פס' 48 לפסק-דינו של השופט א' גולדברג). עסקינן אפוא בעבירה בה נדרשת זהירות רבה בבחינת קיומו של היסוד הנפשי. בנושא הזיקה בין היסוד העובדתי והיסוד הנפשי בעבירת ההשפעה, ודרכי ההוכחה בעבירה זו, יורחב בפרק העוסק בראיות הנסיבתיות (ראו בפס' 19). די לומר כי אף אם בחינת היסוד הנפשי והיסוד העובדתי הינה אינטגרטיבית-משולבת, כל יסוד עומד בפני עצמו.

על כל פנים, כאשר מדובר בפעולות מסחר שעשויות להיות לגיטימיות, נקבע בפסיקה כי על מנת להוכיח את דרישת הכוונה לא די בהפעלת חזקת הצפיות כפי שמופעלת בעבירות אחרות (ראו עניין מליטרון, פס' נ"ז; להרחבה בנושא זה ראו הדיון בפס' 21-22 להלן). שני טעמים מרכזיים לכך. הראשון הוא כי ללא כוונה של ממש לא מתקיים היסוד של "דרכי תרמית", שכן אם אדם צפה את התוצאה האפשרית של

השפעת פעולותיו על השער, אך בלא שהייתה לו כוונה לגרום להשפעה זו, מדובר בפעולה לגיטימית שאינה תרמית. השפעה לגיטימית כזו אף עשויה להיגרם, אך לא בהכרח, כל אימת שמשקיע רוכש כמות משמעותית של מניות בשוק. הטעם השני שהוצג טמון בערך המוגן של העבירה – יעילות שוק ההון – אשר אינו נפגע מרכישה לגיטימית שאין בבסיסה מטרה של השפעה על השער. וכך כתב השופט א' רובינשטיין בהקשר זה:

”כאשר אדם פועל במטרה להשפיע על השער, הנה פרט לנזק המוחשי שנגרם כתוצאה מן ההשפעה על ערכו של נייר הערך הקונקרטי, נגרם נזק קונספטואלי לערך המוגן בבסיס עבירת המניפולציה, דהיינו הגנה על שוק ההון בכללותו ועל כך שמחירם של ניירות הערך ישקף ככל הניתן ערכם הכלכלי האמיתי” (עניין מליסרון, בפס' נח לפסק דינו של השופט א' רובינשטיין).

בעניין מליסרון אף נקבע כי במקרה של מטרות מעורבות – כלכליות-לגיטימיות יחד עם תרמיתיות – מתקיימים יסודות העבירה. נקבע כי די בכך שאחת ממטרותיו של מבצע פעולות המסחר הינה השפעה על שער נייר הערך, על מנת שיתקיים היסוד של ”דרכי תרמית” (עניין מליסרון, בפס' ע' לפסק דינו של השופט א' רובינשטיין, ובפס' 2 לפסק דינה של השופטת ד' ברק-ארז).

היחס בין עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית

12. באשפת החיצים של אכיפת דיני ניירות ערך מצויים אם כן שני חיצים. האחד מכוון כלפי פגיעה עקיפה במנגנון התמחור, באמצעות עיוות המידע הקיים בידי המשקיעים. השני מכוון כלפי פגיעה ישירה במנגנון התמחור, באמצעות עיוות הביקוש או ההיצע בשוק. מסלולם של חיצים אלו משתלב במקרים רבים. פעולות רכישה שמטרתן להשפיע על השער, באופן המקיים את עבירת ההשפעה, יוצרות גם מצג שווא והעלמת עובדה לעניין עבירת ההנעה. מהכיוון השני, פרסום ידיעה כוזבת המקיים את עבירת ההנעה, משפיע על הביקוש או ההיצע, וכך גם על השער, לעניין עבירת ההשפעה.

עם זאת, שלושה יסודות מרכזיים מפרידים בין שתי העבירות – היסוד הנפשי, התוצאה, ודרישת המהותיות. לגבי היסוד הנפשי – בעוד שעבירת ההנעה דורשת יסוד נפשי של מחשבה פלילית, עבירת ההשפעה בדרכי תרמית דורשת כוונה במקרה

שמדובר בביצוע פעולות מסחר. כך למשל פרסום הודעה שקרית ללא כוונה להשפיע על השער, עשוי לקיים את עבירת ההנעה אך לא את עבירת ההשפעה. לגבי התוצאה – בעוד שעבירת ההשפעה בדרכי תרמית דורשת תוצאה של השפעה בפועל על השער, עבירת ההנעה מסתפקת בהתנהגות בלבד. כך למשל ביצוע פעולות מסחר תרמית, אשר לא הוכח כי השפיעו על השער, עשוי לעלות לכדי עבירת הנעה אך לא לכדי עבירת ההשפעה. לגבי עיקרון המהותיות – בעוד שעבירת ההנעה דורשת העלמת העובדה תעמוד בדרישת המהותיות, בעבירת ההשפעה אין דרישה כזו. על כן גם השפעה על השער שאינה מהווה עובדה מהותית עשויה לקיים את יסודות עבירת ההשפעה (ראו גם: עניין זילברמן, בפס' 35 לפסק דינו של הנשיא א' ברק)).

לצורך הדיון בענייננו ראוי לערוך הבחנה נוספת, בין השפעה על שער נייר ערך הנגרמת כתוצאה ממצג שווא, לבין כזו הנגרמת בעקבות פעולות מסחר ממש. במקרה הראשון עשויה להתקיים עבירת ההנעה, אך עבירת ההשפעה תהיה תלויה בהוכחת כוונה להשפיע על השער. במקרה השני גם כן נדרש להוכיח כוונה על מנת שתתקיים עבירת ההשפעה בדרכי תרמית, אך אף אם תוכח הכוונה, עבירת ההנעה תתקיים רק אם פעולות המסחר יקיימו את דרישת המהותיות, על מנת להיכנס לחלופה של "העלמת עובדות מהותיות". וראו הדברים הבאים:

"האם קיימת הבחנה בין "מניפולציה" ובין "תרמית"? האם עיסקאות אמיתיות יכולות אף הן להיחשב כיוצרות מצג שווא, שהוא מיסודותיה של התרמית? המניפולציה מבוססת על יצירת מצג שווא. מצג השווא יכול, כמובן, ללבוש צורה של מידע כוזב אשר מופץ בקרב המשקיעים. אך גם כאשר המניפולציה נעשית באמצעות השתתפות במסחר ("עיסקאות אמיתיות" כביכול), נוצר מצג שווא. שכן, בעוד שכלפי חוץ נחזות העיסקאות כתמימות, וכבאות רק לשם קנייה או מכירה של נייר הערך, הרי שלמעשה מטרתן האמיתית היא לגרום לשינוי בשערו של נייר הערך" (עניין מרקדו, פס' 40 לפסק דינו של השופט א' גולדברג).

הבחנה זו רלוונטית במיוחד בענייננו מאחר שעסקינן בתרמית מהסוג השני, בה מבוצעות פעולות מסחר אשר עשויות לכאורה להיות לגיטימיות. ברם, כפי שיוסבר, לא בכל מקרה שתתקיים עבירת ההשפעה תתקיים גם עבירת ההנעה, ולהיפך. כעת, לאחר הצגת יסודות העבירות, ובחינת היחס ביניהן, נעבור להצגת סוג התרמית בה הורשעו המערערים בענייננו, ומשמעות תרמית זו לגבי שתי העבירות.

## המקרה של תרמית חוץ-שוקית

13. סוג התרמית הבא לידי ביטוי בפרשה שלפנינו כונה בספרות כמניפולציה חוץ-שוקית, במסגרתה מבצע אדם פעולות מסחר בשוק על מנת להשפיע על שער נייר ערך, וזאת כדי להפיק רווח מעסקה אחרת החיצונית למסחר בשוק עצמו. סוג תרמית זה נבדל למשל מתרמית תוך-שוקית, בה אדם מבצע פעולות מסחר על מנת להשפיע על שער נייר ערך, כדי להפיק רווח ממסחר באותן מניות בכיוון ההפוך (גושן, בעמ' 608).

אחד המקרים הקלאסיים של תרמית חוץ-שוקית הוא כאשר חברה ציבורית, אשר כבר נסחרת בבורסה, צפויה להנפיק מניות נוספות לציבור. מטבע הדברים החברה ובעלי מניותיה מעוניינים שהמחיר בו יימכרו המניות בהנפקה יהיה כמה שיותר גבוה, כאשר מחיר ההנפקה קשור באופן ישיר למחיר המניות שכבר נסחרות בשוק. קשר זה בא לידי ביטוי בהנחה מסוימת שצריכה להיות מגולמת במחיר ההנפקה לעומת מחיר השוק, שאם לא כן, לא יהיה תמריץ למשקיעים להשתתף בהנפקה, והעדפתם תהיה לרכישת המניות בשוק. לנוכח קשר זה, החברה או גורמים הקשורים אליה מבצעים פעולות מסחר בשוק על מנת להשפיע על שער המניה, כדי שמחיר ההנפקה הנגזר ממנו יהיה גבוה עד כמה שניתן. תרמית מסוג זה באה לידי ביטוי גם בעניין מליטרוון. יובהר כי לא כל פעולה שתבוצע במטרה להשפיע על השער במסגרת הנפקה, תעלה לכדי עבירה, והמחוקק התיר ביצוען של פעולות "ייצוב" שער נייר הערך בתנאים מסוימים. כך בשל החזקה המופיעה [בסעיף 54\(א\)\(2\)](#) לפיה פעילות כזו אינה נחשבת להשפעה בדרכי תרמית ([תקנות ניירות ערך \(ייצוב מחירים\)](#)), התשע"ג-2012; ראו גם עניין טמפון, בעמ' 570).

14. במצב דברים זה, מהם היסודות הדרושים לצורך הרשעה בכל אחת מהעבירות – הנעה והשפעה? נעזר במסקנות שהובאו לעיל כדי להשיב לשאלה. נדגיש כי בעוד עבירת ההשפעה מופנית כלפי השער ותנודותיו, עבירת ההנעה מופנית כלפי בשר ודם, אשר הונע על ידי אחר לקנות או למכור נייר ערך. עוד נחזור ונזכיר כי עבירת ההנעה הינה התנהגותית, ודורשת מחשבה פלילית, ומהותיות לגבי עובדות שהוסתרו, בעוד שעבירת ההשפעה הינה תוצאתית, דורשת כוונה, וללא דרישת מהותיות. בנוסף יצוין כי עת עסקינן בדוגמה של תרמית חוץ-שוקית, העובדות המוסתרות הן עצם ההשפעה על

השער בדרכי תרמית. כך הקשר בין שתי העבירות בולט, ועדיין כל סעיף על יסודותיו עומד, ונסביר.

אכן בין שתי העבירות מתקיים קשר הדוק כגון במקרנו, אך אין זה מתחייב שאדם יורשע בשתי העבירות בגין אותה פרשה. ישנם מצבים בהם אדם יורשע בעבירת הנעה בלבד – זאת כאשר לא מוכחת כוונה להשפיע על השער, או כאשר לא הוכחה השפעה בפועל. מנגד, ייתכנו מצבים בהם יורשע אדם בעבירת ההשפעה בלבד. אין צורך להניח כי בהכרח מעשה ההשפעה על השער עולה תמיד לכדי עובדה מהותית. אין עבירה אחת נבלעת ברעותה, וזאת אף שאותה פרשה עובדתית עשויה לקיים את דרישות השתיים. נחזור לדוגמה המרכזית במקרה של תרמית חוץ-שוקית, דהיינו פעולות מסחר שנועדו לתמוך בשער לקראת הנפקת ניירות ערך בשוק המשני, אשר זהו אף המקרה בו הורשעו המערערים בעניינו. במצב דברים זה, עבירת ההשפעה תתקיים רק אם תוכח כוונה להשפיע על השער, יחד עם הוכחת השפעה בפועל. בהמשך לכך, עבירת ההנעה תתקיים רק אם אותן פעולות יעלו לכדי עובדה מהותית, ויענו על יתר הדרישות [בסעיף 54\(א\)\(1\)](#).

15. והעיקר הוא כי שתי העבירות שונות מבחינת יסודותיהן, תכליותיהן, מכלול הערכים המוגנים בבסיסן, וההתנהגות שהן שואפות למנוע. כפי שנאמר, תכליתה של עבירת ההנעה היא הגנה על מנגנון התמחור מפני פגיעה עקיפה, ועל כן נדרש שהעובדות שהוסתרו יהיו מהותיות, אחרת הן לא יניעו אדם לרכוש את נייר הערך. זאת בעוד שתפקידה של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית היא הגנה על מנגנון התמחור מפני פגיעה ישירה, ועל כן נדרשת כוונה ותוצאה, אך אין דרישה של מהותיות. בית המשפט נדרש לבחון באופן עצמאי את יסודותיה של כל עבירה, על מנת שיוכל לנעוץ את החץ במטרה.

ביצוע בצוותא בעבירות תרמית בניירות ערך

16. נזכיר כי ביסוד ההכרעה בערעורים הצבנו ארבע אבני פינה. הצגנו את שתי הראשונות – עבירת ההנעה ועבירת ההשפעה בדרכי תרמית. כעת נעבור לסוגיה השלישית המתעוררת בגדרי הערעורים – גבולות הביצוע בצוותא. עבירות התרמית בניירות ערך לרוב אינן הצגת יחיד. בעבירות אלו התעוררה לא פעם השאלה האם יש להרשיע נאשם מעורב כמבצע בצוותא, כמשדל, או כמסייע (לדיון בנושא השידול ראו:

עניין הורוביץ, בפס' 43 לפסק-הדין; להבחנה בפסיקה בין ביצוע בצוותא לסיוע ראוי: עניין מרקדו, בפס' 85 לפסק דינו של השופט א' גולדברג)). בעבירות כלכליות בכלל, ובעבירות תרמית בניירות ערך בפרט, נדרש במקרים רבים שיתוף פעולה על מנת להוציא את המזימה אל הפועל. כך במקרנו כפי שיוצג בהמשך. יפים לעניין זה הדברים שנכתבו בעניין הורוביץ, אשר עסק גם הוא בדומה לענייננו בהעלמת עובדות מהותיות על מנת לסייע להנפקה:

“עבירות כלכליות, ועבירות בניירות ערך בכללן, הן עבירות שהתחכום והמורכבות טבועים בהן. [...] פעמים רבות מדובר בעבירות שהן פרי תכנית שנוקמה לפרטיה ומתבצעת לשלביה, לעיתים על-ידי מספר משתתפים. פעולתם המשותפת של אלה נמדדת בראי התכנית העבריינית הכוללת. כל אחד מהם פועל ב"משבצת" מוגדרת ומסוימת, במקטע של תכנית העבירה. המעשה העברייני אינו חייב לעלות מכל משבצת פעילות כשהיא לעצמה, אלא מההתבוננות ברצף משבצות הפעולה של המעורבים השונים. מכאן, הפעילות ב"משבצת" הבודדת, בגדרה פועל מי מן המעורבים יכול שתהא לגיטימית כשהיא עומדת יחידה, ואולם כאשר מתבוננים עליה לצד יתר משבצות הביצוע, כחלק מרצף, מתכנית שלמה, היא תופשת את מקומה בתכנית העבריינית וניתן להיווכח בתרומתה ובהיותה חלק מן התכנית העבריינית” (עניין הורוביץ, בפס' 54 לפסק-הדין).

מתי אפוא יורשעו נאשמים בעבירות תרמית בניירות ערך כמבצעים בצוותא? נקדים בהצגת הכלל בפלילים והתפתחות החקיקה כפי שהוסבר בפסיקה:

“חוק העונשין (תיקון מס' 39) (חלק מקדמי וחלק כללי), תשנ"ד – 1994, אשר תיקן את סעיף 499 לחוק העונשין, תשל"ז – 1977, צמצם את אחריותו של הקושר לעבירות שביצעו קושרים אחרים, לאותן עבירות שהוא אחראי להן על-פי דיני השותפות” (ע"פ 1632/95 משולם ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד מט (5) 536). זהו המעבר מרעיון האחריות הסולידארית של קושרים לסיווג המבצע בצוותא” (ע"פ 4115/08 אבנר גלעד נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (24.1.2011)).

המחוקק הותיר על כנה עבירה עצמאית של קשירת קשר לפשע או לעוון לפי סעיף 499(א) לחוק העונשין. עם זאת, המחוקק תיקן את סעיף 499(ב) כנוסחו אז, שדגל באחריות הסולידארית, ותחת זאת קבע לשון זו: “הקושר קשר יישא באחריות פלילית



גם על עבירה שלשמה נקשר הקשר או שנעברה לשם קידום מטרתו, רק אם היה צד לעשייתה לפי סימן ב' לפרק ה'".

ביחס לצדדים לעבירה ישנה הבחנה בסיסית בין שותף ישיר – מבצע העבירה, ובכלל זה מבצע בצוותא, לבין שותף עקיף – משדל ומסייע. הבחנה זו באה לידי ביטוי ביסודות הנדרשים להרשעה, ובעונש שניתן להטיל על הצד לעבירה. כך למשל עונשו של המסייע הוא מחצית מהעונש הקבוע בחוק, ועונשו של המשדל אומנם זהה לעונש הקבוע בחוק, אולם במקרה של הרשעת בניסיון לשידול העונש הקבוע הוא מחצית מהעונש בגין העבירה עצמה ([סעיפים 32-33 לחוק העונשין](#)). סעיף 29 מגדיר כל אחד מהמשתתפים שעשו מעשים לביצוע העבירה, כמבצע בצוותא:

29. (א) מבצע עבירה - לרבות מבצעה בצוותא או באמצעות אחר.  
 (ב) המשתתפים בביצוע עבירה תוך עשיית מעשים לביצועה, הם מבצעים בצוותא, ואין נפקה מינה אם כל המעשים נעשו ביחד, או אם נעשו מקצתם בידי אחד ומקצתם בידי אחר.

ישנם מספר טעמים הניצבים בבסיס דוקטרינת הביצוע בצוותא, המאפשרת להרשיע מספר נאשמים בביצוע עבירה, אף אם לא כל אחד מהם קיים את כל יסודותיה העובדתיים של העבירה. הוצגו טעמים שונים לכך: טעם ראשון שהוזכר מתמקד במישור התוצאה, ולפיו היעדר הרשעה במקרים בהם עבירה בוצעה במשותף על ידי מספר נאשמים עלול לעודד ביצוע עבירות במתכונת זו. טעם נוסף נעוץ באוטונומיה של המבצע לקחת חלק בתכנית ביצוע העבירה, באופן הפוגע בערך החברתי המוגן. כמו כן במישור הסיבתי, ההרשעה בביצוע בצוותא מבוססת על כך שהמבצע הספציפי תרם, או התכוון לתרום במעשיו מבחינה סיבתית להוצאה לפועל של תכנית העבירה (ראו והשוו: רוני רוננברג "[ביצוע בצוותא: רכיב התנהגותי](#)", יסוד נפשי ורציונלים" 80 פדאדמונד לוי 657, 681 (אוהד גורדון עורך, 2017) (להלן: ביצוע בצוותא)).

הייתי שם דגש על טעם נוסף, והוא עיקרון ההלימה באחריות בפלילים. מפתח מרכזי לבחינת אחריותם של מבצעים בצוותא הוא כי פעלו כגוף אחד. ישנן עבירות בהן אחד פועל כיד אחת, השני כיד שנייה, והשלישי כרגליים. החלוקה נדרשת כדי לייעל את מעשה העבירה ולהבטיח את הצלחתה. קביעה כי חלקי הגוף – הנאשמים השונים – מהווים מבצעים בצוותא, הינה בעיניי תוצאה צודקת שמשקפת את המציאות. כבר

החכם מכל אדם, שלמה המלך, כתב: טובים השניים מן האחד (קהלת, ד, ט). לצערי שיתוף פעולה הוא כלי טוב ליישם תכנית, אף כאשר מטרתה היא פגיעה בזולת.

בפסיקה שלאחר תיקון 39 [לחוק העונשין](#) נדונו מספר מבחנים להגדרת מבצעים בצוותא (לביקורת על המגמות בפסיקה בנושא לאחר תיקון 39 ראו: מרים גור-אריה "צדדים לעבירה – תיקון 39 לחוק העונשין במבחן הפסיקה מגמות בפלילים – עיונים בתורת האחריות הפלילית 83 (אלי לדרמן עורך, 2001)). כך למשל במישור העובדתי, מבצע בצוותא הוגדר כמי שלוקח חלק בביצוע העבירה על ידי עשיית מעשה הנמצא במעגל הפנימי של העבירה, באופן המכונה "מבחן הקרבה" ([ע"פ 2652/95](#) רז נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (21.2.1996)). הבחנה אחרת התמקדה במידת השליטה של המבצע במעשה העבירה, אשר מכונה "מבחן השליטה הפונקציונאלית" ([ע"פ 4497/93 מרדכי נ' מדינת ישראל, פ"ד נא \(3\) 239, 250 \(1996\)](#); [ע"פ 2796/95 פלונים נ' מדינת ישראל, פ"ד נא \(3\) 388, 403 \(1997\)](#)). בהקשר הספציפי של עבירות התרמית בניירות ערך הוזכר "מבחן משולב" לפיו ככל שהיסוד הנפשי של המבצע משמעותי יותר, כך ניתן להסתפק בדרגה נמוכה יותר של היסוד העובדתי, ולהיפך (עניין מרקדו, בפס' 88 לפסק דינו של השופט א' גולדברג).

17. ניתן לסכם את הדין באופן הבא: במישור העובדתי מבצע בצוותא הוא מי שלוקח חלק מהותי בביצוע העבירה. חלקו של המבצע צריך להיות קשור לגרעין הקשה של העבירה, כנדבך פנימי בתכנית הפעולה, אף אם מדובר בתכנית שהתפתחה באופן ספונטני. הקבוצה פועלת כגוף אחד עם איברים שונים. שלושה מבחני עזר משמשים לזיהוי המבצע בצוותא – האם נטל הנאשם חלק בביצוע העבירה? האם חלק זה מהותי לביצוע העבירה, מבחינת קרבתו לגרעין הקשה של העבירה? ומה הייתה מידת יכולתו של הנאשם לשלוט ולהשפיע על ביצוע העבירה? ([דנ"פ 1294/96 משולם נ' מדינת ישראל, פ"ד נב \(5\) 1, 20 \(1998\)](#); יעקב קדמי על הדין בפלילים חלק ראשון 428 (2012) (להלן: הדין בפלילים)).

במישור הנפשי נדרש כי אצל המבצע יתקיים היסוד הנפשי של העבירה עצמה, אך יחד עם זאת נדרשת מודעות לחלקם של השותפים האחרים בביצוע העבירה. בין היסוד העובדתי ליסוד הנפשי מתקיימים יחסי גומלין כאמור בעניין מרקדו לעיל (ראו למשל: יורם רבין ויניב ואקי דיני עונשין כרך א 538 (מהדורה שנייה, 2010); [ע"פ 7621/14](#) גוטסינדר נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] בפס' 29 לפסק דינו של השופט י' עמית

(1.3.2017); לביקורת וניתוח של סוגיית היסוד הנפשי לצורך הרשעה בביצוע בצוותא ראו: ביצוע בצוותא, בעמ' 676). לשון אחר, כוונה לבצע תכנית משותפת.

18. לגבי תרמית בניירות ערך, ניתן לומר שהמבצע בצוותא הוא מי שלו תפקיד מהותי בתכנית ביצוע התרמית, כאשר ללא ביצוע חלקו, התרמית ככל הנראה לא הייתה יוצאת לפועל. תפקיד זה יכול לבוא לידי ביטוי, בהתאם לנסיבות הקונקרטיים של המקרה, אף בתכנון הפעילות, במימונה, או בעשיית מעשים אחרים שאפשרו את ביצועה ומהווים חלק מהתכנית. כך למשל בעניין מרקדו הורשעו בביצוע בצוותא בעלי תפקידים שונים בעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, בין אם באמצעות מימון הפעילות, ביצוע פעולות המסחר, והחילוץ לאחר מכן:

”במוקד העבירה של תרמית בניירות ערך מצויה המניפולציה שבוצעה בענייננו תוך תיאום בין השותפים לה. מדובר אפוא במזימה מורכבת שבה הייתה לכל אחד מהשותפים תרומת בת-ערך. כל אחד תרם מכישורו ומיכולתו להגשמת התכנית הפלילית. זה כמממן, זה כמזרים ביקושים, זה כמחלץ ועוד. על-כן אין לנתק את תפקידו של כל אחד מהשותפים מן התכנית הכללית, והרשעתו של כל אחד מהם בעבירה זו כמבצע בצוותא בדין יסודה” (עניין מרקדו, בפס' 91 לפסק דינו של השופט א' גולדברג).

אותה תכנית פעולה הינה בעלת חשיבות לצורך הגדרת המבצע בצוותא, שכן היא זו הקושרת מספר שחקנים שביצעו פעולות נפרדות, לכדי נאשמים בעבירה מסוימת. אותה תכנית מגלמת הסכמה בין הנאשמים לפעול בצוותא, לשם הוצאתה לפועל של העבירה, אולם אין הכרח שהסכמה זו תהיה תוצר של תכנון מקדים וקפדני מראש, אלא אף “שותפות ספונטנית” עשויה לענות על הדרישה (ע"פ 2247/10 ימיני נ' מדינת ישראל, [פורסם בבנו] בפס' 22 לפסק דינו של השופט י' עמית (12.1.2011); הדין בפלילים, בעמ' 436). על כך עמדתי בעניין בסטיקאר:

”המונח 'שותפות ספונטנית' דורש הבהרה. ייתכן מצב בו על אתר מחליטים צדדים להשתתף בביצוע עבירה. החלטה כזו עשויה להתרחש תוך כדי ביצוע מעשה. אמנם, יש להוכיח קיומה של הסכמה לשותפות בדמות מודעות. לדעתי, לא די במעשה משותף, אלא נדרשת מודעות שמלמדת על תוכנית משותפת. ייתכן מצב ששני אנשים מבצעים עבירה ביחד, אך האחד לא מודע לקיומו של האחר. הוא סבור שהוא פועל לבדו. למשל, שני

אסירים המתכננים דרך מילוט על ידי חפירת מנהרת בריחה. כל אסיר פועל בנפרד, בלי ידיעת האחר, אולם כל אחד מהם מקדם את יעדו ורצונו של האחר. כל עוד זהו המצב, לא יהיה נכון להגדירם כמבצעים בצוותא. נעדרת הכוונה לפעול כגוף אחד. קיומה של 'שותפות ספונטנית' מחייב בדיקה עובדתית קונקרטית, כפי שיובהר. בדיקה זו חיונית כדי לוודא ש'שותפות ספונטנית' לא תתפרש באופן גורף מדי, עד כדי הכנסת האחריות הסולידארית אשר בוטלה על פי סעיף 499(ב) לחוק העונשין דרך הרחבת המושג 'מבצע בצוותא' מעבר למידה המותרת" (ע"פ 5686/07 בסטיקאר נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] בפס' 13 לפסק-דיני (17.2.2011)).

בענייננו ראוי להקדיש התייחסות לאותה מודעות הנדרשת כלפי מעשי השותפים לעבירה, במסגרת היסוד הנפשי, על מנת להרשיע נאשם בביצוע בצוותא. אותה מודעות אינה צריכה להיות מכוונת לפרטי פעולותיהם של השותפים, אלא לתפקידם בתכנית, ולעצם קיומה של התכנית. כך למשל בהקשר של עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית, לרוב אדם אחד הוא שמבצע את פעולות המסחר ממש. המודעות נדרשת כלפי העובדה שתפקידו של אדם מסוים הוא לבצע את פעולות המסחר, במקביל למשל לפרסום ידיעה כוזבת, או להנפקה נוספת בשוק המשני. השותפים לעבירה אינם צריכים להיות מודעים לפרטי פעולות המסחר, כגון ההיקף המדויק של הקניות והמכירות, או תזמון הפעולות, כפי שנכתב:

"לעניין הביצוע בצוותא, אין הכרח כי יערך תכנון מוקדם משותף של העבירה לפרטי פרטיה, ואף אין זה נחוץ כי ביצועה בפועל יתאם במדויק את כוונתם המקורית של המשתתפים" (ע"פ 3293/09 חטיב נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פס' 13 לפסק דינו של השופט א' א' לוי (15.10.2009) (להלן: חטיב)).

כעת נעבור למאפיין של הבסיס הראייתי, אשר הונח בענייננו לצורך הרשעתם של המערערים בעבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית. כנהוג במשפט הפלילי, הדיון בדיני הראיות יילמד ויבהיר את הדיון המהותי בעבירה.

ראיות נסיבתיות והיסוד הנפשי

19. בפסק דינו המקיף, השתית בית משפט קמא (כבוד סגן הנשיא ח' כבוב) את הרשעת דנקנר ושטרם על ראיות נסיבתיות. בהתאם, נכון יהא להקדיש לאחרונות רקע נורמטיבי. יצוין עתה כי בתיק הנדון לב המחלוקת בין הצדדים הוא בסוגיית היסוד הנפשי של המערערים, ולא ביחס למעשיהם. לכך התכוון בית משפט קמא בציינו כי עניין זה הוכח על ידי ראיות נסיבתיות. לכן הדיון הכללי בראיות מעין אלו יידרש גם ביחס להוכחת יסוד נפשי.

נהוג להגדיר ראיה נסיבתית ככזו אשר אינה מוכיחה באופן ישיר עובדה השנויה במחלוקת, אלא מוכיחה עובדה אחרת, נסיבה אם תרצו, אשר ממנה ניתן להסיק מסקנה לגבי קיומה של העובדה השנויה במחלוקת (יעקב קדמי על הראיות חלק שני 790 (2009) (להלן: על הראיות)). הכלל שהשתרש בפסיקה לגבי כוחה של הראיה הנסיבתית הוא כלל המסקנה הסבירה היחידה. דהיינו, המסקנה הנלמדת מהראיות הנסיבתיות צריכה להיות היחידה המתחייבת מהראיות, בגבולות ההיגיון והסבירות ([ע"פ 543/79 נגר נ' מדינת ישראל, פ"ד לה \(1\) 113, 142 \(1980\) \(להלן: נגר\); ע"פ 3792/01 פ"ד נ' מדינת ישראל, \[פורסם בנבו\] פס' 5 לפסק דינו של השופט א' א' לוי \(25.3.2002\); ע"פ 6864/03 רוקנשטיין נ' מדינת ישראל, פ"ד נח \(4\) 657, 662 \(2004\); על הראיות חלק שני, בעמ' 807 וההפניות שם\). כלל המסקנה הסבירה היחידה עשוי לחול גם כאשר מדובר בהוכחת יסוד נפשי, כך שבהיעדר הסבר סביר למכלול ראיות הנסיבתיות אף ניתן לקבוע שהתקיימה מחשבה פלילית או כוונה \(\[ע"פ 1182/99 הורביץ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד \\(1\\) 1, 155 \\(2000\\)\]\(#\)\). חובתו של בית המשפט היא לבחון באופן עצמאי את היתכנותו של הסבר חלופי למסקנה, העולה מהראיות הנסיבתיות, כפי שכתב הנשיא א' גרוניס:](#)

”אף אם הנאשם איננו מציע הסבר המתיישב עם חפותו, על בית-המשפט לבחון מיוזמתו שלו הסברים אפשריים כאלה. יתרה מזו, על בית-המשפט לבחון אפשרויות סבירות שונות, אפילו אין הן מתיישבות עם טענות ההגנה” ([ע"פ 1888/02 מדינת ישראל נ' מקדאד, פ"ד נו \(5\) 221, 228 \(2002\)](#)).

במשך השנים התפתחה בפסיקה גישה לבחינתן של ראיות נסיבתיות, והמסקנה הנובעת מהן, אשר כונתה "המבחן התלת-שלבי" (ראו [בג"ץ 2534/97 יהב נ' פרקליטת המדינה, פ"ד נא \(3\) 1, 15 \(1997\) \(להלן: יהב\)](#)). לפי מבחן זה, בשלב הראשון נבחנת כל ראיה בפני עצמה על מנת לקבוע האם היא מבססת ממצא עובדתי. בשלב השני נבדק האם

מכלול הראיות מלמד על מסקנה לפיה לכאורה הנאשם ביצע את העבירה. אם מסתמנת מסקנה כזו, בשלב השלישי עובר הנטל, המכונה נטל "טקטי", אל הנאשם על מנת שיציע הסבר סביר חלופי העולה ממכלול הראיות, ומוביל לזיכויו. אם ההסבר החלופי מותיר ספק סביר באשר לנכונות המסקנה המרשיעה העולה מהראיות, הנאשם לא יורשע (ע"פ 9372/03 פון וייזל נ' מדינת ישראל, פ"ד נט (1) 745, 753 (2004); ע"פ 2661/13 יחייב נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פס' 37 לפסק דינו של המשנה לנשיאה ס' ג'ובראן (18.2.2014); ע"פ 2132/04 קייס נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פס' 7 לפסק דינה של השופטת א' פרוקציה (28.5.2007); ע"פ 6392/13 מדינת ישראל נ' קריאף, [פורסם בנבו] פס' 97 לפסק דינו של השופט נ' סולברג (21.1.2015) (להלן: קריאף)).

בעניין קריאף הבעתי את דעתי לפיה ראוי יותר להשתמש במבחן דו-שלבי, שלו אף עיגון בפסיקה. במבחן זה השלב הראשון נותר זהה, אולם במקום העברת הנטל אל הנאשם במסגרת השלב השלישי – יש לבדוק באופן כולל האם התביעה הוכיחה מעל לספק סביר כי המסקנה העולה מהממצאים העובדתיים שנקבעו בשלב הראשון, הינה המסקנה הסבירה היחידה (עניין קריאף, בפס' 3 לפסק דיני). הטעם לדבר הוא החשש מכך שהנטל העובר לכתפי הנאשם להוכיח תרחיש חלופי, יהפוך לנטל מהותי. ויש לזכור כי הנטל להוכחת האשמה מוטל על שכמי התביעה, מבראשית ועד סוף הסופים. ישנו חשש כי ביישום המבחן התלת-שלבי, אי-הפרכת גרסת התביעה על ידי הנאשם בשלב השלישי עשוי להביא להרשעתו, אף שבשלב השני לא הוכחה המסקנה מעבר לכל ספק סביר, אלא רק לכאורה.

20. ראיות נסיבתיות אינן לובשות תמיד את אותה האדרת. ניתן להבחין בין מגוון של יריעות מחלוקת שונות – בהן הראיות הנסיבתיות משמשות להכרעה באמצעות הסקת מסקנה. מדובר במצבים שונים של הזדקקות להוכחה באמצעות ראיות נסיבתיות, אשר אף ניתן לדרגם לפי המידה שבה יכולה הראיה הנסיבתית להחליף ראיה ישירה. נציג את המצבים העיקריים האפשריים כסדרם:

א. מיהו האדם? – במצב זה ברור שאדם כלשהו עבר את העבירה, אולם יש קושי בזיהויו של אותו אדם ובקשירת הנאשם לזירת האירוע. מצב זה בא לידי ביטוי למשל כאשר אדם ביצע ירי ברחוב, אולם לא ידוע מי הוא אותו אדם (ראו לדוגמה: ע"פ 557/06 עלאק נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (11.4.2007)). במצב זה לעיתים קרובות הראיות הנסיבתיות יהיו מבוססות על הסתברות, כגון

במקרה של ראיות מדעיות דוגמת דנ"א או טביעת אצבע (לעניין ראית דנ"א ראו ע"פ 9724/02 אבו חמאד נ' מדינת ישראל, פ"ד נח (1) 71 (2003); לעניין טביעת אצבע ראו ע"פ 4510/07 טראבוניאן נ' מדינת ישראל [פורסם בבנו] (17.1.2008)).

ב. מהו המעשה? – במצב זה ברור שאדם מסוים היה בזירת האירוע, אולם לא ידוע מה הוא עשה. בתלמוד הבבלי מתוארת הדוגמה בה ראובן מבחין בשמעון רץ אחרי לוי לתוך חורבה, וכאשר ראובן נכנס לחורבה הוא רואה את שמעון אווז בחרב טבולה בדם, ואת לוי גוסס על הארץ. במצב זה יש צורך בהסקת מסקנה לגבי המעשה אותו ביצע הנאשם (בבלי, סנהדרין לז, ע"ב; לדיון בנושא ראו עניין קריאף, בפס' 2 לפסק דיני).

ג. גוף העבירה – במצב זה ישנו חוסר ידיעה לגבי קיומו של הקורפוס דליקטי (Corpus Delicti), דהיינו גוף העבירה המלמד האם כלל בוצעה עבירה. חוסר ידיעה זה יכול לבוא לידי ביטוי למשל כאשר אדם נעדר, אך לא ידוע האם נרצח (ראו למשל בעניין נגר). דוגמה אחרת יכולה להיות בעבירות סמים, כאשר לא ידוע האם היה מדובר בחומר הנחשב סם מסוכן (ע"פ 4938/94 שמרלינג נ' מדינת ישראל, פ"ד נ (5) 181, 197 (1996)), או לחלופין לא ידוע האם ישנו כלי נשק בסיפור המעשה, לצורך הרשעה בעבירת ניסיון לנשיאת נשק (ע"פ 346/02 אגריבה נ' מדינת ישראל, פ"ד נז (5) 828 (2003)).

ד. סייג לאחריות – במצב זה הראיות הנסיבתיות משמשות לקבוע את היעדרו של סייג שעשוי לשלול אחריות פלילית, או לקבוע את אופן ביצוע הפעולה. ביטוי לכך יכול להיות למשל במקרה של עבירת מין או הטרדה מינית, בו אין מחלוקת לגבי ביצוע המעשה, אלא לגבי קיומה או היעדרה של הסכמה (עש"מ 6713/96 מדינת ישראל נ' בן אשר, פ"ד נב (1) 650, 685 (1998)).

ה. היסוד הנפשי – במצב זה הראיות הנסיבתיות משמשות על מנת ללמוד מה היה מצבו הנפשי של הנאשם. כפי שיוסבר בהמשך, כאשר לא מתקיימות החזקות המשפטיות להוכחת יסוד נפשי, הדרך להוכחה בפועל היא באמצעות ראיות נסיבתיות (ע"פ 261/83 לוי נ' מדינת ישראל, פ"ד לח (1) 570, 575 (1984); עש"מ 3871/96 רביד נ' נציב שירות המדינה, פ"ד נ (3) 272, 279 (1996); ע"פ

[4336/96 מדינת ישראל נ' דיניץ, פ"ד נא \(5\) 97, 118 \(1997\); ע"א 73/86 שטרנברג נ' עיריית בני-ברק, פ"ד מ"ג \(3\) 343, 348 \(1989\)\).](#) ראו לעניין זה דבריו של השופט א' גולדברג בעניין י"ב:

"הוכחת יסוד נפשי הינה משימה מורכבת, ולא בנקל ניתן לחדור לנבכי נשמתו של האדם ולעמוד על צפונות לבו. אי לכך, כאשר הרכיב ההתנהגותי מוגדר בעבירה, יש שבית-המשפט, הנדרש לקבוע קיומה של מחשבה פלילית, מסתפק בחזקות עובדתיות, ויש שהוא נסמך על ראיות נסיבתיות. כאשר הרכיב ההתנהגותי עמום, וכי-המשפט נדרש להתחקות אחר מניעיו של הנאשם, אזי גובר הצורך להסתייע בראיות נסיבתיות" (עניין י"ב, בפס' 12 לפסק דינו של השופט א' גולדברג).

בשלושת המצבים הראשונים – מיהו האדם, מהו המעשה, וגוף העבירה – בולט ביותר העימות בין ראיה ישירה לראיה נסיבתית. במקרים אלו ראיה ישירה שהייתה נמצאת כקבילה ובעלת משקל, הייתה עשויה להכריע במחלוקת העובדתית ללא צורך בהסקת מסקנה לוגית או מסתברת. כך למשל קיימת ראיה ישירה כשיש בנמצא עדי ראיה מהימנים, שיעידו כי ראו את הנאשם בזירה יורה בזולת. או במקרה אחר במציאת גופה, סם, או כלי נשק. לצד זאת, תיתכן תשתית עובדתית חזקה מאוד, אך נסיבתית, במצב בו עד שראה כסף על השולחן, יצא כאשר הנאשם נכנס, נכנס כאשר הנאשם יצא, וראה שהכסף אינו במקומו. המצב הרביעי בדבר סייג לאחריות דינאמי מאוד, והראיות לביסוסו משתנות ממקרה למקרה. לעומת כל אלו, המצב האחרון המתייחס ליסוד הנפשי מצוי בקצה הנגדי של הרצף, כפי שיובהר מיד, ובו נדון כעת.

21. המצב האחרון בדבר היסוד הנפשי הוא החשוב לעניינו, והינו ייחודי במסגרת הדיון בראיות נסיבתיות. ניתן לומר כי יסוד נפשי יוכח תמיד על ידי ראיות נסיבתיות. בכך נבדל הוא ממרכיבים ביסוד העובדתי אשר ניתנים להוכחה על ידי ראיות ישירות שונות, או באמצעות הסקת מסקנה מראיות נסיבתיות. המתחולל בנפשו של אדם, מטבע הדברים, לא ניתן לגילוי אלא באמצעות הסקה מראיות חיצוניות בנוגע למחשבתו, מודעותו, ורצונו של האדם. אומנם הודאה, או אמרה של אדם לגבי מחשבותיו, עשויות להיתפס כראיה ישירה להוכחת היסוד הנפשי. לטעמי לא כך הדבר. גם אמרת נאשם לגבי מחשבתו יכולה לכל היותר לאפשר הסקת מסקנה לגבי המחשבה האמיתית. אומנם אמרת נאשם מסוג זו תהיה מעין ראיה נסיבתית בעלת משקל משמעותי, אך עדיין



נסיבתית היא. באותו אופן, עדותו של עד על אמרה שאמר לו נאשם, תהא גם היא ראייה נסיבתית לעניין מודעותו או כוונתו של הנאשם.

במסגרת תיקון 39 [לחוק העונשין](#) אימץ המחוקק את הכלל שהיה ידוע בתור "הלכת הצפיות" כחזקה חקוקה, לפיה כוונת הנאשם בעבירות תוצאה תיקבע אם תוכח ראייה מראש את התרחשות התוצאות כאפשרות קרובה לוודאי (יצחק [קוגלר כוונה והלכת הצפיות בדיני העונשין](#) 131 (1997)). ברם, כפי שהובהר לעיל, כאשר מדובר בעבירת השפעה בדרכי תרמית, אשר נעשתה באמצעות פעולות מסחר שעשויות להיות לגיטימיות – אין מקום לשימוש בחזקת הצפיות. זהו אינו המקרה הראשון בו נקבע כי אין להחיל את חזקת הצפיות, וחזקה זו חלה בהתאם לתכליתה של העבירה הקונקרטי (ראו: [ע"פ 1599/08](#) לוינשטיין נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] בפס' 37 לפסק דינו של המשנה לנשיאה ח' מלצר (19.2.2009) וההפניות שם). במקרים כאלו אין מנוס משימוש בראיות נסיבתיות על מנת להוכיח את כוונת הנאשם, כפי שנכתב בעניין הורוביץ:

"דווקא בעבירות מעין אלה שבמוקד הערעורים דכאן ועל אף המורכבות והרב-שלביות המאפיינת את המעשה העברייני בכגון דא, לא תימצא פעמים רבות ראייה ישירה להחלטה משותפת של המעורבים על ביצוע התכנית העבריינית לפרטיה. על קיומה של זו אין מנוס ללמוד אלא ממכלול הנסיבות. מאפיינים אלה ראוי שיעמדו לנגד עיני הערכאה הדיונית וערכאת הערעור בבואן לבחון את מעורבותו של פלוני במסגרת התכנית העבריינית. פריסת המסכת העבריינית כולה לפרוסות דקות ונפרדות המעמידות כל נאשם בפני עצמו, שלא על רקע פועלם של יתר המעורבים, מנתקת את מעשיהם של המעורבים השונים מן ההקשר הכולל, אינה משקפת את התמונה במלואה ואת מטרתה הסופית של התארגנות העבריינית. בדרך זו מרחיקים עצמם מעורבים שונים מליבת המעשה העברייני גם אם בפועל נטועים הם בלב ליבו" (עניין הורוביץ, בפס' 54 לפסק-הדין).

ויוזכר, הראיות הנסיבתיות אינן צריכות להצביע באופן ודאי ומוחלט על התקיימות יסודות העבירה ([ע"פ 2624/03](#) עמרם נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] בפס' 6 לפסק דינו של השופט א' א' לוי (24.2.2005)), אלא הרף לשלילת הסברים חלופיים הוא הרף הפלילי. מקום בו אין הסבר חלופי באשר לתזה המרשיעה, ניתן לקבוע שהאחרונה הוכחה מעבר לכל ספק סביר, ועל כן ניתן להרשיע נאשם על סמך הראיות הנסיבתיות.

22. נצמצמם את היריעה לדרך בחינת היסוד הנפשי בעבירות מושא ההרשעה – הנעה והשפעה בדרכי תרמית לפי [סעיף 54 לחוק ניירות ערך](#). בחינה זו בעלת מאפיינים משלה, הנובעים מהייחוד בעבירות הנדונות. כבר צוין לעיל את שנאמר בעניין מרקדו, כי היסוד הנפשי בעבירות התרמית בניירות ערך, הינו מרכזי יותר מאשר בעבירות אחרות. כפי שנכתב:

”כאשר פעולה במסחר נחזית על פניה להיות כשרה, דברים שבלבו של העושה הם שהופכים אותה לאסורה. [...] במקרים שבהם ההשפעה על השער נעשית באמצעות השתתפות במסחר, אשמתו המוסרית של העושה היא שמשמשת לאיתור ההתנהגות האסורה” (עניין מרקדו, פס' 42 לפסק-דינו של השופט א' גולדברג).

על פי גישה זו, פעולה מסוימת עלולה לעבור מהמותר לאסור, אם היא מבוצעת מתוך כוונה להשפיע על השער, ולא כשהיא משקפת ביקוש או היצע כנים. המלאכותיות במעשה היא העומדת ביסוד העבירה. מצב משפטי זה עלול ליצור קושי. הכיצד יהא על בית משפט לבדוק את כוונת הנאשם בעבירה זו? הזהירות והעדינות מתבקשות. מצד אחד, אין ליצור מצב בו לא ניתן להרשיע נאשם בעבירה כזו, אלא אם הוא מודה בכוונתו. מצד שני, אין להקל בדרישת המשפט הפלילי לפיה אין להרשיע אלא אם הוכחה האשמה מעבר לכל ספק סביר, וכך גם בכל הקשור ביסוד הנפשי, שנבחן כאמור לא על פי ראיות ישירות.

המפתח מבחינת הדין המהותי בעבירת ההשפעה מצוי ביסוד של "דרכי תרמית". על בית המשפט לבחון את מלוא העובדות. ייתכן מצב, כפי שהוסבר, שמעשה מסוים אינו מהווה עבירה, אלא אם הוא מלווה בכוונה להשפיע על השער. ברם הכוונה נלמדת ממכלול הפעולות. בית המשפט חייב לבדוק האם חבילת העשייה מובילה למסקנה סבירה אחת, והיא שהנאשם עבר את עבירת התרמית הקונקרטיית. נאמר כבר עתה כי באות כוח המערערים טענו כל אחת מהן, בטוב טעם, בדבר הצגת תזה חלופית למסקנה שמרשיהם ביצעו את המעשים שלא מתוך כוונה פלילית. כל אשר רצוני להדגיש בשלב זה הוא, שזוהי אומנם השאלה העומדת להכרעה בכל הקשור ליסוד הנפשי, אלא שהתשובה נבחנת על פי מכלול התמונה.

בעניין זה, וככלי עזר להבנת הכלל, הייתי עורך השוואה בין ראיות נסיבתיות בכלל, לבין הוכחת הכוונה הנדרשת בעבירות התרמית. זאת במובן הבא: מקובל לומר

לגבי ראיות נסיבתיות כי ייתכן שכל ראייה נסיבתית כשלעצמה אין בכוחה להרשיע. ואולם, בהצטרפותן יחדיו נוצר פסיפס שמוביל למסקנה אחת ויחידה של הרשעה. בהשאלה, ייתכן כי כל פעולה של הנאשם המואשם בעבירות תרמית כשלעצמה אינה עבירה, ואינה מלמדת למשל על כוונה להשפיע על השער. ברם, בהצטרפותן יחד, התמונה המתבהרת היא כי ישנו הסבר סביר אחד, לפיו מעשי הנאשם נועדו להשפיע על השער בדרכי תרמית. הכוונה הפלילית נלמדת ממכלול המעשים. כך לעיתים בהוכחת עובדה מסוימת, וכך לעיתים בהוכחת היסוד הנפשי הנדרש בעבירות התרמית, לרבות יסוד הכוונה בעבירת ההשפעה. זהו האתגר המונח בפני התביעה בכתב אישום זה.

במבוא זה שורטטו הקווים המנחים ביחס לעבירות התרמית בניירות ערך של הנעה והשפעה בדרכי תרמית, דוקטרינת הביצוע בצוותא, והראיות הנסיבתיות. מצוידים בכלים אלה, נעבור "מהכלל והפרט", אל "הפרט והפרט" – המערערים דנקר ושטרם.

רקע עובדתי ודיוני: כתב האישום ופסק דינו של בית המשפט המחוזי

23. נפתח בהצגת הצדדים להליך על פי עובדות כתב האישום, לאחר מכן יוצג הליך ההנפקה, ולבסוף יתוארו המעשים המיוחסים לנאשמים במסגרת האישום הראשון – הוא הרלוונטי לערעורים שלפנינו.

המערערת בע"פ 662/17, היא אי.די.בי חברה לאחזקות בע"מ (להלן: החברה או אי.די.בי), אשר בתקופה הרלוונטית לכתב האישום הייתה חברה ציבורית שמניותיה נסחרו בבורסת תל-אביב. באותה תקופה הייתה החברה אחת מחברות האחזקות הגדולות בישראל.

המערער בע"פ 220/17, הוא נוחי דנקר, אשר בתקופה הרלוונטית לכתב האישום היה יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בחברה, באמצעות אחזקה משותפת של 68.7% בחברת גנדן הולדינגס בע"מ, אשר החזיקה 45.8% ממניות החברה. בנוסף שימש דנקר כיו"ר הדירקטוריון וכדירקטור במספר חברות בת של החברה.

המערערים בע"פ 338/17 הם איתי שטרם וחברת קלוס טריידינג בע"מ, אשר בעבר נקראה ISP Financial Trading Ltd (להלן: ISP), והחזיקה ברישיון מסחר בשוויץ. בתקופה הרלוונטית לכתב האישום איתי שטרם היה הבעלים של קבוצת ISP

העוסקת באמצעות מספר חברות במסחר בניירות ערך, ניהול תיקים ובבנקאות. חברת ISP הייתה אחת החברות בקבוצה, ועסקה בניהול כספי נוסטרו. מנכ"ל ISP באותה תקופה היה עדי שלג, אשר אף החזיק בחברה יחד עם שטרום, והפך בהמשך לעד מדינה.

24. על פי עובדות כתב האישום, החל מאמצע שנת 2011 התעורר חשש שמא חברת אי.די.בי תתקשה לפרוע את התחייבויותיה העתידיות למחזיקי אגרות החוב של החברה. באותה תקופה מניות החברה נסחרו בירידות שערים, והיה קושי לגייס הון נוסף לפירעון החוב באמצעות הנפקת חוב חדש. על כן החלה החברה לפעול בתחילת שנת 2012 לגיוס הון באמצעות הנפקת מניות ואופציות. ההנפקה הייתה בעלת חשיבות עבור החברה ועבור דנקנר, לנוכח הצורך בפירעון החוב הצפוי, וכך במטרה להגדיל את אחזקות הציבור על מנת שהחברה תוכל להיסחר במדדי ת"א 75 ות"א 100, על פני מדד היתר בו נסחרה באותה עת. יצוין כי בימים 19.2.2012-20.2.2012 שקדמו להנפקה מניית החברה נסחרה בירידות בשיעור של 7.44%.

25. תהליך ההנפקה התבצע באופן הבא: ביום 17.2.2012 דיווחה החברה כי נבחנת האפשרות של גיוס הון על ידי הנפקת מניות וכתבי אופציה המירים לציבור. ביום 21.2.2012 (להלן: היום הראשון או ה-21) בשעה 15:13, דיווחה החברה כי ההצעה לציבור תבוצע בדרך של מכרז על חבילה הכוללת 6 מניות רגילות בנות 5 ע"נ כל אחת, יחד עם 4 כתבי אופציה. 2 מכתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש למניה רגילה אחת עד ליום 6.9.2012 במחיר מימוש של 46 ש"ח, ו-2 מכתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש למניה רגילה אחת עד ליום 7.12.2014 במחיר מימוש של 64 ש"ח (חבילת המניות והאופציות תכונה להלן: יחידה). החברה הודיעה כי ביום 22.2.2012 (להלן: היום השני או ה-22) יערך מכרז מקדים למשקיעים מסווגים, לצורך קבלת התחייבויות מראש בנוגע לגיוס ההון (להלן: המכרז המקדים). עוד ציינה החברה את שמות בעלי שליטה ובעלי עניין בחברה, אשר ישתתפו בגיוס ההון בסכום כולל של 50 מיליון ש"ח לפחות.

במסגרת המכרז המקדים, ביום השני ה-22, הופצה בקרב גופים פיננסיים הודעה לפיה מחיר המינימום ליחידה במכרז הוא 240 ש"ח, וכי על פי חישוב החברה מחירה האפקטיבי של מניית החברה נע בטווח שבין 34.09-36.75 ש"ח, באופן המשקף הנחה בטווח של 4.75%-11.63% בהתאמה, לעומת מחיר השוק אשר נכון ליום הראשון ה-21 עמד על 38.58 ש"ח. המשקיעים במכרז המקדים נדרשו להגיש כתבי התחייבות

עד השעה 16:00 ביום השני. בהמשך הודיעה החברה כי לפי תוצאות המכרז המקדים הוגשו התחייבויות מוקדמות לרכישת 1,192,303 יחידות בסך כ-286 מיליון ש"ח.

ביום 23.2.2012 (להלן: היום השלישי או ה-23), עברה ההנפקה לשלב הציבורי. החברה פרסמה באותו בוקר הצעת מדף לציבור במחיר מינימום של 240 ש"ח ליחידה, לנוכח היותו של מחיר זה מחיר הסגירה במכרז המקדים. בסיומו של יום זה פרסמה החברה את תוצאותיה הסופיות של ההנפקה – לפיהן גייסה החברה 321 מיליון ש"ח, כאשר מתוך סכום זה 62 מיליון ש"ח גויסו מבעלי השליטה ובעלי עניין נוספים. כלומר, בשלב המקדים גויסו 286 מיליון ש"ח, ובשלב הציבורי גויסו 35 מיליון ש"ח נוספים.

26. כתב האישום תיאר תכנית שרקמו המערערים דנקנר ושטרם להשפעה על שער מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה, על מנת שהמחיר שייקבע במכרז המקדים יהיה גבוה ככל הניתן, ובכדי לשפר את סיכויי הצלחתה של ההנפקה. על פי התכנית שתוארה, סוכם כי שטרם יבצע רכישות של מניית אי.די.בי בהיקפים גדולים, אשר ימנעו את ירידת השער ויגדילו את מחזורי המסחר. תואר כי שטרם זימן את שלג, מנכ"ל ISP, למשרדי ISP בבוקר היום הראשון להנפקה, ה-21, והורה לו לפעול באמצעות חשבונות ISP כדי להשפיע על שער המניה. במהלך תחילת היום הראשון ביצע שלג רכישות של המניה בסכום של כ-3.2 מיליון, אשר הביאו לניצול כל מסגרת האשראי של ISP.

השיחה לבנק הבינלאומי: לאחר שלא נותר בחברת ISP מזומן לביצוע רכישות נוספות, פנה שטרם לניצה זעפרני, מנהלת מחלקת שוק ההון בבנק הבינלאומי, בו נוהלו חשבונות ISP, לצורך קבלת מסגרת אשראי בסך 15 מיליון ש"ח. משבקשתו נענתה בשלילה עקב היעדר בטחונות והון עצמי נמוך, פנה שטרם לדנקנר אשר בתורו פנה לאילן בצרי, מנהל חטיבת האשראי של הבנק, פנייה אשר לאחריה אושר האשראי המבוקש לחברת ISP. הפניות המתוארות התרחשו ביום הראשון להנפקה, ה-21. לאחר קבלת האשראי, המשיך שלג ברכישת מניות החברה עד לניצול מלוא מסגרת האשראי שהועמדה על ידי הבנק הבינלאומי. שער המניה ירד ביום זה ב-1.9%, כאשר נטען שלולא תכנית ההשפעה ופעולות המערערים, שער המניה היה יורד באותו היום בצורה חדה אף יותר.

הסטת המשקיעים: ביום השני להנפקה, ה-22 לפברואר, ביצעה ISP עסקאות מחוץ לבורסה, במסגרתן מכרה מניות שרכשה ביום הקודם למשקיעים שהפנה דנקנר לשטרום. בעסקאות אלו מכרה ISP 499,500 מניות אי.די.בי בסכום של כ-18.9 מיליון ש"ח. שערי המכירה למשקיעים מחוץ לבורסה היו נמוכים מהשערים בהם רכשה ISP את מניות החברה ביום ההנפקה הראשון. במהלך היום השני, וכן ביום השלישי להנפקה, המשיך שלג באמצעות חברת ISP לבצע רכישות של מניית אי.די.בי בהיקף נרחב. פעולות הרכישה שביצעה חברת ISP היוו בשלושת ימי ההנפקה (מיום ה-21 לפברואר עד יום ה-23 לפברואר) כ-46% ממחזור המסחר, וביום הראשון בפרט היוו 65.04% מהמחזור.

הפעולות המתואמות: יצוין כי חלק מהרכישות שביצע שלג נעשו באמצעות פעולות מתואמות מול חשבון חברת סיטי ברוקר בע"מ (להלן: סיטי ברוקר), אשר הייתה בבעלות מאיה שלג, אשתו של שלג. שלג הורה לאשתו לרכוש מניות אי.די.בי בשוק, ובהמשך למכור אותן במחיר גבוה ממחיר השוק. במקביל ביצע שלג פעולות רכישה, אשר כוונתן כלפי המניות שהציעה אשתו למכירה בשוק במחיר הגבוה. מתוך סך המניות שנרכשו על ידי ISP במהלך תקופת ההנפקה, כ-30% נרכשו באמצעות הפעולות המתואמות שתוארו.

הלוואת דנקנר: אקורד הסיום של תכנית ההשפעה על פי כתב האישום, היה בתהליך פירעון החוב לבנק הבינלאומי, ביחס למסגרת האשראי שקיבל שטרום לטובת רכישת המניות. בתום תקופת ההנפקה נותרו בחשבונות ISP 367,959 מניות אי.די.בי. על מנת לסגור את מסגרת האשראי מול הבנק הבינלאומי, בוצעה עסקה מחוץ לבורסה במסגרתה מכרה ISP את יתרת המניות האמורה, לחשבוננו הפרטי של שטרום בשער של 38.7 ש"ח, אף שהשער בשוק באותו מועד היה 30.99 ש"ח. התמורה ששילם שטרום לחברת ISP עבור המניות עמדה על 14.2 מיליון ש"ח. שטרום מימן סכום זה באמצעות הלוואה בסך 5.5 מיליון ש"ח מבנק הפועלים, והלוואה מדנקנר בסך 8 מיליון ש"ח. ההלוואה מדנקנר בוצעה ביום 28.2.2012, ולפחות עד למועד פתיחת החקירה הגלויה בחודש נובמבר 2012, לא נפרעה.

27. האישומים: בגין האמור הואשמו דנקנר, שטרום, חברת אי.די.בי, וחברת ISP במספר עבירות. דנקנר ושטרום הואשמו בכיצוע בצוותא של עבירת השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך, ובכיצוע בצוותא של עבירת ההנעה לרכוש

ניירות ערך, לפי [סעיפים 54\(א\)\(2\)](#) ו-[54\(א\)\(1\)](#) לחוק בהתאמה. כמו כן הואשמו דנקנר ושטרם בעבירת איסור עשיית פעולה ברכוש אסור לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#), התש"ס-2000. דנקנר עצמו הואשם בנוסף גם באי קיום [סעיף 36 לחוק ניירות ערך ולתקנות ניירות ערך \(דו"חות תקופתיים ומידיים\)](#), תש"ל-1970 (להלן: התקנות), עבירה לפי [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק ניירות ערך, וכן בהכללת פרט מטעה בתשקיף, עבירה לפי [סעיף 53\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך. יצוין כי שטרם גם הואשם, במסגרת האישום השני בכתב האישום, בעבירת הדחה בחקירה לפי [סעיף 245\(א\) לחוק העונשין](#), אולם מאחר שזוכה מעבירה זו על ידי בית משפט קמא היא אינה רלוונטית לערעורים שלפנינו.

חברת אי.די.בי הואשמה בעבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית, וכן בעבירות של פרט מטעה בתשקיף ובעבירת הדיווח לפי [סעיף 36 לחוק ולתקנות](#), בהן הואשם גם דנקנר. חברת ISP, בשמה החדש קלוס טריידינג בע"מ, הואשמה באותן עבירות בהן הואשם שטרם – עבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית, ובעבירת פעולה ברכוש אסור לפי [חוק איסור הלבנת הון](#).

פסק דינו של בית המשפט המחוזי

28. בפסק דין מפורט, מנומק ומקיף ביותר של בית המשפט המחוזי, מפי כבוד סגן הנשיא ח' כבוב, הורשעו כל המערערים בעבירות שיוחסו להם, מלבד כאמור בנוגע לעבירת ההדחה בחקירה שיוחסה לשטרם באישום השני. בבסיס הכרעת הדין המרשיעה מצויה הקביעה לפיה פעולות שטרם ודנקנר נעשו בכוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי, וזוהי גם המחלוקת המרכזית בענייננו. ביחס למרבית העובדות והפעולות שתוארו בכתב האישום לא הייתה מחלוקת בין הצדדים, אלא שהמחלוקת נסבה סביב המניעים והכוונות שניצבו בבסיס הפעולות המתוארות.

בית משפט קמא ציין בהכרעת הדין את הפלוגתות המרכזיות בין הצדדים: האם שטרם ודנקנר רקמו תכנית משותפת להשפעה על שער מניית אי.די.בי; מהימנותו של עד המדינה שלג ביחס לפגישה עם שטרם, בה על פי הנטען שטרם הורה לו להשפיע על השער; האם היה לדנקנר מניע להשפיע על השער; מה היו ההיגיון הכלכלי והמטרות של עסקאות מכירת המניות שרכשה ISP בשוק למשקיעים מחוץ לבורסה; האם שיחת הטלפון של דנקנר לבנק הבינלאומי, וההלוואה שנתן לשטרם לאחר ההנפקה, נעשו כעזרה חברית, או במסגרת סיוע במימון תכנית ההשפעה; האם פעולות

שטרם באמצעות ISP מהוות השקעה לגיטימית, או שמא נעשו במטרה להשפיע על השער (בפס' 475 להכרעת הדין).

29. קביעותיו של בית משפט קמא ביחס לפלוגתות אלו מתרכזות בחמישה מישורים עיקריים. במישור התוצאה נקבע, ועל כך אין מחלוקת ממשית, כי פעילות ISP השפיעה בפועל על שער המניה. קביעה זו נתמכה בין היתר בכך שפעילות ISP בתקופת ההנפקה היוותה כמחצית מהפעילות במניה בשוק, והתאפיינה ברכישות בשערים גבוהים.

במישור הונומי, נקבע כי ההנפקה הייתה קריטית לחברת אי.די.בי, ולדנקנר בפרט. המשקיעים שהשתתפו בהנפקה לא היו אדישים למחיר המניה בשוק, כפי שטענו המערערים במסגרת הטענה שהיה מדובר ב"הנפקת החברים".

במישור ההיגיון הכלכלי, נקבע כי פעולות שטרם בבניית פוזיצית המסחר, כלומר האחזקות במניית אי.די.בי, באמצעות ISP נעדרו כל היגיון כלכלי לגיטימי. נקבע כי לנוכח ההנפקה, רכישת מניות אי.די.בי בשוק לא הייתה האפשרות הכדאית מבחינה כלכלית. כמו כן נקבע כי פעולות ISP היו חריגות הן ביחס להיקף ההון שהושקע בהן, והן ביחס לאופי הפעילות הרגיל של ISP. נדחתה גם טענת מיצוע שהעלה שטרם על מנת להסביר את פשר הרכישות בשוק והמכירות מחוץ לשוק במחיר נמוך יותר. ביחס לפעולותיו של דנקנר, נקבע כי לא היה היגיון כלכלי בהסתמך משקיעים מהשתתפות בהנפקה לרכישת מניות משטרם בעסקאות מחוץ לבורסה. בית משפט קמא קבע כי חמשת המשקיעים – יוסף ויליגר, שמעון וינטרוב, צביקה בארינבוים, אילן בן דוב, וגלעד טיסונה – שרכשו מניות משטרם בעסקאות מחוץ לבורסה, חלקם באמצעות חברות קשורות, הופנו אל שטרם על ידי דנקנר במטרה "לחלק" את שטרם ולאפשר לו להמשיך לרכוש מניות בשוק. הטעמים הכלכליים שהוצגו על ידי דנקנר להפניית המשקיעים, כגון אי-כוונתם ממילא להשתתף בהנפקה, נדחו על ידי בית משפט קמא, כדבריו:

"מכלל הראיות שהוצגו בפניי מצאתי כי בפנינו דפוס התנהגות של שטרם – פנייה לגורמים שהביעו נכונות להשתתף בהנפקה, לפי בקשת דנקנר או מקורביו, שטרם מציג את עצמו בפניהם ומיד מבקש לברר עימם את נכונותם לקנות חבילה מחוץ לבורסה. השניים מתנהלים באופן בו אין האחד בלי רעהו כשלכל אחד



חלק ברור – דנקנר כמי שמפנה את המשקיעים הפוטנציאליים אל שטרום, ושטרום כמי שמוציא לפועל את המכירות מחוץ לבורסה – הכל במטרה לייצר לאחרון נזילות לצורך המשך פעילותו שהרי, כפי שהרחבתי לעיל, לא ניתן לייחס להסתת המשקיעים כל היגיון כלכלי אחר. מהראיות שנסקרו לעיל, בעניין הסטת המשקיעים, ניכרת יותר מכל מעורבותו המכוונת והמודעת של דנקנר בפעילות של שטרום באופן אשר מוכיח את קשירת הקשר בין השניים לטובת גיוס כספים עבור שטרום לכל המאוחר בליל ה-21.2.2012 (בפס' 667 להכרעת הדין).

במישור עדות עד המדינה שלג, נקבע כי משקלה של עדותו מוגבל ביחס להוראות שקיבל לכאורה משטרום להשפיע בכוונה על שער המניה. עדותו קיבלה משקל של ראייה מחזקת בלבד, לאחר שאיכוני הטלפון הסוללרי של שטרום, שהציגה ההגנה, הצביעו על כך ששטרום לא נפגש עם שלג במועד בו שלג טען שקיבל את ההוראות בעל פה משטרום. במישור תכנית הפעולה, נקבע שלא הוכח כי שטרום ודנקנר תכננו מראש תכנית להשפעה על שער המניה, אך תכנית כזו הייתה קיימת לכל הפחות בליל היום הראשון להנפקה, דהיינו ליל ה-21.

30. קביעות אלו ונוספות, הביאו את בית משפט קמא למסקנה לפיה פעולות דנקנר ושטרום נעשו בכוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה, תוך דחיית טענותיהם לפעילות כלכלית לגיטימית, וכך נכתב:

“נאשמים כמו הנאשמים שבפניי, שהינם אנשים מתוחכמים, שקולים, מנוסים ומקצועיים לכל הדעות – אינני יכול לקבל גרסתם כי לא ראו את שעמד לנגד עיניהם, כי לא הכירו באי חוקיות שבמעשיהם. התנהגותם בזמן אמת כמו גם תגובותיהם המתחמקות בחקירתם ובעדותם מעידות שלא אלו פני הדברים. אין מדובר בהתנהגות שהיא בגדר עצימת עיניים אלא עסקינן במעשים פרי כוונה של ממש שנעשו באופן מודע ופעיל, הן מצדו של דנקנר והן מצדו של שטרום, בביצוע פעולות שלא ניתן לדאות בהן אלא פעילות שמטרתה להשפיע על שער מניית אי.די.בי” (בפס' 722 להכרעת הדין).

ביחס לעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, קבע בית משפט קמא כי התקיימו כל יסודות העבירה במעשיהם של שטרום ודנקנר. ביחס לדנקנר נקבע כי הוא היה מודע לפעולותיו של שטרום לאורך תקופת ההנפקה, כאשר הקשר בין השניים הוכח באופן

חד משמעו בפגישה לילית ביום הראשון, ה-21. אותה פגישה לילית, בה השתתף גם יוסף ויליגר, אחד המשקיעים שרכש משטרום מניות מחוץ לבורסה באמצעות חברת ויליפוד השקעות בע"מ, הוכיחה לגישת בית משפט קמא את חלקו החיוני והמהותי של דנקנר בתכנית ההשפעה, יחד עם הפניית המשקיעים הנוספים אל שטרום.

31. ההרשעה בעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, והקביעה לפיה דנקנר ושטרום פעלו ככוונה להשפיע על השער, הובילה בתורה להרשעה במספר עבירות נוספות – עבירת ההנעה ועבירת פעולה ברכוש אסור – ביחס לשני המערערים, והרשעה בעבירות דיווח ביחס לדנקנר.

באשר לעבירת ההנעה, נקבע כי מאחר שפעולות דנקנר ושטרום היו עשויות להשפיע על משקיעים פוטנציאלים לרכוש את מניות החברה, הדבר עולה לכדי עובדה מהותית לצורך עבירת ההנעה, כפי שנכתב על ידי סגן הנשיא ח' כבוב:

”בסמוך ובמקביל לקיומה של הנפקה משנית של ניירות ערך של אי.די.בי ניהל שטרום, באמצעות ISP, פוזיציה במניית אי.די.בי בהיקף של מיליוני שקלים שהתאפיינה ברכישות אגרסיביות ואשר היוותה כמעט מחצית מהביקושים שהוזרמו למניה בימי המסחר הרלוונטיים לכתב האישום. אין ספק כי פעילות מעין זו יכולה להשפיע על החלטת משקיעים פוטנציאליים לרכוש את ניירות החברה, בפרט נוכח העובדה שמדובר כאמור בימי המסחר הצמודים להנפקה, וכפי שסקרתי לעיל הרי שזו הייתה חלק ממטרת הפעילות. לפיכך, ברי כי הביקושים שהזרים שטרום באמצעות ISP במהלך ימי המסחר נשוא כתב האישום מהווים מצג שווא כוזב, אשר עונה על דרישת המהותיות של עבירת ההנעה” (בפס' 755 להכרעת הדין).

בהמשך לכך נפסק כי היסוד הנפשי של עבירת ההנעה, מחשבה פלילית, מתקיים גם הוא אצל דנקנר ושטרום, עקב כוונתם להשפיע על השער.

נוסף על עבירת ההנעה, דנקנר עצמו הורשע בעבירת דיווח של הכללת פרט מטעה בתשקיף לפי [סעיף 53\(א\)\(2\)](#) לחוק, עקב כך שבדוח הצעת המדף שפרסמה אי.די.בי לרכישת ניירות הערך בהנפקה, לא הופיע דיווח לגבי העובדה שדנקנר היה שותף לתכנית השפעה על שער המניה בתקופת ההנפקה. בנוסף הורשע דנקנר בעבירה

בגין אי דיווח על אירוע או עניין החורג מעסקי התאגיד לפי [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק, וזאת עקב אי פרסום קיומה של תכנית ההשפעה בדיווח מייד.

32. בהמשך להרשעת הנאשמים דנקנר ושרוס, הורשעו גם החברות המעורבות בפרשה – חברת אי.די.בי וחברת ISP – בעבירות התרמית והדיווח בהן הורשעו בעלי השליטה בחברות. הרשעת החברות התבססה על תורת האורגנים, לפי [סעיף 23 לחוק העונשין](#). נקבע כי פעולות המערערים דנקנר ושרוס נעשו במסגרת מילוי תפקידם בחברות, לטובת החברות, כאשר ברי כי אין מדובר בעבירות אותן ביקש המחוקק לייחד לבשר ודם.

בית משפט קמא אף הרשיע את דנקנר, שרוס, וחברת ISP בעבירת פעולה ברכוש אסור לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#). הרכוש האסור בו נעשו הפעולות הוא מניות חברת אי.די.בי אשר הצטברו בחשבונה של ISP, שכן נקבע שמקורו בעבירות ההנעה וההשפעה בדרכי תרמית. הפעולות שנעשו במניות אלו הן מכירתן למשקיעים שהפנה דנקנר לשרוס, וכן מכירת היתרה לשרוס בסוף תקופת ההנפקה, באמצעות ההלוואה שהעניק לו דנקנר.

33. בגזר דינו של בית משפט קמא נקבע כי העבירות בהן הורשעו המערערים מהוות למעשה אירוע אחד, ועל כן נקבע מתחם עונש אחד ביחס לכל העבירות. בקביעת מתחם העונש התחשב בית משפט קמא בנסיבות ביצוע העבירות כגון: העובדה שמדובר בהנפקה של חברת האחזקות המשמעותית ביותר במשק הישראלי באותה תקופה; היקף המעשים והסכומים המעורבים; התחכום שבמעשי המערערים וחלקם בביצוע העבירות; הנזק שנגרם לקרבנות העבירה; והמניע לביצוע העבירות. מתחם העונש ההולם שנקבע בעניינו של דנקנר היה בין 20 ל-42 חודשי מאסר בפועל, והמתחם שנקבע בעניינו של שרוס היה בין 12 ל-24 חודשי מאסר בפועל. בהתחשב גם בנסיבות שאינן קשורות לביצוע העבירה, גזר בית משפט קמא על דנקנר עונש מאסר בפועל של 24 חודשים, מאסר על תנאי של 12 חודשים, וקנס כספי בסך 800,000 ש"ח. על שרוס נגזר עונש מאסר בפועל של 12 חודשים, מאסר על תנאי של 12 חודשים, וקנס כספי בסך 500,000 ש"ח. על חברת אי.די.בי נגזר קנס כספי בסך 250,000 ש"ח. על חברת ISP נגזר קנס כספי של 150,000 ש"ח.

מצוידים בכלים של הניתוח המשפטי הרלוונטי, והרקע העובדתי והדיוני לרבות פסק דינו של בית המשפט המחוזי – ניגש לערעורו של כל אחד מהמערערים – דנקנר, שטרם וחברת ISP, חברת אי.די.בי, והמדינה בעניין גזר הדין. ערעור ערעור על פי הסדר האמור.

ערעור דנקנר

טענות דנקנר בערעור

34. ראשית יובהר כי העבירה העיקרית שנמצאת במוקד ערעור זה, ולמעשה במוקד כל הערעורים, היא עבירת ההשפעה בדרכי תרמית, אשר יסודותיה ביססו בין היתר גם את ההרשעה בשאר העבירות. טענתו המרכזית של דנקנר בערעור היא כי בית משפט קמא לא בחן כראוי את התרחיש המזכה, לפיו פעולות דנקנר נעשו מתוך כוונת לגיטימיות, ולא מתוך כוונה להשפיע על השער. נטען בהקשר זה כי בית משפט קמא לא בחן את לגיטימיות הפעולות מנקודת מבטו של דנקנר, ואף המסקנה כי פעולות שטרם בוצעו במטרה להשפיע על השער, התבססה על עובדות אשר אליהן דנקנר לא היה מודע. במישור מקביל נטען כי בית משפט קמא התעלם מעובדות, אשר היה בהן בכדי לתמוך במסקנה כי פעולות דנקנר ושטרם נעשו מכוונה כלכלית לגיטימית, ולא מתוך רצון להשפיע על השער.

כך נטען כי שיחת הטלפון לבנק הבינלאומי הייתה קצרה וחסרת חשיבות עבור דנקנר, וכי המשקיעים שהופנו אל שטרם היו כאלו שממילא לא התכוונו להשתתף בהנפקה, ולא כאלו "שהוסטו" מההנפקה אל שטרם. ביחס להלוואה שנתן דנקנר לשטרם, נטען כי היא רק מחזקת את התזה המזכה, מאחר שנקבע שמדובר בהלוואה שלא תוכננה מראש, אשר במקביל אליה פנה שטרם לבנק הפועלים לקבלת הלוואה, ולנוכח העובדה שההלוואה לא הוסתרה. דגש מיוחד ניתן לקביעת בית משפט קמא לפיה הקשר בין דנקנר לשטרם נוצר לכל הפחות בערב היום הראשון להנפקה, ה-21, במהלך הפגישה הלילית. לטענת דנקנר קביעה זו אינה מתיישבת עם המשקל שניתן בהכרעת הדין לשיחת הטלפון לבנק הבינלאומי, שכביכול העידה על כוונת דנקנר לסייע לשטרם בתכנית ההשפעה, מאחר ששיחת הטלפון בוצעה בצהריי היום הראשון, לפני הפגישה הלילית.

ביחס למניע של דנקנר, נטען כי ישנה סתירה בין קביעת בית משפט קמא לפיה היו דרכים אחרות לגיוס ההון עבור פירעון חובה של אי.די.בי, לעומת קביעתו כי

ההנפקה הייתה קריטית לדנקנר. בעיקר נטען בהקשר זה כי בית משפט קמא לא קבע כי התקיים מניע לדנקנר להשפיע על שער המניה, ולמרות זאת התייחס ל"תמריץ" שהיה לדנקנר להשפיע על השער. טענות נוספות נטענו ביחס להרשעת דנקנר בעבירת הפעולה ברכוש האסור לפי [חוק איסור הלבנת הון](#), בשל אכיפה בררנית ואי התקיימות יסודות העבירה, וכן טענות כנגד ההרשעה בעבירת הדיווח.

#### תשובת המדינה

35. המדינה בתשובתה לערעור סמכה ידיה על הכרעת דינו המרשיעה של בית משפט קמא, וטענה כי טענות דנקנר בערעור מופנות בעיקר כלפי ממצאים עובדתיים ביחס לכוונות דנקנר ושטרם, ממצאים שאין להתערב בהם במסגרת הערעור. ביחס למועד היווצרות תכנית ההשפעה טענה המדינה כי בית משפט קמא שגה בקביעתו שהתכנית הוכחה רק בערב, וכי מועד קשירת הקשר הוא כבר בצהריי אותו היום. לאמור, שיחת הטלפון של דנקנר לבנק הבינלאומי הינה כבר חלק מתכנית ההשפעה. המדינה הדגישה בטענותיה את אמירות המערערים בחקירותיהם, אשר מצביעות לגישתה על כוונתם הברורה להשפיע על שער המניה. לאמירות אלו מצטרפים מסרונים ששלח דנקנר למשקיעים, ובפרט לויליגר, המלמדים גם הם לגישת המדינה על כוונת דנקנר להוציא לפועל את תכנית ההשפעה.

באשר למניע, חזרה המדינה על קביעותיו של בית משפט קמא לפיהן למשקיעים בהנפקה היה אכפת מהמחיר, בניגוד לטענת דנקנר, וכי ההנפקה הייתה בעלת חשיבות קריטית לדנקנר ולחברת אי.די.בי.

#### דיון והכרעה

36. לאחר שהוצגה המסגרת המשפטית הדרושה, ונפרשו התשתית העובדתית, ותמצית טענות הצדדים – ניגש למלאכת ההכרעה בערעורו של דנקנר. נפתח בעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, אשר היא אבן הראשה בפרשה זו. כפי שצוין, עבירה זו דורשת תוצאה של השפעה בפועל על שער נייר ערך, ויסוד של "דרכי תרמית". יסוד זה פורש בפסיקה ככוונה להשפיע על השער, דהיינו שפעולת מסחר שאין בבסיסה כוונה להשפיע על השער – אינה מהווה פעולה "בדרכי תרמית". יחד עם זאת, במקרה של פעולות מסחר מעורבות, המשלבות מטרות תרמית של השפעה על השער, ומטרות כלכליות לגיטימיות – מתקיים היסוד של "דרכי תרמית" וניתן להרשיע.

לב הדיון בענייננו הוא בשאלות האם דנקנר התכוון להשפיע על שער מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה, והאם דנקנר ושטרם פעלו במסגרת תכנית משותפת להשפעה על השער. במוקד הערעור יש לבחון האם הוכחה כוונת דנקנר להשפיע, או שמא ההסבר המזכה הינו הגיוני וסביר, זאת תוך בחינת התמונה בכללותה. הדברים הובאו בפרק הרקע הנורמטיבי בדיון בראיות הנסיבתיות והיסוד הנפשי. בתהליך בחינת השאלות האמורות נעזר בכלל לפיו אין להתערב בממצאים עובדתיים שנקבעו על ידי הערכאה הדיונית.

37. מהו אם כן אותו הסבר מזכה? בערעור נטען לפנינו כי לדנקנר לא הייתה כל כוונה להשפיע על השער, ויחסיו עם שטרם בתקופת ההנפקה הסתכמו בעזרה חברית בלבד, ללא שהייתה תכנית כלשהי להשפיע על השער. כך נטען כי כל פעולותיו בשיחת הטלפון לבנק, בהפניית המשקיעים, ובמתן ההלוואה לשטרם – נעשו ממניע חברי. עוד נטען כי דנקנר סבר שפעילות שטרם הינה השקעה כדאית כשלעצמה, ללא שמאחוריה מצויה כל כוונת תרמית בהשפעה על השער.

הבחינה תעשה בארבעה שלבים. ראשית נבחן את הראיות המצביעות לפי פסק דינו של בית משפט קמא, וגישת התביעה, על כוונתו של דנקנר להשפיע על השער, ואת טענות דנקנר בערעורו ביחס אליהן. שנית נבחן את הראיות המצביעות על תכנית משותפת שבמסגרתה פעלו דנקנר ושטרם להשפעה על השער, ואת טענות דנקנר בערעורו ביחס אליהן. בשלב השלישי נבחן האם הראיות מלמדות מעבר לספק סביר על כוונה ותכנית משותפת להשפעה על השער, והאם ההסבר המזכה מתיישב עם ראיות אלו. הבחינה המשולבת תלמד האם הוכח מעבר לספק סביר כי דנקנר קיים את יסודות העבירה, דהיינו השפיע בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי. בשלב הרביעי נבחן את התקיימות שאר יסודות העבירות בהן הורשע דנקנר.

חלק ראשון – האם לדנקנר הייתה כוונה להשפיע על השער?

א. שאלת קיומו של מניע

38. טענת ההגנה לפיה לדנקנר לא היה מניע להשפיע על השער, מבוססת על ארבעה אדנים – הראשון הוא כי ההנפקה לא הייתה קריטית מאחר שהיו פתרונות מימון אחרים; השני הוא כי מדובר בהנפקת "חברים", כאשר המשקיעים היו אדישים

למחיר, והשקיעו במניה מתוך אמונה בדנקנר ובחברת אי.די.בי; השלישי הוא כי דנקנר היה בטוח שהחברה תצליח לעמוד ביעדי ההנפקה; הרביעי הוא כי לא היה היגיון בשותפות להשפעה על השער יום לפני ההנפקה, וביום שאחריה כאשר נודע שהצליחה מעל למצופה.

נתחיל באדן הראשון. ההגנה עמדה על כך שבית משפט קמא עצמו קבע כי ייתכן שבפני חברת אי.די.בי עמדו דרכים נוספות לגייס את המימון הדרוש לפירעון הקרב של סדרות האג"ח. לגישתה קביעה זו סותרת קביעה אחרת לפיה ההנפקה הייתה קריטית. איני מוצא טעם לדקדק במונח "קריטית" מהסיבה שאף ההגנה עצמה כתבה בנימוקי הערעור כי "אין חולק כי להנפקה הייתה חשיבות רבה וכי נעשה מאמץ רב - על-ידי דנקנר ואחרים - כדי להביא להצלחתה". ברי כי לדנקנר היה אינטרס ממשי וחזק בהצלחת ההנפקה, ועולה כי על כך אין חולק. היותה של ההנפקה "קריטית" כדברי בית משפט קמא, או רק בעלת "חשיבות רבה" כנימוקי הערעור - לא מעלה או מורידה לעניין ביסוס המניע. ייתכן שהמחלוקת בין הצדדים אינה ביחס למונחים האמורים, שכן טענת דנקנר היא כי ניתן היה להשיג את אותה התוצאה, דהיינו גיוס ההון, בדרכים אחרות. באשר לכך יוסבר כי עצם הימצאותם של פתרונות אחרים לגיוס ההון, אף הוא אינו שולל את קיומו של מניע לפעול להצלחת ההנפקה, שכן משנבחרה דרך פעולה זו, ולא פתרון אחר, היה לדנקנר מניע ברור לפעול להצלחתה.

אף איני מקבל את הדברים האמורים בערעור לפיהם: "חשיבות ההנפקה ורצונו הטבעי של דנקנר אינם מבססים כשלעצמם מניע להרצת המניה, שכן הם מתיישבים היטב עם פעילות לגיטימית לקידום ההנפקה" (בפס' 265 לערעור). קיומו של מניע לאדם לבצע פעולה אסורה, אינו מחייב שאכן בוצעה הפעולה האסורה, ואינו שולל את אפשרות ביצוען של פעולות לגיטימיות מאותו מניע. יחד עם זאת המניע עדיין עשוי לשמש ראיה נסיבתית לצורך בירור היסוד הנפשי. יתרה מכך, לנוכח אופייה של עבירת ההשפעה ומרכזיות הכוונה ביסודותיה, כפי שהובהר בפרק הרקע הנורמטיבי - היעדרו של מניע להשפעה על השער יפגע בתזת התביעה.

39. ניתן לבחון זאת בדוגמה הבאה, ביחס לעבירת הסתרת צוואה לפי [סעיף 395 לחוק העונשין](#): "המסתיר כתב צוואה בכוונה להונות, בין שהמצווה חי ובין שהוא מת, דינו - מאסר חמש שנים". עבירה זו "נבחרה" בשל המונח "בכוונה להונות" אשר דומה ליסוד עבירת ההשפעה בענייננו. טלו מקרה בו ראובן היה נשוי לתמר במשך שנים

רבות, במהלכן קיים רומן עם אישה זרה. תמר נפטרה זה מכבר, וראובן חולה מאוד, ונמצא על ערש דווי. הוא כותב צוואה בה הוא מתוודה בפני ילדיו על הרומן שקיים עם האישה זרה. כמו כן בצוואה נכתב כי הוא מוריש את כל רכושו לארגון צדקה, ולא מותיר כלום לילדיו. את הצוואה מסר ראובן לשלמה, בנו בכורו. לאחר מותו של ראובן, החביא שלמה את הצוואה על מנת שלא לפגוע באחיו ובכבוד אמם המנוחה. כתוצאה מכך ירשו הילדים את רכושו של ראובן על פי דין. האם היה לשלמה מניע שיכול ללמד על כוונה להונות? ודאי שכן. האם קיומו של המניע מחייב ששלמה הסתיר את הצוואה בכוונה להונות ולהרוויח כספית מכך? זוהי שאלה מורכבת יותר. ייתכן שהסתירה נעשתה על מנת לשמור על סוד הבגידה. אגב, לעיתים ניתן להוכיח היעדר מניע כלכלי. למשל בתרחיש בו שלמה מחליף את הצוואה המקורית בצוואה זרה בדיוק, תוך השמטת הווידוי לגבי הבגידה. בענייננו לא נשלל מניע כלכלי לדנקנר.

קיומו של מניע יכול ללמד על כוונה לביצוע פעולה, אך לא בהכרח. ניתן לומר שבהיעדר מניע להשפעה על השער, מלאכת הוכחת כוונת השפעה כזו קשה יותר. למניע אף אין כוח מכריע מבחינה פוזיטיבית, דהיינו כראיה המוכיחה את הכוונה, וחשיבותו עולה מבחינה נגטיבית, כראיה שכישלון בהוכחתה מחזק את תזת ההגנה המזכה. הצגת המסקנה בדבר קיומו של מניע מבחינה עובדתית, בנבדל מנפקות והכרחיות הוכחת נושא זה, תובא בהמשך לאחר בחינת יתר האדנים.

40. נעבור לאדן השני. ההגנה טענה כי היה מדובר ב"הנפקת חברים" אשר המשקיעים בה היו אדישים למחיר המניה, ועל כן לא היה לדנקנר מניע להשפיע על השער. אין לקבל טענה זו משלושה נימוקים. ראשית, וטרם אתייחס לקביעות בית משפט קמא בנושא, דעתי היא כי אף אם היה מוכח שרובם של המשקיעים לא היו רגישים למחיר בהנפקה – אין בכך בכדי לשלול קיומו של מניע משמעותי לדנקנר להשפיע על השער. גם בהינתן טענת ההגנה שהמשקיעים בהנפקה לא התעניינו כלל במחיר, ותכננו בכל מקרה להשקיע "סכומי כסף עגולים" – עדיין ככל שמניות החברה היו נמכרות בהנפקה במחיר גבוה יותר, כך שליטתו של דנקנר בחברה הייתה מדוללת באופן קטן יותר, כאשר סכום זה של כסף היה זורם לקופת החברה. גיוס סכום כסף זה תוך מכירת זכויות מצומצמת יותר, מטיבה עם בעלי הזכויות הקיימים. נתון זה בהחלט מהווה מניע למכירה במחיר גבוה עד כמה שניתן בהנפקה.



שנית, בית משפט קמא בחן את עדויות והודעות שישה מפיצים מתוך תריסר המפיצים בהנפקה, וכן את עדויות שלושה עדי הגנה שהשתתפו בהנפקה (בפס' 552 ואילך להכרעת הדין). בחינת עדויות המפיצים הביאה את בית משפט קמא למסקנה לפיה אף אם היו שיקולים אסטרטגיים נוספים בהחלטה על השתתפות בהנפקה, המפיצים והמשקיעים לא היו אדישים למחיר, כפי שנכתב:

"התרשמתי מדברי כל העדים-המפיצים שהיה די ברור להם כי ימכרו את המניות שרכשו בהנפקה, תוך זמן קצר ביותר לאחר מכן, ביודעם היטב כי מדובר בהנפקה "קשה" ו"מאתגרת" עם סיכון גבוה להפסד. מכאן, טענתו של דנקנר כי המפיצים אף הם היו אדישים למחיר ההנפקה, נדחית על ידי. משקיעים לטווח קצר, גם כאלה שביקשו לשמור על קשר עם אי.די.בי, לא היו אדישים למחיר ההנפקה כטענת דנקנר" (בפסד 557 להכרעת הדין).

ההגנה עמדה על כך שאף אם שיקול המחיר אכן היה רלוונטי עבור המפיצים, הוא לא היה השיקול העיקרי, ובנוסף המפיצים היוו רק 15% מהמשקיעים בהנפקה. אכן מעדויות נציגי המפיצים עולה שהיו מעורבים שיקולים אסטרטגיים בלתי מבוטלים בהנפקה, כגון הרצון לשמור על יחסים טובים עם חברת אי.די.בי. ברם, הוכח כי השיקול הכלכלי במחיר המניה היה אף הוא חלק ממארג השיקולים בהנפקה. כמו כן קשה לתאר מצב בו המפיצים היו משתתפים בהנפקה אף אם המחיר בשוק היה נמוך יותר מהמחיר בהנפקה, והדבר אף לא נטען.

וכעת לעיקר בעיני. נקודת המוצא היא שמשקיע אשר רוכש מניות בהנפקה, מתעניין במחיר המניה. זהו המצב הטבעי והרגיל, שלו היגיון כלכלי פשוט. על מנת להוכיח שמספר רב של משקיעים, אשר רכשו מניות בהנפקה בסך כ-321 מיליון ש"ח, היו אדישים למחיר המניה בשוק – נדרש ביסוס ענייני. עדי ההגנה שהובאו לתמיכה בטענה זו, היו כאלה שרכשו מניות בהנפקה בסך כ-9 מיליון ש"ח (נ/59), סכום המהווה פחות מ-3% מסך ההנפקה. מנגד המפיצים אשר העידו כי למחיר כן הייתה חשיבות עבורם, מהווים כ-15% מסך ההנפקה. יש בכך בכדי להחליש את הטענה כי מרבית המשקיעים בהנפקה היו אדישים למחיר, באופן השולל קיומו של מניע לדנקנר להשפיע על השער.

41. ביחס לאדן השלישי, נפנה לטענות ההגנה לפיהן דנקנר היה בטוח בהצלחת ההנפקה. ההגנה טענה כי בית משפט קמא טעה בכך שלא נתן משקל לראיות שהובאו לביסוס ביטחונו של דנקנר בהצלחת ההנפקה. ראיות אלו כללו את אמירות דנקנר בעדותו, רישומים שערך דנקנר טרם ההנפקה, ועדויות בכירים בחברת אי.די.בי. בהליך קמא התעוררה מחלוקת לגבי הסכומים שנדרשו לחברת אי.די.בי לצורך פירעון חובותיה. לגישת הסנגוריה, לא נדרש סכום מעבר ל-243 מיליון ש"ח, מאחר שסכום כזה היה מספיק לפירעון חובות החברה עד לחודש מאי 2013. יצוין כי לא הייתה מחלוקת שלצורך פירעון החובות עד לחודש יוני 2013 היה צורך בגיוס של למעלה מ-400 מיליון ש"ח. נטען כי מאחר שדנקנר היה בטוח בהצלחת גיוס סכום הגדול מ-243 מיליון ש"ח, לא היה לו כל מניע לנסות להשפיע על השער.

טענה זו שנועדה להוכיח כי לדנקנר לא היה מניע, מוקשית בעיני. ראשית, מאחר שאין חולק כי לצורך פירעון סדרות האג"ח במחצית השנייה של שנת 2013 נדרש עוד סכום כסף רב, ברי כי גם גיוס של למעלה מ-243 מיליון ש"ח היה מסייע מאוד לחברה, ונמצא בבסיס האינטרס של דנקנר. שנית, אף אם ערב ההנפקה תחזיותיו ואמונתו של דנקנר היו כי היא תצליח, אין לשלול כי עקב ירידות השערים באותה עת היה סיכון מסוים להנפקה, במקרה שהירידות יחריפו. ירידות שערים חדות בימי ההנפקה היו עשויות לפגוע בהנפקה, ולאור חשיבותה הרבה של האחרונה, היה מניע למנוע ירידות כאלו. אף אם ערב ההנפקה היה צפי להשתתפות משקיעים רבים בה, לא ניתן לומר שהיה ביטחון מלא שתצליח, אף לא מבחינה סובייקטיבית. ובל נשכח כי דנקנר הוא שחקן מנוסה מאוד בשוק, ומודע כי לא הכל פועל לפי תכנית. לכן מתחזקת המסקנה כי לדנקנר היה מניע לתמוך בשער המניה סביב תקופת ההנפקה.

42. לקראת סיום הדיון בסוגיית המניע, ניגש לאדן הרביעי בטענות ההגנה, לפיו ביום השלישי להנפקה, ה-23 לפברואר, כבר היה ידוע שגויס סכום של כ-286 מיליון ש"ח ושההנפקה הצליחה, ועל כן לא היה מניע להשפיע על השער ביום זה. מאחר שכאמור היה ערך לחברה ולדנקנר בגיוס סכום גם מעבר ל-243 מיליון ש"ח, עקב מועדי הפירעון שהיו צפויים בשנת 2013, אין בסכום שגויס עד היום השלישי בכדי לשלול את אינטרס החברה ודנקנר בהצלחת גיוס נוסף. יצוין גם שביום השלישי להנפקה פעולות המסחר שביצע שטרום היו בהיקף מצומצם יותר מאשר בימים הקודמים, וזהו לא ליבה של הפעילות שבמוקד הפרשה, אלא הפעולות שבוצעו בימים הראשון והשני להנפקה.

43. לסיכום, ההנפקה הייתה בעל חשיבות רבה לדנקנר ולחברת אי.די.בי. נתון זה עשוי ללמד על קיומו של מניע לדנקנר להשפיע על שער המניה, על מנת שההנפקה לא תיכשל. קיומם של פתרונות אחרים אינו גורע מעובדה זו. לא הוכחה כראוי הטענה הקשה לפיה המשקיעים בהנפקה היו אדישים למחיר המניה בשוק, אף אם חלקם הקטן אכן לא נתן למחיר חשיבות רבה. אמונתו של דנקנר כי ההנפקה תצליח בגיוס למעלה מהסכום הדרוש לפירעון סדרות האג"ח בשנת 2012, אינה גורעת מהמסקנה בדבר קיומו של מניע להשפיע על השער, לצורך הבטחת הצלחה זו, ולצורך גיוס הון נוסף לפירעון סדרות האג"ח בשנת 2013. הערכאה המבררת קבעה כממצא עובדתי שלדנקנר היה מניע, וקביעה זו מעוגנת בעובדות ובהיגיון. לנוכח האמור, אין מקום להתערב בכך, ויש להותיר על כנה את הקביעה כי לדנקנר היה מניע להשפיע על שער מניית אי.די.בי בשלושת ימי ההנפקה. יודגש כי קיומו של מניע להשפיע על השער אינו סוף פסוק, אלא רק תחילתו של המסע.

ב. שיחת הטלפון לבנק הבינלאומי

44. אין חולק כי ביום הראשון להנפקה, ה-21 בפברואר בשעה 12:32, התקשר שטרומ למנהלת מחלקת שוק ההון בבנק הבינלאומי, ניצה זעפרני, וביקש לקבל אשראי לטובת חברת ISP בסך 15 מיליון ש"ח. לאחר שנתקל בסירוב חד-משמעי, עקב היעדר בטוחות והיקף חריג של אשראי, פנה שטרומ לאילן בצרי, ראש החטיבה העסקית בבנק הבינלאומי, ולדנקנר על מנת שיסייע לו בהשגת האשראי, כדברי שטרומ בעדותו:

"ראיתי יתרון שמעבר לשיחה שלי עם בצרי, שמישהו יזרוק מילה טובה. מי המישהו הזה בעיניי באותו רגע, שזה נכון, שהוא גם יודע שאני קונה את המניות? – נוחי. זרוק מילה טובה. זה עלול לעזור לי זה עשוי לעזור לי" (עמ' 2149 לפרוטוקול הדיון מיום 21.4.2015 בהליך קמא)).

בעקבות פנייתו של שטרומ, שאינה במחלוקת, התקשר דנקנר לבצרי בשעה 12:56 וביקש ממנו לאשר את האשראי לשטרומ. דנקנר, אשר הוא המוקד בפרק זה, מסר בחקירותיו כי ידע שמטרתו של שטרומ בקבלת האשראי היא רכישת מניות נוספות של חברת אי.די.בי, וכי אף אמר זאת לבצרי בשיחת הטלפון:

חוקר: "אמרת לאילן בצרי אבל שאיתי שטרום הולך לקנות מניות IDB, אתה זוכר אם אמרת לו אם הוא הולך לקנות בשוק או בהנפקה או רק אמרת לו באופן כללי שהוא קונה מניות IDB?"  
 דנקנר: "אני לא זוכר איך אמרתי לו"  
 חוקר: "אבל אתה כן זוכר שאתה אמרת לו שהוא הולך לקנות עם זה מניות IDB. זה מה שאמרת פה מקודם"  
 דנקנר: "כן, כן, כן, כן"  
 (ת/3 קובץ 1258 מיום 3.3.2012, בעמ' 59).

לאחר השיחה, אושרה לשטרום מסגרת אשראי בגובה 15 מיליון ש"ח מטעם הבנק הבינלאומי. בית משפט קמא קבע כי השיחה נועדה לסייע לשטרום בהמשך פעילותו לטובת חברת אי.די.בי, וקבע כי שיחת הטלפון מהווה ראיית חיזוק לתזת התביעה ביחס לקשר שנרקם בין דנקנר לשטרום. שתי טענות עיקריות העלה דנקנר בערעור ביחס לקביעות אלו. הראשונה היא כי השיחה הייתה חסרת חשיבות מבחינת דנקנר, ועל כן לא ניתן ללמוד ממנה על קשר פלילי בין השניים, ועל כוונה להשפיע על השער. חוסר חשיבותה הנטען של השיחה התבסס על היותה שיחה קצרה, כחצי דקה; על העובדה שדנקנר סירב להיות ערב באופן אישי לאשראי שיינתן לשטרום; ועל העובדה שדנקנר לא שאל את בצרי בסוף השיחה האם בכוונתו לאשר את האשראי. הטענה השנייה היא כי לנוכח קביעתו של בית משפט קמא כי הקשר בין דנקנר לשטרום הוכח רק לאחר שיחת הטלפון, בערב היום הראשון להנפקה – לא ניתן ללמוד משיחת הטלפון כי לדנקנר הייתה כוונה להשפיע על השער. ביחס לטענה זו אומר כבר כעת כי דינה להידחות, מאחר שלגישתי בית משפט קמא נקט בזהירות יתרה בקביעתו לפיה הקשר נוצר בערב היום הראשון. קביעותיו העובדתיות של בית המשפט המחוזי מלמדות דווקא כי הקשר נוצר כבר בצהריי היום. סוגיה זו של מועד היווצרות התכנית להשפעה על השער, תידון בהרחבה בהמשך (בפס' 72). נותרנו אפוא עם הטענה הראשונה, בה נדון כעת.

45. האם ניתן ללמוד מהשיחה על תכנית משותפת להשפעה על השער? האשראי שקיבל שטרום מהבנק הבינלאומי, בסך 15 מיליון ש"ח, ללא בטוחות כלשהן, לצורך רכישת מניה אחת ויחידה – הינו אשראי חריג. הדבר נלמד מההון העצמי הנמוך של ISP באותה עת שעמד על פחות ממיליון ש"ח, ביחס לגובה האשראי המבוקש; משיחת הטלפון של שטרום וזעפרני; משיחה שקיימה זעפרני עם בצרי כהכנה לשיחת שטרום; ומשיחה שקיימה זעפרני עם קודמה בתפקיד לאחר אישור האשראי, בה התייחסה לאישור כאל: "כנראה משהו בקומבינה", וציינה כי: "לא שאלתי הרבה שאלות כי

הבנתי שלא שואלים שאלות" (ת/41). לנוכח תפקידה של זעפרני, מנהלת מחלקת שוק ההון בבנק, יש בדברים לכל הפחות ללמד על אי-השגרתיות שבבקשת האשראי. הנימוקים פורטו בהרחבה בפסק דינו של בית משפט קמא, ולא מצאתי צורך להרחיב בנושא (בפס' 611 ואילך להכרעת הדין). בית משפט קמא אף דחה את עדותו של בצרי לפיה אישורו את מתן האשראי לא נבע משיחת דנקנר, וכי הוא היה מאשר את האשראי בכל מקרה.

כעת טוען דנקנר כי יש לבחון את חריגות האשראי מנקודת מבטו, ואת היחס שהוא עצמו נתן לשיחת הטלפון. אכן השיחה הייתה קצרה, ודנקנר סירב להתחייב בערבות אישית לפירעון האשראי שיינתן לשטרם. ברם אין בכך לכדי לשנות את המסקנה כי השיחה מלמדת על התכנית המשותפת, ואסביר.

46. מהחומר עולה כי ישנו קושי מהותי השזור לאורך פעולותיו של דנקנר ועזרתו "החברית" לשטרם בכל תקופת ההנפקה. קושי זה יוצג כעת בהקשר של שיחת הטלפון לבנק, אך ילווה אותנו גם בפעולות נוספות שעשה דנקנר, כביכול כמחווה חברית לטובת שטרם.

על חשיבותה של ההנפקה עבור דנקנר וחברת אי.די.בי שבשליטתו כבר עמדנו בהרחבה. הדבר אף לא הוכחש על ידי ההגנה. בתקופה שקדמה להנפקה דנקנר פעל ללא לאות על מנת לרתום גורמים שונים, בהם חברים, משקיעים ישראלים וזרים, וגופים מוסדיים – לטובת רכישת היחידות בהנפקה. העידו על כך רישומיו שהוצגו בפני בית משפט קמא, שיחות טלפון ומסרונים מטעמו, עדים רבים, ואף דנקנר עצמו. ואולם, כאשר מגיעים אנו אל שטרם, איננו עדים לכל ניסיון מצד דנקנר לרתום גם אותו לטובת רכישת יחידות בהנפקה, בניגוד להתנהלותו כלפי שאר המשקיעים באותו פרק זמן. העיד על כך דנקנר עצמו בחקירתו:

חוקר: "שאלה, היו פה גם אנשי IDB, וגם אנשים ממקורות אחרים שהם אמרו שהאינטרס של חברה זה שכולם ישקיעו בהנפקה. אתה אמרת לי שחלק מהקונים הפנית לאיתי שטרם כי לא היית בטוח שבאמת יקנו בהנפקה ואתה מעדיף שקונה בשוק או בזה ב-100 אחוז ולא מישוהו שיכול להיות ש..."

דנקנר: "נכון, נכון"

חוקר: "שאומר על הנייר. אבל איתי שטרם שהוא איש אמין, מלבד הסיבה שאני שואל אותך, מלבד הסיבה

שאתה רואה שיש ירידה במניה ושיש היצעים מאוד גדולים ושכן אתה שמח שמישהו יקנה, יהיה גם קונה מהצד השני של השוק, מלבד הסיבה הזו, יש עוד איזה סיבה שאתה לא מבקש מאיתי שאת כל הכסף או את כל המאסה ישקיע רק בהנפקה? מלבד... יש לך סיבה, רצון נוסף למה שישקיע בשוק ולא ישקיע בהנפקה של IDB?"

דנקנר: "לא, אין לי סיבה".

חוקר: "אתה מנסה לשכנע אותו לא לקנות בכלל בשוק?"

לקנות רק בהנפקה?"

דנקנר: "לא"

(ת/3 קובץ 1258 מיום 3.3.2012, בעמ' 47).

כזכור, דנקנר עצמו מסר כי ידע ששטרות זקוק לאשראי מהבנק הבינלאומי על מנת לקנות מניות של אי.די.בי בשוק. עולה השאלה – אם ההנפקה הייתה כה חשובה, ודנקנר השקיע כל כך הרבה זמן ומאמצים ברתמת משקיעים להנפקה, מדוע ניצל את קשריו האישיים לטובת סיוע לשטרות לקבל אשראי בסך 15 מיליון ש"ח, אשר אינם צפויים להיכנס לקופת החברה, אלא לרכישת מניות בשוק? כפי שנראה בהמשך, עזרה זו לא הסתיימה בשיחת הטלפון לבנק, אלא המשיכה בהפניית משקיעים לשטרות, ובמתן הלוואה.

משך השיחה הקצר אינו גורע מהמסקנה האמורה העולה מהשיחה, וכך גם העובדה שדנקנר סירב לערבות אישית. סירובו של דנקנר לערוב לחובו של שטרות, מעלה שיקולים שונים, אשר אינם בהכרח שוללים את חשיבות השיחה ומתן האשראי מנקודת מבטו של דנקנר. התמונה הכוללת תומכת במסקנת בית משפט המחוזי לפיה נכונותו של דנקנר להירתם לעזרת שטרות ולסייע לו בהשגת אשראי, תוך שהוא יודע שאשראי זה מיועד לרכישת מניות בשוק ולא בהנפקה, וללא כל ניסיון לשכנע את שטרות להשתתף בהנפקה – מצביעה על קיומה של תכנית להשפעה על השער.

ג. משמעות הפניית המשקיעים אל שטרות

47. אחת מהקביעות המרכזיות בהכרעת הדין המרשיעה עניינה סוגיית המשקיעים שהפנה דנקנר אל שטרות, על מנת שירכשו ממנו מניות אי.די.בי בעסקאות מחוזך לבורסה. מוסכם כי חמישה משקיעים רכשו משטרות מניות כאמור, בסך של למעלה מעשרה מיליון ש"ח. המחלוקת היא לגבי משמעות רכישות אלו.

בית משפט קמא קבע כי דנקנר הפנה את חמשת המשקיעים אל שטרומ. נפסק כי דובר בפועל בהסטה של משקיעים פוטנציאלים מההנפקה, לטובת רכישת מניות מחוץ לשוק, באופן שהכסף ששולם לא נכנס כלל לקופת החברה. המשקיעים הוסטו אל שטרומ לצורך השגת נזילות, כדי שיוכל להמשיך לרכוש מניות בשוק ולתמוך בשער המניה על מנת שלא ירד.

48. טרם יוצגו טענות דנקנר בסוגיה זו, נזכיר את העמדות המנוגדות שהציגו התביעה וההגנה ביחס להפניית המשקיעים. התביעה אשר טענה כי דנקנר התכוון להשפיע על שער המניה, פרשה עמדה לפיה הפניית המשקיעים על ידי דנקנר לרכישת מניות משטרומ מחוץ לבורסה, סייעה לשטרומ במימון פעילותו ברכישת המניות בבורסה. לגישת התביעה הפניית המשקיעים מלמדת על כוונת דנקנר לפעול באופן החורג מסיוע חברי, שלא ניתן להסבירו אלא ככוונה להשפיע על השער. אופן פעולה זה נלמד, לטענת התביעה, משני נתונים אפשריים: חתירת דנקנר תחת האינטרס המשמעותי שלו בהצלחת ההנפקה, וזאת על ידי הסטת משקיעים שהתכוונו לרכוש מניות בהנפקה אל שטרומ; או באמצעות השפעה משמעותית על משקיעים לרכוש מניות משטרומ כמעין טובה אישית, למרות שלא רצו להחזיק מלכתחילה במניות אי.די.בי. כל אחד מהנתונים הללו אינו מתיישב עם עמדת ההגנה, לפיה דנקנר אך סייע "באופן חברי" לשטרומ. דנקנר מצידו ניסה להסביר את פעולותיו ככאלו שנעשו ממניע חברי בלבד, ולא מתוך כוונה להשפיע על השער. לטענתו הוא לא הפנה אל שטרומ משקיעים אשר האמין שבכוונתם להשתתף בהנפקה, וכי לא נעשו מאמצים מיוחדים מצידו לסייע לשטרומ.

למעשה, חשיבותה של סוגיית הפניית המשקיעים הינה ביכולת ללמוד מכך על כוונתו של דנקנר להשפיע על השער. אם כן, קיומה של כוונה כאמור נלמדת משתי שאלות משנה שיוצגו כעת: השאלה הראשונה היא האם באמת האמין דנקנר כי אין בכוונת שלושת המשקיעים להשתתף בהנפקה? אם יוכח שאכן זו הייתה אמונתו, אזי התזה שהעלתה ההגנה ביחס לעזרה החברית לשטרומ, עשויה להיות סבירה. מנגד, אם יוכח שלא כך הדבר, אזי המשמעות היא שדנקנר הפנה את המשקיעים אל שטרומ על פני השתתפותם בהנפקה, מה שמלמד על כוונתו להשפיע על השער, באופן המתיישב עם תזת התביעה.

ברם, אף אם האמין דנקנר שאין בכוונת המשקיעים להשתתף בהנפקה – עדיין ייתכן שניתן ללמוד מהפנייתם על כוונת דנקנר להשפיע על השער. הסיבה לכך היא שקשה להסביר את מוכנותו של משקיע לרכוש מניות משטרם, אם בכל מקרה לא היה ברצונו לקנות מניות של אי.די.בי בהנפקה – אלא אם אותו משקיע עשה זאת כטובה ועזרה לדנקנר. הסכמתו של משקיע לקנות מניות למרות שלא רצה בכך, עשויה ללמד כי לדנקנר היה אינטרס חזק ברכישה, והדבר נעשה כטובה אישית עבורו מצד המשקיע. בכך טמונה השאלה השנייה לגבי כוונתו של דנקנר – האם רכישת המניות משטרם על ידי המשקיע נעשתה כטובה לדנקנר, למרות שהמשקיע לא רצה להחזיק במניות החברה – או שמא הייתה סיבה אחרת לכך שהמשקיע העדיף לקנות מניות משטרם ולא דרך ההנפקה – מצב התומך בתזה המזכה.

49. טענותיו של דנקנר ביחס לקביעה זו מתחלקות לשלושה קווי הגנה, בהתאם למשקיעים השונים: הקו ראשון הוא ביחס למשקיעים ויליגר, בן דב, ובארינבוים – לגביהם נטען שדנקנר העריך שהם לא מתכוונים להשתתף בהנפקה בלאו הכי, ועל כן הפנה אותם אל שטרם. הקו שני הוא ביחס לטיסונה – לגביו נטען שלא הופנה אל שטרם, אלא שהוצע לו לבחור בין שתי האפשרויות – רכישה בהנפקה, או בעסקה מחוץ לבורסה. נטען כי הצעה זו נעשתה מאחר שבאותו שלב כבר גויס הכסף הדרוש בהנפקה, ודנקנר רצה להבטיח שטיסונה ירכוש מניות במחיר הזול ביותר. הקו שלישי הוא ביחס לווינטרוב – לגביו דנקנר חולק על עצם הקביעה שהפנה אותו אל שטרם, וטוען כי לא היה מעורב בקשר ביניהם.

הדיון ייפתח בקו ההגנה הראשון ביחס לשלושת המשקיעים אשר אין חולק כי הופנו לשטרם על ידי דנקנר – ויליגר, בן דב, ובארינבוים. לאחר מכן נעבור לטיסונה, אשר לכל הפחות יש הסכמה שדנקנר היה מעורב ברכישתו משטרם. לבסוף נדון בווינטרוב אשר דנקנר מכחיש את מעורבותו בעניינו. מטרת הבחינה ביחס לשלושת המשקיעים הראשונים, ויליגר, בן דב ובארינבוים, הינה לברר האם הייתה לדנקנר כוונה להשפיע על השער, הנלמדת מהפניית המשקיעים. בירור זה ייעשה באמצעות מתן מענה לשתי השאלות שהוצגו. נקדים תוצאה לניתוח, ונאמר כבר כעת כי ביחס לויליגר ובן דב התשובה לשאלה הראשונה הינה בשלילה – כלומר שדנקנר לא האמין שאין בכוונתם להשתתף בהנפקה, והמשמעות היא תמיכה בתזת התביעה. לגבי בן דב ניתן לומר שאף אם היה מוכח כי כך האמין דנקנר, עדיין עולה כי רכישת המניות על ידי בן דב נעשתה כטובה לדנקנר, באופן המלמד על כוונה להשפיע כאמור. לעומת ויליגר ובן



דב, ביחס לבארינבוים התשובה לשאלה הראשונה הינה אומנם בחיוב, אולם התשובה ביחס לשאלה השנייה היא שבארינבוים הסכים לרכוש מניות משטרום אך ורק כטובה ועזרה לדנקנר, באופן שמלמד על כוונת דנקנר להשפיע על השער.

50. יוסף ויליגר: ויליגר היה בעלים ויו"ר של חברת ויליפוד השקעות בע"מ, ומקורב לדנקנר. בערב היום הראשון להנפקה, ה-21 בפברואר, נפגש ויליגר עם דנקנר ושטרום בפגישה לילית בביתו של דנקנר. למחרת, במהלך היום השני להנפקה ביצעה חברת ויליפוד שלוש פעולות רכישה של מניות אי.די.בי. הראשונה הייתה רכישת מניות מחברת ISP בעסקה מחוץ לבורסה בבוקר היום השני, של 130,000 ע"נ בסך כ-5 מיליון ש"ח. השנייה הייתה בעסקה מתואמת מול חברת ISP בבורסה, במסגרתה נרכשו 50,000 ע"נ בסך כ-2 מיליון ש"ח. השלישית הייתה באמצעות השתתפות בהנפקה בשלב המכרז המקדים בסך כ-2.4 מיליון ש"ח, ברכישת 60,000 ע"נ.

בערעור הועלו מספר טענות כנגד הסקת תכנית השפעה מהפגישה הלילית של דנקנר ושטרום עם ויליגר, ומרכישת המניות על ידו. כך למשל נטען שדנקנר לא יזם את הפגישה, אלא ויליגר. כן נטען כי לויליגר היו ספקות האם להשתתף בהנפקה, אשר הייתה פחות כדאית מבחינתו, מאחר שלא נתן ערך משמעותי לאופציות שהיוו חלק מהיחידה בהנפקה.

ניגש לשאלה הראשונה – האם דנקנר העריך שויליגר לא מתכוון להשתתף בהנפקה? על פי הראיות, נקבע והוכח שויליגר הייתה כוונה להשתתף בהנפקה, וכי דנקנר לא הפנה אותו אל שטרום מתוך הנחה שאין בכוונתו להשתתף. שאלת היוזמה לפגישה הלילית עשויה להיות בעלת משקל, איך אינה מכרעת במקרה זה. אף אם דנקנר הוא לא מי שיזם את הפגישה, משזו התרחשה, הוא עשה בה שימוש לצורך סיוע לשטרום על מנת שימשיך לרכוש מניות בשוק. לגבי כוונתו של ויליגר להשתתף בהנפקה העיד ויליגר עצמו:

"קיבלתי החלטה להשתתף בהנפקה. כשהגעתי אליהם לא ידעתי על נושא של לקנות לפני ההנפקה. דובר האם אני אהיה מוכן לקנות לפני ההנפקה. הנושא הזה עלה" (עמ' 401 לפרוטוקול הדיון מיום 19.11.2014 בהליך קמא)).

לכך יש להוסיף שויליגר העיד כי חברת ויליפורד התכוונה להשתתף בהנפקה בשלב המוסדי, וכי הוא אף אמר זאת לדנקנר בפגישה הלילית:

עו"ד קורין: "מה סיפרת לדנקנר מבחינת התכניות שלכם? מבחינת התכניות של ויליפורד למה אתה פתאום בא אליו לשמוע על הנפקה, מה אמרת לו?"  
 ויליגר: "כבר קודם הודענו לקבוצה, אני לא זוכר בדיוק לאיזה שם, שאנחנו מתכוונים כמשקיע, אנחנו מתכוונים כמשקיע מוסדי להשתתף בהנפקה"  
 עו"ד קורין: "בהנפקה המוסדית"  
 ויליגר: "בהנפקה המוסדית המדוברת"  
 עו"ד קורין: "אוקיי"  
 ויליגר: "והגעתי לנוחי, בשביל לשמוע קצת יותר על איי די בי, בכל אופן איי די בי באותה תקופה הייתה חברה, חברה שלדעתנו הייתה מאתגרת, באתי אליו הביתה לשמוע והוא השמיע לי וסיפר לי מה קורה בקבוצה. ניתחנו את חברות הבנות ודיברנו על החברה ודיברנו באופן עקרוני שיש הנפקה ואנחנו עומדים להשקיע בהנפקה מחר."  
 עו"ד קורין: "זה מה שמסרת לו"  
 ויליגר: "הוא שאל אותי יש לכם סדרי גודל של סכומים שאתם הולכים להשקיע? אמרתי לו אני חושב שאנחנו הולכים להשקיע זה נורא תלוי יש עוד יום עד מחר, אבל באופן עקרוני עד קרוב ל-10 מיליון שקל". (עמ' 398 לפרוטוקול הדיון מיום 19.11.2014 בהליך קמא).

ישנו קושי משמעותי בטענת ההגנה לפיה ויליגר היסס לגבי השקעה בהנפקה, או לפחות כי כך חשב דנקנר, ועל כן הציע לו לרכוש מניות משטרום מחוץ לבורסה. נטען כי במהלך הפגישה הלילית, בעקבות שאלותיו של ויליגר, התעורר חשש אצל דנקנר שמא ויליגר לא מתכוון להשתתף בהנפקה. ויליגר עצמו תיאר בעדותו שהובאה לפני מספר שורות, כי הגיע אל דנקנר על מנת לשמוע על החברה, באופן העשוי ללמד כי לא היה בטוח שברצונו להשקיע בה, אך לא מלמד על חשש מפני השקעה דווקא דרך ההנפקה. הקושי הוא בכך שאף לא נטען על ידי דנקנר כי החשש מפני אי-השתתפותו של ויליגר בהפקה היה קשור להנפקה עצמה, אלא נראה שחשש זה היה קשור באופן כללי להשקעה במניות אי.די.בי באותה תקופה. דהיינו, כוונת ויליפורד הייתה להשקיע במניות אי.די.בי, אף אם כוונה זו לוותה בחשש מסוים. העיקר הוא שאף אם היה חשש, הוא לא היה קשור לאופן ההשקעה, אלא לעצם רכישת מניות אי.די.בי. נראה כי ההצעה לויליגר לרכוש מניות משטרום, ולא בהנפקה, אינה קשורה לספק שהיה לגבי נכונותו של ויליגר לרכוש מניות אי.די.בי באופן כללי. אף המסרונים בין ויליגר ודנקנר במהלך

היום השני להנפקה מלמדים כי דנקנר ידע שויליגר מתכוון להשתתף בהנפקה, ובכל זאת ביקש ממנו לרכוש מניות דרך שטרום (ת/53):

12: 11 דנקנר: יוסי, תודה על הבוקר. האם אתה יכול להגדיל דרך איתי?  
 12: 13 ויליגר: הזמנו 6,5 בהנפקה, אתה מעדיף שאקנה ממנו בשוק?  
 12: 14 דנקנר: אם אפשר זה מאוד יעזור...  
 12: 15 ויליגר: או.קיי. יטופל  
 12: 16 דנקנר: תודה. אתה ענק  
 13: 30 ויליגר: 80,000 ע"נ  
 13: 35 דנקנר: מצוין.

אף אין מקום לקבל את טענת דנקנר ביחס למסרונים, לפיה ברור שבחצות היום ויליגר בפועל לא נתן הזמנה בהנפקה למרות שכתב במסרון כי עשה זאת, ועל כן אין ללמוד מהמסרונים כי דנקנר פעל להסיט את ויליגר מרכישה בהנפקה, לטובת רכישה משטרום. אף אם בפועל בשעה 12: 13 לא בוצעו עדיין ההזמנות בהנפקה, המסרונים מעידים כי ויליגר התכוון לרכוש בהנפקה בסכומים האמורים, ולכל הפחות העובדה שהסכים לרכוש משטרום מניות מעידה כי התכוון באמת ובתמים לרכוש מניות של אי.די.בי. כאמור, מאחר שויליגר התכוון לרכוש מניות, נראה שללא התערבותו של דנקנר הוא היה עושה זאת בהנפקה. חיזוק לכך יש בעובדה שבסופו של דבר ויליגר אכן השתתף בהנפקה באמצעות חברת ויליפוד בסך 2.4 מיליון ש"ח, לאחר שרכש משטרום מניות אי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה, ובעסקה מתואמת בתוך הבורסה. יוצא כי השתתפותו בפועל של ויליגר בהנפקה, מחזקת מאוד את המסקנה כי אכן הוא הוסט לרכישה משטרום על ידי דנקנר, לצורך המשך מימון תכנית ההשפעה על השער.

עתה, בגדר העלאת קושי על קושי, נניח – בניגוד לנקבע על ידי בית משפט קמא, והעולה מהחומר – כי דנקנר אכן חשב שויליגר לא מתכוון להשתתף בהנפקה. עולה השאלה, מדוע ויליגר הסכים לרכוש מניות משטרום בעסקה מחוץ לבורסה, אם לא רצה להשתתף בהנפקה? זוהי למעשה השאלה השנייה שהוצגה לעיל. ההסבר המרכזי שניתן לכך על ידי ההגנה הוא בדברי ויליגר, לפיהם לא הייתה חשיבות רבה למרכיב האופציות ביחידה בהנפקה, אלא בעיקר למניות. על כן המחיר בהנפקה היה גבוה יותר מבחינת ויליפוד לעומת המחיר בשוק – באופן שפגע בתמריץ לקנות בהנפקה. טענה זו נדחתה כדין על ידי בית משפט קמא משני נימוקים: הראשון הוא שויליגר העיד שציפה שלאחר ההנפקה החברה תתאושש ושווי מניותיה יעלה, באופן

שגם שווי האופציות יגדל. השני הוא שבפועל ויליגר, באמצעות חברת ויליפור, כן השתתף בהנפקה כאמור. מכאן שטיעון היעדר-ערך-האופציות אינו חזק במיוחד. אוסיף כי באופן כללי קשה לקבל טיעון לפיו עבור משקיע אין כל ערך למוצר פיננסי כלשהו, כאשר ברי כי יש לו ערך אובייקטיבי וניתן למכור אותו. בכל מקרה אין כל בסיס לכך בחומר הראיות. ויליגר בתור משקיע אף העיד שנייר הערך אליו צמודה האופציה, דהיינו מניית החברה, היה בעל ערך עבורו באותו זמן, והוא אף העריך שערך זה צפוי לגדול.

לסיכום, אין להתערב בממצא שנקבע לפיו דנקנר לא הפנה את ויליגר אל שטרום מאחר שחשב שאינו צפוי להשתתף בהנפקה. לא כך סבר דנקנר, ובנוסף לא ניתן הסבר משכנע להסכמתו של ויליגר לרכוש מניות משטרום אם לא התכוון להשתתף בהנפקה. יוצא כי ויליגר פעל לסייע או להיטיב עם דנקנר. בקשתו של דנקנר מויליגר כי ירכוש מניות משטרום מחוץ לבורסה מלמדת על כוונה להשפיע על השער, שכן ההסברים האחרים שניתנו לבקשה זו אינם עולים בקנה אחד עם הקביעות והראיות, ואף עם ההיגיון ונסיבות המקרה. השורה התחתונה הינה כי הבקשה מויליגר נועדה לסייע לשטרום במימון פעילותו להשפעה על השער.

51. אילן בן דב: בן דב היה מקורב לדנקנר, אשר הציע לו ביום 18.2.2012 להשתתף בהנפקה. בן דב בתגובה אמר שישתתף "במידת האפשר" (נ/58). בבוקר היום השני להנפקה שלח בן דב מסרון לדנקנר בו איחל לו בהצלחה בהנפקה, ובתגובה הציע לו דנקנר להיפגש. בפגישה הציע דנקנר לבן דב לרכוש מניות משטרום מחוץ לבורסה. בן דב נענה להצעה, ורכש משטרום במהלך היום השני מניות בסך כ-3 מיליון ש"ח. את המניות שרכש בן דב משטרום, הוא מכר באותו היום וביום שלמחרת.

בן דב עצמו העיד שהתכוון לרכוש מניות בהנפקה בשלב הציבורי, ואף אמר שלולא היה נפגש עם דנקנר, סביר להניח שלא היה רוכש את המניות מחוץ לבורסה (עמ' 615 לפרוטוקול הדיון מיום 5.1.2015 בהליך קמא)). במקרה זה אף מבחן התוצאה עשוי לשפוך אור על המציאות בפועל בזמן הפגישה בין דנקנר לבן דב. בסופו של יום ידוע כי בן דב אכן רכש מניות של אי.די.בי, אך עשה זאת משטרום ולא בהנפקה בשלב הציבורי. אין בסיס חזק למסקנה, וכך אף עולה מדברי בן דב, לפיה בן דב היה מוכן לרכוש משטרום מניות, אך לא היה עושה זאת בהנפקה בשלב הציבורי.

על כל פנים, ולשם הזהירות, הואיל והראיות פחות מובהקות בעניינו של בן דב בשאלה הראשונה לעומת עניינו של ויליגר, לצורך ההכרעה נניח בשלב זה שמנקודת מבטו של דנקנר לא התכוון בן דב להשתתף בהנפקה. עדיין רכישתו של בן דב משטרומ תומכת במסקנה כי דנקנר פעל על מנת להשיג מימון עבור פעילות שטרומ לתמיכה בשער ולהשפעה עליו. הדבר נלמד מהיעדר הסבר לשאלה השנייה – אם בן דב לא התכוון להשתתף בהנפקה, מדוע הסכים לרכוש מניות משטרומ בעסקה מחוץ לבורסה? דנקנר בערעורו העלה את הטענה הבאה:

“הראיות מלמדות שבן דב לא התכוון לרכוש מניות, לא בהנפקה וגם לא במסחר – אך מכיוון שהציג בפני דנקנר מצג שונה, קיבל מדנקנר מספר טלפון של גורם רלוונטי המוכר אותן. דרכו של בן דב להתנהל תוך שמירת הרושם שביקש ליצור כלפי דנקנר הייתה לרכוש מניות משטרומ ולמכור אותן מיד לאחר מכן” (בפס’ 212 לנימוקי הערעור).

זהו למעשה ההסבר המרכזי שהציגה ההגנה בעניינו של בן דב. קושי רב עולה מהסבר זה. נניח שנקבל את הטענה כי בן דב לא רצה להשקיע כלל במניות אי.די.בי, אך יצר מצג כלפי דנקנר לפיו ישתתף בהנפקה בשלב הציבורי, ללא כוונה לעשות זאת. לו זה היה המצב, מדוע כאשר דנקנר הציע לבן דב לרכוש מניות משטרומ, באופן שהכסף לא יזרום לקופת החברה ולא יסייע לדנקנר – קיבל בן דב את ההצעה אף שכלל לא התכוון לרכוש מניות של אי.די.בי? קשה לקבל את הטענה שאי-נוחות העולה מהרושם שיצר בן דב כי ישתתף בהנפקה, היא זו שהניעה אותו, מאחר שהכסף בכל מקרה לא זורם לקופת החברה, ולכאורה לא מסייע לדנקנר. אם הדבר נעשה כדי לסייע לדנקנר, מתוך הבנה שדנקנר מעדיף שיקנה משטרומ על פני השתתפות בשלב הציבורי בהנפקה – הרי שבכך רק מתחזקת תזת התביעה, לפיה מהפניית בן דב אל שטרומ ניתן ללמוד על קיומה של תכנית להשפיע על השער. מכירת המניות על ידי בן דב בטווח קצר לאחר רכישתן, אף מחזקת את המסקנה לגבי הטובה והעזרה לדנקנר ברכישה משטרומ מלכתחילה.

52. צביקה בארינבוים: הלה איש עסקים, ומכר של דנקנר ושטרומ. בערב יום 20.2.2012 שלח דנקנר מסרון לבארינבוים בו שאל אותו האם יש סיכוי שישתתף בהנפקה בדרך כלשהי, ובארינבוים ענה “כמובן שישתתף, אדבר עם אייל” (ת/66). אותו אייל הוא אייל סולגניק, שהיה סמנכ”ל הכספים של אי.די.בי באותה עת. דנקנר העיד כי התקשר לשטרומ ואמר לו: “תשמע, יש צביקה בירנבוים הוא לא עומד

להשתתף בהנפקה, אבל אם אתה רוצה אתה יכול להתקשר לעניין אותו" (עמ' 1523 לפרוטוקול הדיון מיום 12.4.2015 בהליך קמא)). ביום השני להנפקה פנה שטרומ אל בארינבוים והציע לו לרכוש מניות אי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה. בארינבוים הסכים, ובהמשך ניהל משא ומתן עם שטרומ, שהבשיל לרכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה. המניות נרכשו בפועל על ידי איתן אלדר, באמצעות חברת ארנה קפיטל, אשר שהה עם בארינבוים בעת שיחתו עם שטרומ והציע כי ירכוש את המניות בהנחה של כ-3%. לאחר ביצוע העסקה שלח דנקנר מסרון לבארינבוים בו כתב "אין כמוך. תודה גדולה. נוחי" (ת/66, ת/77).

בית משפט קמא קבע כי גם המקרה של בארינבוים מלמד על כוונת השפעה על

השער, כדבריו:

"העובדה שבארינבוים לא השקיע בעצמו אינה מפחיתה ממעורבותו העמוקה של דנקנר בדברים, אשר ניכרת בפרט בהכרת התודה שהביע לרכישתו ובאופן בו הוא ושטרומ ניהלו את הפניות למשקיעים באופן כמעט משותף ושוטף.

סבורני כי ידיעתו של דנקנר בדבר רכישת מניות על ידי בארינבוים משטרומ וכן המסרון ששלח דנקנר לבארינבוים בו הוא מודה לו על אותה הרכישה עולים כדי ראיה נסיבתית המעידה כי דנקנר חפץ בהפניית משקיעים לרכישת מניות משטרומ וראה ברכישות שכאלו כמביאות לו תועלת" (בפס' 654 להכרעת הדין).

טענתו המרכזית של דנקנר בערעור, כנגד קביעתו של בית משפט קמא, היא שלבארנבוים כלל לא הייתה נכונות להשקיע בחברה, והראיה לכך היא שבסוף מי שרכש את המניות הוא אדם אחר, איתן אלדר. נטען כי דנקנר העריך שבארינבוים לא באמת מתכוון להשתתף בהנפקה, ודנקנר אף צדק בהערכה זו בסופו של דבר.

ביחס לשאלה הראשונה שהוצגה, בניגוד לויליגר וכן דב – נראה שכוונתו של בארינבוים להשתתף בהנפקה אכן מוטלת בספק, והוא אף לא עשה זאת בפועל, אם כי ייתכן שלא עשה זאת עקב הצעתו של דנקנר לרכוש מניות משטרומ. יש לציין כי בעדותו מסר בארינבוים שכן התכוון להשתתף בהנפקה, בכפוף לנייר עמדה שהיה צפוי לקבל מהמשרד:

עו"ד בכר: "מה זאת אומרת חשבתי להשקיע?"

בארינבויים: שבכפוף לבדיקת נייר עמדה שאני צריך הייתי לקבל באותו יום או למחרת, אם זה יתמוך פחות או יותר, מבחינה כלכלית בסיפור, אז כן"

[...]

בארינבויים: "אני לא ידעתי שאיתי מלווה את איי די בי בהנפקה"

עו"ד בכר: "מה מהדברים גרם, מה ממה שנאמר גרם לך לחשוב שאיתי קשור להנפקה?"

בארינבויים: "ששאלו אותי אם אני רוצה לקנות חבילה מחוץ לבורסה, או לקנות חבילת מניות שאלו אותי כמה כסף אני חשבתי להשקיע, אמרתי בערך מיליון שמונה מאות אלף שקל, ושאלו אותי אם אני רוצה, אם אכפת לי לבצע את זה בשוק, אמרתי שאין לי בעיה"

(עמ' 371 לפרוטוקול הדיון מיום 19.11.2014 בהליך קמא)).

ברם, כפי שהבהירה ההגנה לא אחת, יש לבחון את הדברים מנקודת מבטו של דנקנר. הדבר מוביל אותנו אל השאלה השנייה – אם דנקנר הניח שבארינבויים לא מעוניין לרכוש מניות של אי.די.בי בהנפקה, מדוע חשב שיסכים לעשות זאת משטרום, אם לא כדי לסייע לו? לכך מצטרף המסרון ששלח דנקנר לבארינבויים בו כתב לו: "אין כמוך. תודה גדולה. נוחי". לדעתי הדברים מלמדים כי לכל הפחות, אף אם בארינבויים לא התכוון להשתתף בהנפקה, הוא הסכים לרכוש את המניות משטרום אך ורק כעזרה לדנקנר, ומתוך הבנה שהדבר יסייע לדנקנר. על חשיבותו של סיוע זה ניתן ללמוד מהמסרון האמור ששלח דנקנר לבארינבויים בו הודה לו "תודה גדולה". אכן העובדה שבארינבויים עצמו לא רכש בסוף את המניות, אלא אדם אחר המקורב לו, מחזקת את המסקנה שלא רצה לרכוש מניות של החברה כלל. אולם העובדה שהיה מוכן לעשות זאת כטובה לדנקנר, מלמדת על הרושם שקיבל כי דנקנר זקוק לעזרה זו. זאת אף אם צירוף המקרים בשהותו של אלדר יחד עם בארינבויים בזמן השיחה עם שטרום, הביא לכך שלא בארינבויים הוא זה שרכש את המניות בסופו של דבר.

53. כסיכום ביניים של שלושת המשקיעים הראשונים, עולה כי ביחס לויליגר נדחית הטענה לפיה דנקנר האמין שהוא לא מתכוון להשתתף בהנפקה, וזו הסיבה שהפנה אותו אל שטרום. להפניית בן דב ובארינבויים אל שטרום לצורך רכישת המניות לא ניתן הסבר משכנע, אף אם מקבלים את הטענה כי דנקנר חשב שאין בכונתם להשתתף בהנפקה. זאת מאחר שתחת ההנחה שלא רצו לרכוש מניות של אי.די.בי, הסכמתם לרכוש מניות אלו משטרום מלמדת על חשיבות הדבר עבור דנקנר, ועל ביצוע הרכישה כטובה עבורו. כעת נעבור אל שני המשקיעים הנותרים טיסונה ווינטרום, אשר

קו ההגנה בעניינם שונה, ואינו נוגע לטענת הערכתו של דנקנר כי לא ישתתפו בהנפקה בלאו הכי.

54. גלעד טיסונה: טיסונה היה בעלים של חברה זרה, וחבר של עומר דנקנר, בנו של דנקנר. טיסונה רכש משטרום בעסקה מחוץ לבורסה מניות בסך כ-3 מיליון ש"ח, ביום השלישי להנפקה, ה-23 לפברואר. לאחר כחודש ימים מכר טיסונה את המניות בהפסד של כ-800,000 ש"ח. אין חולק כי דנקנר, באמצעות בנו, הפנה אל טיסונה את השאלה האם הוא מעדיף לקנות מניות בהנפקה או לקנות משטרום. שני הסברים נתן דנקנר להעמדת האפשרות לרכישה משטרום: הראשון הוא כי בשלב זה כבר היה ידוע שההנפקה הצליחה, ולא היה צורך בגיוס נוסף. השני הוא כי בשלב זה המחיר בשוק כבר היה יותר זול מהמחיר בהנפקה, ומאחר שדנקנר רצה בטובתו של טיסונה, הוא הפנה אותו אל שטרום. בית משפט קמא דחה הסברים אלו:

"תמוהה העובדה שדווקא ביחס לטיסונה בחר דנקנר להיכנס לנעליו ולשקול עבורו שיקולים של מחיר המניה ולא מצאתי לקבל את גרסתו של דנקנר בעניין זה. טיעון "החובה החברית" שהעלה דנקנר אינו תואם את פעילותו ביחס להנפקה ואינו מתיישב עם היות ההנפקה הנפקת חברים בה כל המשקיעים היו מקורבים לדנקנר ואנשיו. לכאורה אותה חובה חברית איננה נחלתו של טיסונה לבדו ולא ברור מדוע בחר "לחוס" ולשלוחו לרכוש את המניות בעסקה כדאית יותר מידי שטרום, בעוד שאת יתר חבריו ומקורביו בחר לגייס להשקיע בהנפקה, גם באותם הימים ממש.

באשר לטיעון לפיו גייס סכום שעלה על ציפיותיו בהנפקה ולכן לא היה זקוק להשקעתו של טיסונה, דנקנר מסייג את עצמו בהקשר זה וטוען שיש אנשים שהיה מוצדק לגייסם להנפקה וטיסונה אינו נמנע עליהם מסיבה שלא הובהרה בפני בית המשפט – טיעון זה משולל כל היגיון בפרט שעה שטיסונה התכוון להשקיע סכום בלתי מבוטל של מילוני שקלים" (בפס' 665 להכרעת הדין).

דחיית הטענה לדאגה "חברית" לטיסונה מצדו של דנקנר מקובלת עלי, במיוחד כאשר ברור שמשמעותה של דאגה זו היא ויתור על כסף שיזרום לקופת החברה. אף אם דנקנר היה מרוצה באותו שלב מתוצאות ההנפקה, כפי שהבהרתי בפרק בעניין המניע, לחברת אי.די.בי היה דרוש עוד הון רב לצורך פירעונות סדרות האג"ח בשנה הבאה. לנוכח מצבה הפיננסי, קשה לקבל כי החברה הייתה אדישה למימון נוסף. עוד יש לציין שפנייתו של דנקנר לעומר בנו ביחס לטיסונה נעשתה כבר ביום השני להנפקה, ה-22,



כך שהסברו הראשון של דנקנר בנוגע לכך שהרכישה נעשתה בפועל ביום השלישי, לאחר שכבר היה ידוע על הסכום שגויס – אינו מתיישב עם המועד בו הציע את אפשרות הרכישה משטרומ.

על כך אוסיף כי בעדותו מסר טיסונה כי נפגש עם עומר דנקנר במשרדי אי.די.בי, שם הסביר לו עומר על ההנפקה. טיסונה אמר לעומר שהוא צריך לחשוב מה הסכום שהוא הולך להשקיע. עוד תיאר טיסונה כי כעבור שבועיים-שלושה אמר לו עומר שההנפקה צפויה להיערך בקרוב, וטיסונה השיב כי הוא ישקיע שלושה מיליון ש"ח. אחרי כמה ימים פנה אליו עומר ואמר לו: "תשמע יש אפשרות גם שתקנה את המניות מחוץ לבורסה, יש איזה מישהו שמוכר". טיסונה העיד כי לא היה לו אכפת איפה לקנות, ועל כן הסכים לעסקה מחוץ לבורסה מול שטרומ (עמ' 346 לפרוטוקול הדיון מיום 17.11.2014 בהליך קמא). דהיינו, כוונתו של טיסונה הייתה לרכוש בהנפקה, ורק פנייתו של עומר מטעם דנקנר הביאה את טיסונה לרכוש את המניות משטרומ. בערעור נטען כי: "לא היה פסול בהעמדת השאלה הזו במיוחד מקום בו הנשאל הוא בחור צעיר, חבר טוב של בנו של השואל" (בפס' 241 לנימוקי הערעור). ברם, שאלה זו אינה תלושה מנסיבות המקרה וההקשר בה נשאלה, בדגש על קיומה של הנפקה חשובה ביותר לחברה, ומאמצי דנקנר לגיוס ההון לחברה, כפי שאף נלמד מהדיון ביחס לשאר המשקיעים.

55. שמעון וינטרוב: וינטרוב רכש באמצעות חברות בשליטתו, מניות אי.די.בי משטרומ בסך של כ-6 מיליון ש"ח. התעוררה מחלוקת בהליך קמא האם דנקנר הוא זה שהפנה את וינטרוב לשטרומ, או שמא היה זה אבי פישר, חברו ושותפו לשעבר של דנקנר. וינטרוב העיד כי פישר הוא זה שהעלה את נושא הרכישה משטרומ:

"וינטרוב: אבי פישר אמר לי שיש מישהו שמעוניין למכור מחוץ לבורסה, שאל אותי אם זה משנה לי, אמרתי לו שזה לא משנה לי וזה תלוי במחיר. להפך, יכול להיות שאני חשבתי שיש לזה יתרון מסוים, אפילו" (עמ' 719 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2015 בהליך קמא).

פישר מנגד העיד כי לא היה לו כל קשר לשטרומ ולרכישות מחוץ לבורסה:

עו"ד קורין: "ממצאי החקירה הם ששמעון וינטרוב קנה, לא קנה בהנפקה אלא הוא קנה יום לפני ההנפקה או בבוקר

ההנפקה מניות איי די בי בעסקה מחוץ לבורסה מאיתי  
 שטרומ. אתה ידעת על זה משהו בזמן אמת?  
 פישר: "לא"  
 עו"ד קורין: "היית מעורב בזה איכשהו?"  
 פישר: "לא"  
 (עמ' 548 לפרוטוקול הדיון מיום 19.11.2014 בהליך קמא)).

גרסתו של דנקנר בחקירתו תומכת בכך שהקשר הראשוני עם וינטרוב נעשה באמצעות  
 פישר, אך החיבור לשטרומ נעשה על ידי דנקנר:

חוקר: "אתה אומר אבל יותר הגיוני שלא פישר חיבר  
 אותו אלא אתה... פישר חיבר אותך לוינטרוב ואתה  
 חיברת את וינטרוב לשטרומ"  
 דנקנר: "נכון"  
 חוקר: "אוקי"  
 דנקנר: "כי אני לא חושב שפישר מכיר את שטרומ."  
 (ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 26-27).

בערעורו טען דנקנר כי דבריו בחקירה לא היו ודאיים והוצאו מהקשרם המדויק, וכי  
 בחקירה הוא אמר שאינו זוכר בדיוק כיצד נוצר הקשר. אף בעדותו במשפט אמר דנקנר  
 כי לא הוא זה שיצר את הקשר בין וינטרוב לשטרומ (עמ' 1884-1885 לפרוטוקול הדיון  
 מיום 19.4.2015 בהליך קמא)). ברם, צפייה בהקלטת החקירה מחזקת את המסקנה כי  
 דנקנר היה מעורב בקשר בין וינטרוב ושטרומ (ת/1א דיסק 7/9 מיום 26.11.2012  
 בשעה 18:25). גם בשלב מוקדם יותר בחקירתו אמר דנקנר שהחיבור עצמו הוא דרך  
 אבי פישר:

דנקנר: "אני באמת חושב שלא דיברתי עם שמעון  
 וינטרוב, נכון? לא דיברתי איתו כנראה"  
 חוקר: "יכול להיות שדיברת איתו אבל החיבור עצמו  
 הוא דרך..."  
 דנקנר: "אבי פישר, כן"  
 [...]  
 דנקנר: "לעניין ההנפקה. אני לא זוכר מתי, אבל אבי  
 אומר לי יש את שמעון וינטרוב, הוא לא השתתף  
 במוסדיים, הוא לא רוצה להזדהות"  
 (ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 3 ו-5).

יצוין כי מוסכם מצד דנקנר, שטרומ ופישר כי האחרון לא הכיר את שטרומ. בהתאם  
 קבע בית משפט קמא שעולה מהראיות כי האפשרות הסבירה היחידה הינה שפישר  
 עניין את וינטרוב בנושא, ולאחר שהביע הסכמה לרכוש את המניות, דנקנר או מי

מטעמו המשיך את ההליך עד לביצוע העסקאות. בכך העדיף בית משפט קמא את גרסתו של דנקנר בחקירה על פני גרסתו בעדותו במשפט. לאחר עיון בחקירות דנקנר, בעדותו במשפט, ובעדויות וינטרוב ופישר – מצאתי כי אין להתערב בקביעה זו של בית משפט קמא, וכי היא מבוססת כדבעי. אף אם בענייניו של וינטרוב מעורבותו של דנקנר פחות ישירה, ביחס למשל לעניין ויליגר, היא עדיין חוליה חיונית, וניתן ללמוד כי דנקנר פעל על מנת לתווך בין וינטרוב ושטרומ. עוד אוסיף כי ההגנה לא התמודדה עם השאלה כיצד וינטרוב הגיע לשטרומ דרך פישר, אם לא באמצעות תיווכו של דנקנר – שכן מוסכם שפישר לא הכיר את שטרומ. המסקנה היא שדנקנר פעל להפנות את וינטרוב לרכישת מניות משטרומ מחוץ לשוק, על פני השתתפות בהנפקה. עולה כי וינטרוב היה מעוניין להשתתף בהנפקה, אך בסוף רכש את המניות משטרומ בתיווך דנקנר, בהתאם לדבריו של וינטרוב: "זה לא משנה לי וזה תלוי במחיר" (עמ' 719 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2015 בהליך קמא).

56. לסיכום סוגיית הפניית המשקיעים, ישנן ארבע אפשרויות עיקריות לגבי הסיבה לכך שכל אחד מהמשקיעים רכש מניות משטרומ בעסקה מחוץ לבורסה: האפשרות הראשונה היא שהמשקיע תכנן להשתתף בהנפקה, בין אם בשלב המכרז המקדים ובין אם בשלב הציבורי, ורק לבקשתו של דנקנר רכש את המניות משטרומ בעסקה מחוץ לבורסה. עולה כי זהו המצב לפחות ביחס לויליגר, וינטרוב וטיסונה. האפשרות השנייה היא שהמשקיע לא היה מעוניין לרכוש כלל מניות של אי.די.בי, מסיבות שונות, אולם הסכים לרכוש לבסוף מניות משטרומ כמעין "טובה" או סיוע לדנקנר. מסתמן שזהו המצב ביחס לבארינבוים, ואולי גם בעניין בן דב, אף שניתן לכלול אותו גם בקבוצה הראשונה. שתי אפשרויות אלו אינן תומכות בתזת ההגנה, שכן הן מצביעות על אינטרס משמעותי של דנקנר בכך שמשקיעים ירכשו את מניות החברה דווקא משטרומ, בעסקה מחוץ לבורסה. אפשרות שלישית שהעלתה ההגנה היא כי מאחר שהשתתפות בהנפקה משמעותה רכישת יחידה הכוללת שש מניות וארבעה כתבי אופציה – עבור משקיע שלא נותן ערך לכתבי האופציה, עדיפה רכישה בבורסה או מחוצה לה, כך נטען ביחס לויליגר. אפשרות רביעית שהעלתה ההגנה היא כי מאחר שהמשקיע כבר יצר מצג כלפי דנקנר שבכוונתו להשתתף בהנפקה, מתוך סוג של אי-נעימות הוא הסכים להצעה לרכוש מניות משטרומ, כך נטען ביחס לבן דב. היתכנותן של האפשרויות השלישית והרביעית האמורות נדחתה כאמור.

תוצאתו של הניתוח לעיל הינה כי כל חמשת המשקיעים הופנו על ידי דנקנר אל שטרום, מרביתם על פני רכישה בהנפקה, ומיעוטם כטובה ועזרה לדנקנר. כך או כך, ניתן ללמוד מהפניית המשקיעים על רצונו של דנקנר לסייע לשטרום למכור את המניות שרכש ביום הראשון להנפקה בסך 15,000,000 ש"ח בעסקאות מחוץ לבורסה, על מנת ליצור נזילות לטובת המשך רכישת מניות בבורסה. מסקנה זו מעוגנת בממצאים העובדתיים והראיות שהוצגו במשפט, המובילים לדחיית הסברים חלופיים שהעלה דנקנר, אשר אף לא תואמים תמיד את עדותו הוא בחקירה.

ד. ההלוואה לשטרום לאחר ההנפקה

57. כזכור ISP הייתה חברה שהחזיקה ברישיון מסחר בשוויץ. לאחר ההנפקה, חלה ירידה משמעותית בשווי מניות אי.די.בי שהחזיקה ISP כתוצאה מרכישותיה בבורסה בתקופת ההנפקה, כך שנוצר הפסד של כ-3 מיליון ש"ח. על מנת להימנע מדיווח על הפסד בסדר גודל זה לרגולטור השוויצרי, רכש שטרום לחשבונו הפרטי את מניות אי.די.בי בסכום של 14.2 מיליון ש"ח. יצוין כי באותה עת, לפי שער המניה בבורסה, שווי המניות שרכש שטרום היה 11.4 מיליון ש"ח, כך שיוצא ששטרום רכש את המניות במחיר הגבוה בכ-24% ממחירן בשוק. את הסכום הדרוש למימון רכישת המניות מ-ISP לחשבונו הפרטי השיג שטרום באמצעות הלוואה בסך 5.5 מיליון ש"ח מבנק הפועלים, והלוואה נוספת בסך 8 מיליון ש"ח מדנקנר. ההלוואה האחרונה היא זו שבמוקד הדיון כעת.

בית משפט קמא דחה את טענות דנקנר לפיהן ההלוואה לא הייתה קשורה להנפקה, וקבע כי מדובר בסיוע שהעניק דנקנר לשטרום, הקשור באופן הדוק לפעולותיו של שטרום בימי ההנפקה. וכך נכתב:

"אין לקבל את הסברי הנאשמים לפיהם ההלוואה היתה מנותקת מפעילותו של שטרום במניית אי.די.בי וכי התנהלותם בנדון מפריכה קיומה של תכנית מרמה. לא ניתן לבחון את מתן הלוואה שלא במסגרת רצף האירועים אותה עת – הצורך בהלוואה הינו פועל יוצא של התגייסותו של שטרום לפעול במניית אי.די.בי מחוץ להנפקה, תוך קניית ומכירת המניה, פעילות שהיתה הפסדית באופן מובהק.

אמנם מדובר בעזרה במימון בדיעבד, אך אפילו דנקנר עצמו לא ביקש לנתק את האירועים כליל והסביר שבמסגרת שיקוליו למתן ההלוואה לקח בחשבון את

”התגייסותו” של שטרומ עבורו” (בפס’ 680 להכרעת הדין).

בערעורו טוען דנקנר כי טעה בית משפט קמא בכך שמקביעותיו הסיק את המסקנה שמתן ההלוואה תומך בתזה המרשיעה. נטען לשתי טעויות מרכזיות שנפלו במסקנתו של בית משפט קמא: הראשונה היא כי העובדה ששטרומ לא פנה מיד אל דנקנר לצורך המימון, אלא פנה קודם אל חברו איתן שוורצברט, מעידה על כך שלא הייתה בין דנקנר ושטרומ תכנית משותפת להשפעה על השער. השנייה היא כי העובדה ששטרומ ספג את ההפסד מרכישת מניות אי.די.בי, מעידה על כך שדנקנר לא היה אחראי על מימון תכנית להשפעה על השער, באופן התומך באי-התקיימותה של תכנית כזו.

58. דעתי היא כי לא נפלה שגגה במסקנתו האמורה של בית משפט קמא. ראשית יש להבהיר כי לא הוכח באופן חד משמעי ששטרומ פנה קודם כל אל חברו שוורצברט לקבלת הלוואה, ורק בהמשך אל דנקנר. בית משפט קמא נמנע מלהכריע בשאלה זו, ואף אני כמותו סבור שנפקות השאלה הינה מוגבלת. אף אם דנקנר היה האדם השני אליו פנה שטרומ לקבלת הלוואה, ולא הראשון, עדיין נותרת העובדה שדנקנר העניק את ההלוואה במועד רלוונטי, ואף מחקירותיו משתמע רצונו לגמול לשטרומ על עזרתו, כפי שיובהר מיד.

מאחר שדנים אנו בפרק זה בערעורו של דנקנר, לא ארחיב בגדרו באשר להתנהגותו של שטרומ ביחס להלוואה. עם זאת יושם אל לב כי בית משפט קמא עמד על הסתרת ההלוואה מצדו של שטרומ מגורמים בחברת ISP, ממנהל קשרי הלקוחות בבנק הפועלים, לירן רבר, וכן בחקירותיו הראשונות (בפס’ 674 להכרעת הדין). לכך אולי אין משקל מכריע לגבי דנקנר, אך הדבר מלמד על תחושות האשם של שטרומ בנושא. אף חברי השופט ג’ קרא התייחס לרכיב ההסתרה הנדון בחוות דעתו, ולנלמד ממנו ביחס ליסוד הנפשי של שטרומ (בפס’ 56 לחוות דעת השופט ג’ קרא).

59. בנוגע לקשר בין ההלוואה לפעולות המסחר של שטרומ בהנפקה, דבריו של דנקנר מעידים יותר מכל על קשר זה. אומנם בשלבים מסוימים בחקירתו הכחיש דנקנר כי יש קשר בין ההלוואה להנפקה עצמה (ת/1 קובץ 1164 מיום 26.11.2012, בעמ’ 19). ברם, בהמשך פרש דנקנר את שיקוליו במתן ההלוואה:

דנקנר: "מה שמעניין אותי זה שבן אדם עזר לי, שהוא עזר, בן אדם הזה עזר, הוא התגייס, כמו שאמרת, הוא התגייס"

חוקר: "כן"

דנקנר: "הבן אדם הזה, ואני לא ביקשתי, ולא הפצרתי ולא זה, הוא בא מגויס, ואני גם חושב שבמקור, בוא נשים את זה על השולחן, במקור הוא לא תיאר לעצמו שזה ייגרר לסכומים כפי שתיארת שזה נגרר. אז הוא רצה כנראה להראות לי שהוא אחד מגויס וזה, בנוסף לסיבה לעשות עסקה טובה. ברגע שהוא בא אליי לאחר מכן, אני לא זכרתי שזה היה כל כך סמוך, שזה היה שבוע או 5 ימים"

(ת/1 קובץ 1179 מיום 26.11.2012, בעמ' 43).

בתוך כך בהמשך דבריו גם נתן דנקנר מעין אישור לכך שיש קשר בין ההלוואה לפעילות שטרם במניית אי.די.בי:

חוקר: "אוקי. אז אני מדבר עוד פעם, ה-8 מיליון שקלים שאיתי אומר שאתה יודע ושזה קשור למניות IDB, אני עכשיו, כשאני מרענן את זיכרוניך על ההלוואה שהוא לקח, אתה צריך לזכור האם כשהוא מדבר איתך על זה..."

דנקנר: "הרי ברור שהוא בא אלי בגלל שהייתה לו בעיה שנוצרה לו כתוצאה מהפעילות הזו שלו"  
חוקר: "אז אתה יודע שהוא (לא ברור) כתוצאה מהפעילות מ-IDB."  
דנקנר: "בוודאי"

דנקנר אף נתן בחקירתו הסבר שעשוי לשפוך אור על טענתו בערעור, לפיה לא ניתן ללמוד מההלוואה על תכנית משותפת להשפעה על השער, שכן ההלוואה הייתה ספונסנית ולא תוכננה מראש:

דנקנר: "[...] מה, אני רציתי לתת למישהו הלוואה? לא. אבל כשבאה הפנייה לאזור אני קצת התאכזבתי מהחוסן של... איך נקראת החברה שלו?"  
חוקר: "ISP"

דנקנר: "של ISP. כי חשבתי שזה לא דבר שיגיע לדבר כזה שיבקש ממני עזרה על הדבר הזה. אבל ברגע שהבנתי שזה המצב אז ישר אני אמרתי לו אוקי, אני אעזור"  
חוקר: "למה?"

דנקנר: "כי הרגשתי שבן אדם פועל עבורי, בשבילי, מתוך רצון טוב כלפיי, אז אני..."  
חוקר: "הרגשת מחויבות מוסרית?"  
דנקנר: "הרגשתי שאני כחבר צריך לעזור"  
(ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 80).

יש לציין שלאחר כל הדברים האלה שאמר דנקנר בחקירותיו, בעדותו בבית המשפט נתן תשובה מתחמקת וזהירה, או כלשונו "מוזרה", אשר ממנה עולה חיזוק למסקנה כי בפועל אכן היה קשר בין ההלוואה לפעולות שטרומ:

"עו"ד קורין: אני רוצה לשאול אותך מר דנקנר – האם אתה מסכים איתי שהתשובה שלך שההלוואה לא היתה בהקשר של ההנפקה – היא תשובה לא נכונה? היא נכונה או לא נכונה?  
 דנקנר: אהה, היא לא בלתי נכונה.  
 עו"ד בכר: לא, לא. לא.  
 עו"ד קורין: רגע היא נכונה או לא נכונה? אחת משתיים.  
 דנקנר: היא לא בלתי נכונה.  
 כב' הש' כבוב: קצת מוזר לי שאתה עונה תשובה כזאת.  
 דנקנר: כן, אבל, האמת שגם לי מוזר, האמת שגם לי מוזר.  
 עו"ד קורין: כי יש פה רק תשובה אחת – או שהיא נכונה או שהיא לא נכונה. אני מציעה לך שהיא לא נכונה. שהיא ממש לא נכונה.  
 דנקנר: היא, היא נכונה בקונטקסט הרחב של הדברים".  
 (עמ' 1665 לפרוטוקול הדיון מיום 15.4.2015 בהליך קמא)).

60. ביחס לטענה כי לא ייתכן שהייתה תכנית משותפת, אם שטרומ הוא זה שנשא בכל ההפסד, יש להזכיר כי על פי הסכם ההלוואה שנחתם בין דנקנר לשטרומ: "מלוא סכום ההלוואה בצירוף הריבית ייפרע עד ולא יאוחר מיום 28.8.2012" (ת/68). אין חולק כי עד לתאריך זה לא נפרעה ההלוואה בכלל. אומנם לאחר פתיחת החקירה הגלויה נפרע חלק מהסכום, אך כמובן שלא ניתן ללמוד מכך רבות, מאחר שייתכן שהסכום נפרע עקב החקירה.

לסיכום סוגיית ההלוואה, דעתי היא כי יש עיגון עובדתי כנדרש לקביעת בית משפט קמא, לפיה ההלוואה שנתן דנקנר לשטרומ ניתנה על מנת לסייע לשטרומ לפתור את המצב אליו נקלע, בעקבות פעולות המסחר שביצע בימי ההנפקה. על כך מעידים דבריו של דנקנר בחקירותיו ובעדותו במשפט, כמו גם המועד בו ניתנה ההלוואה, והיקפה.

ה. אמירותיו של דנקנר בחקירתו ובעדותו במשפט

61. לאורך חקירותיו ועדותו במשפט, דבק דנקנר בגרסתו לפיה לא הייתה לו כוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי, וכי הוא לא פעל במסגרת תכנית משותפת עם שטרם לשם כך. ברם, מפעם לפעם הבליחו אל מעל פני השטח אמירות והתבטאויות אשר תומכות בתוצאה אליה הגיע בית המשפט המחוזי. טרם יוצגו אלו, יש להבהיר כי לא מדובר בלכידת דנקנר באמרה בודדת, אך כאשר אמרותיו המחשידות או המפלילות, חוזרות ונשנות, לא נכון יהיה להתעלם מהן. כך לגבי דברים שאמר, וכך ביחס לשתיקותיו אשר יוצגו בהמשך. בית משפט קמא מצא באמירותיו של דנקנר ראשית הודאה (בפס' 700 להכרעת הדין). חלק מאמרות אלו, שיוצגו כעת, הוזכרו כבר בחלקים קודמים של פסק-הדין בהקשרים שונים, וכעת ירוכזו עיקרי הדברים בתמצית.

62. נפתח באמירות דנקנר המצביעות על תרומת פעולות שטרם להנפקה. כאשר דנקנר נשאל האם הוא ידע ששטרם קונה מניות גם על מנת "להילחם במוכרים", השיב בחיוב. עוד הוסיף דנקנר כי שטרם "עשה מה שהוא חושב שנכון כדי לסייע להנפקה". כאשר נשאל איך הדבר מסייע להנפקה, השיב: "אם יש מאסה גדולה, אז הואיל והייתה שאף אחד לא תיאר לעצמו כמה זה, הואיל והייתה מאסה של שחרור סחורה הוא קלט אותה". עוד הוסיף כי הדבר מסייע גם "בכך שרואים שיש גם קונים ולא רק מוכרים", וכי: "מה שאתה אוהב זה שמאסת המוכרים לא ממוטטת את השוק". כשנשאל באותו הקשר מה זה "שוק", השיב: "את שער המניה, כן. בטח יש עוד היבטים" (ת/1 קובץ 1179 מיום 26.11.2012, בעמ' 78-79). דנקנר אף הציג את הדברים בפשטות: "אני אומר לך דבר אחד, איתי סיפר לי שהוא קונה מניות של IDB אחזקות ואני אהבתי את זה. אני אהבתי שאנשים גם קונים ולא רק מוכרים, זה הכל" (ת/4 קובץ 1428 מיום 11.6.2013, בעמ' 91).

דנקנר סיפר כי באחת משיחות הטלפון עם שטרם, הוא שיתף אותו בכך שיש מוכרים של המניה בשוק, ושהוא אינו מבין מי הם. שטרם בתגובה אמר לו שהוא מתכוון לקנות. לדבריו של דנקנר: "הביטוי היה יותר לקלוט היצעים, זה מה שהיה. בתקווה מבחינתי שזה גם עסקה טובה בשבילו, כאילו לא ציפיתי בשום שלב שאיתי יפסיד עבורי כסף או יעשה פעולות שהם פעולות הפסדיות. וקיוויתי שהוא ירוויח מזה" (ת/4 קובץ 1428 מיום 11.6.2013, בעמ' 20). במספר מקרים בחקירותיו מסר דנקנר כי פעולות שטרם סייעו בפועל להנפקה: "כשבפועל הזרימו היצעים והיה כאן כוח שהזרים ביקושים, אני חושב שזה עזר מאוד להנפקה, זה הכל" (ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 84); "אין ספק שזה עשה טוב [...] להנפקה" (ת/2 קובץ 1199 מיום



27.11.2012, בעמ' 43). את תרומת פעולות שטרומ להנפקה תיאר דנקנר גם בהקשר של תחושת החובה שלו לסייע לשטרומ במתן ההלוואה לאחר ההנפקה: "כי הרגשתי שבן אדם פעל עבורי, בשבילי, מתוך רצון טוב כלפיי" (ת/1 קובץ 1187 מיום 26.11.2012, בעמ' 80). יודגש כי דברים אלו אינם מתיישבים עם דבריו האחרים של דנקנר לפיהם לא הייתה כל חשיבות למחיר המניה עבור ההנפקה (ת/4 קובץ 1428 מיום 11.6.2013, בעמ' 42).

דנקנר אף דירג את מידת חשיבות פעולותיו של שטרומ להנפקה, לפי המועדים השונים. את פעולות אלו כינה דנקנר "מבצע", כדבריו: "לא מנעתי ממנו, נתתי לו לבצע את המבצע שלו". כך למשל בתשובה לשאלה מתי הפעילות הייתה משמעותית יותר, ענה: "ב-21 לחודש זה היה פחות משמעותי בגלל שבכלל עוד לא נקבע מחיר אז לא היה מול מה להתמודד"; "ב-22, במחצית הראשונה של היום הואיל ואז אמורות להתקבל הפקודות של הרכישות בשלב המוסדי שהוא השלב החשוב, אז אפשר לומר שזה היה יותר חשוב" (ת/2 קובץ 1210 מיום 27.11.2012, בעמ' 13).

ביחס למודעותו של דנקנר לפעולות שטרומ, הבהיר דנקנר מספר פעמים כי הוא היה מודע והתעדכן גם בנוגע לסדרי הגודל ונפחי פעולות הרכישה: "בהחלט הוא עדכן אותי, כן" (ת/2 קובץ 1199 מיום 27.11.2012, בעמ' 22 ו-32); "אמרתי לך בעבר שידעתי על הפעילות של איתי. שידעתי על הפעילות שלו" (ת/3 קובץ 1258 מיום 3.3.2013, בעמ' 10). ישנן אף אמירות התומכות בקביעות בית משפט קמא, לפיהן התכנית להשפעה על השער התפתחה לא על פני פרק זמן ממשי מראש, אלא באופן ספונטני יחסית בסמוך להנפקה:

חוקר: "כשאתם מדברים על המלחמה נגד הרעים, וגם דיברנו על זה והסכמנו שלפני שהוא מתחיל לקנות ב-21 אז כאילו אתה... כן יש לזה משמעות, עובדה שאתם מתחילים את המלחמה נגד הרעים ב-21"  
 דנקנר: "בהפתעה"  
 חוקר: "מה זה בהפתעה?"  
 דנקנר: "בהפתעה, כי זה בא בהפתעה בא נאמר השטף הזה של היצעים"  
 (ת/2 קובץ 1210 מיום 27.11.2012, בעמ' 19)

63. בעדותו בבית המשפט דנקנר תיאר את האינטרס שלו בכך שיהיו קונים למניה, רק שלגישתו הוא לא דיבר עם שטרומ על שער המניה ולא ביקש ממנו להשפיע עליו:

”נאמר שיש הרבה מוכרים ומעט קונים, אני מודע לזה שזה ישפיע על שער המניה, אני מודע לזה שזה יירד, ואני מודע לזה שכאשר יש קונים, זה יכול להעלות את שער המניה. אני לא, אני לא מכחיש את זה שאותה קונטרה, וזה עלה בדברים שלי עם החוקר, שאותה קונטרה שיוצרים קונים לשורטיסטים שמוכרים – אני לא מכחיש את זה שזה דבר שהיה טוב לאיי די בי, אני שמח מזה, ואני שמח שיש קונים במניה. ואם הקונה זה איתי או אם הקונה זה אנשים אחרים שהם לא מזוהים לי, אני שמח שיש קונים במניה. אני אבל לא קשור, אני לא יוזם את זה, אני לא אחראי לזה, אני לא מתעסק עם שער של מניה, אני לא מדבר איתו על שער של מניה, אני לא מדבר איתו על להשפיע על שער המניה. הוא קונה, זה טוב שיש קונים במניה” (עמ' 1554 לפרוטוקול הדיון מיום 12.4.2015 בהליך קמא)).

על דברים אלו יש להתעכב ולעמוד על טיבם. כפי שהוצג לעיל, דנקנר היה מעודכן בפעילותו של שטרום, ואף הודה כי היא סייעה להנפקה. זאת באופן שגם יצר אצל דנקנר תחושת מחויבות לסייע בחזרה לשטרום במתן ההלוואה לאחר ההנפקה. ישנו הבדל בין קונים רגילים של המניה בבורסה, להם אין כל קשר עם דנקנר, לבין קונה של המניה מסוגו של שטרום. קונה כזה, אשר נמצא בקשר ישיר עם דנקנר, מעדכן אותו בפעילותו, ואף מקבל סיוע ”חברי” בדמות שיחת טלפון לבנק, הפניית משקיעים, והלוואה שלא נפרעה במועדה בסוף הפעילות – אינו קונה רגיל. זהו אינו קונה שלגביו ניתן לומר: ”אני שמח שיש קונים במניה”, ובאותה נשימה לטעון באופן משכנע שלא הייתה כוונה להשפיע על השער. בניגוד לניסיונו של דנקנר להציג את הדברים בעדותו, כאילו לא היה מעורב בפעולות המסחר שביצע שטרום – הראיות המצטברות מראות מעבר לכל ספק כי דנקנר דווקא היה מעורב באופן משמעותי.

לזאת יש להוסיף כי כשנשאל דנקנר בחקירתו האם יש סיבה לכך שלא ביקש משטרום להשקיע את כל הכסף בהנפקה, מלבד הסיבה ”שיש ירידה במניה ושיש היצעים מאוד גדולים ושכן אתה שמח שמישהו יקנה, יהיה גם קונה מהצד השני של השוק” – השיב דנקנר ”לא, אין לי סיבה”. כשנשאל האם ניסה לשכנע את שטרום להשקיע בהנפקה במקום בשוק, השיב בשלילה (ת/3 קובץ 1258 מיום 3.3.2013, בעמ' 47).

דעתי היא כי בצדק קבע בית משפט קמא שבאמירותיו של דנקנר ישנה ראשית הודאה, או למצער כי בדבריו טמון חיזוק לממצא המפליל ביחס לכוונתו להשפיע על השער. יוזכר כי קביעת בית משפט קמא תואמת את התרשמותו, ומשתלבת עם הממצאים שנפסקו. לא מדובר בפליטות פה חד-פעמיות ומקריות, אלא בחשיפת אינטרס ורצון משמעותיים לשמור על שער המניה מפני ירידה, בסמוך להנפקה. האינטרס והרצון האמורים מצאו ביטוי מוחשי בקשר שניהל דנקנר עם שטרום, בפעולותיו של שטרום, ובפעולות דנקנר שאפשרו את רכישת המניות בשוק על ידי שטרום. אם לא די באמירותיו של דנקנר, הרי ששתיקתו בחקירה אשר תוצג מיד, מחזקת אף יותר את ההרשעה.

#### 1. שתיקתו של דנקנר בחקירה

64. תשע דקות ספציפיות בחקירתו של דנקנר ברשות ניירות ערך, ראויות לתשומת לב מיוחדת. מדובר באפיזודה אשר בתחילתה נשאל דנקנר שאלה פשוטה ביותר, המנקזת לתוכה את עיקר מהותו של התיק – "ביקשת מאיתי שטרום שיפעל במניה?". זוהי שאלה פשוטה שהתשובה עליה אמורה להיות בינארית – כן או לא. באופן מפתיע למדי, דנקנר לא השיב על השאלה במשך תשע דקות שלמות, אשר בסיומן ביקש להתייעץ עם עורך דינו, והחקירה הופסקה.

במהלך תשע הדקות דנקנר עבר לסירוגין בין שתיקה רועמת, לבין אמירות מתחמקות ששברו את השתיקה. תשובתו הראשונה לשאלה האמורה הייתה: "אני רוצה לנסות להיזכר". אחרי שתיקה ארוכה ומספר אמירות חסרות משמעות לשאלה, נשאל דנקנר על ידי החוקר: "איתי שטרום מציע לך שהוא יפעל במניה?". גם לשאלה זו דנקנר לא השיב, אלא אמר: "איתי אמר לי שהוא קנה מניות, אני מנסה ל... אני מנסה לשחזר אם...". הדקות חלפו להן תוך שדנקנר חוזר על אמירות כגון: "אני מנסה לשחזר את זה. אני באמת מנסה לשחזר" לאחר תשע דקות, במהלכן לא השיב דנקנר על השאלה האם ביקש משטרום "לפעול במניה", עצר דנקנר את החקירה וביקש להתייעץ עם עורך דינו. בזמן שהמתינו החוקר ודנקנר לבואו של עורך הדין, שאל החוקר את דנקנר האם הוא מוכן שימשיכו בינתיים, ודנקנר השיב שהוא מוכן להמשיך "בסוגיות אחרות" (ת/1 קובץ 1173 מיום 26.11.2012, בעמ' 14; ת/1א דיסק 5/9 מיום 26.11.2012 בשעה 13:30-13:30:24:13).

חשוב לציין כי כאשר נשאל דנקנר את אותה שאלה במהלך עדותו במשפט, הוא השיב ללא כל היסוס בשלילה:

”עו”ד קורין: טוב. תגיד לי, אתה ביקשת מאיתי שטרום שהוא יפעל בשבילך במניה? שהוא יטפל במניה?  
 עד, מר דנקנר: לא.  
 עו”ד קורין: לא?  
 עד, מר דנקנר: לא.”  
 עו”ד קורין: ”חד משמעי?”  
 דנקנר: ”מה, מה, מה את רוצה להראות לי?”  
 עו”ד קורין: ”חכה.”  
 דנקנר: ”בסדר, לא בוער לי, אני, אני מתאר לעצמי מה את רוצה להראות.”  
 (עמ' 2070 לפרוטוקול הדיון מיום 19.4.2015 בהליך קמא)).

מיד לאחר דברים אלו, הוקרן בבית משפט קמא הקטע מהחקירה שתואר לעיל, בו נמנע דנקנר מלהשיב לשאלה באופן ישיר, בניגוד לתשובתו בעדותו במשפט. בית משפט קמא התייחס לניגוד בין התחמקות ושתיקת דנקנר בחקירתו, לבין תשובתו המהירה בעדותו:

”קטע זה מחקירתו של דנקנר ברשות הוצג בפני בית המשפט בסיום חקירתו הנגדית של דנקנר [פ/19.4.2015 עמ' 2071]. אדגיש ואומר כי אי הנוחות של דנקנר, שתיקתו, כחוסר יכולת של ממש להגיב לשאלת החוקר בלטו לכל עין. הדברים צורמים שבעתיים נוכח העובדה שאך דקות קודם לכן השיב דנקנר בשלילה ובהתרסה לשאלת המאשימה האם ביקש משטרום ”לטפל עבורו במניית אי.די.בי” (בפס' 702 להכרעת הדין).

65. צפייה בקלטת החקירה מלמדת כי בית המשפט המחוזי דייק בתיאורו, וכי שתיקתו האמורה של דנקנר מעוררת אי-נוחות, מערערת את אמינות גרסתו, ומתחמקת. לא קל, בלשון המעטה, להסביר את תגובתו של דנקנר לשאלה הישירה שהפנה אליו החוקר בחקירתו. לכאורה התשובה לשאלה צריכה להיות פשוטה ומצופה שהיה משיב כי לא ביקש משטרום ”לפעול במניה”, אם אכן לא היה כל ספק בכך. ניתן אומנם להבין תגובות שונות של נחקר אשר מצוי בסיטואציה מלחיצה ולא פשוטה של חקירה – אך העובדה שבמשך תשע דקות הנחקר לא מצליח להשיב לשאלה פשוטה, המצאת בלב הסוגיה הפלילית, אומרת דרשני. מתגובתו של דנקנר בעדותו במשפט טרם הקרנת הקטע מהחקירה, אף נראה שהוא עצמו הבין שאותה אפיזודה בחקירה בה לא הצליח

להשיב, מעוררת קושי, כדבריו: "אני מתאר לעצמי מה את רוצה להראות". שתיקתו האמורה של דנקנר, ואי יכולתו לספק תשובה פשוטה לשאלה פשוטה – מחזקים את מסקנתו של בית המשפט המחוזי כי דנקנר התכוון להשפיע על השער המניה, ופעל יחד עם שטרום לשם כך.

ז. נתוני התקשורת בין דנקנר לשטרום בתקופת ההנפקה

66. יש לציין תחילה כי תכני השיחות וההתכתבויות בין דנקנר לשטרום מהימים הרלוונטיים נמחקו ממכשיריהם של המערערים, ועל כן לא הוצגו בפני בית משפט קמא. לגבי מכשירו של דנקנר נקבע כי ככל הנראה מדובר במחיקה בלתי מכוונת, ולגבי מכשירו של שטרום לא נשללה האפשרות שמדובר במחיקה יזומה (בפס' 683 להכרעת הדין). על כל פנים, עיקר ממצאיו של בית משפט קמא בנושא זה מלמדים כי בימים הראשון והשני להנפקה, היו דנקנר ושטרום בקשר טלפוני, ובאמצעות מסרונים – בתדירות העולה באופן משמעותי וחריג על תדירות הקשר הרגילה ביניהם. בהערכה גסה מעט, מדובר בתדירות העולה פי חמישה על התדירות הרגילה, באופן שכלל כ-52 שיחות ביום הראשון, וכ-59 שיחות ביום השני (ת/108). וכך כתב בית משפט קמא:

"מהנתונים שהוצגו בפניי עולה כי ימי הפעילות של שטרום במניה, אשר רלוונטיים לענייננו, מאופיינים בתקשורת אינטנסיבית ותדירה באופן חריג בין הצדדים וזאת ביחס לדפוס התקשורת ביניהם באותם חודשים.

לא מצאתי את הסברי הנאשמים שוללים את תזת המאשימה. אף אם נתחשב בעובדה שמדובר היה בימי הנפקת אי.די.בי אז היה דנקנר בעומס שיחות יוצא מגדר הרגיל, עדיין שטרום הוא אחד הגורמים המובילים עמם התקשר דנקנר באותם ימים, עובדה שאינה מוכחשת על ידו. כמו כן אין בעובדה שהשיחות ביניהם היו קצרות ונמשכו דקות ספורות לעמוד לזכותם, שכן ידוע שהשניים נפגשו באותם ימים ותקשרו באופן בלתי אמצעי. לבסוף, ההסבר לפיו שטרום ביקש להרשים את דנקנר בפעילותו ועל כן הרבה לעדכנו, אין בו כדי לשלול את תזת המאשימה שלא לומר לתמוך בה, שכן יש בכך להעיד על מודעותו של דנקנר לפעילותו ועל כוונותו של שטרום לפעול למענו ולהרשימו כאמור.

לסיכום עניין זה, בלא תוכן השיחות והמסרונים משקלה של ראייה זו אינו גבוה, אך גם אינו מבוטל והינו נדבך ראייתי נוסף אשר תומך ומתיישב עם תזת המאשימה" (בפס' 686 להכרעת הדין).

לטעמי חשיבותה של ראייה זו אינה טמונה בעצם העובדה שבוצעו שיחות רבות סביב ימי ההנפקה, לעומת תדירות השיחות הרגילה. זאת מהטעם שדנקנר עצמו הודה כי שטרום עדכן אותו בפעולותיו. אלא חשיבותה של ראייה זו הינה בכך שהיא מאפשרת לנו להסיק מה היה היקפם של עדכונים אלו. אומנם איננו יכולים לדעת מהו שיעור השיחות אשר נגע להנפקה, אך שילוב העובדה שבאותם ימים תדירות הקשר גדלה פי חמישה, יחד עם העובדה ששטרום עדכן את דנקנר באופן שוטף על פעילותו – מלמד כי עדכוני שטרום את דנקנר היו משמעותיים ואינטנסיביים. למרות כל זאת, כגישת בית משפט קמא אף אני סבור כי ראייה זו אינה בעלת משקל רב, אך גם לא אפסי, והיא תומכת בתזה המרשיעה.

סיכום ביניים לחלק הראשון – כוונתו של דנקנר

67. לסיכום ביניים של חלק זה, מסתמן כי התשתית הראייתית תומכת במסקנה לפיה לדנקנר הייתה כוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה.

ראשית, לדנקנר היה מניע משמעותי להשפיע על השער. קביעה זו מבוססת בין היתר על הצורך של חברת אי.די.בי בגיוס הון, ועל הבחירה בהנפקה כאמצעי לגיוס זה. המניע לא נסתר בטענת דנקנר לפיה המשקיעים בהנפקה היו אדישים למחיר, הן משום שהדבר לא הוכח ביחס למרבית המשקיעים, והן משום שאף אם מרביתם היו אדישים למחיר – עדיין הנפקה במחיר גבוה יותר, הייתה מדללת את שליטת בעלי השליטה באופן מצומצם יותר. קיומו של מניע אף לא נסתר בטענות דנקנר ביחס לביטחונן בהצלחת ההנפקה, והידיעה כי ביום השלישי ההנפקה כבר הצליחה.

מלבד המניע, וברי כי לא די בנקודת מוצא נסיבתית זו, כוונתו של דנקנר להשפיע על השער נלמדת גם משיחת הטלפון לבנק הבינלאומי; מהפניית המשקיעים אל שטרום; מההלוואה שנתן לשטרום לאחר ההנפקה; מאמירותיו של דנקנר בחקירתו; ומשתיקתו ותשובתו המתחמקת בחקירה. נתוני התקשורת בין דנקנר לשטרום בימי ההנפקה, ביחס לתדירותם הרגילה, מחזקים את המסקנה האמורה. הסיוע לשטרום בהשגת מימון לפעילותו, בין אם באמצעות שיחת הטלפון לבנק ובין אם באמצעות

הפניית המשקיעים, כאשר חברת אי.די.בי זקוקה לגיוס ההון דווקא בהנפקה – מחזק את המסקנה כי הייתה כוונה להשפיע על השער. טענותיו של דנקנר ביחס להפניית המשקיעים נדחו כדין על ידי בית המשפט המחוזי, ועולה כי המשקיעים הופנו אל שטרום על פני רכישת מניות אי.די.בי בהנפקה, או כטובה ועזרה אישית לדנקנר. מדבריו של דנקנר עצמו עולה קשר הדוק בין ההלוואה שנתן לשטרום לאחר ההנפקה, לבין פעילותו של שטרום בהנפקה. הלוואה זו אף לא נפרעה עד פתיחת החקירה הגלויה, אף שחלף מועד הפירעון הנקוב בחוזה.

דבריו של דנקנר בחקירותיו מלמדים על הקשר בינו לבין שטרום, ועל מעורבותו של דנקנר בפעולותיו של שטרום, לטובתו ולטובת ההנפקה. עולה כי דנקנר חשש מפני כמות משמעותית של מוכרים, ושטרום סייע בכך על ידי "קליטת היצעים" אלו, תוך עדכון שוטף של דנקנר בפעילותו. בדבריו של דנקנר אף נמצא הסבר להתפתחותה "הספונטנית" של התכנית להשפעה על השער. הכוונה להשפיע על השער גם נלמדת מחוסר יכולתו של דנקנר להשיב בחקירתו לשאלה פשוטה: "ביקשת מאיתי שטרום שיפעל במנייה?" השתיקה הארוכה, וההתחמקויות במשך תשע דקות, מחזקים את המסקנה כי אכן הייתה כוונה כאמור.

לאחר דברים אלו, נעבור מהכוונה אל המעשה, ונבחן האם הוכחה תכנית משותפת בין שטרום לדנקנר להשפעה על שער המנייה.

חלק שני – האם דנקנר פעל במסגרת תכנית משותפת עם שטרום להשפעה על השער?

68. דנקנר ושטרום הורשעו בביצוע בצוותא של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית. כפי שהוסבר לעיל בפרק העוסק ברקע המשפטי לנושא הביצוע בצוותא (בפס' 16), כאשר מספר נאשמים היו שותפים יחד לביצוע עבירה, ניתן להרשיעם אף אם לא קיימו כולם לחוד את כל יסודות העבירה. הדגש בענייננו הוא על היסוד הנפשי. כפי שנאמר, בהרשעה בביצוע בצוותא נדרש בנוסף להוכחת היסוד הנפשי של העבירה, גם להוכיח את מודעותו של כל נאשם לחלקם של הנאשמים האחרים בגיבוש התכנית המשותפת. זאת נעשה כעת. ראשית נפתח בתמצית בחלקו של שטרום, ולאחר מכן נבחן את מודעותו של דנקנר לחלקו של שטרום. לבסוף נדון במועד הוכחת התכנית המשותפת, ובקביעתו של בית משפט קמא בעניין זה.

## א. חלקו של שטרם בתכנית

69. חברי השופט ג' קרא דן בהמשך בהרחבה בפעולותיו של שטרם, ובכלל זה בפעולות המסחר שביצעה חברת ISP בהנחייתו של שטרם; במסרונים בין שטרם לשלג; באמירות שטרם לשלג ביום הראשון, לפי עדותו של שלג טרם הפך לעד מדינה; ובאמירות שטרם בחקירתו. לא ארחיב בנושא, אך אומר כי כמו חברי ומנימוקיו, גם אני סבור שפעולות שטרם מלמדות על כוונתו להשפיע על שער המניה. למען הבהרת התמונה, אעמוד על חלק מההיבטים בפעולותיו ודבריו של שטרם, המלמדים על קיומה של תכנית משותפת עם דנקנר להשפעה על השער.

מספר אמירות של שטרם לשלג במהלך היום הראשון להנפקה עשויות לשפוך אור על חלקו בתכנית. במאמר מוסגר יש לציין כי עדותו של שלג לאחר שהפך לעד מדינה, לא קיבלה משקל רב בהליך קמא, עקב קושי שנפל בה. קושי זה נבע מכך שכאמור – מכשיר הפלאפון של שטרם אוכך במקום שונה מהמקום בו טען שלג כי התקיימה שיחה בין השניים, אשר במסגרתה הורה לו שטרם להשפיע על שער המניה.

נבהיר כי בית המשפט המחוזי צעד בדרך של מתן משקל של חיזוק בלבד לעדותו של שלג לאחר שחתם על הסכם עד המדינה. לאמור, לא כראיה עצמאית אלא כראיה מחזקת. ההגנה הסתייגה מהבחנה זו, וסברה כי אין לתת משקל של ראיה מחזקת לעדותו של שלג לאחר שחתם על ההסכם, אך בד בבד לא חלקה על דבריו של שלג טרם חתם על ההסכם בתאריך 9.5.2013. לנוכח יריעת המחלוקת, ההסתייגות החדה, והבחנות הסנגוריה בנקודה זו, וכן המארג הראיתי הכולל – אתיחס לאמרות שלג טרם חתם על ההסכם עד המדינה.

הנקודה המרכזית שברצוני להדגיש היא כי כבר במהלך היום הראשון להנפקה, שטרם הורה לשלג לרכוש כמויות מאסיביות של מניות אי.די.בי, והבהיר לשלג שיש לו קונים מחוץ לבורסה, אשר מעוניינים לרכוש את המניות ששלג יקנה בשוק (וראו חוות דעת חברי השופט ג' קרא ביחס לידיעה המוקדמת על קיומם של המשקיעים, בפס' 42-43):

חוקר: "מה אתה יכול לספר לי מהתחלה על הרכישות האלה?"



שלג: "איתי ביקש ממני 'עדי, תעמוד בביד, תקנה כל כמות, ברגע שיש לך 5 מיליון שקל, תתקשר אלי, הלקוחות שלי חמים על זה אש, רוצים לקנות את זה". (ת/1 קובץ 1163 מיום 26.11.2012, בעמ' 59).

חוקר: "מה איתי אמר לך במהלך היום? מה?"  
 שלג: "אני לא זוכר."  
 חוקר: "אל תקנה עד שאני אומר לך די? זה מה שאתה אומר, אני רוצה לדעת. אני לא יודע."  
 שלג: "כן, כן, כן תקנה, עדי, יש לי קונים גדולים"  
 חוקר: "עדי, אני רואה מבחינתי זה אתה, אני שואל אותך את השאלות האלה כי אני רוצה לדעת"  
 שלג: "סבבה, תקנה, יש לי קונים גדולים, תקנה, יש לי למי למכור את זה. תקנה. רוצים את זה, יש ביקושים לסיפור הזה".  
 (ת/1 קובץ 1166 מיום 26.11.2012, בעמ' 13).

שלג: "אני הבנתי שהוא לא קודם קנה ואז חיפש מוכר, אני הבנתי שיש לו קונים שביקשו ממנו לקנות ואז הוא נתן לי לקנות, לא הפוך"  
 (ת/2 קובץ 1202 מיום 27.11.2012, בעמ' 38).

מעבר לדברים אלו יש לציין גם את המסרונים שהוחלפו בין שטרום לשלג, ואת הקשר בינם לבין דברי דנקנר בחקירתו. באחד המסרונים מהיום הראשון להנפקה כותב שלג לשטרום כי הוא "שומר כוח לנעילה" (ת/14):

14:26 שטרום: איפה אנחנו?  
 14:27 שלג: קניתי 11 מיליון. המחיר הממוצע לקניה 3900. הנייר 3900, המוכר טרם נגמר. אני שומר כוח לנעילה.  
 14:27 שטרום: טוב

ביחס לאמירות שלג על "שמירת כוח לנעילה", יש לזכור כי המחיר בהנפקה נקבע לפי שער הסגירה בסוף היום הראשון להנפקה. על כך אף העיד דנקנר בחקירתו:

חוקר: "איך אתה קובע את המחיר? מה השיקולים לקביעת המחיר של ההנפקה?"  
 דנקנר: "מחיר הסגירה"  
 חוקר: "אוקי"  
 דנקנר: "מחיר הסגירה ב-21"  
 (ת/2 קובץ 1196 מיום 27.11.2012, בעמ' 20)

70. כאמור, חלקו של שטרום נבחן בהרחבה בחוות דעתו של חברי השופט ג' קרא, ודבריו מקובלים עלי. כעת כל שאומר הוא כי עולה ששטרום פעל להשפעה על שער מנית אי.די.בי במכוון. חלקו היה בביצוע פעולות המסחר עצמן, כך שהביקושים שהזורים לזירת המסחר תמכו בשער המניה, ומנעו ירידות חדות יותר בשלושת ימי ההנפקה. כפי שנראה מיד, וכפי שאף צוין לעיל, דנקנר היה מודע לחלקו זה של שטרום בתכנית ההשפעה.

ב. מודעותו של דנקנר לפעולות שטרום

71. כבר הובהר כי כאשר עסקינן בביצוע בצוותא, על התביעה להוכיח כי אצל המבצע התקיים היסוד הנפשי של העבירה, יחד עם מודעותו לחלקם של שאר השותפים במימוש התכנית. מודעות זו אינה חייבת להיות לפרטי פרטים, אלא לתפקידו של כל שותף בביצוע העבירה (עניין חטיב, פס' 13 לפסק דינו של השופט א' א' לוי).

אין מחלוקת באשר לעובדה שדנקנר ידע כי שטרום רוכש מניות של אי.די.בי בימי ההנפקה. דנקנר העיד על כך בעצמו, כפי שהוצג בפרקים הקודמים, ואף העיד כי שטרום עדכן אותו מעת לעת בהיקף רכישותיו, אף אם לא לפרטי פרטים:

חוקר: "אז מה, הוא מעדכן אותך ואתה מתעדכן איתו?"  
דנקנר: "בהחלט הוא עדכן אותי, כן"

[...]

חוקר: "יכול להיות גם. יריב, אני לא הכחשתי או מכחיש שאני ידעתי על הפעילות שלו."  
(ת/2 קובץ 1199 מיום 27.11.2012, בעמ' 22).

דנקנר: "הוא מעדכן אותך בקניות שלו, בנפחים ובסדר גודל?"

חוקר: "כן".

(ת/2 קובץ 1199 מיום 27.11.2012, בעמ' 32).

מודעותו של דנקנר אף עולה מפעולותיו. כך למשל בשיחת הטלפון שניהל עם בצרי מהבנק הבינלאומי, אמר דנקנר לבצרי כי מטרת מסגרת האשראי היא רכישת מניות של אי.די.בי. גם הפניית המשקיעים אל שטרום מלמדת על מודעותו של דנקנר, וממנה אף ניתן ללמוד שידע כי שטרום מוכר את המניות שרכש בשוק, בעסקאות מחוץ לבורסה, על מנת לרכוש מניות חדשות בשוק.

ג. מועד הוכחת קיומה של תכנית משותפת בין דנקנר לשטרם

72. נעבור לטענת דנקנר ביחס למועד התגבשות הקשר על פי קביעות בית משפט קמא. טענה זו הוזכרה לעיל בהקשר של הסקת כוונה להשפיע על השער משיחת הטלפון של דנקנר לבנק הבינלאומי, בצהריי היום הראשון להנפקה. מהכרעת דינו של בית משפט קמא עולה כי לגישתו הוכח שהקשר בין דנקנר לשטרם היה קיים בערב היום הראשון להנפקה:

”קשירת הקשר בין הנאשמים הוכחה באופן חד משמעי ימים לפני ההנפקה ולכל הפחות בליל ה-21.2.2012 וברי כי ניתן לייחס לנאשמים שותפות, לכל המאוחר החל מאותו מועד” (בפס' 722 להכרעת הדין).

”קשירת הקשר בין הנאשמים לביצוע פעילות אסורה שמטרתה השפעה על שער המניות, הוכחה בפניי לכל המאוחר בליל ה-21.2.2012, ומשכך, אין ביכולתי לקבוע כי כבר במועד פרסום הדיווח המידי האמור נרקמה התכנית” (בפס' 787 להכרעת הדין).

המדינה בטיעוניה עתרה להתערבות בממצא זה, בטענה שהקשר האמור בין השניים לא החל בערב היום הראשון, אלא כבר בצהריי היום. יש להזכיר כי מרגע שהוגש ערעור על הכרעת הדין בגין פרשה אחת, סמכותה של ערכאת הערעור רחבה היא, ואינה מוגבלת לנימוקי הערעור, זאת אף כאשר לא הוגש ערעור מטעם התביעה על הכרעת הדין, אשר מנועה מלעשות זאת הואיל ועתירתה להרשיע התקבלה (ראו: יעקב קדמי טדר הדין בפלילים חלק שני 1958 (2009), וההפניות לפסיקה שם אשר אף הרחיבה את סמכותה ושיקול דעתה של ערכאת הערעור מעבר לכך. לדוגמה בגישה המאפשרת התערבות לא רק בעובדות אלא גם בהרשעה בעבירה נוספת, ומבלי להביע עמדה ביחס לגישה זו). תחילה טענה המדינה כי מדובר בטעות בהיסח הדעת ביחס לניסוח של בית משפט קמא ”לכל המאוחר”. במהלך הדיון, קיבלה באת כוח המדינה את הערותינו לפיהן הצגה זו של הדברים – טעות בהיסח הדעת – אינה ראויה, וטענה תחת זאת כי נפלה טעות לגופו של עניין בקביעת המועד להיווצרות הקשר.

דעתי היא כי בית משפט קמא נהג בזהירות יתרה בקביעתו כי הקשר בין דנקנר לשטרם הוכח ”לכל המאוחר” רק בערב היום הראשון להנפקה. אומנם, אף ללא התערבות בקביעה זו, מתקיימות העבירות בהן הורשעו המערערים, על פי בית המשפט המחוזי. ברם, במסגרת הדיונית של הערעור התערבות זו דרושה, שכן קביעותיו

העובדתיות של בית משפט קמא עצמו מובילות למסקנה אחרת, לפיה הקשר התגבש והוכח כבר בשלב מוקדם יותר של היום הראשון. חשוב, נכון וראוי כי מלוא התמונה תתבהר ביחס לדנקנר ושטרם, והקשר ביניהם. זהו מקרה המצדיק חריג לכלל אי-ההתערבות בממצאים. עסקינן בחריג של הסקת מסקנות מהממצאים העובדתיים שנקבעו (לפירוט החריגים ראו למשל: [ע"פ 7704/13](#) מרגולין נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] בפס' 40 לפסק דיני (8.12.2015)). בהקשר זה יוזכר כי בית המשפט המחוזי אף השתמש במונח "לכל המאוחר" לגבי המועד. על אף הסמכות הניתנת לערכאת הערעור להתערב בממצאים עובדתיים, כאן לא עסקינן בפועל בממצאים עובדתיים שנגזרים מהתרשמות ישירה של הערכאה הדיונית, אלא במסקנה הנובעת ממצאים עובדתיים שנקבעו על ידי בית המשפט המחוזי. נראה אפוא כי סיפור המעשה וקביעות עובדתיות שונות של בית המשפט המחוזי, אכן מובילים כנדרש למסקנה שכבר בצהריי היום הראשון התגבשה תכנית בין שטרם לדנקנר להשפעה על השער, אף אם זו נוצרה ללא תכנון זמן רב מראש (וראו בעניין זה את חוות דעת חברי השופט ג' קרא, בפס' 51).

בבסיס המסקנה כי הקשר נוצר כבר בצהריי המוקדמים של היום הראשון – מצויות מספר עובדות, שיפורטו להלן. ראוי לציין כי ראיות אלו אינן ניצבות לבדן, וכי הן מצטרפות למסקנה הכללית כי הייתה קיימת תכנית להשפעה על השער בשלב כלשהו. לולא הייתה מוכחת תכנית להשפעה על השער באופן כללי, קשה היה לקבוע על סמך ראיות אלו בלבד את הוכחתה כבר בצהריי היום הראשון להנפקה.

73. ראשית, וכפי שנאמר לעיל, אין חולק כי דנקנר התקשר ביום הראשון בשעה 12:56 לבצרי, על מנת לסייע לשטרם לקבל מסגרת אשראי של 15 מיליון ש"ח, לצורך רכישת מניות אי.די.בי. כבר ציינתי כי קשה להסביר את העובדה שדנקנר לא ניסה לשכנע את שטרם להשתתף בהנפקה, ובכל זאת סייע לו לקבל את האשראי האמור. התזה לפיה הסיוע בהשגת האשראי נועד לתמוך בתכנית להשפעה על השער, תואמת את העובדות, לעומת התזה כי מדובר היה בעזרה "חברית". לעניין מועד תחילת התכנית, שיחת הטלפון יחד עם הראיות האחרות שהוזכרו ויוזכרו, מצביעות על כך כי כבר בשעה 12:56 ביום הראשון הייתה קיימת תכנית להשפעה על השער.

74. שנית, מספר אמרות של דנקנר בחקירתו, שחלקן הובאו לעיל, מלמדות כי כבר בצהריי היום הראשון, היה קשר הדוק בין עזרתו של דנקנר במתן האשראי לשטרם על

ידי הבנק הבינלאומי, לבין רכישת המניות בשוק, וכי דנקנר שמח שרכישות אלו מתבצעות:

דנקנר: "אני מודע לכך שאיתי, בזמן ההוא, אני מודע לכך שאיתי קונה מניות של חברת IDB, הוא מספר לי על כך שהוא הגיש בקשה או פנה לבנק הבינלאומי לבקש אשראי לצורך רכישת מניות של IDB, אני שמח על כך, אני שמח שהוא קונה מניות של IDB, ואני לבקשתו מרים טלפון [...]"

חוקר: "אוקי, מה איתי שטרם אומר לך כשהוא קונה את המניות? למה הוא קונה אותן? בבוקר הזה שאתם מדברים, למה הוא קונה את המניות?"

דנקנר: "איתי לא היה צריך הרבה להגיד לי למה הוא קונה את המניות, כי איתי פניתי אליו לפני כן, דיברתי איתו כבר לפני כן, לא רק באותו בוקר, על כך שתהיה הנפקה, שאני אשמח שהוא ישתתף בהנפקה והוא קנה מניות בשוק.. עכשיו, כמובן שדיברתי איתו באחת משיחות הטלפון, זה די ברור שדיברתי איתו על כך שיש מוכרים במניה, שיש... שאני לא מבין למה, לא מבין מי הם, הוא אמר לי שהוא מתכוון לקנות"

חוקר: "כדי? למה לקנות? כדי שיהיו גם קונים? דיברת... השתמשת באיזה משהו קונטרה, אז..."

דנקנר: "... הביטוי היה יותר לקלוט היצעים, זה מה שהיה. בתקווה מבחינתי שזה גם עסקה טובה בשבילו, כאילו לא ציפיתי בשום שלב שאיתי יפסיד עבורי כסף או יעשה פעולות שהם פעולות הפסדיות. וקיוויתי שהוא ירוויח מזה".

(ת/4 קובץ 1428 מיום 11.6.2013, בעמ' 20).

במקום אחר אמר דנקנר כי שטרם עדכן אותו בפעילות הרכישה של מניות אי.די.בי, בנפחים ובסדרי גודל (ת/2 קובץ 1199 מיום 27.11.2012, בעמ' 22 ו-32). עולה כי כבר בצהריי היום הראשון, דנקנר ידע על פעילותו של שטרם, ונרתם לעזרתו במימונה באמצעות שיחת הטלפון לבנק הבינלאומי. זאת אף נקבע בפסק דינו של בית משפט קמא. דנקנר גם הביע בפני שטרם את חששו מפני המוכרים של המניה, ושטרם אמר שהוא מתכוון לקנות. דברים אלו מעידים כי בין השניים היה קשר הדוק בנוגע לרכישות מניית אי.די.בי בשוק כבר בצהריי היום, ולא רק בערב כפי שקבע בית משפט קמא.

75. שלישית, יש להתייחס לפעולות שטרם בבוקר היום הראשון העולות מעדות שלג, והקשר שלו עם דנקנר. עדותו של שלג והמשקל שניתן לה הוזכרו לעיל. כאמור, גם לגישת המערערים לא הוטל דופי בדבריו של שלג בחקירותיו, טרם הפך לעד מדינה. טענתם המרכזית של המערערים היא כי אין לתת משקל לדבריו לאחר שנחתם עמו

הסכם עד המדינה ביום 9.5.2013, שכן משלב זה כל מטרתו הייתה להפליל את המערערים על מנת להציל את עצמו. ושוב יצוין כי אתיחס רק לדבריו של שלג טרם נחתם הסכם עד המדינה.

שלג מסר בחקירתו טרם חתימת הסכם עד המדינה, כי כבר בבוקר היום הראשון שטרם הורה לו להתחיל לבצע רכישות אגרסיביות של מניית אי.די.בי, ואמר לו שיש רוכשים מחוץ לבורסה שלהם יוכל למכור את המניות שיירכשו בשוק (בפס' 69). כדברי שלג בחקירתו: "תקנה, יש לי קונים גדולים, תקנה, יש לי למי למכור את זה. תקנה. רוצים את זה, יש ביקושים לסיפור הזה" (ת/1 קובץ 1166 מיום 26.11.2012, בעמ' 13). גם לגישת ההגנה, אמרה זו שמסר שלג אינה נגועה בחשש שנאמרה מתוך רצון להציל את עורו במסגרת הסכם עד המדינה. הדברים מלמדים כי כבר בתחילת היום הראשון, שטרם פעל לביצוע רכישות אגרסיביות, תוך שתכנן כבר בשלב זה למכור את המניות מחוץ לשוק. ההנחיות לגבי הרכישה האגרסיבית עולות גם מהמסרונים בין שטרם לשלג ביום הראשון להנפקה, בהם שטרם בירר כמה מניות רכש שלג בכל שלב (ת/14). כפי שהובהר לעיל, דנקנר העיד כי היה מודע לפעולות שטרם וכי שטרם עדכן אותו מעת לעת, אם כי לא לפרטי פרטים. הרכישות האגרסיביות יחד עם אינדיקציות לכך שכבר באותו שלב מניות אלו יועדו להימכר מחוץ לשוק – מצטרפות למכלול הראיות המלמדות כי כבר בצהריי היום הראשון הייתה תכנית להשפעה על השער.

76. רביעית, יצוינו שוב נתוני התקשורת האינטנסיביים בין שטרם לדנקנר ביום הראשון. נתוני התקשורת ומשמעותם נדונו לעיל (בפס' 66), ובשלב זה ניגע רק במסקנה העולה מהם לצורך שאלת מועד גיבוש התכנית. נתוני התקשורת מלמדים כי מבוקר היום הראשון להנפקה בשעה 09:35, ועד חצות באותו יום, הוחלפו כ-52 שיחות ומסרונים בין דנקנר לשטרם. כמחצית מהשיחות והמסרונים התבצעה עד אזור השעה 13:00, באופן התומך במסקנה כי כבר בשלבים המוקדמים של היום היה קשר אינטנסיבי מאוד בין השניים.

77. לסיכום סוגיית מועד הוכחת תכנית ההשפעה – דעתי היא כי מספר ראיות וקביעות עובדתיות של בית משפט קמא מובילות למסקנה כי קיומה של התכנית הוכח כבר בצהריי היום הראשון להנפקה, ה-21 לפברואר, בסביבות השעה 13:00. מסקנה זו מבוססת היטב ונתמכת בממצאים שנקבעו על ידי בית המשפט המחוזי – שיחת הטלפון

של דנקנר לבנק הבינלאומי; אמירות דנקנר בחקירתו; פעולות שטרומ בבוקר היום הראשון, כפי שעלו מעדות שלג טרם הפך לעד מדינה; והתדירות הגבוהה של הקשר הטלפוני בין דנקנר לשטרומ בבוקר היום הראשון.

חלק שלישי – האם הוכח מעבר לספק סביר קיומן של כוונה ותכנית משותפת? ובחינת ההסבר המזכה.

78. כמוסבר בפרק הרקע הנורמטיבי, יסוד נפשי מטבעו איננו מוכח באמצעות ראיות ישירות. על מנת להוכיח את קיומו של היסוד הנפשי יש לשלול כל מסקנה סבירה אחרת העולה מהראיות הנסיבתיות. זהו התהליך הנדרש על מנת להוכיח מעבר לספק סביר את קיומה של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית.

הוצגו לעיל בהרחבה הראיות התומכות ומוכיחות את המסקנה המרשיעה, לפיה הייתה כוונה להשפיע על השער. כעת נבחן את טענות דנקנר ביחס למסקנה זו, והאם ישנו הסבר חלופי מזכה למכלול הראיות – על מנת לקבוע האם אשמתו של דנקנר הוכחה מעבר לספק סביר. דנקנר ציין בערעורו מספר קביעות עובדתיות של בית משפט קמא, מעבר לנושא המועד האמור, אשר לגישתו מהן עולה בכירור שלא הייתה כל תכנית להשפעה על שער המניה. ראשית הודגש היעדרו של הסדר למימון פעילותו של שטרומ. נטען כי מאחר שההלוואה לא הייתה מתוכננת מראש, ומאחר ששטרומ נשא בעצמו בכל הפסדי הפעילות – לא הגיוני שהפעילות נעשתה במסגרת תכנית משותפת עם דנקנר, ולטובתו. שנית, נטען כי אקראיות הפניית המשקיעים אל שטרומ מלמדת גם היא על היעדרה של תכנית. על פי טענה זו, ויליגר יזם את הפגישה; הפגישה עם בן דב נקבעה בעקבות מסרון ששלח בן דב; ווינטרוב נפגש במקרה עם פישר. שלישית, נטען כי פעולות דנקנר כגון פנייתו לבנק וההלוואה, נעשו באופן גלוי וללא הסתרה, מה שמלמד על היעדר תכנית פלילית.

לא מצאתי כי יש לקבל את הטענות הקונקרטיות האמורות. להיעדר התכנון המקדים ניתן הסבר משכנע התואם את העובדות, בדמות המוכרים שהציפו את השוק לקראת ההנפקה, ויצרו חשש אצל דנקנר, אשר אותו שיתף עם שטרומ. נשיאת שטרומ בהפסדים הישירים מהפעילות תואמת את המסקנה כי הייתה תכנית להשפעה על השער, שכן מהראיות ומהתרשמותו של בית המשפט המחוזי עולה ששטרומ העריך שהתועלת העקיפה שהייתה צומחת לו מעזרתו לדנקנר ולהנפקה, הייתה עולה על הפסדים אלו (ראו חוות דעת חברי השופט ג' קרא ביחס למניע שטרומ, בפס' 36; וכן ראו חוות דעת

חברי השופט ד' מ'נן, בפס' 43). גם הפניית המשקיעים לא נעשתה באופן אקראי כל כך כפי שנטען. בעניין המשקיעים עולה דפוס לפיו דנקר חיפש הזדמנויות להפנות משקיעים אל שטרום, ובכל פעם שהזדמנות כזו נקרתה בדרכו, הוא פעל על מנת להפנות את המשקיע אל דנקר. בחלק מהמקרים הדבר מובהק וישיר כמו בעניינם של ויליגר, בן דב וטיסונה, ובחלק מהמקרים הדבר נעשה בתיווכו של דנקר, כמו בעניינם של וינטרוב ובארינבוים. בנוגע לטענת היעדר ההסתרה, יצוין כי את השיחה לבנק הבינלאומי היה חייב דנקר לעשות בעצמו, או לפחות מטעמו, על מנת שתשיג את מטרתה, וכי אף את ההלוואה היה צורך לעשות בצורה גלויה יחסית, על מנת שיהיה ניתן לאכוף אותה בעתיד. אף אם היה ניתן לעשות פעולות אלו בצורה נסתרת יותר מכפי שנהג דנקר, חשיפתן לאחר ניסיון הסתרה הייתה עשויה לחזק עוד יותר את החשד הפלילי, ואף זו סיבה אפשרית להיעדר הסתרתן.

79. ביחס להסבר החלופי – בהליך קמא, כמו גם בערעורו, העלה דנקר הסבר ראיית שהוצגו לעיל, אשר לפיו לא הייתה לו כל כוונה להשפיע על השער, וכי פעולותיו נעשו כסיוע חברי לשטרום. הייתכן שפעולות דנקר נעשו ממניע חברי בלבד, ללא כל כוונה להשפיע על השער? יש להשיב לשאלה זו בשלילה. כאשר באים אנו לבחון את הסברו החלופי של דנקר למכלול הראיות שהוצגו, לא ניתן להתעלם מכך שלמעשה אין הסבר ממשי או סביר השזור לאורכך של כל הראיות. מרבית טענותיו של דנקר בערעורו, מופנות כלפי חוסר ההיגיון שבהסקת מסקנות מפלילות מהראיות. כך למשל כפי שהוצג לעיל בעניין היעדר הסדר מימון, אקראיות הפניית המשקיעים, והיעדר הסתרת פעולותיו של דנקר. הסתייגויות אלו נדחו כאמור. חשוב להדגיש כי כאשר באים אנו לבחון האם ישנו הסבר סביר מזכה, המתיישב עם מכלול הראיות – קשה להצביע על הסבר כזה. טענותיו הקונקרטיות של דנקר בדבר חוסר ההיגיון ביחס לכל אחת מהראיות, אינן מצליחות להסביר את צירופן יחד, ואת התמונה הנוצרת מהרכבת הפאזל. הטענה לפיה סיפור המעשה כפי שתואר על ידי בית משפט קמא "משולל היגיון פנימי", אינה נכונה, וחשוב לא פחות – יש לבדוק את דבר קיומה של תזה חלופית, המעוגנת בראיות ובעלת היגיון פנימי. זאת להשקפתי לא נעשה. למשל, קשה לטעון שמדובר בשורה של צירופי מקרים, המתוזמנים כולם לשלושת ימי ההנפקה. אומנם בנסיבות אחרות אין לשלול אפשרות כי פעולותיו של דנקר ביחס לשטרום נעשו ממניע "חבריי", אולם בנסיבות ענייננו, ועל רקע פרשת ההנפקה – ההסבר "החבריי" אינו מתיישב עם הראיות, הממצאים, ואף דרישת הספק הסביר.



עסקינן בשילוב של פעולות שביצע דנקנר, אשר סייעו לשרום לממן את פעילות הרכישה המאסיבית של מניות אי.די.בי: אישור מסגרת אשראי בסך 15 מיליון ש"ח, הפניית משקיעים שרכשו ביום השני להנפקה מניות בסך 15 מיליון ש"ח נוספים, ומתן הלוואה בסך 8 מיליון ש"ח לאחר ההנפקה. במהלך ימי ההנפקה דנקנר לא ניסה לשכנע את שטרום להשתתף בהנפקה, כך שרכישת המניות תזרים כסף לקופת החברה – ובמקום זאת סייע לו לרכוש מניות בשוק, באופן שהכסף אינו משרת את החברה באופן ישיר, אלא רק משפיע על שער המניה. הפניית המשקיעים אל שטרום אינה רק בגדר עזרה לשרום, אשר יכולה להיחשב כ"עזרה חברית", אלא באה על חשבון השתתפותם בהנפקה. כך ניתן לומר לפחות לגבי ויליגר, וינטרוב, וטיסונה, וייתכן שאף ביחס לבן דב. לא ניתן לקבל את ההסבר של "עזרה חברית", למשל כאשר עזרה זו באה באופן מובהק על חשבון גיוס הון לקופת החברה. דבריו של דנקנר בחקירתו לגבי התגייסותו של שטרום, קליטת ההיצעים, עדכוניו השוטפים של שטרום, והתועלת שהצמיחו פעולותיו – דוחים גם הם את ההסבר שלפיו מדובר בעזרה ותו לא. שתיתנו וחוסר יכולתו של דנקנר להשיב על שאלה פשוטה – האם ביקש משטרום לפעול במניה – מעידים על כך שמניעיו וכוונתו לא היו טהורים ונקיים מרצון להשפיע על השער, כפי שניסה להציג.

עמדתי היא כי המסקנה הסבירה היחידה, העולה ממכלול הראיות שנבחנו לעיל, הינה כי דנקנר התכוון להשפיע על שער המניה, וכי פעל במסגרת תכנית משותפת עם שטרום לשם כך. מסקנה זו מעוגנת במכלול הראיות, ובתמונה הכוללת שהן מציירות. משמעות הדבר היא שהיסוד העיקרי שהיה שנוי במחלוקת בפרשה זו – היסוד הנפשי של דנקנר – הוכח מעבר לכל ספר סביר על ידי התביעה. זהו המפתח להרשעתו של דנקנר הן בעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, והן בשאר העבירות של הנעה, דיווח, ואיסור הלבנת הון. עם זאת יסודות עבירות אלו אינם זהים, ואינם מתמצים בהוכחת הכוונה להשפיע על השער. על כן נבחן כעת האם הם מתקיימים.

חלק רביעי – התקיימות יסודות העבירות

א. עבירת ההשפעה בדרכי תרמית

80. לאחר הדרך שעברנו עד כה, אין צורך להכביר במילים לגבי התקיימות יסודותיה של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית. כפי שנכתב בפרק הרקע הנורמטיבי, תכליתה של עבירה זו היא הגנה על מנגנון התמחור של ניירות הערך מפני פגיעה

ישירה, כלומר מפני השפעה על שער הנייר עצמו. הפרשה שלפנינו עסקה במקרה של תרמית חוץ-שוקית, הואיל ופעולות המסחר שבוצעו בבורסה נועדו לשרת עסקה אחרת החיצונית למסחר עצמו – ההנפקה. עבירת ההשפעה בענייננו עוסקת אפוא במרכיב התוך-שוקי של התרמית – דהיינו, בפגיעה במשקיעים אשר רכשו מניות אי.די.בי בבורסה, במחיר מנופח שנגרם כתוצאה מפעולות המסחר המלאכותיות. בכך באה לידי ביטוי הגנת העבירה מפני פגיעה ישירה במנגנון התמחור. מאחר שישנו קשר הדוק בין המחיר בבורסה באותם ימים לבין המחיר שנקבע בהנפקה – התמיכה המלאכותית בשער המניה בבורסה, פגעה גם באופן עקיף במשקיעים אשר השתתפו בהנפקה. בפגיעה זו עוסקת עבירת ההנעה שתידון מיד.

היסוד הנפשי של עבירת ההשפעה נדון בהרחבה, והוכרע במובן זה שהוכחה כוונת דנקר להשפיע על שער מניית אי.די.בי. ביחס ליסוד העובדתי, על פי הפסיקה שהוזכרה עבירת ההשפעה דורשת תוצאה של השפעה בפועל על שער נייר הערך, ולא די בהתנהגות בלבד. ברם, אין מחלוקת ממשית בין הצדדים לגבי השפעת פעולות המסחר שבוצעו על שער המניה, ועל כן צדק בית משפט קמא בקביעתו כי היסוד העובדתי מתקיים באופן מלא גם הוא. עולה מכל מהאמור כי בדין הורשע דנקר בביצוע בצוותא של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי, בשלושת ימי ההנפקה.

#### ב. עבירת ההנעה

81. בהמשך ישיר לעבירת ההשפעה בדרכי תרמית, יש לבחון האם פעולות המסחר המלאכותיות שבוצעו מקיימות גם את עבירת ההנעה. תכליתה של עבירה זו כאמור היא הגנה על מנגנון התמחור של ניירות הערך מפני פגיעה עקיפה, כלומר השפעה על המידע שאליו חשופים המשקיעים, על מנת שאלו בתורם ירכשו או ימכרו את נייר הערך. במקרה של תרמית חוץ-שוקית, הפגיעה העקיפה היא לא במשקיעים אשר רכשו את המניות בבורסה במחיר המנופח, אלא במרכיב החוץ-שוקי, דהיינו במשקיעים אשר השתתפו בהנפקה, ורכשו את היחידות על פי מחיר שנקבע לנוכח המחיר בבורסה באותם ימים. כפי שהובהר בפרק הרקע הנורמטיבי, עבירת ההנעה היא עבירת התנהגות, ללא דרישה לתוצאה (בפס' 7). היסוד העובדתי כולל שני מרכיבים – האחד מתמקד בפעולה של הנעה או ניסיון להניע אדם לרכוש נייר ערך, והשני מתמקד בנסיבה חיצונית, של מצג כוזב או מטעה, או העלמת עובדות מהותיות. מאחר שנקבע

כי פעולות המסחר שבוצעו במסגרת התכנית המשותפת, בוצעו על מנת להשפיע על שער מניית אי.די.בי לצורך סיוע להצלחת ההנפקה, עולה בבירור כי מתקיים המרכיב ההתנהגותי של הנעה או ניסיון להניע. ככלל היסוד הנפשי בעבירת ההנעה דורש מחשבה פלילית, כאשר ביחס לחלופת הניסיון נדרשת מטרה כאמור (ראו בפס' 10 לעיל; עניין הורוביק, בפס' 92 לפסק דינה של השופטת ע' ארבל; עניין זילברמן, בפס' 32 לפסק דינו של הנשיא א' ברק; פטרמן-יוזפוב, בעמ' 656). יצוין בקצרה כי דנקנר העלה בערעורו טענה לפיה שגה בית משפט קמא בכך שקבע שדנקנר פעל מתוך מטרה למשוך משקיעים להנפקה. נושא זה כבר נדון בהרחבה, והמסקנה שעלתה היא כי זו אכן הייתה מטרתו של דנקנר. לאור מטרתו זו, אף אין צורך לעסוק בשאלה האם משקיעים הונעו בפועל לרכישת ניירות הערך, ודי בכך, על פי הגדרת עבירת ההנעה "הניע או ניסה להניע", שנעשה ניסיון להניעם, יחד עם היסוד הנפשי האמור.

בנוגע למרכיב העבירה השני, החלופה הרלוונטית לענייננו היא בהעלמת עובדה מהותית לגבי היותן של פעולות המסחר פעולות מלאכותיות, שכל תכליתן היא השפעה על השער. נראה שלא מתעוררת שאלה ממשית האם פעולות אלו עולות לכדי עובדה המקיימת את דרישת המהותיות. העובדה שמדובר בפעולות מסחר מלאכותיות, שהיוו חלק ניכר ביותר מנפח המסחר בימי ההנפקה, הייתה עשויה להשפיע על החלטות המשקיעים שהשתתפו בהנפקה, ולא נטען אחרת.

ג. עבירות הדיווח

82. דנקנר הורשע בעבירה לפי [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק. בהקשר זה רלוונטית [תקנה 36\(א\)](#) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים שלשונה:

"כדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע או ענין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל אירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד"

טענת התביעה בנושא זה היא שדנקנר לא דיווח לציבור על התכנית להשפעה על השער, והדבר אף נעשה במחדל, בפרט לגבי דיווח שפרסמה החברה ביום 21.2.2012 בשעה 15:13. בית משפט קמא קבע כי מאחר שלגישתו תכנית ההשפעה הוכחה רק

בליל היום הראשון להנפקה, אותו דיווח שפורסם לא כלל מחדל כאמור. ברם, בית משפט קמא הרשיע בכל זאת את דנקנר בעבירת הדיווח, כדבריו:

“בענייננו חובת הפרסום של דוח מיידית, בהתאם לתקנה 36 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, חלה מרגע רכימת תכנית ההשפעה, וכפי שקבעתי לעיל מדובר באירועים שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד. משנמנעו דנקנר ואי.די.בי לפרסם את דבר תכנית ההשפעה בדיווח מיידית עברו על תקנה 36(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים ועל סעיף 36 לחוק ניירות ערך, בדרך של מחדל. כפי שקבעתי בנוגע לעבירה לפי סעיף 53(א)(4), גם היסוד הנפשי של מודעות ומטרה של “להטעות משקיע סביר”, מתקיים בענייננו, זאת בהתבסס על קביעותי לעיל באשר לעבירת המניפולציה ועבירת ההנעה בפרט” (בפס' 787 הכרעת הדין).

עבירת הדיווח לפי [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) נטענה בכתב האישום, והצדדים טענו לגביה. אומנם נקבע כי המחדל בדיווח לא נעשה בשעה 15:13 בה פורסם הדיווח המידי, אלא בהמשך הזמן. ברם אין בכך הבדל מהותי. מדובר באותה פעולה שקיימה את העבירה, בין אם התקיימה בצהריי היום ובין אם לאחר מכן. אוסיף כי בכל מקרה, לאור קביעותי כי הקשר נוצר כבר בצהריי היום הראשון להנפקה, אין כל פגם בהרשעה. הדוח המידי שפרסמה החברה, אשר הופיע בכתב האישום ולגביו טענו הצדדים בהליך קמא, פורסם ביום הראשון בשעה 15:13. זאת לאחר שכבר החלה לצאת לפועל התכנית להשפעה על השער, למשל בשיחת הטלפון לבנק הבינלאומי בשעה 12:56. מנימוקים אלה לא מצאתי כי יש לקבל את טענות דנקנר בערעורו ביחס לעבירה זו.

ד. עבירת איסור הלבנת הון

83. דנקנר הורשע בעבירה לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#), שנושאו ביצוע פעולה ברכוש אסור:

איסור עשיית פעולה ברכוש אסור  
4. העושה פעולה ברכוש, בידיעה שהוא רכוש אסור, והוא בשווי שנקבע בתוספת השנייה, דינו – מאסר שבע שנים או קנס פי עשרה מהקנס האמור בסעיף 61(א)(4)

**לחוק העונשין**; לענין סעיף זה, "ידיעה" – למעט עצימת עיניים כמשמעותה בסעיף 20(ג)(1) לחוק העונשין.

לצורך הדיון בעבירה זו רלוונטי להפנות גם להגדרת רכוש אסור **בסעיף 3**, ולהגדרת פעולה ברכוש **בסעיף 1 לחוק איסור הלבנת הון**:

איסור הלבנת הון

3. (א) העושה פעולה ברכוש, שהוא רכוש כאמור בפסקאות (1) עד (4) (בחוק זה – רכוש אסור), במטרה להסתיר או להסוות את מקורו, את זהות בעלי הזכויות בו, את מיקומו, את תנועותיו או עשיית פעולה בו, דינו – מאסר עשר שנים או קנס פי עשרים מהקנס האמור בסעיף 61(א)(4) **לחוק העונשין** –

- (1) רכוש שמקורו, במישרין או בעקיפין, בעבירה;
- (2) רכוש ששימש לביצוע עבירה;
- (3) רכוש שאיפשר ביצוע עבירה;
- (4) רכוש שנעברה בו עבירה.

"פעולה ברכוש" – הקניה או קבלה של בעלות או של זכות אחרת ברכוש, בין בתמורה ובין שלא בתמורה, וכן פעולה ברכוש שהיא מסירה, קבלה, החזקה, המרה, פעולה בנקאית, השקעה, פעולה בניירות ערך או החזקה בהם, תיווך, מתן או קבלת אשראי, ייבוא, ייצוא ויצירת נאמנות, וכן ערבוב של רכוש אסור עם רכוש אחר, גם אם הוא אינו רכוש אסור.

בית משפט קמא קבע כי המניות שהצטברו בחשבונה של חברת ISP הן רכוש אסור. הפעולות אשר לגביהן נקבע כי עלו לכדי "פעולה ברכוש אסור" הן: הפניית המשקיעים על ידי דנקנר אל שטרום, באופן העולה לכדי "תיווך"; מכירת המניות למשקיעים על ידי שטרום; ורכישת המניות לחשבוננו האישי של שטרום באמצעות ההלוואה שקיבל מדנקנר, המהווה "פעולה בנקאית".

בערעורו העלה דנקנר שלוש טענות עיקריות כנגד ההרשעה בעבירה זו: ראשית כי מדובר באכיפה בררנית, מאחר שבפרשות דומות בהן נרכשו ונמכרו ניירות ערך, לא נטען כי נעברה עבירת הלבנת הון. שנית כי גם לגופם של דברים לא מתקיימים יסודות העבירה, מאחר שדנקנר לא ביצע "פעולה ברכוש אסור". נטען כי לכל היותר דנקנר ביצע פעולה ברכוש מותר, כגון כסף ההלוואה, אשר אפשרה פעולה ברכוש אסור. שלישית כי בנסיבות המקרה הרשעה מהווה הרחבה יתרה של גבולות העבירה, אשר אף אינה עולה בקנה אחד עם מטרות **חוק איסור הלבנת הון**. בהקשר זה נטען כי תכליתו

של [החוק איסור הלבנת הון](#) היא למנוע מהעבריינין להפיק תועלת מפירות פעילותו הפסולה, דבר אשר לא מתקיים ביחס לפעולותיו של דנקנר.

84. ראשית ראוי לציין כי טענת האכיפה הבררנית לא נטענה בפני בית משפט קמא. לגופו של עניין, אין עסקינן באכיפה בררנית כנטען. עולה מדברי בא כוח התביעה כי בשנים האחרונות הוגשו מספר כתבי אישום כנגד נאשמים בעבירות תרמית בניירות ערך, בהם נכללו אישומים בגין עבירות על [חוק איסור הלבנת הון](#) (לרשימה חלקית ראו: [ת"פ \(ת"א\) 54736-06-14](#) מדינת ישראל נ' יבסטפייב [פורסם בנבו] (18.6.2017); [תפ \(ת"א\) 67492-15-02-15](#) מדינת ישראל נ' פלג [פורסם בנבו] (24.4.2018); [תפ \(ת"א\) 32224-01-15](#) מדינת ישראל נ' ניסנצויג [פורסם בנבו] (19.5.2016); [תפ \(ת"א\) 10571-02-15](#) מדינת ישראל נ' מורגן [פורסם בנבו] (1.4.2015)). אכן מקרים אלו אינם זהים באופן מוחלט לענייננו. בחלקם ישנו מוטיב מרכזי של הסתרה, בחלקם מדובר בסכומים קטנים באופן משמעותי מענייננו, ואף בחלקם האישום הוא ביחס [לסעיף 3 לחוק איסור הלבנת הון](#) ולא [לסעיף 4](#) כפי שבמקרהנו. ברם הבדלים אלו אינם הופכים את האישום בענייננו לאכיפה בררנית, ולא מצאתי צורך להרחיב את הדיון בטענה זו.

ביחס לטענה השנייה, דעתי היא כי מעשיו של דנקנר עונים על הגדרות "פעולה ברכוש אסור". המניות שנמכרו למשקיעים מהוות רכוש אסור, מאחר שאין ספק שלפחות חלק ניכר מהן נרכש לאחר השעה 13:00 ביום הראשון להנפקה (ת/10, ת/14, ת/81). אף לגישת בית משפט קמא, המכירה בתכנית ההשפעה רק בערב היום הראשון, פעולותיו של דנקנר מהוות פעולה ברכוש אסור, שכן חלק מרכישות המשקיעים מחוץ לבורסה בוצעו ביום השלישי להנפקה, ביחס למניות שנרכשו בשוק ביום השני. עוד אוסיף כי גם המניות שנרכשו ביום השני להנפקה שימשו לביצוע העבירה, כהגדרת [סעיף 3\(2\) לחוק איסור הלבנת הון](#). פעולותיו של דנקנר בהפניית המשקיעים אל שטרום מהוות "תיווך" הנכלל בהגדרת "פעולה ברכוש". לכך יש להוסיף כי עסקינן בהרשעה של דנקנר ושטרום כמבצעים בצוותא, כך שאף לפעולותיו של שטרום עצמן יש השלכה בעניינו של דנקנר.

נותרה טענת תכליתו של [חוק איסור הלבנת הון](#). בהקשר זה מעניין לעמוד על ההבדל שבין [סעיף 3](#) לחוק, העוסק בפעולה ברכוש אסור "במטרה להסתיר או להסוות את מקורו, את זהות בעלי הזכויות בו, את מקומו, את תנועותיו או עשיית פעולה בו",

לעומת [סעיף 4](#) לחוק אשר אינו דורש מטרה כזו, אלא רק ידיעה שמדובר ברכוש אסור. על פי דברי ההסבר לסעיף 4 בהצעת החוק:

”מוצע לאסור עשיית פעולה ברכוש שמקורו בעבירה כהגדרתה בסעיף 2 המוצע, או ששימש או שאיפשר את ביצועה, וזאת גם כאשר הפעולה נעשתה שלא במטרה להכשיר את הרכוש האסור, שכן במקרים רבים קשה מאוד להוכיח את המטרה שמאחורי הפעולה. עם זאת מוצע לצמצם את היקף העבירה לעשיית פעולות בסוגים מסוימים של רכוש, כמפורט בתוספת השניה, כאשר שווי הרכוש עולה על התקרה הקבועה בתוספת זו” (הצעת [חוק איסור הלבנת הון](#), התשנ”ט-1999).

[התוספת השנייה](#) קובעת רף של 150,000 ש”ח, אשר פעולה בסכום זה ומעלה מהווה פעולה ברכוש אסור, ללא צורך בהוכחת מטרה של הסתרה כאמור [בסעיף 3](#). על כן סבורני כי גם אם לא ניתן להצביע על כך שהפעולה ברכוש אסור נועדה להפיק הנאה מפירות הפעילות, בדרך של מטרת הסתרה, אין הדבר מונע את האפשרות להרשיע בעבירה לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#), כאשר מדובר בסכום גבוה מעל התקרה הקבועה [בתוספת השנייה](#). ויוזכר כי המחוקק קבע כי אין צורך בהוכחת מטרה לפי [סעיף 4](#), רק לגבי עבירות הקבועות בתוספת הראשונה, כגון שוחד, רצח, זיוף, והימורים, ולא ביחס לכל עבירה באשר היא. על כן דעתי היא שכדין הורשע דנקנר בעבירת פעולה ברכוש אסור לפי [חוק איסור הלבנת הון](#).

אוסף כי נראה שמקומה הגיאומטרי הנכון של טענת התכלית הראויה היא בשלב גזר הדין. רוצה לומר, העבירה של פעולה ברכוש אסור הוכחה כראוי, אך עולה כי יש רקע עובדתי משותף בין עבירות שונות בהן הורשע דנקנר. כך לגבי העבירות של ההשפעה, הנעה, דיווח, ועשיית פעולה ברכוש אסור. הסתכלות כזו מחייבת בחינה של חומרת שיעור המאסר בפועל שנגזר על דנקנר אל מול העבירות בהן הורשע, והמשקל שניתן לכל עבירה או לצירופן יחד. בעניין זה אין לי אלא להצטרף לדברי חברי השופט ד' מינק, ולחוות דעתו בעניין גזר הדין לגבי העונש.

סיכום

85. המעגל נסגר. חוות דעת זו נפתחה בדברים כלליים ביחס לעבירות התרמית בניירות ערך – על מוכרים, קונים ושערים. בהמשך, המסגרת הנורמטיבית יושמה על

המקרה הקונקרטי, תוך בחינה האם האישומים בהם הורשע המערער דנקנר הוכחו מעבר לכל ספק סביר. נדרש היה להיכנס לפרטי הפרטים, כפי שנהג בית המשפט המחוזי, טרם מסקנת ההרשעה. ברקע ניצבת הבורסה. האחרונה מהווה "כביש שש" של הכלכלה הישראלית. עסקינן בכביש בין-עירוני החוצה את המדינה. אומנם ישנם כבישים נוספים בארץ, אך כוחה של הבורסה בכלכלה הישראלית המודרנית רב מאוד, בשל השפעתה על יתר נתיבי הכלכלה, לרבות פעילויות שאינן נסחרות בה. האיסור על השפעה על השער בדרכי תרמית נועד לשמור על טוהר ההליך הכלכלי. תכלית העבירה היא בהכרה כי המשפיע על השער בדרכי תרמית, עלול גרום נזק של ממש למעגלים שונים, כאדוות המתפשטות במי החברה.

התוצאה היא כי יש לדחות את ערעורו של דנקנר ביחס להרשעתו בעבירות ההשפעה בדרכי תרמית, ההנעה, הדיווח, והפעולה ברכוש אסור, בהתאם לכל אמור לעיל.

ש ו פ ט

השופט ג' קרא:

ערעורו של שטרום

בהודעת ערעור ארוכה ומפורטת תקף שטרום את הכרעת דינו של בית המשפט קמא במספר מישורים וכפי שיפורט להלן.

1. נטען כי בבסיס הכרעת הדין הנחת מוצא בדבר קיומה של תכנית קונספירציה וזאת בניגוד לקביעה בהכרעת הדין כי לא נרקמה קונספירציה זמן רב לפני כן בין שטרום לדנקנר; המשיבה לא הוכיחה קיומה של תכנית מירמית מפורטת, סדורה ופרטנית, שנועדה להשיג יעד מוגדר; לא הוכח תכנון לגבי אמצעי מימון, הגדרת זמן והגדרת מטרה. כל שהוכח בענייננו על פי תזת השותפות הספונטנית הוא הגדלת מחזור המסחר ומניעת ירידת שער המניה ובאלה אין די.

עוד נטען, כי פעילותו של שטרום במניית איי.די.בי הייתה מיוזמתו ובכספים שלו והחלטת שטרום לרכוש מניות איי.די.בי בסמוך למועד ההנפקה נעשתה ממניעים



כלכליים ושיקולים אסטרטגיים, כשמצד אחד ביקש שטרם להשיא לעצמו רווח כלכלי ומצד שני, ביקש לחזק את קשריו העסקיים והחבריים עם דנקנר.

2. רצונו של שטרם, שקנה מניות איי.די.בי בידיעתו של דנקנר, כי בעקבות רכישה זו מחיר המניה יעלה, אינו מבסס עבירת השפעה בדרכי תרמית על ידי שטרם. אין די בעצם מעורבותו של דנקנר, בפעילותו של שטרם כדי לייחס פליליות לקשר ביניהם, וכי הגבול הדק שבין השפעה מניפולטיבית ופסולה על השער, לבין פעולת מסחר חוקית מותרת, שאותה ביצע שטרם, לא נחצה.

3. בית המשפט טעה בכך שראה בשיחתו של דנקנר לבנק הבינלאומי כדי לסייע לשטרם בקבלת אשראי בנקאי לרכישת מניות איי.די.בי כאינדיקציה לשותפות בקונספירציה פלילית. הראיה, דנקנר סירב לערוב ו/או להתחייב לפרעון האשראי שהועמד לשטרם.

4. בית המשפט טעה מראה בהלוואה על סך 8 מיליון ש"ח, שניתנה על ידי דנקנר לשטרם ושאפשרה לשטרם לקנות את הפוזיציה במניות איי.די.בי מאיי.אס.פי לחשבונו הפרטי כאינדיקציה מפלילה. ההלוואה לא היתה מתוכננת מראש והפניה לדנקנר בבקשת הלוואה נעשתה לאחר שפניה של שטרם לחבר אחר שלו (שורצברט) הושבה ריקם; ההלוואה ניתנה על רקע החברות הקיימת בין דנקנר לשטרם ולא נועדה לפצותו על הפסדיו; מועד מתן ההלוואה ב- 28/2 לאחר תום ההנפקה ואופן מתן ההלוואה בגלוי, משמיטים את הבסיס מתחת לטיעון כי מדובר באינדיקציה מפלילה.

5. בית המשפט טעה משלא פסל כליל את עדותו של עד המדינה. משעה שבית המשפט קבע כי המפגש עליו העיד עד המדינה עם שטרם במשרדי איי.אס.פי ביום 21.12.2012, "לא נערך במקום ובשעה המצויינים על ידי שלג בהודעתו המאוחרת בחקירה ברשות", לא היה מקום שבית המשפט יעשה בעדותו של עד המדינה "פלגינן דיבורא". פסילת עדותו של עד המדינה היתה אך מתבקשת בנסיבות העניין כעדות שקרית שאין לפלגה לאור אופיו של עד המדינה, ש"עקץ" את שטרם וביצע עסקאות מתואמות במניות איי.די.בי באותה תקופת זמן ממש, באמצעות חברת סי.טי ברוקר שבשליטת אשתו של עד המדינה. גם על קביעות המהימנות שנקבעו על ידי בית המשפט בעניינו של עד המדינה השיג שטרם. גם ביישומו של עקרון "פלגינן דיבורא" שגה בית המשפט. גרסת עד המדינה הינה גרסה "חד חולייתית", שלא ניתנת להפרדה כאשר

השקר מצוי בליבת הגרסה. הותרת עדות עד המדינה בסל הראיות הכשילה את בית המשפט במלאכת הרכבת "פאזל" הראיות הנסיבתיות.

6. בית המשפט שגה משבחן את הראיות הנסיבתיות מהפריזמה המוטעית (שלא לומר המוטית) והלא מוכחת שהתבססה על עדותו של עד המדינה בדבר קיום קונספירציה. אותה פריזמה קונספירטיבית, דרכה השקיף בית המשפט קמא על הראיות הביאה אותו, ושלא בדין, להסקת המסקנה המוטעית כי מאחורי השקעתו של שטרם ובכלל התנהלותו במניית איי.די.בי בתקופה הרלוונטית להנפקה לא קיים כל היגיון כלכלי.

7. בית המשפט טעה משדחה את גרסתו של שטרם בדבר קיומו של היגיון כלכלי בהשקעה במניית איי.די.בי ערב ההנפקה כאשר מהלכי המסחר שביצע שטרם במניה נעשו לאור התפתחויות המסחר ועל פי ייעוץ שניתן לו על ידי שלג, שביצע את פעילות הסחר במניה.

8. בית המשפט טעה משהעדיף את חוות הדעת של מומחה המשיבה ד"ר קידר, ששלל קיומו של היגיון כלכלי בפעילותו של שטרם משזו נכתבה מתוך הנחת עבודה שגויה (התעלמות מהעובדה המוכחת ששלג ביצע עיסקאות מתואמות), על פני חוות הדעת של פרופ' קלעי, המומחה מטעם ההגנה, שקבע כי בפעילותו של שטרם קיים היגיון כלכלי.

9. קביעת בית המשפט קמא כי תכנית המירמה נרקמה לכל הפחות בליל ה- 21.2, כאשר בצהרי יום ה- 21.2 היתה ברשות איי.אס.פי פוזיציה של כ- 15 מיליון ש"ח במניות איי.די.בי, שוללת את תזת הקונספירציה שבכתב האישום.

10. בית המשפט טעה משקבע כי יש לראות במכירת מניות איי.די.בי שעשה שטרם לאנשים שהוסטו אליו על ידי דנקנר כאינדיקציה לתכנית מירמה. שטרם ראה ברוכשים אלה רוכשים לגיטימיים שהעדיפו משיקוליהם לרכוש מניות שלא בהנפקה. עיסקאות אלה שבוצעו על ידו עם אותם אנשים ("המחלצים") שהיו מצויים בשוק ההון, חיזקו את אמונו של שטרם במניה ובכדאיות רכישתה. שטרם לא היה מודע לסיבת הסטתם אליו על ידי דנקנר; אין לזקוף לחובת שטרם העובדה שעדכן את דנקנר

על עיסקאות עם אותם רוכשים. הפניית הרוכשים אליו על ידי דנקנר נעשתה בגלוי ובאופן אקראי ומזדמן ומבלי שעמדה מאחורי המעשים תכנית מירמתית.

11. בית המשפט טעה משוקף לחובתו של שטרם את דיווחיו (או העדרם) לבעלי המשרה באיי.אס.פי על רכישת הפוזיציה לחשבוננו הפרטי.

12. התמונה העולה מהראיות שהובאו בפני בית המשפט אינה מובילה למסקנה אחת ויחידה שאין בילתה לפיה התקיימה קונספירציה בין שטרם לדנקנר לפעילות מירמתית במניית איי.די.בי וכי הראיות הובילו למסקנה אפשרית (מזכה) אחרת – התנהלות לגיטימית מצדו של שטרם, אותה בית המשפט לא בדק ומכאן טעותו.

תשובת המשיבה

13. המשיבה תומכת בפסק דינו של בית המשפט קמא ומבקשת לדחות את הערעור. באופן כללי נטען, כי ערעורם של שטרם ודנקנר, הינו ערעור על קביעות עובדה ומהימנות שבאלה אין דרכה של ערכאת הערעור להתערב. לטענת המשיבה, תזת כתב האישום לפיה עובר ליום 21.2.2012 נרקמה בין דנקנר לשטרם קונספירציה להשפיע על שער מניית איי.די.בי לקראת ההנפקה בשנת 2012 הוכחה במלואה.

14. בהתייחסה לקביעת בית המשפט בעניין המועד בו נקשרה תכנית הקשר "ימים לפני ההנפקה ולכל הפחות בליל ה- 21.2.2012 וברי כי ניתן לייחס לנאשמים שותפות, לכל המאוחר מאותו מועד" [ההדגשות אינן במקור – ג'.ק.], טענה המשיבה, שקביעה זו של בית משפט קמא מקורה בשגגה ובהיסח הדעת, שכן תוכנית ההשפעה, וכפי שבית המשפט קבע בהכרעת הדין, נמשכה לאורך תקופה של שלושה ימים (מה- 21.2.2012 עד 23.2.2012). עוד טענה המשיבה, כי גם בהינתן קביעתו הנ"ל של בית המשפט, אין הדבר מקהה מחומרתה ומפליליותה של התכנית.

15. מקבץ הראיות הנסיבתיות אותן מנה בית המשפט הוביל בדין למסקנה המרשיעה. בין ראיות אלה מנתה המשיבה את הודעותיהם של שטרם ודנקנר ברשות לניירות ערך, מהם עלה שיתוף הפעולה המלא ביניהם, כשהאחד מודע למהלכיו של האחר. עוד הפנתה לנתוני הטלפוניה (שיחות ומסרונים), שהוחלפו בין שטרם לדנקנר בימים הרלוונטיים להנפקה. המשיבה הפנתה למעורבותו הישירה של שטרם בבניית

הפוזיציה ולידיעתו בזמן אמת על פעולתו של דנקנר להפניית משקיעים אליו כדי שירכשו ממנו מניות איי.די.בי כדי לייצר לו נזילות.

16. תיאור פעילותו של שטרומ בחקירותיו של דנקנר "כפעיל בהנפקה", "לא כמשקיע מן המניין ... אלא כמי ששם לעצמו מטרה לסייע להנפקה ..." (פסקה 699 להכ"ד) מלמדים על עומק מעורבותו של שטרומ. כך גם דבריו של דנקנר בהם תיאר את פעולת שטרומ בבורסה כמי שקלט היצעים שהיו במניה וסייע במניעת ירידת שער המניה והתייחס אליו כמי שהיה "מגויס" לסייע בהצלחת ההנפקה. בדברים אלו ראה בית המשפט ראשית הודאה של דנקנר, שיש לה השלכה על עניינו של שטרומ (פסקה 706 להכ"ד).

17. דברי שטרומ בחקירתו ברשות (ת/7, 1197ק, עמ' 33, ש' 15, 16 ועוד), בהם ראה בית המשפט ראשית הודאה כי שטרומ פעל לשימור הפוזיציה באמצעות השפעה על השערים, כדי לגרום להצלחת ההנפקה. המשיבה תומכת במסקנת בית המשפט שדחה את הסברו של שטרומ במהלך עדותו בבית המשפט כי באמירות אלה התכוון ל"דיבור תוצאתי", בניגוד להבנתם כפשוטם – כוונת השפעה על שער המניה בזמן אמת – כהתחמקות וכהסברים "קלושים, מתפתלים".

18. המשיבה מצביעה על השקרים הבוטים שמסר שטרומ בחקירתו הראשונה ברשות, כך למשל טען שטרומ, כי רכישת המניות על ידו נעשתה במימון מבנק הפועלים, דבר שאינו נכון בעליל; שטרומ טען שקנה מניות ב-12 מיליון שקלים, כשבפועל הוא קנה בהרבה יותר; שטרומ טען כי מכר מניות ברווח והמשיך לקנות ולמכור תוך מימוש רווחים, טענה שקרית בעליל, שכן כל פעילותו של שטרומ היתה הפסדית למן תחילתה ועד סופה; שטרומ הכחיש שדנקנר ידע על כך שהוא קנה מניות, בהמשך הודה שטרומ כי דנקנר ידע על כך; שטרומ טען ל"אי זכירה" שדנקנר הפנה אליו רוכשים לקניית מניית איי.די.בי כשבהמשך שטרומ הודה בכך והרשימה ארוכה. הקדמת דברי שקר מוכחים בגרסתו הראשונה של שטרומ מלמדת על תחושת האשם שקיננה בלבו, ואינה מתיישבת עם גרסתו המאוחרת שפעל באופן לגיטימי ובתום לב.

19. המשיבה תומכת בקביעת בית המשפט שדחתה את טענת דנקנר בדבר העדר מניע לפעילותו מול שטרומ. נקבע כי ההנפקה היתה קריטית עבור דנקנר ולשער המניה היתה חשיבות בזמן ההנפקה. העובדה שההנפקה כונתה על ידי דנקנר "כהנפקת

חברים", אין כדי להועיל משבפועל היא לא יועדה רק לחברים. חלק מהמשקיעים ייחסו חשיבות רבה לשער המניה. גם שטרום עצמו היה מודע בזמן אמת לכך שלשער המניה השפעה על הצלחת ההנפקה.

20. לשטרום היה מניע בסיוע לדנקנר. מניעיו של שטרום תוארו כמניעים מעורבים של רצון לרווח כלכלי מחד, ומאידך רצון לשאת חן בעיני דנקנר, שבסופם מטרה להשפיע על שער המניה ולסייע לדנקנר בהנפקה. באותה תקופה שטרום ביקש לקשור עסקאות בין גורמים עסקיים בחו"ל לחברת איי.די.בי, דבר שיכול היה להניב לו עמלה נאה.

21. חריגות ההשקעה של שטרום באמצעות איי.אס.פי, חברה שנסגרה זה מכבר בשל קשיים, במניית איי.די.בי – היקפה, עיתויה, אופי הפעילות בפוזיציה, מכירה בשער נמוך ורכישה בשער גבוה, תוך צבירת הפסדים, בדין נזקפה כראיה נסיבתית מפלילה לחובתו של שטרום.

22. בדין דחה בית המשפט קמא את טענתו של שטרום כי ביסוד השקעתו במניית איי.די.בי עמד הגיון כלכלי. לא ניתן הסבר לשינוי שחל בעמדתו של שטרום, שתחילה ביקש להשתתף בהנפקה בסכום של כ- 2 מיליון שקלים ותחת זאת וללא כל הסבר, רכש מניות בבורסה בסכום של כ- 15 מיליון שקלים, יום אחד לפני ההנפקה, וכל זאת במינוף גדול, כששטרום היה היחיד שבנה פוזיציה בסדר גודל כזה.

23. מסקנת בית המשפט כי פעילותו של שטרום לא הייתה ממניע כלכלי אלא מתוך כוונה להשפיע על השער ולסייע לדנקנר בהנפקה נתמכת בחוות דעתו ועדותו של העד המומחה מטעם המשיבה, ששלל את טענת המיצוע שהעלה שטרום, לאור מה שעלה מהראיות לפיהן שטרום קנה במחיר גבוה, מכר בנמוך, ייצר הפסד מובטח ושב ורכש מניות תוך חשיפה מחודשת לסיכון של ירידה נוספת בשער המניה. העדפתו של בית המשפט קמא את חוות דעתו של מומחה התביעה (קידר) על פני חוות דעתו של מומחה ההגנה (קלעי) מבוססת ומנומקת היטב וזאת לאחר שמצא כי חוות דעת ההגנה לוקה במספר פגמים מהותיים.

24. בדין ראה בית המשפט בבולמוס הקניה האגרסיבי, בהיקפים גדולים בפרק זמן קצר מאד לפני מועד ההנפקה, כשחלק גדול מהקניות התבצע בסמוך לנעילת המסחר כאינדיקציה לרצונו של שטרם להשפיע על שער המניה.

25. בדין נזקפה לחובת שטרם כראיה נסיבתית מפלילה מעורבותו של דנקנר בהעמדת האשראי על ידי הבנק הבינלאומי לשטרם. אשראי זה הועמד בהעדר בטחונות, בידיעה שהכספים מיועדים לרכישת מניה בודדת אחת. שיחתו של דנקנר עם בצרי, מנהל החטיבה העסקית בבנק הבינלאומי, היתה הגורם המכריע בשיקולי הבנק להעמדת האשראי, לאחר שבקשה זו נדחתה על ידי מנהלת מחלקת שוק ההון בבנק הבינלאומי.

26. המשיבה תומכת בקביעת בית המשפט שהסטת רוכשים בהנפקה על ידי דנקנר לשטרם היתה מהלך מתואם בין דנקנר ושטרם, שמטרתו ייצור נזילות לשטרם כדי לאפשר לו המשך רכישת מניות והשפעה על שער המניה ובזקיפת התנהלות זו כראיה נסיבתית לחובת שטרם ודנקנר.

27. בדין נזקפה לחובת שטרם כראיה נסיבתית מסבכת קבלת הלוואה בסך 8 מיליון ש"ח מדנקנר לשטרם לצורך רכישת הפוזיציה מאיי.אס.פי לחשבונו הפרטי של שטרם. בדין זקף בית המשפט לחובתם של שטרם ודנקנר את נסיונם להסתיר מתן הלוואה בתחילת החקירה ככזו המצביעה על תחושת אשם כבד.

28. לא נפל פגם בהחלטת בית המשפט קמא לעשות "פלגין דיבורא" בעדותו של עד המדינה ואין מקום להתערב בממצאי המהימנות שנקבעו בעניין עד המדינה. ליבת גרסתו של עד המדינה לפיה הונחה על ידי שטרם ביום 21.2.2012 לקנות באופן אגרסיבי מניית איי.די.בי היתה ונותרה כמות שהיא הן בגרסתו הראשונה כנחקר ובהמשך כעד המדינה וגרסה זו מצטרפת כראיה מסבכת נוספת לראיות שפורטו.

29. מצבור הראיות הנסיבתיות שאינו מקרי ובהיעדר כל הסבר הגיוני מצד שטרם, יצר מסה קריטית שהובילה למסקנה המרשיעה כאפשרות שאין בילתה. בהינתן האמור מבקשת המשיבה לדחות את ערעורו של שטרם.

דיון והכרעה

30. שער המניה – מחזור המסחר בה – ערב ההנפקה – במהלכה ולאחריה

בתקופה שקדמה להנפקה נסחרה מניית איי.די.בי במחזורי מסחר נמוכים שעמדו במוצע על 470,000 ש"ח ביום וירידת שער המניה.  
 ביום 20.2.2012 נרשמה ירידה של 6% בשער המניה;  
 ביום 21.2.2012 עד לשעה 11:00 – נרשמה ירידת שער של 6%. החל משעה 11:00 ועד לנעילה הסתכמה ירידת שער המניה ב- 1.88%; (הרכישות המאסיביות של שטרם למניית איי.די.בי התבצעו בשעות הצהריים של יום 21.2.2012)  
 ביום 22.2.2012 נרשמה ירידה בשער המניה בשיעור של 1.5%;  
 ביום 23.2.2012 נרשמה ירידת שער בשיעור של 6.05%.

מחזורי המסחר במניה –

ביום 21.2.2012 – כ- 32.7 מיליון ש"ח – 49% מהרכישות נעשו על ידי איי.אס.פי;  
 ביום 22.2.2012 – כ- 46 מיליון ש"ח – 38% מהרכישות נעשו על ידי איי.אס.פי;  
 ביום 23.2.2012 – כ- 40 מיליון ש"ח – 17.8% מהרכישות נעשו על ידי איי.אס.פי;

31. ביום 21.2.2012 רכשה איי.אס.פי מניות איי.די.בי בסכום של 15 מיליון ש"ח. במהלך ימי המסחר ה- 22-23.2.2012 מכרה איי.אס.פי בעסקות מחוץ לבורסה ובבורסה מניות בסכום של 18.9 מיליון ש"ח. שערי המניות שנקבעו לצורך ביצוע עסקאות אלה נמוכים מהשער הממוצע בו נרכשו המניות על ידי איי.אס.פי.

32. ביום 28.2.2012 ביצע שטרם עסקה מחוץ לבורסה, במהלכה מכר את הפוזיציה במניית איי.די.בי שבה החזיקה איי.אס.פי לחשבונו הפרטי. עסקת הרכישה בוצעה במחיר הגבוה ביותר מ- 20% ממחיר השוק והתמורה שהתקבלה עמדה על סך 14.2 מיליון ש"ח. התמורה נועדה לסגירת האשראי שהועמד ביום ה- 21.2.2012 על ידי הבנק הבינלאומי לטובת איי.אס.פי.

33. נתונים עובדתיים אלה אינם מצויים במחלוקת בין הצדדים. המחלוקת נסובה על הכוונה שעמדה מאחורי הפעילות האמורה. האם שטרם פעל מטעם איי.אס.פי

במטרה להשפיע בדרכי תרמית על שער מניית איי.די.בי ובמטרה להניע אחרים באמצעות מצג שווא והעלמת עובדות מהותיות לרכוש מניות כדי לסייע לדנקנר בהצלחת ההנפקה שעמדה על הפרק.

לניתוח המשפטי של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך ועבירת ההנעה לרכוש ניירות ערך לפי [סעיף 54\(א\)\(1\)](#) ו- [54\(א\)\(2\)](#) לחוק, ראו הניתוח המשפטי בפרק – בפסקאות 7-15 לחוות דעת השופט הנדל.

34. כפי העולה מהניתוח המקיף שערך חברי השופט הנדל ביסודות שתי העבירות הנ"ל לצורך השתכללותן נדרשת הוכחת הכוונה הפלילית – היסוד הנפשי שבבסיס המעשה. לפירוט ראו בפסקה 20 לחוות דעת השופט הנדל.

פסק הדין קמא

35. המשיבה הניחה מארג של ראיות נסיבתיות רבות, שהצטרפותן זו לזו הביאה את בית המשפט ללמוד על כוונתם של שטרומ ודנקנר להשפיע בדרכי תרמית על שער המניה ובהמשך להניע משקיעים לרכוש המניה. בית המשפט קבע בהתבסס על הראיות הנסיבתיות כי שטרומ ודנקנר פעלו כפי שפעלו מתוך כוונה להשפיע על שער המניה בדרכי תרמית כדי להעלות את שער המניה בסמוך למועד ההנפקה המשנית וכך לסייע לדנקנר בהצלחת ההנפקה. על סמך אותן ראיות נסיבתיות קבע בית המשפט כי לעבירות ההשפעה וההנעה קדמה תוכנית מירמה/קונספירציה בין שטרומ לבין דנקנר שנרקמה לכל הפחות בליל ה- 21.2.2012, הלילה בו התקיימה פגישה משולשת בין דנקנר, שטרומ וויליגר. בפגישה זו הופנה ויליגר על ידי דנקנר לרכוש מניות איי.די.בי משטרומ תחת רכישתם בהנפקה. באופן דומה הוסטו על ידי דנקנר משקיעים נוספים מההנפקה לשטרומ בכדי לרכוש ממנו מניות וכך סיפקה פעילות זו לשטרומ נזילות שסייעה לו בהמשך ביצוע הרכישה האגרסיבית של מניות איי.די.בי מתוך מטרה לגרום לעליית שער המניה ולמצער לבלום ירידת שעה ובכך להשפיע על שעה.

הראיות הנסיבתיות בבסיס ההרשעה

36. בית המשפט חילק את הראיות הנסיבתיות עליהן סמך את מסקנתו המרשיעה לארבע קבוצות, ראה פסקה 530 להכ"ד. הקבוצה הראשונה נוגעת ברקע ההנפקה וקיומו של מניע לפעילות הרצת המניה. חשיבות ההנפקה, חשיבות מחיר המניה



וסחירותה להצלחת ההנפקה; קבוצה שניה – חריגות פעילותו של שטרם (איי.אס.פי) במניה והעדר מניע והיגיון כלכלי לגיטימי; קבוצה שלישית – אופן מימון הפוזיציה של איי.אס.פי ופעילותו של שטרם – והקשר בין שטרם לדנקנר במהלך התקופה שלפני ההנפקה, במהלכה ולאחריה, תוך התייחסות לנסיבות העמדת האשראי לאיי.אס.פי על ידי הבנק הבינלאומי ומעורבותו של דנקנר בקבלת האשראי. הסטת משקיעים על ידי דנקנר מהשקעה בהנפקה לטובת רכישת מניות משטרם מחוץ לבורסה; מתן ההלוואה בסך של 8 מיליון ש"ח, שניתנה מדנקנר לשטרם לטובת רכישת הפוזיציה מאיי.אס.פי לחשבוננו הפרטי של שטרם; הקבוצה הרביעית מתייחסת לקשר האינטנסיבי והתיאום שהתקיים בין שטרם לדנקנר בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, המתבססת על נתוני התקשורת בין שניים אלה. לנושא אחרון זה לא אתייחס, לאחר שחברי השופט הנדל התייחס אליו בפסקה 66 לחוות דעתו.

חברי השופט הנדל התייחס בפסקה 37 לחוות דעתו לשאלת קיומו של מניע מצדו של דנקנר. להלן אתייחס למניעיו של שטרם שדומה שלא הייתה עליהם מחלוקת לבד מתוצר הלוואי שלהם (המטרה) – סיוע לדנקנר בהנפקה באמצעות תמיכה בשער המניה.

בית המשפט קמא קבע כי מניעיו של שטרם היו מניעים מעורבים, מניעים כלכליים אסטרטגיים ומניעים של רצון לשאת חן בעיני דנקנר, כשהמטרה היתה כוונה להשפיע על שער המניה. אין חולק על כך, כי בתקופה הרלוונטית היה דנקנר אחד האנשים המשפיעים במשק הישראלי ושטרם כמי שהיה מיודד עמו ביקש את קירבתו. מקירבה זו ביקש שטרם להפיק גם טובת הנאה כלכלית, משבאותה תקופה ממש ביקש שטרם לתווך בעסקאות כלכליות בין חברת איי.די.בי לגופים כלכליים מחוץ לישראל, כשבצד כל עסקה שהיתה יוצאת אל הפועל טובת הנאה כלכלית נאה. "עסקינן במקרה חריג בו אין הנאשם פועל מתוך אינטרס תרמייתי אישי לו, מעורבותו של שטרם והאינטרס התרמייתי בפעולותיו נובע מרצונו להשיג את קרבתו ואהדתו של דנקנר. שטרם ניסה בכל מאודו לסייע לדנקנר עוד בטרם ההנפקה, שעה שהפנה אליו משקיעים זרים וניסה לתווך בעסקאות מעין אלה ... שטרם החליט לגייס עצמו למאמציו של דנקנר 'להציל' את קונצרן איי.די.בי ... ואינני שולל שפעל מתוך כוונה כנה לסייע במאמץ, כוונה שהתגבשה אצלו בסמוך לפני ההנפקה ככל הנראה, על מנת שייזכר כמי שעמד לצדו ותמך בדנקנר בשעתו הקשה" (פסקה 736 להכ"ד). בפסקה 747 להכ"ד מסכם בית המשפט, כי גם בהנחה ובבסיס פעילותו של שטרם היו שתי מטרות, מטרה אחת כשרה, אמונה במניה ופחות כשרה – התגייסות לטובת ההנפקה, דינו של שטרם להיות מורשע, משהוכח שהמניע

העיקרי שעמד בבסיס הפעולות היה מניע פסול, לא חוקי, להשפיע על השער באופן מלאכותי כדי לסייע לדנקנר בהצלחת ההנפקה.

חריגות פעילותו של שטרום – ראייה נסיבתית לחובתו

37. נתוני המסחר של חברת איי.אס.פי במניית איי.די.בי הצביעו על מחזורי מסחר חריגים בהיקפם כשלעצמם גם בלי כוונת מכוון היה בהם כדי להשפיע על שער המניה. פירוט הפעילות החריגה מצוי בפסקה 565 להכ"ד:

א. חשבונותיה של ISP ריכזו כ-50% מהרכישות של המניה שבוצעו בשוק באותם ימים. דהיינו, כמחצית מהביקוש למניה באותם ימים הוזרם על ידי ISP. יודגש כי בצד המוכרים, ההיצע בשוק, לא זוהו גורמים דומיננטיים.

ב. היקף הרכישות של מניית איי.די.בי על ידי ISP בשלושת ימי הפעילות מסתכם בכ-42,000,000 ש"ח. מלבד העובדה שמדובר בהשקעה גבוהה ומשמעותית מאוד של חברה פרטית במניה בודדת, מדובר בהיקף פעילות חריג למניה ביחס לחודשים קודמים, שכן מחזור המסחר החודשי הממוצע עמד על כ-400,000 ש"ח.

ג. ריכוז פעילות בשער הנעילה, כ-99% מהפעילות במניה ביום הפעילות הראשון בוצעה בשלב הנעילה של יום המסחר.

ד. חוסר היגיון כלכלי באופי הפעילות – פעילות חוזרת של קנייה ביוקר ומכירה בזול, תוך הימנעות מקנייה בשערים זולים והתעקשות על רכישה בשערי המניה הגבוהים ביותר.

ה. עסקאות מתואמות בין סיטי ברוקר לבין ISP.  
ו. עסקאות מחוץ לבורסה – מכירת מניות מחוץ לבורסה תמורת סך של כ-18,000,000 ש"ח, כאשר שער המכירה מחוץ לבורסה נמוך משער הקנייה הממוצע של המניה.  
ז. לאחר העסקאות מחוץ לבורסה, ישנן רכישות חוזרות של המניה בשער גבוה מהשער בו נמכרו המניות מחוץ לבורסה (ההדגשות במקור – ג'.ק).

חריגות ההשקעה קיבלה ביטוי בין היתר במאפייניה, רכישה של מניה בודדת, בסכום גדול כשהפוזיציה נרכשה על ידי שטרום לחשבון איי.אס.פי, חברה שנסגרה זה מקרוב וסבלה מקשיים כשביום 21.2.2012 הייתה בחשבון איי.אס.פי יתרה של 850 אלף ש"ח בלבד, כשלקראת סוף יום ה-21.2.2012 עמדה הפוזיציה באי.אס.פי על למעלה מ-18 מיליון ש"ח, כשחלקו הארי של המימון נעשה על ידי העמדת אשראי מהבנק הבינלאומי בסיועו של דנקנר. הפעילות מטעם חברת איי.אס.פי במניית

איי.די.בי נעשתה מבלי ששטרומ התייעץ עם מי מבעלי התפקידים האחרים בחברה. כך גם בהמשך, כששטרומ קנה מאיי.אס.פי את הפוזיציה לחשבוננו הפרטי ביותר מ- 20 אחוז מעל לשער המניה.

בית המשפט ראה בפעילות חריגה זו שמאחוריה לא עמד כל הגיון כלכלי כראיה נסיבתית להוכחת כוונתו של שטרומ להשפיע על שער המניה "לסיכום, נתוני המסחר מהווים ראיה ישירה להוכחת השפעה בפועל על שער המניה. לצד זאת, היעדר הגיון כלכלי מובהק בפעילות מהווה ראיה נסיבתית לכך שלא רק מניע כלכלי עמד בבסיס החלטת ההשקעה" (פסקה 601 להכ"ד). שטרומ כאמור אינו חולק על היקף ואופי הפעילות החריג אך להגנתו טען כי בבסיס הפעילות האמורה עמד הגיון כלכלי ולא כוונת מרמה.

העדר הגיון כלכלי בפעילות שטרומ

38. כאמור, שטרומ טען כי מאחורי פעילותו המתוארת עמד הגיון כלכלי המעקר את הכוונה הפלילית הנלמדת מפעילות חריגה זו וכי בית המשפט טעה משדחה את הסבריו שנתמכו בחוות דעת מומחה מטעמו שעמד על ההגיון הכלכלי שבבסיס פעילותו זו.

בפני בית המשפט הונחו שתי חוות דעת כלכליות, האחת, של ד"ר קידר מטעם התביעה, והשנייה, של פרופ' קלעי מטעמו של שטרומ. בית המשפט הקדיש לחוות הדעת האמורות חלק נרחב בהכרעת הדין, ולאחר שדן בהן החליט להעדיף את חוות הדעת של ד"ר קידר על פני חוות הדעת של פרופ' קלעי "מעיון בחוות הדעת ושמיעת עדותו של פרופ' קלעי, מצאתי כי חוות הדעת שסיפק לוקה במספר פגמים מהותיים שעה שחלקים רבים בחוות דעתו מתאפיינים בבחינת הסיטואציה בחכמה שבדיעבד תוך התחשבות בנתונים שבזמן אמת לא היו ידועים למשקיעים בשוק או כאלו שכלל לא היו בידי המעורבים בפרשה. זאת ועוד, מצאתי כי פרופ' קלעי מבקש לתת לאירועים שבפנינו פרשנות אישית שלו שלא רק שאינה מבוססת על גרסת הנאשמים, אלא סותרת אותה לפרקים" (פסקה ... להכ"ד).

39. בידוע הוא שאין דרכה של ערכאת הערעור להתערב בהחלטתה של הערכאה הדיונית להעדיף חוות דעת ועדות מומחה אחת על פני חוות דעת ועדות מומחה אחר וכי ההתערבות תיעשה כמשורה במקרים חריגים שבהם נפלה טעות ברורה וכולטת

בהחלטת הערכאה הדיונית. ענייננו אינו כזה. בית המשפט כערכאה דיונית עיין בחוות הדעת, שמע את עדויותיהם של שני המומחים שביקשו לתמוך כל אחד מהם בחו"ד, נחקרו על כך ארוכות ובית המשפט התרשם מהם כפי שהתרשם ובסופו של הליך החליט בית המשפט להעדיף את חוות דעתו של ד"ר קידר, בנמקו מסקנתו זו. משכך, חלה בענייננו ההלכה וכפי שנקבעה בע"פ [1872/16](#) ניסים דז'לדטי נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה 44 (18.5.2017):

"ההלכה היא כי ערכאת הערעור תיטה שלא להתערב בהחלטת הערכאה הדיונית לאמץ את ממצאיהן ומסקנותיהן של חוות דעתו ועדותו של מומחה אחד ולהעדיף על פני אלה של מומחה אחר, והיא תעשה כן רק במקרים חריגים שבהם נפלה טעות ברורה ובולטת בהחלטת הערכאה הדיונית:

'הכרעה בין חוות-דעת של מומחים המוגשות לבית המשפט, מתבססת, בין היתר, על התרשמותה של ערכאת הדיון ממהימנותם של העדים ומקצועיותם, ומידת השכנוע בעמדות שהציגו כמו גם על התחשבות בכוחן המשכנע של העמדות שהוצגו נוכח הראיות האחרות שבתיק, ניסיון החיים והשכל הישר. 'עדותו של מומחה' - כך נקבע - 'נבחנת על ידי בית המשפט בשני מישורים: מישור המהימנות האישית - במסגרתו נבחנת מהימנותו של המומחה ככל עד אחר; ומישור האמינות המקצועית - במסגרתו נבחנים רמתו המקצועית של המומחה, וטיב ואופי הבדיקה או הבירור האחר שערך ואשר מכוחם הגיע למסקנותיו' (ע"פ [1839/92](#) אשקר נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (4.9.1994) פסקה 4 לפסק דינו של השופט קדמי. והשוו: ע"א [1639/01](#) קיבוץ מעיין צבי נ' קרישוב, פ"ד נח(5) 215, 237-240 (2004); עניין בלזר בעמ' 419; א' סטרשנוב 'ראיות מדעיות ועדות מומחים בבית המשפט' רפואה ומשפט - ספר היובל (2001) 177).

ההכרעה בין חוות דעת מומחים שקולה, אפוא, להכרעה בממצאי עובדה ומהימנות, ומשכך, ההתערבות בה נעשית במשורה ורק במקרים חריגים בהם נפלה טעות ברורה ובולטת בהעדפתה של חוות דעת אחת על פני רעותה (ע"פ [1242/06](#) צור נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (13.6.2007), פסקה 18 לפסק דינו של השופט ד' חשין; ע"פ [6131/01](#) מדינת ישראל נ' פרבשטיין, פ"ד ננ(2) 24, 30 (2001))" (ע"פ [10715/08](#) ולס נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה 34 לפסק דינו של השופט לוי (1.9.2009))."

40. זאת ועוד, דחיית הסברו של שטרומ לקיומו של הגיון כלכלי בפעילותו במניה בתקופה הרלוונטית התבססה לא רק על דחיית חוות הדעת הכלכלית מטעמו אלא בעיקר על שום התרשמותו של בית המשפט מהיעדר מהימנותו של שטרומ וקלישות הסבריו (ראה הדברים בפסקה 597 להכ"ד בהתייחס לשאלת מטרת ההשקעה) ובמיוחד הדברים האמורים בפסקה 604: "טענותיו של שטרומ מזגזגות בין מסחר לטווח ארוך... לבין מסחר יומי לטווח קצר... כאשר החלטותיו ביחס לאופי השקעתו ומידת השקעתו משתנות בן יום ואף באותו היום ממש. הגרסה שהציע שטרומ להחלטות שקיבל בהקשר של בניית הפוזיציה הייתה לא עקבית ואף הזויה לפרקים והתקשתה להסביר את נתוני המסחר בפועל... יש לזכור שמדובר במי שמקצועו הוא בנקאי... כך שגרסתו זו מקבלת משנה תוקף של מופרכות שעה שבאה מפי אדם עם רקע כזה. ככל שבחנתי התנהגותו של שטרומ, מצאתי כי פעל באופן חריג, שאינו כלכלי ולא אופייני ואף נוגד את האינטרס הכלכלי שלו ושל איי.אס.פי... גרסתו של הנאשם היא כה מופרכת, כה חסרת הגיון... מסקנה שזוהי גרסה לא אמינה שאין מאחוריה ולא כלום ומכאן שאין מנוס מדחייתה". בית המשפט ממשיך בפסקה 729 ומסביר את שהביאו למסקנה לדחיית גרסתו של שטרומ ובפסקה 738 מסכם בית המשפט את התרשמותו "הרושם שהותיר שטרומ על בית המשפט... מחזק את טיעוני התביעה שהתנהגותו ואופן פעולותו... היו פועל יוצא של תוכנית לא כלכלית בעליל שנועדה לסייע להנפקה דווקא ולא כדי לצבור רווחים... הטענות שביקש להציג היו כאמור מופרכות... התאמצתי וחיפשתי ולא הצלחתי למצוא ולו הסבר הגיוני... דחוק שיכול להוביל למסקנה הגיונית אחרת תחת המסקנה המאוד ברורה אליו מובילות ראיות המאשימה".

41. כאינדיקציה נוספת להיעדר כל הגיון כלכלי בפעילות שטרומ במניה ניתן להיעזר בדבריו של שלג שמצוי ובקיא במסחר בשוק ההון שאמר בחקירתו הראשונה זו המהימנה על ההגנה, על פעילותו של שטרומ את הדברים הבאים: "אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה ניירות ערך על פני יום אחד, אני אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה לפני ההנפקה, אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה איי.די.בי אחזקות, אם אני הייתי מחליט... לא היו נותנים לי לקנות עם מיליון שקל הון עצמי 40 מיליון שקל בנייר...". מילים אלה מסכמות את מופרכות הסבריו של שטרומ באשר לכדאיות הכלכלית שבהשקעתו ובאופן התנהלותו במסחר במניה.

בהינתן האמור לעיל ולאור קביעות המהימנות, התייחסותו של בית המשפט הן לגרסתו של שטרומ והן לחוות הדעת הכלכלית מטעמו, דומה שאין כל בסיס לטענה כי בית המשפט לא בחן אפשרות קיומה של מסקנה אחרת (מזכה) העולה מהראיות הנסיבתיות שהובאו. בית המשפט פרט אפוא אחת לאחת את טענותיו של שטרומ, דן

בהן, ודחה אותן תוך קביעות מהימנות ועובדה שאין זה מדרכה של ערכאת הערעור להתערב בהן.

טענתם של שטרם ודנקנר כי כלל ההתרחשויות סביב פניית שטרם לדנקנר שיסייע לו בהשגת אשראי מהבנק הבינלאומי ובהמשך היום פנייתו לדנקנר כדי שיפנה אליו רוכשים (המחלצים) כדי שירכשו ממנו מניות איי.די.בי והפניית חמישה רוכשים כאלה על ידי דנקנר לשטרם היתה אקראית ובלי כל תכנון מוקדם ונעדרת כל כוונה פלילית. כך גם נטען כי בקשת ההלוואה מדנקנר והיענות האחרון לה, אף היא לא היתה מתוכננת. בעיני הטענה מוקשית בלשון המעטה ובדין נדחתה על ידי בית משפט קמא. אפרט.

נסיבות העמדת האשראי מהבנק הבינלאומי – במקרה?

42. בבית המשפט העיד שטרם, מתוך כוונה לשוות לפעילותו סביב קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי אופי אקראי ולא מתוכנן כך: במהלך פעילותו ביום 21.2.2012 (במהלך הרכישה האגרסיבית של מניית איי.די.בי) ולאחר שמיצה את רזרבת המזומנים והאשראי של איי.אס.פי הרגיש שהוא "נתקע" – "סיטואציה שנתקעתי בלי לתכנן להיתקע, אני לא נתקע בדרך כלל" (פרוטוקול מיום 21.4.2015, עמ' 2149, ש' 20). כך על רקע זה שהוא "נתקע" ולאחר שסורב לקבלת אשראי בבנק הבינלאומי בהיעדר בטחונות, החליט להתקשר לדנקנר, "שבמקרה" ידע כי הוא קונה מניות איי.די.בי וביקש ממנו "לזרוק" מילה טובה בבנק הבינלאומי כדי שיאשרו לו אשראי. גרסה זו של שטרם הינה מנותקת מכל היגיון מסחרי כלכלי ואישי של שטרם עצמו, שכן שטרם, כאיש העוסק בכספים ובעסקאות פיננסיות, כפי שהעיד על עצמו, אינו "נתקע" באמצע מהלכים כאלה.

יוער כי מדובר בגרסה כבושה שעלתה לראשונה רק במהלך עדותו של שטרם בבית המשפט. להזכיר כי, שטרם נשאל הן בת/8 קובץ 1260 עמ' 1-2 ובת/9 קובץ 1420 עמ' 21 על נסיבות קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי ובחר בשתי הזדמנויות אלה לשמור על זכות השתיקה.

בהקשר לשיחתו עם בצרי מהבנק הבינלאומי בה המליץ על מתן האשראי לשטרם העיד דנקנר, כי אף שידע כי שטרם סיפר לו שבכוונתו לבקש אשראי מהבנק הבינלאומי כדי להגדיל את הפוזיציה שלו באיי.די.בי הוא היה מוכן לקיים את השיחה

כ"טובה" לחבר. בענין זה קבע בית המשפט, כי אין הוא מקבל את גישתם המיתממת של שטרם ודנקנר, שכן דנקנר ידע כי רכישת המניות היתה פעולה ששירתה את האינטרס שלו. "לא התרשמתי שמדובר בפעולה של מה בכך, או בפעולה על 'הדרך', עסקינן בשיחה שאיננה דבר שבשגרה..." (פסקה 625 להכ"ד).

במילים אחרות קשה להלום הטענה כי מדובר בפעילות אקראית ומזדמנת על "הדרך" כדברי בית המשפט קמא.

מתי ידע שטרם על קיום המחלצים – האם גם במקרה?

מעניין לעניין באותו עניין, גם כאן נטען כי הפניית "המחלצים" היתה במקרה. אלא שמתוך עדותו של בצרי בה מתאר את שיחתו עם שטרם ניבטת, ידיעתו של שטרם על קיום המחלצים בזמן השיחה ממש (צהרי יום 21.2.2012) (ראו עמ' 471-470 לפרוטוקול). בצרי העיד על תוכן השיחה עם שטרם, במהלכה ביקש ממנו שטרם לאשר לו אשראי. לדברי בצרי, כאשר הוא שאל את שטרם לסיבה לבקשת האשראי, הסביר לו שטרם כי בכוונתו לקנות מניות, אך אין בכוונתו להחזיק במניות וכי בכוונתו למכור אותן. משנשאל על ידי בצרי למי הוא מתכוון למכור את המניות, השיב לו שטרם כי מדובר בעסקה "עם אנשים פרטיים, מי שקונה ממני הם אנשים פרטיים אמידים", לשאלה נוספת של בצרי באשר לאותם אנשים אמידים "האם לאותם אנשים למרות שהם אמידים יש להם את הכסף", ענה שטרם, כי לאותם אנשים "יש להם את הכסף והכסף מוכן לעסקה עצמה. שאלה נוספת שאמרת האם יש לך הסכם כבר שהמחיר של הקניה שלהם מקובע? הוא אמר לי בהחלט, המחיר מקובע לחלוטין... שאלתי אותו אם יש הסכמים חתומים עם אותם אנשים, הוא אמר לי לא, אין הסכמים חתומים וגם הוא לא אמר לי מי זה השמות. אבל מספר אנשים אמידים. שאלתי אותו אם יש סיכוי שזה יתפוצץ, הוא אמר חס וחלילה. הוא אמר לי תשמע אתה חושב שאני אכנס לעסקה שאני לא בטוח שהיא תושלם עם רווח כזה... הוא אמר הסיכוי שזה יתפוצץ הוא קלוש לחלוטין, אין מצב...". גרסה דומה מסר בצרי בהודעתו ת/94, עמ' 3, ש' 12-14 "תשמע כנראה שכן שכנע אותי בזה שהוא אמר שזו עסקה סגורה מראש".

דבריו אלה של בצרי מלמדים על כך ששטרם ידע על קיומם של אותם "אנשים אמידים" שאמורים לרכוש ממנו את המניות עוד בזמן שיחתו עם בצרי בצהרי יום 21.2.2012. לאור הקשר ההדוק בו עמדו דנקנר ושטרם לפני ההנפקה, כעולה מנתוני התקשורת ואישורם של שטרם ודנקנר לקיומו של קשר זה, המסקנה ההגיונית

המתבקשת היא שמקור ידיעתו של שטרם אודות אותם אנשים אמידים מצוי בקשר שהתקיים בינו לבין דנקנר בימים שעובר להנפקה. העובדה שאותם האנשים מופנים הלכה למעשה ע"י דנקנר, לא מותירה מקום לספק באשר למקור ידיעת שטרם.

גם בענין "המחלצים" ביקשו שטרם ודנקנר לטעון למקריות. במהלך חקירתו ברשות מסר שטרם תחילה גרסה שקרית וכפי שנקבע בפסקה 692 להכ"ד "בראשית חקירתו מסר שטרם גרסה שקרית לפיה אכן חיפש אנשים שיקנו ממנו בשוק עובר להנפקה אך טען שאינו זוכר הפניה מצידו של דנקנר של מי ממקורביו אליו ... אני לא זוכר אנשים שהוא (דנקנר – ג'.ק.) הביא חוקר: אתה לא זוכר את ויליגר? נחקר: אני לא זוכר ... ויליגר מה. חוקר: ... אתה לא זוכר חמישה מיליון שקל שמכרת מחוץ לבורסה לויליגר? נחקר: עד כמה שאני זוכר מכרתי הכל על המסך. יכול להיות יכול להיות שהשם היה מוכר לי, פשוט לא זכרתי ...". בהמשך מעלה שטרם גרסה העומדת בסתירה לגרסתו הקודמת ומאשר הפניית המחלצים אליו על ידי דנקנר כפי שצוין בעמ' 190 להכ"ד "אמידות אלה עומדות בניגוד גמור לגרסה שמסר בהמשך חקירתו באותו יום (ת/6 קובץ 1188, עמ' 10, ש' 8-20) ... כן דיברתי איתו באותם ימים, כן היה לנו אינטרס משותף ולו לא לפחות מאשר לי, לשלוח ... אנשים לקנות בלוקים. הוא הציג לי את ויליגר ... את ויינטרוב ... הוא הכיר לי כמה אנשים שעשינו איתם בלוקינג טרדינג כדי לייצר לו נזילות". בית המשפט הסיק ובצדק כי הקדמת השקר וחזרתו ממנו "נועדה להסתיר את הקישור שביצע דנקנר בינו [בין שטרם – ג'.ק.] לבין מקורביו שרכשו ממנו את המניות" (פסקה 629 להכ"ד).

43. ראייה נוספת המלמדת על ידיעתו של שטרם על קיומם של המחלצים עוד לפני שאלה הופנו אליו הלכה למעשה על ידי דנקנר מצויה בגרסתו הראשונה של שלג שנמסרה ברשות (שלטענת ההגנה היא הגרסה הנכונה) (נ/25 קובץ 1163 עמ' 28 שורה 15, עמ' 31 שורה 19) כמוזכר בפסקה 487 להכ"ד. במהלך חקירתו זו מסר שלג כי לבקשת שטרם הוא קנה מניות בצורה אגרסיבית. לשאלת החוקר למה בצורה אגרסיבית השיב שלג כך: "כי הוא (שטרם – ג'.ק.) אמר לי תקנה, כל מה שאתה קונה אני מוכר, אני מרוויח. חוקר: אוקיי, למי? נחקר: לצביקה ברנבוים הוא מכר ... לא יודע. היה שורה של עסקאות מחוץ לזה ... הוא אמר לי עזוב, אתה אל תתעסק למי אני מוכר. אני מוכר. היה כמות, והוא פתח את הקו מול הבינלאומי, זה היה קו שהוא היה יחסית אגרסיבי ... מכרנו לאיך קוראים לו לויליגר בעסקה מחוץ לבורסה. לצביקה ברנבוים ולעוד איזה ארבעה אנשים שאני לא יודע מי הם שפשוט העלו אנשים מהבנקים". ובהמשך אותו קובץ בעמ' 61: "... מסתבר שהיה צבא. לקחו ממני את כל ה-40 מיליון שקל האלה, לקחו, אני לא יודע מי קנה את זה, אני העברתי את זה בעסקאות מחוץ לבורסה לבנק הפועלים, לבנק לאומי, לבנק הבינלאומי ...". אמירות נוספות שנמסרו על ידי שלג בהודעתו



הראשונה, המוכיחות את ידיעתו של שטרומ על קיומם של המחלצים עוד לפני תחילת פעילותו ברכישת מניות איי.די.בי מצויות בהודעתו ת/1 קובץ 1163 מיום 26.11.2012 בעמ' 59 ובקובץ ת/1 1166 מיום 26.11.2012 בעמ' 13, ת/2 קובץ 1202 מיום ה- 27.11.2012 בעמ' 38 וכפי שפירט השופט הנדל בפסקה 69 בחוות דעתו.

גרסה זו של שלג תומכת בדברים שמסר בצרי הן במהלך עדותו בבית המשפט והן בחקירתו ברשות, כפי שהוזכר לעיל.

44. דנקנר בהיותו מודע לחשיבות המהלך של הפניית הרוכשים ולעיתוי הפנייתם, טען בחקירתו ברשות ל"אי זכירה" של הפניית המחלצים. ראו הפניית בית המשפט קמא בפסקה 633 להכ"ד לת/1 קובץ 1165, עמ' 5, ש' 1-4: "היו אחדים ... לא זוכר מי ואני לא זוכר כמה, שכשהם אמרו שהם השתתפו (צ"ל ישתתפו – ג'.ק.) ביום השני שאלתי אותם אם איכפת להם לעשות את זה באמצעות איתי, באמצעות איתי שטרומ, כדי לדעת שזה אכן מתבצע".

בעדותו בבית המשפט ושוב מתוך כוונה לשוות לסיטואציה של הפניית המחלצים לשטרומ אופי אקראי נטול כוונה פלילית העיד דנקנר בעמ' 1599 בחקירתו הראשית:

"מר דנקנר: ... איתי פנה אלי ב- 21 לחודש, ב- 21.2, וזה יכל להיות או אחרי הצהריים או בשעות הערב, שוב, אני לא, אני לא זוכר במדויק, זה לא היה לפני הצהריים או בצהריים ואם זה היה אחרי הצהריים זה היה די מאוחר אחרי הצהריים, או בשעות הערב.

...

אגב, אני, אני בשלב הזה כשהפנייה הזאת מגיעה, ויסלח לי איתי שיושב כאן, אני כמעט לא התייחסתי אליה. אני, אני מבחינתי, אני במבצע של הנפקה של איי.די.בי. העניין של, של הפנית הרוכשים שבוצעה לאחר מכן, העניין של הפנית הרוכשים לא בפוקוס שלי, אני לא יוצא כתוצאה מה-או טלפון או אם אם אסים של איתי אני לא יוצא לאיזשהו מבצע בנושא הזה, זה לא מבצע שלי, זה לא, זה לא כל כך מעניין אותי למען האמת. אני גם לא חושב באותו רגע שהולך להיות לי מישהו כזה, אני לא חושב שאני הולך להיעתר באמת לפנייתו של איתי ובאמת להזרים לו מישהו ש, שיקנה ממנו מניות. בית המשפט: אבל הלכה למעשה כן הפנית. מר דנקנר: סליחה? בית המשפט: בסופו של דבר הפנית.

בית המשפט: אז הוא שאל אותך את השאלה, מה ההיגיון בהפניית אנשי לאיתי ולא בדרך המל ב, מר דנקנר: הוא לא שאל אותי את זה. כבודו שואל אותי. בית המשפט: אז השאלה הבאה תהיה. מר דנקנר: אבל כבודו שואל אותי את זה. בית המשפט: כן.

מר דנקנר: ואני אומר בצורה מאוד ברורה – יש פנייה של איתי, שהיא לא בפוקוס שלי, אבל, אבל הפנייה הזו קיימת כאן באיזשהו מקום, אני מן הצד השני אני במצב שההנפקה שלי כבר סגורה. או בוא נאמר – אם היא לא סגורה, ברמת וודאות מאד גבוהה שאני כבר over-loaded בהנפקה הזאת, בסכום מאד גבוה, ב, כשאני חושב על ההפניה הראשונה שהייתה לאיתי שהיא הייתה ב-21 לחודש באותו יום בשעה 23:00 בלילה, אני בסוף היום אחרי סוף המסחר של ה-21 לחודש, אני נמצא כבר במצב שיש לי בצפי שלי להשתתפות של, לגיוס בהנפקה, יש לי כבר 300 מליון שקל לגיוס בהנפקה, גם אם הם אומרים לי את זה, וזה, וזה אחד לאחד, זה דבר שאנחנו צריכים לראות אותו. לראות אותו".

(עמ' 1559 לפרוטוקול הדיון מיום 12.4.2015).

45. גרסתם של שטרומ ודנקנר כי הסטת המשקיעים נעשתה רק לאחר ששטרומ "נתקע" עם מלאי מניות איי.די.בי וכלי נזילות, נועדה לשוות להפניית המחלצים אופי אקראי ותמים, שאין מאחוריו כל כוונה פלילית וזאת בניגוד לתזת הקשר שבכתב האישום, המפרטת את הקשר שהתבצע ב"מועד כלשהו לפני ההנפקה" ולכל הפחות ביום ה-21.2.2012, שבמרכזו מצויה אותה תוכנית מירמתית הכוללת כאחד ממרכיביה הפניית רוכשים לשטרומ.

46. בית המשפט קמא דחה ובצדק את גרסאותיהם המיתממות של שטרומ ודנקנר וקבע כי דנקנר היה מודע לפעילות שטרומ במניה והסטת המשקיעים אליו היתה מהלך אקטיבי ולא אגבי, שנועדה לספק לשטרומ נזילות לצורך המשך פעילות במניה. "המעורבות של דנקנר בהקשר של ויליגר, היתה מכוונת מודעת וזו מהווה ראיית חיזוק לתזת המאשימה בדבר מעורבותו של דנקנר בפעילותו של שטרומ, כמו גם קשירת קשר בין השניים לגיוס כספים עבור שטרומ לצורך המשך פעילותו במניה לצד ההנפקה ... שלדנקנר היה אינטרס ישיר ומובהק בפעילות שנועדה להשפיע על השער" (פסקה 642 להכ"ד).

47. כך גם לא מצאתי כי יש מקום להתערב במסקנתו של בית המשפט קמא בעניינו של אילן בן דב, שדנקנר עניין אותו בהנפקה כבר ביום 18.2.2012, והנה ביום 22.2.2012 ביקש ממנו דנקנר במקום לרכוש מניות בהנפקה, כי ירכוש מניות משטרומ.

כך גם בעניינו של ברנבוים, אליו פנה דנקנר עוד ביום 20.2.2012 ועניין אותו בהנפקה ובהמשך הפנה אותו לשטרום כדי לרכוש ממנו מניות בשוק. רוצה לומר, דנקנר ידע על קיומם וזהותם של הרוכשים הפוטנציאליים בהנפקה עוד לפני יום 21.2.2012 כך גם שטרום, שבשעת שיחתו עם בצרי ידע אף הוא על קיומם של אותם אנשים, שכולם עונים לתיאור בו השתמש שטרום "אנשים אמידים" המקורבים בדרך זו או אחרת לדנקנר, שביקשו לסייע לדנקנר במצוקתו ולא דקו פורתא אם הדבר יעשה בהנפקה או בשוק, משנענו לבקשתו של דנקנר לרכוש מניות איי.די.בי.

48. מסקנתו של בית המשפט קמא (פסקה 667) כי מדובר בפעילות משותפת ומתואמת בין שטרום לדנקנר, כאשר "השניים מתנהלים באופן בו אין האחד בלי רעהו, כשלכל אחד חלק ברוד..." מבססת הן את הקשר הפלילי שנקשר ביניהם והן את עבירות ההנעה וההשפעה בתרמית על שער המניה. אלא, שבהמשך אותה פסקה ממש, קבע בית המשפט קמא, כי "מהראיות שנזכרו לעיל בענין הסטת המשקיעים ניכרת מכל מעורבותו המכוונת והמודעת של דנקנר בפעילות של שטרום באופן אשר מוכיח את קשירת הקשר בין השניים לטובת גיוס כספים עבור שטרום לכל המאוחר בליל ה- 21.2.2012". מסייפת הדברים בה מסיק בית המשפט על מועד הולדת הקשר ככזה שנעשתה לכל המאוחר בליל ה- 21.2.2012 ראוי להסתייג. בית המשפט קמא ביסס את מסקנתו באשר למועד לידת הקשר – בליל ה- 21.2.2012 על הפעולה הגלויה שהוכחה (הפגישה המשולשת), בה הצדדים אינם כופרים. אולם, כפי שצינתי, הקשר נולד עוד קודם לליל ה- 21.2.2012 כאשר עבירת ההשפעה בדרכי תרמית נולדה עם תחילת פעילותו של שטרום במניה בצהרי יום ה- 21.2.2012. לענין זה הריני להפנות לדברי השופט הנדל בפסקה 11 לחוות דעתו, לפיהם: "היסוד העובדתי של עבירת ההשפעה דורש אפוא התנהגות המשפיעה על השער". משאין מחלוקת כי רכישת המניות בצורה מסיבית ואגרסיבית על ידי שטרום בסיועו של דנקנר החלה בצהרי יום ה- 21.2.2012 וזו השפיעה על שער המניה, ומירידת שער של למעלה מ- 6% בתחילת יום המסחר עמדה ירידת השער בסוף יום המסחר על 1.88% בלבד, הרי שהוכחה השפעה על שער המניה. כפי שפורט למעלה באריכות, ההשפעה על השער היתה פרי תוכנית תרמיתית שנקמה בין שטרום לדנקנר כדי להשפיע על ההנפקה.

מועד קימת הקונספירציה – תחילת הביצוע העברייני

49. הנקודה הארכימדית בערעורו של שטרום, כמו גם בערעורו של דנקנר, מצויה בקביעתו של בית משפט קמא לפיה הקונספירציה התרמיתית בין שטרום לבין דנקנר

נרקמה בליל ה- 21.2.2012; "אינני בא לקבוע שדנקנר ושטרס טוו תקופה ארוכה מראש תוכנית עבריינית לעוות את שער המניה של נייר איי.די.בי ולשם כך לפעול בקרב גורמים שונים כדי לבצע פעילות מסחר מלאכותית. יחד עם זאת קשירת הקשר בין הנאשמים הוכחה באופן חד משמעי ימים לפני ההנפקה ולכל הפחות בליל ה- 21.2.2012 וברי כי ניתן לייחס לנאשמים שותפות לכל המאוחר החל מאותו מועד" (סעיף 722 להכ"ד). בהתבסס על קביעה זו, השונה מתזת כתב האישום, לפיה המערערים קשרו את הקשר להשפיע על שער המניה "במועד כלשהו עובר להנפקה ולכל המאוחר ביום 21.2.2012..." נתקפת הרשעתם.

50. טענתם המרכזית של שטרס ודנקנר היא, הכיצד זה ניתן להרשיעם בעבירת ההשפעה על שער המניה ועבירת ההנעה לאחור פעילותו של שטרס במהלך כל יום ה- 21.2.2012 במניית איי.די.בי כאשר פעילותו באותו יום ריכזה רכישה מסיבית של מניית איי.די.בי, שלא נכנסה לתוכנית הקשר ושאינן חולק שלפעילות ביום 21.2.2012 השפעה על שער המניה. ביתר פירוט, כיצד ניתן ליישב בין הקביעה שהיתה קונספירציה בין המערערים לכל המאוחר ביום ה- 21.2.2012 (תזת כתב האישום), לפיה שטרס יבצע רכישה מסיבית של מניות איי.די.בי במטרה להשפיע על השער, כאשר על פי תוכנית הקשר, דנקנר אמור היה להסיט משקיעים מההנפקה לטובת רכישת מניות משטרס על מנת לייצר לו נזילות להמשך רכישת מניית איי.די.בי, כאשר הלקוח הראשון שהוסט מההנפקה לשטרס היה ויליגר, שהשיחה עימו התקיימה בליל ה- 21.2.2012. לטענת שטרס, קביעת בית המשפט קמא באשר למועד תחילת הקשר (ליל ה- 21.2.2012) ממוטטת את מכלול התזה עליה מבוסס כתב האישום.

51. בעיקרי הטענות מטעם המשיבה נטען, כי מסקנת בית המשפט "מקורה בבלבול בתאריך בחלק זה של פסק הדין". אולם, במהלך הטענות בעל פה לפנינו אישרה המשיבה כי מסקנתו זו של בית המשפט בטעות יסודה, וכי המסקנה אינה מתיישבת עם קביעות עובדתיות אחרות שבית המשפט קבע לארכה ולרוחבה של הכרעת הדין. חרף הדברים נקטה המשיבה בגישה של "טוב אשר תאחז בזה וגם מזה אל תנח ירך" והמשיכה וטענה, בהתיישוב עם קביעת בית המשפט בהכרעת הדין, כי "גם אם התוכנית התפתחה עם מצב השוק, אין הדבר מכרסם מאופיה המתוחכם והשיטתי והיא הלכה והשתכללה במישור המסחרי והמימון ועוצמת הקשר והתיאום בין השניים".

אף שלא ניתן לשלול גישה זו של המשיבה משיש לה תימוכין בראיות, לגישתי אין זו הדרך שבה היתה המשיבה צריכה לילך.

לגישתי, דרך המלך מצויה בהוראותיו של [סעיף 212 לחוק סדר הדין הפלילי](#), הקובע כך: "בית המשפט רשאי להסיק מחומר הראיות שהיה לפני הערכאה הקודמת או לפניו מסקנות שונות משהסיקה הערכאה הקודמת או לקבוע כי אין בו יסוד למסקנותיה". אפנה לאמור בסעיף 29 [בדנ"פ 426/16](#) אגבריה נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (29.5.2016):

"משמעות הסעיף הינה שלבית משפט שלערעור יש סמכות להסיק מחומר הראיות שהיה לפני הערכאה הדיונית מסקנות שונות משהסיקה האחרונה, וכי ערכאת הערעור אינה כפופה לאופן ניתוח התשתית הראייתית כפי שבוצע בערכאה הדיונית. בפסיקה ארוכת שנים נקבע להלכה כי: 'באשר למסקנות אותן מסיק בית-המשפט מן העובדות, להבדיל מקביעת הממצאים, שונה מעמדה של ערכאת הערעור, כי מסקנות כאלה עומדות תמיד תחת שבט הביקורת של בית-המשפט שלערעור הבוחן אותן לאור מבחן ההיגיון. כן לא נבצר מבית-המשפט מלהתערב אפילו בעניין הערכת העדויות כאשר הערכה זו יסודה בשיקולים מופרכים או בשיקולים המתעלמים מגורמים שצריך היה לייחס להם משקל' ([ע"פ 406/78 בשירי נ' מדינת ישראל, לד \(3\) 393, 459 \(1980\)](#)) [ההדגשה הוספה – מ.נ.]".

אקדים מסקנה לדיון ואומר, כי מהראיות שהובאו, המסקנה המתבקשת הינה, שקשירת הקשר הוכחה במועד כלשהו עובר להנפקה ולכל המאוחר ביום ה- 21.2.2012 ולא כפי שבית המשפט קמא קבע, "לכל הפחות בליל ה- 21.2.2012". מסקנה זו לא רק שהיא מבוססת בראיות שהונחו בפני בית המשפט, אלא גם מתיישבת יותר עם ניסיון החיים, השכל הישר והגיונם של דברים. מעבר לפירוט המצוי בחו"ד של השופט הנדל בפסקאות 72-77 בנושא מועד קשירת הקשר מצאתי להוסיף הדברים הבאים.

52. הנחת המוצא ההיגיונית המתבקשת, היא שאין זה הגיוני שתוכנית קשר או שותפות נולדת יש מאין באילוצי הרגע האחרון. הדעת נותנת, ששטרם לא היה יוצא ל"הרפתקה" של רכישת מניות בסכום של 15 מיליון ש"ח ביום ה- 21.2.2012 כשבקופת חברת אי.אס.פי מונחים רק 850,000 ש"ח אילמלא ידע עוד קודם לכן שמימון רכישה כאמור אפשרי ואף בהישג יד. כנ"ל דברים אמורים בפעילותו מול המחלצים. שטרם לא היה רוכש ביום אחד מניית אי.די.בי בשווי של יותר מ- 15 מיליון ש"ח אילמלא ידע מלכתחילה ובטרם רכישת המניות בבורסה ביום 21.2.2012,

כי ניתן למכרן לאחרים – המחלצים. קרי, שטרם ידע על קיומם של אותם רוכשים פוטנציאליים, שירכשו ממנו את המניות, עוד לפני שהחל ברכישתן, וכפי שהראיתי קודם לכן, ועל בסיס ראיות שהונחו בפני בית המשפט.

53. בנוסף לראיות שפורטו כאמור, גם מהכרעת הדין עולות קביעות עובדה ומסקנות התומכות בתזת כתב האישום ובניגוד לקביעה (המוטעית) שבפסקה 722 להכרעת הדין. כך למשל קבע בית המשפט קמא בפסקה 720 (11) ועוד קודם לכן בפסקה 625 כי מעורבותו של דנקנר בהעמדת האשראי מהבנק הבינלאומי לאחר שיחה שקיים עם בצרי, שאין חולק כי התקיימה בצהרי יום ה- 21.2.2012 "מהווה ראית חיזוק לתזת המאשימה לקשירת קשר בין דנקנר לבין שטרם לגיוס כספים עבור שטרם (יום אחרי המפגש הלילי בבית דנקנר)", כאשר נראה כי הדברים האחרונים אותם ציין בית המשפט וכלל אותם בסוגריים הובילו אותו אל עבר הקביעה המוטעית, כי הקשר נוצר לכל המאוחר בליל אותו ה- 21.2.2012, שהרי אין חולק על כך כי שיחת דנקנר לבנק הבינלאומי התרחשה בצהרי יום ה- 21.2.2012 ולפני המפגש עם ויליגר, שהתקיים בליל ה- 21.2.2012.

54. גם דברי בית המשפט בפסקה 720(13) בדבר פעילותו של דנקנר בשוק "ערב ההנפקה על ידי הסטת משקיעים פוטנציאליים לרכישת מניות החברה לשטרם...." מחזקת עוד יותר את תזת כתב האישום כי המעשים לקידום הקשר נעשו טרם ההנפקה, כאשר כלל התייחסותו של בית המשפט בהכרעת הדין היא לשלושת ימי הפעילות (מה- 21.2.2012 עד 23.2.2012). כך גם בפסקאות 19 ו-20 לסעיף 720 מתייחס בית המשפט לשלושת ימי הפעילות של שטרם במניה ככאלה שהתאפיינו בתקשורת אינטנסיבית וחריגה, כאשר גם ה- 21.2.2012 נכלל באותה פעילות חריגה ותרמית.

ההלוואה שהעניק דנקנר לשטרם – האם גם היא במקרה?

55. אין חולק על כך כי ביום 28.2.2012 מכרה אי.אס.פי את הפוזיציה מחוץ לבורסה בתמורה כוללת של 14,200,000 ש"ח (יותר מ- 20% מערך המניות בשוק). המניות נרכשו על ידי שטרם לחשבונו הפרטי בבנק הפועלים. לצורך מימון הרכישה נטל שטרם הלוואה מבנק הפועלים בסכום של 5.5 מיליון ש"ח והלוואה נוספת בסך של 8 מיליון ש"ח שניתנה מדנקנר לשטרם. רכישת הפוזיציה לחשבונו הפרטי הוסברה על ידי שטרם במהלך חקירתו ברשות בחששו מהשלכות שעלולות להיות על אי.אס.פי להצגת הפעילות ההפסדית במניית אי.די.בי על רשיונות המסחר שניתנו לו

על ידי פינמה ליתר חברות הקבוצה אותה ניהל בארץ (ת/6, 1172, עמ' 16, ש' 8-10) "שאם אני מכניס את איי.אס.פי לפשיטת רגל אני בצרות עם פינמה ולכן החלטתי לקחת על עצמי את זה באופן אישי...".

שטרומ ביקש לטעון כי פנייתו לדנקנר לקבלת ההלוואה בשל העדרו של הון נזיל בידיו למימון הרכישה לחשבוננו אף היא היתה יד המקרה. לדבריו, בתחילה ביקש לקבל את ההלוואה מחבר בשם איתן שוורצברט ורק משהדבר לא יצא אל הפועל, פנה לקבל את ההלוואה מדנקנר. בית המשפט בחר שלא להכריע בטענה וקבע, כי עצם העובדה שבסופו של יום ההלוואה ניתנה על ידי דנקנר מספקת. באשר לסיבת מתן ההלוואה הפנה בית המשפט לדברי דנקנר בת/1 קובץ 1179 עמ' 43 ש' 12 ואילך: "מה שמעניין אותי זה שבן אדם עזר לי ... הוא התגייס כמו שאמרתי, הוא התגייס ... ובהמשך בת/1 קובץ 1187, עמ' 80: "כי הרגשתי שבן אדם פעל עבורי, בשבילי מתוך רצון טוב כלפיי אז אני ... הרגשתי שאני כחבר צריך לעזור". מן העבר השני ראוי להפנות לדבריו של שטרומ שהסביר את קבלת ההלוואה באותו נימוק ממש "זה בטוח גם היווה לו עזרה ויכול להיות שבגלל זה בדיעבד הוא גם הסכים לעזור לי". אם נסכם את האמירות הנ"ל, הרי שאין מדובר ביד המקרה, אלא ביד הרוחצת יד.

56. חרף העובדה שההלוואה ניתנה בגלוי, בהסכם בכתב, מחשבוננו של דנקנר לחשבוננו של שטרומ, הרי שנסיבות מתן ההלוואה והתנהגות הצדדים (דנקנר ושטרומ) מלמדת על תחושת חוסר הנוחות, ההסתרה והשקרים שליוו את הסבריהם לכך. כך שטרומ לא עידכן את שותפיו ונושאי המשרה באיי.אס.פי כי חילץ את איי.אס.פי מהפוזיציה ההפסדית במניות איי.די.בי על ידי רכישה לחשבוננו הפרטי באמצעות הלוואה שניתנה לו מדנקנר; כנ"ל שיקר שטרומ לבנקאי שלו אלירן רבר בדבר סיבת נטילת ההלוואה מדנקנר; כנ"ל נמנע שטרומ בתחילת חקירתו ברשות לספר כי רכישת המניות לחשבוננו הפרטי מומנה בחלקה הגדול על ידי הלוואה שנטל מדנקנר. רוצה לומר, אלמלא הבינו דנקנר ושטרומ כי הלוואה "אינה מריחה טוב" לא היו טורחים להצניע את קיומה ולא לומר את כל האמת באשר לנסיבות נתינתה. לאור האמור, בדין קבע בית המשפט כי "ניסיונו של שטרומ להסתיר משותפיו וכן מהבנק את הקשר והזיקה בין ההלוואה מדנקנר לבין הפעילות הרלוונטית לאישום מהווה נדבך נוסף בניסיונו של שטרומ להעלים עובדות אלה, הכל כדי לא לעורר את חשדם של כל אותם גורמים בפעילות האסורה בינו לבין דנקנר, שהרי אם לא כן מדוע חשש מפני גילוי האמת?" (פסקה 681 להכ"ד).

על כוונה פלילית – קשר פלילי – ודרכי הוכחתם

57. הקשר הפלילי הוא מסוג המעשים הנעשים בסתר וקיים קושי ניכר לתביעה להביא ראיות ישירות בדבר ההידברות וההסכמה לרקמת תוכנית השפעה תרמיתית בין הקושרים אלא אם כן אחד המעורבים מפליל את חבריו לקשר.

באשר להוכחת הכוונה הפלילית ראויים לאזכור הדברים הבאים: "כידוע, אין זו משימה פשוטה להתחקות אחר נבכי נפשו של אדם, אחר כוונותיו החבויות, וצפונות ליבו. יפים, בהקשר זה, דבריו של השופט (כתוארו אז) ח' כהן [בע"פ 125/61 היועץ המשפטי לממשלה נ' רימר, פ"ד טו 2119 \(1961\)](#): 'הכוונה היא מן הדברים שבלב שאינם ניתנים להוכחה על-ידי ראיות ועדויות של הזולת; ואין מנוס מכך כי בית-המשפט יצטרך להסיק כוונה זו ממכלול הנסיבות שהוכחה לפניו'" ([ע"פ 2681/15](#) בן שטרית ואח' נ' מדינת ישראל, [פורסם בבנו] פסקה 56 (14.2.2016)).

על רקע האמור לעיל ניתן אפוא להבין את המהלך שבו נקטה התביעה בחתימת הסכם עד מדינה עם שלג שאמור היה בעדותו לספק, ומכלי ראשון, עדות ישירה לקיומה של תכנית השפעה תרמיתית וכוונת מרמה פלילית בלבם של שטרם ודנקנר ולטעמי חרף קיומן של ראיות נסיבתיות למכביר, לקיומה של תוכנית כאמור.

בעניין הוכחת הקשר הפלילי קבעה הפסיקה שאת קשירת הקשר ניתן להסיק גם מראיות נסיבתיות וגם מראיות בדבר מעשים המהווים את הגשמת מטרת הקשר: "לא אחת אין ראיות ישירות על מה שאירע בעת מעמד קשירת הקשר שכן הקשר הפלילי הוא מסוג המעשים שאינם נעשים באור השמש אלא בסתר ובחשאי. בנסיבות כאלה, אין מניעה לכך שבית המשפט יסיק את דבר היווצרותו של הקשר ממערכת נתונים נסיבתית, לרבות ממעשים שאירעו אחרי קשירתו של הקשר ואשר להם השלכה אחורה, מאחר והם מעידים לפי טיבם ומהותם על מה שקדם להם" ([ע"פ 228/77 זקצר נ' מדינת ישראל, פ"ד לב \(1\) 701, 702](#); ראו גם [ע"פ 546/79 סולטן נ' מדינת ישראל, פ"ד לד \(2\) 713, 720](#); [ע"פ 685/81 אהרוני ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד לז \(1\) 673, 686](#); [ע"פ 160/89 דג'אן נ' מדינת ישראל, פ"ד מה \(5\) 793, 797-798](#)).

בתמצית, בגדר מעשים גלויים המלמדים על קיומו של הקשר ניתן למנות אפוא את פנייתו של שטרם לדנקנר בצהרי יום ה- 21.2.2012 בבקשה שיסייע לו בהשגת אשראי מהבנק הבינלאומי לצרכי רכישת מניית איי.די.בי. בהמשך אותו יום, מספר שעות לאחר מכן. מעשה נוסף – פנייתו של שטרם אל דנקנר בבקשה שיפנה אליו



משקיעים כדי שירכשו ממנו מניות איי.די.בי ואם לא די בכך, נפנה אל רצף השיחות והמסרונים שהחליפו ביניהם שטרם ודנקנר בימים הרלוונטיים, קרי ה- 21-22.2.2012, ששיאה ביום 21.2.2012, כאשר בכל אותה עת דנקנר מודע לפעילותו של שטרם במניית איי.די.בי ומידת השפעתה על שער המניה, דבר שהיה לו השפעה ישירה על הצלחת ההנפקה. בגדר מעשים שנעשו לאחר קשירת הקשר ואשר להם השלכה לאחור אפנה להלוואה שניתנה לשטרם על ידי דנקנר לצורך רכישת הפוזיציה מאיי.אס.פי לחשבוננו הפרטי של שטרם.

על מקריות בכלל ובעניינו בפרט

58. הקדמתי וצינתי כי במרכז הגנתם הציגו שטרם ודנקנר טענת "מקריות", והעדר כוונה פלילית מאחורי המעשים שהוכחו ושאינ עליהם מחלוקת. על מנת להמחיש מידת האבסורדיות שבטענה מצאתי להציג ברצף את מכלול האירועים הנגועים במקריות לטענתם.

במקרה הודיע שטרם לדנקנר מספר ימים לפני ההנפקה כי בכוונתו לרכוש מניות ב- 2 מיליון ש"ח בהנפקה;

במקרה שינה שטרם את דעתו ותחת רכישת מניות בהנפקה רכש בבורסה ביום ה- 21.2.2012 מניות בסכום של כ- 15 מיליון ש"ח;

במקרה ב- 21.2.2012, לאחר שמיצה את רזרבת המזומנים באיי.אס.פי שעמדה על 850,000 ש"ח ואשראי נוסף בחשבון איי.אס.פי החליט שטרם לפנות לדנקנר כדי שידבר עם הבנק הבינלאומי להעמיד לו אשראי של 15 מיליון ש"ח;

שלא במקרה דנקנר היה מודע לכך ששטרם קונה מניות איי.די.בי ו"קולט היצעים" לפני ההנפקה;

במקרה בצהריי אותו יום, ה- 21.2.2012, שטרם פונה שוב לדנקנר הפעם בבקשה שיפנה אליו אנשים שיקנו מניית איי.די.בי;

במקרה ויליגר מגיע אל ביתו של דנקנר בליל ה- 21.2.2012 כדי לדעת אם להשקיע בהנפקה 10 מיליון ש"ח או לקנות בשוק;

במקרה דנקנר נזכר בכך ששטרומ ביקש ממנו שיפנה אליו משקיעים כדי לרכוש ממנו מניות איי.די.בי ;

במקרה שטרומ נמצא במרחק קצר מאד מביתו של דנקנר וכך מגיע בשעת לילה מאוחרת לבקשתו של דנקנר כדי לפגוש את ויליגר ;

שלא במקרה ויליגר רוכש משטרומ ביום ה- 22.2.2012 מחוץ לבורסה מניות איי.די.בי. מה שמספק לשטרומ כסף נזיל להמשך רכישות המניה ;

שלא במקרה דנקנר מוצא זמן להודות לויליגר על רכישת מניות משטרומ ;

במקרה דנקנר פונה לויליגר ומבקש ממנו לאחר שכבר קנה משטרומ מניות איי.די.בי בשוק "להגדיל" דרך איתי שטרומ – הכוונה לקנות עוד מניות משטרומ ולא מהנפקה ;

במקרה ביום 28.2.2012 פונה שטרומ אל דנקנר בבקשת הלוואה של 8 מיליון ש"ח ;

במקרה נעתר דנקנר לבקשת הלוואה שמפנה אליו שטרומ ;

במקרה משקר שטרומ לשאלתו של רבר מבנק הפועלים באשר למטרת קבלת ההלוואה מדנקנר ;

במקרה מבקש שטרומ להסתיר את פעילותו במניית איי.די.בי מבעלי התפקיד בחברת איי.אס.פי.

על מקריות אמר בית המשפט את הדברים הבאים :

"מקריות' הינה על פי עצם טיבה, חד פעמית או דו פעמית, אך במקום 'שהמקריות' מצטרפת אל 'מקריות' והשתיים מצטרפות אל 'מקריות' נוספת יוצרות כל אלו 'שיטתיות' או 'חוקיות' והיא עניינו" (בש"פ 1585/93)

מדינת ישראל נ' חלוואני, [פורסם בבנו] תק-על כרך 93(1),  
1457).

וכן:

"מעשה אל ודבר ה' אינם חזון נפרץ, וכאשר 'מעשי אל'  
(כנטען) באים בזה אחר זה בשרשרת נסיבות שכל אחת  
מהן לעצמה מצביעה אל עבר אשמתו של נאשם, נאמר  
אנו – כבני אנוש – כי יש להרשיע אותו נאשם כי לא  
ניטע ספק סביר בלב, אכן יד המקרה, מעשה אל, אצבע  
אלוהים, מחזה תעתועים, כאשר באים הם בזה אחר זה  
באותה מערכת עצמה, אין הם מצטרפים האחר אל רעהו  
אלא כופלים הם אלה את אלה, כך הופכת מקריות  
לחוקיות, וערכה של טענת תעתוע ממעל שואפת לאפס"  
["ע"פ 6251/94 בן ארי נ' מדינת ישראל, פ"ד מט \(3\) 45,](#)  
[129-128; דנ"פ 3391/95 בן ארי נ' מדינת ישראל, פ"ד](#)  
[נא \(2\) 377, 478.](#)

לסיכום, בהינתן ריבוי התרחישים ה"אקראיים" במהלך התקופה הרלוונטית  
לאישום תתקשה כל ערכאה לקבל הסבר של מקריות ככזה שיכול לעורר ספק סביר.

עדות עד המדינה

59. לטעמי, גם מבלי להיזקק לעדותו של עד המדינה נמצאו בפני בית המשפט  
קמא ראיות מספיקות שהובילו למסקנה המרשיעה. משכך, אין בכוונתי לעסוק בשאלת  
פילוג עדותו. לדידי, די אפוא באימוץ גרסתו הראשונה של עד המדינה, זו שנמסרה  
בטרם הפך לעד מדינה, שלעמדת ההגנה היא הגרסה הנכונה, לפיה הוא קיבל משטרם  
הוראה חד משמעית לקנות מניית איי.די.בי באופן אגרסיבי, וכפי שעמד על כך בית  
המשפט בפסקה 480 להכ"ד "שכל הצעה נלקחה בלי קשר למחיר בו הוצעה המניה", כדי  
להוסיף נדבך נוסף לראיות המסבכות שפורטו לעיל.

60. לסיכום – מכלול הראיות הנסיבתיות וכפי שפורט לעיל, בהעדר הסבר הגיוני  
ומתקבל על הדעת לפעילותו של שטרם במניית איי.די.בי, ערב ההנפקה, במהלכה  
ולאחריה, הובילו ובדין כך להרשעתו בעבירות ההשפעה בדרכי תרמית וההנעה שיוחסו  
לו בכתב האישום ודין ערעורו על ההרשעה להידחות.

ש ו פ ט

השופט ד' מינץ:

הערעורים על גזר הדין

1. חברי השופט נ' הנדל התייחס בהרחבה ובפירוט לערעורו של דנקנר על הכרעת הדין, וחברי השופט ג' קרא בחן אף הוא בדקדוק רב את הערעור על הכרעת הדין בעניינו של שטרומ. אומר כבר כעת כי מסכים אני לתוצאה אליה הגיע כל אחד מהם, ביחס לכל אחד מהמערערים – דנקנר ושטרומ.

באשר לערעורה של אי.די.בי על הכרעת הדין, הרי שזו הצטרפה לערעור דנקנר על נימוקיו. היא הוסיפה כי היא אינה רואה מקום לערער על ההרשעה שלה עצמה בנפרד מדנקנר. על כן נוכח המסקנה על פיה הערעור של דנקנר על הכרעת הדין נדחה, אין מקום עוד להידרש לערעור אי.די.בי על הכרעת הדין. מכאן אפוא לערעור על גזר הדין שהגישו דנקנר, שטרומ ואי.די.בי – על חומרת העונש מצד אחד, והמדינה – על קלות העונש מצד שני.

גזר דינו של בית המשפט המחוזי

2. בפתח דבריו קבע בית המשפט המחוזי, כי אין מחלוקת שכל העבירות בוצעו בתקופה מוגבלת של מספר ימים בודדים, ועל כן, יש לקבוע מתחם עונש אחד שיתייחס לכל העבירות בהן הורשעו המערערים. בבואו לקבוע את מתחם העונש, עמד בית המשפט על הערכים החברתיים המוגנים שנפגעו, מידת הפגיעה בהם, נסיבות ביצוע העבירות ומדיניות הענישה הנוהגת. בית המשפט עמד על כך שנפגעו הערכים והעקרונות שעליהם מושתת שוק ההון, ובראשם הגינות המסחר ואמון ציבור המשקיעים בשוק. לכך יש להוסיף גם את הפגיעה שנגרמה בעקבות הפרת חובות הדיווח והגילוי, עבירות שבהן הורשעו דנקנר ואי.די.בי. הודגש כי מידת הפגיעה בערכים שנפגעו הייתה רבה מאוד ומשמעותית, בהתחשב בכך שהעבירות התייחסו לחברת האחזקות המשמעותית במשק באותם ימים ולאיש העסקים הבולט בישראל; בהיקף המעשים וריבוי הפעולות; בתחכום שהתגלה במעשי המערערים; ובסיבות שהביאו את המערערים לבצע את העבירות האמורות.

3. כך הודגש כי אין לראות בעבירות שבוצעו כמעידה חד-פעמית, אף כי המעשים בוצעו כאמור במשך מספר ימים בודדים, וזאת נוכח היקף הסכומים הכספיים הגבוהים

בסך של עשרות מיליוני שקלים שנועדו לשרת מטרה אסורה. גם ניתן משקל למניע שעמד בבסיס מעשי דנקנר, להציל את שליטתו בחברה, בהינתן העובדה שההנפקה והמעשים האמורים בוצעו על רקע תקופה משברית בחיי החברה, קשיי נזילות וחשש ממשי מצד דנקנר כי הוא עלול לאבד את שליטתו בה. צוין כי בניגוד לדנקנר, מניעיו של שטרומ – שחלקו בעבירה היה משני – פחות בהירים, אך נראה שהוא פעל מתוך מוטיבציה להתחבב על דנקנר ולהדק עמו את הקשרים הידידותיים והעסקיים בטווח הארוך. עוד ניתן משקל לכך שדנקנר פעל בתחום וניצל את קשריו וכישרונו על מנת להסיט כספים שיועדו להשקעה בהנפקה, אל עבר רכישת מניות מחוץ לבורסה מידי שטרומ, על מנת להגדיל את מחזור המסחר במניית אי.די.בי כדי להזרים ביקושים באופן פיקטיבי.

4. עוד צוין כי במעשיהם התעלמו המערערים כליל מהנזק שהיה צפוי להיגרם למשקיעים בשוק אשר השקיעו במניות אי.די.בי על בסיס מצג כוזב. על אף שקשה לאמוד את הנזק המדויק שנגרם למשקיעים מן הציבור, אין ספק כי במעשיהם פגעו המערערים בעיקרון היסוד הבסיסי של שוק הון יעיל והגון ובאופן ציבורי המשקיעים בישראל בשוק ההון בישראל. בנוסף, בית המשפט עמד על מדיניות הענישה הנוהגת בנסיבות דומות. צוין מחד גיסא, כי מסתמנת מגמה של החמרה בענישה בגין ביצוע עבירות כלכליות בכלל ועבירות בניירות ערך בפרט. זאת כביטוי לכך שיש לגנות התנהגות בלתי ראויה זו, הגורמת לפגיעה בשוק ההון בכללותו, תוך פגיעה בכספם של משקיעים ובכספי ציבור. מאידך גיסא, הודגש כי החמרה זו צריכה להיעשות באופן הדרגתי.

5. לאחר בחינת השיקולים הרלוונטיים לעניין, בית המשפט המחוזי העמיד כאמור את מתחם העונש ההולם בעניינו של כל אחד מהמערערים, לפי הפירוט הבא: בעניינו של דנקנר בין 20 לבין 42 חודשי מאסר בפועל; בעניינו של שטרומ בין 12 לבין 24 חודשי מאסר בפועל; כאשר לחברה, צוין כי בהתחשב בנסיבות הספציפיות של מקרה זה, במצבה הכלכלי והעברת השליטה בה, לא נמצא טעם לקבוע מתחם עונש הולם ביחס לקנס שיש להטיל עליה. כך נקבע גם בעניינה של נאשמת 4, קלוס טריידינג בע"מ (להלן: ISP), החברה שבבעלות שטרומ שבאמצעות חשבונה ביצע שטרומ את פעולות המסחר, אך היא אינה מערערת בהליך שלפנינו, ועל כן לא נרחיב עוד בעניינה.

עוד נקבע כי בנסיבות החריגות של מקרה זה, משלא הוכח שהמערערים הפיקו טובת הנאה אישית או רווח כתוצאה מהפעילות העבריינית, גם לא נמצא טעם לקבוע מתחם עונש הולם ביחס לקנס אשר יושת על דנקנר ושטרם.

6. בבוא בית המשפט למקם את עונשי המערערים בתוך המתחמים האמורים, צוין כי חרף העיקרון הכללי לפיו ענישה היא אינדיבידואלית, בעבירות כבענייננו יש ליתן בכורה לאינטרס הציבורי. לכן, על אף הנסיבות האישיות המקלות בעניינם של המערערים, נקבע כי אין מנוס מהטלת עונש ממשי שיהלום את חומרת המעשים ושיהיה בו כדי להרתיע מביצוע מעשים דומים. עם זאת, בית המשפט עמד בהרחבה גם על הנסיבות שאינן קשורות בביצוע העבירות והמצדיקות התחשבות לקולא בעת גזירת דינם של המערערים. כך, באשר לדנקנר, צוין כי הוא נקלע לחובות אישיים בסכומי עתק, כאשר הוא איבד את השליטה על החברה שהייתה מפעל חייו. בית המשפט גם נתן דעתו למסכת הראייתית החריגה ויוצאת הדופן שהוגשה, הכוללת מאות רבות של מכתבי הוקרה ותודה ועשרות מכתבים ועדויות אופיי שונות שהצביעו על תרומתו הענפה של דנקנר לאוכלוסיות שונות ואת נכונותו לסייע למצבי מצוקה. עם זאת, נדחתה הטענה כי יש ליתן משקל לפגיעה שנגרמה לדנקנר בעקבות הסיקור התקשורתי של הפרשה, זאת שעה שפעילותם של אי.די.בי ושל דנקנר זכו באופן עקבי ומודע לחשיפה ציבורית, כאשר בימי הזוהר שלהם חשיפה זו היא אשר תרמה לקידום עניינם, שמם ועסקיהם. באשר לעניינו של שטרם, הובהר כי גם הוא נקלע למצב כלכלי קשה, אך בניגוד לדנקנר – אשר הסתבכותו הכלכלית קדמה לאירועי הפרשה – אירועי הפרשה הם אלו אשר הסבו לשטרם את הפסדיו. גם בעניינו של שטרם צוין כי הוגשו מסמכים רבים ומכתבי תודה על תרומתו למוסדות שונים, המדגישים באופן יוצא דופן את אופיו ונכונותו לסייע לזולת ואת פעילותו ההתנדבותית למען החברה בכללותה.

7. בית המשפט המחוזי גם קבע, כי העובדה שמדובר בעבירות שבוצעו ביחס לחברת האחזקות שהייתה בעת הרלוונטית המשמעותית בישראל, ועל ידי דמות חזקה ומשמעותית במשק בכלל ובשוק ההון בפרט, מעצימה את ערכו ומשקלו של האינטרס הציבורי בהטלת עונש ראוי, אך אין בה כשלעצמה כדי להצדיק חריגה לחומרה ממתחם העונש ההולם רק בשל השיקול שעניינו "הרתעת הרבים", לפי [סעיף 140 לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977 (להלן: חוק העונשין).

8. באשר לרכיב הקנס, צוין כי יש לקחת בחשבון את ההרעה המשמעותית במצבם הכלכלי של המערערים. באשר לקנס בעניינה של אי.די.בי, צוין כי יש ליתן את הדעת לשיקולי הרתעה מפני הישנות עבירות דומות וליצירת תמריץ לקיומם של מנגנוני פיקוח ובקרה על פעולות האורגנים בתאגיד. עם זאת, הדבר אינו מייתר את הצורך בבחינה פרטנית של העונש המתאים, בהתאם לנסיבות המקרה. במקרה זה, הובהר כי יש ליתן משקל לכך שהשליטה בחברה עברה מידי דנקנר לידי הנושים וכי מצבה הכלכלי אינו מאפשר את פירעון הקנס שהיה הולם בנסיבות העניין.

9. על יסוד האמור נקבעו כאמור (פסקה 33 לחוות דעתו של חברי השופט נ' הנדל) העונשים הבאים: על דנקנר הוטל מאסר בפועל לתקופה של 24 חודשים, מאסר על תנאי לתקופה של 12 חודשים לבל יעבור תוך שלוש שנים על אחת העבירות שבהן הורשע, וקנס כספי בסך של 800,000 ש"ח; על שטרדם הוטל מאסר בפועל לתקופה של 12 חודשים, מאסר על תנאי לתקופה של 12 חודשים לבל יעבור תוך שלוש שנים על אחת העבירות שבהן הורשע, וקנס כספי בסך של 500,000 ש"ח; על החברה הוטל קנס כספי בסך של 250,000 ש"ח.

מכאן הערעורים שלפנינו על חומרת העונשים מזה ועל קולת עונש המאסר בפועל שנגזר על דנקנר ושטרדם, מזה. יצוין כי ניתן עיכוב ביצוע עונש המאסר שהוטל על שטרדם (בע"פ 700/17, השופטת ד' ברק-ארז ביום 11.1.2017) ועל דנקנר (בע"פ 220/17, השופט י' דנציגר ביום 9.1.2017) עד להכרעה בערעורם.

ע"פ 220/17 – ערעורו של דנקנר

10. לטענת דנקנר, אף אם הכרעת הדין תעמוד בעינה, העונש שהושת עליו חמור מדי ואינו הולם את נסיבות המקרה. לשיטתו, בית המשפט המחוזי התעלם מקביעות שהוא עצמו קבע בהכרעת הדין ואשר צריכות היו להילקח בחשבון לקולא בעת גזירת העונש. כך למשל, בית המשפט קבע כי דנקנר, אביו וקרוביו השקיעו בעצמם מיליוני שקלים בהנפקה, ומכאן כי הוא לא התכוון "לעקוץ" גורמים בשוק ההון. עובדה זו מייחדת את המקרה בהשוואה למקרים אחרים של תרמית בניירות ערך. כמו כן, קביעת בית המשפט לפיה אין המדובר במעידה חד-פעמית אינה עולה בקנה אחד עם קביעת מתחם עונש אחד לכל העבירות, עם הקביעה כי פעילות המסחר נמשכה יומיים בלבד ועם העובדה שאינה שנויה במחלוקת כי דנקנר פעל ללא דופי לפני האירוע ולאחריו. בית המשפט גם נמנע מלהכריע האם היקף הכספים שהושקעו בתרמית עמד על סך של

20 מיליון ש"ח לכל היותר, כטענת המערערים או 42 מיליון ש"ח כטענת המדינה. מדובר בנתון רלוונטי שהכרעה בו היא בעלת חשיבות רבה להערכת חומרת הנסיבות.

11. עוד טען דנקנר כי שגה בית המשפט בייחסו לנסיבות המקרה תחכום רב ובקביעתו כי קדם למעשים תכנון. זאת בהתעלם מקביעת בית המשפט עצמו בהכרעת הדין, כי מדובר היה בשותפות "ספונטנית" ומכך שגם מהכרעת הדין עולה היעדר מוחלט של "תחכום" מצד דנקנר. כך, אף לפי הכרעת הדין, השותפות בין דנקנר לשטרם נרקמה ללא תכנון מראש, מבלי שהוסדר המימון מבעוד מועד, כאשר גם המפגש עם המשקיעים הפוטנציאליים נעשה באופן ספונטני ואקראי.

12. עוד נטען כי אף לפי הכרעת הדין, דנקנר "נגרר" אל הפעילות מתוך כוונה להחזיר את אי.די.בי למסלולה התקין, ומכל מקום הוא לא תכנן את מהלך ההשפעה על שער נייר הערך של החברה, לא הנחה את שטרם ולא הפיק כל רווח כתוצאה מהפעילות. מכאן נטען, כי לא רק שמתחם העונש אינו הולם את נסיבות ביצוע העבירות, אלא שגם לא היה מקום להחמרה עם דנקנר ביחס לגזר דינו של שטרם. בנוסף נטען כי העונש שהושת עליו אינו עולה בקנה אחד עם רמת הענישה הנהוגה בנסיבות דומות. לשיטתו, פסקי הדין עליהם נסמך בית המשפט המחוזי בבחינת מדיניות הענישה הנוהגת, מתייחסים לנסיבות חמורות יותר מאשר בעניינו.

13. באשר למיקום העונש בתוך המתחם, דנקנר ציין כי בית המשפט אכן פירט באריכות על מכתבי ההוקרה וההערכה ועדויות האופי בעניינו, אשר צויין כי יש בהם כדי להעיד על היותו אדם נורמטיבי שהיקף תרומתו למדינה ולחברה הוא יוצא דופן. בית המשפט היה גם ער לעובדה כי הוא התמודד עם קשיים רבים בעקבות האירועים, לרבות קשיים כלכליים, ולמרות זאת בחר להימנע מפתיחה בהליך פשיטת רגל. עם זאת, לטענתו נסיבות אלו לא קיבלו את המשקל הראוי להן בעת קביעת העונש, והן מצדיקות הפחתת עונשו באופן משמעותי.

ע"פ 338/17 – ערעורו של שטרם

14. בדומה לדנקנר, גם שטרם טען כי ככל שהרשעתו תיוותר על כנה, יש להתערב בגזר הדין ולהקל בעונשו במידה ניכרת. לטענתו, הכרעת הדין מלמדת על כך שמדובר בהרשעה במדרג הנמוך של עבירת התרמית, על קו התפר בין המותר לבין האסור. ועוד, בית המשפט ייחס לנסיבות המקרה חומרה יתרה בשל היות ההנפקה קריטית עבור



דנקנר ואי.די.בי, וכן מפאת מעמדם של אלה בקהילה העסקית והציבורית בישראל. אלא ששטרם לא היה בשום שלב איש פנים באי.די.בי. מכאן שאין זה ראוי לייחס לו את החומרה הכרוכה במרכזיותם של אי.די.בי ודנקנר בשוק ההון בישראל, אלא יש לבחון את עניינו כאיש חיצוני לחברה שפעל כ"מעין מסייע", תוך סיכון אישי. גם לא ניתן משקל מספק לכך שנקבע כי שטרם לא פעל מתוך תאוות בצע אלא מתוך מניע ערטילאי שבבסיסו רצון להדק את קשרי החברות עם דנקנר, וזאת בניגוד לדנקנר שהיה בעל האינטרס הכלכלי הישיר בהצלחת ההנפקה. המדובר בנסיבות חריגות ויוצאות דופן שהיה צריך ליתן להם משקל ניכר, לקולא. בנוסף, בהכרעת הדין בית המשפט לא שלל את האפשרות ששטרם פעל מתוך אמונה אמיתית ביכולותיו של דנקנר להציל את אי.די.בי. מכאן, כי האפשרות שלשטרם היה "מניע מעורב", הייתה צריכה גם היא להשפיע כנסיבה משמעותית לקולא.

15. עוד נטען כי ההנפקה כוונה בעיקרה כלפי משקיעים פרטיים ספציפיים, ובעיקר למקורבים וחברים, שממילא היו מודעים למצבה של אי.די.בי ובכל זאת בחרו להשקיע בה מתוך מניעים אסטרטגיים לטווח הארוך, ולא כלפי ציבור המשקיעים הרחב. משכך, ובהינתן כי לא הוכח קיומו של נזק קונקרטי למשקיע זה או אחר, הרי שמידת הפגיעה בערכים המוגנים היא פחותה. שטרם אף הצטרף לטענות דנקנר כי אין המדובר בתוכנית שנרקמה מראש, אלא ב"שותפות ספונטנית" שבאה לידי ביטוי בשני ימי מסחר בלבד. בנוסף הוא חזר אחר טענות דנקנר לעניין היקף הכספים שהושקעו בתרמית.

16. גם שטרם טען כי מתחם העונש שנקבע אינו מתיישב עם פסיקת בתי המשפט בעבירות דומות, וכי פסקי הדין בהם הוטלו עונשים קשים יותר מתייחסים לנסיבות חמורות יותר מאשר בעניינו. לטענתו, מתחם העונש ההולם בעניינו צריך לעמוד על הטווח שבין 3 חודשי מאסר לריצוי בעבודות שירות לבין 9 חודשי מאסר בפועל.

17. לחלופין, נטען כי יש מקום לחרוג לקולא מתחתית מתחם העונש שנקבע. ביצוע העבירות וההרשעה גרמו לשטרם פגיעה קשה בכל היבטי חייו. פגיעה זו התעצמה לנוכח החשיפה התקשורתית החריגה, אשר לא אפיינה את מהלך חייו, בשונה מדנקנר. שטרם אף סבר כי בית המשפט לא נתן משקל די הצורך לתרומתו לחברה ולהתנהגותו החיובית. כמו כן, הקנס שהוטל עליו אינו פרופורציונלי לנסיבות ביצוע העבירות, לא כל שכן כאשר מביאים בחשבון את הקנס בסך של 150,000 ש"ח שהוטל

על ISP, החברה שבבעלותו. קנס זה, הלכה למעשה, מתווסף לקנס שהושת עליו במישרין בסך של 500,000 ש"ח, כך שבמצטבר מדובר בסנקציה כספית בלתי סבירה.

ע"פ 662/17 – ערעורה של אי.די.בי

18. אי.די.בי מצדה טענה כי גזר הדין בעניינה מעלה שאלות עקרוניות בדיני עונשין ובדיני ניירות ערך, אשר הגיעה העת לדון בהן בבית משפט זה. לטענתה, היא הורשעה מכוח תורת האורגנים בגין מעשיו של דנקנר, אשר היה בתקופה הרלוונטית בעל השליטה בה, אלא שבמסגרת הסדר החוב שהושג בעניינה, השליטה בה הועברה לידי נושיה. יוצא אפוא כי אותם נושים, עליהם נמנים גם משקיעים מוסדיים, סופגים פגיעה משולשת: פעם אחת בכך שהשקעתם באגרות החוב של אי.די.בי ירדה לטמיון; פעם שנייה כאשר שלד החברה נמכר עם הפסול הנלווה להרשעה בפלילים; ופעם שלישית בעת הטלת הקנס הכספי במסגרת גזר הדין. ההצדקה המרכזית העומדת ביסוד הטלת אחריות פלילית על תאגידים היא יצירת הרתעה ומתן תמריצים לנקיטה בפעולות פיקוח ובקרה על האורגנים. עם זאת, נטען כי במקרה זה הנושים נקלעו לסיטואציה העבריינית באופן מקרי לחלוטין וגם לא ברור אלו פעולות היה באפשרותם של אותם נושים לנקוט כדי למנוע מבעוד מועד את מעשי התרמית. גם קיים ספק רב האם דנקנר, שנטל סיכונים אישיים חריגים כדי להציל את החברה ואת שליטתו בה, ראה לנגד עיניו את הסיכון שבהרשעת החברה או בהטלת קנס עליה. עוד נטען כי השתתף קנס במקרה זה עלולה לייצר הרתעת יתר כלפי משקיעים פוטנציאליים בשוק. לגישת החברה אפוא, הקנס אינו משיג את התכלית ההרתעתית העומדת בבסיסו, ובמקרה זה היה מקום להסתפק במידת ההרתעה שהושגה על ידי ההרשעה בלבד.

19. מנגד טענה המדינה באשר לטענות אי.די.בי, כי החברה אינה גורם מקרי בהשתלשלות האירועים. עניינה של החברה אינו ייחודי, והטענות שנשמעו מפיה נטענות חדשות לבקרים על ידי בעלי מניות של תאגידים שהורשעו בפלילים. במקרים רבים בעלי המניות הם הנפגעים העיקריים מההליך הפלילי בעניינה של חברה, אך הדבר אינו מצדיק הימנעות מהענשת התאגיד, והדברים אינם שונים מהותית במקרה זה. אי.די.בי גם העשירה את קופתה בעקבות ההנפקה שבמוקד התרמית מושא ההליך הפלילי. בנסיבות אלו אין כל הצדקה לזנוח את חשיבות אינטרס ההרתעה, ובפרט הרתעת הרבים, שעה שמתן פטור מענישה לחברה רק בשל העברת הבעלות בה לידי אחרים, עשויה לתמרץ בעלי שליטה שסטו מדרך הישר, להעביר את השליטה בחברה לידי אחרים.

ע"פ 700/17 – הערעור מטעם המדינה

20. לטענת המדינה, אשר הגישה מצדה ערעור נגד רכיב המאסר בפועל שהושת על דנקנר ועל שטרם, גזר דינו של בית המשפט המחוזי מופרוז לקולא באופן המצדיק את התערבותו של בית משפט זה. זאת הן באשר למתחמי העונש שאינם הולמים את חומרת העבירות ונסיבות ביצוען, והן באשר למיקום העונשים בתוך המתחמים אשר ניתן במסגרתו משקל יתר לנסיבותיהם האישיות של דנקנר ושטרם. מצד אחד, בית המשפט עמד בגזר הדין על חומרת הפרשה ועל הצורך בהחמרה בענישה בגין עבירות בניירות ערך, אך מצד שני, גישה זו לא קיבלה ביטוי מעשי מספק בעת קביעת העונשים. המדובר בפרשת תרמית חמורה ובהיקפים כספיים עצומים, החריגים גם בהשוואה לתיקים אחרים שבהם נדונה עבירת התרמית בניירות ערך. על כן, הענישה במקרה זה צריכה לשקף את החומרה החריגה ולהבהיר את הסלידה החברתית מעבירות אלו ומביצוע מניפולציות בשוק ההון, שבו מושקעים בין היתר כספי כלל הציבור. מעשי המערערים פגעו הן בשוק ההון בכללותו – בתקינות, בשקיפות, ביושרה ובאמון הכללי שרוחש הציבור לשוק זה – והן במשקיעים ספציפיים שהשתתפו, שלא בידיעתם, במסחר נגוע במרמה, וקיבלו החלטות על בסיס תמונת מצב מעוותת כתוצאה מהמניפולציה שהופעלה על ידי המערערים.

21. טענות שטרם לפיהן הוא פעל בין היתר מתוך מטרת לגיטימיות וסבר כי השקעה במניית אי.די.בי היא ראויה, נדחו במסגרת הכרעת הדין, בגדרה נקבע כי המטרה העיקרית ברכישות האגרסיביות שביצע הייתה תמיכה בשער מניית אי.די.בי בדרך של תרמית. כמו כן היה על בית המשפט המחוזי לקבוע כי היקף הכספים שהושקעו בתרמית עמד על 42 מיליון ש"ח, ולדחות בהקשר זה את טענת המערערים לפיה מדובר לכל היותר בסך של 20 מיליון ש"ח. כך או אחרת, מדובר בהיקף כספי חריג כאשר יש גם להביא בחשבון כי במסגרת הנפקת מניות אי.די.בי, אשר כווננו לכלל הציבור, הושקע בחברה סך של לא פחות מ-321 מיליון ש"ח. כל זאת, שעה שדנקנר ושטרם פעלו מאחורי הקלעים להזרים ביקושים פיקטיביים למניית החברה, הגדילו את מחזורי המסחר בה באופן מלאכותי והציגו לפני המשקיעים מצג שווא ביחס לנתונייה הכלכליים של החברה. המדינה הדגישה כי הגם שמי שהשקיע בפועל בהנפקה היו גורמים פרטיים, ההנפקה יועדה לכלל הציבור, לרבות משקיעים מוסדיים, ולכן פעולתם העמידה בסיכון ממשי את כספי החיסכון הציבורי. גם אין להתעלם מהנזק שנגרם לגורמים פרטיים, אשר אף אם התכוונו ממילא להשקיע בהנפקה של אי.די.בי

מתוך שיקולים אסטרטגיים שונים, התרמית השפיעה על היקף השקעתם. לא מן הנמנע כי אילו היו גורמים אלה מודעים למצבה האמיתי של החברה ואלמלא התמיכה המלאכותית בשער מניותיה, היו משקיעים סכומים נמוכים ממה שהשקיעו בפועל.

22. בדומה למערערים, גם המדינה ביקשה ללמוד מפסקי הדין שניתנו בתחום. אלא שבשונה מהמערערים, לגישת המדינה, ההשוואה תומכת בעמדתה כי העונשים שנקבעו בענייננו מקלים יתר על המידה. זאת בשים לב לדומיננטיות של אי.די.בי ושל דנקנר במשק הישראלי בתקופה הנדונה, סכומי הכסף שהושקעו בתרמית ועוד. בהיבט השוואתי זה הוסיפה המדינה, כי דנקנר ושטרם הורשעו גם בעבירה לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#), התש"ס-2000 (להלן: חוק איסור הלבנת הון), בעשותם פעולה ברכוש אסור. מדובר בעבירות נפרדות ובית המשפט לא נתן לכך משקל בגזר הדין.

23. באשר למדרג הענישה וההבחנה בין דנקנר לשטרם ציינה המדינה, כי אכן יש טעם בהבחנה בין השניים, לנוכח ההבדלים במעמדם ולאור העובדה שדנקנר הורשע גם בעבירת דיווח. אף על פי כן, הבדלים אלה אינם מצדיקים פער כה חריג עד כדי העמדת עונשו של שטרם על מחצית מעונשו של דנקנר. חלק מרכזי מהעבירות בוצע על ידי שניהם, ושטרם היה גורם משמעותי בכיצוע. בהקשר זה שגה בית המשפט כאשר סבר כי המניע של שטרם היה הרצון לסייע לחבר בעת צרה. אין המדובר במניע אלטרואיסטי, אלא בבצע כסף במובן המהותי – רצון לשאת חן בעיניו של דנקנר, שבאותם ימים היה איש עסקים משפיע ביותר בישראל, על כל ההטבות הכלכליות הגלומות בכך. נכונותו של שטרם להסתכן בהפסדי עתק בטווח הקצר במסגרת הפעילות מלמדת דווקא על עוצמת המניע הכלכלי שעמד בבסיס מעשיו, שכן האמין כי קרבתו לדנקנר תניב לו תועלת כלכלית-עסקית בטווח הארוך.

24. באשר לקביעת העונשים בתוך המתחמים, לשיטת המדינה היה על בית המשפט למקם את עונשם של המערערים באמצע מתחמי העונש ההולמים. המדינה אינה חולקת על תרומתם החשובה של דנקנר ושטרם לחברה בכללותה, אך לשיטתה לא היה מקום רק בשל כך, להסיג לאחור את האינטרסים הציבוריים האחרים ובראשם הרתעה. את תרומתם של המערערים לחברה בכללותה יש לקחת "בעירבון מוגבל", שכן מעמדם החברתי והכלכלי הגבוה – אשר בזכותו נפלה בחלקם הזכות והיכולת לתרום לחברה – הוא זה שאפשר להם לבצע את העבירות. בנוסף, ההתדרדרות במצבם הכלכלי של המערערים לא נבעה מההליך הפלילי או מההרשעה, אלא מחובותיו של דנקנר כלפי

נושיו ומההפסדים קצרי הטווח שנוצרו לשטרות כתוצאה מהרכישות ההפסדיות במסגרת התרמית. על כן, נטען כי מתחם העונש ההולם בעניינם של דנקנר ושטרות צריך לעמוד על 36-60 ו-30-54 חודשי מאסר בפועל בהתאמה, וכי יש להחמיר בעונשי המאסר בעניינם במידה ניכרת.

#### דיון והכרעה

25. לאחר עיון בגזר דינו של בית המשפט המחוזי ובטענות הצדדים בכתב ובעל-פה, וכן בחינת השיקולים לקולא מזה ולחומרה מזה, הגענו לכלל מסקנה כי יש מקום להתערבותנו בכך שנחמיר בעונשם של דנקנר ושטרות באופן ההולם את חומרת מעשיהם.

26. הלכה מושרשת היא, כי אין זו מדרכה של ערכאת הערעור להתערב בגזר דין שנקבע על ידי הערכאה הדיונית, אלא במקרים חריגים שבהם נפלה טעות של ממש או כאשר העונש שנקבע סוטה ממדיניות הענישה הנהוגה או הראויה בנסיבות דומות ([ע"פ 5795/16 פלוני נ' מדינת ישראל](#), [פורסם בבנו] פסקה 9 (15.1.2018); [ע"פ 4430/13 שרון נ' מדינת ישראל](#), [פורסם בבנו] פסקה 21 (31.3.2014) (להלן: עניין שרון)). בענייננו, עיון בגזר הדין מלמד כי על אף שננקטה בו לשון חריפה נגד מעשיהם של דנקנר ושטרות ועל אף הדגשת הצורך המובהק במיגור עבריינות צווארון לבן בכלל ועבריינות בשוק ההון בפרט, גישה זו לא מצאה ביטוי הולם בעת גזירת העונשים, כפי שיפורט להלן.

#### הערכים המוגנים

27. כאמור, דנקנר ושטרות הורשעו בביצוע בצוותא של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית על שער נייר ערך, הנעה לרכוש ניירות ערך על סמך מידע כוזב ועשיית פעולה ברכוש אסור. נוסף על כך, דנקנר הורשע בעבירות דיווח והכללת פרט מטעה בתשקיף. אי.די.בי הורשעה בעבירות בהן הורשע דנקנר, למעט בעבירה של עשיית פעולה ברכוש אסור.

ביצוע עבירות בניירות ערך, ובפרט עבירת התרמית על שתי חלופותיה [שבסעיף 54\(א\) לחוק ניירות ערך](#), התשכ"ח-1968 (להלן: חוק ניירות ערך), אוצר בחובו פגיעה בערכים חברתיים חיוניים, זאת בשני מישורים: ראשית, במישור הפרטני, עבירות התרמית מסבות נזק כלכלי למשקיעים שהשתתפו הלכה למעשה בפעילות המסחר

בניירות ערך אשר מחיריהם הושפעו כתוצאה מהפעילות המניפולטיבית. משקיעים אלה קיבלו החלטות השקעה על סמך מידע כוזב ומצג מעוות באשר למדדים פיננסיים וכלכליים של החברה מושא ההשקעה, בעוד שסברו כי מדובר במידע מהימן. שנית, ולא פחות חשוב מכך, במישור הכללי, מעשי תרמית בניירות ערך גורמים לפגיעה קשה בשוק ההון בכללותו ובמושכלות היסוד שעליהן הוא מושתת – הגינות המסחר, יעילות השוק ואמון הציבור בשוק זה ([ע"פ 5052/95 ואקנין נ' מדינת ישראל, פ"ד נ\(2\) 642](#), 652-653 (1996) (להלן: עניין ואקנין). וראו גם: [ע"פ 5762/17](#) רוזמן נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה 17 (17.5.2018) (להלן: עניין רוזמן); [ע"פ 8465/15](#) בן זקן נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה 14 (12.9.2016) (להלן: עניין בן זקן); [ע"פ 5383/97 טמפו תעשיות בירה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד\(1\) 557](#), פסקה 18 (2000); [ע"פ 1027/94 זילברמן נ' מדינת ישראל, פ"ד נג\(4\) 502](#), פסקה 20 (1999); זוהר [גושן "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים" משפטים ל 591](#), 598-600 (2000) (להלן: גושן); רונן עדיני דיני ניירות ערך 576-577 (2004) (להלן: עדיני)).

28. רבות נכתב על חשיבותו של שוק ההון למשק כלכלי מודרני ולחברה. על קצה המזלג ייאמר, כי שוק ההון מספק מסגרת שבה מתאפשרת פעילות חיסכון והשקעה במיזמים עסקיים שונים, לרבות בחברות יצרניות, ובתוך כך מקדם הקצאה יעילה של מקורות ומשאבים במשק. משכך, שוק ההון מהווה מנוע לצמיחה כלכלית בטווח הארוך ([רע"פ 11476/04](#) מדינת ישראל נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, [פורסם בנבו] פסקה 118 (21.2.2010); גושן, עמ' 592 ו-634; משה בן-חורין יסודות המימון והניהול הפיננסי 46-47 (2009); מוטי ימין ואמיר וסרמן תאגידיים וניירות ערך 5 (2006) (להלן: ימין ווסרמן)).

29. הגינות המסחר ואמון הציבור הם עקרונות החיוניים לקיומו של שוק הון מתפקד ויעיל, לא כל שכן משגשג (ראו למשל: [ע"פ 6020/12](#) מדינת ישראל נ' עדן, [פורסם בנבו] עמ' 13 (29.4.2013) (להלן: עניין קדץ); [ע"פ 8573/96 מרקדו נ' מדינת ישראל, פ"ד נא\(5\) 481, 519](#) (1997)). לצורך הגנה על ציבור המשקיעים והבטחת אמון הציבור בשוק ניירות ערך, יש להבטיח כי תנודות בשער ישקפו שינויים בהיצע ובביקוש של נייר ערך, כנגזרת מערכו הכלכלי של הנייר ותוחלת הרווח הצפוי מההשקעה בו, ולא היצע וביקוש מלאכותיים ([רע"פ 2184/96 חרובי נ' מדינת ישראל, פ"ד נד\(2\) 114, 122](#) (1998); עניין ואקנין, עמ' 655; גושן, עמ' 594). התערבות מלאכותית בכוחות השוק באמצעות מעשי תרמית פוגעת באמון הציבור ומגבירה את

החשדנות כי מחירי ניירות הערך הנסחרים אינם מבטאים נכוחה את הפעילות הכלכלית בחברה ובשוק. שוק הון מעין זה, לא רק שאינו מגשים את תכליתו בהקצאה יעילה של מקורות במשק, אלא עשוי להרתיע משקיעים פוטנציאליים מלקחת בו חלק. האיסור על תרמית בניירות ערך נועד אפוא למנוע את הפגיעה בערכים אלה ובאבני היסוד עליהן מושגת שוק ההון.

30. כאמור, לצד עבירת התרמית, דנקנר ואי.די.בי הורשעו כאמור גם בעבירות לפי [סעיף 53\(א\)\(4\) לחוק ניירות ערך](#) בדבר אי-קיום [סעיף 36](#) לחוק ניירות ערך, וכן הכללת פרט מטעה בתשקיף לפי [סעיף 53\(א\)\(2\) לחוק ניירות ערך](#). בדומה לעבירת התרמית, גם ביסודן של עבירות אלו עומד הצורך בהבטחת אמון הציבור, מניעת יתרון בלתי הוגן של משקיעים אחדים על פני אחרים והפצה של מידע מהימן ורלוונטי בקרב משקיעים סבירים בשוק ההון, כבואם לכלכל החלטות השקעה ([רע"פ 4827/95 ה.ג. פולק בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד\(2\) 97, 105 \(1997\)](#)). איסורים אלו מבקשים להגן על הערכים המוגנים באמצעות דרישת הגילוי הנאות, המהווה נדבך מרכזי בדיני ניירות ערך, מעין "עיקרון על" השזור לאורכם ולרוחבם ([ע"פ 4675/97 רוזוב נ' מדינת ישראל, פ"ד נג\(4\) 337](#), פסקה 9 לפסק דינו של השופט (כתוארו אז) מ' חשין (1999)).

31. בנוסף, כאמור דנקנר ושטרם הורשעו בעבירת איסור עשיית פעולה ברכוש אסור לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#). חוק זה נחקק במטרה להתמודד עם תופעת העבריינות המתוחכמת שבמסגרתה נעשית הלבנת הון בשיטות מורכבות אשר לא ניתן להתחקות אחריהן בנקל ([ע"פ 8265/13 מלכיאל נ' מדינת ישראל, \[פורסם בנבו\] פסקה מ' \(10.3.2016\)](#)). בבסיס תכליתו של החוק, פגיעה ביכולתו של העבריין לעשות שימוש חוזר ברווחים הכלכליים שנוצרו לו מן העבירות הפליליות, באופן שבו יוותר העבריין ללא מקורות מימון להמשך פעילותו העבריינית ([2333/07](#) תענך נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה 233 (2.5.2011)). הגם שהמניע לחקיקת [חוק איסור הלבנת הון](#) היה המאבק בפשעים חמורים, החוק לא הוגבל לתחום זה בלבד, כאשר הרציונאל בדבר מניעת רווח מפעילות עבריינית חל ביחס לכלל העבירות המוגדרות בתוספת הראשונה לחוק זה (ראו גם: [ע"פ 8551/11 כהן סלכגי נ' פרסום אדיר, \[פורסם בנבו\] פסקה 29 \(12.8.2012\)](#)).

נסיבות ביצוע העבירות ומידת הפגיעה בערכים המוגנים

32. במקרה שלפנינו מדובר בפרשת תרמית בניירות ערך מהחמורות והחריגות שהתגלו בשנים האחרונות, אשר מתייחסת לחברה הבולטת והמשפיעה בישראל באותם ימים. דנקנר ושטרם הוציאו אל הפועל תוכנית מרמה רחבת היקף, בה הושקעו מיליוני שקלים ב"הרצת מניות" שנועדה לייצב את שער ניירות הערך של אי.די.בי. זאת על רקע הנפקת מניות החברה לציבור והשאיפה להבטיח את הצלחתה בגיוס כספים שהייתה זקוקה להם. הפעילות בוצעה כאמור במהלך שלושה ימי מסחר, במהלכם ביצע שטרם מסע רכישות של מניות אי.די.בי בבורסה, הזרים ביקושים פיקטיביים תוך הצגת תמונת מצב מסולפת לפיה מניית החברה עוררה עניין רב מצד משקיעים אובייקטיביים, אשר היו סבורים באמת ובתמים כי מדובר באפיק השקעה ראוי, חרף מצבה העגום של החברה באותה תקופה לנוכח משבר הנזילות שפקד אותה, הירידה בדירוג האג"ח שלה ובשער מניותיה.

33. שטרם ניצח על פעילות המסחר האינטנסיבית באמצעות חשבון חברת ISP שהייתה בבעלותו ועל ידי שותפו, עדי שלג, שנחתם עמו כאמור הסכם עד מדינה. במקביל לרכישת מניות אי.די.בי בבורסה ויצירת מחזורי מסחר ערים, הוא מכר חלק ממניות החברה למשקיעים פרטיים שהופנו אליו על ידי דנקנר. מכירות אלה בוצעו מחוץ לבורסה ובמחירי הפסד, זאת מצד אחד, כדי לאפשר לו נזילות להמשך ביצוע הרכישות בשוק, ומצד שני, על מנת שלא להגדיל את היצע מניות אי.די.בי בשוק באופן שעשוי להפחית את מחיר השוק שלהן ולהשפיע באופן שלילי על היקף הכספים שיגויסו בהנפקה.

34. דנקנר מצדו, היה בעל האינטרס הכלכלי הישיר בהוצאתה אל הפועל של התוכנית העבריינית. כפי שהסבירו חבריי השופטים הנדל וקרא, דנקנר ניצל את קשריו ומעמדו על מנת שיוענק לשטרם אשראי בנקאי לצורך המשך פעילות המסחר הבעייתית. לאחר שנדחתה בקשתו של שטרם כי הבנק הבינלאומי יעמיד לטובתו הלוואה בסך 15 מיליון ש"ח, דנקנר פנה בנושא זה לדרגים הבכירים ביותר בבנק. חרף סירוב הבנק הבינלאומי לבקשת ההלוואה מצד שטרם, הוא ניאות לאותה בקשה לאחר התערבותו של דנקנר. גם לאחר הרצת המניות המתוארת, דנקנר העמיד לשטרם הלוואה פרטית נוספת בסך של 8 מיליון ש"ח לטובת רכישת הפוזיציה מ-ISP לחשבונו הפרטי של שטרם. כמו כן, דנקנר הפנה אל שטרם משקיעים פרטיים אשר תכננו להשקיע בהנפקה, והניע אותם לרכוש משטרם את מניות אי.די.בי מחוץ לבורסה במחירים נמוכים יותר.



35. במעשים אלו גרמו גם דנקנר וגם שטרומ לפגיעה דרמטית בערכים החברתיים המוגנים – פגיעה אשר באה לידי ביטוי הן במשקיעים שקיבלו החלטות השקעה על בסיס המצג הכוזב, והן במישור הכללי אגב פגיעה באבני היסוד עליהן מושתת שוק ההון, בהן הגינות המסחר ואמון הציבור. בצדק ציין בית המשפט המחוזי כי חומרה זו מתעצמת לנוכח זהות הגורמים המעורבים: אי.די.בי, שהייתה חברת אחזקות משמעותית ביותר בשוק ההון הישראלי; ודנקנר, שהיה איש עסקים בעל השפעה רבה בישראל באותם ימים.

36. דנקנר ושטרומ מלאים טענות כרימון נגד האופן שבו שקלל בית המשפט המחוזי את נסיבות ביצוע העבירות, אשר לשיטתם גזר את דינם לחומרה. הם מבקשים כאמור לשוות למעשיהם נופך של חומרה פחותה, כאילו דובר היה ברף החומרה התחתון של עבירת התרמית. אלא שטענות אלו דינן להידחות. יתר על כן, לא רק שגזר הדין אינו מחמיר איתם כלל ועיקר, אלא הוא גם הולך לקראתם כברת דרך ארוכה – ארוכה מידי.

37. דנקנר ביקש לבנות תילי תילים על בסיס אמרת בית המשפט המחוזי לפיה הוא לא התכוון "לעקוץ" גורמים בשוק ההון (ראו פסקה 724 להכרעת הדין). אכן, דנקנר ובני משפחתו השקיעו בעצמם סכומי כסף נכבדים בהנפקה. מכלול הנסיבות עשוי לרמוז על כך שדנקנר סבר כי אם המהלך יצליח ויגויסו די משאבים במסגרת ההנפקה, יהיה בכך כדי להעלות את אי.די.בי על דרך המלך או לכל הפחות למנוע את התדרדרותה אל פי תהום. בין אם הערכותיו של דנקנר לגבי תוצאות מעשיו היו אופטימיות ובין אם היה אדיש לנזקים שהיו עלולים להיגרם למשקיעים בשוק ההון כתוצאה ממעשיו, אין בכך כדי להוריד מכוונת התרמית שעמדה בבסיס התנהגותו. הוא היה מודע היטב למשמעות הפוזיציה שבנתה ISP בהשקעה באי.די.בי, לגידול הפתאומי במחזורי המסחר ולהשפעתם המלאכותית של אלה על תמחור מניית אי.די.בי ובהתאם על החלטות ההשקעה של משקיעים בשוק. אף אם דנקנר לא התכוון במישרין להסב נזק למשקיעים אחרים בשוק ההון, בכך שהאמין שהמהלך יניב תועלת כללית לכל המעורבים בדבר, הוא בחר להטעות משקיעים ולהציג להם תמונת מצב מעוותת ביחס לכוחות השוק הפועלים על ניירות הערך של החברה.

38. גם אין בידי לקבל את טענות דנקנר ושטרם לפיהן לא הוכח קיומו של נזק קונקרטי וכי ההנפקה כוונה כלפי גורמים שממילא היו משקיעים בהנפקה. ראשית יודגש כאמור, כי הפגיעה החמורה באמון הציבור מובנית מאליה, בהינתן מעמדם של אי.די.בי ודנקנר בכלכלה הישראלית, ההיקף הכספי העצום שהושקע בפעילות והעובדה כי מעשי התרמית בוצעו במטרה לתמוך בהנפקת מניות אי.די.בי לציבור (הנפקה אשר כאמור הוצעה לכלל ציבור המשקיעים ובמסגרתה גויסו לא פחות מסך של 321 מיליון ש"ח). שנית, אומנם אין חולק כי מי שהשקיע בסופו של דבר בהנפקה של מניות אי.די.בי לציבור היו בעיקרם משקיעים פרטיים, ולא משקיעים מוסדיים המנהלים את כספי החיסכון הציבורי, אך אין להתעלם מכך שבמסגרת ההנפקה הוצעו ניירות ערך לכלל הציבור, מניות שמחירה הושפעו כתוצאה ממעשי התרמית. שלישית, דומה כי המערערים מתעלמים בטיעוניהם מהנזק שהסבו במעשיהם למשקיעים פרטיים שרכשו את מניות אי.די.בי במהלך שלושת ימי המסחר. אכן, מדובר במשקיעים אשר הסכימו להשתתף בהנפקה ככל הנראה תוך הבעת נכונות לספוג הפסדים מסוימים בטווח הקצר לטובת שיקולים אסטרטגיים של רווחים פוטנציאליים בטווח הארוך לאור הידוק היחסים עם דנקנר ועם אי.די.בי. אלא שלא מן הנמנע כי אותם משקיעים היו בוחרים להשקיע סכומים נמוכים יותר אילו היו מודעים למצבה של אי.די.בי לאשורו, אלמלא מצג השווא שנחזה לעיניהם בעקבות השפעת התרמית והרצת המניות. כמפורט בחוות דעתו של חברי השופט הנדל (פסקאות 40, 43), אף אם חלקם הקטן של המשקיעים לא ייחס חשיבות רבה לעניין מחיר המניה, לא הוכחה הטענה לפיה המשקיעים בכללותם היו אדישים למחיר המניה בשוק.

39. זאת ועוד, גישת המערערים לפיה ההיקף הכספי המושקע בתרמית היה צריך להוות נסיבה לקולא, אין לה על מה שתסמוך. אומנם, בית המשפט המחוזי נמנע מלהכריע האם יש לייחס למערערים השקעה בתרמית בסך של לכל היותר 20 מיליון ש"ח כטענתם או 42 מיליון ש"ח כטענת המדינה, אך בין כה ובין כה מדובר בסכום עצום וחריג. יתר על כן, החומרה המיוחדת להיקף הכספי של הפעילות מקבלת משנה תוקף לנוכח היקף הכספים שגויסו כאמור בהנפקה – 321 מיליון ש"ח – כאשר ההנפקה כולה הושפעה במידה זו או אחרת מהפעילות העבריינית.

40. ער אני לנסיבות לקולא שבהן מבקשים המערערים להיתלות, ובפרט לכך שלא הוכח כי התוכנית העבריינית נרקמה זמן רב עובר לביצועה, ובכך שפעילות הרצת המניות התפרשה על פני משך זמן יחסית קצר של שלושה ימי מסחר בלבד. אף על פי

כן, לאור מכלול הנסיבות החריגות בחומרתן והשיקולים אותם מניתי לעיל, לא שוכנעתי כי יש בהן כדי להפחית מעוצמת הפגיעה בערכים המוגנים. אין המדובר ב"התארגנות ספונטנית", אלא בהרצת מניות שנעשתה בכוונת מכוון על ידי אנשים הבקיאים בשוק ההון, בעלי קשרים, נגישות ויכולת השפעה על גורמי מימון ומשקיעים אחרים בשוק, אשר ניצלו משאבים אלה כדי להטות את כללי המשחק לטובת ענייניהם האישיים.

41. על כן, באיזון הכולל דומה כי מתחמי הענישה שנקבעו בעניינם של דנקנר ושטרס, אינם מחמירים איתם יתר על המידה, אלא אף נוטים לקולא.

עונשו של שטרס ביחס לעונשו של דנקנר

42. סוגיה נוספת שיש ליתן עליה את הדעת, היא הפער בין מתחמי הענישה בעניינם של דנקנר ושטרס, ובהתאם גם הפער בין העונשים שהוטלו בפועל על כל אחד מהם. דנקנר טען לפנינו כי הוא לא יזם את הפעילות, לא היה מעורב בה ולא הנחה את שטרס ולכן לא היה מקום לפער כלשהו ביניהם. לעומת זאת, לטענת שטרס, בעוד שלדנקנר היה אינטרס כלכלי ישיר בהרצת המניות, בית המשפט התקשה באיתור מניע מעין זה בענייניו שלו. זאת, בצירוף ההבדל בין מעמדם החברתי והכלכלי של השניים, מוביל לדידו למסקנה כי עונשו שלו צריך להיות רחוק עוד יותר מזה של דנקנר. המדינה טענה כי יש טעם בהבחנה ביניהם לעניין העונש, אך לא באופן שמצדיק פער כה גדול עד כי עונשו של שטרס יעמוד על מחצית בלבד מעונשו של דנקנר.

43. לאחר בחינת נסיבות ביצוע העבירות של כל אחד מהשניים, הגעתי למסקנה כי יש טעם של ממש בטענת המדינה בהקשר זה. אכן, דנקנר הוא בעל המניע הכלכלי הישיר בפעילות הרצת המניות וכאמור, נדחתה טענתו כי פעולותיו נעשו כסיוע חברי לשטרס מבלי שהייתה לו כל כוונה כלכלית להשפיע על השער, כמפורט בפסקה 79 לחוות דעתו של חברי השופט הנדל. המוטיבציה בבסיס הפעילות הייתה לייצב את ערך מניית אי.די.בי לטובת הצלחת ההנפקה, ובתוך כך לחלץ את החברה – כמו גם את דנקנר כמי שעמד בראשה – מהמצוקה שאליה היא נקלעה. עם זאת, אינני סבור כי המניעים שעמדו בבסיס ביצוע העבירות על ידי שטרס, היו חסרים היגיון כלכלי. לא שוכנעתי כי מדובר במקרה של הקרבה למען הזולת ממניעים אלטרואיסטיים או כיוצא בזה. עצם הנכונות לשאת בהפסדים בטווח הקצר אינו גורע מהאינטרס הכלכלי שעמד בבסיס מעשיו של שטרס. בתקופה הרלוונטית היה ידוע לכל, וכך גם לשטרס, כי

דנקנר הוא איש עסקים מוביל בעל השפעה רבה בכלכלה בישראל, אשר עמד בראש קבוצת חברות שחלשה על ענפים רבים במשק. כמו כן, וכפי שגם עמד על כך חברי (השופט הנדל בפסקה 78) ממכלול הראיות ומהתרשמות בית המשפט המחוזי גם עולה כי בבסיס הרצון "להתיידד" עם דנקנר ולהיחלץ "לעזרתו" בעת צרה, עמדה הציפייה הברורה כי קרבתו לדנקנר והתמסרותו לטובת אי.די.בי בתקופת המשבר שפקד אותה, יניבו לו תועלת כלכלית בטווח הארוך, תועלת שהייתה עולה על ההפסדים שנגרמו לו. על כן, גם אם המוטיבציה למעשיו לא הייתה גלויה על פני השטח, אין להקיש מכך כי לא היה לו אינטרס כלכלי-אישי בדבר.

44. כמו כן, שטרם חזר על טיעונו כפי שנטענו בהליך בבית המשפט המחוזי, לפיהן יש לראותו לעניין קביעת העונש כ"מעין מסייע". אלא שבית המשפט המחוזי בהכרעת דינו, דחה בצדק טענות אלה. נכון הדבר, כי לאור העובדה שהאינטרס הישיר בהצלחת ההנפקה מיוחס לדנקנר, ששטרם לא שימש כאיש פנים באי.די.בי, וששטרם לא הורשע בעבירות הדיווח ובשים לב להבדל במעמדם של השניים – נדרשת הבחנה מסוימת בין עונשו של כל אחד מהם. עם זאת, שטרם היה בגדר עמוד התווך בהוצאתה לפועל של התרמית. מרבית העבירות האמורות בוצעו על ידי שניהם גם יחד, ומכאן ששטרם היה שותף פעיל ודומיננטי בפגיעה בערכים המוגנים. גם קשה להלום באופן מלא את טענתו, לפיה החומרה היתרה שמיוחסת לפרשה בעקבות מרכזיותה של אי.די.בי אינה רלוונטית אליו, משום שלא היה נושא משרה או בעל מניות בה. כגורם פעיל בשוק ההון ידע שטרם היטב את משמעות מעשיו ואת הדומיננטיות של החברה שבקשר אליה הוא מבצע את התרמית. על כן, בוודאי שנימוק זה אינו מצדיק כי עונשו של שטרם ישקף הפחתה כה רבה במידת חלקו בביצוע המעשים, ואין מקום להטלת עונש העומד על מחצית בלבד מעונשו של דנקנר.

מדיניות הענישה הנוהגת

45. כאמור, הצדדים נחלקו ביניהם באשר להקשה ממדיניות הענישה הנוהגת בנסיבות דומות. בבסיס המחלוקת עמדו שני פסקי הדין בעניין ע"פ 99/14 מדינת ישראל נ' מליסרון בע"מ [פורסם בנבו] (25.12.2014) (להלן: עניין מליסרון) ובעניין בן זקן.

46. עניין מליסרון עליו ביקשו דנקנר ושטרם לסמוך את טענותיהם בדבר חומרת העונש שהושת עליהם, דן בפרשה של תרמית בניירות ערך שבמסגרתה הושקע סך של

כ-24 מיליון ש"ח באג"ח של חברת מליסרון בע"מ. זאת, בין היתר, במטרה להשפיע באופן מלאכותי על מחיר האג"ח שלה בסמוך להנפקת חוב נוספת. במקרה זה הואשמו אברהם לוי (מנכ"ל בחברות עופר השקעות בע"מ ועופר פיתוח והשקעות בע"מ, וכן נושא משרה ובעל מניות בחברת מליסרון בע"מ) וגולן מדר (מי שניהל את ענייניהן הכספיים של חברות אלו; להלן: מדר) בביצוע התרמית. על פי כתב האישום, מדר הורה לאליהו העליון (נאשם 3 באותה פרשה, יועץ השקעות שעבד באותם ימים כסוחר אג"ח במסגרת חברת פועלים סהר בע"מ; להלן: אליהו), בדיעתו ובהסכמתו של אברהם לוי, לבצע פעולות רכישה אינטנסיביות באג"ח של חברת מליסרון בע"מ. בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו זיכה את אברהם לוי מהמיוחס לו, אך הרשיע את מדר. מתחם העונש שנקבע בעניינו נע בין 9 לבין 24 חודשי מאסר בפועל, ולבסוף הושת עליו עונש של 9 חודשי מאסר בפועל, מאסר על תנאי וקנס (ת"פ (מחוזי ת"א) 23842-11-11) (פורסם בבנו). בית משפט זה דחה את ערעורו של מדר והותיר את העונש האמור על כנו. יוער כי עונשו של אליהו הסתכם ב-3 חודשי מאסר שירוצו בדרך של עבודות שירות.

47. המשווה את פסק הדין האמור למקרה זה מבחין ללא קושי כי עניינו של מדר קל משמעותית ביחס לעניינו של דנקנר, ועל כן איני מוצא מקום להרחיב על כך את הדיבור. אלא ששטרם טען כי מתחם העונש בעניינו צריך לנוע בין עונשו של אליהו (3 חודשי עבודות שירות) לבין עונשו של מדר (9 חודשי מאסר בפועל), באופן שמשקף את היחס בין חומרת נסיבות ביצוע העבירות בעניינו לבין חומרת הנסיבות בעניינם של מדר ואליהו. איני שותף לסברה זו. שטרם נשען על כך שההיקף הכספי שהושקע בתרמית בעניינו היה נמוך יותר מאשר בעניין מליסרון. אלא שראשית, בית המשפט המחוזי לא הכריע האם היקף הכספים שהושקע בתרמית בעניינו עמד על 20 מיליון ש"ח או על 42 מיליון ש"ח, וזאת בניגוד להנחה המובלעת בדבריו של שטרם; שנית, בעניין מליסרון ניתן משקל לקולא לכך שמדר לא פעל לשם בצע אישי בלבד, ומלבד כוונת המרמה עמדה ביסוד פעילותו גם כוונה אותנטית ולגיטימית בהשקעה אשר עמדה בבסיס ההשקעה מזה זמן רב. כלומר, הוכח כי מדר התכוון להשקיע באג"ח של חברת מליסרון בע"מ, שהיה בעל ערך כלכלי נכבד, עוד לפני שהתגבשה הכוונה לבצע את התרמית, ומכאן שדובר היה במקרה ייחודי מובהק של "עירוב מטרות". בעניין מליסרון אף נקבע כי אין צורך להכריע אם הכוונה הפסולה הייתה הכוונה העיקרית, שכן לצורך ההרשעה די בכך שהוכחה כוונה להשפיע על השער בדרכי תרמית אף אם נלוותה לה כוונה לגיטימית.

בענייננו לעומת זאת, בית המשפט המחוזי הדגיש כי ממכלול הממצאים עולה כי המניע העיקרי והראשי שעמד בבסיס מעשיו של שטרומ, היה מניע פסול. בית המשפט המחוזי אומנם ציין כי היה מגיע לאותה מסקנה כי יש להרשיע את שטרומ בדין, גם אם היה מניח – אף כי שטרומ עצמו לא טען כן באופן מפורש – כי במסגרת מניעיו של שטרומ נכלל מניע כלכלי לגיטימי. כפי שגם הצביע על כך חברי השופט קרא בחוות דעתו, פעילותו של שטרומ הייתה חסרת היגיון כלכלי באופן מובהק (פסקאות 38-41 לחוות דעתו). בניגוד לעניין מליטרון, בו הוכרה מטרה לגיטימית בעלת משקל עצמאי, בענייננו ברי כי המטרה הדומיננטית והמרכזית שעמדה בבסיס הפעילות, הייתה מטרה פסולה ובניגוד לדין, ובצדק גם לא נכלל השיקול לקולא בגזר דינו של שטרומ. גם אין להלום את טענותיו של שטרומ כי בעניין מליטרון דובר בתרמית שנמשכה זמן רב יותר, שעה שהיא נמשכה ימים ספורים, בדומה לענייננו. על כן, ובשים לב גם למרכזיותה של אי.די.בי בשוק ההון והיקף ההנפקה שנתמכה על ידי מעשי התרמית בענייננו, לא ניתן לומר כי נסיבות המקרה בענייננו הינן קלות יותר, ובמובן מסוים אף ההפך הוא הנכון.

48. בעניין בן זקן עליו בין היתר הסתמכה המדינה בטיעוניה, נדון עניינה של החברה הציבורית מנופים פיננסיים לישראל (מפל) בע"מ (להלן: מנופים). בתקופה הרלוונטית היה ג'קי בן זקן בעל השליטה בה וגם כיהן בה כחבר דירקטוריון. מעשי התרמית שנדונו בעניין הוא התייחסו לפעולותיהם של ג'קי בן זקן ושל איתן אלדר, פעיל בשוק ההון שעסק במסחר בניירות ערך ואשר ייעץ למנופים בעניינים מסוימים, אשר ביצעו שורה של מעשי תרמית בניירות ערך, במהלך המסחר בבורסה ובמשך מספר ימים, במטרה להעלות את שווי השוק של מניית מנופים עד שתעמוד ברף הכניסה למדד ת"א 100. בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו העמיד את מתחם העונש ההולם בעניינים של בן זקן ואלדר בין 30 לבין 60 חודשי מאסר בפועל, ולבסוף גזר על כל אחד מהם עונש של 36 חודשי מאסר בפועל, מאסר על תנאי וקנס כספי בסך של 250,000 ש"ח (ת"פ (מחוזי ת"א) 4312-10-13) [פורסם בנבו]. בערעורם של השניים שהונח לפתחו של בית משפט זה, עמדה השופטת (כתוארה אז) א' חיות על מגמת ההחמרה בענישה בגין עבירות כלכליות ועל חשיבותם של שיקולי ההרתעה בעבירות מסוג זה. ברם, בנסיבות המקרה נמצא כי העונשים שהוטלו על בן זקן ואלדר אינם עולים בקנה אחד עם עיקרון העלאת הענישה בהדרגתיות, ועל כן הופחתו עונשי המאסר בעניינם, לצד הגדלת הקנסות הכספיים שנגזרו עליהם. בענייננו של בן זקן, שחלקו בעבירות היה משמעותי יותר, הועמד עונשו על 26 חודשי מאסר בפועל וקנס כספי בסך 800,000

ש"ח, ואילו בעניינו של אלדר הועמד עונשו על 22 חודשי מאסר בפועל לצד קנס כספי בסך 500,000 ש"ח.

49. עיון בפסק הדין בעניין בן זקן מעלה, כי נסיבות המקרה אינן בהכרח חמורות יותר מבעניינו. בעוד שבעניין בן זקן הושקע סך של 13 מיליון ש"ח בהרצת המניות, במקרה שלפנינו הושקע כאמור סכום גבוה יותר באופן משמעותי. אומנם, אין להפחית מחומרת עניין בן זקן שעה שהמטרה בבסיס התרמית הייתה להכניס את חברת מנופים לתוך מדד ת"א 100. עם זאת, בעניינו מדובר כאמור בתרמית בניירות הערך של אי.די.בי, שהייתה כאמור באותה תקופה אחת מהחברות המשמעותיות ביותר בשוק ההון הישראלי, ועל כן אין להקל ראש גם בנעשה בעניינה. בנוסף, הגם שבעניין בן זקן הנאשמים הורשעו, לצד עבירת התרמית בניירות ערך, בעבירה של קבלת דבר במרמה בנסיבות חמורות, אין להתעלם מכך שבעניינו הורשעו דנקנר ושטרם גם בעשיית פעולות ברכוש אסור לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#). וכפי שכבר נאמר לעיל, ניסיונו של שטרם לאבחן את נסיבות המקרה בעניינו ממקרים אחרים בטענה כי הוא, בניגוד לאחרים, לא פעל מתוך בצע כסף, אינו נשען על אדנים יציבים. על כן, מכל האמור לעיל עולה כי בעניינו, העונש שהושת על דנקנר (אשר נמוך מעונשו המופחת של בן זקן ב-4 חודשי מאסר בפועל) כמו גם עונשו של שטרם (אשר נמוך מעונשו המופחת של אלדר בלא פחות מ-10 חודשי מאסר בפועל), אינם גבוהים ביחס למדיניות הענישה הנוהגת, אלא במידה רבה חורגים לקולא.

מדיניות הענישה הראויה בגין עבירות בניירות ערך ושיקולי הרתעה

50. בנוסף, על כל האמור יש ליתן משקל משמעותי לצורך בהחמרה בענישה של עברייני צווארון לבן. כך, החל ממועד חקיקת [חוק ניירות ערך](#) בשנת 1968 ועד לימינו אנו, ניכרת מגמת החמרה עקבית בענישה בגין עבירות פליליות על חוק זה. בתחילת הדרך, עבירת התרמית בניירות ערך הוגדרה כעבירה מסוג "עוון", והסנקציה המרבית שהושתה על מי שהורשע בביצועה עמדה על 3 שנות מאסר או קנס בסך של 20,000 ש"ח (ראו עניין בן זקן, פסקה 14). בשנת 1988 נחקק התיקון [לחוק ניירות ערך](#) (תיקון מס' 9), התשמ"ח-1988, בגדרו הועלתה דרגת החומרה המיוחסת לעבירת התרמית, עד כי כיום העונש המרבי בגין הרשעה בעבירה זו עומד על 5 שנות מאסר ובנוסף קנס בסך של עד כ-1.1 מיליון ש"ח או עד כ-5.6 מיליון ש"ח כאשר העברייין הוא תאגידי (ראו [סעיף 54\(א\)](#) רישא לחוק ניירות ערך ו**סעיף 61(א)(4)** [לחוק העונשין](#)).

51. גם בפסיקת בית משפט זה ניתן דגש על הצורך בהחמרת הענישה בגין עבירות כלכליות בכלל, ובעבירות בניירות ערך בפרט (עניין בן זקן, פסקה 14 והאסמכתאות שם; עניין קדץ, פסקה 22; עדיני, עמ' 702-703). מגמה זו מבטאת אפוא את ההכרה בחומרתן הרבה של העבירות הכלכליות, במידת התחכום הגלום בביצוען והמורכבות בחשיפתן, וכן את הנזק העצום שהן מסכות למשק הכלכלי בישראל ולחברה בכללותה. עבירות כלכליות שמבוצעות על פי רוב תוך ניצול הגישה למוקדי השפעה וכוח, כמו גם ניצול לרעה של האמון שניתן באותם עבריינים כי ינהלו את כספם של אחרים, גורמות לנזקים שאינם פחותים מעבירות הרכוש המסורתיות הנעשות לעתים בכוח הזרוע (עניין רוזמן, פסקה 18; [ע"פ 4666/12](#) גורבץ נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה 8 (8.11.2012); עניין שרון, פסקה 22; [ע"פ 9788/03 טופז נ' מדינת ישראל](#), פ"ד נח (3) 245, 251-252 (2004); [ע"פ 2910/94 יפת נ' מדינת ישראל](#), פ"ד נ (2) 353, 470-471 (1996)).

לאור האמור לעיל ובבחינת מכלול נסיבות המקרה בענייננו – כאשר מדובר כאמור בענייננו בפרשת תרמית בניירות ערך חריגה בחומרתה, בהיקפה ובמידת פגיעתה בערכים המוגנים – אין בידי להסכים למתחמי הענישה שנקבעו בעניינם של דנקנר ושטרומ (20-42 חודשי מאסר בפועל בענייננו של דנקנר; 12-24 חודשי מאסר בפועל בענייננו של שטרומ).

52. כך גם לא ניתן לטעמי די משקל בעת קביעת העונש בתוך מתחם העונש ההולם, לשיקולי הרתעת היחיד והרבים. מי שעובר עבירות אלה נדרש להפעיל מידה רבה של יוזמה, יצירתיות ותכנון מקדים. התועלת הגלומה בביצוען היא כלכלית במהותה, בין אם רווח כספי ישיר ובין אם מעמד חברתי, ומכאן אפוא כי קיימת חשיבות רבה – בעיקר נוכח אופיין הרציונלי של עבירות אלו ומבצעייהן – כי עונש מאסר מוחשי וממשי יעקר את כדאיות ביצוע העבירה (ראו למשל: [ע"פ 7068/06](#) מדינת ישראל נ' אריאל הנדסת חשמל רמזורים ובקרה בע"מ, [פורסם בנבו] פסקה 14 (31.5.2007)).

כן מקבל אני את טענת המדינה כי לא היה מקום ליתן משקל חריג ובעל היקף משמעותי לנסיבותיהם האישיות של המערערים. ער אני לתרומתם הרבה של דנקנר ושטרומ למדינה ולחברה בכללותה, אך נוכח חשיבות שיקולי ההרתעה בעבירות כלכליות והצורך לבכר את האינטרס הציבורי, לא מצאתי כי מוצדקת התחשבות יוצאת



דופן בנסיבות אלו. אשר על כן, על אף נסיבותיהם האישיות המקלות בעניינם של המערערים – שיקולי הרתעת הרבים מחייבים במקרה דנא החמרה בעונשים שהוטלו עליהם לנוכח חריגותם לקולא.

53. בהגיעי למסקנה זו, לא נעלם מעיניי כי רקע עובדתי משותף עומד מאחורי העבירות השונות בהן הורשעו דנקנר ושטרם כאשר קיימת חפיפה מסוימת בין חלק מיסודות העבירה בעבירות השונות לפי [חוק ניירות ערך](#) ובעבירה לפי [חוק איסור הלבנת הון](#). המדובר במעשה המהווה מספר עבירות שונות, כאשר יש אכן להביא עניין זה בחשבון בעת מתן גזר הדין ([סעיף 186 לחוק סדר הדין הפלילי](#) [נוסח משולב]), התשמ"ב-1982, וראו למשל: [ע"פ 2103/07 הורוביץ נ' מדינת ישראל](#), [פורסם בנבו] פסקאות 234-235 (31.12.2008). עם זאת, לא מצאתי כי יש בכך כדי להביא לשינוי מהמסקנה אליה הגעתי לעיל, כי העונש שהוטל על דנקנר ושטרם, בכללותו, מקל עמם יתר על המידה. יתר על כן, לא רק שהעונש שהושט עליהם בגין העבירות לפי [חוק ניירות ערך](#) אינו מחמיר עמם כלל, בלשון המעטה, הרי שהרשעתם של דנקנר ושטרם בעבירה לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#) לא קיבלה ממילא כל ביטוי במסגרת גזר הדין.

54. אשר על כן, לדעתי על פי כל האמור לעיל, אין מנוס מלהתערב בגזר הדין שהושט על ידי בית המשפט המחוזי על דנקנר ושטרם, אך זאת ייעשה בהתחשב בכלל לפיו אין זו מדרכה של ערכאת הערעור למצות את הדין עם נאשמים.

55. יצוין בשולי הדברים, כי לא מצאתי כל עילה להתערב בגובה הקנס שהושט על שטרם, אשר לא ניתן לומר כי בהתחשב בכל האמור לעיל ובחומרת העבירות, מדובר בקנס אשר מחמיר עמו יתר על המידה. כידוע, לרכיב הקנס חשיבות רבה בעבירות כלכליות, אשר נועד להביא לכך שהעבירה לא "תשתלם" לעבריין ([ע"פ 7621/14 גוטסדינר נ' מדינת ישראל](#), [פורסם בנבו] פסקה 83 (1.3.2017); [ע"פ 677/14 דנקנר נ' מדינת ישראל](#), [פורסם בנבו] פסקה ל"ז (17.7.2014)) בענייננו, ניתן אף לומר כי בנסיבות החמורות שפורטו לעיל, בית המשפט נתן דעתו לנסיבותיו האישיות של שטרם ובכלל זה להפסדים שנגרמו לו ולמצבו הכלכלי והקל עמו במידה רבה. במצב דברים זה, ניתן לומר כי קנס נמוך אף יותר היה בו כדי לגרוע ממידת ההרתעה הנדרשת מביצוע עבירות דומות.

56. סיכומם של דברים, אם תישמע דעתי, יוחמרו עונשי המאסר בפועל בעניינם של דנקנר ושטרומ. דנקנר ירצה מאסר בפועל לתקופה של 36 חודשים, ואילו שטרומ ירצה מאסר בפועל לתקופה של 24 חודשים. יתר רכיבי העונשים שנקבעו בבית המשפט המחוזי ייוותרו על כנם.

ערעורה של אי.די.בי

57. כאמור, אי.די.בי טענה כי אין הצדקה להשית עליה קנס, בעיקר נוכח העובדה שהשליטה בחברה הועברה זה מכבר לידי הנושים במסגרת הסדר החוב שהושג בעניינה, כאשר אין תכלית לכך שהם אלה שיישאו במחיר עוולות החברה מהעבר. אלא שעל אף שטענה זו במבט ראשון שובת לב, לא ניתן לקבלה.

58. השיקולים העיקריים המצדיקים הטלת אחריות על תאגיד הם שיקולי הרתעה ומניעת הישנות עבירות, על ידי יצירת תמריץ להקמת מנגנוני פיקוח ובקרה שיהיה ביכולתם למנוע ביצוע עבירות פליליות (עניין מליטרון, פסקה קיג). הטלת אחריות על תאגיד מוצדקת על אחת כמה וכמה כאשר מדובר בעבירות לפי [חוק ניירות ערך](#), שכן מדובר בחוק אשר בבסיסו נועד לכוון את פעילותם הכלכלית של תאגידים ציבוריים ([ע"פ 3891/04 ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד ס \(1\) 294](#), 350-351 (2.6.2005); להלן: עניין ערד).

59. אין חולק, כי הרשעת תאגיד בפלילים והטלת קנס עליו כרוכה גם בפגיעה כלכלית בבעלי המניות שלה, גם כאלה אשר לא ניתן לייחס להם אחריות ישירה לביצוע העבירה (וראו: אסף [חמדני "עסקות בעלי עניין ואחריות"](#) התאגיד לתרמית בניירות ערך בעקבות [ע"פ 3891/04 איזנברג נ' מדינת ישראל](#) מחקרי משפט כג 769, 790 (2007)). ברם, ההנחה היא כי בעלי המניות המתאגדים בחברה, נדרשים להבטיח את צייתנותו של המבנה שהקימו להוראות החוק, ועל כן עליהם להקים מנגנוני בקרה פנימיים אשר יבטיחו מניעת עבירות מצד התאגיד ואת קיומן של הוראות החוק על ידי האורגנים הפועלים בתוך התאגיד (אירית [חביב-סגל דיני חברות](#) כרך א 148-149 (2007)).

מכוח תורת האורגנים אפוא, אין כל חידוש בכך שבעלי המניות משלמים מחיר בגין מעשים המיוחסים לחברה. אלא שבענייננו עיקר הטענה היא כי הפגיעה בנושים, אשר אינם בהכרח בעלי מניות (בנימוקי הערעור נאמר כי הנושים הינם בעיקר גופים מוסדיים), אינה מוצדקת כלל נוכח היקלעות החברה להליכי חדלות פירעון, כאשר אין

כל תועלת להשית עליהם סנקציה כלכלית בגין מעשים שלא היה בידם למנוע, שעה שהם גם הנפגעים העיקריים מקריסתה של החברה. ענייננו אפוא בשאלה, האם ובאיזו מידה יש להתחשב בהתדרדרות במצבה הכלכלי של החברה ובמצב אליו נקלעה, בעת השתת קנס פלילי כאשר הנזק בפועל אינו מוטל על החברה, כי אם על נושיה שלא היה להם יד ורגל בגורמים (המעשים הפליליים במקרה זה) שהביאו לכדי קריסתה הכלכלית.

60. דיני חדלות פירעון החלים במקרה זה (טרם כניסתו לתוקף של [חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018](#) (להלן: חוק חדלות פירעון)) אינם מכריעים בשאלת מעמדו של קנס פלילי שהוטל על חברה עובר להיקלעותה להליכי חדלות פירעון. זאת הגם כי באשר להליכי פשיטת רגל, נקבע זה מכבר בבית משפט זה כי קנס שהוטל על אדם לפני שניתן צו כינוס נגדו, הוא בגדר "חוב בר-תביעה" ואינו נהנה מעדיפות נשייתית כלשהי (ראו למשל: [רע"פ 1296/11](#) טוביאנה נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (17.4.2011); שלמה לויין ואשר גרוניס פשיטת רגל, 228 (מהדורה שלישית, 2010)). עם זאת קנס פלילי מוחרג מסוג החובות שפושט הרגל נפטר מהם במסגרת צו הפטר ([סעיף 69\(א\)\(1\)](#) [לפקודת פשיטת הרגל](#) [נוסח חדש], התש"ם-1980; להלן: פקודת פשיטת הרגל); וראו גם [סעיף 175\(א\)\(1\)](#) לחוק חדלות פירעון). לעומת זאת, כאשר לחברה שנקלעה להליכי חדלות פירעון, נקבע בפסיקת בית משפט זה, כי כאשר מדובר בקנס פלילי המוטל על חברה לאחר שניתן צו פירוק, אף כאשר המעשה העברייני נעשה לפני מתן הצו, כבענייננו, מדובר בקנס שיעמוד לפירעון בלא צורך בהעמדתו בדרגה שוויונית עם שאר החובות העומדים לפירעון יחסי בפירוק והוא יהנה מדין קדימה ([רע"פ 9008/01 מדינת ישראל נ' א.מ. תורג'מן בע"מ, פ"ד נו\(5\) 799, 812 \(2003\)](#); להלן: עניין תורג'מן).

[וראו: ציפורה כהן פירוק חברות כרך ב', 736-737 (מהדורה שניה, 2016), כאשר לדעתה בעניין תורג'מן נפסק כי דינו של קנס פלילי כדין הוצאות פירוק הזוכה לעדיפות נשייתית עליונה. ויצוין כי חוק חדלות פירעון מכריע כי קנס פלילי הינו בגדר "חוב דחוי" (סעיף 237(1)), שהוא בתחתית סדר הנשייה (על פי סעיף 231(7)), אך לכאורה לא ניתן מענה מלא לשאלה האם שונה דינו של קנס המוטל לאחר שנקלעה החברה להליכי חדלות פירעון (בגין מעשה שנעשה לפני היקלעות החברה להליכי חדלות פירעון) מדינו של קנס המוטל לפני שנקלעה החברה להליכים כאמור. סוגיה זו ממילא אינה עומדת על הפרק בענייננו ולא נאריך בה].

61. נקודת המוצא היא אפוא כי על אי.די.בי לשאת במלוא תשלום הקנס חרף קיומם של הליכי חדלות פירעון בעניינה. ואכן, כאשר מוטל קנס פלילי על חברה שנקלעה להליכי חדלות פירעון, עשוי הדבר לעורר בעייתיות מסוימת. במצב זה, תשלום הקנס הפלילי בא על חשבון נושי החברה, מבלי שמתגשמת התכלית ההרתעתית במלוא תוקפה, נוכח העובדה שיכולתם של הנושים להשפיע על המעשים הפליליים של החברה אינה קיימת.

62. אלא שהיקלעות להליכי חדלות פירעון אינה מקנה פטור אוטומטי מחיובה של חברה בפלילים ומהטלת סנקציה מתאימה על החברה. קיים גם היגיון בטענות המשיבה כי מתן פטור מענישה משמעותית לחברה רק בשל העברת הבעלות בה לידי אחרים, עשויה ליצור תמריץ לבעלי שליטה להעביר את השליטה בתאגיד לידי אחרים. במקרים אלה, נדרש בית המשפט למצוא את האיזון המתאים, אשר לא ירוקן מתוכן את הצורך בענישה הולמת והרתעתית, שנועדה להשפיע גם על חברות דומות, אך יביא מנגד לידי ביטוי גם את הנסיבות הכלכליות החדשות.

63. מכל מקום, בניגוד לטענות אי.די.בי, עצם גביית קנס – לידי אוצר המדינה – על חשבון שאר הנושים, אינה בגדר חידוש. אכן בהליך חדלות פירעון חל עיקרון השוויון. עיקרון זה קבוע [בסעיף 76 לפקודת פשיטת הרגל](#), המורה כי: "תביעות שהוכרו לפי פקודה זו ישולמו, בכפוף להוראותיה, בשיעור שווה לפי סכומיהם ובלי כל העדפה"; [ובסעיף 1330\(1\) לפקודת החברות](#) (נוסח חדש), תשמ"ח-1988 (להלן: פקודת החברות) הקובע כי: "נכסי החברה ישמשו לכיסוי חבויותיה בשיעור אחד לכולן". העיקרון בא למנוע את מרוץ הנשייה ומהווה כדברי בית המשפט: "אחד מאבני היסוד בדיני פשיטת רגל" ([ע"א 4316/90 הספקה חברה מרכזית לחקלאים בע"מ](#) (בפירוק) נ' אגרא אבן יהודה אגודה שיתופית חקלאית בע"מ, פ"ד מט(2) 133, 169 (1995)). עובר לכניסת חייב לפשיטת רגל או חברה להליך פירוק, כל נושה חופשי לפעול לגביית חובו לפי הוראות הדין כראות עיניו. אך עם פתיחת הליך חדלות הפירעון, ההליך הופך להליך קולקטיבי בו הגבייה היא משותפת. היוצאים מכלל זה למשל, הינם הנושים המובטחים לגביהם אף נקבע כי הם יוצאים מכללו של הליך חדלות הפירעון, והם רשאים לממש את הבטוחה שבידם חרף ההליך. כך [סעיף 20\(ב\) לפקודת פשיטת הרגל](#) הקובע כי הוראת [סעיף 20\(א\)](#) המורה על עיכוב הליכים כללי כנגד חייב שניתן נגדו צו כינוס נכסים, אינה באה לגרוע מכוחו של נושה מובטח לממש

את ערבותו או לעשות בה בדרך אחרת, כאשר [סעיף 353 לפקודת החברות](#) מחיל הוראה זו גם לגבי חברה בפירוק (וראו [סעיף 232](#) בחוק חדלות פירעון לעניין חלוקה שוויונית בין הנושים).

64. חובות אחרים היוצאים מהכלל, הם אותם חובות שנקבע לגביהם שיש להם "דין קדימה" לפי הדין. כגון שעבודי מס לפי פקודת המסים (גבייה) וחובות שיש להם הוראה מפורשת [בפקודת פשיטת הרגל](#) ([סעיף 78](#)) או [בפקודת החברות](#) ([סעיף 354](#)). כגון: שכר עבודה; סכום שהחברה ניכתה מסים במקור משכר העבודה; תשלומי מסים עירוניים, מסים של מועצות מקומיות, תרומות שהן בבחינת מסים ואגרות המשתלמות לרשם החברות; מסים מסוימים אחרים המשתלמים לאוצר המדינה; דמי שכירות של שנה אחת, לכל היותר, המגיעים למשכיר בעד בתים וקרקעות ששכרה החברה (וראו [סעיף 234](#) בחוק חדלות פירעון לעניין הנושים בדין קדימה).

65. נטיית בתי המשפט היא לפרש את דין הקדימה בצמצום כדי שלא לפגוע יתר על המידה בעיקרון שיש לחלק נכסי תאגיד שבפירוק על דרך השוויון ([ע"א 650/88 יריב הספקה לחקלאות בע"מ \(בכינוס נכסים ובפירוק\) נ' הספקה חברה מרכזית לחקלאים בע"מ \(בפירוק\), פ"ד מז\(5\) 144 \(1993\); רע"א 5658/04 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' קנית ניהול השקעות ומימון בע"מ \[פורסם בנבו\] \(6.10.10\)](#)). אף נקבע בהוראה מיוחדת [בפקודת החברות](#), כי בית המשפט רשאי, אם מצא זאת לצורך בנסיבות העניין ומטעמים מיוחדים שיירשמו, להורות שלא לתת עדיפות לחובות שבדין קדימה ([סעיף 354\(א\)\(4\)](#) לפקודה). משמעותה של ההוראה היא שחובות אלה ירדו במדרג הנשייה ויימצאו במישור אחד עם יתר החובות שאינם מובטחים, אך הסעיף אינו מסמיך את בית המשפט להעלות חוב אחר שאינו בדין קדימה במדרג הנשייה, אלא רק להורידו כאמור ([ע"א 4351/01 עו"ד איתן ארז נ' מדינת ישראל, פ"ד ס\(1\) 467, 481 \(2005\)](#)).

66. ברם, מדובר בחובות שהמחוקק ראה לנכון לתת להם עדיפות נשייתית מסיבות שונות. או מפני שמדובר בחובות כלפי רשויות שלטוניות, או מפני שמדובר בנושים "בלתי רצוניים" (כגון נושים נזיקיים), או מפני שמדובר בקבוצות נושים חלשות יחסית המוגבלות ביכולת ההתמודדות שלהן עם סיכוני חדלות הפירעון של החייב או החברה (כגון עובדים) (וראו: [דוד האן דיני חדלות פירעון 661, 779-880 מהדורה שנייה](#) (2018)).

67. מכל מקום, בענייננו בית המשפט המחוזי נתן דעתו לשינוי המהותי שעבר על אי.די.בי וגם ציין שהיה ראוי להטיל עליה קנס משמעותי בהרבה, אך לאור העובדה שהועברה השליטה בה לידי הנושים, נמצא כי אין למצות עמה את הדין. על כן הופחת סכום הקנס שהוטל עליה אשר הועמד כאמור על סך של 250,000 ש"ח בלבד. המדובר בעונש כמעט מינימלי בהתחשב בחומרת העבירות, באופי המעשים ובנזק הטמון בהם כגון אלה כפי שפורטו בהרחבה, כאשר העובדה כי הועברה השליטה בחברה נלקחה כאמור בחשבון במידה רבה מאוד. מכאן שלא קמה כל עילה להתערב בתוצאה המאוזנת (ואף נוטה לקולא) אליה הגיע בית המשפט המחוזי.

68. למסקנה אפוא, דין ערעוריהם של דנקנר, שטרום ואי.די.בי על גזרי הדין, להידחות; ודין ערעור המדינה להתקבל באופן שעונש המאסר בפועל שיושת על דנקנר יעמוד על 36 חודשים ועונש המאסר בפועל שיושת על שטרום יעמוד על 24 חודשים. יתר רכיבי העונש יעמדו על מכונם.

## ש ו פ ט

סוף דבר של פסק הדין

על כן הוחלט לדחות את ערעורו של דנקנר על הכרעת הדין בהתאם לחוות דעת השופט נ' הנדל; לדחות את ערעורו של שטרום על הכרעת הדין בהתאם לחוות דעת השופט ג' קדא; לדחות את ערעורי דנקנר, שטרום, ואי.די.בי על גזר הדין; ולקבל את ערעור המדינה על גזר דינם של דנקנר ושטרום באופן שעונש המאסר בפועל של דנקנר יעמוד על 36 חודש, ועונש המאסר בפועל של שטרום יעמוד על 24 חודש, כאשר יתר המרכיבים בגזר דינו של בית המשפט המחוזי יישארו על כנם, כאמור בחוות דעת השופט ד' מין.

על המערערים דנקנר ושטרום להתייצב לתחילת ריצוי עונשם בבימ"ר ניצן, ביום 2.10.2018 לא יאוחר מהשעה 9:00, או על פי החלטת שב"ס, כשברשותם תעודת זהות או דרכון. על המערערים לתאם את הכניסה למאסר, כולל האפשרות למיון מוקדם, עם ענף אבחון ומיון של שב"ס בטלפונים: 08-9787377, 08-9787336.

ניתן היום, י"ח באלול התשע"ח (29.8.2018).

ש ו פ ט

ש ו פ ט

ש ו פ ט

העותק כפוף לשינויי עריכה וניסוח. 17002200\_Z13.doc מא  
מרכז מידע, טל' 077-2703333 ; אתר אינטרנט, [supreme.court.gov.il](http://supreme.court.gov.il)  
נ' הנדל 54678313-220/17  
נוסח מסמך זה כפוף לשינויי ניסוח ועריכה

[בעניין עריכה ושינויים במסמכי פסיקה, חקיקה ועוד באתר נבו – הקש כאן](#)