

## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

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

בפני כבוד השופט חאלד כבוב

### המאשימה

### מדינת ישראל

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

### נגד

### הנאשמים

#### 1. נוחי דנקנר

באמצעות ב"כ עוה"ד גיורא אדרת ו/או יפעת מנור-נהרי  
ממשרד אדרת-שמחוני משרד עורכי דין  
רחוב ויצמן 2, תל אביב 6423902  
טלפון: 03-6932020; פקס: 03-6932021

#### 2. איתי אהרן שטרומ

באמצעות ב"כ עוה"ד איריס ניב סבאג ו/או נויט נגב ו/או אלון  
ביכלר, ממשרד שינמן-נגב-ניב עורכי דין  
רחוב ויצמן 2, תל אביב 6423902  
טלפון: 03-6099914; פקס: 03-6099915

#### 3. אי די בי חברה לאחזקות בע"מ

באמצעות ב"כ עוה"ד משה ישראל ו/או אלימלך קורצוויל  
רחוב שאול המלך 8, תל אביב 64733  
טלפון: 03-6966777; פקס: 03-6966005

#### 4. קלוס טריידינג בע"מ

באמצעות ב"כ עוה"ד פנחס רובין ו/או ארז הראל ו/או הילה שמעון  
ממשרד גורניצקי ושות', עורכי דין  
שדרות רוטשילד 45, תל אביב  
טלפון: 03-7109191; פקס: 03-5606555

ספרות:

[אירית חביב-סגל, דיני חברות, לאחר חוק החברות החדש כרך א](#)

כתבי עת:

[זוהר גושן, "תרמית ומניפולציה בניירות ערך", משפטים, כרך ל \(תשנ"ט-תש"ס\) 591](#)

חקיקה שאוזכרה:

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

[חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968: סע' 1, 16, 23א\(ז\), 36, 53, 53א, 53ב\(2\), 53א\(4\), 54, 54א\(1\), 54א\(2\)](#)

[חוק העונשין, תשל"ז-1977: סע' 23, 29, 29ב, 734, 245א](#)

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

[פקודת הראיות \[נוסח חדש\], תשל"א-1971: סע' 54א](#)

מיני-רציו:

\* בימ"ש הרשיע את הנאשמים בעבירות של מניפולציה והנעה במסחר בניירות ערך. נפסק כי בין הנאשמים 1 ו-2 נרקמה תכנית השפעה תרמיתית, שמטרתה להשפיע על שער מניית הנאשמת 3 לטובת הצלחת הנפקה, ודחה את גרסת הנאשמים לפיה מדובר בפעילות לגיטימית וכלכלית בשוק ההון שנעשתה בתום לב ובהעדר כוונה או מודעות פלילית ומתוך שיקולים כלכליים גרידא.

\* ניירות ערך – עבירות – תרמית בקשר לניירות ערך

\* ניירות ערך – תרמית – השפעה על שער נייר ערך

\* ניירות ערך – תרמית – תרמית בקשר לניירות ערך

\* עונשין – עבירות – ניירות ערך

\* ראיות – עדות – משקלה

\* ראיות – ראיות נסיבתיות – בחינתן

עסקינן בהכרעת דין בפרשה שעניינה פעילות מסחר אינטנסיבית בהיקף משמעותי במניית הנאשמת 3 (להלן: החברה), בשלושת ימי המסחר הסובבים הנפקה משנית קריטית לחברה. הכרעת הדין נוגעת לשאלה האם בסמוך לאותה הנפקה פעלו הנאשמים באופן מכוון, בניגוד לדין, כדי להשפיע על שער המניה של החברה, או שמדובר בהשקעה כלכלית לגיטימית שנתמכת בעזרה עסקית וחברית מצדו של בעל השליטה בחברה – הנאשם 1 (להלן: דנקנר). בכתב האישום יוחסו לנאשמים עבירות של מניפולציה והנעה במסחר בניירות ערך וכן עבירות דיווח ועבירה לפי חוק איסור הלבנת הון. נאשם 2 (להלן: שטרומ), הוא איש עסקים בתחום שוק ההון שהיה הבעלים של קבוצת חברות פרטיות העוסקות במסחר בניירות ערך, ביניהן הנאשמת 4. נאשם 2 הואשם גם בעבירה של הדחה בחקירה.

בית המשפט המחוזי הרשיע את הנאשמים בכל העבירות שיוחסו להם, למעט זיכוי נאשם 2 מעבירה של הדחה בחקירה, ופסק כי:

ראשית, בימ"ש פסק כי המשקל הראייתי של עדות עד המדינה עדי שלג, שהיה הסוחר המבצע עבור שטרומ, מוגבל, ומהווה לכל היותר תוספת ראייתית למסכת הראייתית המקיפה. נפסק כי אין לתת לעדותו משקל בלעדי וחיוני, וזו אינה מהווה בסיס עצמאי להרשעת הנאשמים, אלא לכל היותר מחזקת את יתר הראיות שהובאו. מאחר שאין לראות בעדות עד המדינה ככזו שיש בה לבסס הרשעה, וזו

עשויה להוות לכל היותר חיזוק למניעיו של שטרומ, ההכרעה בתיק נשענה בעירק על טיב ומשמעות הראיות הנסיבתיות שהוצגו.

בימ"ש פסק, כי משקלן המצטבר של הראיות הנסיבתיות שהוצגו והממצאים על בסיסן, מובילים למסקנה הגיונית אחת ויחידה של פליליות מעשי הנאשמים. הנאשמים פעלו באופן משותף ומתואם לתמיכה בשער מניית החברה, פעילות שמטרתה העיקרית הגדלת מחזור המסחר במניה ומניעת ירידת שער המניה כמו גם העברת מסר לשוק שישנם גורמים חסרי עניין שקונים ומוכרים את הנייר ללא מניע פסול. הנאשמים הם אנשים מתוחכמים, שקולים, מנוסים ומקצועיים ואין לקבל גרסתם כי לא הכירו באי חוקיות שבמעשיהם. אין מדובר בהתנהגות שהיא בגדר עצימת עיניים אלא עסקינות במעשים פרי כוונה של ממש שנעשו באופן מודע ופעיל מצד דנקנר ושטרומ, בביצוע פעולות שלא ניתן לראות בהן אלא פעילות שמטרתה להשפיע על שער מניית החברה.

דנקנר הקדיש את כל מאודו כדי להעביר סיגנל לשוק שיש ביכולתו לגייס סכום נכבד שיאפשר לו לנווט את פעילותה העסקית של החברה, כאשר כישלון מהלך שכזה היה עלול להביא לאובדן השליטה בחברה. זהו התמריץ שהכווין את פעילותו של דנקנר והביא אותו לפעול בסמוך לפני ההנפקה, באופן בלתי לגיטימי בעליל, שעה שניסה לגייס חלק מחבריו לפעילות מסחר מחוץ להנפקה. דנקנר היה שקוע בניסיון להציל את החברה תחת שליטתו, עדי כדי כך שהיה מוכן לקבל החלטות בידועו היטב שמדובר בפעילות הנוגדת את החוק, הכל כדי לתמוך בשער המניה של החברה שנסחר באותם ימים בירידה דרסטית. הפעילות נועדה לרסן ירידות אלה מחד, ולהעביר מסר לשוק שיש גורמים שמתעניינים ברכישת מניות החברה, מאידך. דנקנר היה מודע באופן מלא להתנהלות של שטרומ והיה חלק בלתי נפרד ממנה. מעשיו של דנקנר מעידים על העדפתו בזמן אמת להסיט משקיעים לרכישה משטרומ לביצוע עסקאות מחוץ לבורסה, חלף השקעה בהנפקה על אף שכביכול, ביצוע עסקאות מחוץ לבורסה הינה פעילות שאין בה כל כדאיות כלכלית מבחינת החברה או מבחינת דנקנר.

דנקנר פעל באופן מכוון ומיודע באשר לפסול שבמעשיו, אך תוך התעלמות מכך. מכלול הראיות מקים תשתית ראייתית מוצקה, המושתתת על ראיות נסיבתיות בעיקר, שיצרו מארג ברור של תמונה שלמה וכוללת של אשמת דנקנר מעבר לספק סביר. דנקנר פעל באופן מודע לפליליות של מעשיו ואלו מהווים נטילת חלק בפעילות שיש בה להשפיע על שער מניית החברה וזו אף מטרתה העיקרית, מבחינת דנקנר ושטרומ. לא נמצא היגיון כלכלי בבסיס פעולותיו של שטרומ. הראיות הנסיבתיות מביאות למסקנה הגיונית אחת ויחידה לפיה אין מדובר בהשקעה שנועדה לבניית פוזיציה כלכלית, אלא בתכנית של שטרומ שבבסיסה רצון אמיתי לסייע לדנקנר ולחברה. אלא שהאופן בו פעילות זו התבצעה אינו לגיטימי והוא כרוך ברצון להשפיע על השער ועל מחזורי המסחר במניה. שטרומ הודה כי ההיגיון בפעילות מסחר מהסוג שביצע נועד "להראות לשוק שיש קונים חזקים, כי זה הרבה פעמים מביא לעליית הנייר", קרי מסר מעין ראשית הודאה בביצוע פעילות מניפולציה; שטרומ זוכה מביצוע עבירה של הדחה בחקירה, מאחר שלא נמצא כי משקלן המצטבר של הראיות לעניין זה מוכיח מעבר לספק סביר כי שטרומ אכן הדיח או ניסה להדיח את עד המדינה למסור הודעת שקר בחקירתו.

## הכרעת דין

### פתח דבר

1. בפנינו פרשה שעניינה פעילות מסחר אינטנסיבית בהיקף משמעותי במניית חברת אי.די.בי, בשלושת ימי המסחר הסובבים הנפקה משנית קריטית לחברה. פעילות המסחר נוהלה על

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

הכרעה בתיק דנן. בהמשך לכך, וזהו בסיסה של הכרעת דין זו אבחן ואנתח את הראיות והעדויות אשר הוצגו בפני בית המשפט, כמו גם את גרסאות הנאשמים. כפי שצוין לעיל, עיקר הראיות בתיק דנן הינן ראיות נסיבתיות ולפיכך בחלק זה של פרק הדין וההכרעה אפרט וארחיב בדבר הוראות הדין הנוגעות להרשעה בדין הפלילי בהתבסס על ראיות מסוג זה. לבסוף תובא הכרעתי ביחס לעבירות המיוחסות לנאשמים במסגרת כתב האישום.

**תוכן עניינים**

8.....	<b>הנאשמים</b>
8.....	<b>עיקרי כתב האישום</b>
14.....	<b>מענה מפורט לכתב האישום</b>
17.....	<b>תמצית הראיות וסיכומי הצדדים</b>
17.....	תמצית ראיות התביעה וסיכומיה
38.....	תמצית הראיות וסיכומי הנאשם 1, דנקנר
57.....	תמצית הראיות וסיכומי הנאשם 2, שטרם
84.....	תמצית הראיות וסיכומי הנאשמת 3, אי.די.בי
85.....	תמצית הראיות וסיכומי הנאשמת 4, ISP
87.....	חוות דעת המומחים הכלכליים בתיק
96.....	<b>דיון והכרעה</b>
97.....	<b>המסגרת הנורמטיבית</b>
99.....	עבירת המניפולציה – סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך
106.....	עבירת ההנעה – סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך
111.....	היחס בין עבירת ההנעה ובין עבירת המניפולציה
112.....	<b>הסכמות ופולגנות</b>
115.....	<b>האישום הראשון</b>
115.....	<b>עד המדינה</b>
132.....	<b>בחירת הראיות הנסיבתיות</b>
139.....	(I) ראיות נסיבתיות לעניין מצבה הכלכלי של אי.די.בי אחזקות וחשיבות ההנפקה
147.....	(II) ראיות נסיבתיות לעניין החשיבות של מחיר המניה וסחירותה להצלחת ההנפקה
153.....	(III) נתוני המסחר ושאלת ההיגיון הכלכלי בבניית הפוזיציה על ידי ISP
175.....	(IV) קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי
185.....	(V) הסטת משקיעים מההנפקה לקנייה מחוץ לבורסה מידי שטרם
205.....	(VI) ההלוואה שהעניק דנקנר לשטרם

211	.....	(VII) נתוני תקשורת
212	.....	(VIII) המסרונים בין שטרום ובין שלג
216	.....	<b>גרסת הנאשמים</b>
230	.....	<b>התבהרות התמונה – בחינת הראיות הנסיבתיות כמכלול</b>
241	.....	<b>הכרעה באישום הראשון</b>
245	.....	הרשעת דנקנר ושטרום בעבירת המניפולציה
246	.....	הרשעת דנקנר ושטרום בעבירת הנעה
248	.....	הרשעת אי.די.בי ו-ISP בעבירת המניפולציה ובעבירת הנעה
254	.....	הכרעה בעבירות דיווח לפי סעיף 53(א) לחוק ניירות ערך
257	.....	הכרעה בעבירות איסור על הלבנת הון
259	.....	<b>האישום השני – עבירת הדחה בחקירה</b>
261	.....	<b>סוף דבר</b>

**הנאשמים**

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

**עיקרי כתב האישום****העובדות הרלוונטיות לפי כתב האישום**

13. ביום 17.2.2012 דיווחה החברה כי היא בוחנת אפשרות לגיוס הון באמצעות הנפקת מניות רגילות וכתבי אופציות המירים, בדרך של הצעה אחידה לציבור על פי דוח הצעת מדף המבוסס על תשקיף מדף של החברה מיום 27.5.2011. במסגרת הודעה זו ציינה החברה כי ההנפקה כפופה לאישור סופי של דירקטוריון החברה.



14. בימים 19.2.2012 וכן 20.2.2012 נסחרה מניית אי.די.בי בבורסה בירידות שערים, כאשר במצטבר ירד שער המניה בימים אלו בכ-7.44%.

15. ביום 21.2.2012 דיווחה החברה על מבנה גיוס ההון המתוכנן – הצעה לציבור בדרך מכרז של חבילה אשר תכלול מניות רגילות של החברה בנות 5 ש"ח ערך נקוב כל אחת (להלן: "מניות רגילות") וכן כתבי אופציה המירים למניות רגילות. כל יחידה תכלול שש מניות רגילות וכן ארבעה כתבי אופציה, כאשר שני כתבי אופציה יהיו ניתנים למימוש למניה רגילה אחת עד ליום 6.9.2012, כנגד תמורת מימוש בסך של 46 ש"ח, ושני כתבי אופציה יהיו ניתנים למימוש למניה רגילה אחת עד ליום 7.12.2014, כנגד תמורת מימוש בסך של 64 ש"ח (להלן: "יחידה").

בנוסף הודיעה החברה כי ביום 22.2.2012 בכוונתה לקיים מכרז מקדים למשקיעים מסווגים לשם קבלת התחייבויות מוקדמות בקשר לגיוס המתוכנן (להלן: "המכרז המקדים"). כן צוין כי בכוונת בעל השליטה ובעלי עניין נוספים בחברה להשתתף בגיוס ההון בסכום כולל של 50,000,000 ש"ח לכל הפחות.

16. ביום 22.2.2012 כלל פיננסים חיתום בע"מ (להלן: "כלל חיתום"), המפיץ המרכזי של ההנפקה דנן, הפיצה מנשר לפיו המכרז המקדים ייערך באותו היום וכי מחיר המינימום ליחידה הוא 240 ש"ח. כמו כן צוין במנשר כי לפי חישובי החברה המחיר האפקטיבי של מניית החברה בכל יחידה נע בטווח בין 34.09 ש"ח לבין 36.75 ש"ח, כאשר מחיר השוק של מניית החברה נכון ליום 22.2.2012 עמד על 38.58 ש"ח, כלומר המחיר ליחידה משקף הנחה של 4.75%-11.63% למניה אל מול למחיר השוק. צוין כי על משקיעים המעוניינים להגיש התחייבות מוקדמת להגיש כתבי התחייבות עד השעה 16:00 באותו היום.

עוד באותו היום, בשעה 22:47, פרסמה החברה את תוצאות המכרז המקדים והודיעה כי הוגשו התחייבויות מוקדמות בהיקף של 286,000,000 ש"ח לרכישת 1,192,303 יחידות. מחיר הסגירה של המכרז המקדים היה 240 ש"ח ליחידה.

17. ביום 23.2.2012 פרסמה החברה דוח הצעת מדף לציבור במחיר מינימום ליחידה של 240 ש"ח. בדוח צוין כי ההנפקה אינה מובטחת בחיתום. בשעה 20:14 באותו היום פרסמה החברה את תוצאות ההנפקה לציבור לפיהן החברה גייסה כ-321,000,000 ש"ח, כאשר 62,000,000 מתוכם גויסו מבעלי שליטה ובעלי עניין בחברה.

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

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

18. לטענת המאשימה, החל מאמצע שנת 2011 עלה חשש למצוקת תזרים מזומנים עתידית של אי.די.בי על רקע מועדי פירעון של אגרות החוב שהנפיקה בעבר. בה בעת, החלו ניירות הערך הנסחרים של החברה לסבול מירידות שערים חדות ואגרות החוב שהנפיקה גילמו במחיריהם שיעורים גבוהים של תשואה לפדיון. כל אלו הכבידו על יכולת החברה לגייס הון

- בדרך של הנפקת אגרות חוב נוספות או לחילופין גיוס אשראי בנקאי. על רקע האמור פעלה החברה, במהלך פברואר 2012, לגיוס הון מהציבור בדרך של הנפקת מניות וכתבי אופציה, כאשר להצלחת ההנפקה היתה חשיבות מרבית הן לצורך עמידת החברה בפירעון התחייבויותיה והן כמדד לאמון שוק ההון בחברה ובעומדים בראשה.
19. לגרסת המאשימה, עובר להנפקה, ולכל המאוחר ביום 21.2.2012, הסכימו דנקנר ושטרם כי במטרה להעלות את שער מניית אי.די.בי ולהגדיל את מחזורי המסחר בה, יבצע שטרם רכישות בהיקפים גדולים של המניה בבורסה באופן שיצייר מצג של התעניינות במניה מצד קונים משמעותיים בשוק (להלן: **"תכנית ההשפעה"**).
20. לעמדת המאשימה, מטרת תכנית ההשפעה היתה להגביר את העניין בהנפקה ולהבטיח את הצלחתה תוך מקסום המחיר בו ירכשו המניות המוצעות בהנפקה על ידי העלאת שער מניית אי.די.בי בבורסה, באופן שיאפשר קביעת מחיר מינימלי גבוה ככל הניתן במסגרת המכרז המוסדי, וכן שמירת מחיר המניה בבורסה מעל למחיר המינימום עליו הודיעה החברה (240 ש"ח ליחידה).
21. לפי כתב האישום, לצורך ביצוע תכנית ההשפעה זימן שטרם בבוקר יום 21.2.2012 את שלג למשרדי ISP והורה לו לפעול באמצעות חשבונות ISP (חשבונות מספר 653152, 690775 ו-653144 בבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, לעיל ולהלן: **"חשבונות ISP"** ו**"הבנק הבינלאומי"**) ולרכוש מניות של אי.די.בי בבורסה במטרה להשפיע על שער המניה, להעלותו ולמנוע את ירידתו.
22. ביום 21.2.2012 רכש שלג מניות של אי.די.בי בסכום של כ-3,200,000 ש"ח, תוך ניצול מלוא מסגרת האשראי של חשבונות ISP. יצוין כי חלק מהרכישות בוצעו על ידי שלג באמצעות עסקאות מתואמות מול חשבון ניירות הערך של חברת סיטי ברוקר בע"מ (להלן: **"סיטי ברוקר"**) שבבעלות רעייתו, מאיה שלג (חשבון מספר 342238 בבנק הבינלאומי).
23. עוד באותו היום פנה שטרם למנהלת מחלקת שוק ההון בסניף המרכזי של הבנק הבינלאומי, בו התנהלו חשבונות ISP, וביקש להעמיד לרשות ISP מסגרת אשראי של 15,000,000 ש"ח עבור רכישת מניות אי.די.בי. בשל העדר בטחונות וקיומו של הון עצמי נמוך, סורב שטרם. לטענת המאשימה עדכן האחרון את דנקנר, אשר הפעיל השפעתו על הנהלת הבנק וגרם להעמדת האשראי המבוקש ללא דרישה לבטוחות פרט למניות הנרכשות עצמן.
24. לגרסת המאשימה, שטרם ודנקנר עמדו בקשר שוטף זה עם זה לאורך כל יום המסחר (21.2.2012) ובהתאם לתמונת המסחר המעודכנת שקיבל דנקנר משטרם הסכימו השניים על המשך הפעילות, תוך ששטרם מנחה את שלג בהתאם. בסוף יום המסחר ביום 21.2.2012 נוצלה אף מסגרת האשראי הנוספת שניתנה ל-ISP במהלך היום על ידי הבנק הבינלאומי.

25. שער מניית אי.די.בי ירד ביום 21.2.2012 ב-1.9% בלבד למרות היצעם כבדים, כאשר לטענת המאשימה אלמלא פעילות הנאשמים, לרבות דומיננטיות מכרעת בשלב נעילת יום המסחר, היה שער המניה נקבע בירידה חזקה מזו.
26. המאשימה טוענת כי משום שלא ניתן היה להגדיל עוד את מסגרת האשראי שניתנה לשטרום, ועל מנת להמשיך בביצוע תכנית ההשפעה ביום המסחר הבא – יום המכרז המקדים, פנה דנקנר למשקיעים אשר הביעו בפניו או בפני מקורבים לו את כוונתם להשתתף בהנפקה, בבקשה שבמקום לרכוש מניות בהנפקה ירכשו את מניות החברה ישירות משטרום, ואף תיווך בינם לבין שטרום לצורך כך.
27. לפי המאשימה, לאור הסכמת המשקיעים אליהם פנה דנקנר כאמור, במהלך ימי המסחר 22.2.2012 ו-23.2.2012 ביצעה ISP עסקאות בבורסה ומחוץ לבורסה בהן מכרה 499,500 ע"נ מניות אי.די.בי בסכום כולל של 18,900,000 ש"ח, כאשר שערי המניות בעסקאות אלו היו נמוכים מהשער הממוצע בו רכשה ISP את אותן המניות.
28. לטענת המאשימה, פעילותו של שלג בין התאריכים 21-23.2.2012 (להלן: "תקופת ההרצה") התאפיינה ברכישות אגרסיביות תוך העלאת השער ביחס לעסקאות קודמות, הן בשלב המסחר הרציף והן במהלך מכרז הנעילה. כך, חשבונות ISP, וחשבון ניירות הערך של חברת סיטי ברוקר (להלן יקראו ביחד: "החשבונות") פעלו בהיקף של למעלה מ-20,000,000 ש"ח ליום בממוצע, וריכוזו כ-46% בממוצע מהמחזור בצד הקונים בתקופת ההרצה (ו-65.04% מהמחזור ביום 23.2.2012 בלבד; נספח ב' לכתב האישום). כמצוין לעיל, המכירות שבצעו חשבונות ISP בתקופת ההרצה בוצעו בשערים נמוכים משערי הרכישות.
29. המאשימה מוסיפה כי כ-30% מסך כל המניות שרכשו חשבונות ISP בתקופת ההרצה נרכשו במסגרת עסקאות מתואמות מול חשבון סיטי ברוקר. נטען כי לצורך מימוש תכנית ההשפעה הורה שלג לרעייתו לרכוש את מניות אי.די.בי במהלך המסחר בבורסה ובהמשך להציעם למכירה במחיר גבוה ממחיר השוק. בשלב זה, פעל שלג לרכישת מניות אלו על ידי חשבונות ISP תוך מתן הוראות רכישה בשערים התואמים את השערים הגבוהים בהם הציעה רעייתו את המניות ורכש אותן תוך שהוא קובע באמצעות אותן עסקאות את שער המניה.
30. בתום תקופת ההרצה נותרו בחשבונות ISP 367,959 ע"נ מניות אי.די.בי, בעוד הבנק הבינלאומי דרש משטרום לסגור את מסגרת האשראי שניתנה לו ביום 21.2.2012, דהיינו 15,000,000 ש"ח נוספים. לפיכך, ביום 28.2.2012 ביצע שטרום עסקה מחוץ לבורסה בה מכר את יתרת המניות האמורה בחשבונות ISP לחשבונו הפרטי, עסקה שבוצעה בשער של 38.7 ש"ח למניה, על אף ששער השוק באותה עת עמד על 30.99 ש"ח למניה, וזאת על מנת שתתקבל תמורה בסך של 14,200,000 ש"ח באופן שיענה על דרישות הבנק הבינלאומי.

על מנת לממן את רכישת המניות לקח שטרם הלוואה בסך 5,500,000 ש"ח מבנק הפועלים בע"מ. יתרת המימון, שנדרשה על ידי הבנק הבינלאומי במזומן הועברה לשטרם על ידי דנקנר, שהעביר ביום 28.2.2012 סכום של 8,000,000 ש"ח מחשבונו הפרטי לחשבונו של שטרם. נכון למועד פתיחת החקירה הגלויה על ידי רשות ניירות ערך (להלן גם: "הרשות"), בחודש נובמבר 2012, לא החזיר שטרם לדנקנר את הסכום האמור.

31. לאור האמור לעיל, טוענת המאשימה כי דנקנר ואי.די.בי פנו לציבור בהצעה לרכישת מניות החברה בהנפקה מבלי לגלות על פעילותם להשפעה על שער המניה. בתוך כך הסתירו מהציבור, ובכלל זה מהגופים המוסדיים, את תכנית ההשפעה, על אף שהינה חורגת מעסקי התאגיד הרגילים ולא דיווחו עליה בדו"ח המידי של החברה מיום 21.2.2012 או במסגרת דו"ח מדף מיום 23.2.2012. לפיכך, טוענת המאשימה כי אי.די.בי באמצעות האורגן שלה – דנקנר – וכן דנקנר עצמו גרמו לכך שהדו"ח המידי של החברה יכלול פרטים מטעים בכוונה להטעות משקיע סביר ולכך שיהיו בהצעת מדף, שכמוה כתשקיף, פרטים מטעים.

32. לטענת המאשימה, במעשיהם האמורים פעלו דנקנר ושטרם כמבצעים בצוותא: (א) השפיעו בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי; (ב) הניעו או ניסו להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך תוך העלמת עובדות מהותיות בעניין הרכישות המשמעותיות שנעשו על ידם למען הצלחת ההנפקה, ו-(ג) ביצעו פעולות ברכוש אסור כמשמעותו של ביטוי זה ב**חוק איסור הלבנת הון**, התש"ס-2000 (להלן: "חוק איסור הלבנת הון").

33. בנוסף, גורסת המאשימה כי אי.די.בי ו-ISP, באמצעות האורגנים שלהן – דנקנר ושטרם בהתאמה, השפיעו בדרכי תרמית על שער מניית אי.די.בי וכן הניעו או ניסו להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך. כמו כן, לאור האמור לעיל, ISP באמצעות האורגן שלה – שטרם – ביצעה פעולות ברכוש אסור כמשמעותו של ביטוי זה ב**חוק איסור הלבנת הון**.

### הוראות החוק לפיהן מואשמים הנאשמים

#### נאשם 1, נוחי דנקנר

34. עבירה על **סעיף 54(א)(2)** לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") – השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך, ביחד עם **סעיף 29 לחוק העונשין**, תשל"ז-1977 (להלן: "חוק העונשין") ביצוע בצוותא.

35. עבירה על **סעיף 54(א)(1)** לחוק ניירות ערך – הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם **סעיף 29 לחוק העונשין**, ביצוע בצוותא.

36. עבירה על **סעיף 53(א)(4)** לחוק ניירות ערך – אי קיום הוראת **סעיף 36** לחוק ניירות ערך ו**תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים)**, תשל"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים").

37. עבירה על **סעיף 53(א)(2)** לחוק ניירות ערך – פרט מטעה בתשקיף.

38. עבירה על [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#) – איסור עשיית פעולה ברכוש אסור, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#), ביצוע בצוותא.

נאשם 2, איתי שטרום

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

40. עבירה על [סעיף 54\(א\)\(1\) לחוק ניירות ערך](#) – הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#), ביצוע בצוותא.

41. עבירה על [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#) – איסור עשיית פעולה ברכוש אסור, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#), ביצוע בצוותא.

נאשמת 3, אי.די.בי

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

43. עבירה על [סעיף 54\(א\)\(1\) לחוק ניירות ערך](#) – הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#), ביצוע בצוותא.

44. עבירה על [סעיף 53\(א\)\(4\) לחוק ניירות ערך](#) – אי קיום הוראת [סעיף 36 לחוק ניירות ערך](#) ותקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

45. עבירה על [סעיף 53\(א\)\(2\) לחוק ניירות ערך](#) – פרט מטעה בתשקיף.

נאשמת 4, ISP

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

47. עבירה על [סעיף 54\(א\)\(1\) לחוק ניירות ערך](#) – הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#), ביצוע בצוותא.

48. עבירה על [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#) – איסור עשיית פעולה ברכוש אסור, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#), ביצוע בצוותא.

**האישום השני – הדחה בחקירה – כנגד הנאשם 2**

49. לטענת המאשימה, בסוף יום המסחר ביום 23.2.2012, עם סיום ההוצאה לפועל של תכנית ההשפעה, פנה שטרום לשלג והנחה אותו כי אם יום אחד ישאלו אותו למה קנו, עליו לומר שהאמינו שאלו קניות טובות.

בנוסף, טוענת המאשימה כי במספר מקרים מאוחרים פנה שטרום לשלג ובירר עמו האם מישהו שאל אותו לגבי קניית המניות על ידו והביע לכאורה שביעות רצון שנענה שלא היתה פנייה כאמור.

50. גרסתו הראשונית של שלג בחקירתו היתה כי המניות נקנו על פי שיקול דעתו של שטרום, מתוך אמונה כי שער הנייר יעלה לאחר ההנפקה. כלומר, לגישת המאשימה גרסתו זו של שלג תאמה את הנחייתו של שטרום.

51. בעשותו כאמור לעיל, טוענת המאשימה, כי שטרום הדיח או ניסה להדיח את שלג למסור הודעת שקר בחקירה על פי דין.

**הוראת החוק לפיה מואשם הנאשם 2**

52. עבירה על סעיף [245\(א\) לחוק העונשין](#) – הדחה בחקירה.

**מענה מפורט לכתב האישום****נאשם 1 – דנקנר**

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

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

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

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

56. דנקנר טוען כי פעילותו של שטרומ בשלושת הימים שלפני ההנפקה 21-23.2.2012 היתה ידועה לו, שכן על רקע קשרי החברות ביניהם הודיע שטרומ לדנקנר על החלטתו לקנות מניות אי.די.בי בבורסה, פעילות שנראתה לדנקנר תקינה ולגיטימית לחלוטין. דנקנר הדגיש כי כל הפעילות האמורה נעשתה על ידי שטרומ באופן עצמאי, על דעתו הבלעדית של שטרומ ומשיקוליו הכלכליים שלו – דנקנר לא היה שותף בתכנית לרכישת מניות או להשפעה על שערי מניות, הוא לא יזם את פעילותו של שטרומ, לא היה שותף לה, לא הכווין אותה ולא היה אחראי לה ולתוצאותיה בשום צורה ואופן. דנקנר מציין כי אמנם היו בין השניים שיחות טלפון באותם ימים, אולם דנקנר ניהל עשרות רבות של שיחות עם גורמים שונים ולא נתבקש לתת כל הנחיה או הסכמה לשטרומ וממילא לא נתן שום הסכמה או הנחיה כאמור.

57. מעבר לכך, דנקנר לא הכיר את שלג, לא נפגש או שוחח עמו מעולם ואף לא היתה לו ידיעה על פעילותו של שלג במסחר בבורסה, כולל העסקאות המתואמות והרצת המניות שביצע במשותף עם רעייתו לצורך הפקת רווחים אישיים.

58. דנקנר טוען כי מעולם לא עסק, במישרין או בעקיפין, בהשפעה על שער מניות אי.די.בי, כל פעולותיו בתקופה הרלוונטית לאישום היו חוקיות ולגיטימיות. כאמור לעיל, עוד לפני שהחל שטרומ ברכישת המניות היה ידוע לדנקנר כי הגיוס בהנפקה מובטח, כך שאפילו תיאורטית לא היה צורך בהשפעה על שער המניה. זאת ועוד, הרי ששטרומ הוסיף לסחור במניות אי.די.בי ביום 23.2.2012, דהיינו ביום ההנפקה לציבור, כאשר לדנקנר כבר לא היה לכאורה עניין בהעלאת שער המניה או שמירתו – עובדה המלמדת לטענת דנקנר על העדרה של תכנית מתואמת מול שטרומ, אשר פעל משיקולים כלכליים אישיים.

59. בנוסף, טוען דנקנר כי התנהלותו מול שטרומ – המלצת המהימנות לבנק הבינלאומי, הפניית משקיעים אליו ומתן ההלוואה – היתה על רקע החברות ביניהם והינה אופיינית לדנקנר בקשריו מול חברים ובני משפחה אחרים.

60. לעניין העמדת האשראי לשטרומ על ידי הבנק הבינלאומי, טוען דנקנר כי נתן המלצה על אמינותו של שטרומ ותו לא. דנקנר לא ידע את פרטי ההלוואה המבוקשת וזו אושרה בהחלטת הבנק על פי כלליו, מבלי ליחס לדנקנר כל אחריות להלוואה.

61. לעניין הפניית המשקיעים לשטרומ בהתאם לבקשתו של האחרון, טוען דנקנר כי הפנה אל שטרומ משקיעים שלא סמך באופן מלא על השתתפותם בשלב הציבורי והעדיף שישקיעו באי.די.בי אף שלא במסגרת ההנפקה. כמו כן, הוסיף כי הוא עודכן על ידי אותם משקיעים או על ידי שטרומ לגבי הסכומים שהושקעו, אך אין לו ידיעה לגבי כמות המניות שנרכשו ולגבי המחירים בהם בוצעו העסקאות.

62. באשר להלוואה האישית לשטרומ מיום 28.2.1012 בסך של 8,000,000 ש"ח, נטען כי מדובר בבקשה חברית למתן הלוואה לה נענה דנקנר, כאשר ההלוואה עוגנה בהסכם שנחתם באותו היום וקיבל ביטוי ברישומים ובדוחות שהגיש דנקנר לבנקים (להלן: "הסכם ההלוואה").

כמו כן, טוען דנקנר כי הלוואה מעין זו איננה חריג בהתנהלותו מול בני משפחה וידידים אחרים וכי מועד החזר הלוואה המקורי נדחה לבקשת שטרם ונקבע לוח סילוקין חדש בו עומד שטרם, אשר כאמור במענה המפורט פרע עד לאותו מועד 3,400,000 ש"ח מההלוואה. בנוסף, נטען כי אין בסיס לטענת המאשימה לפיה דנקנר אחראי לפעילותו של שטרם וכי הלוואה נועדה לכסות את השקעתו באי.די.בי: ראשית, אין קשר בין ההפסד של ISP בגין רכישת מניות ביום 28.2.2012 לבין הלוואה דנן, שכן ההפסד של ISP עמד באותו היום על כ-2,800,000 ש"ח. שנית, טרם הפנייה לדנקנר פנה שטרם הן לבנק והן לחבר נוסף שלו בבקשה להלוואה. מעבר לכך, הרי ששטרם הוסיף להחזיק בפוזיציה באי.די.בי תקופה לאחר ההנפקה והכל ללא מעורבותו של דנקנר.

## נאשם 2 – שטרם

63. שטרם כופר בכל המיוחס לו בכתב האישום. שטרם אינו כופר בתאריכים או בנתוני המסחר של ניירות הערך המפורטים בכתב האישום, דהיינו על נתונים אובייקטיביים, אולם כופר בתזה של כתב האישום ובאישומים המיוחסים לו על-ידי המאשימה ובכלל זה בטענה שבוצעה על ידו תרמית בניירות ערך במהלך המסחר בבורסה וקיומה של תכנית השפעה תרמיתית לכאורה.

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

64. שטרם טוען כי פעל בתום לב והחלטתו לרכוש את מניות אי.די.בי היתה עצמאית, בשיקול דעתו הבלעדי ולא בהוראתו או בקשר עם נוחי דנקנר.

65. לטענת שטרם לא עסק במסחר היומי בבורסה וכי הורה לשלג לפעול במניית אי.די.בי, כאשר שלג היה מי שביצע את הוראות הרכישה והמכירה ומי שעסק במסחר בבורסה והפעיל שיקול דעת באופן הביצוע. מעבר לכך, טוען שטרם כי התעדכן מול שלג וקיבל ממנו דיווחים ותמונת מצב כללית, אולם לא ירד לפרטים ולא היה מעורה בפרטי הפעילות במסחר.

66. לטענת שטרם הסתבר לו לראשונה על העסקאות המתואמות שביצע שלג עם רעייתו בעת החקירה וכי מדובר בפעילות שבוצעה על דעת שלג בלבד, בלא ידיעתו של שטרם ותוך מרמה כלפיו וכלפי ISP, שכן פעילות מתואמת זו נעשתה לטובת חברת סיטי ברוקר תוך יצירת הפסדים בחשבון ISP.

67. שטרם מדגיש כי לא הורה בשום שלב לשלג להשפיע על שער מניית אי.די.בי.

68. לעניין הלוואה מדנקנר לצורך רכישת מניות אי.די.בי לחשבונו הפרטי טוען שטרם כי הלוואה עוגנה בהסכם בכתב, כאשר מועד הפירעון המקורי הוארך בהסכמת שני הצדדים.



כמו כן, טוען שטרומ כי עד ליום 10.10.2013 פרע כ-3,400,000 ש"ח מההלוואה, וכי ביום 30.12.2013 נחתם בינו לבין דנקנר הסכם בכתב לגבי תנאי החזר יתרת ההלוואה.

### נאשמת 3 – אי.די.בי

69. החברה כופרת בכל המיוחס לה בכתב האישום, בתוך כך נטען כי כל המיוחס ליתר הנאשמים בכתב האישום, אינו בידיעת החברה. החברה אינה כופרת בתאריכים או בנתוני המסחר של ניירות הערך המפורטים בכתב האישום, דהיינו על נתונים אובייקטיביים.

70. החברה מכחישה את טענת המאשימה לפיה דנקנר הוא שניווט את עסקיה ומדגישה כי לחברה היה מנכ"ל עצמאי, חיים גבריאלי (להלן: "גבריאלי"), שהיה אחראי לניהולה ואשר כראיה למקצועיותו נכון למועד הגשת המענה המפורט מטעם החברה עדיין כיהן גבריאלי כמנכ"ל החברה. בנוסף, נטען על ידי החברה כי הצלחת ההנפקה היתה קריטית בראש ובראשונה לבעל השליטה בחברה, על רקע הסדרי חוב קודמים במשק.

### נאשמת 4 – ISP

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

### תמצית הראיות וסיכומי הצדדים

72. לאור אופיו של התיק דנן, אשר מושתת ברובו על ראיות נסיבתיות, הוצגו בפניי מגוון רב ורחב של ראיות שמכל אחת מהן גזרה המאשימה נדבך נוסף לביסוס והוכחת עבירות כתב האישום. מנגד נשענה ההגנה אף היא על מגוון ראיות על מנת להפריך את תזת המאשימה תוך העלאת ספק סביר בנכונותה.

כפי שיפורט להלן הוגשו בפני בית המשפט, בין היתר, הודעותיהם של הנאשמים ברשות ניירות ערך ועדותם בבית המשפט, כמו גם חקירות והודעות של עדים מרכזיים נוספים; חוות דעת המומחים; נתוני תקשורת וכן עדות עד המדינה, שלג.

להלן תובא סקירה של הראיות עליהן התבססו הצדדים וטיעוניהם כפי שאלו הובאו במסגרת הדיונים בתיק ובסיכומים שהוגשו מטעמם ואשר יהוו את התשתית להכרעת הדין:

### תמצית ראיות התביעה וסיכומיה

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

וסחירותה להצלחת ההנפקה. בהמשך, הציגה המאשימה ראיות המוכיחות לשיטתה את כוונת הנאשמים בזמן אמת – הרכישות החריגות בשוק על ידי שטרומ ו-ISP עובר להנפקה, קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי, הסטת המשקיעים על ידי דנקנר מההנפקה לשטרומ והלוואת דנקנר לשטרומ.

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

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

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

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

#### חשיבות ההנפקה ויעד הגיוס

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

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

77. לעניין מצבה הפיננסי של החברה מפנה המאשימה לדוחותיה התקופתיים של לשנת 2011 [נ/20], לסטטוס שערי מניותיה ותשואות האג"ח שלה [ת/106, ת/122] וכן לרישומיו של דנקנר לגבי הפירעונות הצפויים של החברה [נ/21].

בנוסף, מפנה המאשימה לדבריהם של סמנכ"ל הכספים של קבוצת אי.די.בי, רו"ח איל סולגניק (להלן: "סולגניק") [פ/10.11.2014 עמ' 116, ש' 12-13], מנכ"ל אי.די.בי, חיים גבריאלי [ת/100, עמ' 1, ש' 27, עמ' 2, ש' 7, עמ' 3 ש' 15], וכן שותפו של דנקנר, אבי פישר (להלן: "פישר") [פ/19.11.2014, עמ' 541, ש' 22-29] אשר העידו כולם על הצורך של החברה לצאת להנפקה כ"אוויר לנשימה", כפי שכינה זאת גבריאלי, על מנת לצלוח את הפירעונות הקרובים הצפויים לחברה באותה שנה, לכל הפחות. בנוסף, הביאה המאשימה לעניין זה את דבריו של דנקנר בחקירתו [ת/1, קובץ 1165, עמ' 3 ש' 6].

78. המאשימה מתנגדת לניסיונו של דנקנר להמעיט מחשיבות ההנפקה ונחיצותה לחברה וגורסת כי בזמן אמת ההנפקה היתה החלופה היחידה הרלוונטית שעמדה בפני החברה. לגישת המאשימה דנקנר ואנשיו פעלו במאמץ מתמשך ועיקש לגייס משקיעים טרם ההנפקה, מאמץ שאינו עולה בקנה אחד עם טענותיו הן בדבר וודאותו בהצלחת ההנפקה עוד בטרם השלב המוסדי והן בדבר טענתו לגיוס יתר. המאשימה תומכת טענותיה, בין היתר, באמירותיהם של סולגניק בדבר חשיבות ההנפקה וכן עדותו של גבריאלי לפיה הפכו כל אבן על מנת למצוא פתרון תזרימי [פ/08.01.2015 עמ' 70 ש' 28-עמ' 71 ש' 3].

79. נושא מרכזי בהגנתו של דנקנר נגע לסכום הגיוס ונחיצותו. בתגובה לטענותיו של דנקנר לפיהן הגיוס שהושג בהנפקה, בסך של 321,000,000 ש"ח, היה לדידו גיוס עודף ברובו (**"Over" Loaded** כלשונו), גורסת המאשימה כי בטיעונוי אלה מבקש דנקנר לשלול מניע לפעולה תרמיתית להבטחת הצלחת ההנפקה וכן להמעיט בחומרת הסטת המשקיעים לרכישת מניות אי.די.בי משטרום. בסיכומיה טוענת המאשימה כי הגרסה שהציג דנקנר בבית המשפט לעניין זה הינה גרסה כבושה, העומדת בסתירה לגרסתו בחקירה, לגרסותיהם של נושאי משרה בכירים בחברה ולהתנהלות המעורבים בזמן אמת.

80. לגישת המאשימה, החלטתו של דנקנר בזמן אמת לגייס את כל הסכום שהוצע לחברה בשלב המוסדי (286,000,000 ש"ח) מעידה אף היא על צרכי החברה בזמן אמת, כאשר הקצאת חסר לא היתה אלטרנטיבה רלוונטית וכי לא עמדו לחברה דרכים חלופיות לגיוס הון פרט להנפקה. מסקנה זו נתמכת לטענתה בראיות המעידות על צרכי החברה בתקופה הרלוונטית בנוילות גבוהה, על מנת לעמוד בהתחייבויותיה ובפירעונות הצפויים, ולפיכך על הצורך בזמן אמת לגייס סכום גבוה ככל הניתן.

המאשימה מפנה בהקשר זה לעדותו של מנכ"ל החברה, גבריאלי, שהעיד כי מטרת החברה היתה לגייס כ-200,000,000 ש"ח, בעוד שאם ההנפקה היתה מסכמת בגיוס סכום של 180,000,000 ש"ח הרי שבסוף שנת 2012, ולאחר החזרת החוב של יוני 2012, החברה היתה נמצאת עם יתרת נכסים נוילים שלילית בסך של 6,000,000 ש"ח [פ/08.01.2015 עמ' 708, ש' 15-32].

81. יתרה מכך, לגישת המאשימה התנהלותו של דנקנר בשלב המוסדי והחלטתו "לנקות שולחן" הינה ראייה מכרעת לסתירת טענתו לגיוס עודף. המאשימה מדגישה כי אמירותיו החד משמעיות של דנקנר בעדותו "הזעתי, הקאתי דם" [פ/2015.04.19 עמ' 1843 ש' 14 – עמ' 1845 ש' 8] מעידות על חשיבות ההנפקה ועל פעילותו הנחושה להצלחתה ולגיוס המרבי. לגישת המאשימה הדברים מקבלים משנה תוקף נוכח העובדה שהחלטה זו "לנקות שולחן" הכשילה למעשה את השלב השני של ההנפקה – שלב המכרז הציבורי.

המאשימה תומכת טענותיה בעובדה שסולטן שעמד בראש כלל חיתום, המפיץ הראשי בהנפקת אי.די.בי (להלן: "סולטן"), העיד בחקירתו הנגדית כי הוא אינו זוכר דיון בנוגע להחלטה האם להיענות באופן חלקי או מלא להזמנות במכרז המקדים, כפי שמתקיים לרוב במצבים דומים [פ/2014.11.10 עמ' 99-98]. עוד נטען כי ככל שהתקיים דיון שכזה הוא היה קצר ולא משמעותי וכי לאור מצבה הפיננסי של החברה לא היתה לחברה אופציה של הקצאת חסר.

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

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

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

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

#### הנפקת חברים, חשיבות מחיר המניה וסחירותה

84. לגישת המאשימה הרציונאל הכלכלי אשר תקף בכל הנפקה משנית – לפיו הצלחת ההנפקה מושפעת ממחיר המניה וממחזורי המסחר שלה בשוק בסמוך להנפקה – תקף גם בהנפקה

דנן. המאשימה יוצאת נגד טענתו של דנקנר באשר להיות ההנפקה מכוונת לחברים ומקורבים לו אשר לא הושפעו מנתונים לגבי מחיר המניה וסחירותה. הראיה המרכזית עליה נשענת המאשימה בהקשר זה הינה עדויות המפיעים אשר לקחו חלק בהנפקה, כמפורט להלן.

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

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

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

87. מעבר לכך, לומדת המאשימה מעדויותיהם של המפיעים כי למרות קיומו של שיקול עסקי-אסטרטגי של שמירה על קשרים טובים עם דנקנר ואי.די.בי, בעת קבלת החלטת ההשקעה בשלב המוסדי התחשבו כל המפיעים ללא יוצא מן הכלל במחיר המניה ובמחזורי המסחר בסמוך להנפקה [לעדויות המפיעים ראו פ/10.11.2014 עמ' 13-19, 50-54; פ/13.11.2014 עמ' 266-267, 282].

88. לגישת המאשימה, השתתפות המפיעים בסך של 49,000,000 ש"ח הינה בלתי מבוטלת ומעבר לכך הרי שהשתתפותם מהווה איתנות לשוק (לבנקים, מחזיקי אג"ח, משקיעים פוטנציאליים וכו') בדבר איתנות החברה. לפיכך, גורסת המאשימה שאין מקום לטענת ההגנה בדבר ייחודיות ההנפקה שכללי השוק אינם חלים עליה, בפרט לאור אדישות למחיר ההנפקה.

89. לגישת המאשימה אף אין לקבל את טענתו של דנקנר לפיה מרבית המשקיעים, אשר השקיעו סך כולל של 321,000,000 ש"ח, זנחו כליל שיקולים כלכליים בסיסיים והשקיעו אך מתוך אמונה בחברה וביכולותיו של דנקנר להעלות את ערכה מחדש.
- ממילא נטען כי טענת דנקנר בדבר אדישות "חבריו" לנתוני המסחר לא הוכחה כדבעי. לגישת המאשימה עדי ההגנה - אבי מתן (להלן: "מתן"), מיכאל לוי (להלן: "לוי") ועו"ד פוקס - אשר השקיעו בהנפקה וכן אריה מינטקביץ' (להלן: "מינטקביץ'"), אינם מאושרים את תזת ההגנה. כך למשל, לוי הצהיר כי נועץ עם יועצים פיננסיים טרם החלטת ההשקעה. בנוסף, נטען כי לא ניתן לגזור מארבעת העדים שהובאו בפני בית המשפט ביחס ליתר המשקיעים, לגביהם לא יכול דנקנר להתיימר ולטעון שהם לא בחנו שערים ומחזורים ולא שקלו את השיקולים המקובלים לפני החלטת ההשקעה.
90. לעניין מחיר ההנפקה מפנה המאשימה למנשר ההנפקה [ת/37] והסברו של סולטן בפני בית המשפט בדבר חישוב מחיר המניה האפקטיבי בהנפקה [פ/ 10.11.2014 עמ' 82 ש' 28-עמ' 83 ש' 14]. בנוסף, מפנה המאשימה לחלקים הרלוונטיים בחוות הדעת אשר הוגשה מטעמה ואשר מציגה חישוב לפיו מחיר המניה בשוק גילם פרמיה על מחיר ההנפקה, אשר יצר פער ארביטראז' במסחר במניה, אשר הצטמצם והתייצב ביום 23.2.2012.

#### חריגות ההשקעה של שטרם ו-ISP

91. לאחר שהציגה את הרקע להנפקה הביאה המאשימה שורה של ראיות עצמאיות שאינן קשורות לעדות עד המדינה (אשר ישנה מחלוקת לגבי מהימנותה), ואשר יש בהן להעיד לגישתה על הכוונה הפלילית של הנאשמים.
92. לגישת המאשימה חריגותה של ההשקעה שביצעה ISP במניות אי.די.בי, תוך כניסה לפוזיציה של 15 מיליון ש"ח ביום אחד ללא הסבר כלכלי ראוי וקוהרנטי מצדו של שטרם, מהווה ראיה נסיבתית עוצמתית במיוחד בהוכחת התזה שלה, בפרט כאשר כוונתו המקורית של שטרם היתה להשתתף בהנפקה בסכום של 2 מיליון ש"ח בלבד.
93. בסיכומיה מפנה המאשימה לנתוני המסחר וניתוחם בחוות הדעת שהוגשה מטעמה (אשר תובא בהרחבה בהמשך) לפיהם בניית הפוזיציה במשך שלושת הימים התאפיינה ברכישות אגרסיביות - רכישות גדולות בפרקי זמן קצרים תוך תשלום מחיר גבוה ממחיר השוק, פעילות רבה בסמוך לנעילת יום המסחר כאשר לכל אלו השפעה טבעית על שער המניה.
94. פרט לסכומים שהושקעו, סד הזמנים הדחוק ומאפייני המסחר שתוארו לעיל, המאשימה מבקשת בסיכומיה לתת את הדגש למספר היבטים נוספים המעידים על חריגות הפוזיציה שרכשה ISP בהובלת שטרם: ראשית, ההשקעה בסך של 15,000,000 ש"ח לא תאמה את ההון העצמי של ISP, שעמד באותה עת על 800,000 ש"ח. ההשקעה אף היוותה סיכון ממשי ל-ISP משום שירידה לא גדולה בשווי המניה עלול למחוק את כלל ההון העצמי שלה ואף להותיר אותה בחוב משמעותי - כפי שקרה בפועל; שנית, המועד בו נעשתה הפעילות שעה

שהשותפות כבר הפסיקה את פעילותה והוחלט לסגור את הפוזיציות בהן החזיקה; **שלישית**, העובדה ששטרם בחר לפעול על פי תחושת בטן ועל דעת עצמו מבלי להתייעץ עם מי משותפיו ומנושאי המשרה ב-ISP על אף שהשקעה זו אינה בתחום מומחיותו, בפרט נוכח היקף הפוזיציה שהיה חריג אף ביחס לפעילות ISP טרם פירוקה.

בטיעוניה אלה מפנה המאשימה לעדות שטרם בבית המשפט שם הודה כי מדובר היה בפעילות חריגה באופן משמעותי והעיד שפעל כמי שמכפיל את ההימור והכל מתוך תחושת בטן ואמונה בדנקנר ויכולותיו ומבלי להתייעץ עם חבריו או שותפיו [פ/2015.4.27 עמ' 2381, 2365, 2412-2413].

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

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

#### העדר היגיון כלכלי בפעילות

95. בבחינת ההיגיון הכלכלי בפעילותו טענת שטרם הינה כי בחר לבנות פוזיציה מתוך אמונה בחברה ומשאיפה שמחיר המניה יעלה בעקבות ההנפקה. לגישת המאשימה לא ניתן הסבר ראוי לאמירותיו של שטרם והנחתו בדבר עליית מחיר המניה לאחר ההנפקה נותרה כללית ועלומה. יתרה מכך, גורסת המאשימה כי בפני שטרם היו אינדיקציות ממשיות לכך שהשקעה במניות אי.די.בי לא היתה אטרקטיבית בתקופה הרלוונטית לכתב האישום ולפיכך אין לקבל טענתו כי סבר שבעקבות הצלחת ההנפקה מחיר המניה יעלה משמעותית ויניב לו רווח בהחזקת הפוזיציה.

מעבר לנתוני החברה שהיו מפורסמים לציבור, מפנה המאשימה להתכתבויות דוא"ל של שטרם עם ראש מחלקת פיתוח עסקי בדרום אירופה של בנק פיקטה, בנק שוויצרי פרטי, אשר ISP עמדה עימו בקשר עסקי ובין היתר זכתה בייצוג הקרנות שלו בישראל [פ/2015.1.5 עמ' 572 ש' 14-17]. באותן התכתבויות הובהר לשטרם כי השקעה באי.די.בי איננה מומלצת. עוד יצויין כי אף לאחר פגישות עם דנקנר החליטו בפיקטה שלא להשקיע באי.די.בי [ת/22].

96. לגישת המאשימה העובדה ששטרומ לא רק בחר שלא להשקיע בהנפקה אלא שינה לחלוטין את אסטרטגיית ההשקעה ללא כל עיגון כלכלי משכנע לכאורה, מלמדת כי אין מדובר בהשקעה תמימה וכי לנגד עיניו לא עמדה מטרה כלכלית גרידא. זאת ועוד, העובדה ששטרומ, כמי שידוע כבקיא בשוק ההון, נמנע מלהשתתף בהנפקה וליהנות מאפשרות המינוף הגלומה באופציות שעה שהאמין בעלייה צפויה במחיר המניה מעידה כי לנגד עיניו לא עמדה מטרה לעשות רווח עצמי.

המאשימה מוסיפה וטוענת שאין לקבל טענותיו המיתממות של שטרומ אשר מנסה לצייר עצמו כמי שאינו מבין בתחום.

97. טענת המאשימה הינה כאמור כי מטרת פעולתו של שטרומ היתה לסייע להנפקה הקריטית של אי.די.בי, ורכישת הפוזיציה נעשתה על מנת לתמוך בשער המניה. דהיינו, כוונתו של שטרומ לרכוש פוזיציה לא היתה תמימה ומתוך אמונה בנייר וכי האינטרס המרכזי בפעולה זו, כמו גם בעל העניין העיקרי בה, היה דנקנר.

המאשימה תומכת טענתה בדבר תכנון מוקדם של השניים בקשר האינטנסיבי בין השניים בשבוע שקדם להנפקה כעולה מרישומי היומן של דנקנר ונתוני הטלפונים. בנוסף, מפנה המאשימה להודעתו של דנקנר בחקירתו ברשות שם ציין כי בשיחתו עם שטרומ השתמשו בביטוי "לקלוט היצעים" (ת/4 קובץ 1428 עמ' 19 ש'17-עמ' 20 ש'11) ולאמירותיו של דנקנר לפיהן "קיווה" שהעסקה תהיה טובה גם בשביל שטרומ ושירוויח ממנה, כמו גם אמירותיו של דנקנר כי הופתע מהחלטתו של שטרומ לבצע את הרכישות בשוק ולהשקיע בכך אנרגיות שעה שזה עתה נולדה לו ילדה (פ/9.2015.4.12 עמ' 1546, ש' 16-10). כל אלו מעידים לגישת המאשימה כי פעולתו של שטרומ לא היתה בגדר רכישת פוזיציה רגילה, כי אם פעילות מאומצת שמטרתה הדומיננטית לשרת את האינטרס של דנקנר.

#### קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי

98. המאשימה נותנת דגש מרכזי לתרומתו האקטיבית של דנקנר למימון הפעילות – החל בהשגת אשראי ל-ISP מהבנק הבינלאומי, עובר בהסטת משקיעים לרכישת מניות מחוץ לשוק משטרומ, וכלה במתן הלוואה אישית על סך של 8,000,000 ש"ח לשטרומ לטובת חילוץ הפוזיציה מ-ISP. בתוך כך מבקשת המאשימה להציג פעולות אלו, אשר מוכיחות את ידיעתו ומעורבותו של דנקנר בפעילותו של שטרומ, כחריגות וככאלו שלא ניתן לתת להן הסבר הגיוני אחר בנסיבות בהן התרחשו בסמוך להנפקה.

99. ביום 21.2.2012, בעת שביצעה מסחר במניית אי.די.בי, נחסם קו האשראי של ISP. לגישת המאשימה הראיות מוכיחות כי שטרומ, אשר נאלץ לפנות לגורם בכיר בבנק כדי לקבל אישור חריג לקו אשראי שלא לפי נהלי הבנק, גייס את דנקנר לעזרתו מתוך הבנה שלדבריו יהיה משקל בקרב בכירי הבנק.



100. פנייתו של שטרומ היתה לניצה זעפרני, בתקופה הרלוונטית מנהלת מחלקת שוק ההון בסניף הראשי של הבנק הבינלאומי בתל אביב. לאחר שנתקל בסירוב הופנה אל אילן בצרי, ראש החטיבה העסקית בבנק דאז והשני למנכ"לית הבנק בעל סמכות האישור למתן אשראי, עמו שוחח דנקנר לבקשתו של שטרומ.

101. בסיכומיה מדגישה המאשימה את חשיבותה ומשקלה של שיחת "המילה הטובה" של דנקנר אל בצרי, ממנה למדה המאשימה על מעורבותו של דנקנר במימון הפעילות של שטרומ.

לגרסת המאשימה, לשיחתו של דנקנר עם בצרי (לאחר ניסיון לפנות ישירות למנכ"לית הבנק), היתה תרומה משמעותית לאישור מתן האשראי, שאושר אף ללא דרישת בטוחות מצד ISP. בניגוד לתמונה שמבקשת ההגנה ליצור, שיחה מצד אדם במעמדו של דנקנר אינה דבר של מה בכך. זאת ועוד, עצם מעורבותו האקטיבית של דנקנר בהגדלת האשראי שניתן ל-ISP על ידי הבנק לצורך פעילות במניה בסמוך להנפקה הינה בעלת משמעות מפלילה. המאשימה מבקשת לתת את הדגש גם לחריגות הקיצוניות של אישור הגדלת האשראי ומשקלו המכריע של דנקנר בכך.

על מנת לבסס טענותיה אלה הפנתה המאשימה למדיניות האשראי של הבנק הבינלאומי ללקוחות פעילי שוק ההון [ת/39] וכן לגיליון האשראי של ISP [ת/89].

102. מעבר לכך ביססה המאשימה טענותיה על שיחות מיום 21.2.2012 שניהלה ניצה זעפרני, משלוחתה בבנק [ת/41א], ובפרט שיחותיה מול שטרומ וכן מול אילן בצרי:

בפנייתו הראשונה של שטרומ להגדלת מסגרת האשראי הבהירה לו זעפרני כי ההון העצמי של ISP נמוך מידי וכי "**אין מצב**" שיאשרו את מסגרת האשראי המבוקשת לאור הביטחונות הדרושים לכך ולאור העובדה שהאשראי מבוקש למספר ימים. לטענת המאשימה מהשיחה עולה תדהמתה של זעפרני נוכח בקשתו החריגה של שטרומ וכן נחרצותה בדבר חוסר סיכוייה להתקבל. בסוף שיחתם מפנה זעפרני את שטרומ אל בצרי, על מנת שישוחח ישירות עמו.

בתום שיחתה עם שטרומ עדכנה זעפרני את בצרי בדבר בקשתו של שטרומ. משיחתם של זעפרני ובצרי למדה המאשימה כי לבצרי לא היתה היכרות קודמת עם שטרומ וכי מוכן היה לשקול חריגה בהינתן ששטרומ יציב בטוחות מטעמו.

לטענת המאשימה, משיחותיה של זעפרני עולה בבירור כי בזמן אמת ראתה זעפרני בעסקאות כ"קומבינה" חריגה לאופן ההתנהלות הרגילה של מתן האשראי על ידי הבנק.

בנוסף, גורסת המאשימה שיש לתת משקל יתר לשיחותיה של זעפרני מזמן אמת על פני עדותה, אשר ניתנה כשברקע מצבה הרגיש אל מול הבנק. בעדותה ניכר כי ניסתה להקטין את מעמדה ואמירותיה בשיחתה עם שטרומ על מנת למנוע מבוכה מהבנק.

103. בין הצדדים ישנה מחלוקת לגבי רצף השיחות שנערכו בין בצרי, שטרם ודנקנר. לטענת המאשימה בניגוד לנתוני הטלפוניה ובשונה מהודעתו טען בצרי בבית המשפט כי שוחח תחילה עם דנקנר ורק לאחר מכן עם שטרם, תוך שהתאמץ לעבות את תוכן שיחתו עם שטרם ולשוות לה משקל גדול ככל הניתן בהחלטתו. לגישת המאשימה לפי נתוני הטלפוניה שהוצגו ברור כי שיחתו של בצרי עם שטרם קדמה לשיחתו של בצרי עם דנקנר, שכן לולא היתה מסורבת בקשתו לא היה מבקש שטרם מדנקנר "שיזרוק עליו מילה טובה" בפני בצרי.

104. זאת ועוד, לגישת המאשימה ניכר כי עדותו של בצרי ניתנה לאחר שהנושא זכה להד ציבורי שלילי בעיקרו, ועל כן ביקש להגן על שמו הטוב וכן על המוניטין המקצועי שלו ושל הבנק. בתוך כך, טוענת המאשימה שעדותו, בדומה לגרסת הנאשמים, המנסה לשוות לדברים מראה של פעילות רגילה - איננה משכנעת וחוטאת במפורש למציאות. לטענת המאשימה חשיבות השיחה בזמן אמת מוכחת על רקע אמירותיו של בצרי בחקירתו ברשות לפיהן טייקונים לא הרבו לפנות אליו ועל כן "זה היה חריג ובגלל זה אני זוכר את השיחה" כמו גם העובדה ששיחה מדנקנר לפיה שטרם יפרע את חובו הניחה את דעתו כי יש הסתברות גבוהה שזה אכן יקרה והיותה נדבך חיובי בהחלטתו [ת/94 עמ' 8-10].

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

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

#### הסטת המשקיעים לשטרם – פעילות "המחלצים"

105. בתקופה הרלוונטית לכתב האישום ביצעה ISP עסקאות למכירת מניות אי.די.בי מחוץ לבורסה בסך של כ-18,000,000 ש"ח במחיר נמוך ממחיר השוק, כאשר הרכישות בוצעו על ידי קונים שהופנו אל שטרם על ידי דנקנר. המאשימה מתייחסת לפעולת רכישת המניות כפעולת חילוץ, שכן זו סיפקה לשטרם הון חוזר להמשך רכישת מניות אי.די.בי לאחר שאזלו מקורות המימון של ISP, ולפיכך כונו המשקיעים על ידי המאשימה "המחלצים".

106. לגישת המאשימה פעולת התיווך של דנקנר והסטת המשקיעים לקנייה מידי שטרם, בה הודה דנקנר, הינה אחת הראיות המכריעות בתיק להוכחת כוונה בזמן אמת להשפיע על השער. בנוסף, לטענת המאשימה ביצוע העסקאות מחוץ לבורסה והתיווך שנעשה על ידי דנקנר הם פעולה ברכוש אסור לפי [חוק איסור הלבנת הון](#) שכן נעשו במניות שנרכשו תוך ביצוע עבירות בניירות ערך.

107. לפי המאשימה, כמנפיק, היה על דנקנר להימנע מכל מעורבות במסחר בימי ההנפקה. ההסבר של דנקנר לפיו הפנה אל שטרום רק אנשים שלגביהם היתה לו תחושה כי לא ישתתפו בהנפקה, אינו יכול להועיל לו, וממילא מדובר לטענתה בגרסה שאין לתת בה אמון.

ניסיונו של דנקנר להסביר את הסטת המחלצים בנימוק כלכלי לכאורה לפיו מדובר באנשי שוק הון הרגישים למחיר ועל כן יעדיפו את מחיר השוק, הינו חסר כל בסיס בפרט לאור העובדה שמדובר באנשים בכירים מהמגזר העסקי, או לחילופין אנשים בעלי רקע בהשקעות ובשוק ההון.

108. לפי תזת המאשימה הסטת המשקיעים לרכישת מניות משטרום מחוץ לשוק אין בה שום תועלת כלכלית לגיטימית לאי.די.בי, בין אם דנקנר צפה שהמשקיעים יקנו בהנפקה ובין אם לא, והיא מעידה כי דנקנר סבר באותה שעה שכספי המחלצים יועילו יותר להנפקה ברכישות משטרום וברכישות ההמשך שיבצע בבורסה, מאשר השקעתם ישירות בהנפקה. כלומר, ההעדפה של דנקנר להסטת המחלצים לרכוש משטרום במקום שירכשו בהנפקה ובכך יעשירו את קופת החברה מוכיחה את האינטרס של דנקנר בהמשך פעילותו של שטרום, ואת כוונתו הפלילית להשפיע על השער באמצעות המשך פעילות זו.

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

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

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

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

המאשימה מפנה לנתוני הטלפוניה שמעידים על היעדר תקשורת בין ויליגר לבין דנקנר לפני אותם מסרונים אל מול התקשורת הצפופה בין דנקנר ושטרם אותו היום, אשר מעידה לגישה כי מדובר בפעילות משותפת לשני הנאשמים.

**ב. אילן בן דב** – לגישת המאשימה אין בסיס לטענותיו של דנקנר לפיהן לא האמין שבן דב אכן ישתתף בהנפקה. מעבר לכך, טענת דנקנר כי הפגישה ביניהם בבוקר יום 22.2.2012 בבית קפה בסמוך לביתו נעשתה על מנת לשכנעו להשתתף בשלב ההנפקה, עומדת בניגוד לטענותיו בדבר גיוס היתר בהנפקה ואדישותו לגיוס כסף נוסף. כלומר, מקיום הפגישה למדה המאשימה שדנקנר לא יכול היה לשבת על זרי הדפנה לעניין גיוס משקיעים להנפקה ולחילופין שהפגישה נערכה במטרה להכווין את בן דב לרכוש מניות משטרם.

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

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

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

ה. **גלעד טיסונה** – לטענת המאשימה ברי כי ללא הפנייתו של דנקנר היה טיסונה משקיע בהנפקה. בניגוד לטענות ההגנה ביחס ליתר "המחלצים" טיסונה אינו איש שוק ההון, הוא יזם את ההשקעה בהנפקה והתעניין מלכתחילה בהנפקה ולא נטען בעניינו אחרת. לגישת המאשימה, טענתו של דנקנר לפיה הפנה את טיסונה לשטרות משום שרצה להציע לו הצעה זולה יותר מחוץ לבורסה, תוך ששקל את טובתו הכלכלית של טיסונה כמשקיע צעיר וחבר של בנו, מנוגדת לשכל הישר. יתרה מכך גרסת דנקנר כי הפנה את טיסונה רק ביום 23.2.2012 הינה טענה כבושה המנוגדת לעובדות בתיק לרבות לשיחותיו של שלג עם זעפרני ולמסרונים בין שלג ובין שטרות בהם דיווח לכאורה על סגירת העסקה עם טיסונה כבר יום קודם לכן, ב-22.2.2012.

#### מתן ההלוואה לשטרות

110. ביום 28.2.2012 חתמו הצדדים על הסכם הלוואה [ת/68] על סך של 8,000,000 ש"ח, אשר הועברו מחשבונו הפרטי של דנקנר לחשבונו של שטרות. על פי ההסכם התחייב שטרות להחזיר את ההלוואה תוך חצי שנה ובריבית שנתית של 5%.

111. לגישת המאשימה, מתן ההלוואה האישית קושרת את דנקנר ישירות לפעילות ומעידה על מעורבותו במימונה. לטענת המאשימה ההלוואה ניתנה כגמול על פעילותו המסייעת של שטרות.

הסכמתו של דנקנר למתן ההלוואה בתנאיה, העובדה ששטרות לא החזיר את ההלוואה במלואה, כמו גם הקישור שמבצעים הנאשמים בין ההלוואה לבין פעילות המסחר הם שמהווים ראיה מפלילה ומעידים כי ההלוואה היא שחתמה את המסכת התרמיתית הנמשכת.

112. אל מול טענת הנאשמים כי אין פגם במתן ההלוואה גורסת המאשימה שמדובר בהלוואה פרטית על סך של 8,000,000 ש"ח על ידי בעל שליטה ויו"ר דירקטוריון בחברה ציבורית, לטובת אדם שהיה פעיל בצורה אגרסיבית במסחר במניות החברה לפני הנפקה ציבורית, כשהשניים מודעים לכך שפעילותו מסייעת להנפקה ולהצלחתה והכל ללא מתן גילוי לציבור המשקיעים ולנושאי המשרה.

113. לפי המאשימה, אף אם היתה עומדת ההלוואה בפני עצמה אין להסיק אלא כי זו ניתנה כגמול לסיוע של שטרות בהנפקה.

לגישת המאשימה העובדה ששטרות פנה לדנקנר שמעולם לא נטל ממנו הלוואה בעבר, מעידה כי בין השניים נקשרה מחויבות. בהתאם לכך, חרף הכחשתו הראשונית, בחקירתו ברשות קישר דנקנר בין ההלוואה לבין ההנפקה, תוך שהוא מדגיש שנתן את ההלוואה לשטרות אשר התגייס לעזרתו [ת/1] ואשר טרם פרע את מלוא ההלוואה.

114. לפי המאשימה שטרות ידע בזמן אמת כי אין לו די הון לכיסוי פעילותו והכיר את הסיכון שייתכן שיפסיד את השקעתו כבר מראשית בניית הפוזיציה. למרות זאת המשיך בפעילותו

מתוך אמון במניה אך וודאי הכיר בכך שיזדקק למקור חיצוני לפרוע את האשראי לבנק, כאשר דנקנר הוא שהעמיד את ההלוואה בתנאי שוק עדיפים ללא ביטחונות ולא עמד על פירעונה. כל אלו פועלים לחובת הנאשמים.

115. המאשימה מפנה לגרסותיהם של הנאשמים בבית המשפט בדבר טיב ההלוואה והאופן בה סיכמו השניים את מתן ההלוואה ותנאיה. לדברי המאשימה, חרף חריגותה שני הנאשמים טענו בחקירתם כי אינם זוכרים פרטים מהותיים לגביה. בעוד ששטרם ביקש לטעון כי בקשת ההלוואה מדנקנר לא היתה עדיפותו הראשונה ניסה דנקנר לשוות להלוואה נופך חברי, כדבר שהיה עושה בשגרה לטובת חבריו. לטענת המאשימה, אין בכך כדי להפחית מיחודה ואי תקינותה בפרט לאור הסכום הגבוה שלה.

116. לגישת המאשימה העובדה ששטרם בחר שלא לעדכן את הבנקאי שלו וכן את שותפיו העסקיים על נטילת ההלוואה על מנת לחלץ את ISP מהפסדיה הינה תמוהה. רק הגיוני ששטרם יעדכנם על הירתמותו לנשיאה בהפסדי החברה לאור העובדה שהשותפות עמדה בפני פירוק כשהינם נושאים בערבויות אישיות לבנק, בפרט את שלג על רקע הקשר הקרוב ביניהם אותה תקופה.

117. יתרה מכך, על אף שהמאשימה לא מתייחסת למועד הפנייה אל דנקנר כסוגיה מרכזית, יש לדחות גרסתו של שטרם לפיה בקשת ההלוואה מדנקנר לא היתה עדיפותו הראשונה. גרסתו של שטרם לפיה פנה אל חברו, איתן שוורצברט (להלן: "שוורצברט"), טרם פנייתו לדנקנר הינה גרסה כבושה שאין לה בסיס ואף נסתרת על ידי עדותו של דנקנר לפיה שוחחו לראשונה על ההלוואה כבר ביום 26.2.2012 והן מהודעתו של שוורצברט ברשות [ת/98]. מעבר לכך גורסת המאשימה כי יש להעדיף את גרסתו של שוורצברט בחקירתו ברשות אשר נמסרה ללא פניות, על פני הגרסה שנתן בעדותו בפני בית המשפט שהיתה מגמתית לטובת חברו שטרם. כן טענתו של שטרם שהיה נוטל הלוואה מחברת האם של ISP לצורך חילוץ הפוזיציה הינה גרסה כבושה שאין בה ממש.

118. באשר לפירעון ההלוואה החלקי שנעשה על ידי שטרם בערבות הימים, לטענת המאשימה לא ניתן לייחס לכך משמעות רבה שכן אלו נעשו בצל החקירה וכתב האישום. מעבר לכך, חרף טענותיו של דנקנר כי ההלוואה לשטרם היתה דבר של מה בכך מפנה המאשימה ל-ת/130 ו-ת/131 המעידים כי בחודשים ינואר ויוני 2012 נטל דנקנר מספר הלוואות בסך של כמה עשרות מיליוני שקלים לפירעון הלוואות אישיות.

#### הימנעות מהתייעצות והסתרת הפעילות

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

והקשר שלו מול שטרומ ממנכ"ל אי.די.בי ומקורבו גבריאל ונמנע מלקבל חוות דעת מתאימה מיועציו המשפטיים.

#### התקשורת האינטנסיבית בין הנאשמים

120. מנתוני הטלפוניה ומחקרי התקשורת שנעשו במסגרת החקירה על ידי הרשות הציגה המאשימה תיאור גרפי של התפלגות השיחות היומיות בין הנאשמים בין התאריכים 1.1.2012-16.4.2012 [ת/108]. ממוצג זה למדה המאשימה כי בימים 21-22.2.2012 התקשורת הטלפונית (שיחות ומסרונים) בין הנאשמים היתה חריגה וגבוהה באופן קיצוני מההתקשרות הרגילה בין השניים, כאשר לטענת המאשימה ההתקשרות הדומיננטית ביותר של דנקנר באותם ימים היתה אל מול שטרומ [ת/17].

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

#### גרסאות הנאשמים בהודעותיהם

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

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

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

123. לגישת המאשימה במועד חקירתו היה דנקנר מהבכירים באנשי שוק ההון והכלכלה בישראל וניכר לטענתה כי חש צורך לשתף פעולה עם החוקרים על מנת לשמר את תדמיתו הציבורית. לטענת המאשימה לאור ניסיונו של דנקנר והיכרותו את התחום, נושאי החקירה היו נהירים לו כמו גם החשדות כלפיו.

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

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

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

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

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

לטענת המאשימה דנקנר אמנם הכחיש בהודעותיו כי ביקש משטרום לפעול למענו, אולם הודה לא פעם כי הפעילות הועילה לו ועזרה מאוד להנפקה. מעבר לכך, אישר דנקנר כי שמח מפעילותו של שטרום ולגישת המאשימה אף סמך עליהן. המאשימה מייחסת לדבריו של דנקנר משמעות מפלילה, שכן אמנם לא הודה שביקש משטרום לפעול עבורו, אך הודה שפעילותו של שטרום עזרה לו ולהנפקה ומעידה כי דנקנר סמך על שטרום ומעבר לכך מעידה כי דנקנר היה מודע להשפעת פעולותיו של שטרום כנגד השורטיסטים, בפרט בהקשר של השפעה על שער המניה.

128. עוד מדגישה המאשימה כי הודעותיו של דנקנר ברשות, אשר ניתנו לאחר שההנפקה הסתיימה, אינן תואמות כלל וכלל את עדותו בבית המשפט לפיה היה לו ביטחון מלא



בהנפקה וכי למחיר המניה וסחירותה לא היתה כל משמעות. התנהלותו בחקירה כמו גם הסבריו העקביים לפיהם הפעילות של שטרם עזרה והיתה טובה להנפקה היא עדות אותנטית להלך מחשבתו האמיתי של דנקנר בדבר חשיבות מחיר המניה ומחזורי המסחר בבורסה להצלחת ההנפקה זאת מעבר לכך שלא נמצא שום רמז לטענות שהשמיע בבית המשפט לגבי האמור.

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

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

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

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

בהמשך לאמור, בחקירתו ברשות מסר שטרם הודאה לפיה לאחר שרכש את הפוזיציה באי.די.בי פעל לשמירה על ערך המניות על ידי יצירת ביקושים שישפיעו על שער המניה "כדי שהמניה תעלה" וכן על מנת לגרום להצלחת ההנפקה, למרות שטען כי כל הפעולות נעשו לכאורה לטובתו שלו [ת/6 קובץ 1190, עמ' 1 ש' 9- עמ' 3 ש' 15]. לגישת המאשימה מדובר בהודאה בפעילות מכוונת שער, אשר מהווה אף ראיית סיוע חזקה ביותר לעדותו של שלג כי הונחה להשפיע על השער.

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

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

#### עד המדינה

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

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

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

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

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

במסגרת טענותיה אלה הפנתה ההגנה למזכר של הרשות לניירות ערך, מיום 19.6.2014, תחת הכותרת "בן יפת – סיכום ממצאים ראשוניים", לפיו מחקירה מודיעינית שנערכה עולה כי ישנן עשרות עסקאות החשודות כמתואמות מחשבון בשם בן יפת, אשר היה בעבר שותף של מאיה שלג בסיטי ברוקר, אל מול חשבון ISP (נ/30; להלן: "מזכר הרשות בעניינו של בן יפת"). לטענת ב"כ שטרם יש בכך להעיד כי מדובר בדפוס פעילות של שלג. מנגד, טוענת המאשימה כי שלג דחה טענות אלו והעיד כי אותן עסקאות היו למעשה תשלום של ISP לבן יפת עבור שירותים שסיפק לה, עדותו נתמכה בעדות עורך המזכר. הבקשה בעניין יפת נגנזה בדצמבר 2012, לאחר פתיחת התיק באי.די.בי וללא קשר להסכם עד המדינה שנחתם מעל לשנה לאחר מכן. זאת ועוד, גורסת המאשימה כי בית המשפט בשלוש ערכאות

סירב לבקשת ההגנה לערוך חקירה בנושא ולהעביר אליה את ממצאיה ומכאן שאין לתת משקל לניסיון ההגנה לערער את מהימנותו של שלג על בסיס טענה זו, שהינה בגדר ספוקלציה ותו לא.

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

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

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

#### ניתוח פעילות המסחר של ISP והתייחסות לחוות דעת מומחה ההגנה

139. לגישת המאשימה, ראיות מזמן אמת – נתוני המסחר והמסרונים שהוחלפו בין שטרם לשלג בימי הפעילות – מוכיחות כוונה להשפיע על השער וכי שלג פעל תחת הנחיה להשפיע על השער. ראיות אלה מהוות אף סיוע לעדותו של שלג כעד מדינה וכן ראיות ישירות לכוונת ההשפעה.

140. לטענת הנאשמים ככל ששלג השפיע על השער הדבר נעשה על מנת לעשות לביתו, לטובת סיטי ברוקר, וכחריג להנחיה שקיבל משטרם לרכוש פוזיציה כלכלית. עם זאת, לגישת המאשימה תמונת המסחר לא תואמת את האמור, שלג הוא סוחר מקצועי, ויכול היה לפעול למטרותיו האישיות גם מבלי להשפיע על השער.

לטענת המאשימה מנתוני המסחר עולה כי ISP פעלה להעלאת שער המניה שעה שרכשה בשערים מנופחים תמכה בשער ולא הרפתה מהמסחר, באופן שאינו תואם הגיון כלכלי של בניית פוזיציה. עוד נטען כי פעילות זו נמשכה גם כשסיטי ברוקר לא החזיקה בפוזיציה – אף כשהסתיים סבב תרמיתי של עסקאות מתואמות בין ISP לסיטי ברוקר, שלג לא אפשר לשער

לצנוח כדי לאסוף פוזיציה בזול, אלא פעל באגרסיביות נגד מגמת הירידות בשוק וקנה ביוקר.

141. מעבר לכך, נטען כי היקף הרכישות של ISP היה חריג באופן אובייקטיבי ביחס למחזורי המסחר במניה באותה תקופה, בפרט במהלך יום המסחר הראשון בו ניצלה את מלוא האשראי שברשותה.

142. לטענת המאשימה שלג שהינו סוחר מיומן לא צריך היה לפעול באופן אגרסיבי לתמוך בשער המניה אך לשם רכישת פוזיציה. הפעילות הבלתי הגיונית בה נקטה ISP מתיישבת אך ורק עם מטרה להשפיע על השער ולהעלות את שער המניה.

143. המאשימה מוספיה לפרט לגבי פעילותה החריגה של ISP בשלושת ימי המסחר, כפי שאלו נותחו בחוות הדעת מטעמה: קניית מניות בשוק ביוקר תוך מכירתן בזול; מכירת מניות בעסקאות מחוץ לבורסה; פעולות רכישה של ניקוי שכבות וכן רכישות אגרסיביות בסמוך לנעילת יום המסחר. לגישת המאשימה ללא כל אלה היה שער המניה נמוך בהרבה.

144. יתרה מכך, המסרוניס בין שלג לבין שטרומ מעידים על האופן הרציף בו עודכן שטרומ על המחזוריים ועל פעילות המסחר, כאשר שלג הוא איש הביצוע ושטרומ הוא שאמון על העסקאות באופן המוכיח לשיטת המאשימה כי שלג פעל תחת הנחיה להשפיע.

145. לגישת המאשימה יש בראיות עצמאיות אלו, שאינן קשורות לעדות עד המדינה, כדי להוכיח מעבר לספק סביר שלנאשמים היתה כוונה להשפיע על השער. כאשר שטרומ לא היה חייב לתת הנחיה מפורשת לשלג להשפיע על השער ודי בהוראה לבצע רכישות אגרסיביות בסדר גודל של 15,000,000 ש"ח ביום מסחר אחד במניה שמחזור המסחר שלה סובל מבעיה של סחירות.

#### התייחסות לחוות דעת ההגנה

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

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

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

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

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

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

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

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

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

הוכחת תכנית הפעולה המשותפת ביחס לנאשמים

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

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

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

תמצית הראיות וסיכומי הנאשם 1, דנקנר

153. לגרסת ההגנה לדנקנר לא היה שום מניע להחליט לבצע עבירה פלילית שמטרתה להשפיע על שער המניה בניגוד גמור לאופיו, להתנהלותו חסרת הרבב במשך עשרות שנים ותוך סיכון מפעל חייו, שמו ותדמיתו. על פי ההגנה, להנפקה היו יעד ומטרה שהיו ידועים מראש והוחלט לצאת להנפקה רק לאחר שלדנקנר היה ביטחון מוחלט בהצלחתה, כך שכלל לא היה לו מניע לנסות להשפיע על שער המניה או על הצלחת ההנפקה.

מצבה התזרימי של החברה וההחלטה לצאת להנפקה

154. אין מחלוקת כי מצבה התזרימי של אי.די.בי חייב מציאת פיתרון לבעיית הנוזילות שלה לצורך עמידה בפירעונות הצפויים. יחד עם זאת, בסיכומים שהוגשו מטעמו של דנקנר (להלן: "סיכומי דנקנר") נטען כי בניגוד לתמונה שמציגה המאשימה ההנפקה לא היתה הדרך היחידה והבלעדית להתמודד עם המצוקה התזרימית בה היתה שרויה החברה.

155. לגישת דנקנר בידי החברה היו מספר אלטרנטיבות והחברה נקטה מהלכים עסקיים שונים על מנת לגייס הון לחברה, כולל בין היתר: מיזוג כור עם דסק"ש, אשר הושלם בהמשך; מכירת נשר; מכירת כלל תעשיות למשפחת מנור; בחינת אפשרות למכירת חלקים מאי.די.בי פיתוח; מגעים למכירת כלל ביטוח; הכנסת משקיעים לחברות קשורות ועוד.

בהקשר זה מפנה ההגנה לדוחותיה התקופתיים של החברה לחודשים ספטמבר ודצמבר 2011 [נ/21א'], הדוחות המיידים שהגישה החברה [נספח א' לסיכומי דנקנר], וכן לעדויותיהם של גבריאלי [פ/8.11.2015 עמ' 684-681], פישר [פ/19.11.2014 עמ' 558 ש' 28-29] וצחי סולטן [פ/10.11.2014 עמ' 129 ש' 29-28 עמ' 130 ש' 14].

156. בהמשך לכך, נטען כי החברה לא היתה "בלחץ" בפברואר 2012 שכן היה ביכולתה לעמוד בפירעונות הצפויים לה בחצי שנה שלאחר מכן ממקורותיה העצמאיים ותוך התבססות על הזרמות בעלי השליטה.

הבחירה לבצע את ההנפקה היתה רק לאחר שהובטחה הזרמה בסך של לפחות 50,000,000 ש"ח מבעלי השליטה (שניתן היה לגייסם גם בדרך של הנפקת זכויות) ולאחר שניתנו לו אינדיקציות טובות ממקורבים על נכונותם להשתתף בהנפקה בסכומים משמעותיים.

157. טענתו המרכזית של דנקנר הינה שהחלטה לצאת להנפקה התקבלה לאחר שנסך ביטחון כי זו לא תיכשל.

#### מטרת ההנפקה ויעד הגיוס

158. מצבה התזרימי של החברה, אשר חייב מציאת פתרון כספי עבור פירעונות שנת 2012, הוצג על ידי ההגנה בטבלאות נ/21 ו-נ/22.

לגישת ההגנה מטרת ההנפקה היתה מגודרת מראש לגיוס סכום של כ-200,000,000-150 ש"ח וזאת במטרה לצלוח את הפירעונות שהיו צפויים לה למשך 12 החודשים שלאחר מכן ולכל היותר עד לסוף מאי 2013 (15 חודשים קדימה), כאשר עד אז כבר ככל הנראה יכולה היתה לפעול באפיקים נוספים ליצירת נזילות.

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

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

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

161. בסיכומיה מפרטת ההגנה כי עם תוצאות הגיוס בשלב המוסדי התקיים דיון בשאלה האם יש לגייס את מלוא הסכום, או לבצע הקצאה חלקית, כאשר החלטה התקבלה רק לאחר

התלבטות ובחינת הדברים, כאשר ההחלטה לא היתה חד משמעית או מתוכנת מראש. בעניין זה מפנה ההגנה לעדויותיהם של דנקנר, גבריאלי וסולטן בדבר הצלחת ההנפקה מעבר לצפוי כמו גם קיומה של התלבטות לגבי גיוס מלוא הסכום וניהול דיון בנושא.

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

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

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

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

#### הנפקת החברים

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

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

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

166. ההגנה הקדישה להיבט זה של "הנפקת החברים" חלק נרחב בסיכומיה, שכן לטענתה יש בכך כדי לשמוט את הקרקע תחת טענת המאשימה כאילו חשש דנקנר מכישלון ההנפקה מה



שהוביל אותו לביצוע פעולות פליליות לתמיכה בשער. להלן תובא גרסת ההגנה לעניין זה בתמצית:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### מודעותו של דנקנר להצלחת ההנפקה

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

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

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

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

178. בסיכומיה מתייחסת ההגנה בפירוט לטענות המאשימה בדבר הצגה מגמתית של הנתונים ואי הדיוקים לכאורה בטבלת העזר שהוגשה מטעמו של דנקנר [נ/59]. לטענת ההגנה המאשימה הוציאה דברים מהקשרם על מנת לנסות לערער את מהימנות המסקנות שהובאו בטבלת העזר, וכן התעלמה במופגן מהסברים שנתן דנקנר לאותן סוגיות ממש בעדותו. כך למשל באשר לרישומו של לוי נטען כי אף אם נסמכים על הרישום בנ/58 כטענת המאשימה עדיין תאריך ידיעתו של דנקנר את ההשקעה, מוקדם מתחילת הרכישות על ידי שטרם ואין לכך השלכה על המסקנה לפיה הצלחת ההנפקה היתה מובטחת עובר לפעילותו של שטרם. בנוסף, ביחס לצפי השקעתו של ויליגר לטענת ההגנה מדובר בעדכון רישום אותנטי שנעשה בזמן אמת.

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

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

כך למשל מובאים דבריו של גבריאל לפיהם לא היה קושי להביא רוכשים וכי קיבל אינדיקציות חיוביות לגיוס מעל ליעד שנקבע מהמפיצים, מ"אנשי אי.די.בי" ומחברים ומכרים. גבריאל אישר כי דנקנר ריכז ברישומיו את הנתונים שהעבירו ביניהם גורמי ההנהלה וכן אישר כי **"נוחי לא חשש מההנפקה. לא נוחי ולא אף אחד אחר. כולם עבדו קשה, אבל לא היה חשש"** [פ/8.1.2015 עמ' 697 ש' 26 - 698 ש' 4].

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

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

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

180. במענה לטענת המאשימה כי אין וודאות עד שלב פתיחת המעטפות בהנפקה, כפי שטען סולטן בעדותו, גורסת ההגנה כי הדברים שהעיד סולטן בעדותו יפים ביחס אליו ואל מפיצים אחרים, אולם אינם רלוונטיים ביחס לדנקנר ואנשי ההנהלה של החברה אשר פנו למשקיעים ישירות על רקע היכרות אישית וקיבלו מהם אינדיקציה שביכולתם לזהות האם היא מהימנה ואם ניתן לסמוך עליה, שכן אחרי היכרות של שנים **"הבלופינג הוא יותר קשה"** [פ/10.11.2014 עמ' 97].

181. ההגנה מפנה גם לעדותו של מינטקביץ באשר ליוזמה שהעלה בפני דנקנר לפיה המנהלים הבכירים, מתוך הבעת אמון בחברה, ישתתפו בהנפקה באופן אישי. מינטקביץ מסר כי ביום 20.2.2012 הודה לו דנקנר על היוזמה אך אמר שאין צורך בהשתתפות המנהלים כיוון "שאנחנו מסודרים" [פ/2015.5.13 עמ' 2826]. עדותו נתמכת ברישומיו של דנקנר ונתוני הטלפוניה המעידים על שיחות שנערכו בין דנקנר למינטקביץ. מעדותו למדה ההגנה כי דנקנר ידע עוד באותו יום שההנפקה מובטחת ולפיכך וויתר על סכומי כסף משמעותיים שיכול היה לגייס בקלות ממנהלים בקבוצה ובניגוד לטענות המאשימה יוזמת ההשקעה של המנהלים לא עמדה על הפרק בימים שלאחר מכן.

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

#### העדר מניע להשפיע על שער המניה

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

זאת ועוד, גורסת ההגנה כי בעוד שתזת המאשימה כוללת קיומה של תכנית בשלושת ימי המסחר 2012.2.21-23, זו נסתרת כליל לאור שלילת קיומו של מניע ומטרה גם במובנו הצר בשניים מימי הפעילות (21.2 ו-23.2), כאשר נטען כי לפעילות שטרם ביום 22.2.2012 מייחסת המאשימה בעצמה מטרה ומניע שונים - שמירה על הפוזיציה שרכש ביום הקודם.

184. לפי ההגנה הראיות מצביעות כי מבחינה כלכלית בימים 2012.2.21 ו-2012.2.23 חד משמעית לא היתה מטרה ולא היה מניע להשפיע על שער המניה:

185. לעניין ההשפעה ביום 2012.2.21, יום הפעילות הראשון של שטרם במניה, טוענת ההגנה כי בשלב זה טרם נקבע מחיר החבילה בהנפקה. כפי שהעיד דנקנר בראשית חקירתו ברשות וכן בעדותו בבית המשפט לא היה לו עניין בהעלאת מחיר המניה בשוק שעה שטרם נקבע מחיר ההנפקה, בפרט לאור העובדה שעיקר המשקיעים היו משפחה, חברים ומכרים שרובם נקבו סכומי כסף בהם התחייבו לרכוש, ללא קשר לכמות ולמחיר, ולכן בכל מקרה החברה היתה מגייסת את אותו סכום באופן בלתי תלוי במחיר החבילה.

בסיכומיה מפנה ההגנה לעדותו של המומחה מטעם המאשימה ד"ר קידר אשר מודה בחקירתו הנגדית כי מסקנתו, לפיה לולא פעילותה של ISP בשוק ביום 2012.2.21 מחיר המניה היה יורד באופן שהיה מאפס את פער הארביטראז' מול מחיר ההנפקה, כמו גם הניתוח שערך בהקשר זה, הינם מוטעים שכן לא היה ער לכך שבאותו היום טרם נקבע מחיר החבילה [פ/2015.2.20 עמ' 1309-1312].

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

186. לעניין ההשפעה ביום 23.2.2012, שלב ההנפקה לציבור, ביום זה השקיע שטרם 9,000,000 ש"ח במניות החברה. לגרסת דנקנר נוכח העובדה שביום 22.2.2012 כבר פורסמו תוצאות שלב המשקיעים המסווגים, אשר הוכיחו כי יעד הגיוס בהנפקה היה מעבר למצופה, הרי שאין כל היגיון בצורך לתמוך בהנפקה שברור בשלב זה כי הצלחתה היא עובדה מוגמרת [פ/12.4.2015 עמ' 1551-1552].

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

#### שטרם ודנקנר לא פעלו כמי שרקמו תכנית השפעה

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

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

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

בניגוד לניסיון המאשימה להזים טענתו של דנקנר בדבר אי קיום הפגישה הרשומה ביומנו עם שטרם, מביאה ההגנה את דבריו לגבי אופן תיעוד הפגישות ביומנו, אשר מוכיח לשיטתה כי אכן פגישתם המתוכננת ליום 15.2.2012 לא התקיימה בפועל. מעבר לכך, בין השניים נערכו שתי שיחות טלפון בלבד בהקשר של השקעתו המתוכננת של שטרם בהנפקה ואפשרות ההשקעה של בנק פיקטה בהנפקה. לפיכך, הוכח כי התקיים ביניהם קשר דליל ביותר.

190. שנית, נטען כי אין זה סביר שדנקנר היה שם יהבו ומבסס את תכנית ההשפעה על פעילותו של שטרם שזמינותו לפעילות אינטנסיבית לא היתה ברורה באותה שעה משום שרעייתו אמורה היתה ללדת באותם ימים, ואכן ילדה ביום 21.2.2012. ההגנה מחזקת טענותיה

בפליאה שהביע דנקנר בזמן אמת בפני שטרם, כאשר עדכן אותו האחרון על החלטתו לרכוש מניות בבורסה בבוקר יום ה-21.2.2012, כפי שהעידו הצדדים.

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

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

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

#### פעילותו של שטרם

194. בסיכומיו מדגיש דנקנר כי ההחלטה לרכוש בשוק כמות גדולה של מניות אי.די.בי היתה של שטרם בלבד, באופן עצמאי ומשיקוליו הכלכליים שלו. דנקנר לא היה שותף להחלטתו של שטרם, אשר לא התייעץ עמו ואף לא נמסרו לו פרטים כגון כמות המניות הנרכשות, זמני הפעילות, חוסנו הפיננסי של שטרם וכיו"ב. מעבר לכך, נטען כי שטרם עדכן את דנקנר בדבר החלטתו המוגמרת בבוקר ה-21.2.2012, רק אז נודע על כך לדנקנר לראשונה. כפי שהעיד דנקנר עוד בראשית חקירתו "אני לא יזמתי את זה, כאילו אני לא באתי, התחננתי, ביקשתי, לא" [ת/1 עמ' 14 ש' 11-12 וכן עמ' 12 ש' 16-18, עמ' 13].

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

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

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

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

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

#### ראיות המאשימה – עד המדינה וראיות נסיבתיות

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

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

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

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

עד המדינה

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

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

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

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

202. לגישת ההגנה לאור העובדה שדבריו של שלג כעד מדינה הוכחו אובייקטיבית כשקריים, בנושאים שאינם בשולי עדותו, כי אם בלב ליבה של עדותו, לא ניתן "לשקם" את מהימנותו תוך פיצול עדותו בהתאם לכלל של "פלגינג דיבורא" כעולה מסיכומי המאשימה. מעבר לכך טיעוני המאשימה לפיהם ההנחיה להשפיע על השער ניתנה על ידי שטרום בדרך זו או אחרת איננה הגיונית ומנוגדת לגרסתו החד משמעית של שלג, אשר שוללת כל "דרך אחרת". ברי כי שלג העדיף 'ללכת על בטוח' באמירתו השקרית לפיה ההנחיה לפעול במניה, בניגוד לבקשת שטרום לרכוש כמות גדולה של מניות – אשר נעשתה טלפונית, היתה בארבע עיניים ולכן שיער כי לא יהיו לכך עדים או ראיות שיכולות להפריך את גרסתו.

203. ההגנה מדגישה בסיכומיה כי לנושא האיכונים, בדיקתם ובחינת עדותו של שלג יש משמעות והשלכות מרחיקות לכת בתיק. לגישת ההגנה התעלמות הפרקליטות והחוקרים מנתוני האיכון שהיו בידיהם, אשר סותרים את גרסתו של שלג, ואי הצגת הדברים לאשורם בפני בית המשפט תוך חתימה על הסכם עד מדינה מול שלג מהווים התנהלות שגובלת בשיבוש מהלכי משפט.



204. עוד נטען כי מרגע שהוכח לכאורה כי עדותו וגרסתו של עד המדינה אינן אמינות הרי שגם את הראיות הנוספות הבאות כביכול להצביע על מהימנות דבריו של עד המדינה אין לפרש ככאלה התומכות בגרסת המאשימה.

205. בסיכומיה מבקשת ההגנה להציג סתירות וחוסר היגיון בגרסת שלג. לטענת ההגנה גרסתו של שלג משוללת היגיון החל מכך שקיבל את הוראותיו של שטרום ולא שאל שאלות, כולל טענתו שלא הבין כי הוא עומד לעבור עבירה חמורה, למרות היותו איש שוק הון מנוסה.

206. יתרה מכך, לטענת ההגנה לא היה כל קשר בין שלג לבין דנקנר. העובדה שרעייתו של שלג לא ידעה דבר על דנקנר והקשר שלו כביכול לפעילות, מעידה כי בזמן אמת גם שלג לא ידע ולא שמע דבר על מעורבות כזו, שכן אין זה סביר שלא היה משתף אותה בכך בפרט לאור מעורבותה בעסקאות המתואמות. בנוסף, לגרסת שלג את אביו דווקא כן שיתף בזמן אמת כי הוא עוזר לשטרום ולדנקנר [פ/14.1.2015 עמ' 1198-1201], אולם בחקירתו ברשות אביו לא אישר את גרסתו לעניין אזכור שמו של דנקנר [נ/50 עמ' 1-2]. כך נסתרת לטענת ההגנה העדות החיצונית היחידה שהביא שלג לתמיכה בגרסתו.

207. לטענת ההגנה ניכר כי שלג ניסה לרצות את חוקריו כדי לעמוד בהסכם עד המדינה ולקבל חסינות ולכן יישר קו עם הגרסה שהוצגה בפניו בחקירתו. כך למשל נטען כי בניגוד להסכם המדינה בו הצהיר כי "הונחה ע"י שטרום לפעול בהתאם להוראותיו להעלאת שערי מניית אי.די.בי. לטובת דנקנר, על דעתו ובמימונו של דנקנר, ובכך סייע לשניים לבצע עבירות שונות..." הרי שבהודעתו הצהיר כי לא ידע שדנקנר מממן את הפעילות ואילו הצהיר כי על פי היקש אישי שלו הבין כי דנקנר היה מודע לפעילות [נ/28, 13.5.2013 קובץ 1411 עמ' 45-46].

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

#### מתן האשראי על ידי הבנק הבינלאומי

208. לטענת דנקנר בהקשר של בעיית האשראי של שטרום כל שעשה מתמצה בשיחת טלפון קצרה עם מר בצרי בה, לבקשתו של שטרום, אמר "מילה טובה" על האחרון והביע דעתו לגבי אמינותו, כאשר כל האמור היה בגדר סיוע חברי ותו לא.

209. לטענת דנקנר לא ידע על עצם שיחתו של שטרום עם זעפרני, או לגבי תוכנה. שטרום פנה אליו טלפונית וסיפר שביקש לקבל אשראי מהבנק הבינלאומי עמו הוא עובד ושאל את דנקנר האם הוא מכיר בכירים בהנהלת הבנק ואם יוכל לומר עליו כמה מילים טובות. בהמשך לבקשת שטרום, ניסה דנקנר ליצור קשר עם מנכ"לית הבנק על ידי מזכירתו ללא

הצלחה. משעדין את שטרם על כך התעניין האחרון האם דנקנר מכיר את בצרי ויוכל לדבר עמו. ההגנה מציינת כי ההיכרות בין דנקנר לבין בצרי הינה שטחית ורחוקה ולמעט נושא ענייני לגביו היו בקשר קצר כשנה-שנתיים לפני כן לא נפגשו או דיברו עד מתן ההמלצה על שטרם.

210. אין מחלוקת בין הצדדים כי מדובר היה בשיחה קצרה בת כשתי דקות, בה מסר דנקנר מילים טובות לגבי שטרם ואמינותו. הן דנקנר והן בצרי מסרו כי דנקנר לא לקח על עצמו שום אחריות לפירעון האשראי, לא נתן ערבות, התחייבות או בטחונות בתמורה לאישור האשראי [ת/3, ת/94 בעמ' 1 ו-8, פ/19.11.2014 עמ' 503-501]. מעבר לכך, אף לא דיברו על גובה האשראי המבוקש והאם בכוונת בצרי לאשרו.

211. לגישת ההגנה אין קשר בין השיחה שהתקיימה בין דנקנר לבין בצרי לבין אישור האשראי. ההגנה מפנה להודעתו של בצרי ברשות ולעדויותו בבית המשפט לפיהן מה שהכריע את הכף מבחינתו היתה האינפורמציה שהיתה לפניו ואותה קיבל מידי שטרם. בנוסף נטען כי נוכח העובדה שבצרי עמד על גרסתו עוד בחקירתו ברשות, הרי שאין מקום לטענות המאשימה לפיהן ריכך את משקל שיחתו עם דנקנר על מנת לשמור על שמו ושם הבנק נוכח ההדציבורי שקיבלה הפרשה.

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

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

#### התקשורת בין שטרם לבין דנקנר

214. המאשימה הציגה כראיה נסיבתית למעורבותו של דנקנר את כמות ותדירות השיחות בין שטרם ובין דנקנר בימים 2012.2.23-21. מלבד עדויותיהם של דנקנר ושטרם אין ראיות לגבי תוכן השיחות, גם תוכן המסרונים ששלחו ביניהם לא נשמר, כפי שאישר חוקר הרשות, מצדו של דנקנר מדובר היה ב"מחיקה לא מכוונת על ידי המשתמש".

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

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

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

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

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

#### הפניית הרוכשים לשטרומ

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

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

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

220. בסיכומיו מדגיש דנקנר כי הרקע להפניות היה בקשתו של שטרומ ביום 21.2.2012 כי דנקנר יפנה אליו גורמים המעוניינים לרכוש חבילת מניות של החברה בבורסה. דנקנר לא חשב באותה שעה על גורמים ספציפיים ואף לא חשב לפעול אקטיבית בנדון. הגורם הראשון אותו הפנה דנקנר היה ויליגר, בליל ה-21.2.2012. כפי שהורחב לעיל, במועד זה כבר היו בידי

דנקנר אינדיקציות שהיקף ההנפקה עומד על כ-300,000,000 ש"ח. כלומר, במועד ההפניה דנקנר כבר ידע שההנפקה עומדת ביעד הגיוס ואף הרבה מעבר לכך.

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

מעבר לכך נטען כי הגורמים שהופנו אל שטרום היו אנשי שוק ההון, שהשיקול המרכזי בהשקעתם היה המחיר שישלמו עבור המניות. בהמשך לכך, נטען כי אין בסיס לטענת המאשימה כי המשותף לאותם גורמים הוא הנוחות של דנקנר לפנות אליהם בבקשתו החריגה, שכן מן הראיות עולה בבירור שאין המדובר בגורמים שהיו חבריו הקרובים של דנקנר. דנקנר פנה באותם ימים לגורמים רבים עמם היה בקשר אישי וקרוב לאורך שנים ומכאן שאם היה בוחר לפעול באופן חריג היה פונה לחבריו הקרובים ולא לבארינבוים, בן דב, ויליגר או טיסונה.

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

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

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

**א. יוסי ויליגר** – בין דנקנר לבין ויליגר ורעייתו היכרות רבת שנים, אולם תדירות הקשר ביניהם נמוכה. בניגוד לטענת המאשימה, אישר ויליגר בעדותו כי החלטת ההשקעה של ויליפורד ביום 21.2.2012 היתה לרכוש מניות של אי.די.בי בהיקף של עד 10,000,000 ש"ח [ת/48], כשהחלטה האם לנצל את מסגרת ההשקעה עליה הוחלט וכיצד (בהנפקה או בשוק) היתה בידי ויליגר עצמו כשהשיקול שעמד לנגד עיניו היה ההשקעה הכלכלית ביותר עבור ויליפורד [פ/19.11.2014 עמ' 429-425]. על רקע האמור ביקש ויליגר להיפגש עם דנקנר בליל ה-21.2.2012.

לגישתו של דנקנר, בניגוד לגרסת המאשימה, התנהלותו של ויליגר מוכיחה כי בשלב זה ויליפורד טרם קיבלה החלטה סופית בנוגע להשקעתה וכל האופציות עמדו על

הפרק [פ/2015.4.12 עמ' 1563 שי'9-15]. לפיכך, טענת המאשימה כי ויליגר הגיע אל דנקנר עם החלטת השקעה מוגמרת והאחרון הסיט אותו מכך איננה נכונה.

הבסיס להפנייתו של ויליגר, כפי שהעיד עוד בראשית חקירתו, היתה טענתו בפני דנקנר בפגישה הלילית ביניהם כי לאופציות המוצעות בהנפקה אין שווי מבחינתם. לפיכך, דנקנר סבר שבנסיבות אלו ייתכן שויליגר יימנעו מלהשתתף בהנפקה והאפשרות של רכישה מחוץ לבורסה תהיה עדיפה מבחינתם [פ/2015.4.12 עמ' 1561-1564]. מסיבה זו החליט להפגיש את ויליגר עם שטרום. עם זאת, דנקנר לא ניסה לשכנע את ויליגר או לפתותו והחלטה היתה של ויליגר ומשיקוליו בלבד.

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

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

**ב. אילן בן דב** – ההגנה מדגישה בסיכומיה כי השתלשלות האירועים - רצף ההתקשרויות בין דנקנר לבין בן דב עובר להנפקה כמו גם המפגש ביניהם בבית הקפה - היתה אקראית ולא מתוכננת. הפניית בן דב אל שטרום היתה על רקע הסתייגותו של בן דב מהשתתפות בהנפקה כולל אמירתו שייתכן שישתתף בשלב הציבורי. כל אלו הביאו את דנקנר לפקפק בהשתתפותו ולכן העלה בפניו את האפשרות לרכוש מניות ישירות משטרום [פ/2015.4.12 עמ' 1565-1566]. כפי שהעיד, בן דב אכן העדיף זאת מטעמים כלכליים. לטענת ההגנה דנקנר לא הסיט את בן דב מהשתתפות בהנפקה שכן בן דב לא הביע בשום שלב באופן פוזיטיבי כי בכוונתו להשתתף בהנפקה. בנוסף, התנהלותו של בן דב בקשר למניות שרכש משטרום, כולל מכירתן מיד אחרי רכישתן והעובדה שביצע שורט על חלק מהכמות, מוכיחה כי כלל לא התכוון להשתתף בהנפקה כשהכל נעשה על דעתו ובהחלטתו האישית של בן דב. לעניין זה מפנה ההגנה לעדותו של מיקי פוליצר, אשר שלל כי ייעץ לבן דב למכור את המניות או כי הביע בפניו הסתייגות מרכישתן מלכתחילה. לפי דנקנר, תחושתו בזמן אמת כי אין בכוונת בן דב לקחת חלק בהנפקה התבררה בדיעבד כמדויקת ומבחן התוצאה מעיד כי לולא הפנה דנקנר את בן דב אל שטרום לא היה משתתף בהנפקה או רוכש מניות של אי.די.בי.

**ג. צביקה בארינבויס** – לטענת ההגנה פנייתו של דנקנר אל בארינבויס היתה על רקע דבריו של סולגניק, אשר פגש את בארינבויס במקרה מספר ימים קודם לכן. לטענת דנקנר, תגובתו הספונטנית הראשונית של בארינבויס לא הצטיירה בעיניו כמחייבת, בפרט נוכח העובדה שבהמשך אמר בארינבויס כי בכוונתו לקחת חלק בשלב הציבורי. השתתפות בשלב הציבורי משמעה וויתור על ההנחה הגלומה למשתתפים בשלב המוסדי, עליהם נמנה בארינבויס (סכום של כ-45,000 ש"ח לאור סכום ההשקעה המתוכנן על ידו), ולכן דנקנר פירש זאת כניסיון התחמקות אלגנטי מהשתתפות בהנפקה. על רקע האמור, עדכן דנקנר את שטרום, לו היכרות קרובה עם בארינבויס, שעליו ליצור עמו קשר ולעניין אותו ברכישת המניות. בשלב זה הדיאלוג בין שטרום לבין בארינבויס היה ישיר ודנקנר לא היה שותף לו, רק מחומרי החקירה גילה דנקנר כי איתן אלדר רכש את המניות במקום בארינבויס ומה היה סכום ההשקעה בפועל. כמו כן, לעניין כוונתו של בארינבויס בזמן אמת מפנה ההגנה לעדותו של בארינבויס [פ/ 19.11.2014 עמ' 381-382] ממנה למדה ההגנה כי לא היה בכוונתו להשתתף בהנפקה מלכתחילה ולראיה שמח כשאלדר הוא שרכש את המניות ואפשר לו שלא להסתכן תוך שדנקנר חושב כי הוא סייע לו. מכאן מסיקה ההגנה כי תחושתו של דנקנר בזמן אמת גם במקרה דנן היתה נכונה ומדויקת.

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

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

בנוסף, נטען כי העובדה שפישר הוא שהפנה את שטרם לוינטרוב מוכיחה את טענתו של דנקנר כי בניגוד לעמדת המאשימה לא הסתיר או הסווה את קשריו עם שטרם. לגישת ההגנה, עיון בהודעותיו של דנקנר ברשות לכל אורך הדרך מעידות כי עמד על גרסתו שאינו זוכר ששוחח עם וינטרוב וכי אינו יודע כיצד נוצר הקישור בין וינטרוב לבין שטרם. ציטוט המאשימה לפיה הודה כביכול שהוא הפנה את וינטרוב לשטרם, אינו אישור פוזיטיבי כי אם "היסק לוגי" שעשה דנקנר כשלצדו חזר ואמר שהוא אינו מכיר או יודע איך נוצר החיבור כאמור בין שטרם לבין וינטרוב.

#### מתן ההלוואה לשטרם

224. אין מחלוקת כי דנקנר נתן לשטרם ההלוואה על סך 8,000,000 ש"ח, כאשר בנוסף לכספים שנטל שטרם כהלוואה מהבנק אלו שימשו אותו לרכישת מניות אי.די.בי מ-ISP ולהעבירן לחשבונו הפרטי.

225. לפי ההגנה ההלוואה ניתנה לשטרם לבקשתו, ימים אחדים לאחר סיום ההנפקה ומכאן שזו לא שימשה לצרכי ההנפקה. בקשת ההלוואה היתה ספונטנית כמו גם החלטתו של דנקנר להיעתר לה, מבלי שתכננו זאת מראש. לגישת ההגנה ההלוואה שנתן דנקנר לשטרם הינה הלוואה אמיתית שניתנה ללא כל מחויבות ועל רקע חברי, כפי שנהג דנקנר כלפי חברים נוספים שביקשו ממנו עזרה כספית בדרך של הלוואות.

מעבר לכך, ניכר כי ההלוואה ניתנה באופן גלוי וחשוף ללא ניסיון הסתרה, זאת לאחר ששטרם נטל הלוואה מבנק הפועלים וכן פנה לחברו איתן שוורצברט וסורב. בהתאם לכך נחתם הסכם הלוואה [נ/68], אשר נרשם במסמכי הנהלת החשבונות של דנקנר [נ/62]. כמו כן מועד מתן הלוואה ופירעונה נרשמו ביומנו של דנקנר [ת/27, נ/63, נ/64].

226. בסיכומיה מדגישה ההגנה כי פנייתו של שטרם לאיתן שוורצברט לא נסתרה על ידי המאשימה, והרי שהוכחתה על ידי ההגנה בהסתמך על עדויות הצדדים כמו גם נתוני תקשורת ואיכונים [ת/15, ת/16] שוללת כל מחויבות של דנקנר כלפי שטרם בכל הקשור למניות אי.די.בי.

227. אף לגופו של עניין הרי שסכום ההלוואה מדנקנר, 8,000,000 ש"ח, אינו תואם את סכום ההפסד שנגרם ל-ISP בשל ירידת ערך המניה ביום 28.2.2012, אשר גרם לה להפסד "על הנייר" בסך של 2,800,000 ש"ח. סכום ההלוואה אף אינו תואם את התמורה ששילם שטרם בגין המניות, 14,200,000 ש"ח. מכאן מסיקה ההגנה כי ההלוואה לא ניתנה כפיצוי על ההפסד או לצורך רכישת המניות על ידי דנקנר (וממילא המאשימה אינה טוענת כי לדנקנר בעלות במניות שנרכשו).

228. דנקנר הצהיר בהודעותיו ועדותו כי ההלוואה לשטרם ניתנה על רקע חברי, באופן דומה להלוואות שנהג לתת באותה תקופה לקרובים וחברים (למשל בהעדר בטחונות והארכת מועדי הפירעון מעבר לאמור בהסכמים הכתובים). דנקנר ציין כי היה נענה לבקשת שטרם

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

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

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

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

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

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

#### חוות דעת המומחים

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

232. נטען כי בדיקת חוות הדעת ועדותו של ד"ר קידר מעלה כי הינן לוקות במספר פגמים מהותיים: ראשית, נטען כי ד"ר קידר איננו אובייקטיבי וכי יש לו קשר לרשות ניירות ערך ולעומד בראשה. שנית, ד"ר קידר לא היה מודע לפעילות הפרטית ולפעולות המתואמות שביצעו שלג ורעייתו שמטרתה הפקת רווחים אישיים ללא ידיעתו של שטרם, והרי מדובר בעובדה מהותית ובעלת חשיבות קריטית לניתוח נתוני המסחר. שלישית, המסקנות בחוות הדעת מהמסחר ביום 21.2.2012 הינן שגויות, שכן לא היה ער לכך שבשלב זה טרם נקבע מחיר לחבילת ההנפקה.



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

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

#### סוף דבר

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

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

#### תמצית הראיות וסיכומי הנאשם 2, שטרם

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

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

#### התייחסות שטרם לעד המדינה

237. חלק נכבד מהסיכומים שהוגשו מטעמו של שטרם מוקדש ל"חור השחור", כלשונם, שנוצר בתזת המאשימה לאור העובדה שגרסת עד המדינה בדבר ההנחיה שקיבל משטרם להשפיע על השער הוכחה כשקרית – בראש ובראשונה על סמך האיכונים שבוצעו למכשירו של

שטרם ואיינו קיומה של פגישה בין השניים במשרדי ISP בה נטען שניתנה אותה הנחיה. כן נטען לחוסר ההיגיון בגרסתו של שלג לאור נתוני המסחר, פעילות "העוקץ" שביצע שלג ללא ידיעתו של שטרם, המסרונים ביניהם בזמן אמת ועוד. לכל אלו מתייחסת ההגנה בסיכומיה בפרוטרוט.

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

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

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

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

#### האיכונים למכשירו של שטרם

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

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

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

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

#### הגרסה הראשונה שמסר שלג בחקירתו

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

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

245. עוד מוסיפה ההגנה לטעון כי הגרסה הראשונה של שלג תומכת בהיגיון הכלכלי שבפעילות של שטרם ושוללת את התזה בדבר השפעה תרמיתית על השער. שלג מסר בראשית חקירתו כי שטרם התחיל לקנות את מניית אי.די.בי מתוך ציפייה לרווח והסביר לחוקר את ההיגיון הכלכלי שברכישה בבורסה לפני הנפקה [נ/25 קובץ 1163 עמ' 34-30]. שלג הסביר כי שטרם לא התייעץ עמו לגבי ההחלטה לקנות והוא רק ביצע את השירות עבורו, אולם הבין שיש היגיון בקניה על ידי משקיעי ערך שחושבים שמחיר ההנפקה יעלה ולכן מבקשים לרכוש בשוק לפני ההנפקה ולמצע את מחיר הקנייה שלהם למטה [נ/25 קובץ 1163 עמ' 61, 57, 13-14; קובץ 1166 עמ' 35-30]. שלג הוסיף כי שטרם חשב שעוד משקיעים יבינו שההנפקה תהיה מוצלחת ולכן רצה לאסוף סחורה כמה שיותר מהר [נ/26 קובץ 1202 עמ' 44]. מעבר לכך, בגרסתו הראשונה הסביר שלג כי ההיגיון הכלכלי בעסקאות מחוץ לבורסה ביום

21.2.2012 היה ניסיון של שטרומ למצע על ידי התאמת מחירי המכירה למחירי הקנייה הממוצעים.

עוד העיד שלג בחקירתו כי בזמן אמת הוא לא חושב ששטרומ ביקש לשמור על שער המניה "היום בדיעבד זה נראה ככה, אני לא בטוח שבאותו רגע אתה צודק", שלג אף ראה בו כמי שהסתבך עם הפוזיציה [נ/26 קובץ 1202 עמ' 51 ש' 15-13] ושלל את התזה שהוצגה בפניו לפיה שטרומ פעל בקורלציה לשער ההנפקה תוך שציין כי היה חשוב לשטרומ שהשער לא ירד מכיוון שמכר והמשיך להחזיק בסחורה [נ/26 קובץ 1202 עמ' 51 ש' 29-26].

246. מעבר לכך, נטען כי בעת חקירתו ניסה שלג להסתיר את העסקאות המתואמות שביצע על חשבונו של שטרומ בתיאום מול סיטי ברוקר ומסיבה זו ערפל את הפעילות במסחר ולא כטענת המאשימה כדי להגן על שטרומ. לפי ההגנה בעוד ששלג שיתף פעולה לגבי הפעילות של שטרומ באי.די.בי, לגבי הפעולות המתואמות מול סיטי ברוקר בחר שלא לשתף פעולה והכחיש את הקשר בינו לבין רעייתו סביב העסקאות [נ/26 קובץ 1195 עמ' 39-35, 68-65], עובדה אשר מהווה אינדיקציה חזקה לכך שלא סבר שפעילותו של שטרומ מהווה עבירה.

התנהלותו של שלג בחקירה מדברת בעד עצמה ומעידה שההנחיה של שטרומ כמו גם פעילותו במניה היתה לגיטימית וכלכלית ואילו הפעילות התרמיתית היחידה היתה העסקאות המתואמות שביצע שלג מול סיטי ברוקר תוך ניסיון "לרכב" על שטרומ.

247. בסיכומיה גורסת ההגנה כי גרסת עד המדינה היא שייצרה את התווית של "השפעה על השער" כאשר שלג, ששמע את תזת החקירה בדבר הנחיה פלילית, הלביש זאת באופן מלאכותי על העדות שמסר כעד מדינה, כדי לחלץ עצמו מהעסקאות המתואמות שביצע. לטענת ההגנה בעוד ששלג שלל הנחיה להשפיע על השער, התריס בו החוקר כי הוא פעל כ"חוליה" מקשרת בין דנקנר ושטרומ ובין רעייתו והעסקאות המתואמות, כאשר "ידו בכל" בהיותו הסוחר באמצע. בנוסף, נטען כי למעשה הוכתבה לשלג תזת ההנחיה הפלילית על ידי החוקרים וכי הוא היה חלק מפעילות גדולה יותר. בהקשר זה מפנה ההגנה לחקירתו השנייה, מיום 27.11.2012 [נ/26] וחקירתו השלישית מיום 4.3.2013 [נ/27], וכך לשיחה שקיים החוקר עם שלג בתום החקירה השלישית נ/33 אז נטען כי למעשה הוגש לשלג "חבל ההצלה" עבורו ועבור רעייתו מהאישום בגין העסקאות המתואמות.

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

249. עוד מוסיפה ההגנה כי הגרסה הראשונה של שלג עומדת בסתירה לאישום ההדחה. הדברים שמסר שלג בעדותו רחבים הרבה יותר מהטענה, אותה לכאורה אמר לו שטרומ לומר, לפיה הרכישות נעשו מתוך אמונה במניה וכללו בין היתר את התרשמותו וידעותו האישית את הדברים. בניגוד לגרסת ההדחה, ניכר כי שלג לא ביקש להגן על שטרומ וכי ישנן סתירות בין

"גרסת ההדחה" לראיות מזמן אמת אשר מהוות אינדיקציה נוספת לכך שגרסת עד המדינה הינה שקרית.

גרסת עד המדינה לא מתיישבת עם פעילות המסחר

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

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

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

253. שלג בעדותו בבית המשפט ניסה להסביר זאת בכך שלקח סיכון כשהחל לבנות את הפוזיציה בסיטי ברוקר על בסיס ההוראה ששטרום נתן לו לקנות את המניה, אשר היוותה הטריגר מבחינתו [פ/11.1.2015 עמ' 865].

254. לגישת ההגנה העובדה שפעולתו הראשונה של שלג אחרי שיחת הטלפון עם שטרום היתה קניה לחשבון סיטי ברוקר מעידה כי כוונתו היתה "להטרים" את פעולת הקניה הצפויה של ISP, לקנות בזול עבור סיטי ברוקר ולמכור ל-ISP ביוקר וכך לייצר לעצמו רווח וודאי. כפי שטען בגרסתו הראשונה בחקירה העסקאות המתואמות לא היו קשורות לשטרום, אלא נועדו להפקת רווח בלבד. ההגנה תומכת עמדתה זו במצבו הכלכלי של שלג אשר היה באותם ימים בכי רע, והיווה מוטיבציה לבצע פעולות מתואמות לביתו. גרסתו שבוחר לקחת "ריסק" בבניית הפוזיציה לסיטי ברוקר אף לא מתיישבת עם מצבו הכלכלי דאז, טענה שלא זכתה למענה מצדו של שלג [פ/14.1.2015 עמ' 1114, 1177-1176].

255. לטענת ההגנה ההסבר של שלג לפיו הביא את סיטי ברוקר על מנת ליצור היצעים הופרך אף הוא שכן היו היצעים בספר המסחר במחירים אף יותר גבוהים מאלו שהציעה סיטי ברוקר ולכן היו יכולים לכאורה לשרת את מטרת ההשפעה על השער בצורה חזקה יותר. לפי ההגנה שלג זגזג בין מטרות הפעולה מול סיטי ברוקר וסיפק גרסה שאיננה קוהרנטית או הגיונית. כך, ביחס ליום ה-21.2.2012 טען שמטרתה היתה כאמור ליצור היצעים, בעוד שביום

22.2.2012, יום המכרז המוסדי, היו הרבה היצעים ולכן טען כי מטרת הפעילות מול סיטי ברוקר היתה להרוויח וההנחיה של שטרום הפכה למטרה שולית באותו הזמן.

256. לגרסת שלג אם היה מביא את סיטי ברוקר רק כדי להפיק רווח על חשבון שטרום היה יכול לפעול הפוך ולהיכנס בסיטי ברוקר לפוזיצית שורט, אז השער היה יורד והיה קונה ממנה ומרוויח בחשבוננו בסיטי ברוקר. לפי ההגנה גרסה זו לא מתיישבת עם העובדה ששטרום הנחה את שלג לקנות, משום שכניסה לפוזיצית שורט מנוגדת למטרתו של שטרום להינות מעליית שער בעוד שכניסה לפוזיצית לונג תואמת להנחיה הלגיטימית שקיבל משטרום וניסיונו לנצל אותה. בפועל, כפי שהובא לעיל, עוד לפני שקיבל לכאורה את הנחיה להשפיע על השער שלג בחר להיכנס בסיטי ברוקר לפוזיצית לונג ולא לשורט, בניגוד גמור לגרסה התיאורטית שהובאה על ידו.

257. בנוסף נטען כי הקשר הרציף של שלג מול רעייתו, המכירה לסיטי ברוקר במחירים זולים ואופן הקנייה כשסיטי ברוקר היתה בפוזיציה מעידים כי הפעילות של שלג מול רעייתו בסיטי ברוקר תומכת בפעילות פלילית במסגרת פעילות לגיטימית.

#### המסרונים בין שטרום לבין שלג

258. לגישת ההגנה המסרונים מהווים תמיכה חזקה מזמן אמת לשלילת הנחיה להשפיע על השער ולאישוש הנחיה של קנייה לגיטימית מתוך אמונה בעליית השער לאחר ההנפקה. תוכן המסרונים מעיד כי שטרום פעל כמתבונן בשער ולא במטרה להשפיע עליו כחלק מתכנית השפעה, וכי שלג דיווח על המסחר ועל הפוזיציה לשטרום שחש מהפסדים. אין אף אמרה המלמדת על דיווח של שלג על שינוי שגרם לשער המניה, או כל אמרת דרבון מצד שטרום ליצירת שינוי כזה, זאת בהתאם לגרסה הראשונה של שלג אז הבהיר כי המסרונים שוללים למעשה את תזת ההשפעה.

259. לגישת ההגנה המסרונים מיום 21.2.2012 מצביעים על כך שהמטרה ביסוד הפעילות היתה בניית פוזיציה כלכלית. ההגנה פורטת את המסרונים שהוחלפו בין השניים באותו היום ומצביעה על כך שניכר כי שלג עדכן את שטרום במחזור המניה, שער המניה, בממוצע ובכל אינפורמציה שהשתנתה במסך המסחר. כפי שהעיד שטרום והבהתאם לגרסתו הראשונה של שלג מטרת העדכון היתה לידע לגבי ירידת מחיר המניה, אשר יצרה הזדמנות לקנות. זאת בניגוד לגרסת עד המדינה בה עדכן שלג את פרשנותו למסרונים באופן שיתיישב עם תזת המאשימה וההנחיה להשפיע על שער המניה.

260. כמו כן, נטען כי המסרונים מסוּף יום המסחר הראשון יחד עם שני המסרונים מהיום השני עומדים בסתירה לתזת ההשפעה ומהווים ראיה משמעותית לפעילות כלכלית לגיטימית מצפייה ששער המניה יעלה ושיקולי עשיית רווח. בסיכומיה מביאה ההגנה את הפרשנות שנתן שלג למסרונים בגרסה הראשונה בחקירתו, אשר הינם הפרשנות הנכונה והאמיתית של הדברים, לעומת הגרסה שביקש לתת להם בגרסת עד המדינה. כך למשל בעוד שבגרסה

- הראשונה שמסר טען שלג שעדכן את שטרום בעובדה ש"כולם עשו שורט" משום שהם בנו פוזיצית לונג, ולא משום שאלו פעלו הפוך אליהם בשל תכנית ההשפעה על שער המניה.
261. יתרה מכך, נטען כי המסרונים מיום 22.2.2012 מלמדים על עדכון לגבי מצב הפוזיציה ועל מהלך המכירות מחוץ לבורסה, שנעשה בכוונה להקטין את הפוזיציה ולמצע את הקניות ולקנות מחדש טוב יותר וכן מרצון לדיי טריידינג – בהתאם לתזת ההגנה.
262. בהמשך לכך, לפי ההגנה המסרונים מיום 23.2.2012 הכוללים עדכונים ודיווחים מצד שלג מלמדים על התבוננות על השער ועל אופטימיות ואמונה בדבר עליית המניה וכן התלבטות לגבי אופן ניהול הפוזיציה.
263. בנוסף, גורסת ההגנה כי המסרונים והשיחות בין שלג לבין שטרום לאחר ההנפקה מחזקים את טענת שטרום על אמונתו במניה, באופן אשר שולל קיומה של תכנית השפעה. מהמסרונים ביניהם בימים 26-28.2.2012 בפרט, לאחר ש-ISP חדלה מלפעול במניה, ניכר כי שטרום חיכה להיפוך המגמה בהתאם לציפיותיו בזמן אמת שההנפקה תוביל לעליית השער וירוויח מהמהלך.

#### גרסת עד המדינה בדבר הנחיה להשפיע על השער חסרת היגיון

264. לטענת ההגנה גרסת עד המדינה שקרית וחסרת היגיון. אין זה הגיוני כי שטרום הפך את שלג לשותף במעשה פלילי מבלי שהציב לו יעד, תקציב ומשך זמן לפעילות, ומבלי ששלג מצדו ישתף את שטרום כיצד הוא מוציא לפועל את ההנחיה הפלילית.
265. בגרסת עד המדינה שמסר שלג טען כי העסקאות המתואמות מול סיטי ברוקר היו האמצעי העיקרי לשמירה על השער, כאשר הן נעשו על רקע פירוש שלג את ההנחיה כ"זריקת" כסף לשוק ובמקום שסוחרים אחרים יהנו מכך, ניצל זאת לטובתו ולטובת רעייתו. כלומר, מדובר היה בפעילות תומכת ואף הכרחית להנחיה להשפיע על השער. על אף האמור, אין מחלוקת כי שטרום לא ידע על העסקאות המתואמות שביצע שלג, למרות הקשר הרציף והאינטנסיבי בו עמדו באותם הימים.
266. לגישת ההגנה גרסת שלג לפיה היתה הנחיה לשמור על השער אך כי שטרום לא ידע על האופן המרכזי באמצעותו נעשה הדבר, תומכת בכך שהעבירה היחידה שבוצעה היתה ה"עוקץ" שביצע שלג כלפי שטרום וכי חוסר ההיגיון עלה עוד בחקירתו של שלג וכן בעדותו בבית המשפט ונותר ללא מענה מצדו של שלג [נ/28; פ/13.1.2015; עמ' 1016-1009].
267. עוד נטען כי חוסר ההיגיון בגרסת עד המדינה ניכר בכך שלא רק ששטרום נתן הנחיה להרים את שער המניה מבלי שהתעניין בדרך הפעולה של שלג להגיע אל היעד, אלא ששטרום כלל לא הגדיר יעד עליון או תחתון לפעילות – ההנחיה היתה לפי שלג כמה שיותר. לטענת ההגנה גרסתו של שלג כי התבקש להריץ את השער באמצעות תקציב של 5,000,000 ש"ח מבלי שהוגדרה לו תכנית תלושה מהמציאות וחסרת היגיון מסחרי. בנוסף, אף לאחר שניתן ל-ISP

אשראי מהבנק גרס שלג שלא הוגדרה לו מסגרת, יעד, פרק זמן וכו'. לפי ההגנה שלג התחמק משאלות על כך בעדותו ולא סיפק הסבר מתקבל על הדעת [פ/2015.1.13 עמ' 1022-1020].

268. תמיכה נוספת לעמדתה מוצאת ההגנה בעובדה שמאיה שלג, רעייתו של עד המדינה, לא ידעה על ההנחיה הפלילית. זוהי עובדה אשר אין עליה חולק [ת/13, סעיף 16] ושלגישת ההגנה איננה מתקבלת על הדעת שעה שהעסקאות המתואמות, ששימשו לכאורה להרמת שער המניה, בוצעו בשיתוף ובקשר אינטנסיבי מולה. עוד נטען כי אין זה סביר ש"לא שאלה שאלות" כטענת שלג. ממכלול ההסברים שביקש שלג לתת המסקנה המתבקשת הינה שכלל לא ניתנה לו הנחיה להשפיע על השער.

269. ההגנה מוסיפה לטעון כי הגרסה בדבר הנחיה להשפיע על השער נסתרה גם בעדותו של אביו של שלג. שלג העיד כי האדם היחיד ששיתף לא היה רעייתו, אלא אביו, הוא טען כי סיפר לו ששב ל-ISP כדי לעזור לשטרום ודנקנר. אולם, הודעה שמסר אביו לרשות [נ/50] מתיישבת עם הטענה ששלג ביצע פעילות לגיטימית לבניית פוזיציה עבור שטרום וסותרת את עדותו של שלג שעה שאביו לא זכר ששלג הזכיר את שמו של דנקנר.

270. היבט נוסף שמציינת ההגנה אשר מצביע על שקריות גרסת עד המדינה הוא היעדר המניע מצדו של שלג לקחת חלק במעשה העברייני (אשר העיד כי הכיר באי תקינותו), שכן לא הוכחה כל תמורה או טובת הנאה לטובתו של שלג בעקבות הפעילות.

271. לפי ההגנה המניעים שביקש שלג להדביק לשותפותו הפלילית הוכחו כמלאכותיים: שלג טען כי חש מחויבות כלפי שטרום בגין ההפסדים שגרם ל-ISP, הסבר אשר לא מתיישב עם העסקאות המתואמות שביצע על חשבון ISP לאחר מכן. ביחס להסבר בדבר חוב של שלג לפי הסכם השותפות נטען כי הסבר זה הודבק באופן מלאכותי על ידי החוקרים ברשות וממילא נסתר בעדותו של שלג לפיה שטרום מחל לו לכאורה על החוב. עם זאת, מציינת ההגנה כי לאחר האירוע פנתה ISP אל שטרום באמצעות אלקובי לגביית החוב, עובדה אשר שוללת וסותרת את תזת ההשפעה. גם ההסבר בדבר הרמיזה של שטרום כי ידאג לשלג לעבודה באי.די.בי. הינו הסבר מופרך ולראיה העובדה ששלג לא השתמש ב"קלף" זה בפועל על מנת להשיג לו עבודה.

#### פעילות מתואמת בין ISP לבין סיטי ברוקר בעבר

272. עוד גורסת ההגנה כי עדות עד המדינה מתערערת לאור פעילות של עסקאות מתואמות שביצע שלג מול סיטי ברוקר בעבר. נטען כי בעוד ששלג העיד שלא ביצע עסקאות מתואמות בין ISP לבין סיטי ברוקר בעבר, הוכחו במשפט אינדיקציות ממשיות לדפוס פעולה דומה בעבר.

273. ההגנה מפנה לגרסתו הראשונה של שלג, שם מסר כי נהג בעבר לתת עצות מסחר ולהכווין את סיטי ברוקר, בדומה לתיק דנן. באנלוגיה לתיק דנן בו ביקש שלג תחילה להציג את



העסקאות המתואמות כהכוונה לגיטימית, טוענת ההגנה שישנה אפשרות סבירה שמה שנעשה בעבר מול סיטי ברוקר היה מתואם. מעבר לכך, התיאום המושלם בין מאיה ושלג מעורר חשד שמא זו לא הפעם הראשונה בה הם מבצעים פעולה מסוג זה.

274. ההגנה מפנה למזכר הרשות בעניינו של בן יפת, העוסק בעסקאות מתואמות שבוצעו בין בן יפת (שותפה של מאיה שלג בסיטי ברוקר) לבין חשבון של שלג ב-ISP ב-2009-2012 לפיו הבדיקה שבוצעה על ידי הרשות לניירות ערך הוקפאה ונגנזה בהמשך ביום 9.12.2012 [נ/30].

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

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

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

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

#### אישום ההדחה על פי עדות עד המדינה

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

פעילות המסחר של ISP אינה מצביעה על כוונה להשפיע על השער

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

פוזיציה בשערים מיטביים. ההגנה מפנה בהקשר זה לחוות דעת המומחים ועדויותיהם וכן למסרונים שהוחלפו בין שטרום ובין שלג בימי המסחר אשר מצביעים לטעמה על פעילות לגיטימית מצדו של שטרום במטרה למצו את שערי הקניות שאין בה כוונה להשפיע על השער.

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

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

#### חוות דעת המאשימה

286. לגישת ההגנה חוות הדעת של ד"ר קידר, אשר הוגשה מטעם המאשימה, הניחה את המבוקש ולכן אינה רלוונטית. הנחת העבודה של ד"ר קידר היתה כי הפעילות מול סיטי ברוקר נועדה לשרת את מטרתו של שטרום וכי ישנה שותפות בין סיטי ברוקר לבין ISP ועל רקע האמור בחן האם הפעילות היתה מונעת מתמריץ כלכלי או שנועדה להשפיע על השער (להלן: "הנחת העבודה" או "הנחת המבוקש"). ד"ר קידר העיד כי לא הוצגה בפניו אפשרות שסיטי ברוקר פעלה מתוך מניע סותר, למרות שבדין כי בהינתן ששטרום לא ידע על העסקאות המתואמות המתודה הנכונה היתה לבחון את שלבי המסחר שאינם כוללים פעילות מול סיטי ברוקר [פ/2015.1.20 עמ' 1327-1330].

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

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

האחרונה, אולם משלא בחן ד"ר קידר את המסחר בנטרול הפעילות מול סיטי ברוקר לא בחן את השאלה האם הפעילות המתואמת העלתה את ממוצע הקניות של ISP ואלמלא פעילות זו ממוצע הקניות היה יורד.

289. עוד נטען כי הכשל היסודי בהנחת העבודה הוביל לטעות בניתוח ובקביעותיו של ד"ר קידר ביחס לכלכליות העסקאות מחוץ לבורסה. ד"ר קידר התנגד לטענתו של שטרם לפיה מניע כלכלי של מיצוע הפוזיציה תוך קנייה מחודשת במחיר זול יותר עמד מאחורי המכירות מחוץ לבורסה, משום שטען שזו נוגדת את נתוני המסחר. עם זאת, ד"ר קידר לא בחן כאמור את האפשרות שהקנייה של ISP חזרה בשוק ביום 22.2.2012, לאחר שמכרה חלק מאחזקותיה מחוץ לבורסה, היתה לעיתים יקרה יותר ולא זולה יותר בשל העסקאות המתואמות של שלג.

290. לטענת ההגנה מומחה ההגנה, שהניח ניתוק בין סיטי ברוקר לבין ISP, הגיע למסקנה שגם העסקאות מחוץ לבורסה עקביות עם היגיון כלכלי, שכן אלמלא העסקאות המתואמות מול סיטי ברוקר היתה ISP קונה חזרה מניות בבורסה בשער הממוצע נכון לאותם ימים (אשר היה נמוך משמעותית משער הקנייה מסיטי ברוקר) מה שהיה מוביל בפועל למיצוע הפוזיציה.

291. מסקנתו של ד"ר קידר בנוגע ליום המסחר השלישי, 23.2.2012, אף היא שגויה, שכן העובדה שלא היתה פעילות של ISP למרות קיומם של היצעים (אשר לא קיבלו התייחסות בחוות הדעת) והשער אף ירד צריכה להוביל למסקנה שמפריכה קיומה של תכנית השפעה, כיוון שדווקא בשלב הקריטי ISP הפסיקה פעילותה. העובדה ש-ISP פעלה כשהשער היה בשפל מתיישבת עם מסחר לגיטימי ועם ניסיון לאסוף סחורה בשערים הטובים ביותר מבחינתה לצורך מיצוע הפוזיציה.

292. בנוגע לחלקה השני של חוות הדעת, בבחינת היקף הפעילות והעסקאות של ISP מול סיטי ברוקר, נטען כי זו הושתתה על העסקאות הישירות מול סיטי ברוקר בלבד, מבלי לכלול את כל העסקאות ש-ISP ביצעה בעת שסיטי ברוקר היתה בפוזיציה "בדרך לעסקאות מתואמות". נטען כי אילו נבחנו גם העסקאות העקיפות הרי שהיתה מתקבלת תמונה שונה לחלוטין ביחס להיקף הפעילות של ISP. באותו אופן ההיקף הכספי של העסקאות חושב באופן שגוי וכפי שהוכח במשפט הלכה למעשה כאשר סיטי ברוקר היתה בפוזיציה, קנתה ISP "בדרך" לסיטי ברוקר בסכום של כ-4,500,000 ש"ח שצריכים להתווסף להיקף העסקאות הישירות מול סיטי ברוקר. כך שהלכה למעשה הפעילות בקשר עם סיטי ברוקר לא הסתכמה ב-5,000,000 ש"ח כי אם בכ-9,500,000 ש"ח.

חוות דעת ההגנה

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

299. ביחס לעסקאות מחוץ לבורסה הגיע פרופ' קלעי למסקנה כי ניתן להסביר זאת במניעים כלכליים לגיטימיים כמו למשל האפשרות ש-ISP צפתה ירידת שערים עקב פעילות שורטיסטים ולכן מכרה את אחזקותיה בעסקאות מחוץ לבורסה, מתוך כוונה לקנות בזול במהלך ימי המסחר הבאים.

300. עוד בחן פרופ' קלעי את התשתית למסקנה אליה הגיע מומחה התביעה, ד"ר קידר, בדבר העדר מניע כלכלי בפעולות הקניה והמכירה החוזרות של ISP וקבע כי למעט פעילותו של שלג מול סיטי ברוקר, אין ולו מקרה אחד בנתונים שהוצגו בחוות דעת המאשימה (טבלאות 13,18 ו-24) אשר מתיישב עם רצון לתמוך בשער המניה. עוד הראה פרופ' קלעי כי בעוד שישנן עסקאות שלא נעשו מול סיטי ברוקר שלא מצא להן הסבר כלכלי, הרי שבמרביתן ISP קנתה ביוקר ומכרה בזול ואין בכך השפעה בכיוון חיובי על שער המניה ובכל אופן העובדה שאין תכלית כלכלית ברורה לא מעידה בהכרח בכוונה להשפיע על השער.

301. פרופ' קלעי העיד בבית המשפט כי שלג לא פעל באופן שמתיישב עם השפעה על השער במכירות בזול ואף דחה את הטענה שהפעילות נועדה לשדר מסחר ער במניה [פ/2015.5.11 עמ' 2736-2735].

302. בהתייחס לטענות המאשימה גורסת ההגנה כי אין כל בסיס לטענת המאשימה בדבר היות חוות הדעת של פרופ' קלעי מוזמנת לבקשת הנאשמים. פרופ' קלעי הדגיש כי הוא עומד מאחורי כל השינויים שנעשו לטיוטה הראשונית וכי אלו עברו את המסננת המקצועית שלו ולא נעשו אך לבקשת הסניגורים כטענת המאשימה. כמו כן הגעתו למשרד ב"כ הנאשמים היתה כדי לסיים את עבודתו בהקדם.

303. עוד נטען כי בעוד שהמאשימה טענה לפעילות "העניפה" של ISP להשפיע על השער גם כשסיטי ברוקר אינה בפוזיציה, הובאו על ידה חמש דוגמאות בלבד מספר המסחר, כאשר כולן מיום 21.2.2012 כששלג היה מוכוון כמות ולכן אינן מוכיחות כוונת השפעה, אף פרופ' קלעי שלל את פרשנותה של המאשימה בחקירתו הנגדית. עוד מוסיפה ההגנה כי ניתוח המקרים הללו באופן פרטני (נספח ב' לסיכומי שטרום) מצביע על שינוי דפוס פעילות – לפעילות איטית וסבלנית יותר, באופן שמתיישב עם תזת ההגנה.

#### עדות שטרום

304. שטרום שיתף פעולה עם חוקריו בשתי החקירות הראשונות ורק החל מחקירתו השלישית בחר בזכות השתיקה, לאחר שחוהו לטענתו אטימות מצד החוקרים כמובא בתמלולים שהוגשו מטעמו [נ/99]. חרף האמור הוסיף שטרום לשתף פעולה בכל הנוגע לבקשות לחיקור דין ומסמכים שנתבקשו ממנו. לגישת ההגנה, בניגוד לעמדת המאשימה, אין שתיקתו המאוחרת פועלת לחובתו, שכן התנהלותו לא שידרה כל כוונה להסתיר.

305. ההגנה הדגישה וציינה כי הגרסה שמסר שטרום בעדותו בבית המשפט עקבית לחלוטין עם הודעותיו בחקירתו ונתמכת בראיות מזמן אמת, מה שמהווה ראיה חזקה לתום ליבו של

- שטרם. בסיכומיו מבקש שטרם לעמוד על מספר היבטים בהם ניכרת עקביות בעיקרי גרסתו עוד מראשית חקירתו, אשר יובאו להלן בתמצית:
306. שטרם מתנגד לעמדת המאשימה לפיה בראשית חקירתו מסר מידע חלקי ומטעה, לגישת ההגנה מדובר בחוסר דיוק או בלבול שהוא תוצר טבעי של חקירה אולם ניכר כי שטרם היה כן בשיתוף חוקריו.
307. כך למשל, עוד בתחילת חקירתו הציג מיוזמתו את העובדה שרכש את מניות אי.די.בי מהחברה לחשבונו האישי, סיפר על ההלוואה שנטל מבנק הפועלים ובהמשך סיפר מיוזמתו על ההלוואה האישית שלקח מדנקנר. שטרם תיקן והסביר בחקירתו השנייה את אי הדיוקים לגבי היקף הפוזיציה וטען שקנה עוד לפני שידע את מועד ההנפקה ומחיר החבילה. בנוסף, מסר שטרם על הקשר החברי והעסקי עם דנקנר, שידע ששטרם מאמין בחברה ורוכש את מניותיה בשוק, עוד מסר שהיה בקשר עם דנקנר ששמח על הרכישות ואמר לו להתעסק בענייניו האישיים (לידת בתו) וכן שלל מראש שדיבר עם דנקנר על עזרה תזרימית ממנו.
308. שטרם שיקף לאורך חקירותיו את שזכר מזמן אמת – כי העדיף לרכוש בשוק במחיר ממוצע זול יותר משום שהאמין בחברה ובמנייה ולמרות ההפסד שספג, עדיין האמין שהמניה תתאושש. כמו כן הדגיש כי לא עשה דבר פסול וכי ביצע את הפעולות עבור עצמו בלבד.
309. באשר לעסקאות מחוץ לבורסה, שטרם גורס כי פירט על הקשר בינו לבין דנקנר ועל עזרתו של האחרון במציאת הקונים. עוד צוין כי שטרם לא הכחיש היכרות עם ויליגר כנטען על ידי המאשימה וכפי שהסביר בעדותו לא זכר מיד שויליגר הוצג לו על ידי דנקנר ומרגע שנזכר פרס את מלוא הסיפור לחוקרים. כך גם ביחס ליתר המשקיעים שרכשו ממנו מסביר שטרם כי לא הכחיש את הקשר אליהם, אלא תחילה לא זכר את שמם או כי דנקנר הוא שהפנה אותם אליו מסיבות שונות.
310. בהמשך לכך, טוען שטרם כי הסביר בחקירה מהרגע הראשון את ההיגיון הכלכלי בעסקאות מחוץ לבורסה בכך שאחרי שכבר החזיק מניות היה מוטרד מירידת השער, לכן כדי "למצע את המחיר" החליט לחלץ לאחור ולייצר נזילות שתאפשר לו להמשיך לקנות ולבצע פעילות תוך יומית שתניב לו רווח. שטרם מדגיש כי גם באותה שעה פעל מתוך אמונה במניה ורק בדיעבד הגדיר את מימוש המניות והמשך המסחר התוך יומי ונסיונו לרכוש בזול כ"התחפרות" [ת/7 קובץ 1197 עמ' 30-36; קובץ 1200 עמ' 6-8, 21-22].
311. שטרם העיד בחקירה שהוא אינו סוחר, שלא הנחה את פעולות המסחר אלא התעדכן טלפונית והתווה את אסטרטגיית הקנייה. עם זאת, עוד בחקירתו ציין כי שלג אמר לו שהכיוון במניה שונה משציפה ולכן חיפש קונים מחוץ לבורסה. לאחר שהתוודע שטרם לעסקאות המתואמות של שלג, טוען שטרם שהבין כי המלצותיו מזמן אמת כולל המלצתו להשיג נזילות היו למעשה לשרת את האינטרס האישי של שלג [ת/7 קובץ 1221 עמ' 2]. תגובה אותנטית זו מעידה לשיטת ההגנה על אמינות גרסתו ושוללת את טענת המאשימה

לפיה טענת שטרומ כי החליט למכור מחוץ לבורסה לאור המלצתו של שלג הינה גרסה כבושה.

312. שטרומ הדגיש בחקירתו כי לא ביצע את הפעולות עבור דנקנר, אולם לא התחמק מהקשר ביניהם ואמר שפעילותו היתה טובה גם לדנקנר, אך לא עשה זאת בגללו או כדי למצוא חן בעיניו, אלא כדי להרוויח כסף [ת/6 קובץ 1183 עמ' 13, 17; קובץ 1188 עמ' 10, 20-26].

313. יתרה מכך, לגישת ההגנה העובדה ששטרומ הודה במהלך החקירה כי בדיעבד הוא מבין שישנה בעיה בנראות של פעולותיו, ובמעורבותו של דנקנר בפרט, צריכה להיזקף לזכותו ולתמוך בתום ליבו ובאמינותו.

314. בסיכומיו מדגיש שטרומ כי אין בסיס לטענת המאשימה אשר מפרשת את דבריו בחקירה באופן שגוי ומטעה כהודיה בעבירת תרמית כדי להגן על הפוזיציה. עוד הוא מדגיש כי טענת המאשימה בסיכומיה כאילו יש בהודעות שטרומ בחקירה משום הודיה אינה מתיישבת עם מכלול ההודעות ועומדת בסתירה לעדותו הברורה בדבר שלילת כוונה מרמתית ושלילת תזת ההשפעה.

315. לטענת שטרומ, עת מסר בחקירתו ברשות כי פעל כדי "להראות לשוק שיש קונים חדשים כי זה הרבה פעמים מביא לעליית הנייר" ניסה לתת לחוקרים את ההיבט התוצאתי של מעשיו – שטרומ הבין, שבכך שהוא ממשיך וקונה עד ההנפקה הוא גם משפיע על השער ואולי גורם לעוד קונים להצטרף אליו – אולם לא זו היתה תכלית הפעילות שלו כי אם ציפייתו שהשער יעלה בהמשך ולאחר ההנפקה. כלומר, תכלית פעילותו היתה לשפר את הפוזיציה ולהרוויח תוך שהוא מודע שיש לכך תוצאת לוואי על שער המניה. ההגנה חוזרת ומפנה לעדותו של שטרומ בבית המשפט בה חזר שטרומ וגרס כי לא פעל להעלאת השער אלא רצה לקנות נכון כלכלית כי קיווה שבהמשך יצטרפו קונים ושאר חי ההנפקה הנייר יעלה [פ/21.4.2015 עמ' 2190-2191, 2195-2197; פ/27.4.2015 עמ' 2443-2446, 2458-2462, 2473].

#### דפוס ההתנהלות של שטרומ

316. בסיכומיה גורסת ההגנה כי שטרומ היה שמרן בגישתו המקצועית ונקט משנה זהירות בהתנהלותו השוטפת ולא היה נוקט בפעילות אילו חשד שיש בה רבב של אי-חוקיות. ההגנה מפנה לראיות מזמן אמת להתנהלותו של שטרומ בסיטואציות עסקיות שונות אשר מלמדות כי שטרומ לא הסתכן בפעולות שיש בהן חשש לדבר מה שאינו חוקי וכי היה שמרן, נעזר בייעוץ משפטי ונוהר כמי שחברתו מפוקחת גם על ידי הרגולציה השוויצרית [ת/16, 101/נ, 102/נ]. עוד נטען כי ראיות אלה ממחישות את תום הלב של שטרומ ומשליכות כי גם בעניינינו פעל בתום לב כפי שהעיד בפני בית המשפט "אם הייתי חושב לרוגע שמה שאני עושה הוא לא בסדר באותו רגע, או מה שאני עושה הוא לא חוקי, או אפילו דומה ל-לא להיות חוקי. [...] אז לא הייתי עושה את זה [...] לא חשבתי לא דמיינתי בכלל שמישהו יבוא ויסתכל על משהו שאני עושה כלא חוקי..." [פ/26.4.2015 עמ' 2245 ש' 28-2246 ש' 26].



317. תמיכה נוספת בלגיטימיות הפעילות מוצאת ההגנה באופן ההתפתחות של שטרום בתחום העסקי אשר נעשתה תוך ניצול משברים והזדמנויות כולל לקיחת הימור "נגד השוק" כשיש בכך אפשרות להפיק רווח, בדומה לפוזיציה דן כשפעל נגד המגמה בשוק.
318. יתרה מכך, מכלול הראיות מזמן אמת באשר להתנהלותו של שטרום טרם פעילות ISP במניית אי.די.בי שוללים כוונה תרמיתית ומלמדים כי היה לשטרום יסוד להאמין שבניית פוזיציה עובר להנפקה עשויה להוביל לרווח בזמן הקצר והסיבה שבחר בהשקעה זו על דעת עצמו נבעה בעיקר מהעובדה ש-ISP היתה בשלהי פעילותה ואילו שטרום חשב שכך יוכל לכסות על ההפסדים שהובילו לסגירתה.
319. ראשית, נטען כי שטרום, שאין מחלוקת שהינו איש שוק ההון, הוא איש שיווק ואסטרטגיה ואינו איש מסחר, ולכן נזקק לסיועו של שלג בבניית הפוזיציה. לעניין אופי מעורבותו של שטרום בענייני המסחר של ISP והעובדה שזקק לאנשי מקצוע שיבצעו את המסחר מפנה ההגנה לעדויותיהם של מנכ"ל קבוצת ISP, אורי לוי, וסמנכ"ל הקבוצה, אלקובי [פ/5.1.2015 עמ' 591-592; פ/17.11.2014 עמ' 287-288]. זאת ועוד, העיד שטרום כי הגם שהיה מעורה ומעורב יותר בפעילות במניית אי.די.בי הוא לא הנחה את שלג כיצד לפעול במסחר, כפי שמעידים המסרונים ביניהם מזמן אמת, שכן אין זה תחום מומחיותו [פ/21.4.2015 עמ' 2135].
320. עוד מבקשת ההגנה לטעון כי פנייתו של שטרום אל שלג לא היתה החריגה, אלא אך טבעית נוכח העובדה ששלג עדיין נכח במשרדי ISP לאחר פירוק השותפות על מנת לסגור פוזיציות ולטפל בענייני האחרונים של החברה, כפי שעולה מהראיות והאיכונים של שלג באותם ימים [ת/21, ת/17א]. בנסיבות בהן ISP היתה בשלהי פעילותה, ערב פירוק השותפות, הפניה אל שלג שעוד התעסק בענייני החברה מעידה כי מדובר בבקשה לבצע פעילות לגיטימית של הזדמנות עסקית עבור ISP.
321. שנית, גורסת ההגנה כי ברקע ההחלטה על בניית הפוזיציה עמדה ההחלטה על סגירת ISP בשל ההפסדים שנגרמו והרגולציה השוויוצרית, עובדות התומכות בכך שמדובר היה בהחלטה כלכלית. כלומר, הפסדי ISP היו המוטיבציה של שטרום ליצור רווח מהיר ולהמר על מניית אי.די.בי כהזדמנות אחרונה לכסות על הפסדי ISP בשנת 2011 שהלכה למעשה היו לנטל על כל קבוצת ISP ועל שטרום כבעליה [ת/21].
322. אין מחלוקת כי עצם החלטת ההשקעה התקבלה על ידי שטרום, על דעת עצמו וללא התייעצות, בין היתר משום שהיה אחוז אופטימיות ואמונה באי.די.בי ובדנקנר שיגייס כסף וישיב את אמונת השוק בחברה. שטרום הסביר כי לא התייעץ עם שותפיו או עם נושאי המשרה ב-ISP משום שלא מדובר בתחום מומחיותם, אך כן יידע אותם בדבר הפעילות, מה שמהווה תמיכה נוספת בלגיטימיות הפעילות. אין מחלוקת שאורי לוי היה מעודכן על

הפוזיציה וכי אלקובי אף הפיק דוחות יומיים ביחס לפוזיציה ומשכך היה חשוף לפעילות ונתונה [ת/81, ת/82, נ/89].

323. באשר לדו"חות המיוחדים שהפיק אלקובי [ת/83-85] אשר כללו נתון מיוחד של "מחיר ליצירה באפס" – דהיינו, מחיר המינימום שהחברה תצטרך למכור את המניות כדי לא להפסיד כסף – שטרם הסביר בעדותו כי ביקש את הדוח הייעודי, שכן היה מודע באותה שעה להפסדי ISP מהפוזיציה, והבין כי יאלץ לחלץ את החברה מכספו האישי על מנת למנוע דיווח על ההפסדים לרגולטור השוויצרי (Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA (להלן: "פינמה")) אליו הייתה כפופה קבוצת ISP שבבעלותו של שטרם, עליה נמנית אף ISP [פ/27.4.2015 עמ' 2589-2587]. בניגוד לטענת המאשימה לא היה מדובר בניסיון להסתיר את הנתונים מלוין, אשר לא היה מעורב בניהול הפעילות, ומן העדויות עולה כי אלקובי לא נתבקש מפורשות שלא לשלוח את הדו"ח המיוחד ללוין.

324. יתרה מכך, שטרם לקח על עצמו את ההפסד שנוצר מהפוזיציה ויצר רווח לחברה כדי למנוע בעיה ל-ISP במחויבותיה מול פינמה. שטרם ציין בעדותו כי לא שיתף כי הוא שקנה את הפוזיציה מ-ISP וכי לווה מדנקנר כסף לצורך כך, לא כי ניסה להסתיר את מעשיו אלא משום שלא רצה להכניס את אנשי החברה למחויבות שלו והחליט לקחת את ההפסד על עצמו [פ/26.4.2015 עמ' 2203, 2299].

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

#### הקשר של דנקנר ושטרם הוביל להחלטת השקעה כלכלית

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

327. עוד נטען כי הקשר החברי והעסקי בין שטרם לבין דנקנר, כולל ניסיונות קודמים של שטרם לתווך עסקאות ומשקיעים לאי.די.בי, חשפו את שטרם להתנהלות העסקית של דנקנר, כמו גם גישתו האופטימית ביחס לעתיד החברה. כל אלו תרמו ליצירת האמון שרכש שטרם בדנקנר שיוציא את החברה מהמשבר. בהקשר זה מפנה ההגנה לניסיון שטרם לתווך בין דנקנר לבין משקיע בשם ריצ'רד האריס, אשר אמנם לא הוליד עסקה אך לא ירד

מיד מהפרק כטענת המאשימה. כך גם נטען כי ניסיונו של שטרומ לנניין את בנק פיקטה בהשקעה באי.די.בי בדרך של הנפקה פרטית בפברואר 2012 לא יצא לפועל בשל סיבות גולטוריות בעיקרן כפי שעולה מ-85/נ. לפיכך, בניגוד לגרסת המאשימה, שטרומ לא ראה בכך אינדיקציה להערכה שלילית של אי.די.בי. יתרה מכך, העובדה ששטרומ עניין גופים עמם ניהל את עיקר עסקיו מעידים שבאמת ובתמים האמין שהשקעה בעסקיו של דנקנר הינה כדאית כלכלית.

328. עוד מוסיף שטרומ לטעון כי אין בסיס לטענת המאשימה בדבר תכנון מוקדם בינו לבין דנקנר. כפי שהוכח במשפט, השיחות ביניהם ביום 15.2.2012 היו בהקשר של השקעה אפשרית של בנק פיקטה באי.די.בי בתיווכו של שטרומ כאמור. טענת המאשימה מתבססת על פרשנותה את רישומיו של דנקנר ביומנו לגבי שיחתו עם שטרומ כאילו עסקה בנושא של עשיית שוק במניה. לטענת ההגנה העובדה שהמאשימה מציגה בהקשר זה טענות חלופיות, מעידה כי "התכנון המוקדם" לו היא טוענת לא הוכח כנדרש. עוד נטען כי בנוסף לעדויותיהם של שטרומ ודנקנר השוללות פרשנות זו, מ-58/נ עולה כי דנקנר עניין את שטרומ בהשתתפות בהנפקה ביום 19.2.2012 ושטרומ השיב שישקיע בהנפקה 2,000,000 ש"ח, עובדה הסותרת את טענת המאשימה בדבר תכנון מוקדם עובר לאותו היום. גרסה זו נתמכת גם על ידי חלופת המיילים של שטרומ מאותם ימים [82/נ-85/נ], המעידים לגישת ההגנה כי השיח ביניהם נסוב סביב בנק פיקטה.

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

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

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

332. ההחלטה של שטרומ לקנות בשוק ולא בהנפקה מעידה לגישת ההגנה כי המניע שלו היה כלכלי, שכן כל כוונתו היתה להקדים את ההנפקה ולהינות מהצלחתה והשפעתה על שער

המניה. לטענת ההגנה טענות המאשימה נשענות על ניתוח אובייקטיבי תוך התעלמות מההיבט הסובייקטיבי, ההסברים שסיפק לכך שטרם ודפוס התנהלותו הכללי.

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

334. גם ביחס להיבט האובייקטיבי גורסת ההגנה כי שטרם לא היה היחיד שנכנס לפוזיצית לונג משמעותית באותה עת. ההגנה תומכת טענותיה ברכישות שביצעו ויליגר, וינטרוב וטיסונה אשר הימרו שהשוק יעלה ומפנה לעדויותיהם. כמו כן מפנה לחוות דעתו של פרופ' קלעי אשר מצא כי מחיר החבילה בהנפקה היה יקר יותר מהמחיר בשוק ולכן היה תמריץ כלכלי לקניה בשוק וכן לכתבות עיתונאיות חיביות על ההנפקה הצפויה (נ/110, נ/111).

335. בסיכומיה מדגישה ההגנה כי החלטתו של שטרם, ממניעיו ומיוזמתו שלו, התקבלה ביום 21.2.2012 מתוך ציפייה שתניב לו רווח. שטרם הכיר בכך שהשקעתו תועיל לדנקנר כבעל שליטה שמשקיעים רוכשים מנייתו בשוק, בפרט בערב ההנפקה. עם זאת, המודעות של שטרם ורצונו לשווק כך לדנקנר את החלטתו אינם מלמדים על תכלית פעילותו, אלא היה חלק ממערכת היחסים בין השניים וחלק מדפוס ההתנהלות של שטרם כפי שמוכיחה התנהלותם מזמן אמת.

336. שטרם ראה בהחלטתו הבעת אמון בדנקנר והתקשר לספר לו על החלטתו לבנות פוזיציה גדולה בשוק הן כחבר, הן במטרה להיראות טוב בעיניו והן כדי לקבל אישור נוסף לאופטימיות של דנקנר בהצלחת ההנפקה (פ/21.4.2015 עמ' 2130-2129). כפי שהעידו השניים, דנקנר הגיב לשטרם בחבריות והציע לו להתרכז בלידת בתו. לגישת ההגנה תגובתו החברית של דנקנר לפיה למרות ששטרם מציע לו מהלך שיסייע לו, הוא מבהיר כי אין לו צורך בכך, תומכת בכך שהחלטתו של שטרם היתה עצמאית ושוללת תכנון מראש בין השניים.

337. ההגנה מדגישה כי שטרם אמנם רצה להיראות טוב בעיניו של דנקנר על רקע הקשר החברי-עסקי ביניהם, אך לא היה "חייל" או "איש קש" של דנקנר אלא פעל מתוך אינטרסים עצמאיים לו. עוד נטען כי טענת המאשימה לפיה התקשורת השוטפת בין דנקנר ובין שטרם היתה "קיצונית" הינה מגמתית, כאשר בפועל מתוך כלל ההתקשרויות של דנקנר באותם ימים רק 9% היו אל מול שטרם (נ/88).

#### התנהלות שטרם מול שלג מלמדת על החלטה כלכלית ספונטנית

338. העובדה ששלג שמע לראשונה על כוונתו של שטרם לרכוש מניות בשוק בבוקר ה-21.2.2012 ולא "גויס" מבעוד מועד, עומדת בסתירה לתזת המאשימה בדבר תכנון מוקדם.

339. שטרם העיד כי מבחינתו הנחה לבנות פוזיציה, כשהם מוגבלים בזמן טרם ההנפקה. לא היתה לו תכנית סדורה, אלא ביקש שיתחילו לעבוד ויבחנו את האיסוף. שטרם הדגיש שסבר כי שלג יפעל לאיסוף הסחורה בדרך הטובה ביותר בהתאם לאינטרס של ISP בהיותו איש מקצוע מנוסה וכי בניגוד לטענותיו של שלג הביע בפניו את אמונתו באי.די.בי ובהצלחת ההנפקה.
340. עוד מסר שטרם כי בינו לבינו חשב להשקיע סכום של 10-15,000,000 ש"ח אולם תחילה ביקש משלג לרכוש ב-5,000,000 ש"ח בלבד ולעדכן אותו בנדון. גרסה זו נתמכת בגרסתו הראשונה של שלג. לגישת ההגנה עובדה זו מלמדת על התנהלות ספונטנית של שטרם והיעדר תכנית, אלא רצון לבחון את מצב הפוזיציה תוך כדי פעילות.
341. שטרם הדגיש שהנחה את שלג לרכוש כמות של מניות, אך לא הורה לו לרכוש אגרסיבית, אלא באופן שנראה לו לנכון לבניית הפוזיציה. שטרם העיד כי ידע משום שבניית הפוזיציה נעשתה בלחץ זמן, תהיה לכך השפעה על המחיר שישלם, אך לא חלק זאת עם שלג.
342. לטענת שטרם, בזמן אמת לא נכנס לרזולוציה של הביצוע ולא העלה על הדעת ששלג יפעל בניגוד לאינטרסים של ISP, אולם משום שלא סמך על שלג כבעבר התעדכן ממנו ברמה השעתית. הדיווחים במהלך היום הראשון יצרו אצל שטרם תחושה שהם פעלו נכון ביחס למסחר.
343. באשר להפסד התיאורטי שהשתקף בדוחותיו של אלקובי טוען שטרם כי הבין שקנו בעיתוי פחות טוב בעוד שביום הפעילות השני הבין משלג שבמיצוע, בפעילות התוך יומית ובעסקאות מחוץ לבורסה הקטינו במעט את הפסדי ISP.

#### בקשת האשראי מהבנק הבינלאומי

344. לגישת שטרם התנהלותו ביחס להגדלת מסגרת האשראי תומכת בעובדה שפעילותו היתה עצמאית, כלכלית ולגיטימית. עצם הצורך בפנייה לבנק נוצר כמעין תקלה, שכן שטרם לא וידא קיומה של מסגרת אשראי מתאימה. עובדה זו מעידה על העדר התארגנות והיעדר תכנון באופן השולל קיומה של תכנית השפעה שפרטיה תוכננו מראש.
345. עוד נטען כי חרף הפער בין גרסתו של שטרם לבין זו של בצרי בנוגע לשיחה ביניהם, המכנה המשותף של הגרסאות מלמד כי שטרם ביקש להעמיד עצמו כבטוחה למתן האשראי, כי שטרם סבר שבצרי החליט בבקשה באופן מקצועי וענייני על יסוד השיחה ביניהם וכפי שהעיד בצרי ההון האישי של שטרם והערבויות האישיות שלו היוו שיקול באישור האשראי.
346. אף מעורבותו של דנקנר בנדון, אשר התמצתה באמירת "מילה טובה" ביחס לשטרם ולא כדי "שיסדר" לו את האשראי, היתה אך טבעית בנסיבות העניין לאור הקשר החברי בין שטרם ובין דנקנר והיכרותו של דנקנר את עסקיו ואת הנהלת הבנק וזו נעשתה בספונטניות

ובאופן גלוי. שטרם התייחס לפנייתו אל דנקנר בהקשר זה כ"על הדרך" ובניגוד לניתוח בדיעבד, הרי שבזמן אמת לא השקיע מחשבה במשמעות הדברים – בזמן אמת דווקא משום שקנה מניות אי.די.בי, מה שהיה טוב מבחינת דנקנר, הרי שדנקנר היה הגורם המתאים מבחינתו שיתן עבורו מילה טובה שתאפשר לו להמשיך לבנות את הפוזיציה [פ/21.4.2015]. עמ' 2148-2149.

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

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

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

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

#### העסקאות מחוץ לבורסה

349. לטענת שטרם, החלטתו לבצע את העסקאות מחוץ לבורסה נעשתה מתוך מחשבה כלכלית ורצון להיטיב עם הפוזיציה. הפעילות היתה מותרת ולגיטימית – שטרם ביקש עזרה מדנקנר, כאשר שניהם ידעו שיש בכך להועיל לדנקנר כבעל שליטה, אולם המטרה לא היתה

לתמוך בשער אלא לשרת את הפעילות של שטרום. יתרה מכך, עצם קיומם של קונים, שהיו ברובם אנשי שוק ההון מקורבים לדנקנר, חיזקו אצל שטרום את האמונה במניה.

350. לטענת שטרום הרקע להחלטתו לנסות לחפש קונים מחוץ לבורסה היה נעוץ באמירותיו של שלג בסוף יום המסחר הראשון (21.2.2012) לפיהן נכנס לפוזיציה מוקדם מידי, שכן צפויות ירידות בשער ביום למחרת כפי שעולה מחלופת המסרונים ביניהם [ת/16]. בהינתן שהיה בפוזיציה של כ-15,000,000 ש"ח באותה שעה, דבריו של שלג ערערו אותו ובד בבד קיבל תחושה מדנקנר לגבי הצלחה צפויה של ההנפקה. שטרום העיד כי בהעדר מימון אלטרנטיבי ואשראי נוסף בבנק, הבין שעליהם למכור חלק מאחזקותיהם ("לחלץ לאחור") כדי להשיג נזילות למיצוע הפוזיציה (למכור סחורה ולרכוש לאחר מכן במחירים זולים יותר) וכן לבצע למחרת מסחר תוך יומי להקטין את הפסדיהם. מכירת מניות בבורסה לא היתה אופציה, שכן מהלך כזה זו היה גורם נזק למהלך של מיצוע הפוזיציה.

351. שטרום מבקש לחזק טענותיו בנתוני המסחר ועדויות המומחים לפיהם: בסוף יום 21.2.2012 הוקטנה הפוזיציה בכ-30%, הקטנת הפוזיציה נעשתה ביום החשוב ביותר להנפקה, עובדה שאינה מתיישבת עם טענת המאשימה בדבר פעילות שנועדה להבטיח את הצלחת ההנפקה, אלא עם טענת ההגנה בדבר ניסיון לנהל טקטיקת את הפוזיציה. בנוסף, כפי שעולה מנתוני חוות דעת המאשימה השוואת שער הקנייה הממוצע של ISP מיום 21.2.2012 (38.88) אל מול שער הביצוע הכולל של העסקאות ב-22.2.2012 (38.29) וכן מול הרכישות שביצעה בבורסה אותו היום (38.28) מעיד כי הפוזיציה אכן מוצעה. יתרה מכך ניכר כי ביום המסחר השני 22.2.2012 החל שלג בפעילות מסחר תוך יומית, להבדיל מיום קודם לכן באופן שתומך בגרסת שטרום לניסיון לשינוי טקטיקה על מנת להקטין ולמצע את הפוזיציה.

352. שטרום מדגיש כי בזמן אמת האסטרטגיה של אמונה בהצלחת ההנפקה ועליית השער לא השתנתה ורק בניתוח בדיעבד הבין שבפועל "התחפר" בפוזיציה והרי שאין מדובר בשינוי גרסה או בגרסה כבושה מטעמו.

353. באשר למעורבותו של דנקנר, זו נתפסה על ידי שטרום כעזרה טבעית, ספונטנית, מתוך מחשבה שככל שישנם שחקני שוק שמעדיפים לרכוש חבילת מניות בשוק דנקנר ישמע על כך. בנוסף הניח שטרום כי דנקנר העדיף שהמניות ימכרו למקורבים לו שתומכים בחברה ובמניה וכי לא מדובר בהפניה שנעשית על חשבון הצלחת ההנפקה בכל צורה שהיא.

354. ההגנה מתנגדת לכינוי המאשימה את הרוכשים מחוץ לבורסה כ"מחלצים". לגישת שטרום לא מדובר באנשים שבאו מטעמו של דנקנר ושמומנו על ידו או הובטח להם כי לא יפסידו. מדובר באנשי עסקים שפעלו משיקולים כלכליים עצמאיים ולא כ"עושי דברו" של דנקנר ומכאן הרי שכינוי זה הינו שגוי ומטעה. עוד נטען כי טענת המאשימה לפיה על דנקנר, כבעל שליטה, אסור היה להיות מעורב בפעילות המסחר בשוק בעת ההנפקה, אין לה בסיס בדין – אין פסול בכך שבעל שליטה מפנה גורמים ומעניין אותם ברכישות בשוק אף בזמן הנפקה כל עוד עסקאות אלו משקפות ביקוש אמיתי בשוק. ממילא מדובר בטיעון מעגלי אשר מניח את המבוקש, שכן הנחת היסוד היא כי ביסוד הפעילות עמדה תכנית מרמתית, אחרת אין

בפעילות זו כל פסול. המניות נמכרו בעסקאות אמיתיות במחירי שוק לרוכשים אמיתיים עמם קיים שטרם דיאלוג.

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

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

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

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

**ד. שמעון וינטרוב** – בהינתק מהשאלה מי עניין את וינטרוב ברכישה משטרם – דנקנר או פישר, נטען כי שטרם לא ידע על כך דבר. מדובר היה מבחינתו בעסקה אמיתית וכלכלית. ההגנה מפנה לעדותו של וינטרוב וכן לרישומיו של וינטרוב, עובד של וינטרוב [נ/23], לפיהם עולה בבירור שרכישת מניות בשוק היתה עדיפה מבחינתו, לאחר ששקל את האפשרויות וניהלו משא ומתן על מחיר המניות. כמו כן כפי שהעיד, וינטרוב סבר כי ההנפקה תסתיים בביקוש יתר בשלב המוסדי ובהנפקת חסר ולאור פעילות השורטיסטים במניה, שער המניה יעלה לאחר ההנפקה.



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

#### ההלוואה מדנקנר

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

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

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

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

לגישת ההגנה החקירה בהקשר זה היתה מגמתית ומוטה ומחדליה הביאו להטיה ולפגיעה בשטרום, כך למשל נטען כי לשוורצברט לא הוצגו בחקירתו נתונים קשיחים, אלא רק השערות של החוקרים, ומשום שלא היה בטוח בדברים אישר את דברי החוקרים לגבי אפשרות שהפגישה התקיימה בחודש מאי ולא כנטען על ידי שטרום. לפי ההגנה אפשרות זו נסתרה בהאזנות סתר שבוצעו לשטרום בחודש מאי בהן לא נמצאה שיחה עם שוורצברט בנושא ההלוואה. לפיכך נטען כי אין לקבל את טענת המאשימה לפיה עדותו של שוורצברט היתה מגמתית ויש להעדיף את גרסתו בחקירה.

360. בנוגע לפנייה לדנקנר, טוען שטרום כי פנה בעניין ההלוואה רק ביום 27.2.2012. בניגוד לטענת המאשימה אין סתירה של ממש בין גרסתו של דנקנר (לפיה שטרום העלה את מתן ההלוואה כבר ביום 26.2.2012) לבין זו של שטרום, שכן גם דנקנר אישר בעדותו את

האפשרות שבפגישתם ביום 26.2.2012 דנו רק בהחלטת הרכישה של שטרום ולא בנושא המימון.

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

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

#### האזנות הסתר

363. בסיכומיה מפנה ההגנה לשיחות שנקלטו בהאזנות סתר לשטרום מחודש מאי 2012 [נ/94], טרם החקירה, אשר מהוות ראיה מחזקת ותומכת כי בזמן אמת פעל שטרום מתוך אמונה במניית אי.די.בי ועד יסוד ציפייתו לעלייה בשער המניה לאחר ההנפקה.

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

365. בנוסף, בשיחותיו של שטרום עם לקוח בשם יורם סביב התלבטותו של האחרון להשקיע באי.די.בי הביע שטרום עמדה דומה [שיחה 5705]. בשיחות ביניהם ביום 10.5.2012 וכן ביום 22.5.2012 אף הביע שטרום כי בכוונתו להגדיל את אחזקותיו במניה, לטענת שטרום משום שיורם הינו לקוח משמעותי שלו הרי שלא היה פוגע במוניטין שלו בעיניו ואומר לו דברים שלא משקפים את מצב דעתו באותה שעה [נ/94 שיחה 6066, 8166, 8273]. ההגנה מפנה לשיחות נוספות מול רועי מלצר, רני רהב, לירן רבר וכן שלג בהן התבטא שטרום בצורות דומות.

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

השלמת הביטחונות לבנק הפועלים

367. אין מחלוקת כי המניות היו מניות של שטרם כפי שעולה מחומר הראיות בתיק, יתרה מכך נטען כי השלמת הביטחונות להלוואה שנטל שטרם מבנק הפועלים בסך של כ-3,000,000 ש"ח כמו גם העובדה שפרע את ההלוואה כולה לבנק ממקורותיו שוללים קיומה של תכנית תרמיתית.
368. עוד נטען כי השלמת הביטחונות בהתאם לתנאי ההלוואה במקום מכירתן של המניות מלמדת על החלטת שטרם להמשיך ולהחזיק במניה מתוך ציפייה לשינוי מגמה באופן שמחזק את גרסתו.
369. רק לאחר שנפתחה החקירה בתיק דנן, החל שטרם במכירת המניות החל מפברואר 2013 [נ/97], כאשר ככל שהמחיר עלה הפסיק במכירה והוסיף לקנות, מתוך ציפייה קיימת לשינוי.
370. ההגנה מתנגדת לטענות המאשימה לפיהן המשיך שטרם להחזיק במניות על מנת שלא לעורר חשד ולשמר טענה של אמונה במניה, כפי שהעיד שטרם זו היתה מחשבתו בזמן אמת והיה לו קשה לסגת ממנה דווקא ככל שההפסד הלך והעמיק.

אי התקיימות העבירה והעדר בסיס להרשעה

371. לטענת ההגנה ניתוח הפסיקה בתחום מעיד כי בכל המקרים בהם נקבע שנעברה עבירת תרמית בניירות ערך הוכחה תכנית מרמתית להשפיע על שער המניה, כאשר הוכח כי ביסוד הפעילות לא עמדו שיקולים כלכליים תוך שהוכח שהיה ביטוי במסחר לכוונות התרמיתיות. ההגנה מפנה בהקשר זה לפסקי הדין בעניין מליסרון, טמפו, מרקדו, צפרייר מהנדסים ומנופים. כן מפנה ההגנה למקרים בהם לא התקיימה תכנית תרמיתית והוכחו שיקולים כלכליים עצמאיים, או אז זוכו הנאשמים – למשל בעניין י.ל.ר, כבירי.
372. יתרה מכך נטען כי לא היה מקרה בו הרשעה בעבירה לפי [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך התבססה אך ורק על יסוד ראיות נסיבתיות כבענייננו.
373. בנוסף, טוענת ההגנה למיסקונספציה בחקירה, לפיה היו שבויים החוקרים בתפיסה כי שטרם הוא "איש קש" של דנקנר ולקיומה של תכנית תרמיתית משותפת לשניים כאמור בתזת המאשימה וחיפשו כל דרך להוכיח זאת.
374. בתוך כך חוזרת ההגנה על טענתה כי על מנת לתת ביטוי ראייתי לקיומה של תכנית השפעה ו"מזימה" בין דנקנר ובין שטרם חתמה המאשימה על הסכם עד מדינה עם שלג, כאשר שלג, שהבין מהי הקונספציה החקריתית ביקש "לספק את הסחורה" המצופה ממנו על מנת לזכות בחופש שלו ואף מבלי שהחוקרים בדקו מלכתחילה את גרסתו. אולם, עדות עד המדינה קרסה תוך שהותירה חלל ראייתי בטיעוני המאשימה שלא עמדה בנטל המוטל עליה.

375. בנוסף, משנפלה עדות שלג אשר עמדה בבסיס טענות המאשימה, אין מקום לשינוי חזית ולטענות חלופיות בדבר התבססות על ראיות נסיבתיות וטענות בדבר קיומה של "תכנית ספונטנית" לכאורה בין דנקנר ובין שטרומ. יתרה מכך, הראיות הנסיבתיות הובאו מלכתחילה כ"ראיות סיוע" ואין להסתפק בהן כשלד העובדתי של התיק דנן.

376. לסיכום, גורסת ההגנה כי אין בסיס להרשעה שכן ראשית, לא הוכח היסוד העובדתי, אשר אין לרוקנו מתוכן ונדרש ביטוי מרמתי בעולם המעשה. שנית, לא הוכח היסוד הנפשי שעה לא הוכחה כוונה תרמיתית. כאשר יודגש כי אין מקום לתחולת הלכת הצפיות בענייננו. שלישית, אין מקום לתחולת "מטרות מעורבות" בעניינו של שטרומ, שפעולתו נבעה כולה כאמור ממניעים כלכליים אמיתיים.

עוד נטען כי אין בסיס לאישום בעבירת הנעה ועבירה לפי [חוק איסור הלבנת הון](#) וכי זו הוספה לכתב האישום באופן מלאכותי. ממילא שעה שלא נעברה עבירת תרמית, אין מדובר ברכוש אסור ולפיכך אין מקום להרשיע בעבירה לפי חוק איסור בהלבנת הון.

לגבי האישום בהדחה, הרי שבנפול עדות עד המדינה, אין בסיס לאישום כולו ובפרט לא לאישום זה.

### **תמצית הראיות וסיכומי הנאשמת 3, אי.די.בי.**

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

378. עוד מציינת אי.די.בי כי יש לשקול גם את החלפת השליטה בחברה על ידי בעלי האג"ח, כך שבמצב הדברים היום, הרשעת החברה פירושה פגיעה קשה בנושים דווקא, שיקול שגם בו יש כדי להביא לאי החלת תורת האורגנים בענייננו.

379. אי.די.בי מדגישה כי אין מחלוקת כי המניע של דנקנר היה בין היתר טובתה של אי.די.בי, ואף אין מחלוקת לגבי מעמדו של דנקנר בחברה. יחד עם זאת, לטענתה, אין די בשני מבחנים אלו כדי להטיל אחריות פלילית על החברה באופן אוטומטי. למעשה, גם אורגן בכיר הפועל לטובת החברה, יכול שיפעל שלא במסגרת תפקידו, ויש להתייחס לנסיבותיו המיוחדות של המקרה ולמדיניות משפטית רצויה.

380. אי.די.בי טוענת כי במהלך שמיעת התיק הוכח באופן פוזיטיבי כי איש מאנשי החברה מלבד דנקנר לא ידע ולא יכל היה לדעת על פעולותיו מכוחן מבקשת המאשימה להטיל אחריות על אי.די.בי. לעניין זה מפנה המאשימה לעדותו של דנקנר עצמו וכן לעדותם של פישר,

מינטקביץ' וגבריאל. המאשימה עצמה מודה בסיכומיה כי תכנית ההשפעה הנטענת בוצעה תוך הסתרה מכוונת ומתוכננת מכלל הגורמים באי.די.בי, ולכן אין במצב דברים זה מקום להרשיע את אי.די.בי.

381. אי.די.בי מאבחנת את עניינה מזה שנידון בע"פ 2560/08 מדינת ישראל - רשות ההגבלים העסקיים נ' וול (6.7.2009), שם ידעו האורגנים בחברה על כוונתו של האורגן לבצע את העבירה. החברה שם הורשעה כיוון שהוכח שעל אף התנגדות חלק מהאורגנים לביצוע העבירה, לא עשתה החברה דבר כדי למנוע ביצועה, כאשר הדירקטוריון התרשל במילוי תפקידו כמפקח לאחר שידע על הכוונה לביצוע העבירה.

382. אי.די.בי טוענת כי שינוי נוסף בעמדת המאשימה בסיכומיה חל ביחס לפיקוח והניהול התקין של אי.די.בי, כאשר מהעדויות עלה כי ניהול החברה נעשה תוך שיתוף מלא, שקוף ושוטף של צוות החברה, כולל על ידי דנקנר. לעניין זה מפנה אי.די.בי לעדותם של סולטן, פישר, גבריאל, וסולגניק. לפיכך, לא היה בידי החברה לפעול אחרת כדי להבחין בפעילות הפלילית שהוסתרה מעיניה, ואף המאשימה לא הצליחה להציג דרך פעולה שונה מצד החברה שהיתה יכולה למנוע את העבירות הנטענות. כל אלו מעלים כי מדובר בפעולות אותן ביצע דנקנר שלא במסגרת תפקידו בחברה, ללא שימוש במשאבי החברה ובאופן זר ובלתי מקובל בחברה, ועל כן אין מקום להרשיע את החברה מכח תורת האורגנים במעשיו.

383. אי.די.בי מוסיפה וטוענת כי לחברה לא צמחה תועלת מפעילותו של דנקנר, כביכול "לטובת החברה". זאת מכיוון שמידת ההשפעה של שער המניה על ההחלטה של אותם מנהלים באותם גופים פיננסיים להשקיע בהנפקה היה מועט, ועיקר ההשפעה היה לקשרים העסקיים עם דנקנר ואי די בי. לכן ההפניות של דנקנר את אותם משקיעים לשטרום, גרמו לגריעת עשרות מיליוני שקלים מהחברה. זה שיקול נוסף לאי החלת תורת האורגנים בענייננו.

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

#### תמצית הראיות וסיכומי הנאשמת 4, ISP

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

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

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

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

389. ISP עונה לטענות המאשימה המבקשת לראות בפעולות ISP ככאלו שבסופו של דבר הטיבו עמה. כנגד טענת המאשימה כי בסופו של יום שטרם חילץ את ISP מהמהלך ללא הפסד על דרך העברת המניות לבעלותו האישית, ולכן לא מדובר בפעילות לרעת ISP, טוענת ISP כי פעולות מאוחרות אלו של שטרם אינן רלוונטיות למעשה העבירה הנטען, כיוון שבחינת הכוונה להיטיב עם התאגיד, לצורך חיובו בפלילים, נעשית מראש ולא בדיעבד.

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

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

**חוות דעת המומחים הכלכליים בתיק**

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

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

**חוות דעת מטעם המאשימה**

394. בפתיחת חוות הדעת תיאר ד"ר קידר את מהלך המסחר בניירות ערך בבורסה, כיצד ניתן להשפיע על מחירי המניות הנסחרות בבורסה וכן ההבדל בין משקיע לטווח ארוך לבין משקיע לטווח קצר. כמו כן הובא רקע לגבי מהי פעילות מכוונת שער ותנודות מחירי מניות סביב הנפקות משניות לציבור.

395. ד"ר קידר ניתח את נתוני ההנפקה, לרבות שווי חבילת ההנפקה שהוצעה על ידי אי.די.בי תוך ניתוח רגישות מחיר החבילה למחיר המניה בשוק ולסטיית התקן של שיעורי תשואת המניה. על פי חוות הדעת עיקר התמריץ שנוצר לחברה למנוע את ירידת מחיר המניה בשוק סביב מועד ההנפקה המשנית נובע מפערי ארביטראג' בסמוך למועד ההנפקה. דהיינו, עלייה במחיר השוק מעלה את שיעור ההנחה המגולם בחבילה המוצעת ולפיכך את כדאיות ההנפקה למשקיעים באופן שיוביל לעלייה בביקוש לחבילה המוצעת ובמחיר המוצע על ידי משקיעים.

396. בחלקה השני של חוות הדעת ניתח ד"ר קידר את מאפייני המסחר של ISP בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, כאשר פעילות ISP וסיטי ברוקר משוות לפעילות של "אחרים" אשר מייצגים את ה"משקיע סביר" שפעל באותם ימים בשוק ואשר מונע משיקולים כלכליים בלבד בניסיון לבחון אם ניתן לייחס מניע כלכלי לפעילות המסחר של ISP וסיטי ברוקר בנפרד.

397. תחילה נבחנו היקפי המסחר ותשואות מניית אי.די.בי בתקופה שקדמה להנפקה, על בסיס נתונים על מחזור המניה בין השנים 2010-2012. כפי שמובא בתרשימים 2 ו-4 בחוות הדעת, שני השיאים בנפח המסחר היומי התרחשו סביב הנפקות משניות לציבור (הראשונה ב--9 10.2.2010 והשנייה ההנפקה בה עסקינן). בשנת 2010 שיא המסחר לא הגיע ביום ההנפקה

כי אם בשבוע שלאחר מכן וככל הנראה על רקע הודעות החברה לציבור בדבר התפתחויות חיוביות בקרב חברות הקבוצה. לעומת זאת, את הנפקת פברואר 2012 ליווה נפח מסחר חריג של למעלה מ-8100%: מממוצע של 560,000 ש"ח ליום למעל ל-46,000,000 ש"ח ליום, כאשר נפח המסחר נשאר מעל 30,000,000 ש"ח יומיים לפני ההנפקה ויומיים נוספים אחריה.

398. ניתוח נתוני המסחר נעשה פר יום מסחר בחלוקה לתת פרקים בדבר האופן בו פעילות ISP השפיעה על שער המניה בפועל, פעילות של ניקוי שכבות, פעולות מסחר חסרות סבירות כלכלית ולבסוף פעולות חריגות נוספות. כמו כן מובא ניתוח פרטני של הוראות קנייה ומכירה שניתנו בסמיכות זמנים רבה לצד ממצאים סטטיסטיים של רווחיות המסחר.

### ניתוח נתוני המסחר

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

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

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

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

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



שעת ביצוע העסקה	מחיר הוראה	כמות הוראה	קניה / מכירה
11:41:46	3970	502	קניה
<b>11:41:50</b>	<b>3911</b>	<b>302</b>	<b>מכירה</b>
11:42:03	3950	336	קניה
13:29:18	3900	261	קניה
<b>13:30:11</b>	<b>3880</b>	<b>280</b>	<b>מכירה</b>
13:32:20	3900	15,000	קניה
14:24:54	3900	50	קניה
<b>14:27:46</b>	<b>3886</b>	<b>1,000</b>	<b>מכירה</b>
14:27:53	3900	1,000	קניה
<b>14:28:19</b>	<b>3879</b>	<b>5802</b>	<b>מכירה</b>
14:28:27	3900	5802	קניה
<b>14:29:11</b>	<b>3871</b>	<b>2500</b>	<b>מכירה</b>
14:29:21	3900	2,500	קנייה

#### ניתוח פעילות המסחר בתאריך 21.2.2012

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

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

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

#### ניתוח פעילות המסחר בתאריך 22.2.2012

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

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

405. היקף המסחר של ISP מול משקיעים שאינם סיטי ברוקר עמד על היקף של 11.5 מיליון ש"ח, זאת לעומת היקף המסחר שלה בפעולות מתואמות מול סיטי ברוקר אשר עמד על 6.1

מיליון ש"ח. לפיכך נטען כי לא סביר שהמניע העיקרי של ISP בביצוע העסקאות נבע מיצירת רווח "למשק הבית".

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

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

#### ניתוח פעילות המסחר בתאריך 23.2.2012

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

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

410. סיכום נתוני המסחר (ללא סיטי ברוקר) –

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

411. מסחר בעת פתיחת חלון הזמן להזמנות הנפקה מטעם הציבור – בין השעות 16:00-16:15 ביצעה ISP רכישות בשוק, הרכישות אמנם הובילו לרווחים שכן שער הקנייה שלה היה נמוך משער המכירה, אולם אין היגיון כלכלי לבחירה לרכוש את המניות בשוק חלף רכישה

בהנפקה בעת שחלון ההזמנות להנפקה פתוח וניתן לרכוש את המניה בשער אפקטיבי נמוך יותר.

### חוות דעת מטעם ההגנה

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

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

### העסקאות המתואמות בין שלג לבין סיטי ברוקר

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

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

416. על פי חוות הדעת המסחר המתואם בין ISP לבין סיטי ברוקר נעשה על פי דפוס פעולה קבוע – תחילה רכשה סיטי ברוקר מניות אי.די.בי, מיד עם תום הרכישות ISP שולחת הוראות קנייה רבות באגרסיביות הולכת וגוברת המעלות את שער המניה. בד בבד נהגה סיטי ברוקר לשלוח הוראות מכירה במחיר גבוה (מעל לשלוש שכבות המכירה הראשונות בספר המסחר), הוא "מחיר המטרה", אליו התאימה ISP את הוראות הקנייה ואת מחיר המקסימום שהציעה, כמו גם את כמות המניות המבוקשת על ידה. דוגמה של המסחר המתואם ביוקר יום 21.2.2012 מובאת בטבלה 3 בחוות הדעת. כמו כן, פירוט טכני של דפוס הפעילות, כולל נתוני המסחר של כל סבב בין סיטי ברוקר לבין ISP הובא בנספח א' לחוות הדעת.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### התנהגות מניית אי.די.בי בתקופת ההנפקה

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

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

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

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

427. על פי חוות הדעת התנהגות התשואה העודפת של מניית אי.די.בי במהלך התקופה הרלוונטית לאישום, קרי 2012.2.23-21, אינה שונה מהתנהגותה בתקופה הרגילה או מהתנהגות טיפוסית של תשואה עודפת של מניות אחרות בתקופות של הנפקה משנית (טבלאות 14-19).

#### מחיר ההנפקה

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

על מנת לחשב את מחיר החבילה מביא פרופ' קלעי את החישוב של ערך האופציות על פי מודל Black & Scholes (פירוט על המודל והערכת שווי של אופציות מובא בחוות הדעת, טבלה 21), כאשר על מנת ללמוד את הערכת השוק את האופציות ולצורך חישוב סטיית התקן של המודל, מתבסס פרופ' קלעי על יום המסחר הראשון שלהן בשוק, היינו ה- 28.2.2012, חמישה ימים לאחר ההנפקה.

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

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

ראשית, הערכת האופציות התבססה על מחיר המניה בסוף המכרז המוסדי, 22.2.2012, אז נקבע מחיר המינימום להנפקה, בעוד שרק למחרת, בסוף המכרז הציבורי ביום 23.2.2012, נקבע סופית מחיר ההנפקה אשר עשוי להיות גבוה ממחיר המינימום ומכאן שיש לאמוד את האופציות על פי מחיר הסגירה של המניה באותו היום.

שנית, סטיית התקן של התשואה לפי חוות דעת המאשימה, אשר מתבססת על הנחיות הבורסה כפי שהוצע על ידי אי.די.בי בדו"ח הצעת המדף, גבוהה משמעותית מסטיית התקן של התשואה בפועל. השוק מעריך את תנודתיות תשואות מניית אי.די.בי כנמוכה משמעותית מההערכה המבוססת על הנחיות הבורסה.

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

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

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

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

#### העסקאות מחוץ לבורסה

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

434. על פי חוות הדעת יכול שחברה תעדיף להפנות משקיעים לרכישת מניותיה בשוק חלף רכישה ישירה בהנפקה משנית, ככל שעל פי אינדיקציות שבידה ההנפקה צפויה להשיג את יעדה ואף מעבר לכך.

לפיכך, מסיק פרופ' קלעי כי הפניית קונים פוטנציאליים על ידי דנקנר לרכישות מחוץ לבורסה מ-ISP לא חייבת לנבוע מבחינה כלכלית מכוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי. יתרה מכך, נטען כי כל אפיק השקעה שהיה נבחר אותה עת – השקעה במניה בבורסה, רכישה בהנפקה או רכישה בעסקה מחוץ לבורסה – היה מוביל לעליית שער המניה בשל הביקוש החדש שנוצר למניה ומכאן שההפניה לא נעשתה מתוך כוונה להשפיע על השער.

435. גם מצד ISP ביצוע המכירה מחוץ לבורסה מתיישב עם היגיון כלכלי, שעה שאלו נעשו על ידי שלג, שהינו סוחר יום מנוסה, אשר בקיא בניצול תנודות שער זמניות ופערי תיווך בפעולות מעין אלה. מבחינת שלג היה במכירה מחוץ לבורסה אינטרס אישי שכן המכירות אפשרו את קניית המניות בחזרה בשוק תוך תיאום העסקאות שנית מול סיטי ברוקר.
436. על פי חוות הדעת גם לרוכשים היה יתרון בביצוע העסקאות מחוץ לבורסה, שכן אלו קיבלו הנחה ממחיר השוק, אשר נטען שהיה כאמור נמוך ממחיר החבילה בהנפקה.

#### התייחסות לחוות דעת המאשימה

437. בניגוד לנטען בחוות דעת המאשימה אין יתרון כלכלי חד משמעי לשליחת פקודות לימיט לשוק על פני שליחת פקודות מרקט.
438. לטענת פרופ' קלעי אי אפשר להסיק ממסחר אינטנסיבי, עקבי ובתדירות גבוהה, אשר אינו מונע מיתרון באינפורמציה, כי הינו בהכרח נובע ממניע להשפיע על שער המניה. ראשית, אין להתעלם מנסיבותיה של כל השקעה, מכירה או רכישה עקבית בתדירות גבוהה יכולה גם לנבוע מרצונו של הרוכש או המוכר לחלק את רכישותיו או מכירותיו על פני זמן על מנת למתן את השפעתן על שער המניה. שנית, מבחינה כלכלית יכול משקיע להאמין שהאינפורמציה שמנחה אותו להשקיע טובה ונכונה אף אם הוא סופג הפסדים בשלבים הראשונים של המסחר, בוודאי אם בוחנים תקופה קצרה של שלושה ימי מסחר.
439. עוד מציין פרופ' קלעי אי דיוקים וניסוחים סותרים שהובאו לטענתו במסקנות חוות דעת המאשימה כגון: ערך נכסיה והיקף פעילותה של ISP, אשר עולה לגישתו עשרות מונים על המוצג בחוות המאשימה, טענות בדבר הקשר בין מחיר השוק לבין מחיר החבילה והצגת הרווח המצרפי של שני צדדים למסחר אשר הינו תמיד שווה לאפס.

#### דיון והכרעה

440. סלע המחלוקת בפרשה דנן נוגע למשמעות שמבקשים הצדדים להעניק למסחר במניית אי.די.בי ולרצף האירועים סביב הנפקת אי.די.בי בפברואר 2012.
441. תזת המאשימה מתנקזת לקיומה של **תכנית השפעה תרמיתית**, אשר נרקמה בין הנאשמים – דנקנר ושטרם – שמטרתה להשפיע על שער מניית אי.די.בי לטובת הצלחת ההנפקה. תכנית זו כללה יצירת רושם של פעילות ערה והתעניינות במניה, ומניעת ירידות תלולות במחירה, כך שכל פעולותיהם סביב ההנפקה נעשו מתוך כוונה להשפיע על שער המניה.
- בעוד שתזת המאשימה גורסת כי קיומה של תכנית השפעה תרמיתית היא העומדת מאחורי פעילות הנאשמים, הרי שהנאשמים רואים באותה פעילות כפעילות לגיטימית וכלכלית בשוק ההון שנעשתה בתום לב ובהעדר כוונה או מודעות פלילית ומתוך שיקולים כלכליים גרידא.



442. סוגיה אשר שזורה לאורך ההכרעה כחוט השני ודורשת התייחסות נוגעת לאופיה של פרשה זו ולעובדה שמרבית הראיות שהוצגו על ידי המאשימה הינן **ראיות נסיבתיות**, מהן נדרש בית המשפט להסיק את התקיימותם של רכיבי העבירה, ובפרט את היסוד הנפשי הדרוש הוכחה בעבירות תרמית בניירות ערך. עת עסקינן בראיות נסיבותיות, הרשעת הנאשמים מחייבת להכיר בכך שאין הסבר מסתבר אחר לרצף האירועים האמור, שכן קיומו של ספק סביר אינו מותיר מקום להרשעה בפלילים.

443. במסגרת פרק זה, פרק הדיון וההכרעה, אציג ואבחן את הנושאים הבאים כמפורט להלן:

**ראשית**, אציג את המסגרת הנורמטיבית הנוגעת לעבירות העיקריות בהן מואשמים הנאשמים במסגרת האישום הראשון: (א) עבירה על [סעיף 54\(א\)2](#) לחוק ניירות ערך - השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#), ביצוע בצוותא; (ב) עבירה על [סעיף 54\(א\)1](#) לחוק ניירות ערך - הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#), ביצוע בצוותא. את המסגרת הנורמטיבית הנוגעת ליתר העבירות בהם מואשמים הנאשמים תחת אישום זה - עבירות הדיווח והעבירה על [חוק איסור הלבנת הון](#) - אביא במסגרת ההכרעה באותן עבירות.

**שנית**, אבקש לשטוח את העובדות המוסכמות בין הצדדים וכן את הפלוגות המרכזיות הטעונות הכרעה בתיק דנן.

**שלישית**, אבחן ואנתח את הראיות והעדויות אשר הוצגו בפני בית המשפט, כמו גם את גרסאות הנאשמים. כפי שצוין לעיל, עיקר הראיות בתיק דנן הינן ראיות נסיבתיות ולפיכך בחלק זה של פרק הדיון וההכרעה אפרט וארחיב בדבר הוראות הדין הנוגעות להרשעה בדין הפלילי בהתבסס על ראיות מסוג זה.

**רביעית**, אכריע ביחס לעבירות המיוחסות לנאשמים 1 ו-2 במסגרת האישום הראשון.

**חמישית**, אכריע ביחס לעבירות המיוחסות לנאשמות 3 ו-4, שם אפרוס גם את המסגרת הנורמטיבית הרלוונטית באופן ספציפי ביחס לאותן נאשמות.

**לבסוף** אדון באישום השני, שהינו כנגד נאשם 2 בלבד, עבירה על [סעיף 245\(א\)](#) לחוק העונשין - הדחה בחקירה ואכריע.

## המסגרת הנורמטיבית

### עבירות תרמית בניירות ערך

444. [סעיף 54](#) לחוק ניירות ערך, שכותרתו "תרמית בקשר לניירות ערך", מונה שתי עבירות שונות המהוות תרמית בניירות ערך: האחת, הנעת אחר לרכוש או למכור נייר ערך על בסיס מצג

כוזב או מטעה (להלן: "עבירת הנעה"), והשנייה, השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך (להלן: "עבירת המניפולציה"):

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

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

(2) השפיע בדרכי תרמית על 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."

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### יסודות העבירה

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

#### (1) השפעה על שער נייר הערך

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

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

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

**"כשלעצמי סבורני, וכאמור הדבר אינו נדרש להכרעה בענייננו, כי אף אם דרישת התוצאה הצטמצמה משמעותית כאמור בעניין זילברמן, ספק רב אם מבחינת מדיניות משפטית יש לה מקום. מטרתו של חוק ניירות ערך, מראשיתו, להעניק הגנה למשקיעים, בין אם אלה המשקיעים המתוחכמים, המשקיעים מתוך מידע, ובין אם הם משקיעים שאינם מתוחכמים, אשר אינם נעזרים במידע חיצוני (גושן, 594). אלה גם אלה זקוקים לדעת כי בבואם להשקיע, מחיר נייר הערך ישקף, במידת האפשר, את ערכו, ומבלי שנעשו**

מאמצים מלאכותיים לשנותו. שעה שודאות זו אינה בנמצא, נזקקים המשקיעים הרציניים להשקיע זמן וכסף בהשגת מידע רלבנטי כדי לודא כי הערכתם לגבי נייר הערך 'נקיה', עד כמה שניתן, משיקולים לבר-שוקיים (...). מכאן, כי אף בהיעדר השפעה ישירה על תנודות נייר הערך לא ניתן, לטעמי, לומר כי לא נגרם נזק לשוק ההון ולציבור המשקיעים מעצם פעולה בדרכי תרמית במטרה להשפיע על שער נייר הערך, באופן שאינו מצדיק הרשעה בעבירה (...). אוסיף לכך - שוב - את הרכיב הערכי ואת ההגינות, שהיא בעיניי תשתית הכרחית לשוק ניירות ערך שהמשקיע יכול לשים בו את אמונו ומבטחו. אי אפשר להפריז, לעניות דעתי, בחשיבותו ובמשקלו של גורם זה.

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

מהדברים האמורים לעיל עולה כי על אף שכב' השופט (כתוארו אז) א' רובינשטיין סבור כי מבחינת מדיניות משפטית ראויה אין מקום לדרישת הרכיב התוצאתי, הרי שהוא מאמץ את ההלכה אשר נקבעה בעניין מרקדו לפיה אכן נדרשת השפעה בפועל על שער נייר הערך, זאת נוכח לשונו של הסעיף, אולם מדגיש כי יש לאמץ את ריכוך הדרישה התוצאתית כפי שנקבע בעניין זילברמן ומוסיף כי את דרישת ההשפעה יש לפרש באופן רחב, הכולל גם השפעה עקיפה. עוד הוא מוסיף (שם, בפסקה נ"ב) כי המדיניות המשפטית הראויה והחשיבות שבשמירה על הערכים המוגנים בעבירה, עשויות למצוא ביטוין בעת גזירת עונשו של נאשם אשר הורשע בניסיון לבצע מניפולציה, זאת לאחר חקיקת [סעיף 134 לחוק העונשין](#) הקובע כי "כל דין החל על הביצוע העיקרי של העבירה המושלמת חל גם על ניסיון".

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

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

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

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

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

450. וכיצד נבחנת אותה השפעה על שער נייר הערך?

כדי שרכיב תוצאתי של השפעה על שער נייר הערך יתקיים הרי שנדרש להתקיים קשר סיבתי בין פעולת הנאשם לבין שינוי בשער נייר הערך. כימות השפעת הנאשם על שער נייר

הערך נעשה לרוב על פי "מבחן הניטרול", במסגרתו בוחנים מה הוא הפער שבין שער נייר הערך בפועל לבין שער נייר הערך התיאורטי, או המוערך, לאחר "ניטרול" פעולות המסחר המיוחסות לנאשם (ראו **עניין גרינפלד**, פסקה 38 וההפניות שם; **ת"פ (מחוזי ת"א) -23842-11-11 מדינת ישראל נ' לוי** (19.11.2013), להלן: "**עניין מליסרון במחוזי**"), כאשר יש לזכור את הפרשנות הרחבה שיש להעניק למונח ה"השפעה" (כפי שנקבע **בעניין מליסרון**) וכי השפעה על שער נייר ערך עשויה להיות גם השפעה קלה (כפי שנקבע **בעניין זילברמן**).

## (2) דרכי תרמית

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

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

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

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

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

**"סיכומם של דברים, כאשר פעולה במסחר נחזית על פניה להיות**

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

#### היסוד הנפשי

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

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

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

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

"... נראה כי ישנה תמימות דעים בפסיקה ובספרות בעניין דרישת הכוונה בעבירת המניפולציה. למעשה, הכוונה היא אינהרנטית לרכיב 'בדרכי תרמית' בסעיף 54(א)(2), ובלשונו של השופט גולדברג: 'הכוונה להשפיע באופן מלאכותי על השער, היא שמגבשת את העבירה' (עניין מרקדו, ע' 523-524; הדגשה הוספה - א"ר). כאמור, ייתכן כי השקעתו של פלוני תשפיע על השער, אך הדבר יהא כתוצאת לוואי לפעולתו הכלכלית הלגיטימית, ומבלי שפלוני יתכוון לכך; במקרה זה, אף שפעילותו של פלוני השפיעה על השער, ספק אם נגרם נזק בר הגנה לשוק ההון או לציבור המשקיעים, ולכן מקרה זה אינו בא בגדרי עבירת המניפולציה. אולם, שעה שבבסיס פעולתו של פלוני עמדה כוונה מרמתית, ופעולתו אכן השפיעה על השער, נגרם נזק מוחשי לשוק ההון, ואותו בא החוק למנוע. ודוק, מדובר בכוונה של ממש, ואין להסתפק



**בהסקת הכוונה אך מתוך מודעותו של פלוני למעשה; היינו, אין להחיל את הלכת הצפיות בכל הנוגע לעבירת המניפולציה."**

453. ודוק, כפי שצינתי בעניין מליסרון במחוזי (פסקה 104), על המטרה להשפיע על שער נייר הערך לקבל ביטוי כלשהו בעולם המעשה ולהיות מוכחת בראיות, שכן המטרה לא נבחנת בחלל ריק אלא על פי אינדיקציות שיש להן בסיס התנהגותי כלשהו. הוספתי והבהרתי כי אם יגיע בית המשפט למסקנה (שאינה סבירה) שעל אף שהיתה כוונה בליבו של מאן שהוא להשפיע על שער נייר ערך, אך בפועל הוא פעל בדיוק כפי שהיה פועל לולא אותה כוונה - אזי אין מקום להרשיעו בהשפעה תרמיתית על השער.

454. עוד יצוין כי המניע לביצוע העבירה (אישי, כלכלי וכו') אינו חלק מיסודות העבירה, דהיינו כדי להרשיע בעבירה אין צורך להראות כי לנאשם היה מניע, אולם במניע יש כדי להוות, במקרים מתאימים, ראיה נסיבתית להוכחת העבירה, בדגש על רכיב הכוונה. כך למשל, ככל שניתן להצביע על מניע ברור יותר להשפעה מלאכותית על השער יהיה בכך כדי להצביע על תכלית תרמיתית לפעולותיו (ראו עניין מליסרון, פסקה נ"ט; עניין מליסרון מחוזי, פסקה 105; עניין גרינפלד, פסקאות 45-46).

455. עוד בהקשר של היסוד הנפשי אציין כי במקרה בו לנאשם היו מספר כוונות בביצוע פעולותיו, מצב של "עירוב מטרות" בו לכוונתו תרמיתית של הנאשם להשפיע על שער נייר הערך נלוותה גם מטרה אמיתית ולגיטימית מבחינה כלכלית, קבע בית המשפט העליון כי קיומה של מטרה לגיטימית לצד המטרה תרמיתית איננו מכשיר את אותה פעילות תרמיתית ואין כל חשיבות לשאלה איזו מן המטרות מרכזית או דומיננטית יותר (ראו עניין מליסרון, פסקאות ע-ע"א לפסק דינו של כב' הש' (כתוארו אז) א' רובינשטיין וכן פסקה 2 לפסק דינה של כב' הש' ד' ברק-ארז; ראו גם עניין מליסרון מחוזי פסקאות 117-107).

456. סיכומם של דברים עד כה בנוגע ליסודות עבירת המניפולציה, על מנת להרשיע נאשם בעבירת המניפולציה לפי [סעיף 54\(א\)2](#) לחוק ניירות ערך, על המאשימה להוכיח את התקיימותם של שלושת הרכיבים הבאים, באופן מצטבר:

א. הנאשם ביצע פעולת מסחר בניירות ערך;

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

ג. ההשפעה על שער נייר הערך נובעת מפעילות בדרכי תרמית, דהיינו הוכח כי הנאשם ביצע פעולות מסחר בכוונה להשפיע על שער נייר הערך. לעניין זה, יש להוכיח את כוונתו התרמיתית של הנאשם בראיות, מדובר בהוכחת "כוונה של ממש" ואין להסתפק במודעות הנאשם תוך החלת הלכת הצפיות. המניע לביצוע העבירה

אינו חלק מיסודותיה אולם יש בו כדי להוות, במקרים מסוימים, ראייה נסיבתית להוכחתה בדגש על רכיב הכוונה. לעניין רכיב זה יודגש כי עירוב מטרות (קיומה של מטרה לגיטימית לצד המטרה התרמיתית) איננו מכשיר את הפעילות התרמיתית.

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

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

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

בדומה לכך, בעניין ואקנין נפסק כי:

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

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

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

היסוד העובדתי

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

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

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

"אנו סבורים איפוא כי עיקרה של העבירה לפי סעיף 54(א) לחוק הוא בפוטנציאל הפגיעה של ההתנהגות הפסולה ביעילות השוק ובמשקיעים, ולא במספר המשקיעים שאכן הונעו בעקבות המצג הכוזב או המטעה. הסטת מוקדה של העבירה לשאלת התוצאות שהניב או לא הניב המצג הפסול חוטאת לטעמנו לתכליות המונחות בבסיס סעיף 54(א) לחוק. צמצום תחולתה של העבירה על דרך של דרישת תוצאה לא רק שאינו מתחייב להשקפתנו מלשון הסעיף אלא הוא גם יפגע בהגנה שהתכוון המחוקק לפרוש על מנגנון תמחורם של ניירות הערך. עוד נוסיף כי תפישה הגורסת כי הרשעה בעבירה של תרמית בקשר לניירות ערך לפי החלופה שבסעיף 54(א) לחוק מחייבת להוכיח כי ההנעה אכן צלחה, מתעלמת מן הפגיעה שגורם מעשה התרמית לשוק ההון ולמשק כולו, באמצעות הפגיעה באמון המשקיעים ובהסתמכותם על מנגנון התמחור של השוק את ניירות הערך (והשוו: גושן, בעמ' 627; עניין חרובי, בעמ' 126). גם מקום שלא ניתן להראות כי יש מי שהונע לבצע עסקה בניירות ערך בעקבות מצג השווא, לא ניתן לומר לטעמנו כי שוק ההון וההגנה על המשקיעים לא נפגעו" (שם, 71-70; ראו גם עניין מרקדו, 517-518).

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

"אכן, מקובלים עלי דבריה הנכוחים של חברתי באשר לתכלית הסעיף בו עסקינן. שוק ההון הוא ארץ מורכבת, שהבנתה דורשת מיומנות של יודעי ח"ן. כדי שאדם מן היישוב, שאינו כזה, ישקיע בו, עליו לתת אמון בנעשה, ואף 'משקיע מתוחכם', כלשון המלומדים שצוטטה, ראוי להגנה מפני רמאים... אך לשם כך נתן

המחוקק בידי רשויות האכיפה לא רק את ה'הנעה' אלא גם את 'נסיון ההנעה'. אכן, בהוסיפו את המלים 'ניסה להניע', יצר המחוקק את האפשרות לאכוף כנגד מי שלא הונע בפועל, אף שלא נוצרה לגביו תוצאת ההנעה, אלא 'רקובץ ניסו להניעו'. לא למותר להזכיר, כמובן, כי מאז תיקון סעיף 39 לחוק העונשין ניתן להטיל עונש זה על עבירת הנסיון כעל העבירה המושלמת".

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

(1) יצירת מצג שווא

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

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

משמעות הדברים הינה כי דיווחיה הרשמיים של חברה ציבורית עשויים ליצור מצג שווא כוזב ומהותי, שעשוי להטעות ולהניע משקיעים לבצע פעולות רכישה או מכירה בניירות הערך של החברה, הכל ככל שהוכחה מודעות לעובדה שהפרטים שנמסרו כוזבים (עניין פרג, בעמ' 144-148). זאת ועוד, ישנה בספרות הובעה הגישה לפיה תשקיף (להבדיל מן הדיווח השוטף) מטרתו להניע משקיעים לרכוש את ניירות הערך של החברה ולפיכך האפשרות שהכללת פרט מטעה בו תקיים גם את עבירת ההנעה סבירה יותר מהאפשרות שהפרת חובת דיווח שוטף תעלה לכדי הנעה (לאה פסרמן-יוזפוב **דיני ניירות ערך - חובת הגילוי** 645-647 (2009), להלן: "פסרמן-יוזפוב").

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

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

**בעניין טמפו** הכיר בית המשפט העליון באפשרות שפעילות מסחר מלאכותית או תרמיתית תהווה בסיס להרשעה בעבירת ההנעה, בהסתמך על החלופה של "העלמת עובדות מהותיות" המנויה בלשון סעיף החוק. דהיינו, כאשר פעולת המסחר המרמיתית מהווה עובדה מהותית הטעונה גילוי, הרי שמרגע הסתרתה נוצר מצג שווא כוזב, כאמור [בסעיף 54\(א\)\(1\)](#) סיפא.

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

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

תימוכין לעמדה זו מצאתי גם בפסיקתו של כב' הנשיא (כתוארו דאז) א' ברק בעניין זילברמן, לפיה ביצוע הנעה בתרמית באמצעות החלופה ההתנהגותית של 'העלמת עובדות מהותיות' אינו נגזר בהכרח מהפרתה של חובת גילוי כללית הקבועה בדין, אלא שבנסיבות המתאימות סעיף 54(א)(1) עצמו מטיל חובת גילוי, אשר הפרתה תקיים את עבירת ההנעה (עניין זילברמן, בעמ' 517-519). גישה זו המרחיבה את חובת הגילוי הניצבת ביסוד סעיף 54(א)(1), כתמונת מראה של חלופת ה'העלמת עובדות מהותיות', אל מעבר לחובות הגילוי הכלליות בדין, למעשה, מורה כי התנהגויות מסוימות - לרבות, במקרים המתאימים, פעולות מסחר - חייבות בגילוי, מעצם טבען ומהותן, שאחרת ביצוען 'במחשכים' עשוי להוות הנעה בתרמית. ביצוע 'בסתר' של פעולות מסחר, המהוות עובדות מהותיות, אשר מן ההכרח לגלותן, עשוי להניע לרכישתם או למכירתם של ניירות ערך או לחילופין ייעשה, מלכתחילה, לשם השגת מטרה זו". (שם, בפסקאות 376-377; להרחבה בדבר הגישות השונות ראו פסקאות 373-375 והמקורות המאוזכרים שם).

## (2) עיקרון המהותיות

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

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

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

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

465. באשר לתוכנה של דרישת המהותיות, בעניין הורוביץ נקבע כי עובדה מהותית הנה עובדה שהיעדרה יוצרת תמונה מטעה בכללותה למשקיעים. הבחינה לצורך רכיב המהותיות איננה נעשית ביחס לעובדה שהועלמה, יש לבחון את השפעת היעדרה על התמונה הכללית שמוצגת לציבור המשקיעים. דהיינו, האם הוצבה בפני המשקיע "תמונה מעוותת ושונה באופן משמעותי ממצב הדברים לאשורו" (שם, בפסקה 91).

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

#### היסוד הנפשי

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

"סעיף 54(א)(1) מורכב מיסוד עובדתי שלו רכיב התנהגותי ('הניע או ניסה להניע') ורכיב נסיבתי ('באמרה, בהבטחה או בתחזית בכתב... שהן כוזבות או מטעות, או בהעלמת עובדות מהותיות') וכן יסוד נפשי. באשר לטיבו של היסוד הנפשי הובעו עמדות שונות, הנגזרות במידה רבה מתפיסתה של עבירת ההנעה כעבירה

התנהגותית או תוצאתית. אנו סבורים כי היסוד הנפשי של סעיף 54(א)(1) לחוק הוא של מחשבה פלילית, היינו של מודעות לרכיב ההתנהגותי והנסיבתי (וראו גם: עניין ואקנין, בעמ' 653; עדיני, בעמ' 609; גושן, בעמ' 629; גרוס ושעשוע, בעמ' 229-231). חלופת הנסיון לעומת זאת דורשת יסוד נפשי של כוונה לביצוע העבירה" (שם, בפסקה 92).

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

### היחס בין עבירת ההנעה ובין עבירת המניפולציה

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

469. הלכה היא כי עבירת ההנעה הינה עבירה התנהגותית, אשר מבחינת היסוד העובדתי דורשת כאמור הוכחת מצג שווא כוזב ומהותי. ככל שאותו מצג שווא השפיע על שער ניירות הערך אליהן הוא מתייחס, תוצאה שסבירותה עולה ככל שאכן מצג השווא הניע בפועל ביצוען של מכירות או רכישות של ניירות הערך, הרי שמתקיימת אף עבירת המניפולציה.

470. מן העבר השני, הרכיב העובדתי של עבירת המניפולציה – השפעה על השער בדרכי תרמית – יכול שיתקיים במגוון דרכים אשר ככל שיבוצעו בכוונה פלילית להניע ציבור משקיעים לרכוש או למכור את ניירות הערך, הרי שיענו גם להגדרת עבירת ההנעה. כך למשל השפעה על שער יכול שתעשה בין באמרה, הבטחה או תחזית, בכתב, בעל פה או בדרך אחרת, בין אם בדיווח חסר ומטעה המהווה "העלמת עובדות מהותיות", ובין אם בפעולת מסחר מלאכותית או מניפולטיבית בניירות ערך.

471. מן האמור עולה כי אין חפיפה בין שתי העבירות המנויות **בסעיף 54(א)** לחוק ניירות ערך: עבירת ההנעה עשויה להתקיים "לבדה" ככל שנוצר מצג שווא כוזב – מצג שווא אשר נדרש להיות מהותי, אולם אין צורך להוכיח כי הוא השפיע על השער בפועל, עבירת המניפולציה, לעומת זאת, לרוב תתקיים אך לצד עבירת ההנעה מקום בו הוכחה השפעה בפועל על שער ניירות הערך, ולעולם לא תעמוד על רגליה לבדה. ודוק, אותה השפעה על שער ניירות הערך בעבירת המניפולציה איננה נדרשת להיות מהותית כלל וכלל וכן היא מפורשת על פי הפסיקה באופן רחב.

472. הבעתי עמדותי בסוגיה זו **בעניין מליסרון מחוזי**, שם הדגשתי כי אין מקום לחפיפה מוחלטת בין שתי העבירות וכי ההבחנה ביניהן בסיסה בעיקרון המהותיות העומד ביסוד עבירת ההנעה:

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

כאמור לעיל, על פי הרף שנקבע בפסיקה, עבירת המניפולציה עשויה להתקיים גם כאשר השפעה המלאכותית על השער תהא קלה ובלבד שאיננה בגדר 'זוטי דברים' (זילברמן, 524). מאידך, רק מצג שווא מהותי, אשר יש בו 'סיכוי של ממש' להניע לרכישתם או למכירתם של ניירות ערך מקיים את עבירת ההנעה. אני סבור כי לא בכל השפעה מלאכותית על השער יש משום מצג שווא מהותי, בהתאם לרף שנקבע לעניין עבירת ההנעה. אומנם, ככלל, בשוק הון משוכלל השפעה מלאכותית על השער לעולם תגרום לעיוות התמונה המצטיירת בפני השחקנים בו. ואולם, לא בכל המקרים תוכל השפעה זו להטעות, באופן שיש בו משום סיכוי של ממש להניע אדם לרכוש או למכור ניירות ערך. לדעתי הבחנה זו תואמת גם את תכליתן של שתי העבירות, שכן בעוד שעבירת ההנעה נועדה למנוע פגיעה (מהותית) במידע הנוגע לניירות הערך הנסחרים בשוק ההון, עבירת המניפולציה מתרכזת במניעת תנודות מלאכותיות בשערן, בין שהשפעה זו תפגום במסד נותנים האמור ובין שלא.

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

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

## הסכמות ופלוגות

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



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

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

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

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

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

**שישית**, דנקנר ושטרם התקשרו בהסכם הלוואה בעקבות הצורך של שטרם לרכוש את הפוזיציה ההפסדית של ISP באי.די.בי, הלוואה שנכון לכתובת שורות אלה טרם נפרעה במלואה.

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

#### הפלוגתות המרכזיות בין הצדדים

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

**א.** נוכח טענות הנאשמים אודות **פגמים בגרסתו ובעדותו של עד המדינה** יש לבחון מהי נפקותם של אלו על מהימנותו, האם ניתן לקבוע ממצאים בהסתמך על עד המדינה ומה המשקל הראייתי שיש לייחס לעדותו?

ב. האם היה לדנקנר **מניע** לתמוך או לקחת חלק בפעילות שמטרתה להשפיע על שער המניה?

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## האישום הראשון

### ניתוח הראיות והעדויות שהוצגו בפני בית המשפט - הכרעה בפלוגתות המרכזיות

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

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

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

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

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

### עד המדינה

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

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

**"54א. (א) בית המשפט לא ירשיע נאשם על סמך עדותו היחידה של שותפו לעבירה, אלא אם מצא בחומר הראיות דבר לחיזוקה; ואולם אם היה השותף עד מדינה - טעונה עדותו סיוע; לענין זה, "עד**

מדינה" - שותף לאותה עבירה המעיד מטעם התביעה לאחר שניתנה או שהובטחה לו טובת הנאה[...]."

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

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

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

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

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

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

כך, למשל, בע"פ 1361/10 מדינת ישראל נ' זגורי [פורסם בנבו] (2.6.2011) בית משפט זה אימץ את קביעת בית משפט קמא כי בשל הקשיים בגרסת עד המדינה, ניתן יהיה לבסס הרשעה באמצעות עדותו רק אם בצידה יהיו 'ראיות סיוע מוגברות' בעניין

ז'אנו השופט י' עמית אף הציע, כי במקרים שעדות שנדרשת עבורה תוספת ראייתית (למשל, עד מדינה או שותף) מעוררת קשיים משמעותיים ניתן לערוך תהליך עבודה הפוך – לבחון תחילה האם הראיות החיצוניות יוצרות 'מסה קריטית המטה את הכף עד לסף ההרשעה' ואז לבחון אם יש בעדות, שבמקור נדרשה עבורה תוספת ראייתית, כדי לשמש בעצמה כתוספת הנדרשת כדי להסיר ספק סביר (עניין ז'אנו, פסקה 1 לחוות דעתו של השופט י' עמית; וראו גם ע"פ 5083/08 בניזרי נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה 28 (24.6.2009) הנזכר גם בעיקרי הטיעון מטעם המדינה).

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

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

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

482. במוקד גרסתו כעד המדינה עומדת עדותו של שלג בדבר קבלת הנחיה משטרם לרכוש באופן אגרסיבי ומהיר כמות גדולה של מניות אי.די.בי במטרה להשפיע על השער, כאשר שטרם הבהיר בהמשך כי מטרת הפעילות לסייע להנפקה. שלג מסר כי לטובת הפעילות רתם את חשבון סיטי ברוקר וביצע בין היתר את העסקאות המתואמות מול סיטי ברוקר. שלג לא הכחיש שהעסקאות המתואמות נעשו שלא בידיעת שטרם, אך הוסיף והדגיש כי הן למעשה עלו בקנה אחד עם מטרת הפעילות (ביצוע רכישות במחירים גבוהים תוך העברת עושר לשוק) וכי הפעילות לא פגעה כלכלית ב-ISP, נוכח הנחייתו של שטרם לבצע את הרכישות במחירים גבוהים.

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

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

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

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

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

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

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

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

#### גרסתו הראשונה של שלג בחקירתו ברשות

486. בסיכומיה גורסת המאשימה כי גרסת עד המדינה מהווה ראיה ישירה לקיומה של תכנית השפעה בין הנאשמים. עוד הדגישה המאשימה כי חרף ניסיון ההגנה למוטט את עדותו של שלג, הודעותיו ברשות טרם החתימה על הסכם עד המדינה מגלות אותות של אמת (בפרט

בדבר נוכחותו של שטרם בימי הפעילות, ידיעותיו לגבי קו האשראי מהבנק הבינלאומי, ההנחיה לקנות באגרסיביות ועוד) וממילא הרשעת הנאשמים עומדת על כנה גם בלא עדותו. עוד נטען כי גרסתו הראשונה של שלג לגבי ידיעותיו סביב פעילותו של שטרם מהווה ראיה העומדת לכשעצמה לחובת הנאשמים.

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

**"חוקר, גלעד רוט: אז אני שואל אותך על העסקאות בשביל IDB, אתה התבקשת לעשות אותן?  
 נחקר, עדי שלג: ברור שהתבקשתי לעשות אותן.  
 חוקר, גלעד רוט: אוקי, מי ביקש ממך?  
 נחקר, עדי שלג: איתי.  
 חוקר, גלעד רוט: למה הוא ביקש ממך לעשות אותן?  
 נחקר, עדי שלג: כי הוא חשב שהוא יעשה מזה מלא כסף.  
 חוקר, גלעד רוט: מה זאת אומרת?  
 נחקר, עדי שלג: הוא היה בטוח שיהיה בזה מלא קונים, הוא חשב שהוא יגזור את הצורה של ההנפקה הזאת.  
 [...]  
 נחקר, עדי שלג: אני הייתי בבית, אחרי שאיתי שלח אותי הביתה, הוא התקשר אליי, ביקש שאני אבוא אליו למשרד, הוא אמר שהוא צריך עזרה במשהו, הוא ביקש ממני שאני אקנה ב...  
 חוקר, גלעד רוט: זה נראה לך טריוויאלי שהוא מתקשר אלייך אחרי שאתה בבית, תבוא ותעשה?  
 נחקר, עדי שלג: לא, זה לא טריוויאלי, אבל יכול מאוד להיות שאחרי שאיתי החליט לפרק את החברה אז הוא החליט להשתמש ב-ISP בשביל לעשות את הדברים שהוא עושה. אין לי מושג.  
 חוקר, גלעד רוט: טוב.  
 נחקר, עדי שלג: זה לא ענייני, לא שאלתי. איתי גם, אמרתי לך, הוא בחור שלא מדבר הרבה. הוא ביקש, התקשר אליי, אמר לי בוא למשרד, אני צריך עזרה שלך, אני צריך לקנות המון מניות של IDB אחזקות, שיש איזה קניה של החיים, וזהו. ביקש ממני לקנות, קניתי.  
 חוקר, גלעד רוט: זהו, פעם אחת? קניה וזהו?  
 נחקר, עדי שלג: לא, קניתי במהלך היום בצורה מאוד אגרסיבית.  
 חוקר, גלעד רוט: אוקי.  
 נחקר, עדי שלג: זהו.  
 חוקר, גלעד רוט: למה בצורה אגרסיבית?  
 נחקר, עדי שלג: כי הוא אמר לי תקנה, כל מה שאתה קונה אני מוכר, אני מרוויח.  
 חוקר, גלעד רוט: אוקי, למי?  
 נחקר, עדי שלג: לצביקה בירנבוים הוא מכר, ל... לא יודע, היה שורה של עסקאות מחוץ לזה... הוא אמר לי 'עזוב, אתה אל תתעסק למי אני מוכר, אני מוכר'. היה כמות, והוא פתח את הקו מול הבינלאומי, זה היה קו שהוא היה יחסית אגרסיבי.  
 [...]  
 חוקר, גלעד רוט: ומה, הוא נתן לך יד חופשית? תקנה עכשיו כמה שאתה רוצה' או שהיתה מתייעץ איתו...  
 נחקר, עדי שלג: לא, 'כל 5 מיליון שקל תגייד לי', 'כל 10 מיליון שקל תגייד לי'. 'קניתי - תגייד לי', אין בעיה. מכרנו לאיך קוראים לו, ליוילגר בעסקה מחוץ לבורסה, לצביקה בירנבוים, לעוד איזה 4 אנשים שאני לא יודע מי הם שפשוט העלו אנשים מהבנקים...  
 [...]  
 חוקר, גלעד רוט: מכרתם ברווח?  
 נחקר, עדי שלג: כן. כן. לקראת היום השני כבר היה כבר הפסד.**

**חוקר, גלעד רוט: אוקי, אז למה מכרתם בהפסד?  
 נחקר, עדי שלג: none of my business, אולי הוא מקבל עמלה  
 על הקנייה? מה זה ענייני? מה, זה החשבון שלי? מה אני צריך  
 לשאול את השאלות האלה?"**

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

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

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

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

**"[...] איתי לא שיתף אותי בשיקולים שלו. איתי לא משתף, איתי לא בן אדם משתף, על אחת מה וכמה הוא ישתף אותי אם להעביר ללקוחות שלו, או לא להעביר ללקוחות שלו, הוא אף פעם לא שאל אותי. הוא אף פעם לא שאל אותי. הוא לא... זה לא היה הפוזיציה שלי. זאת לא הפוזיציה שלי. הוא באותה נקודה... אני בטוח שהוא היה בטוח שהלקוחות ירוויחו, אחרת למה הוא מכר להם את זה? למה הוא מכר להם את זה?"**

עם זאת, בהמשך חקירתו שלג ניסה לספק הסבר לבחירה של שטרום לרכוש מניות בשוק טרם ההנפקה במטרה למצוץ את מחיר הקנייה [נ/25 קובץ 1166 עמ' 30 ש' 17-עמ' 31 ש' 2]:

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

489. שלג חזר והצהיר כי הוא היה המבצע בלבד וכי לא התעניין במחירים בהם ISP מכרה או קנתה, שכן זו כבר לא היתה החברה שלו או הלקוחות שלו אלא רק מילא אחרי בקשתו של שטרום – "זה הכול, ביקש, עשיתי. That's it" [נ/25, קובץ 1163, עמ' 58 ש' 17]. במענה



לשאלת החוקר מדוע שטרם קרא לו לבצע את הרכישות, השיב שלג [נ/25, קובץ 1163, עמ' 61 ש' 16-3]:

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

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

"אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה ניירות ערך על פני יום אחד, אני אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה לפני ההנפקה, אם אני הייתי מחליט לא הייתי קונה IDB אחזקות, אם אני הייתי מחליט זה לא היה מעניין אותי, אם אני הייתי מחליט לא היו נותנים לי לקנות עם מיליון שקל הון עצמי 40 מיליון שקל בנייר. אתה צריך להבין את הפוזיציה שלי בתוך החברה, זה הכול. אני לא החלטתי לעשות את זה. אני לא יכול להחליט לעשות את זה, גם אם אני רוצה. אני יכול לעשות שמיניות באוויר, כשאתה מדבר על מצבי מה אתה חושב שמצבי היה בתוך ISP? מה, היה יותר טוב? היה מצבי נתון לחסדים של כמה שאיתי משלם לי, מה אתה חושב שהשתנה? אז עכשיו (לא ברור), זה הכול."

491. ביום חקירתו השני נתקל שלג בקושי להסביר את חלופת המסרונים בינו לבין שטרם מהתקופה הרלוונטית, אשר מצביעה בין היתר על הפעילות שביצע לקראת נעילת יום המסחר [נ/26, קובץ 1195 עמ' 73 ש' 14-3]:

"חוקר, גלעד רוט: כי זה שומע טוב מאוד שאתה מתפתל פה, ואני רואה שאתה מתפתל פה. עכשיו, אם אתה עשית את זה בכוונת תחילה, אתה עשית את זה? אתה תכננת את זה?  
נחקר, עדי שלג: לא תכננתי...  
חוקר, גלעד רוט: יופי. מאמין לך. כשאתה אומר לו 'אני שומר כוח לנעילה', למה אתה מתכוון? אם הוא אמר לך דבר כזה אני רוצה לדעת.  
נחקר, עדי שלג: שאני צריך לקנות יותר. לקראת סוף היום.  
חוקר, גלעד רוט: למה אתה צריך לקנות יותר לקראת סוף היום?  
נחקר, עדי שלג: אני לא זוכר. כנראה, אם זה מה שאני אומר..."

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

492. במהלך חקירתו הכחיש שלג כי הוא מכיר שקיים קשר בין שטרומ לבין דנקנר [נ/25, קובץ 1163, עמ' 39-36].

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

494. שלג גרס כי ראה בשטרומ כמי שהסתבך עם הפוזיציה ושלל את התזה שהוצגה בפניו לפיה שטרומ פעל בקורלציה לשער ההנפקה [נ/26 קובץ 1202 עמ' 51 ש' 9-6]:

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

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

#### גרסת עד המדינה ועדותו בבית המשפט

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

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

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

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

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

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

שלג ציין כי הוא מניח ששטרם ידע שהוא חש מחוייבות אליו ולכן גם הגיע לבצע את הפעילות למרות שכבר לא עבד עבור ISP. כן העיד שלמרות שהיה עליו לעדכן את שטרם שהוא מוציא לפועל את ההנחיה שלו בין היתר בעסקאות מתואמות מול סיטי ברוקר, הרגיש לא בנוח לעשות לביתו, חרף העובדה שהיה בכך לטענתו לשרת את מטרתו של שטרם. כמו כן, עמד שלג בעדותו על מעורבותו האינטנסיבית של שטרם בפעילות באותם ימים והדיווחים השוטפים שסיפק לו.

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

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

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

[...]

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

[...]

ש: ולמה אתה לא עובד הפוך?

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

500. לעניין הסכם עד המדינה העיד שלג כי היה מודע לשני הנושאים שציפו ממנו "לספק" לפרקליטות, וכי הגמול על כך יהיה חסינות מלאה לו ולרעייתו מהעמדה בפני אישום פלילי. עוד מסר כי המשא ומתן מול הפרקליטות לחתימת הסכם עד המדינה התנהל על ידי עורך

דינו והדגיש שחרף מודעותו לעניין מעולם לא נדרש או התבקש "למסור את ראשו" של דנקנר.

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

"ת: בחקירה הראשונה, אה, גם הייתי מופתע. גם היה לי מאוד מאוד קשה, גם עם מעמד החקירה וגם לא הייתי ערוך להתמודד, זאת אומרת אני באתי, באתי לחקירה עם איזשהו קו הגנה מסוים שאיתי נתן לי אותו, כי אני לא חשבתי שיום אחד יבואו וישאלו, אה, ושהחוקר שאל אותי עוד ועוד שאלות מכל מיני זוויות ואימת אותי עם עוד ועוד ראיות. אז, אה, יותר ויותר הפנמתי שהקו שאיתי התווה לי לא מחזיק מים, אז, ש: שניה רגע אני רוצה להתערב, להציג לך, ולבקש התייחסות שלך, לגבי הקניות של איי אס פי, אתה טענת שהם כלכליות, שהם היו עבור לקוחות, אתה הסברת דברים, כששאלו אותך לגבי הקניות של בסיטי ברוקר, היתה לך איזושהי מנטרה שאתה לא מעוניין לדבר על אשתך, אז תתייחס, כב' הש' כבוב: אשתך באותו היום הובאה ביחד אתך לחקירה או ביום אחר? העד, מר שלג: כן, יחד איתי, [...]

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

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

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

501. בחקירתו הנגדית נשאל שלג מדוע אם כן בחר בהתחלה להציג בפני חוקריו גרסה שקרית וכיצד השיב בפרוטרוט לשאלת החוקר בחקירתו הראשונה לגבי ההיגיון הכלכלי שהיה בפעולותיו, שלג השיב כי [פ/2015.1.13 עמ' 983 ש' 1-13]:

**"כמו שאמרת מקודם, זה פשוט תשובה מאוד ארוכה שלי ללמה קנינו כי זה טוב, אני מסביר בצורה מפורטת מה קו ההגנה שלי, לאחר מספר שעות של חקירה אינטנסיבית, כמו שגברתי אמרה, תחת לחץ חקירה.**

**ש: קודם כל, אתה מסכים שנלחמת?**

[...]

**ת: כי איתי ביקש ממני להילחם על השער.**

**ש: אז נלחמת על שקר? נלחמת על דבר שהוא שקר?**

[...]

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

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

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

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

**ת: כן."**

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

#### מהימנותו של עד המדינה

502. בגרסתו כעד מדינה, תיאר שלג את השתלשלות האירועים מיום 21.2.2012: בבוקר אותו היום אחרי מסרון ששלח לו שטרם לדבר איתו בדחיפות, שוחחו השניים ושטרם אמר לו להגיע למשרד לקנות מניות אי.די.בי. בהמשך לכך, שלג העיד כי כשהגיע למשרד נפגש עם שטרם פנים מול פנים או אז אמר לו שטרם **"עדי תעשה כל מה שאתה יודע ויכול בשביל שהנייר לא ירד"**, אז ניתנה לו לכאורה לראשונה ההנחיה [פ/2015.1.11 עמ' 866 ש' 21-23]. עוד מסר שלג כי בצהרי אותו יום נפגשו במשרד אז סיפר לו שטרם על הצורך בהצלת

- אי.די.בי כאקט ציוני למניעת קריסת המשק הישראלי, "נאום הציונות" או "נאום המוטיבציה" כפי שכונה על ידי ההגנה.
503. בראשית חקירתו ברשות התעקש שלג כי ההנחיה ניתנה לו פיזית בפגישה עם שטרם וכך גם "נאום הציונות" [נ/29, קובץ 1464 עמ' 5 ש' 12-19] ובעדותו בבית המשפט העיד כי זכר כזיכרון חי את שתי הפגישות הללו [פ/11.1.2015 עמ' 895 ש' 26 - 896 ש' 6].
504. אחת המחלוקות העובדתיות המרכזיות שהתעוררו בין הצדדים בעת ניהול התיק נוגעת לעצם קיומה של הפגישה בין שטרם לשלג במשרד ISP ביום 21.2.2012 בה ניתנה לו לכאורה ההנחיה לפעול במנייה בכוונה להשפיע על השער.
505. ההגנה הגישה לבית המשפט חוות דעת מומחה המנתחת את איכוניו של מכשירו הנייד של שטרם בין הימים 21-23.2.2012 בשעות המסחר [ת/56], אשר ממצאה הינם כי שטרם, חד משמעית, לא היה בסביבת המשרד בימים 21-22.2.2012. ההגנה ביקשה להדגיש כי הפערים בהם מכשירו לא אוכן ביום 21.2.2012 אינם ארוכים מספיק כדי ששטרם יכול היה להגיע מביתו למשרד וחזרה. חוות דעת זו הוגשה ללא חקירה נגדית מטעם המאשימה והמאשימה לא ביקשה לסתור את ממצאיה בשום שלב.
- לאור האמור, לגישת ההגנה הוכח על סמך נתוני האיכון של מכשירו הנייד של שטרם אשר היו חלק מחומר החקירה [ת/17ט'], כי שטרם כלל לא נכח במשרד ISP ביום 21.2.2012 ומכאן שהפגישות הנטענות על פי שלג לא התקיימו.
506. כאשר נחקר שלג על הדברים חזר על גרסתו חזור ואמור – שהאירועים חקוקים בזכרונו והוסיף להחזיק בעמדתו אף לאחר שהוצגו לו נתוני האיכון בחקירתו הנגדית בבית המשפט [פ/13.1.2015 עמ' 963 ש' 19 - 965 ש' 29]:

"ש: איתי פיזית לא הגיע למשרד באותו יום ולכן פיזית הוא בבית, זה גם זיכרון אותנטי של איתי ואני אומרת לך שאין פה עניין של מודעות, אתה לא יכול לחלוק העובדה הקשיחה הזאת, הבן אדם פיזית לא ישב מולך ולא נתן לך הנחיה להשפיע על השער, זאת עובדה שאתה לא יכול לחלוק עליה, תתייחס.

ת: גברתי, אני חולק על העובדה הזאת, איתי ישב מולי כשהגעתי למשרד, אמר לי, תעשה כל מה שאתה יודע וכל מה שאתה יכול בשביל להרים את השער, אין לי מושג איפה היה הטלפון שלו, אני אפילו לא קצת לא בטוח לגבי זה, אני זוכר את זה ב-100%, נכנסתי למשרד, אחרי הכל, כבר 10 ימים לא עבדתי בחברה, לא היה לי שום אינטרס לעלות למעלה, להיכנס, אני הרגשתי לא נוח שאני שמה.

[...]

כב' הש' כבוב: האם יכול להיות שהוא נתן לך הוראות טלפוניות ולא נוכח במשרד פיזית באותה שעה?

העד, מר שלג: לא, כבוד השופט, לא.

כב' הש' כבוב: אתה אומר את זה בוודאות.

העד, מר שלג: אני אומר את זה בוודאות תחת עדות ותחת זה שביקשת ממני להגיד אך ורק אמת.

[...]

עו"ד ניב סבאג: בכל מקרה, ההנחיה גם לשיטתך כעת, ההנחיה

לקנות איי.די.בי היתה בטלפון, ההנחיה להשפיע על השער, להרים, לדאוג שהשער לא ירד, זה הנחיה שניתנה פנים מול פנים, אתה עומד על זה.  
העד, מר שלג: כן, גברתי, אני עומד על זה, אמרתי את זה מספר פעמים, זה לא השתנה, אני זוכר את זה גם עכשיו.  
[...]

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

שלג חזר והצהיר באופן שאינו משתמע לשתי פנים [פ/2015.1.13 עמ' 967 ש' 16-20]:

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

ועמד על דבריו גם ביום החקירות השני [פ/2015.1.14 עמ' 1161-1164].

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

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

#### משקלה של עדות עד המדינה

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## להתערבותנו"

(ע"פ 7637/05 יוסף נ' מדינת ישראל פסקה 6 לפסק דינו של כב' הש' רובינשטיין (5.7.2007)).

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

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

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

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

[...]

סיכומם של דברים לעניין זה, מקורו של תיק זה בגרסה ששטח בפני רשויות אכיפת החוק מי שקיבל מעמד של עד מדינה. גרסה זו של עד המדינה יצקה את קווי המתאר לכתב האישום שהוגש בהמשך. לפני פתיחת המשפט, וביתר שאת במהלכו, הובן היטב, כי הקשיים הנובעים מגרסתו של דכנר אינם מסתכמים בעצם היותו עד מדינה שקיבל טובות הנאה כדי להסגיר את שותפיו. דכנר נתפס

בשקרים 'בקטנות' ו'בגדולות', בפראפראזה על דבריו של בית משפט קמא ביחס לקלנר, ועדותו סתרה לא פעם דברים שאמר בהזדמנויות קודמות. על אף האמור, ובלי להקל ראש בקשיים שתוארו, נכון אני לקבל את קביעת וגישת בית משפט קמא כי אין לבטל את העדות כולה, אלא לבחנה ביחס לכל אישום ואישום, ולבדוק אם היא נתמכת בתוספת ראייתית משמעותית שיש בה כדי לתמוך באופן מספק בגרסתו".

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

זהו כאמור מקרה לא שגרתי, בו על אף האמור לעיל בדבר עדותו הארוכה של עד המדינה, אשר הותירה עלי בעיקרה רושם חיובי ומהימן, מצאתי כי המשקל הראיתי של עדות העד הוא מוגבל, ואפשר אף לומר שהוא מהווה לכל היותר תוספת ראייתית למסכת הראייתית המקיפה ונרחבת שהונחה בפניי. הדעת נותנת כי אין לתת לעדותו של שלג משקל בלעדי וחיוני, וזו אינה מהווה בסיס עצמאי להרשעת הנאשמים, אלא לכל היותר מחזקת את יתר הראיות שהובאו לפניי למכביר.

מסקנה זו בדבר המשקל המוגבל שיש לייחס לעדותו של שלג נובעת מעמדת הפסיקה ביחס למשקל שיש לייחס לעדות עד מדינה נוכח הקשיים הטבועים בה, כפי שפורט בהרחבה לעיל. הדברים מקבלים משנה תוקף בענייננו נוכח הקשיים בעדותו של שלג, אשר על אף שמהימנותו לא קועקעה באופן מוחלט הרי שלא ניתן להתעלם מסתירות מסוימות שהתגלו בעדותו.

521. לפני שאעבור לבחון את יתר הראיות שהובאו בפניי אתייחס לשתי טענות מרכזיות נוספות שהעלו הנאשמים בדבר מהימנותו של עד המדינה:

522. תקיפה נוספת של מהימנותו של שלג נעשתה בניסיון להוכיח דפוס פעילות מצדו של שלג, קו הגנה אשר נטען כי לא נחקר כדבעי בידי המדינה ורשות ניירות ערך. ההגנה מפנה לעניין זה למזכר בעניינו של בן יפת, עליו חתום חוקר הרשות, שעיקרו סיכום ממצאים ראשוניים מבדיקה מודיעינית שנערכה בנוגע לפעילות של ISP בין השנים 2009-2010 ממנה עולות עשרות עסקאות החשודות כמתואמות שבוצעו מול סיטי ברוקר (שהיתה אז בבעלות בן יפת ומאיה שלג). החקירה הוקפאה ונגנזה לאחר מכן ביום 9.12.2012, בעת החקירה הגלויה בתיק דנן וכשנה לפני שנחתם הסכם עד המדינה אל מול שלג.

טענות בהקשר זה הועלו עוד בשלביו הראשוניים של ניהול התיק. בתוך כך, בקשת באי כוחו של שטרם לחקירת הפעילות בהן סחרה ISP אל מול יפת או סיטי ברוקר נדחתה בשלוש ערכאות שונות, כולל בהחלטה שניתנה על ידי ביום 12.10.2014.

כפי שקבעתי בהחלטתי דאז, אין חולק כי שלג פעל בעניינו גם מתוך מניע של העשרת כיסו שלו בביצוע העסקאות המתואמות תוך הסתרתן משטרם והרי הדברים כתובים ברחל בתך הקטנה בהסכם עד המדינה עליו הוא חתום, מאי נפקא מינה האם מדובר בתקרית חד פעמית או במקרה שני או שלישי בהן נהג בדפוס פעילות זה? **ממילא אין באמור כדי להביא לפגיעה יתרה במהימנותו של שלג, שכן לא מעשיו הם העיקר הדרוש הכרעה, כי אם פעילותו של שטרם** והרי שאין במעשיו של שלג כדי לבטל את חלקו של שטרם ומודעותו לפעולתו שנעשו תחת ניהולו את הפוזיציה של ISP. יודגש ויצויין כי הטענה לפיה אין זו הפעם הראשונה ששלג פועל לביצוע פעולות מתואמות על חשבון ISP כלל לא הוכחה בתיק דנן ואף לגישת ההגנה נותרה בגדר חשד בלבד.

523. עוד העלו הנאשמים טענה בדבר העובדה ששלג לא סיפר לאף אדם שלישי, פרט לאביו, על הפעילות. שלג חזר וטען שסיפר לאביו על העובדה שהוא סייע לשטרם ולדנקנר, בעוד אביו זכר כי ציין בפניו שסייע לשטרם ו"לחבר" שלו, אך לא זכר את שמו של דנקנר [נ/28 קובץ 1414 עמ' 19 ש' 12-20].

לא מצאתי לקבל בהקשר זה את טענת הנאשמים כי יש בכך ניסיון של שלג לתאם גרסאות עם אביו או להדיחו לעדות שקר. ההיפך הוא הנכון, הודעתו של אביו של שלג מחזקת את גרסתו. אילו רצה שלג לבדות גרסה היה מתאם עם אביו למסור דבר שקר ומתאם עמו את הדברים. העובדה שאביו מסר שהוא לא זוכר את השם דנקנר, יש בה דווקא לחזק את גרסת עד המדינה.

### בחינת הראיות הנסיבתיות

524. משעה שקבעתי שאין לראות בעדותו של עד המדינה ככזו שיש בה לבסס הרשעה וזו עשויה להוות לכל היותר חיזוק למניעיו של שטרם, הרי שההכרעה בתיק נשענת ברובה על הראיות הנסיבתיות, הרבות יש לציין, שהוצגו בפניי.

ההלכה לעניין ראיות נסיבתיות ויכולתו של בית המשפט לבסס הרשעה על טיבן של אלו ידועה ומושרשת היטב בשיטת משפטנו. בחינת ראיות נסיבתיות שונה היא מבחינת ראיות ישירות - על אף שאין האחת נחותה מרעותה, יש לעמוד על ההבדלים ביניהן מעצם אופיין וכן על ההבדלים באופן קביעת ממצאים עובדתיים והכרעה על בסיסן.

#### ראיות נסיבתיות – רקע נורמטיבי

525. ראיה ישירה הינה ראיה שיש בה להוכיח במישרין עובדה מסוימת הטעונה הוכחה. להבדיל, ראיה נסיבתית מוכיחה עובדה שממנה ניתן, בהיסק לוגי, להסיק את דבר קיומה של העובדה הדרושה הוכחה (יעקב קדמי **על הראיות – חלק שני** 790 (2009); להלן: **"על הראיות"**). שתי דרכי ההוכחה – הישירה והנסיבתית – קבילות ושוות לצורך הוכחה עובדתית. יחד עם זאת, ראיות נסיבתיות כוללות קושי אינהרנטי, שאינו מנת חלקן של הראיות הישירות:

**"עליונותה של הראיה הישירה על פני הראיה הנסיבתית משתקפת בכך שנילווה לה אך יסוד אחד של קושי – החשש מפני שיקריות הראיה. קושי זה נילוה גם לראיה הנסיבתית, אולם לכך מצטרף קושי נוסף - הטעות האפשרית שבהיסק ההגיוני מהראיה הנסיבתית לעובדה שמבקשים להוכיחה"** (ע"פ 6167/99 **בן שלוש נ' מדינת ישראל, פ"ד נז(6) 586, 587-586 (2003)**).

526. המתודה לבחינת ראיות נסיבתיות אשר השתרשה בפסיקה הינה בדרך של **מבחן תלת-שלבי**:

**בשלב הראשון**, נבחנת כל ראיה נסיבתית בפני עצמה כדי לקבוע האם ניתן להשתית עליה ממצא עובדתי. בתוך כך נבחנות עוצמתן, מהימנותן ודיותן של הראיות שהובאו בכדי לבסס ממצא עובדתי מסוים.

**בשלב השני**, נבחנת מסכת הראיות והממצאים העובדתיים שנקבעו כמכלול, על מנת לקבוע האם עולה מהן מעורבות של הנאשם בביצוע העבירה כמסקנה סבירה מפשוטם של דברים. המסקנה בשלב זה היא תולדה של הערכה מושכלת של הראיות בהתבסס על ניסיון החיים ועל השכל הישר. יצויין כי המסקנה המפלילה עשויה להתקבל מצירופן ומשקלן המצטבר של כמה ראיות נסיבתיות אשר אין בהן בנפרד כדי לבסס מסקנה דומה, שכן לכל ראיה לכשעצמה יכול הנאשם ליתן הסבר פשוט ותמים.

**בשלב השלישי**, ככל שהתקבלה מסקנה מפלילה כאמור, עובר הנטל אל הנאשם לספק הסבר חלופי למערכת הראיות הנסיבתיות אשר יש בו כדי להעלות ספק סביר להנחה המפלילה, ודי בספק זה כדי לזכותו. דהיינו, על בית המשפט להשתכנע כי המסקנה ההגיונית המסתברת היחידה העולה מהראיות הינה המסקנה המרשיעה.

להרחבה לגבי המבחן התלת-שלבי ויישומו בפסיקה ראו **ע"פ 3652/14 כנעאני נ' מדינת ישראל** פסקאות 52-54 לפסק דינו של כב' הש' סולברג (28.12.2015) (להלן: **"עניין**

כנעאני"); [ע"פ 6392/13 מדינת ישראל נ' קריאף](#), פסקאות 95-98 לפסק דינו של כב' הש' סולברג וההפניות שם (21.1.2015) (להלן: "עניין קריאף"); [ע"פ 3372/11 קצב נ' מדינת ישראל](#) פסקה 149 (10.11.2011); [פרשת הולילנד](#) פסקאות 13-17 לפסק דינו של כב' הש' פוגלמן; [ע"פ 8422/14 מוג'אהד נ' מדינת ישראל](#) פסקאות 29-33 (10.5.2015).

527. בפסק דינו המקיף והמפורט בעניין קריאף עמד בית המשפט העליון על דרכי בחינתן של ראיות נסיבתיות והאפשרות של בית המשפט להרשיע בפלילים על בסיס ראיות אלו (לפירוט אודות בחינה וניתוח של ראיות נסיבתיות ראו פסקאות 95-104 לפסק דינו של כב' הש' סולברג; לביקורת על המבחן התלת-שלבי והצעה חלופית לבחינה ראו חוות דעתו של כב' הש' הנדל; למשפט משווה לגבי ראיות נסיבתיות ודרכי בחינתן, בארצות הברית בפרט, ראו פסקאות 112-118 לפסק דינו של כב' הש' סולברג).

בין היתר עמד כב' הש' סולברג על שלב הבחינה השני והשלישי, המייחדים את בחינתן של הראיות הנסיבתיות ודורשים את ההסקה הלוגית על ידי השופט היושב בדין (שם, פסקה 98):

"השלב השני והשלישי הם השלבים המיוחדים לבחינתן של הראיות הנסיבתיות, והם אלו שנועדו לטפל בקושי הנוסף המיוחד להן – זה המתייחס למסקנה הלוגית הנובעת מהממצאים העובדתיים שנקבעו. לעניין זה ראוי לזכור ולהזכיר כי אין הכרח להראות שכל אחת מהראיות הנסיבתיות מספיקה כשהיא לעצמה להרשעת הנאשם. המסקנה המרשיעה יכולה להיות תולדה של צירוף כמה ראיות נסיבתיות, אשר כל אחת בנפרד תהיה 'מחשידה' בלבד (עניין יחייב, פסקה 38). יתכן מצב שבו לכל ראיה כשלעצמה ינתן הסבר תמים ופשוט, שיש בכוחו לנקות מחשד במה שנוגע לאותה ראיה. ואולם, ככל שתהיינה הראיות מגוונות יותר, חזקות יותר ומשתלבות האחת עם רעותה, יחברו יחדיו חלקיו של התצורף ('פאזל') עד לקבלת התמונה הכוללת, אשר אף אם אינה שלמה ואין בה מענה לכל שאלה ושאלה, עדיין היא מאפשרת הסקת מסקנה הגיונית ברמה שמעבר לספק סביר בהתבסס על הגיון החיים והשכל הישר, כאשר הצטברותן של כל הראיות הללו באופן שאינו אלא צירוף מקרים איננה מתקבלת על הדעת (ע"פ 6073/11 משה סגל נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] (11.6.2012), פסקה 21 (להלן: 'עניין סגל'); [ע"פ 351/80 שלמה כהן ברוך חולי נ' מדינת ישראל](#), [פ"ד לה' \(3\) 477, 484 \(1981\)](#); [ע"פ 6864/03 מיכה \('פפה'\)](#) [רוקנשטיין נ' מדינת ישראל](#), [פ"ד נח' \(4\) 657, 667-668 \(2004\)](#))).

ביחס לכך נאמר באחת הפרשות: 'אמנם ישנם 'חללים' מסוימים בסיפור המעשה כפי שאירע. ואולם, בהכרעת הדין אין חובה לספק הסבר לכל מה שהיה או לא היה ואין חובה לפתור את כל 'החידות' העולות. מלאכת הרכבת התמונה הכוללת המצטיירת מן הראיות,

איננה מחייבת שכל אבני תמונת ההרכבה 'יימצאו' ויונחו במקומן. די בכך שהמעין בתמונה המורכבת מאבני תמונת ההרכבה הקיימות, אף שאינן מלאות, יוכל לקבוע בוודאות: אני רואה בית, אני רואה עץ, אני רואה שמיים. די בכך שבית המשפט הקובע את העובדות, אף שלא כל רכיביה של תמונת ההרכבה מצויים לנגד עיניו, יהיה מסוגל להרכיב את חלקיה המהותיים של התמונה, אף שלא את התמונה המלאה לפרטי פרטיה. אכן, התמונה אינה מלאה, אך היא תמונה מספקת' (ע"פ 4354/08 מדינת ישראל נ' יעקב רבינוביץ' [פורסם בנבו] 22.4.2010), פסקה 50 (להלן: "עניין רבינוביץ'").

לגבי שלב הבחינה השלישי והספק הסביר שעל הנאשם לעורר על מנת לאיין הרשעה על בסיס הראיות הנסיבתיות, נקבע שעל ההסבר של הנאשם להיות ממשי, לא מאולץ או תיאורטי, עליו להיות בעל אחיזה סבירה בחומר הראיות ולעמוד במבחני השכל הישר וניסיון החיים (עניין כנעאני, פסקה 54; עניין קריאף, פסקה 104-99).

פירט על כך כב' הש' סולברג בעניין קריאף (שם, פסקה 100; ההדגשות שלי, ח.כ.):

"[...] על ההסתברות להתקיימותה של האפשרות האחרת, להיות מהותית ולא זניחה, צריך שתהיה לה אחיזה סבירה בחומר הראיות, ועליה לעמוד במבחני השכל הישר וניסיון החיים (ע"פ 3914/05 איתן אלחרר נ' מדינת ישראל [פורסם בנבו] 10.11.2008), פסקה 14 וההפניות שם (להלן: 'עניין אלחרר'). יתר על כן, הסבר תמים לכל ראיה נסיבתית בפני עצמה אינו מספק, משום שהמסקנה המרשיעה מושתתת על בחינת הראיות כמכלול. לפיכך, על הנאשם להציע גרסה שלמה, המתייחסת למכלול הראיות נגדו. גם אם הנאשם אינו מציע הסבר מזכה, על בית המשפט לבחון מיוזמתו-שלו הסברים אפשריים כאלה. בית המשפט נדרש לבחון גם גרסאות שאינן מתיישבות עם טענות ההגנה (עניין יחיב, פסקה 39). את הבדיקה האמורה במסגרת השלב השלישי תאר כבוד הנשיא א' גרוניס בלשון זו: 'כדי לבסס מסקנה מרשיעה על ראיות נסיבתיות, נדרש כי התרחיש העובדתי המפליל יהא התרחיש היחיד המתיישב עם הראיות. לשם כך, כפי שציינו חבריי, יש להעמיד את התרחיש המרשיע אל מול התרחישים האלטרנטיביים ולבחון את ייתכנותו של כל אחד מהם על פי המארג הראייתי הנסיבתי. רק אם מגיע בית המשפט למסקנה חד משמעית, כי התרחיש המרשיע הוא התרחיש היחיד המתיישב עם חומר הראיות הנסיבתי, פתוחה הדרך להרשעה. יודגש, עם זאת, כי על מנת ליצור ספק סביר אין די בהעלאת תזה עובדתית מזכה קלושה ודמיונית. נדרש, כי התזה העובדתית החלופית תהא סבירה

ותהיה לה אחיזה בחומר הראיות (ראו, ע"פ 1888/02 מדינת ישראל נ' מקדאד, פ"ד נו(5) 221, 228, מול האות ג (2002); ע"פ 409/89 מדינת ישראל נ' רוימי, פ"ד מד(3) 465, 471, מול האות ז (1990)).  
נקודה נוספת שיש להדגישה היא, כי בחינת השאלה האם התרחיש המרשיע מתחייב מעבר לכל ספק סביר מן הראיות הנסיבתיות צריכה להיעשות ביחס לכלל הראיות הנסיבתיות. ייתכן מצב בו לגבי כל אחת מן הראיות הנסיבתיות יהיה בפי הנאשם הסבר בלתי מפליל סביר, אולם הצטברותן של הראיות הנסיבתיות יחדיו תביא למסקנה כי התרחיש המרשיע הוא האפשרות הסבירה היחידה הבאה בחשבון' (עניין רבינוביץ', פסקה 2 לפסק דינו).

528. יודגש, כי מבחינת הרף הראייתי הנדרש לצלוח את השלב השני ולהעביר את הנטל לכתפי הנאשם, שביא את גרסתו לדברים (במסגרת שלב הבחינה השלישי) אין צורך כי המסקנה המפלילה שתועלה תהיה מעבר לספק סביר. בעניין קריאף נקבע כי אין מקום להציב את הרף הראייתי המקסימלי כדרישה מקדמית ודי כי תזת התביעה מתבססת על מכלול הראיות ויש בה כדי לבסס את המסקנה המפלילה באופן סביר, המתיישב עם ההגיון והשכל הישר.

כן יובהר כי העברת הנטל לנאשם להעלות תזה מטעמו לראיות הנסיבתיות הינה טקטית בלבד. הנטל הוא על התביעה להוכיח את יסודות העבירה מעבר לספק סביר:

"ברם, שטר זה – שוברו בצדו. אמנם, שני השלבים בלתי ניתנים לניתוק מלאכותי, ולפיכך אין צורך כי המסקנה המפלילה שתועלה תהיה מעבר לספק סביר בכדי לצלוח את השלב השני. עם זאת, יש לזכור כי נטל זה הוא נטל טקטי בלבד המוטל על הנאשם, להציג תרחיש חלופי סביר המתיישב עם חומר הראיות ועומד במבחני השכל הישר. נטל טקטי זה אינו משנה את נטלי ההוכחה המקובלים בהליך הפלילי. בסופו של דבר נותר הנטל על התביעה מהחל ועד פלה להוכיח את אשמת הנאשם מעבר לספק סביר (עניין אחר, פסקה 16). כתוצאה מכך, גם עוצמתו של הנטל המועבר אל כתפי הנאשם במסגרת השלב השלישי תושפע מחוזקה של המסקנה המפלילה שהציעה התביעה במסגרת השלב השני: ככל שהמסקנה המפלילה היא חזקה יותר, מגוונת יותר מבחינת הראיות שעליה היא מושתתת ואיננה לוקה בפערים או בשאלות בלתי פתורות, הנטל על הנאשם יהיה כבד יותר, מאחר ויצטרך ליתן הסבר סביר וחזק יותר לכל אחד מחלקי הפאזל [...] מנגד, כאשר קיימים פערים משמעותיים בתוך הגרסה המפלילה, על אחת כמה וכמה כאשר קיימים נתונים שאינם מתיישבים עמה, ישפיע הדבר על נכונותו של בית המשפט לקבל גרסאות דחוקות



יותר שמעלה הנאשם, כל עוד גרסאות אלו אינן תיאורטיות לחלוטין, והן מתיישבות עם מכלול הראיות, עם ההיגיון ועם השכל הישר" (עניין קריאף, פסקה 124) [ההדגשות שלי, ח.כ.].

529. עוד בעניין רף ההרשעה והנטל הנדרש בהוכחת ספק סביר כאשר נשענים על ראיות נסיבתיות מצאתי להביא מפסק דינו של כבי השי' הנדל בפרשת הולילנד אשר עמד על הדברים זה מכבר (שם, פסקאות 63-61; ההדגשות שלי, ח.כ.):

"[...] האמרה – 'לא ראיתם כלום' – עודנה רלוונטית. זאת לא במובן שאין להרשיע מכוח ראיות נסיבתיות, אלא שעל השופט להזהיר את עצמו, שוב ושוב, ולזכור כי לא העיד בפניו עד ראיה על חלק מרכזי מסיפור המעשה. [...] גישה זו, שאומצה על ידי המשפט הישראלי ושיטות נוספות בימינו, קובעת כי יש להרשיע רק אם המסקנה המפלילה היא היחידה האפשרית. הסייג הוא שאפשרויות אחרות שהן דחוקות, לא הגיוניות או תיאורטיות ללא אחיזה בראיות – לא תתקבלנה. הרציונאל הוא כי ישנו קושי אינהרנטי בהרשעת נאשם על סמך סברה ביחס למקרה קונקרטי. לכן, רק בהינתן שהמסקנה המפלילה היא האפשרות ההגיונית היחידה – קם צידוק לקבל אותה, גם אם אין ראיות ישירות לבססה.

[...]

צא ולמד, כי לא ניתן להרשיע נאשם אם עולה – בין מקו ההגנה בו נקט ובין מבחינה יזומה של בית המשפט – תרחיש סביר אחר המתיישב עם חפותו. ודוק, אין די בעצם קיומו של תרחיש שונה המוביל למסקנה מזכה. התרחיש החלופי נדרש לעמוד בתנאי שניתן לחלק לשני מרכיבים. האחד, צריכה להיות לו אחיזה בחומר הראיות: 'במקרים בהם ניתן להסביר את הראיות על דרך תרחיש תמים, יש לזכות את הנאשם מחמת הספק. ברם, באותה מידה פשיטא, כי גם תרחיש תמים זה ייבחן בתנאי שקיימת תשתית ראייתית עובדתית לו בחומר הראיות' (ע"פ 9613/04 בן סימון נ' מדינת ישראל, [פורסם בנבו] פסקה ט(7) לדברי המשנה לנשיאה א' רובינשטיין (4.9.2006) (להלן: עניין בן סימון)). לעיתים, די בכך שהראיות החיצוניות אינן שוללות את התרחיש החלופי המזכה, והוא משתלב עימן ומוצא את מקומו ביניהן. השני, כאמור, עליו להיות תרחיש שאינו דחוק, דמיוני או תיאורטי אלא תרחיש המהווה הסבר סביר אפשרי. ודוק, הסבירות נבחנת ביחס לקיומה של האפשרות החלופית. על מנת להרשיע, התביעה חייבת להשלים את החסר בראיותיה דרך הצבעה על סברה חד-משמעית ויחידה. על כן, די בהצגת אפשרות שבכוחה לשלול את הייחוד בסברה שהציעה התביעה כדי לשמוט את הבסיס מתחת להרשעה. הסברה

החלופית אינה יכולה להיות מלאכותית, אך היא אינה חייבת להיות משכנעת באותה מידה של החלופה המרשיעה [עוד על תנאים אלה ראו גם: עניין אלבו, פסקאות 13-15; [ע"פ 16/82 מלכה נ' מדינת ישראל, פ"ד לו\(4\) 309, 316 \(1982\)](#); [ע"פ 4656/03 מירופולסקי נ' מדינת ישראל, \[פורסם בנבו\] פסקה 7 \(1.12.2004\)](#); עניין שבתאי, פסקה 19].

63. הכללים שהובאו הינם מחייבים בכל תיק פלילי של ראיות נסיבתיות. הם משולים למפתח שבלעדיו לא ניתן לפתוח את דלת ההרשעה. אך תהא זו טעות לחשוב שכל תיק נסיבתי עשוי מאותו החומר. ישנם סוגים שונים של מארגי ראיות נסיבתיות".

530. ממעוף הציפור ניתן לחלק את הראיות הנסיבתיות בפרשה דנן באופן הבא:

קבוצה ראשונה נוגעת ברקע האירועים בהם עסקינן, דהיינו הנפקת אי.די.בי. בפברואר 2012, ואפשרות קיומו של מניע לפעילות הרצת המניה – במסגרת זו אבחן את הראיות בדבר מצבה הכלכלי של אי.די.בי וחשיבות ההנפקה כמו גם את הראיה בדבר חשיבות מחיר המניה וסחירותה להצלחת ההנפקה, תוך התייחסות לסיווגה של ההנפקה כהנפקת חברים;

קבוצה שנייה של ראיות נוגעת לאופי הפעילות של שטרם ו-ISP כ"חריגה משגרה", באופן שיש בו כדי לעורר חשד בקיומו של מניע כלכלי לגיטימי – במסגרת זו אבחן את חוות דעת המומחים אשר הוצגו בפניי וכן את גרסתו של שטרם ביחס להיגיון הכלכלי מאחורי פעילות ISP;

קבוצה שלישית של ראיות נוגעת למימון הפוזיציה של ISP ופעילותו של שטרם, תוך הצבעה על קשר בין שטרם לבין דנקנר ומעורבותו של האחרון בפעילות – במסגרת זו אבחן מספר ראיות: את קבלת האשראי על ידי ISP מהבנק הבינלאומי ומעורבותו של דנקנר באותה קבלת אשראי, את הסטת משקיעים מהשקעה בהנפקה לרכישת מניות מחוץ לבורסה מידי שטרם וכן את ההלוואה שניתנה לשטרם על ידי דנקנר;

קבוצה רביעית נוגעת לקשר בין הנאשמים בתקופה הרלוונטית לכתב האישום ומתבססת בעיקרה על נתונים תקשורתיים.

בנוסף לאלו, יש לציין כי הובאו בפניי גם עדויותיהם וגרסאות הנאשמים להשתלשלות האירועים, אליהם אתייחס בפירוט להלן.

531. כעת, אעבור לבחון את הראיות הנסיבתיות שהובאו בפניי כל ראייה לגופה, כשבסוף אבחן האם יש במשקלן המצטבר של אלו להביא לכדי מסקנה יחידה ובלעדית באשר לפליליות מעשי הנאשמים.

(I) ראיות נסיבתיות לעניין מצבה הכלכלי של אי.די.בי אחזקות וחשיבות ההנפקה

532. כאמור, הקבוצה הראשונה של הראיות אותן אבחן נוגעת ברקע לאירועים בתיק דנן, ובעיקרם מצבה הכלכלי של החברה, אופיה של ההנפקה וסיכויי הצלחתה וקיומו של מניע לפעילות הרצת המניה. כפי שצוין לעיל, המניע לביצוע עבירה לפי [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך אינו חלק מיסודות עבירת התרמית, דהיינו כדי להרשיע בעבירה לא נדרש להוכיח כי לנאשם היה מניע לבצעה. ודוק, במניע יש כדי להוות ראיה נסיבתית בפני עצמה להוכחת העבירה, בדגש על רכיב הכוונה:

**"המניע האישי או הכלכלי שעמד מאחורי מעשיו של הנאשם, ואשר בעטיו נקט דרכי תרמית לצורך השפעה על שער נייר הערך, איננו מעלה ואיננו מוריד דבר לעניין אחריותו הפלילית לביצוע העבירה על פי סעיף 54(א)(2) לחוק – ובלבד שהוכח כי מעשיו של הנאשם נעשו במטרה להשפיע על השער. השאלה מה הניע את הנאשם לרצות להשפיע על השער – רלוונטית, אם בכלל, אך ורק לעניין העונש [...] עם זאת, המניע לפעילותו של הנאשם בבורסה בהחלט יכול להיות חשוב כראיה נסיבתית להוכחת כוונתו להשפיע על השער: קיומו של מניע לבצע מניפולציה במסחר, עשוי לחזק את המסקנה שזו אכן הייתה תכלית פעולתו של הנאשם [...] בישראל ברור כי קיומו של מניע איננו מעביר אל הנאשם את נטל הראיה, אך הוא בהחלט עשוי להיחשב כראיה נסיבתית משמעותית" (עניין גרינפלד, פסקאות 45-46; ראו גם עניין מליסרון, פסקה נ"ט).**

נוכח העובדה כי קיומו של מניע עשוי להוות ראיה נסיבתית להוכחת קיומה של כוונה, הרי שיש חשיבות בבחינת מניעיהם של הנאשמים בתיק דנן, להם גם הקדישו הצדדים טיעונים נרחבים לאורך המשפט ובסיכומיהם.

533. אין חולק כי אי.די.בי אחזקות היתה בתקופה הרלוונטית לאישום אחת מחברות האחזקות הגדולות במשק הישראלי ואשר בראשה עמד דנקנר - איש עסקים, איש חברה, בעל כוח רב בשוק ובמשק הישראלי. החברה היתה מצויה אותה עת במשבר נזילות קשה שאף העיב על המשך פעילותה וניהולה על ידי דנקנר.

על מנת לספק את הרקע לפרשה דנן הביאו הצדדים נתונים וראיות באשר למצבה של החברה ערב ההנפקה. בעזרת ראיות נסיבתיות אלו מבקשת המאשימה לבסס קיומו של מניע ותמריץ מבחינתו של דנקנר לתמוך בפעילות שיש בה כדי לעזור ולאושש את החברה שהוא עומד בראשה. מנגד, מבקשת ההגנה לטעון כי אין בראיות שהובאו כדי להעיד על מניע פלילי לפעילותו של דנקנר, או של שטרומ, וודאי שלא על כוונה פלילית.

534. בעדותו בבית המשפט תיאר דנקנר כי **"להקה של ברבורים שחורים התיישבה עלינו, התיישבה על איי.די.בי"** [פ/2015.4.12 ש' 24-25 עמ' 1498-1499], החל ממחצית שנת 2011

שלושה גורמים עיקריים פגעו בנזילות החברה והובילו לכך שהמינוף בה הפך גבוה במיוחד: (א) ההשקעה במניות קרדיט סוויס; (ב) ההשקעה בנדל"ן בלאס ווגאס ו-(ג) הרפורמה בתחום הסלולר.

באותה תקופה חלה ירידה תלולה בשערי מניות אי.די.בי ועלייה בתשואות האג"ח [ת/106], בד בבד עם הורדת הדירוג לחמש מחברות האחזקה של החברה, אשר הוכנסו לסטטוס של credit watch [ת/122].

על פי דוח תזרים מזומנים חזוי אשר פורסם עובר להנפקה, במסגרת הדוח התקופתי של החברה לשנת 2011, הסכום הנזיל בקופת החברה הגיע לסך 241,000,000 ש"ח [נ/20]. בנוסף לאמור, במסמך שכותרתו "אחזקות – פרעונות קרן וריבית במ' ש"ח (נכון ל-16/2/12)" [נ/21], אשר הוגש מטעם ההגנה מובאים רישומיו של דנקנר לפיהם במהלך 2012 צריכה היתה אי.די.בי להתמודד עם פירעון צפוי של סדרות אג"ח בסכום כולל של 416,000,000 ש"ח, ובמהלך 2013 נדרשה החברה לפירעונות בסכום של 451,000,000 ש"ח.

535. רו"ח אייל סולגניק, סמנכ"ל הכספים של אי.די.בי בעת הרלוונטית (להלן: "סולגניק"), העיד בבית המשפט כי החברה היתה שקועה באותה עת ב"אתגר תזרימי מורכב" לאור סדרת פירעונות האג"ח הצפויה לשנת 2012 ולכן כל סכום שיכולה היתה לקבל בהנפקה היה בעל חשיבות. סולגניק העיד כי המצב דרש מהחברה לנקוט צעדים, כאשר בין היתר סל הפיתרונות כלל את ההנפקה [פ/10.11.2014 עמ' 116 ש' 17-20], עם זאת ציין כי לא נשענו לחלוטין על ההנפקה [פ/10.11.2014 עמ' 129 ש' 29 - עמ' 130 ש' 14]:

**"ת: נכון. הגיוס היה צעד אחד, וקדמו לגיוס כמו שהשבתי לעורכת דין קורין, גם שני צעדים אחרים. [...] כמובן שככל שהמצב נהיה קשה, זה היה יותר מורכב אבל בהחלט היו עוד פיתרונות שנכתבו בסל הפיתרונות. [...]"**

**[...] היו תרחישים יותר אופטימיים. אם אני לא טועה [...] אבל אני חושב שבאותה עת היו מחשבות קצת יותר עמוקות על שינויים מבניים בקבוצה, החל מ, החל מ, אני לא זוכר אם זה היה באותה עת מכירת נשר לקבוצת לבנת, עבור דרך אפשרות למיזוג של נדמה לי דסק"ש עם כור, והיה עוד שלל רעיונות לא טריוויאליים, לא קלים ליישום, אבל כל אחד מהם היה יכול להיות פקטור שישנה את המצב לטובה. אבל שוב, זה אני אומר לך מזיכרון."**

536. עדותו של סולגניק בעניין זה מחזקת את גרסתו של דנקנר בחקירתו כי אכן היו בפני אי.די.בי אלטרנטיבות אחרות לגיוס הון וכי התגבשו ובוצעו מהלכים עסקיים שמטרתם גיוס הון לחברה כולל, בין היתר: מיזוג כור עם דסק"ש, אשר הושלם בהמשך; מכירת נשר; מכירת כלל תעשיות למשפחת מנור; בחינת אפשרות למכירת חלקים מאי.די.בי פיתוח; מגעים למכירת כלל ביטוח; הכנסת משקיעים לחברות קשורות ועוד [פ/15.04.2015 עמ' 1721 ש' 21 - עמ' 1722 ש' 4].

עדותו נתמכת גם בדוחותיה התקופתיים של החברה לחודשים ספטמבר ודצמבר 2011 [נ/21א'], הדוחות המיידים שהגישה החברה [נספח א' לסיכומי דנקנר], וכן בעדויותיהם של גבריאלי [פ/8.11.2015 עמ' 681-684], פישר [פ/19.11.2014 עמ' 558 ש' 28-29] וצחי סולטן

פ/10.11.2014 עמ' 129 שי 29 - עמ' 130 שי 14], אשר העידו כולם כי ההנפקה לא היתה הפתרון היחיד של אי.די.בי לגיוס כספים באותה עת.

יחד עם זאת במהלך חקירתו הנגדית הצהיר דנקנר כי [פ/15.04.2015 עמ' 1725 שי 27-15]:

**"עד, מר דנקנר: [...] אני מאשר – לא היה מצב שנקבל הלוואה מבנק באותה עת.  
 עו"ד קורין: אוקיי. ולהנפיק עוד אגרות חוב יכולתם? בשים לב לעובדה שהאגרות שלכם נסחרו כבר בתשואות,  
 עד, מר דנקנר: אנחנו עשינו איזה, עשינו איזה מהלך, שני מהלכים קטנים בעניין הזה, שהיו יקרים. אפשר היה, עשינו גם, גם עשינו. זה היה יקר. אבל, בואי, בואי נאמר, בואי נאמר שזה לא היה דבר מועדף.  
 עו"ד קורין: אז לכן אני אומרת,  
 עד, מר דנקנר: כן,  
 עו"ד קורין: וכל מה שאני ניסיתי שתאשר, זה שההנפקה היתה מהלך מועדף בשביל לקבל מיידית את אותו חמצן, זאת הגדרה של עורך דין אדרת, את החמצן שנזקקתם לו.  
 עד, מר דנקנר: אני, אני אגיד לך בצורה נורא פשוטה – עובדה שעשינו אותה".**

537. לשיטת המאשימה, מכלול הנתונים לעיל מלמדים על המצוקה התזרימית בה היתה שרויה החברה בשנת 2012. מצבה הפיננסי של החברה, אשר בתקופה הרלוונטית לאישום היתה חברת האחזקות מהגדולות בישראל, מעיד על הצורך של החברה בגיוס מזומנים באמצעות ההנפקה. זאת ועוד, לגישת המאשימה לא היתה בידי החברה אפשרות אחרת באותה עת פרט להנפקה ולפיכך משליכה היא על חשיבותה וחיוניותה לחברה ולדנקנר עצמו.

538. אין חולק כי החברה היתה מצויה באותה עת במצוקה תזרימית, אף אחד מהמעורבים לא טען אחרת.

**ברי כי ההנפקה היתה קריטית לחברה וכפי שיפורט בהמשך לדנקנר עצמו בפרט, אשר השקיע בה את כל מאודו. יחד עם זאת, אינני פוסל את הטענה שייתכן וההנפקה לא היתה האפשרות היחידה של החברה לגייס כספים.**

ההנפקה היתה כרוכה, מבחינת דנקנר, בפנייה לכל חבריו ומכריו כדי להשתתף בה, פנייה שנכלל בה אלמנט של בקשה אישית כאשר מצבה הכלכלי של אי.די.בי ובהכרח גם של דנקנר, היו בעייתיים מאוד, בלשון המעטה. רוצה לומר, שמדובר במהלך לא שגרתי בעליל מצד דנקנר, שלא היה מורגל בפניות אישיות לכלל חבריו ומכריו ליטול חלק במאמץ לסייע לו להצלת הקונצרן. פניה אישית בבקשה מסוג זה, כך להתרשמותי, לא היתה עניין מובן מאליו מבחינת דנקנר. גם אם עמדו לדנקנר ולחברה אפשרויות אחרות – זו האפשרות שנבחרה בהיותה הזמינה ביותר.

יתרה מכך, משעה שבחרה החברה ללכת בדרך של הנפקה לגיוס כספים, הרי שדיון בשאלה האם היו בידיה דרכים חלופיות להשגת מימון הינו חסר נפקות לענייננו ואין בו כדי להעלות או להוריד מבחינת חשיבותה הרבה של ההנפקה עבור דנקנר, כפי שהעיד בעצמו בפני בית המשפט.

צרכי ויעד הגיוס

539. בעדותו בפני בית המשפט העיד דנקנר כי נכון לתקופה הרלוונטית לאישום הרי שהיה לו כבר ביטחון רב בהנפקה [פ/ 12.4.2015, עמ' 1559 ש' 27-30]:

**"עד, מר דנקנר: ואני אומר בצורה מאוד ברורה – יש פנייה של איתי, שהיא לא 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 מאוד גבוהה שאני כבר over-loaded בהנפקה הזאת, בסכום מאוד גבוה[...]"**

מעבר לכך, דנקנר אף ציין כי ביום ה-22.2.2012 ידע, ברמת וודאות גבוהה מאוד, כי ההנפקה היתה מוצלחת מאוד וכי הם צפויים להגיע אף לסכום כפול מסכום המטרה שהוגדר על ידם כהצלחה מלכתחילה.

בפועל, עם סיום השלב המוסדי של ההנפקה ביום 22.2.2012, קיבל דנקנר החלטה בשם החברה "לנקות שולחן" ולהיענות לכל ההתחייבויות המוקדמות שקיבלה החברה במסגרת המכרז המקדים מהמשקיעים המסווגים בסכום כולל של 286,000,000 ש"ח.

**ישנה מחלוקת בין הצדדים האם מדובר היה ב"גיוס עודף" מצד החברה, כנטען על ידי ההגנה, או שמא החלטה זו התקבלה לאור צרכי החברה אותה עת כטענת המאשימה. מחלוקת זו לאו מחלוקת היא, ומכל מקום איננה רלוונטית להכרעה בתיק דנן, הכל כפי שאפרט להלן.**

540. על מנת להוכיח את ציפיותיו של דנקנר בזמן אמת הגישה ההגנה לבית המשפט את המחברת ובה רישומים בכתב ידו של דנקנר [נ/57]. המחברת מכילה רישומים שערך דנקנר לקראת ההנפקה ובמהלכה, אלו הוגשו גם כמוצג נפרד [נ/58].

ברישומיו סיכם דנקנר רשימה המתפרשת על פני ארבעה עמודים הכוללת שמות משקיעים בחלוקה לאנשי הקשר שעמדו עמם בקשר, לצד הערות שונות כגון: סכומי השקעה, המועד בו יצרו קשר עם אותו משקיע ולעיתים אף באיזה אופן (שיחה, מסרון וכו'), לגבי חלק מהגורמים אף ציין דנקנר האם מתוכננת שיחה או פגישה עתידית מולם, הסטטוס של המשקיע ביחס להנפקה והסכומים אליהם התחייב כל משקיע (או הערכה של דנקנר בדבר) וכן השלב בו אותו משקיע עתיד להשתתף בהנפקה – האם בשלב המוסדי או הציבורי.

לענייננו, בין היתר פורטו אילן בן דב ("אעקוב ונשתתף במידת האפשר" וכן הספרה 3), צביקה בארנבוים (אשר צוין כי ישקיע "בציבורי"), איתי שטרום (לצד שמו מסומנות שלוש כוכביות), ויליגר (לצד הכיתוב "מוסדי" ו-5, 1, 1), גלעד טיסונה (לצד הכיתוב "עומר" ו-5, 10-5 בציבורי), שמעון וינטרוב (5,1).

מעבר לכך הגישה ההגנה טבלת עזר שנערכה לצורך ההליך על בסיס המחברת, יומניו ונתוני הטלפוניה וכן נתוני ההנפקה בפועל [נ/59] (להלן: "טבלת העזר"). בטבלת העזר מרוכזים שמות המשקיעים תוך ציון הפרטים הבאים לגבי כל אחד מהם: איש קשר, מסווג/ציבורי,

מתי נוחי יודע על ההשקעה (והסכום), צפי ההשקעה והשקעה בפועל. לטבלת העזר צורף סיכום תחת הכותרת "הנתונים הידועים לנוחי בזמן אמת", אשר פורס את עמדת ההגנה באשר לצרכי הגיוס והשורות התחתונות בדבר הציפייה להצלחה גדולה בהנפקה.

541. לשיטת ההגנה עיון בנ/58 מלמד כי שבוע לפני ההנפקה ידע דנקנר על הסכומים שהתחייבו בעלי השליטה להשקיע (50,000,000 ש"ח) וכן 10,000,000 ש"ח נוספים שסולטן אמר שישקיע. כמו כן היו בידי דנקנר אינדיקציות שקיבל בנוגע לנכונותם של גורמים שונים לקחת חלק בהנפקה וביחס לסכום הגיוס הצפוי מכל אחד מהם, המשקפים את ההיענות הגבוהה עליה העיד דנקנר.

בשל החשיבות שייחסה ההגנה לממצא זה, ערף דנקנר טבלת העזר לקראת עדותו בבית המשפט [נ/59] אשר מבוססת על יומנו, יומן מזכירתו, רישומיו במחברת ונתוני הטלפונים בתיק. לגישת ההגנה החישוב שהוצג בטבלת העזר הינו שמרני ומחמיר ביחס למועד ידיעתו של דנקנר את כוונת ההשקעה וכן לגבי תיחום סכומי ההשקעה. חיבור הסכומים שדנקנר סבר שיושקעו בפועל (אשר הוגדרו כ"צפי השקעה") מלמד, כפי שציין דנקנר בעדותו, כי בסוף יום ה-20.2.2012 ידע כי סכום הגיוס הצפוי עומד על 240-260,000,000 ש"ח, יום לאחר מכן עמד סכום זה על 300-310,000,000 ש"ח – סכום כפול לזה שהוגדר בחברה כהצלחה.

542. בניגוד לטענות ההגנה בדבר השגת יעד הגיוס המתוכנן, למדה המאשימה מהרישומים הנ"ל מאמציהם של דנקנר ואנשיו לגיוס משקיעים עד הרגע האחרון, כולל פגישות שתכנן דנקנר באופן אישי עם משקיעים פוטנציאליים בימים שלפני ההנפקה.

לגישת המאשימה עיון מדוקדק בנ/58 ובנ/59 מגלה הצגה מגמתית של הנתונים בטבלת העזר ולכן אין להישען עליה בקביעת ממצאים.

543. בעניין יעד ההנפקה, בחקירתו ברשות טען דנקנר כי "הכוונה היתה לגייס כמה שיותר כסף" [ת/1 קובץ 1165 עמ' 15 ש' 16] ובחקירתו מיום 27.11.2012 [ת/2 קובץ 1196 עמ' 11 ש' 14-18]:

**"נחקר, נוחי דנקנר: לי הדבר חשוב לי, הדבר שמבחינתי הוא בבת עיניי, זו המטרה של כל המהלך הזה, זה להכניס כסף, מה שיותר ל-IDB.  
חוקר, יריב עמיעד: בהנפקה.  
נחקר, נוחי דנקנר: בהנפקה."**

דנקנר העיד בבית המשפט כי החברה לא היתה "בלחץ" בפברואר 2012 שכן היתה יכולה לעמוד בפירעונות הצפויים לחצי השנה הקרובה ממקורותיה העצמאיים ותוך התבססות על הזרמות בעלי השליטה וממילא ההנפקה לא היתה הדרך היחידה והבלעדית להתמודד עם מצוקת התזרים. מעבר לכך, בעוד שקיוו לגייס סכום גבוה יותר, הציבה לעצמה החברה סכום יעד של כ-150,000,000 ש"ח אשר היה עונה על צרכי החברה לעד לסוף שנת 2012. כך פירט דנקנר בעדותו בבית המשפט [פ/12.4.2015 עמ' 1509 ש' 8-1, 11-14, 27-29; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**" [...] בקופת החברה מצויים 241 מיליון שקל ואני מתייחס כרגע**

ל-נ/21 ובעיקר ל-נ/22 כי כאן אפשר לראות את מחושב בצד שמאל , אנחנו זקוקים על מנת לעבור לצלוח את הפירעונות הגדולים , את הפירעון הגדול של יוני 2012, אנחנו זקוקים ל-50, לגיוס של 53 מיליון שקל , אני , אני כבר רוצה לומר בהקשר הזה, שדי היה במה שבעלי השליטה הביאו בפועל ב , בהנפקת פברואר 2012, בעלי השליטה הביאו 62, שזה בעצם 63, מיליון שקל, שדי היה בתרומת הבעלים כדי לעבור ולחצות את יוני 2012... אם היה צורך בפברואר שבעלי השליטה יביאו יותר , מאותם שישים ומשהו מיליון שקל, היו מביאים יותר משישים ומשהו מיליון שקל , אבל כפי שאנחנו רואים כדי לצלוח את יוני צריך היה 53 מיליון שקל [...] והמספר האחרון שאני חושב שרלוונטי בעניין הזה , זה מה היה מביא, מהו אותו סכום שהיה מביא אותנו למאי 2013, כשמאי 2013 זה אומר 14 או 15 חודשים קדימה וזה היה סכום של 180 מיליון שקל זאת אומרת אנחנו אם היינו מביאים, ואני לא , אני לא רוצה לומר "מגייסים" כי זה לא היה חייב להיות בדרך של הנפקה , אם היינו מעשירים את קופת איי די בי ב-180 מיליון שקל, זה היה מביא אותנו, היה נותן לנו נינוחות של 15 חודשים קדימה.

[...]

כשאני מסתכל על 240 מיליון שקל שהיו בקופה , ועוד 180, זה 420 מיליון שקל , אנחנו היינו מגיעים בנקל למאי 2013. זאת אומרת, זאת אומרת 14 או 15 חודשים קדימה".

לשאלות בית המשפט בעניין זה השיב דנקנר [פ/2015.4.15 עמ' 1734 ש' 12-עמ' 1745 ש'3]:

"כב' הש' כבוב: למה, למה 320 ביחס ל-250 זה פחות קריטי מאשר 200 ל-150? הרי זה מניות זה הנפקה.  
עד, מר דנקנר: כן, זה אנחנו לצורכי התזרים שלנו 180 היה מסדר אותנו ל-14 חודש קדימה. עכשיו, אין ספק שבמספרים של 150, 180, 200, היתה חשיבות לכל מיליון שקל. זה היה חשוב. זה היה מאוד חשוב. ברגע אנחנו עברנו מספר כמו 250, אז זה כבר היה, זה כבר, זה כבר לא כל כך משנה, זה לא היה משנה. אני, אני גם, אני גם אומר – 250 ו-300 וגם אגב 350 ואולי אפילו 400, צריך לעשות את החשבון, כל המספרים האלה היו מובילים אותנו לאותו תאריך – ליוני 2013 [...]

[...]

עד, מר דנקנר: [...] כל המספרים האלה שמ, בעצם, מ-200 כבר, מ-200 או 220, ומעלה, הם מספרים שנמצאים ביוני 2013. עו"ד קורין: מר דנקנר.

עד, מר דנקנר: כי ביוני 2013 היה לנו פירעון של 216, 219, פלוס ריבית עליו, זה הפירעון השנתי ה, הגדול. כל סכום שלא יהיה – לא היה פותר ולא היה מעביר אותנו את חודש יוני. עו"ד קורין: טוב,

עד, מר דנקנר: לכן ברגע שאתה מגיע לשולי חודש יוני, אתה מסודר והפיתרון ליוני כבר צריך להיות פיתרון אחר שצריך לעבוד עליו".

544. לעניין הציפייה וצורכי החברה בגיוס הון להנפקה הפנתה המאשימה לדו"ח הרבעוני שפרסמה החברה עובר להנפקה שם צוין כי נחוץ לה סכום מינימלי של 250,000,000 ש"ח כדי לעמוד בהתחייבויותיה העתידיות לשנת 2012 [ת/120].

סולגניק, סמנכ"ל הכספים של החברה, העיד בפני בית המשפט כי בהינתן תזרים המזומנים של החברה היה עליה לגייס סכום של 200-250 מיליון ש"ח ובפועל היתה הפתעה מההצלחה הרבה של ההנפקה [פ/2014.11.10 עמ' 133, ש' 2-1; עמ' 135 ש' 22-15].



כמו כן מנכ"ל החברה, גבריאל, מסר בהודעתו שמטרת החברה היתה לגייס כ-200,000,000 ש"ח כדי לעמוד בתשלומי האג"ח של יוני 2012, כאשר בפועל נמכרה כמות מעבר למתוכנן. באשר לעמדת הנהלת החברה בזמן אמת מסר גבריאל בהודעתו ובעדותו כי גם גיוס של 100-150,000,000 ש"ח, כאשר 60,000,000 ש"ח הרי גויסו מבעלי השליטה, היה טוב עבור החברה ועונה על צרכיה באותה עת [ת/100 עמ' 7 ש' 18-8, עמ' 9 ש' 10-8; פ/08.01.2015 עמ' 680, ש' 32-27].

545. בנוגע לסכום שגויס בהנפקה והחלטתו בסיום השלב המוסדי של ההנפקה הצהיר דנקנר בעדותו [פ/19.04.2015 עמ' 1843 ש' 14 - עמ' 1845 ש' 8; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עד, מר דנקנר: ... כדי לעבור את יוני 2013 צריך 243, בכלל כדי להגיע ל, לשעריו של יוני, לפאתיו. ועוד 239 שזה הפירעון של, של כל חודש יוני. זאת אומרת צריך ביחד 482 מיליון שקל, 482 מיליון שקל היו מעבירים אותנו את יוני 2013, שזה היה נראה מעבר להרי החושך כאילו זה, זה יהיה יעד שלא מדברים עליו עכשיו. כב' הש' כבוב: אתה יכולת לעשות מיזוגים, רכישות, עד, מר דנקנר: כן, נכון. כב' הש' כבוב: את הכול, עד, מר דנקנר: נכון. את זה, זה היה ברור לגמרי שאת המשימה של יוני 2013 זה בדרכים אחרות זה משהו אחר. עו"ד קורין: אוקיי. עד, מר דנקנר: רגע, רגע, זאת אומרת שכל סכום בין 243 ל-482, נכנס לפירעונות של נקרא לזה החור השחור הזה של יוני 2013, כל סכום, כל סכום מעל 243, כשאת שואלת אותי סכום נוסף סכום עודף כל סכום מעל 243 נכנס לחור השחור הזה, של יוני 2013. עו"ד קורין: אוקיי. עד, מר דנקנר: וכדי לעבור אותו צריך 482. עו"ד קורין: אוקיי. עד, מר דנקנר: וכפי שכבוד השופט אמר עכשיו, זה לא היה באתגר של ההנפקה, עו"ד קורין: אוקיי. עד, מר דנקנר: 482, זה היה מחוץ לתחום. עו"ד קורין: אבל, עד, מר דנקנר: זה באמת היה צריך לעשות ב, בדרכים שכבודו ציין. עו"ד קורין: אוקיי. עד, מר דנקנר: במיזוגים, ברכישות, עו"ד קורין: אבל, עד, מר דנקנר: בגיוס משקיעים, שאני עבדתי על זה. כב' הש' כבוב: משתמע מהדברים שלך שזה היה סרח עודף, יכולת לוותר על זה. עו"ד קורין: בדיוק. כב' הש' כבוב: אבל אם זה, עד, מר דנקנר: על כל דבר שהוא מעל 243. כב' הש' כבוב: כן עד, מר דנקנר: נכון. כב' הש' כבוב: כן עו"ד קורין: אבל החלטתם לא לוותר, עד, מר דנקנר: נכון, אני החלטתי לא לוותר. עו"ד קורין: נכון, החלטת לא לוותר. עד, מר דנקנר: נכון. עו"ד קורין: רק, עד, מר דנקנר: אבל, כבודו צודק, זה נכון. כב' הש' כבוב: כן אבל החלטת לא לוותר כיוון ש, כאיש עסקים ממולח ומנוסה ידעת שהעולם הוא לא שחור לבן, זה לא שעד מאי

2013 הכל זורם על מי מנוחות,  
 עד, מר דנקנר: כבודו צודק גם בכך.  
 כב' הש' כבוב: אתה לא תיתקל בקשיים ומכשולים ובעיות שלא  
 צפויות.  
 עד, מר דנקנר: גם נכון, גם נכון. ואני אגיד, אני אגיד דבר נוסף, אני  
 אומר גם דבר נוסף בעניין הזה. משהו אישי. אני כל כך הרבה, אני  
 לא יודע איך להגיד, הזעתי, הקאתי דם אומרים כאילו בסלנג,  
סליחה על הביטויים האלה, כל כך הרבה עבדתי על ההנפקה  
הזאת, כדי להביא, ועברתי מחסומים כפי שכבודו ציין, של אי  
נעימות עם אנשים, והגעתי לדבר הזה שאפשר לקחת את הכסף  
הזה, אני מדבר על ה-280, אני מדבר על הדיון הזה על האם לקחת  
את כל ה-286, ולאנשים כולל האנשים שעבדו בחברה, כולל  
חתמים, זה נראה נורא פשוט כאילו לבוא ולהגיד יש 286 תיקח עד  
230. אבל אני יודע מה אני עשיתי ואיזה הרים אני עברתי כדי  
להגיע לסכום הזה, אז אמרתי יש לי את זה כבר, אני אקח את זה.  
 עו"ד קורין: כי, כי זה גם חשוב לאיי די בי אפילו שזה לא מעביר  
 אתה אמרת בור, לי כתוב הר, אפילו שזה לא מעביר אותך את יוני  
 2013, יש לזה חשיבות, שזה יהיה בקופה של איי די בי. כן או לא?  
 יש לזה חשיבות?  
 עד, מר דנקנר: לא כל כך.  
 עו"ד קורין: אז למה לקחת? הרי זה לא עושה שכל.  
 עד, מר דנקנר: בי כסף זה כסף."

לטענת דנקנר אמירתו כי מדובר בסרח עודף נוגעת לכספים מעבר לסכום של 243,000,000 ש"ח בלבד אשר לא נכללו בהנפקה, שכן איתם או בלעדיהם היתה זקוקה החברה למצוא פתרון תזרימי לפירעונות יוני 2013. כלומר, בעוד שמצא לנכון לקחת את מלוא הסכום שגויס, שהרי יש לכסף ערך, בנסיבות העניין הקונקרטיים הסכום הנוסף לא היה משמעותי במיוחד מבחינתו.

546. העיד בפניי סולטן שכאמור עמד בראש כלל חיתום, המפיץ הראשי בהנפקת אי.די.בי והינו מומחה בהשקעות בשוק ההון ומבין שלושת החתמים המובילים בשוק. סולטן הסביר בעדותו כי דיונים בנוגע להחלטה האם להיענות חלקית או באופן מלא להזמנות במכרז המקדים מתקיימים פעמים רבות, כאשר היענות חלקית מהווה מעין סממן לציבור, אשר מעיד על עוצמה של החברה וכן נועד לשמר מצב בו הביקוש גובר על ההיצע. בחקירתו הנגדית טען סולטן כי אינו זוכר האם התקיים בפועל דיון כזה בהנפקה דנן [פ/10.11.2014]. עמ' 98 ש' 1 – עמ' 99 ש' 10].

עם זאת, גבריאלי העיד מפורשות כי בתום השלב המוסדי התקיים דיון האם להסתפק בסכום נמוך מה-286,000,000 ש"ח, שכן דחיית חלק מהצעות המכרז יכול היה לשדר אמינות וחרף זאת הוחלט לנצל את מלוא הסכום [פ/08.01.2015. עמ' 685 ש' 8-11].

547. באשר למחלוקת בין הצדדים לעניין יעד הגיוס, מצאתי שיש להבחין בין הציפייה והמטרות שהוגדרו להנפקה מראש על ידי דנקנר ויתר נושאי המשרה והמעורבים בהנפקה, לבין צרכי החברה בפועל.

כפי שהעידו בפניי דנקנר, סולגניק וגבריאלי, לא היתה כוונה שההנפקה תספק מענה לכלל הפרעונות הצפויים של החברה (למשל הפירעון הצפוי של יוני 2013, אשר דרש לכאורה גיוס בסך של 428,000,000 ש"ח). מטרת ההנפקה הוגדרה מראש לגיוס סכום

שיאפשר לחברה לצלוח לכל הפחות את הפירעונות הצפויים לשנת 2012 ולכל היותר 15 חודשים קדימה עד לחודש מאי 2013 (כשלצורך כך היה עליה לגייס 243,000,000 ש"ח).

לפיכך, ייתכן ש**סובייקטיבית** מבחינתו של דנקנר היה בגיוס בהנפקה over load וזאת כאמור ביחס לציפייה שלו מההנפקה, בין אם משום שסברו שלא יצליחו לגייס סכום זה באותו שלב ובין אם ביקשו לגייסו באופן אחר.

אך אילו נסתפק בכך, לא נשקף את התמונה במלואה – אין להתעלם מהראיות שהובאו בפניי לעניין חשיבות גיוס הכספים והתחייבויותיה של אי.די.בי כמו גם פרעונותיה הצפויים באותה עת אשר כלל **אינם במחלוקת**. על אף שלגישת ההגנה לא נדרשו סכומים נוספים מעבר ל-243,000,000 ש"ח על מנת שהחברה תעמוד בפרעונותיה עד למאי 2013, הרי שפרעונות גדולים ואתגרים משמעותיים נוספים עוד עמדו לפניו. על אף שדנקנר מנסה לצייר תמונה ממנה משתמע כי לא היתה חשיבות רבה לכספים נוספים בקופתה של החברה, סבורני כי לא ניתן היה להתעלם, במועד ההנפקה, מן "החור השחור" כפי שהגדירו דנקנר, של פירעונות חודש יוני 2013 אשר צפויים היו 14 חודשים בלבד לאחר מכן ומאתגרים ושינויים נוספים אשר בהם עשויה היתה החברה, ככל חברה, להיתקל. כל הסתכלות אחרת על תזרים המזומנים הצפוי של החברה ומצבה הפיננסי תחטא למציאות העסקית. על רקע האמור, **ההחלטה לגייס את מלוא הסכום שהוצע היא הנותנת בדבר מודעותו של דנקנר ויתר נושאי המשרה באשר לצרכיה האובייקטיביים של החברה בזמן אמת – נזילות גבוה וגיוס סכום גבוה ככל הניתן.**

המסקנה שעלתה באופן ברור מהראיות הינה שאי.די.בי נזקקה למירב המימון שיכלה לגייס בהנפקה וכל סכום שהייתה מגייסת היה בעל חשיבות. מכאן, שאני דוחה את טענת דנקנר שמבחינתו לא היתה חשיבות לגיוס כספים מעבר ליעד של 243,000,000 ש"ח. **החברה נזקקה לכל סכום שהיה באפשרותה לגייס בהנפקה, הן משום "הסינגל" שהצלת ההנפקה משדרת לשוק ההון, אך יותר מכך כדי להעשיר את קופתה המדלדלת של החברה בכספים מזומנים.**

## (II) ראיות נסיבתיות לעניין החשיבות של מחיר המניה וסחירותה להצלחת ההנפקה

548. הנפקת אי.די.בי היתה הנפקה חוזרת של ניירות ערך אשר נסחרו אותה עת בבורסה, דהיינו הנפקה משנית. הנחת יסוד עת עסקינן בהנפקה משנית הינה קיומו של קשר בין מחיר נייר הערך המוצע ונפח מחזורי המסחר בו בבורסה סמוך להנפקה לבין מחיר נייר הערך בהנפקה. באשר למחיר המניה הרי שבדרך כלל משקיעים לא ישלמו עבור ניירות הערך המוצעים בהנפקה מחיר גבוה יותר ממחירם בבורסה, כאשר הרציונל הכלכלי לכך הינו ברור. יתרה מכך, מחזורי מסחר גבוהים בסמוך להנפקה מעידים על סחירות ונזילות ניירות הערך המוצעים ובכך מחזקים את שווים, בפרט בקרב משקיעים לטווח הקצר.

לפיכך, על מנת שההנפקה תהיה אטרקטיבית מחיר ניירות הערך בהנפקה יגלם לרוב הנחה ביחס למחיר המניה בבורסה, כאשר ככל שהמניה סחירה יותר ניתן לתת הנחה נמוכה יותר על מחיר ניירות הערך בשוק.

549. **אין מחלוקת בין הצדדים לגבי התיאוריה שהובאה לעיל, עם זאת הצדדים חלוקים בשאלה האם זו חלה בענייננו.** על פי תזת ההגנה, הרי שהנפקת אי.די.בי חריגה בעניין זה נוכח היותה "הנפקת חברים", הנפקה מיוחדת שלא כוונה לציבור הרחב אלא למקורבים, שמבחינת מרבית משתתפיה למחיר המניה ולסחירותה לא היתה השפעה על החלטת ההשקעה שלהם. המאשימה מבקשת להפריך טענה זו וגורסת שככל הנפקה משנית, הרי שגם ההנפקה דנן והצלחתה הושפעו ממחיר המניה המוצעת בבורסה ומחזורי המסחר, בהקשר זה ביקשה המאשימה להישען בעיקר על עדויות המפיצים וניתוחם את ההנפקה דנן ומניעי ההשקעה בה.

550. **אין חולק כי במנשר ההנפקה שפורסם ביום 22.2.2012 [ת/37], צוין כי המחיר האפקטיבי בהנפקה גילם בתוכו הנחה של עד 11.63% על מחיר המניה בשוק, בכפוף למדדי הרגישות על פי מודל Black & Scholes, כמפורט שם.**

551. **במסגרת הדיונים בתיק העידו בפניי שישה מתוך שנים עשר המפיצים: צחי סולטן – מנכ"ל כלל חיתום; אליאב בר דוד – בזמן ההנפקה כיהן כמנכ"ל מיטב הנפקות; אייל גרינבאום – מנכ"ל דיסקונט חיתום; אהרון סמרה – מנכ"ל אייפקס חיתום; ארז גולדשמידט – מנכ"ל חברת פועלים IBI חיתום; רועי אייזנמן – סמנכ"ל מגדל חיתום. הודעתם של שלושת האחרונים הוגשה בהסכמה חלף עדות ראשית מטעמם [ת/90, ת/91 ו-ת/92 בהתאמה].**

כמו כן, העידו בפניי שלושה עדי הגנה: אבי מתן (להלן: "מתן") איש עסקים בתחום יזמות הנדל"ן וחברו הקרוב של דנקנר מזה שנים; מיכאל לוי (להלן: "לוי") איש עסקים בעל חברות והשקעות בתחום התעשייה וחברו הקרוב של דנקנר; ואריה מינטקביץ' (להלן: "מינטקביץ'") אשר כיהן בעבר כיו"ר רשות ניירות ערך וכן כסגן יו"ר קבוצת אי.די.בי ויו"ר חברת אלרון. כן הוגשה בהסכמה עדותו הכתובה של עו"ד פוקס [נ/116].

#### עדויות המפיצים

552. **סולטן, שעמד בראש כלל חיתום, המפיץ הראשי בהנפקת אי.די.בי, העיד כי הם פנו לכל הגורמים בשוק ההון בישראל לעניין אותם בהנפקה, כולל הגופים המוסדיים, כאשר בקרב המוסדיים אף אחד מהם לא גילה עניין ולא השקיע.**

עוד מסר סולטן כי מחיר החבילה בהנפקה נקבע ביום 21.2.2012 בסוף יום המסחר, כולל תמחור האופציות שגילם הנחה של 5-10% בהתאם למודל Black & Scholes. סולטן העיד כי מבנה ההנפקה והצעת המחיר לחבילה הוצג על ידו בשיבה בה נכחו בין היתר דנקנר והנהלת החברה ונערך דיון על גובה ההנחה שניתן בהנפקה בדמות האופציות בחבילה ומספרן. עוד הוסיף סולטן כי דנקנר היה מעורה ומעורב בהליך קבלת החלטות והיה גורם דומיננטי, אם כי לא היחיד, מול ההמלצות שניתנו על ידו כמפיץ הראשי [פ/10.11.2014 עמ' 80 ש' 2 – עמ' 81 ש' 16].

סולטן העיד גם לגבי השיקולים שעמדו בפני כלל חיתום במתן התחייבות על סך של 10,000,000 ש"ח בשלב המוסדי. סולטן העיד כי לכל משקיע בהנפקה ישנם שלושה שיקולים – ההנחה על מחיר השוק, סחירות המניה ובחינת הנהלת החברה [פ/ 10.11.2014 עמ' 89 ש' 6-20]:

**"ש: אוקיי. מה המשקל שייחסת לסחירות ולמחיר מבחינת היקף ההשקעה שלכם, הסכום?**  
**ת: אהה, בוא נגדיר את זה ככה – יש עניין של סחירות, מחיר נקודתי, ולאיפה תה מאמין ה, החברה תגיע, או המניה תגיע. זה שילוב של שלושת הפרמטרים האלה.**  
**ש: כן?**  
**ת: אז, מחיר 50 אחוז הייתי אומר, 40-50 אחוז, סחירות, ולאן, קשה לי לכמת באחוזים, זה לא מתמטיקה שוב הדברים האלה, אבל כשאתה בא, כשאתה בא לשקול להנפקה אתה אומר – רגע, אני רוצה קודם כל שיהיה לי פה איזהו דיסקאונט, בדרך כלל, על המחיר בשוק. שתיים – שאני רואה את הכיוון לאן החברה הולכת, שזה הולך להיות סחיר יותר, זה הולך להיות נזיל, זה הולך להיכנס למדדים. שלוש – שאתה מאמין בהנהלת החברה, שהיא הולכת לכיוון הנכון. אלה הפרמטרים שאומרים לך – טוב, אתה יודע מה? אתה מכניס פה עכשיו כסף, אתה יש לך סיכוי להרוויח. תמיד יש סיכוי להפסיד, ואנחנו גם מפסידים בהנפקות, אבל לא מתוך כוונה ראשונית להפסיד".**

בנוסף ציין סולטן כי בשים לב לעובדה שהמניה הנסחרת בשוק מהווה מוצר תחליפי למניה המוצעת בהנפקה הרי שישנה חשיבות למחיר ההנפקה [פ/ 10.11.2014 עמ' 90 ש' 9-15]:

**"אז, אמרתי קודם, שזה תמיד יש גבולות, אני מאמין שאם היית סתם ניקח את זה לקיצון, מחיר המניה היה 40 שקל, היית יוצא ב-60 שקלים למניה, גם אם אתה סופר מאמין בו – תקנה מניות בשוק אם אתה כל כך מאמין ו, ואין לך מה, זה, אם הפערים היו אפילו כמה אחוזים למעלה, ככל שתעלה את ה, תתרחק ממחיר השוק, יש אמונה אבל יש מוצר תחליפי, אתה יכול להיות סופר מאמין אבל יש לך מוצר תחליפי שהוא יותר טוב, אז תלך למוצר התחליפי".**

553. אליאב בר דוד, שכיהן כמנכ"ל מיטב הנפקות (להלן: "בר דוד"), העיד שגבריאל שוחח עמו מראש על ההנפקה, שכפי שהבהיר לו גבריאל היטב ההנפקה היתה חשובה מאוד לאי.די.בי בגלל קשיי החברה אותה עת וכי היה ברור לכל המפיצים שמדובר בהנפקה קשה. בר דוד העיד כי שוויה של אי.די.בי (נכסים בניכוי התחייבויות) אותה עת היה אפסי, כאשר לגבי חברות ששווין הכלכלי אפסי או קרוב לכך חשוב וראוי להבחין בין משקיע לטווח ארוך לבין משקיע לטווח קצר: משקיע לטווח ארוך בוחן תחילה את עיתוי הרכישה ואת השווי הכלכלי ובהנחה שבחר לרכוש האם כדאי לו לרכוש בהנפקה או שמא בשוק כתלות במחיר ההנפקה אל מול מחיר השוק. לעומת זאת, בקרב משקיע לטווח קצר השיקול של השווי הכלכלי הוא משני בקבלת ההחלטות ואלו יבחנו את מחיר המניה בשוק אל מול מחיר ההנפקה, סחירות המניה והנזילות שלה בשוק. בר דוד הצהיר כי הם בחרו להשתתף בהנפקה כמשקיע לטווח קצר.

בר דוד סיכם בעדותו את השיקולים שהיו מנת חלקו בהחלטה האם ובאיזו רמה להשתתף בהנפקה [פ/ 10.11.2014 עמ' 19 ש' 21-29, עמ' 20 ש' 1-7]:

"היו אז כאמור היו הרבה מאוד שיקולים [...] השיקול המרכזי מבחינתנו היה, נקרא לזה שימור מערכת היחסים עם החברה, ובשביל זה היינו מוכנים גם להשקיע כסף בהנפקה, זה חלק ממערכת היחסים שהיתה לנו עם החברה ועם חברות אחרות. [...]"

ת: אני חושב שאם נסכם את זה, אני יכול להגיד שאנחנו בכל מקרה היינו רוכשים בהנפקה, לא משנה מה היה קורה, בכל מקרה היינו רוכשים בהנפקה, הכמות שהיינו מזמינים אני חושבת [כך במקור, ח.כ.] שיכולה להיות יותר גדולה או יותר קטנה לפי מחזורי המסחר. אם היינו רואים שמחזורי המסחר יותר נמוכים אולי היינו מזמינים כמות יותר קטנה, ואם היינו רואים שהדיסקאונט בשוק הוא יותר גדול אז יכול להיות שהיינו מזמינים כמות יותר גדולה, אבל בכל מקרה אני חושב שהיינו מגישים הזמנה בהנפקה."

בהמשך לכך, במענה לשאלת המאשימה ציין בר דוד כי אילו היה מודע לכך שישנו גורם אחד, מקורב לבעל השליטה, אשר מרכז את עיקר הקניות בשוק היה מצמצם את סכום ההשקעה.

לגבי הערכתם בזמן אמת העיד בר דוד כי לחברה היה אינטרס לגייס סכום גבוה ככל הניתן, אפילו במחיר נמוך יותר ממחיר המינימום שנקבע להנפקה ולכן העריכו שזה יביא לירידה במחיר ההנפקה [פ/ 10.11.2014 עמ' 40 ש' 26 - עמ' 41 ש' 3].

554. אייל גרינבאום, מנכ"ל דיסקונט חיתום (להלן: "גרינבאום"), העיד דברים דומים לאלו של בר דוד בדבר הצורך של החברה במתן הנחה בעת ההנפקה, אשר גולמה במתן האופציה בחבילה. כן העיד גרינבאום שהיה ידוע שהמצב של אי.די.בי מאתגר ושהיא חייבת לעמוד בהחזר תזרימי של מאות מיליוני שקלים וכן האג"ח של החברה נסחר בתשואה של 12-15%, דהיינו ברמת סיכון גבוהה. גרינבאום מסר כי הערך הנכסי של החברה (ה-NAV) היה שלילי ולמרות זאת באופן פרדוקסלי החברה נסחרת בבורסה לפי שווי של 1.5 מיליארד ש"ח, ככל הנראה כי החברה נתפסה בעיני ציבור המשקיעים כסוג של "אופציה שהיא לא בכסף" ויכול שזו תתאושש ומצבה ישתפר, אך הוסיף כי האווירה הכללית היתה שמדובר בהנפקה מאתגרת וקשה.

עוד העיד גרינבאום כי מחזורים גבוהים במסחר בבורסה בימים טרום הנפקה הינם תופעה מוכרת וידועה ובכל זאת הופתעו מההיקף הגבוה של מחזורי המסחר, אשר בזמן אמת סיפק להם יותר ביטחון להשתתף בהנפקה.

555. ארז גולדשמידט, מנכ"ל חברת פועלים IBI חיתום, העיד כי בחרו להשתתף בהנפקה מכספי הנוסטרו כאשר השיקול העיקרי שהנחה אותם היה הרצון לשמור על קשר עסקי עם אי.די.בי על אף הערכתו שיייתכן שיפסידו כסף בהשקעתם. כלומר, ראו בכך מעין השקעה לעתיד.

556. רועי אייזנמן, סמנכ"ל מגדל חיתום, העיד כי כמו בכל הנפקה נלקחו שיקולים כלכליים כגון מבנה ההנפקה וההנחה הגלומה בה, ההזדמנות העסקית בהשקעה לצד שיקולים אסטרטגיים ביצירת קשר עם החברה המנפיקה. כלומר, אחד משיקולי ההשקעה, גם אם לא

הבלעדי שבהם, היה יצירת קשרים עסקיים מול קבוצת אי.די.בי שעד אותו שלב מגדל חיתום לא עבדו איתה.

557. לטענת דנקנר התנהלות המפיצים והמשקל שייחסו למחיר המניה וסחירותה אינו סותר טענתו בדבר ייחודיות ההנפקה, שכן אמנם לצד השיקול העיקרי של שמירה על הקשר עם אי.די.בי היה גם שיקול של עשיית רווח לטווח קצר ולכן נתנו משקל מסוים לשער המניה וסחירותה, משום שהיה ברור שימכרו מניותיהם זמן קצר לאחר רכישתן, אך השאת רווחים לא היתה שיקול דומיננטי בהחלטתם ועל כך העידו כלל המפיצים באופן גורף.

עם כל הכבוד לנסיונו של דנקנר לטעון שאין סתירה בין הדברים, התרשמתי מדברי כל העדים-המפיצים שהיה די ברור להם כי ימכרו את המניות שרכשו בהנפקה, תוך זמן קצר ביותר לאחר מכן, בודעם היטב כי מדובר בהנפקה "קשה" ו"מאתגרת" עם סיכון גבוה להפסד. מכאן, **טענתו של דנקנר כי המפיצים אף הם היו אדישים למחיר ההנפקה, נדחית על ידי. משקיעים לטווח קצר, גם כאלה שביקשו לשמור על קשר עם אי.די.בי, לא היו אדישים למחיר ההנפקה כטענת דנקנר.**

#### "הנפקת החברים" של דנקנר

558. טענה מרכזית שהועלתה על ידי דנקנר היתה כי ההנפקה כוונה לחבריו בלבד והיתה חריגה במובן זה שעבור מרבית משתתפיה למחיר המניה ולמחזורים בבורסה (אשר מעידים על נזילות המניה ומעלים את ערכה) לא היתה השפעה על החלטת ההשקעה מטעמם. ההנפקה אף זכתה לכינוי **"הנפקת חברים"**.

559. טענותיו של דנקנר לפיהן מדובר היה בהנפקה ציבורית ייחודית הועלו על ידו ומיוזמתו בפתח חקירתו הראשונה ברשות, אז ציין כי פנה לחבריו על מנת שישתתפו בהנפקה וכי מדובר היה באנשים שלא היה אכפת להם משער המניה. בנוסף, מסר דנקנר כי לא יחס חשיבות להשתתפות המוסדיים בהנפקה וכי גם הציבור לא השקיע בהנפקה, שממילא לא כוונה ל"גברת כהן מחדרה" [ת/1, קובץ 1168 עמ' 11 ש' 7 – עמ' 12 ש' 16]. בהמשך לכך, ציין דנקנר בחקירתו כי שער המניה לא שיחק תפקיד בהנפקה לאור זהות המשקיעים – מקורבים, חברים ובני משפחה, תוך פירוט רשימה של שמות, אשר השקיעו כולם מתוך רצון טוב כלפיו וכלפי החברה [ת/4 קובץ 1482 עמ' 44-40, עמ' 84 ש' 12 – עמ' 85 ש' 9].

בעדותו בפני בית המשפט עמד דנקנר על ייחודיות ההנפקה וטען כי [פ/19.4.2015, עמ' 1980 ש' 10-14]:

**"כן. ההנפקה הזאת היתה הנפקה מיוחדת, היא היתה הנפקה רגילה, היא היתה הנפקת חברים, היא היתה סגורה, והיא נבעה מחברים, היא הופנתה רק לחברים, היא הופנתה לציבור, היא לא הופנתה למוסדיים, אנחנו את זה. הנושא של שער המניה לא, של שער המניה בשוק, לא היה רלוונטי בכלל לצורך ההנפקה הזאת, ואנחנו יודעים גם את זה."**

דברים דומים טענו בעדותם גבריאל ופישר. כך למשל טען פישר בפני בית המשפט כי פנה לפני ההנפקה למשקיעים רק "על רקע חברי אישי" והעיד כי למיטב זכרונו "לא נכנסו איתי לשאלות כלכליות, שוויים, כל מיני דברים מהסוג הזה, ממש לא", רוב המשקיעים השקיעו על רקע החברות והאמון בדנקנר [פ/19.11.2014 עמ' 553–556]. אף עד התביעה בארינבוים אישר בעדותו בבית המשפט כי ההצעה הופנתה לפחות ברובה לאנשי אי.די.בי ולמכרים וידידים של דנקנר [פ/19.11.2014 עמ' 379 ש' 25-380, ש'9].

בהמשך לאמור, העידו עדי ההגנה כי דנקנר פנה אליהם מספר ימים לפני ההנפקה וכי החלטת ההשקעה היתה מתוך ההיכרות האישית עם דנקנר וראיה של טובת החברה ולא ערכו בדיקות על המניה. כפי שנטען על ידי דנקנר היה בכך מתן סיוע לחברה בטווח קצר מתוך אמון שתתייצב ויפיקו מכך רווחים בטווח הרחוק ולא מתן "צדקה" לחבר נזקק.

#### 560. מה משמעותה של אותה "הנפקת חברים"?

ההנפקה היתה קריטית מבחינת דנקנר ואי.די.בי לגיוס ההון הדרוש לשרידותה באותם חודשים לכל הפחות, וכפי שהעיד סולטן הפנייה נעשתה אל "כמעט כל המשק הישראלי" [פ/10.11.2014, עמ' 70 ש' 10-14], בין אם על ידי המפיצים – שהעידו כי פנו ועניינו את המשקיעים המוסדיים בהנפקה, ובין אם על ידי גבריאל שפנה בשם החברה לגורמים מוסדיים (כפי שמעידים גם רישומיו של דנקנר ב-58/נ).

עם זאת, הניסיונות לעניין את המוסדיים בהנפקה העלו חרס, כפי שהעיד למשל אהרון סמרה, מנכ"ל אייפקס חיתום על העדר עניין מצד המוסדיים להשתתף בהנפקה. הדבר לא בהכרח עורר תמיהה באותה עת, שכן למעורבים בדבר היה אך הגיוני שמצבה הכלכלי והתזרימי הקשה של החברה הוא שיכריע את הכף בבחינת קהל היעד של ההנפקה.

ההבנה כי המוסדיים או המשקיע מן הציבור לא ייטו לקחת את הסיכון היתה מנת חלקו של דנקנר מן הרגע הראשון ולכן בחר לרכז מאמציו בפנייה לחברים ומקורבים לו שישקיעו בחברה ולמעשה בהמשך ניהולו את אי.די.בי אחזקות.

בזמן אמת ניכר כי מירב המאמצים הופנו לאנשים שמקורבים לדנקנר ולבכירי החברה ואכן במבחן התוצאה הנפקת פברואר 2012 נשענה ברובה על חברים ומקורבים (אם כי אין להתעלם מהשקעת המוסדיים בסכום של כ-50 מיליון ש"ח).

#### 561. נדמה כי אין מדובר בראיה שעומדת דווקא לזכותו של דנקנר או יתר הנאשמים.

הפנייה לאותם חברים נעשתה נוכח העובדה שלא נמצא אף גורם מימון אובייקטיבי – בנקים, מוסדיים וכו' – שמוכנים היו להשקיע בחברה במצבה דאז. אין זו אלא מעין קריאה אישית לחברים ומכרים אשר התבקשו להביע אמון בחברה ויותר מכך בדנקנר עצמו שיצליח לאושש את החברה. גם מי שאינם מקורבים לו, כפי שהעידו המפיצים – שקלו שיקול עסקי אסטרטגי בעיקרו.



אותה פנייה למכריו לא הניבה לדנקנר את התוצאות הרצויות – ככל שגורמי המסחר בשוק בחנו זאת – וכראיה לכך בין היתר שער המניה הוסיף לרדת. מצב דברים זה אינו מעיד על וודאות וביטחון במצב החברה, נהפוך הוא, הרי שהשוק איבד אמון במניה.

**העובדות הינן שההנפקה לא הצליחה להעלות באופן משמעותי את קרנה של החברה בשוק, למרות הציפיות הגבוהות לסכומי השקעה משמעותיים מצד חברים ומקורבים, לא היה בכך לאושש את החברה בשוק.**

חרף ניסיון המאשימה למוטט את טענת ההגנה בדבר "הנפקת החברים" של דנקנר, זו אינה הסוגיה המהותית בענייננו, שכן אין זו ראייה העומדת לזכות הנאשם בכל הנוגע לקיומו של מניע, שלא לומר ראייה העומדת לחובתו בהקשר זה.

העובדה שדנקנר כיוון ל"הנפקת חברים", בין אם זו הוגדרה כך מראש או תוך כדי פעולה, אין בה כדי לשלול קיומו של מניע כנטען על ידי ההגנה. יצירת ביקושים בשוק ושמירה על שער המניה יש בהם כדי להוות מסר חזק לשוק ולציבור המשקיעים באשר לאיתנות החברה קל וחומר של העומדים בראשה. רוצה לומר, התרשמתי כי מבחינת דנקנר להנפקה היתה חשיבות עצומה בנסיונו לשכנע את "השוק" ואת ציבור המשקיעים שמעמד החברה איתן ושיש ביכולתה, תחת הנהגתו, להינצל מהמצב אליו נקלעה. העובדה שבני משפחתו של דנקנר השקיעו עשרות מיליוני שקלים בהנפקה, העובדה שדנקנר עצמו עמל והתקשר לכל גורם שסבר שיסכים להשקיע מכספו רק משום שפנה אליו בפנייה אישית אישית, העובדה שדנקנר גייס את מנהלי הקונצרן למטרה זו (ואף בנו שגייס את מר טיסונה) – בכל אלה יש להצביע על כך שדנקנר עשה כל שבידו להעביר סיגנל לשוק שמצב החברה איתן ויציב. חשוב מכך דנקנר ביקש להעביר מסר חד וברור שהוא עדיין בעל יכולת להביא את החברה לחוף מבטחים ולגייס כל סכום שנדרש לפרוע את התחייבויותיה כלפי בעלי האג"ח. מבחינת דנקנר זה היה מבחן קריטי ומכאן החשיבות העצומה שראה במהלך, וזאת אף אם ראה בהנפקה "הנפקת חברים".

**לסיכום, אינני מקבל את גרסת דנקנר לפיה סיווג ההנפקה כהנפקת חברים ומקורבים מעידה על העדר מניע לשמירת שער המניה. לפיכך, אין מדובר בראייה השוללת את תזת המאשימה כעולה מתזת ההגנה.**

### (III) נתוני המסחר ושאלת ההיגיון הכלכלי בבניית הפוזיציה על ידי ISP

562. נתוני המסחר בפרשה דנן, אשר אין לגביהם מחלוקת, מוכיחים ראשית כל את רכיב ההשפעה בפועל על שער המניה. כפי שיפורט להלן, נתוני המסחר מצביעים על מחזורי מסחר חריגים בהיקפם שגם בלא כוונת מכוון היו מובילים להשפעה על על השער. הזרמת ביקושים בסדרי גודל כאלו בוודאי השפיעו על השער בו נסחרת המניה ועל כן מהווים ראייה ישירה לרכיב של ביצוע פעילות המסחר באופן שהשפיע בפועל על שער המניה, אף מהבחינה התוצאתית.

המאשימה גורסת כי יש בנתוני המסחר להעיד על חריגות ההשקעה מצד ISP וכי זו נעשתה ללא היגיון כלכלי ועל כן מהווים הם ראיה נסיבתית בהוכחת כוונה להשפיע על שער המניה. מנגד, גורסת ההגנה כי התנהלות המסחר של שטרום ו-ISP, אף אם אינה רציונאלית, הרי שהיא תואמת התנהגות כלכלית מוכרת וממילא לא עולה ממנה באופן חד משמעי ומתחייב כוונה תרמיתית להשפיע על שער המניה.

563. לעניין פעילות המסחר במניית אי.די.בי הוגשו בפניי שתי חוות דעת כלכליות, האחת מטעם המאשימה והשנייה מטעם ההגנה. חוות הדעת התמקדו בפעילות המסחר של ISP במניית אי.די.בי בתקופה הרלוונטית לאישום וכן בהערכת שווי החבילה המוצעת בהנפקה. המומחים הכלכליים העידו ונחקרו בבית המשפט. העיד בפניי גם מר לביא אבנת (להלן: "אבנת"), ראש צוות החקירה ברשות בעניינה של אי.די.בי.

בין המומחים הכלכליים היו מספר מחלוקות והשגות לגבי מסקנות ניתוח המסחר האחד של רעהו, בפרק זה אקבע את הממצאים העובדתיים הרלוונטיים שהוכחו בפניי לגבי אופי המסחר כמו גם המשמעות של ביצוע פעולות מסחר על ידי ISP בתקופה הרלוונטית לאישום.

#### עדות החוקר לביא אבנת

564. החקירה הסמויה ברשות סביב הפרשה דנן החלה לאחר שהתגלו נתוני מסחר חריגים במניית אי.די.בי סביב ההנפקה בפברואר 2012, אשר הובילו לבדיקת אופי וזוהות הגורמים הפעילים במניה. לימים חקירת הרשות הובילה להגשת כתב האישום בענייננו.

565. עדותו של אבנת, אשר עמד כאמור בראש צוות החקירה מטעם הרשות, מאירה זרקור על אופי הפעילות שעורר את החשד והספק לגבי לגיטימיות ההשקעה במניית אי.די.בי בתקופה הרלוונטית לאישום. מצאתי כי עדותו של החוקר אבנת היתה מקצועית, מקיפה ובעלת חשיבות מרכזית בבחינת פעולות המסחר.

בעדותו עמד אבנת על ההיבטים החריגים של פעילות המסחר של ISP [פ/8.1.2015 עמ' 737-744]:

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

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

- ג. **ריכוז פעילות בשער הנעילה**, כ-99% מהפעילות במניה ביום הפעילות הראשון בוצעה בשלב הנעילה של יום המסחר.
- ד. **חוסר היגיון כלכלי באופי הפעילות** – פעילות חוזרת של קנייה ביוקר ומכירה בזול, תוך הימנעות מקנייה בשערים זולים והתעקשות על רכישה בשערי המניה הגבוהים ביותר.
- ה. **עסקאות מתואמות** בין סיטי ברוקר לבין ISP.
- ו. **עסקאות מחוץ לבורסה** – מכירת מניות מחוץ לבורסה תמורת סך של כ-18,000,000 ש"ח, כאשר שער המכירה מחוץ לבורסה נמוך משער הקנייה הממוצע של המניה.
- ז. לאחר העסקאות מחוץ לבורסה, ישנן **רכישות חוזרות של המניה** בשער גבוה מהשער בו נמכרו המניות מחוץ לבורסה.
- לצד אלו הוסיף אבנת כי בדיקת אופי המימון העלתה נטילת הלוואות אישיות על ידי שטרום, מהבנק וכן מדנקנר, את התקשורת הענפה והחריגה בין שטרום ובין דנקנר באותם ימים – מכחמש שיחות או מסרונים ביום עלה לכ-50 שיחות ומסרונים ביום.
566. אבנת העיד כי מדובר בצירוף חריג של נסיבות מחשידות של פעילות לא כלכלית בניגוד לאופי המסחר הרגיל. אינדיקציות אלו הובילו לתחילת החקירה הגלויה, כאשר החשד היה כי הפעילות שמבוצעת מחשבונות ISP מטרתה השפעה על שער המניה – העלאתו ולכל הפחות מניעת ירידתו – לקראת ההנפקה.
567. בחקירתו הנגדית אישר אבנת כי גם יומיים לאחר ההנפקה היו מחזורי מסחר גבוהים במניית אי.די.בי אשר שטרום לא נטל בהם חלק.

#### חוות הדעת ועדות מומחה המאשימה

568. חוות הדעת מטעם המאשימה אשר הוגשה על ידי די"ר קידר הובאה בהרחבה לעיל, מצאתי בשלב זה להביא את מסקנותיה העיקריות:
- א. בכל אחד משלושת ימי המסחר הרלוונטיים לאישום, 21.2.2012-23.2.2012, הפעילות האינטנסיבית של ISP בניקוי שכבות מנעה מההיצעים המאסיביים בשוק להוריד את שער המניה.
- ב. קיימת סימטריה מדויקת בין הרכישות המצטברות של ISP לבין ההיצע המצטבר של יתר השחקנים בשוק המעידה שאלמלא פעילות ISP היה מחיר מניית אי.די.בי יורד במהירות עוד ביום המסחר הראשון באופן שהיה מאפס את הארביטראג' אל מול

מחיר ההנפקה (כפי שקרה בפרק זמן מסוים ביום 23.2.2012, אז פסק המסחר מטעם ISP).

ג. המסחר של ISP, הן בשוק והן מחוצה לו, גרם לה הפסדים ניכרים, נוכח מכירות בשעורים נחותים לשערי הקנייה באופן שלא ניתן להסבירו על ידי מניע כלכלי. סוחר המונע ממניעים כלכליים לא יבצע פעולות הפסדיות באופן עקבי, בפרקי זמן שונים לאורך שלושה ימי מסחר. לפי ד"ר קידר הפסדי ISP לא נבעו כתוצאה מהפרשי עיתוי בין הפעולות לאורך היום, העדר כישרון, או חוסר ידע ולא ניתן להן הסבר נוסף פרט לכוונת הסוחר להשפיע על שער המניה כלפי מעלה או למנוע את ירידתו.

ד. ISP נכנסה לפוזיציה נגד מצרף המשקיעים בשוק תוך קליטת כל עודפי ההיצע בשוק, עוד ביום המסחר הראשון, באופן שאינו עקבי עם מניע כלכלי למסחר או לשרידות ISP עצמה. בנוסף, לא נמצאה סיבה כלכלית להימנעות של ISP מרכישת המניות בהנפקה בשלב המוסדי או לחילופין בשלב ההנפקה לציבור.

ה. ביחס לפעילות המסחר של ISP מול סיטי ברוקר נמצא בחוות הדעת כי היקף הפעילות של ISP מול יתר המשקיעים בשוק היה גדול פי שניים מהיקף העסקאות מול סיטי ברוקר. מנתוני המסחר של ISP וסיטי ברוקר מסיק ד"ר קידר כי ניתן לומר ש-ISP הגיעה לשוק בעיקר כדי לקנות מניות מ"אחרים" (ולמכור מחוץ לבורסה) וכדרך אגב רכישותיה שירתו את המטרות של סיטי ברוקר. בפרט ועל סמך נתוני המסחר מיום 23.2.2012 מסיק ד"ר קידר כי פעילות המסחר של ISP בשוק היתה מונעת מקיומו של פער ארביטראגי, שכן זו התמקדה בתמיכה בשער המניה כל עת שהוזרמו היצעים לשוק, ולא מנוכחותה של סיטי ברוקר בזירת המסחר.

569. בראשית עדותו, הבהיר ד"ר קידר כי התנהגותה של ISP – הרכישה המאסיבית שהמשיכה במכירה של המניה מחוץ לבורסה לצד רכישות חוזרות בהיקפים גדולים של המניה, לא מאפיינת פעילות רגילה של מיצוע פוזיציה. הפעילות של ISP כללה שלושה סבבים של יצירת פוזיציה ומכירתה בהפסד, על מנת לייצר נזילות תוך יצירת הפסד על הנייר (בניגוד להפסד תיאורטי כל עוד לא מכרה את החזקותיה), במהלך שלושה ימים רציפים.

לפי ד"ר קידר זוהי התנהגות חסרת כל היגיון כלכלי ואינה תואמת ניסיון לבניית פוזיציה לטווח ארוך ואף אינה מאפיינת מיצוע פוזיציה שנעשה על ידי מספר רכישות חוזרות בשערים שונים, אשר מובילה למיצוע שער הקנייה בניגוד לדפוס של **קנייה ומכירה חוזרת** בשוק בהיקפים גדולים.

570. סוגיה מהותית שעלתה בחקירתו של ד"ר קידר הינה העובדה שבעת עריכת חוות הדעת נמסר לו שהיה תיאום בין ISP לבין סיטי ברוקר בביצוע העסקאות המתואמות, אולם הוא לא הכיר כי פעילותו של שלג היתה בלא ידיעתו של שטרם [9/20.1.2015 עמ' 1256-1257].

חרף האמור ומשהוצגה לו העובדה שהעסקאות המתואמות לא היו חלק מפעילותו של שטרם, חזר ד"ר קידר והדגיש כי השפעת ISP על השער אינה תלויה כלל ועיקר בפעילות מול סיטי ברוקר.

ד"ר קידר מבסס מסקנתו על בחינת הנתונים שביצע כאשר סיטי ברוקר לא היתה בפוזיציה במניית אי.די.בי (סעיף 3.4 לחוות הדעת), לדבריו אמנם העסקאות המתואמות השתלבו במטרה העיקרית, אך גם נטרול אותן עסקאות יראה כי ISP ביצעה מכירות בהיקף גבוה וחריג באופן תדיר, מתמשך ועקבי, יום אחר יום בניגוד למגמת השוק באופן שהינו בלתי סביר מבחינה כלכלית [פ/20.1.2015. עמ' 1259 ש'22-29].

עוד הוסיף ד"ר קידר כי שלג נתן הוראות מסחר משני צידי העסקה והעסקאות המתואמות השתלבו עם הכוונה המקורית להשפיע על שער המניה – ולפיכך הכוונה של ISP היתה מעורבת – להשפיע על שער המניה ולמנוע מגמת ירידה ולצד זאת, או אגב כך, להשיא את רווחי סיטי ברוקר [פ/20.1.2015. עמ' 1258 ש'10-26].

**אין ספק כי העובדה שפעילותו של שלג מול סיטי ברוקר היתה בלא ידיעתו של שטרם הינה עובדה קריטית, בעלת נפקות מהותית למסקנות חוות הדעת ולא ברור כיצד היא לא הובאה לידיעתו והובהרה למומחה שמתבקש לבחון את הפעילות החשודה.**

העובדה שנקודת המוצא של ד"ר קידר לא תאמה את העובדות לאשורן יש בה כדי להשפיע על המשקל שנותן בית המשפט לאותה חוות דעת, בפרט במקומות בהם פערי מידע אלו עשויים להשפיע על מסקנותיה. כך למשל, בחינת נתוני המסחר כאשר סיטי ברוקר נמצאת בפוזיציה נותחו באופן מוטא, שכן ישנן פעולות שנעשו במטרה לשרת את אותן עסקאות מתואמות (על מנת להגיע לפקודה שהזרימה סיטי ברוקר לספר המסחר) שיש להפרידן ולנטרל אותן בבחינת ההשפעה של ISP על המניה.

יחד עם זאת, כפי שהעיד ד"ר קידר, נעשתה על ידו בחינה נפרדת של פעולות המסחר של ISP כאשר לסיטי ברוקר לא היתה פוזיציה פתוחה במניית אי.די.בי, מסקנות אלה הרי שאינן מושפעות מהעדר המידע בדבר העסקאות המתואמות של שלג ולכן אין לפסולן על הסף.

571. בחקירתנו הנגדית נשאל ד"ר קידר כיצד היה על משקיע שמעוניין לבנות פוזיציה גדולה במניה בפרק זמן קצר לנהוג, תגובתו כמומחה היתה כי מניע כלכלי היה מוביל במקרה כזה לרכישה בהנפקה דווקא [פ/20.1.2015. עמ' 1266 ש'22-29]:

**"המניע הכלכלי היה מוביל אותך לקניית המנייה [...] בהנפקה. הייתה הנפקה, היה מכרז, האירועים האלה מתרחשים בשלושה ימים סביב הנפקה משנית לציבור. זו זירת הפעילות. בתקופה הזו יש, אפשר להזמין, במכרז למשקיעים מסווגים ולרכוש שם בהנחה נוספת של אחוז וחצי [...] אם אתה רוצה להצטייד בכמות מבלי להשפיע על השער, קנה בהנפקה. זה מתבקש."**

עוד השיב ד"ר קידר שככל שמדובר במשקיע שחושש מהסיכון שלא יקבל את מלוא כמות המניות המבוקשת על ידו בהנפקה מתוך ציפייה לעלייה משמעותית במחיר המניה אחרי ההנפקה, הרי שההיגיון הכלכלי אומר שייתן הזמנה כפולה [שם, ש' 16-31].

בהמשך, גרס ד"ר קידר כי הפניה למסחר בשוק המשני מנוגדת לכל היגיון כלכלי סביר בפרט על ידי משקיעים מתוחכמים כגון ISP [שם, עמ' 1267 ש' 20- עמ' 1269 ש' 6]:

**ש': ואם יש לי שיקולים אחרים, אני לא רוצה להיכנס להנפקה משיקולים כאלה ואחרים, אני לא מעוניין באופציות, זה לא שיקולים שאנשים רשאים לשקול?**  
**ת': אלה לא שיקולים כלכליים. זה שיקולים שאנשים רשאים לשקול [...] אבל שמשקיע מתוחכם אומר לי שהוא לא מעריך או לא נותן ערך לאופציות,**  
**[...]**  
**לאופציות האלה יש שנתיים או יותר, עד לפקיעה, והן בתוך הכסף. אז אני לא מבין איך יהיה להן שווי אפסי במצב הזה.**  
**ש': אם מישהו יבוא ויגיד לך שהוא העריך את האופציות באפס, או הפוך, או יותר מזה. שלפי בחינתו, המחיר האפקטיבי של המנייה בהנפקה, גבוה יותר מהמחיר בשוק. מה תהיה עמדתך?**  
**ת': אני חושב שהוא לא מבין בניירות ערך."**

ד"ר קידר הוסיף כי בעוד המגמה בשוק הייתה של הזרמת היצעים, הרכישות של ISP היוו את מרבית הביקוש המצרפי בשוק.

572. בחקירתו הנגדית עומת ד"ר קידר עם העובדה ש-ISP הינה חלק מקבוצת חברות אמידה בעלת חוסן כלכלי, נתון שהיה בו להשפיע על רמת הסיכון בהשקעת ISP. ד"ר קידר, שהכיר כי ההון העצמי של ISP עומד על 800,000 ש"ח, בלבד את ערך את חוות דעתו, הסיק כי מדובר במינוף גבוה ביחס להון העצמי המצומצם של החברה. מצאתי שאין בעובדה זו לאיין את מסקנותיו של ד"ר קידר, שכן כפי שהעיד בפניי שטרם ויפורט בהמשך, חילוץ הפוזיציה מ-ISP נעשה על מנת למנוע מהחברה וקבוצת החברות בפרט לספוג את הפסדי הפוזיציה אשר סיכנו את החזקת רישיון המסחר שלה בשוויץ. במילים אחרות, ממילא שטרם לא יכול היה להתלות על החוסן הכלכלי של קבוצת ISP על מנת לכסות את ההפסדים מההשקעה באי.די.בי.

573. כמו כן אישר ד"ר קידר בעדותו כי היתה חפיפה בזמנים בין מועד עריכת חוות הדעת בתיק זה לבין מחקר בנושא אחר שביצע בתמיכת רשות ניירות ערך. מצאתי שעדותו בעניין זה, לפיה לא היה באותו קשר כדי ליצור תלות בין הדברים, מנומקת וסבירה ואין אי תקינות במתן חוות הדעת או השפעה על המומחה.

חוות הדעת ועדות מומחה ההגנה

574. גם חוות הדעת שהוגשה מטעם ההגנה על ידי פרופ' קלעי הובאה בהרחבה לעיל. להלן יובאו בתמצית עיקרי מסקנותיה:

א. הפעילות של שלג באמצעות ISP מול סיטי ברוקר היתה פעילות תרמיתית מובהקת במטרה ליצירת רווח בחברת סיטי ברוקר תוך פגיעה ב-ISP עצמה.

ב. בהתייחס לצורת הפעילות במסחר בבורסה (בהתעלם ממסחר ISP מול סיטי ברוקר), אין מדובר בפעילות שמטרתה תמיכה בשער המניה וזו נעשתה מתוך היגיון כלכלי בבניית פוזיציות לונג במניית אי.די.בי לקראת ההנפקה. גם הפעילות שלא נמצא לה הסבר כלכלי אינה מתיישבת עם כוונה לתמוך בשער.

ג. בהתייחס לפעילות מחוץ לבורסה, נמצא כי ISP פעלה באופן עקבי עם היגיון כלכלי. אף הפניית משקיעים על ידי דנקנר לרכישות מחוץ לבורסה אינה מתיישבת עם רצון להשפיע על השער.

ד. בהתייחס לערך החבילה בשוק לעומת מחירה בהנפקה, נמצא כי מחיר החבילה בהנפקה היה גבוה בכ-7% מערכה בשוק.

575. בראשית עדותו חזר פרופ' קלעי על עמדתו, אשר פורטה באריכות בחוות הדעת, לפיה מחיר החבילה בהנפקה היה יקר ב-7.6% ממחיר השוק, כאשר ערך האופציות חושב בהתאם ליום המסחר הראשון בו היו סחירות, ה-28.2.2012, חמישה ימים לאחר ההנפקה. כלומר, ההנפקה היתה יקרה יחסית ועל כן תאמה לדברי פרופ' קלעי את הגדרת ההנפקה כ"הנפקת חברים" [פ/11.5.2015 עמ' 2618].

576. מעיון בחוות הדעת ושמיעת עדותו של פרופ' קלעי מצאתי שחוות הדעת שסיפק לוקה במספר 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 בענייננו פרשנות אישית שלו, שלא רק שאיננה מתבססת על גרסת הנאשמים אלא אף סותרת אותה לפרקים.

577. כך למשל, בעדותו ציין פרופ' קלעי כי נוכח העובדה שאי.די.בי היתה באותם ימים במצוקה תזרימית ומחיר המניה שלה היה נמוך יחסית מבחינתה, לא היה לה תמריץ לגייס סכום עודף שעולה על צרכי פירעון חובותיה באותה שנה (שכן גיוס כזה יהיה פחות כדאי מבחינת התמורה שתקבל פר מניה). פרופ' קלעי אישר כי תזה זו משמעה כי לדנקנר היה למעשה אינטרס להפנות את חבריו לרכוש מניות מחוץ להנפקה דווקא [פ/11.5.2015 עמ' 2649 ש' 16-2651 ש' 31].

פרופ' קלעי קישר זאת אף להפניית המשקיעים לרכישה מחוץ לבורסה משטרום בסך כולל של כ-18,000,000 ש"ח. במענה לשאלת בית המשפט האם התזה שהועלתה על ידו נסמכת על גרסתו של דנקנר השיב פרופ' קלעי [פ/11.5.2015 עמ' 2651 ש' 14-31]:

"[...] אני לא שואל את בעלי השליטה או האנשים מה הם עשו, ברור לי שלעתים אנשים פועלים אפילו שלא בדיוק מבינים מה המניעים שלהם [...] אני רוצה ריחוק מהנאשם, אני אומר לכם כמובן, זאת תזה סבירה שבן אדם מוכר במה שהוא חושב מחיר נמוך [...] משכנע חברים לבוא, כי הוא מאמין שזה טוב, ובשלב מסוים כשהוא רואה שיש לי מספיק כסף לשנה הקרובה אני קונה זמן, בעוד שנה אם אני אופטימי וצודק הדברים יהיו אחרים ואז אם אני אצטרך כספים אני אגייס הרבה יותר בזול. [...] אז בהחלט יכול להיות שאני לא רוצה את אותם 15 מיליון או 18 מיליון אני לא רוצה למכור בכזה מחיר, יכול להיות, עכשיו, אני לא יודע אם זה מה שעבר למר דנקנר בראש, אבל אני רוצה שזה יהיה ברור, הוא לא אמר לי את זה, אני לא קראתי את זה ממנו בשום מקום, אני רק באתי כבן אדם אובייקטיבי כאיש מקצוע להביא בפני בית המשפט שהאפשרות הזאת קיימת. זה לא דבר שאפשר לשלול אותו".

578. התזה הנ"ל לא רק שאינה מבוססת על גרסתו של דנקנר, כפי שאישר פרופ' קלעי בעצמו, אלא היא אף איננה נתמכת בעובדות המקרה ועומדת בניגוד לתזת ההגנה.

ראשית, הרי שדנקנר בחר לנצל את מלוא הסכום שגוייס בהנפקה המוסדית למרות שהיה זה לטענתו סכום גבוה מסכום היעד שהוגדר להנפקה, עובדה זו ממוטטת את גרסתו התיאורטית של פרופ' קלעי לפיה כלל לא היה כדאי לאי.די.בי לגייס סכום מעבר לסכום היעד שהיה דרוש לחברה באותה עת. פרופ' קלעי ביקש אמנם להבדיל בין הסכום העודף לכאורה שגוייס בהנפקה (אשר עמד על כ-70,000,000 ש"ח) לעומת הסכום אותו השקיעו המשקיעים שהוסטו לרכישה מידי שטרום, אולם גרסתו לעניין ההבחנה בין הסכומים אף היא יוחסה לדברים בדיעבד מנקודת מבט תוצאתית ואיננה נסמכת על גרסתו של דנקנר כלל וכלל [פ/11.5.2015 עמ' 2652 ש' 18-32]:

"כב' הש' כבוב: אז אם יש הגיון בהפניית ה-18 מיליון האלה מחוץ להנפקה מדוע לא לוותר על ה-70 מיליון שיכלו לוותר עליהם במסגרת ההנפקה [...]?  
העד, פרופ' קלעי: לא. לא.  
כב' הש' כבוב: איזה הגיון יש בזה?  
העד, פרופ' קלעי: לא, כי צריך לזכור שישנם שתי מטרות לגייסויות ולא הפסדיות לחברה שהיא כבר מגייסת כסף ואתה יכולה להיות שה-70 מיליון האלה הפכו לפעילות ריאלית רווחית מעבר לדילול שנבע מהגיוס. [...]  
כב' הש' כבוב: [...] אתה לא שאלת אפילו את מר דנקנר מדוע פעלת כך.  
העד, פרופ' קלעי: אני לא שאלתי.  
כב' הש' כבוב: מדוע ויתרת על ה-18 מיליון או רצית לוותר, הוא לא אמר לך שהוא ויתר עליהם.  
העד, פרופ' קלעי: לא".

שנית, באשר להסטת המשקיעים לרכישה מחוץ לבורסה, בניגוד להסברו של פרופ' קלעי, דנקנר העיד כי בחר להפנות אל שטרום משקיעים שלא היה בטוח אם אכן יש בכוונתם להשקיע בהנפקה בפועל.



579. בהקשר של מחיר החבילה בהנפקה עמד פרופ' קלעי בחקירתו הנגדית כי ההנפקה כלל לא גילמה כאמור הנחה ממחיר השוק. פרופ' קלעי הוסיף לעמוד על כך שאת מחיר המניה בשוק יש להשוות למחיר ההנפקה אשר נקבע רק בסוף יום המסחר ב-23.2.2012 ואת הערכת השווי של האופציות שהונפקו בחבילה יש לבצע על פי ערכן ביום הראשון בו אלו נסחרו בשוק, היינו ביום 28.2.2012 [פ/11.5.2015 עמ' 2748-25 ש' 2749-23; 2767 ש' 10-25].

יתרה מכך, בחקירתו הנגדית ביקר פרופ' קלעי את סטיית התקן אשר פורסמה בהצעת המדף של החברה טרם ההנפקה, אשר עמדה על 64.5% [ת/33], בה השתמש מומחה המאשימה בחוות דעתו באמידתו את ערך האופציות (וכך נטען שהגיע למסקנה כי מחיר החבילה בהנפקה גילם הנחה אל מול מחיר השוק). פרופ' קלעי חזר חזור ואמור לגבי סטיית התקן כי **"זה מה שהחברה אומרת. אבל האופציה לא נסחרת בשוק, אנחנו לא יודעים מה מחיר השוק שלה"** [פ/11.5.2015 עמ' 2768 ש' 10-9] והוסיף כי מדובר בסטיית תקן אדירה ואף מופרכת [פ/11.5.2015 עמ' 2768 ש' 19-28; ראו גם עמ' 2749-2772].

הביקורת שהציג בדבר סטיית התקן לפיה יש לחשב את ערך האופציות הופנתה למעשה כלפי אי.די.בי שפירסמה את הנתון לציבור המשקיעים בדוח הצעת המדף טרם ההנפקה. הוזה אומר, ביקורתו בעניין זה נסמכת על בדיקה שלאחר מעשה ואיננה רלוונטית לענייננו.

זאת ועוד, גם בנושא זה הנתונים עליהם נשען פרופ' קלעי – מחיר המניה בסוף יום 23.2.2012 וערכן של האופציות הסחירות ביום 28.2.2012 – כלל לא עמדו בפני משקיע פוטנציאלי ביום 22.2.2012 והרי שמדובר בחישוב שנעשה כולו ex-post. ככל שמשקיע מעוניין לבחון את כדאיות השקעתו ביום מסוים, הרי שיבחן זאת בהתאם לנתוני המסחר שיש בידו אותה עת. **במילים אחרות, ההנחות בבסיס מסקנותיו של פרופ' קלעי בדבר העדר כדאיות רכישת החבילה בהנפקה והערכת שווי החבילה כגבוהה ממחיר השוק אינן תואמות את הנתונים שעמדו בפני המשקיעים בזמן אמת.**

580. בחקירתו הנגדית עמד פרופ' קלעי על כך של-ISP הייתה אמידות כלכלית גבוהה מכפי שהוצג בחוות דעת המאשימה, בהיותה חלק מקבוצת חברות בעלת היקף פעילות של מיליארדי פראנקים ועל כן הצגת ההון העצמי שלה בלבד לצד היקף הפעילות במניית אי.די.בי הינו מטעה ולכל הפחות אינו משקף את התמונה במלואה [פ/11.5.2015 עמ' 2671-2665].

מצאתי כי התייחסותו של פרופ' קלעי אל היקף הפעילות של קבוצת החברות אליה משתייכת ISP אינו רלוונטי מבחינת ההון העצמי של ISP אשר אין מחלוקת כי בזמן הרלוונטי לכתב האישום עמד על 800,000 ש"ח בלבד. הדברים יפים בפרט נוכח העובדה שקבוצת ISP הייתה נתונה לרגולציה שוויצרית אשר הגבילה את יכולתה להיכנס להפסדים משמעותיים על מנת לשמור על רישיונותיה בשוויץ ולראיה שטרם נטל על עצמו את הפוזיציה על מנת למנוע מהקבוצה לספוג את ההפסדים אשר נבעו ממנה. זאת ועוד, אף טענותיו של פרופ' קלעי בדבר הונו העצמי של שטרם שלא הוצג בבחינת אמידות ISP, אינן

נתמכות בראיות של ממש, שעה ששטרם נזקק כאמור ליטול הלוואות אישיות לטובת חילוץ הפוזיציה ההפסדית מ-ISP trading, הלוואות שטרם נפרעו במלואן.

581. יצויין כי אף לגישתו של פרופ' קלעי, אין חולק כי ISP ביצעה פעילות של ניקוי שכבות, שמעל ל-50% ממנה נעשה כשסיטי ברוקר כלל לא היתה בפוזיציה במניית אי.די.בי [פ/11.5.2015 עמ' 2690 ש' 7-1].

#### סיכום נתוני המסחר ומחיר ההנפקה

582. ביום 14.2.2016 נחתם הסכם לפירוק שותפות ISP וזו חדלה מפעילותה [ת/21]. ההשקעה שביצעה ISP במניות אי.די.בי נעשתה שבוע לאחר מכן.

בניית הפוזיציה על ידי ISP התאפיינה ברכישת כמות מניות גדולה ובהיקף פעילות חריג במניה, 42,000,000 ש"ח בפרק זמן קצר של שלושה ימים בלבד, כדלקמן: ביום 21.2.2012 רכשה ISP, באמצעות שלג, מניות בשווי של 15,024,547 ש"ח [ת/81]; ביום 22.2.2012 הפוזיציה שהחזיקה ISP באי.די.בי עמדה על 10,495,144 ש"ח [ת/82]; בסוף יום המסחר ביום 23.2.2012 עמדה הפוזיציה על סך של 14,129,884 ש"ח [ת/84].

583. אין מחלוקת כי מניתוח נתוני המסחר [ת/10] עולה כי בשלושת ימי המסחר היתה ISP פעילה וביצעה רכישות משמעותיות בסמוך לנעילת יום המסחר: כך למשל, כפי שהעיד חוקר הרשות, ביום 21.2.2012 רכשה ISP בנעילה 70,000 ע"נ מתוך 70,682 ע"נ, כ-99% מסך המסחר בנעילה.

כמו כן, הוכח כי במספר מקרים הזרימה ISP פקודות רכישה במחיר יקר ממחיר השוק ופקודות מכירה במחיר זול ממחיר השוק גם כאשר סיטי ברוקר לא היתה בפוזיציה פתוחה במניית אי.די.בי. בנוסף, כפי שיפורט בהמשך בהקשר של הסטת המשקיעים אל שטרם, ביצעה ISP בהובלתו של שטרם מספר עסקאות מחוץ לבורסה למכירת המניה בהנחה על מחירי השוק, כאשר בד בבד ביצעה קניות חוזרות בשוק.

584. כפי שהעיד בפני החוקר אבנת הסכומים שהושקעו, סד הזמנים הדחוק ומאפייני המסחר שתוארו לעיל מעידים כי מבחינה אובייקטיבית נתוני המסחר של ISP הינם חריגים. נתונים אלו לכשעצמם מוכיחים השפעה בפועל על שער מניית אי.די.בי.

רכישת כמות מניות אדירה שכזו, במניה שמחזורי המסחר הרגילים בה נמוכים משמעותית, בפרט כאשר חלק ניכר מהפעילות מתרכז בשלב נעילת יום המסחר, תשפיע על שער המניה הנסחרת ואף תעלה את מחיר הרכישה בעת בניית הפוזיציה. מסקנה זו הינה תוצר ישיר של חוקי הכלכלה הבסיסיים ביותר של היצע וביקוש הידועים לכל העוסקים בתחום, ובוודאי לגורמים מנוסים ובקיאיים כנאשמים בענייננו.

**יודגש כי מסקנה זו עומדת בעינה אף אם לא נתחשב בעסקאות המתואמות שביצע שלג בלא ידיעתו של שטרום, שהרי הוכח בפניי כי היקף ניכר בבניית הפוזיציה, כמו גם פעולות של ניקויי שכבות, בוצעו שעה שסיטי ברוקר כלל לא הייתה בפוזיציה.**

585. באשר למחיר ההנפקה לא מצאתי לקבל את גישת מומחה ההגנה לפיה ההנפקה לא גילמה הנחה על מחיר השוק בהתאם לחישוב שהוצג על ידו. מעבר לכך, אף אם שווין של האופציות שהוצעו בחבילה לא הוערך במחיר גבוה, הרי שלא ניתן לבטל את ערכן כליל ולא נסתרה בפניי העובדה שכוונת אי.די.בי הייתה לקבוע מחיר הנפקה כדאי מבחינה כלכלית למשתתפים בה.

**לפיכך, אין לקבל את התזה לפיה כהנחת מוצא רכישת מניות אי.די.בי בבורסה, בתקופה הרלוונטית לאישום, היתה יותר כדאית מבחינה כלכלית לעומת רכישת מניות בהנפקה.**

#### שאלת ההיגיון הכלכלי בפעילות ISP

586. פעילות ISP אמנם הוכחה כחריגה ביחס למנייה הנסחרת, אולם יש לבחון האם מאחורי אותן פעולות מסחר היתה כוונה להשפיע על שער המניה. במטרה להוכיח שפעילות המסחר היתה נגועה במניע תרמיתי של השפעה על שער המניה הציגה המאשימה ראיות המעידות העדר היגיון כלכלי סביר למסחר. בשלב זה אציג את הראיות הנוגעות ל-ISP והאופן בו בניית הפוזיציה באי.די.בי עלתה בקנה אחד עם היותה חברה המתמחה במסחר יומי וכן את גרסתו של שטרום בדבר ההיגיון של פעולות המסחר.

587. העידו בפניי מי שהיו נושאי משרה ב-ISP בתקופה הרלוונטית לאישום :

אלקובי, מי שכיהן בתקופה הרלוונטית כסמנכ"ל הכספים של ISP ורו"ח שלה, מסר בעדותו שבניית הפוזיציה במניית אי.די.בי היתה פעילות חריגה ובהפסד חריג עבור ISP. אלקובי טען שלא התערב או העיר לשטרום על הדברים לאור היכרותו עם שטרום שהיה מעורב בניהול הפוזיציה.

עוד מסר אלקובי בעדותו כי התבקש להעביר לשלג ולשטרום דיווח שונה מאלו שהוצאו באופן שוטף לפוזיציות בהן החזיקה ISP, דיווח אשר כלל גם מחיר מכירה על מנת לצאת מהפוזיציה "באפס", דהיינו ללא רווח או הפסד (ת/84-81; פ/17.11.2014 עמ' 299 ש' 14-8). בדיווחים שהוציא אלקובי לשלג ואל שטרום כבר ביום המסחר השלישי דיווח כי ההפסדים על הפוזיציה עולים על מיליון ש"ח (ת/83).

בדו"ח המסכם עם מכירת מלוא הפוזיציה (אז לא ידע אלקובי שזו נרכשה על ידי שטרום) סכום ההפסדים עמד על 2,826,183 ש"ח (ת/85).

ליון, מי שכיהן בתקופה הרלוונטית כסמנכ"ל קבוצת ISP, העיד בפניי כי שטרום לא התייעץ עמו לגבי בניית הפוזיציה, אולם הוא היה מיודע לגביה ולא התערב משום שידע ששטרום

מעורב בניהולה. עם זאת, ציין כי לא הכיר בזמן אמת את ההפסדים על הנייר שספגה ISP בשל הפוזיציה לפני שנרכשה על ידי שטרומ [ת/ 5.1.2015 עמ' 581 ש' 6-14].

588. ISP בחרה להיכנס לפוזיציה משמעותית במניה יחידה בתוך פרק זמן קצר, במינוף אדיר ללא מימון זמין. כל זאת, לאחר מועד פירוק השותפות בפועל וכאשר להפסדים יש השפעה קרדינלית על המשך פעילותן של יתר החברות בקבוצה. **מדובר בפעילות חריגה הן ביחס להשקעות שהיתה רגילה בהן והן ביחס להונה העצמי הנמוך באותה עת.**

589. הסיכון הכלכלי והעסקי שנטלה על עצמה ISP ברכישת הפוזיציה הממונפת במניית אי.די.בי עולה באופן מובהק בהודעתו של שטרומ לפיה בחר לבקש מדנקר הלוואה על מנת לרכוש את הפוזיציה לחשבונו האישי בשל חששו שקבוצת ISP תאבד את הרישיון השוויצרי בו החזיקה [ת/ 6 קובץ 1172 עמ' 32 ש' 3-6]:

**"הבנתי שאם אני מכניס אחת מקבוצות החברה המפוקחות לפשיטת רגל אני כנראה מפסיד את הרישיון בשוויץ, וזה היה לי חשוב מאוד ולכן החלטתי לקחת את זה ברמה האישית. ואז (לא ברור) מאיפה אני משיג את הכסף, אני..."**

590. **לא מצאתי לקבל את תזת ההגנה לפיה ההשקעה תאמה את ההון העצמי של ISP, כפי שראה אותו שטרומ לנגד עיניו בתקופה הרלוונטית לאישום.**

ראשית, ISP הינה חברה עצמאית, אישיות משפטית נפרדת, אשר ההון העצמי שלה בתקופה הרלוונטית לאישום אינו שנוי במחלוקת. שנית, גרסתו של שטרומ לפיה ראה לנגד עיניו את העובדה ש-ISP הינה חלק מקבוצת חברות אמידה שהיקפי פעילותה עולים לכדי מיליארדי פרנק והיקפי הכנסותיה עומדים על עשרות מיליוני שקלים, אינה עולה בקנה אחד עם הדברים שמסר בהודעתו. שטרומ מסר כי החליט לרכוש את הפוזיציה בעצמו כי חשש לדווח על ההפסדים שספגה ISP בשל הפוזיציה באי.די.בי, בשל החשש מסקנציות של הרגולטור השוויצרי אליו כפופות מספר חברות בקבוצה. שטרומ אף הצהיר שמסיבה זו החליט לקחת הלוואות אישיות לטובת חילוץ הפוזיציה ההפסדית מהחברה. נוכח האמור, ברי כי האפשרות של נטילת הלוואה מאחת החברות בקבוצה והסתמכות על הון לא הייתה רלוונטית ולא נשקלה ברצינות על ידי שטרומ בזמן אמת.

זאת ועוד, הראיות מצביעות כי גם שטרומ עצמו, כבעל השליטה ב-ISP, לא יכול היה לחלץ את ISP מהפסדיה שכן לא היה לו ההון הנזיל הדרוש לרכוש את הפוזיציה מ-ISP כדי לסייע ולממן את הפעילות והרי הוכח כי טרם החזיר את הלוואות שנטל במסגרת השקעתו זו באי.די.בי.

רוצה לומר, חילוץ הפוזיציה מ-ISP התאפשר לאור תמיכתו וסיועו של דנקנר לשטרומ, לשטרומ לא היה את ההון העצמי הדרוש והעובדה שקבוצת ISP מורכבת מחברות מצליחות ומבוססות אף היא לא סייעה בידו.

591. יתרה מכך, ברי כי בניית הפוזיציה במניית אי.די.בי היתה חריג לאופי הפעילות של ISP. על מנת להוכיח שאין זו הפעם הראשונה בה מבצעת ISP השקעה בעלת אופי דומה – פוזיציה ארוכת טווח בסכומים גבוהים – הפנתה ההגנה את בית המשפט להשקעת עבר שביצעה ISP במניית רציו, השקעה בגינה ספגה ISP הפסד כלכלי קשה אשר לבסוף הוביל להחלטה לסגירת פעילות המסחר על ידה. אולם, כפי ששטרם העיד בפניי, שלג שכנע אותו באותו המקרה של מניית רציו שלא לפעול במתווה פעילות המסחר הרגילה והשגורה שלהם, הווה אומר פעילות מסחר יומית, וכי הפוזיציה תהיה ארוכת טווח בגלל הפוטנציאל החריג שמצא במניה הזו [פ/26.4.2015 עמ' 2292-2293]. כלומר, ההשקעה במניית רציו היתה חריגה לפעילות ISP.

החריג לכלל אינו מלמד על הכלל, מקל וחומר כאשר פעילות המסחר באי.די.בי בוצעה כאשר ISP כבר סגרה את פעילותה וכאשר שלג כבר לא עבד אצל שטרם, אלא התבקש לבוא על פי בקשה אישית לבצע פעולת מסחר קצרת טווח. ISP היא חברה למסחר יומי, מניית רציו היא חריג אחד בתוך פעילות שכללה אלפי פעולות שביצעה ולבטח אין ללמוד ממנה על פעילות דומה לכאורה במניית אי.די.בי.

592. לאחר שמצאתי כי בניית הפוזיציה אינה תאמה את שגרת הפעילות, תחומי התמחותה, כמו גם הונה העצמי של ISP אציג את גרסתו של שטרם להיגיון הכלכלי שהנחה אותו בבניית הפוזיציה במטרה לבחון האם יש בכך לשפוך אור על מטרת הפעילות.

#### גרסת שטרם למניעיו בהחלטת ההשקעה

593. לגרסת שטרם, החלטת ההשקעה ובניית הפוזיציה במניית אי.די.בי היתה פועל יוצא של אמונה בחברה ובדנקנר ואמונתו שההנפקה תהווה נקודת מפנה לקבוצת אי.די.בי. לדברי שטרם היתה זו השקעה "מהבטן" שלא לוותה בביצוע אנליזה על המניה, השקעה מכוונת לקניית מניה של חברה במשבר במטרה להפיק רווח, מתוך אמונה שמצב המניה ישתפר בעקבות ההנפקה הצפויה.

גרסתו של שטרם לגבי אופן בניית הפוזיציה – רכישה ומכירה חוזרת של המניות במחזורי קנייה גדולים, חלף רכישה של פוזיציה והחזקה בה – מוסברת כניסיון מצדו לשלב בין מהלכים ארוכי טווח לבין מהלכי מסחר יומיים [ת/6 קובץ 1183 עמ' 18 ש' 12-20]:

**"חוקר, עידן גל: אבל אתה אומר שאתה לא קונה את זה יומי, אתה קונה את זה כי אתה מאמין במניה.  
נחקר, איתי שטרם: אני חוזר ואומר, אני ניסיתי לעשות פה מהלכים יומיים ומהלכים ארוכי טווח. ניסיתי לעשות שילוב של סוחר יומי לעסקת רציו, זה לא הלך לי וזה לא הלך לי [...]"**

הטענה המרכזית של המאשימה בהקשר זה הינה כי גרסתו של שטרם בקשר למועד בו גיבש את ההחלטה לבנות פוזיציה במסחר וכן ביחס לשאלה האם ראה את ההשקעה כהשקעה לטווח ארוך או קצר סותרות ואינן עקביות. מצאתי שאכן קשה למצוא קו

קוהרנטי בטיעונו של שטרם לענין המטרות הכלכליות שהנחו אותו בעצם בניית הפוזיציה ובכל החלטות הנלוות לכך במהלך שלושת ימי המסחר, על כך אפרט כעת.

594. שטרם נחקר ארוכות על ההיגיון הכלכלי שהניע אותו לבניית הפוזיציה במניית אי.די.בי. לגבי עצם הבחירה לבצע את ההשקעה מסר שטרם כי מספר ימים לפני ביצוע ההשקעה, ביום 17.2.2012 התחיל לחשוב על השקעה באי.די.בי, כאשר החלטת ההשקעה במניה בבורסה היתה ספונטנית מבחינתו והתקבלה בבוקר ה-21.2.2012, אז יצר קשר עם דנקנר על מנת שיחזק את החלטתו, וכן עם שלג שיבצע את המסחר [פ/27.4.2015 עמ' 2428 ש' 23-30]. בהמשך חוזר בו שטרם וטוען שהחלטת ההשקעה התקבלה מבחינתו עוד קודם לכן [פ/27.4.2015 עמ' 2429 ש' 29-32].

אין ולא הוצגה ראיה לכך ששטרם הגה או יזם מעורבות חודשים או שבועות מראש ואני מקבל את גרסתו שמעורבותו היתה פועל יוצא של כוונה שהתגבשה אצלו, אף אם לא בהכרח ביום 21.2.2012, במועד סמוך לפני ההנפקה.

595. שטרם אישר שקיבל את החלטת ההשקעה למרות שהכיר את הנתונים האובייקטיביים הרלוונטיים למניית אי.די.בי כפי שאלו פורסמו בימים שטרם ההנפקה [פ/27.4.2015 עמ' 2365 ש' 13-19]:

"עד, מר שטרם: [...] אני אמרתי שקראתי כתבות, אני אמרתי שלמרות האס אם אסים עם הכתבות שעדי שלח לי, ולמרות הכתבות, זו או אחרת [...] למרות זאת הערכתי שההנפקה תהיה מוצלחת, שהוא יצליח לגייס את הכסף שהוא רוצה.

[...]

לא חשבתי שזה סיכון גבוה מדי. חשבתי שזה סיכון. חשבתי ש, כסיכון לסיכוי, חשבתי שאם אני צודק אני הולך להרוויח פה הרבה מאוד כסף".

בתוך כך ידע שטרם כי העיתונות הכלכלית ציינה והצביעה על כך שצרכי הגיוס של אי.די.בי עומדים על סדר גודל של 250-300,000,000 ש"ח והכיר את ירידות המסחר ושער המניה בתקופה ובימים עובר לכניסתו למסחר (ביום 20.2.2012 ירדה המניה בכ-6.5% ואף בבוקר ה-21.2.2012 חלה ירידה של כ-6% בשער המניה). חרף נתונים אלה, טען שטרם כי העריך שמדובר בהשקעה כדאית מבחינתו שכן אם ההנפקה תצליח, השוק יזהה את המצב כמוהו ושער המניה יעלה.

596. באשר לבחירה לרכוש את המניות בבורסה חלף ההנפקה, למרות שהוכח בפניי כי הצהיר בפני דנקנר עוד ביום 19.2.2012 שישקיע סכום של 2,000,000 ש"ח בהנפקה, גרס שטרם כי חשש שתהיה הקצאת חסר וכי הזמנתו לא תיענה [פ/27.4.2015 עמ' 2425 ש' 30 - עמ' 2426 ש' 6]:

"עד, מר שטרם: [...] אני אענה עוד פעם למה לא באתי להנפקה – אני לא באתי להנפקה כי רציתי להשיג הרבה סחורה מהר, כי, כי בעיני רוחי באותו רגע חשבתי שעלולה להיות הקצאת חסר כי אני לא שחקן מוסדי ויכול להיות שאני יעצרו שמה ואני לא אקבל

סחורה, וכי חשבתי שזה יעלה הרבה אחרי ההנפקה. לא חשבתי שנכון לי לבוא להנפקה אם אני, אם אני חושב על סכומים כאלה [...] אם הייתי חושב על שני מיליון – לא הייתי מפעיל את המערכת של טריידינג. יכול להיות שכן הייתי הולך לבנק, ואומר להם תעשו תשיגו לי הכי בזול שאפשר, שימו לי 2 מיליון שקל בהנפקה כמו שבהתחלה כשרציתי למכור את המניה – נתתי לבנק לעשות את זה".

שטרם הוסיף כי השקעתו בבורסה באמצעות ISP ייתרה את הצורך בהשקעה אישית בהנפקה, השקעה שלא היה לו ממילא הון נזיל עבורה.

597. שטרם חזר חזור ואמור כי האמין בהצלחת ההנפקה ובעליית מחיר המניה בסמוך לה, אולם כשנשאל מפורשות שטרם מה היתה מטרת השקעתו – להיכנס לפוזיציה ארוכת טווח, קצרת טווח, למספר ימים בודדים – נוכחתי לא פעם כי התקשה להשיב על שאלה זו באופן בהיר ומפורש והתקשתי לקבל את כי גרסתו כנה ומבטאת את השיקולים שראה לנגד עיניו ולפיהם פעל בזמן אמת.

שטרם הסביר בעדותו מדוע בזמן אמת ציפיותיו לעליית מחיר המניה תוך פרק זמן קצר התבדו, לכאורה בשל העובדה שדנקנר קיבל החלטה לגיוס מלוא הסכום במרכז המוסדי, כאשר רבים מכרו בשוק את הסחורה שזה עתה קנו במסגרת ההנפקה, מה שהוביל לעליית ההיצע בשוק ולקריסה במחיר המניה. שטרם הסביר שבשלב זה, בעצתו של שלג, תוך שהוא אינו בטוח במצב המניה אך מוסיף להאמין בה לטווח הארוך, החליט לעבור לבצע מסחר יומי אשר הובל על ידי שלג [פ/2015.4.21, עמ' 2127 ש' 11- עמ' 2128 ש' 2; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עו"ד ניב סבג: איתי, אני לא זוכרת אם התייחסת, אבל בכל זאת אני אשאל אותך, האם ניתחת עם עצמך עד הסוף אם הפוזיציה הזאת שאתה בונה היא פוזיציה לטווח קצר אחרי ההנפקה? לטווח ארוך? מה, מה בדיוק חשבת בהקשר הזה?  
עד, מר שטרם: השאלה שלך היא בעצם מורכבת כי היא מביאה אותי לבדיעבד ובזמן אמיתי. בזמן אמיתי הייתי בטוח שההנפקה הזאת תהיה מאוד מוצלחת, והייתי בטוח שהנייר הזה יעלה מהר. קשה לי להגיד לך מה זה מהר, אבל היא יכולה לעלות עוד לפני ההנפקה כמו שהסברתי לכבודו, או מייד אחרי ההנפקה עם כמו שעמד פה אחד העדים ואמרת 'אני ציפיתי לשורט סקוויז', ואם נוחי לא היה מחליט באותה ישיבה שהוא סיפר לנו עליה לקחת את כל הזה, והיה משאיר 50 מיליון שקל או 30 מיליון שקל על הרצפה – כל השורטיסטים היו צריכים לרוץ לשוק ולקנות, מה היה קורה לנייר? – הוא היה טס למעלה, מה קורה לעבדך הנאמן? – הייתי מרוויח כסף, אבל זה לא קרה, כי נוחי קיבל החלטה לקחת את כל הכסף, ואנחנו למדים שהרבה מהחתימים זרקו סחורה ביום יומיים של אחרי, והמחשבה שלי שזה ירוויח מהר, אחרי זה הבנתי ב-22, אהה, ב-23, שיש פה גם עדי כותב לי את זה הרי אני כבודו אני מזכיר לך, אמרתי את זה גם בחקירתי, כמו שבחרו להתעלם מזה, אני אמרתי בחקירתי – אני לא הייתי שם, וגם אם הייתי שם לא היה לי מה לראות, כי אני לא יודע לראות מסך, אבל גם עדי אומר לי 'המוסדיים', מי זה המוסדיים? לא היו פה מוסדיים. היה פה רק החתמים. אז הוא אמר לי המוסדיים זורקים סחורה. כשאני עדיין מאמין שכשהם יגמרו להתנקות הנייר יעלה, בעצם, למחשבותי האמיתיות בזמן אמיתי, הייתי צריך לבוא ביום השלישי אחרי ההנפקה ולאסוף את כל, את כל ה-15 מיליון אז. כי אז הם

**בלחץ למכור סחורה, אז הנייר יורד, וזה למה אני חוזר לקנות ביום השלישי אחרי שביום הראשון אני מוריד את הפוזיציה,**"

על מנת להבהיר את גרסתו פירט שטרם כי תחילה ציפה לרווח מהיר יחסית, לא לבניית פוזיציה לאורך חודשים, וכי ציפיותיו השתנו במהלך אותם שלושה ימים שבנדון [פ/27.4.2015, עמ' 2347 ש' 18-24]:

**"עד, מר שטרם: [...] בהתחלה חשבתי שאני בא לפוזיציה שתהיה קצרה, ושוב צריך להגדיר מה זה קצרה – ימים? אחרי זה הפך לשבועות. ואחרי זה ההחלטה השתנתה והאמונה התעמקה [...]. עו"ד בכר: אני שאלתי על ההחלטה של ה-21. עד מר שטרם: בבוקר היום אני חשבתי וציפיתי שבטווח הקרוב ימים ושבועות [...] זה יעלה. האמנתי."**

שטרם המשיך והסביר כי כבר בסוף יום המסחר הראשון שלו בפוזיציה, לאחר הידברות עם דנקנר ועם שלג ולאור תנועת המסחר, דהיינו ריבוי המוכרים בשוק, הוא מחליט לשנות טקטיקה ומבקש לעבור למסחר תוך יומי [פ/27.4.2015, עמ' 2348 ש' 29-עמ' 2349 ש' 5]:

**"עד, מר שטרם: [...] השינוי בא בסוף היום הראשון לא שינה את ההנחה. הוא שינה את הטקטיקה כבודו. לא שינה את התפיסה שלי, שאם הדבר הזה יצליח אז בטווח הקרוב הימים השבועות הנייר יתחיל לעלות. הוא שינה את הטקטיקה שלי שאני רוצה לעבור מ, רק מהפוזיציה, למסחר תוך יומי, בעקבות התייעצות עם מי שבנה את I.S.P טריידינג כחברה שעיקרה הוא מסחר תוך יומי, מתוך זה שאני רוצה למכור חלק מ, חלק מהפוזיציה. מתוך זה שאנחנו רוצים למצע. מתוך זה שאנחנו גם אני לא בורח מזה כבודו אנחנו גם רוצים להראות קונים מחר כי זה משרת את הפוזיציה שלנו. כי זה ישכנע את הקהל [...]."**

שטרם גרס כי התבסס על עצתו של שלג לעבור למסחר יומי, שהרי זהו תחום מומחיותו של האחרון [פ/21.4.2015, עמ' 2157 ש' 9-12]:

**"[...] מה עדי יודע לעשות? – מסחר תוך יומי. בשביל זה הפכנו להיות שותפים. הוא גם אומר לי אני בתוך יומי אני גם אם הנייר יירד אני אדע לעשות עלך זה כסף. אני אדע להשתמש בכסף אם תביא לי אותו."**

598. כך טען שטרם כי בין ליל שינה את טקטיקת הפעילות שלו "אני לונגיסט ב-21 [...] וב-22 אני גם וגם. אני רוצה לרדת קצת מהפוזיציה כי אני חושש" [פ/27.4.2015, עמ' 2243 ש' 15-17]. לגבי הקניות החוזרות שביצע ביום 22.2.2012, אשר נטען כי היו כחלק ממהלך של מסחר יומי, הסביר שטרם [פ/27.4.2015, עמ' 2244 ש' 18 – עמ' 2245 ש' 20; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"עו"ד בכר: ב-22 חשבת שיהיו בגדול מגמת ירידה, רק ליום זה. עד, מר שטרם: בגדול חשבתי שבמהלך היום אנחנו נראה ירידות, יכול להיות שזה ישתנה [...]. עו"ד בכר: אבל כשאתה מחליט על מכירה, גם אז הוק, אז אתה, אתה מאמין בירידות, כי אם אתה חושב שזה עליות, אם זה זמן רגעי של עליות, אין מה למכור. עד, מר שטרם: אני לא, אי אפשר לברוח מזה שהשיחות עם עדי הפחידו אותי. [...]"**



גרמו לי לחשוב שנכון לי קצת ללכת אחורה מה שנקרא לחלץ לאחור כדי להסתכל עוד פעם, לקבל כסף לקופה, ולבוא לקנות את זה יותר חכם יותר טוב.

עו"ד בכר: [...] יש שינוי מסוים, מלונגיסט ב-21, יש צפי לירידות ב-22. בגדול זה לא מסביר, תסכים איתי, למה אתה קונה אחרי המכירות.  
[...]

עד, מר שטרומ: [...] אם קניתי אתמול ב-10, והיום בבוקר אני חושב שזה יהיה ב-8, ואני חושב שאני אצליח לקנות את זה ב-6, זה פעולה כלכלית ונכונה אם אתה אסטרטגית מאמין שאם ההנפקה תצליח הנייר יעלה.  
[...]

עו"ד בכר: תסכים איתי שאם הנחת הבסיס שלך בבוקר ה-21, הנחת היסוד שלך, מתבדית, כטעות, אין סיבה להמשיך ולקנות נכון?

עד, מר שטרומ: נכון.

599. על פי שטרומ אותו מסחר יומי, נעשה במטרה להפיק רווחים מיידיים ועל מנת למצע את הפוזיציה. בהמשך לכך טוענת ההגנה כי ISP רכשה החל מצהרי יום 22.2.2012 בשער ממוצע נמוך יותר ממחיר המכירה בעסקאות שביצעה מחוץ לבורסה, משעה שכל העסקאות מחוץ לבורסה סוכמו או התבצעו, מה שמעיד לגישת ההגנה על כדאיות ומיצוע בפועל.

נשאלת השאלה האם הכותרת שנתן שטרומ לפעולות המסחר שביצע בימים 22-23.2.2012 אכן מהוות מיצוע של הפוזיציה, שעה ש-ISP מכרה את אחזקותיה תוך קיבוע הפסדיה מיום 21.2.2012? כפי שטען בפניי מומחה המאשימה, מיצוע פוזיציה בבורסה נעשה על ידי ביצוע רכישות חוזרות של נייר ערך מסוים, בשערים משתנים (יורדים), כאשר מתבקש מיצוע למטה ("Average Down"), באופן שממצע את שער הקנייה. הדגש הינו כי בניגוד לפעילות של ISP בה לאחר בניית פוזיציה ישנו רצף של מכירות אשר מביא לנעילת ההפסדים ולאחר מכן ביצוע בנייה של הפוזיציה מחדש, מיצוע נעשה על ידי ביצוע רצף של רכישות מבלי לקבוע ולממש הפסדים שנוצרו בשל שינוי בשער המנייה.

עוד בחקירתנו ברשות ניירות ערך הובאה סוגיה זו להתייחסותו של שטרומ – כיצד הפעולות שביצע מהוות מיצוע של הפוזיציה (ת/6 קובץ 1188 עמ' 14 ש' 6-עמ' 15 ש' 1; ההדגשות שלי, ח.כ.):

"נחקר, איתי שטרומ: לקראת סוף היום השני, מאמצע היום השני ואילך הבנתי שאני נכנסתי במקום הלא נכון. חוקר, עידן גל: ואז אתה מממש ורץ חזרה לבורסה להמשיך לקנות? נחקר, איתי שטרומ: לא, ואז אני מממש ומנסה לעשות רווח תוך יומי.

חוקר, עידן גל: איזה רווח תוך יומי, אתה ביום הזה שאנחנו מדברים עליו, זה יום ה-22 לחודש, אתה 50 אחוז... על היום הראשון אני לא מדבר, כי היום הראשון זה יום שאתה עדיין היית בטוח שאתה עושה את עסקת חייד. ביום השני אתה 50 אחוז מהמסחר, 50 אחוז מהמסחר, זה לא יום של מישהו שמחלץ לאחור. נחקר, איתי שטרומ: תראה, זה סיטואציה שאו שאתה הולך 'אול אין' או שאתה לוקח את כל הפסדים באותו רגע. חוקר, עידן גל: אתה הלכת 'אול אין'? נחקר, איתי שטרומ: כן.

**חוקר, עידן גל: אז למה מכרת מחוץ לבורסה?  
נחקר, איתי שטרומ: כדי לייצר נזילות.  
חוקר, עידן גל: אבל [...] אתה קנית יותר ביוקר.  
נחקר, איתי שטרומ: אחרי זה."**

ובהמשך לכך [ת/6 קובץ 1188 עמ' 20 ש'19-עמ' 21 ש' 4]:

**חוקר, עידן גל: אני לא מבין [...] איך אתה יכול למכור לויליגר 5 מיליון שקל ואחרי חצי שעה ללכת לשוק ולקנות יותר ביוקר ולהסביר לי שויליגר נותן לך נזילות כי אתה רצית להמשיך להשקיע. ככה לא מתנהג מי שמבין שהוא צריך לחלץ לאחור.  
נחקר, איתי שטרומ: לא, ככה מתנהג מי שמבין שהוא בפוזיציה גדולה ורוצה להחזיק בפוזיציה שלו..."**

שטרומ מאשר למעשה שהתנהגותו אינה מאפיינת מי שמעוניין לחלץ לאחור אלא משקיע שמעוניין להחזיק בפוזיציה ואף טוען שבחר ללכת "אול אין" תגובה שאיננה עקבית עם החשש שתואר על ידו ומטרתו דווקא להקטין את הפוזיציה. כפי שעולה מחקירתו, מטרתו של שטרומ למיצוע הפוזיציה לכאורה אינה עקבית עם הביקושים הגבוהים שהזרים לשוק אשר השפיעו באופן טבעי על שער המניה.

600. זאת ועוד, שטרומ התקשה להתמודד עם טענה זו כשהוצגה בפניו בבית המשפט, אז החל לערב שורה של שיקולים נוספים שעמדו לנגד עיניו, כולל יצירת ביקושים בשוק [פ/27.4.2015, עמ' 2248 ש' 27 - עמ' 2249 ש' 7; , ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"עו"ד בכר: עכשיו אני מראה לך שאתה לא עושה את זה, אתה מקבע, אתה לא מגדיל ובמחירים ממוצעים טובים. אתה מבטיח הפסד, ופותח סדרת סיכון חדשה.  
[...]"**

**עד, מר שטרומ: אז אני רוצה להסביר לכוודו שההסתכלות היא שאנחנו לוקחים חלק מההפסד כמו שאמרתי כבודו שאני גם ממצע, גם עושה מסחר תוך יומי שאני מעריך שהאיש מקצוע שלי יצליח לעשות או ככה הוא אומר לי. וגם מעריך שאני אוכל לאסוף יותר טוב, וגם כבודו אני לא בורח מזה – אני רוצה שהשוק יראה שיש פה מישהו שקונה, אני רוצה שהשוק, הקהל יצטרף אליי. זה מכלול של שיקולים [...] אחד השיקולים שגרמה לי לקבל את החלטה הזאת – זה גם לקחת פה עכשיו הפסד כדי לקנות יותר טוב, ולהרוויח בהמשך. זה התשובה."**

בחקירתו טען שטרומ כי לאחר שהבין כלשונו שנכנס ל"פוזיציה רעה" כאמור, החליט להזרים "דם חדש" לפוזיציה על ידי יצירת ביקושים [ת/6 קובץ 1190, עמ' 1 ש' 17-9] וכי בחירתו להמשיך ולא לצאת מהפוזיציה, למרות שהכיר כבר אחרי יום וחצי שמדובר בהשקעה הפסדית, נבעה מהתמדה ונחישות: "שמתי פעמיים על אדום [...] קיבלתי החלטה שגויה [...] זה לא עניין של 'גמבלרות', זה עניין של דבקות במשימה ונחישות" [ת/6 קובץ 1197 עמ' 20 ש' 15-13].

601. בבית המשפט הופנה שטרומ לחקירתו ברשות שם הצהיר כי כבר בצהרי יום 22.2.2012 הבין שעשה טעות עם הפוזיציה במניה, גרסה שעומדת בניגוד לפעולות הרכישה החוזרות שביצע בהמשך, לרבות ביום 23.2.2012 [ת/6 קובץ 1188 עמ' 17 ש' 20 – עמ' 18 ש' 5]:

"נחקר, איתי שטרומ: [...] אני קיבלתי החלטה, בבוקר למחרת לידתה של ביתי, על זה שאני נכנס להנפקה הזאת כי האמנתי שההנפקה טובה. יום וחצי אחרי זה הבנתי שעשיתי את טעות חי וניסיתי לחלץ לאחור בעזרת בלוק טריידינג, בעזרת 'קאט לוסס' ביום ההנפקה, בעזרת כמה דברים שאני עשיתי על מנת להציל את הזה... כן, נוחי נהנה מזה. אבל לא בגלל זה יום אחרי לידה של ביתי החלטתי להיכנס להנפקה הזאת..."

בתגובה לכך טען שטרומ כי הוא בלבד בין פרשנותו את הדברים בזמן אמת ובדיעבד, בעת החקירה עצמה. לטענת שטרומ, למרות אמירותיו שחשש כבר ביום המסחר השני, המשיך להאמין במניה [פ/27.4.2015, עמ' 2451 ש' 18-27; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"[...] אני לא הפסקתי להאמין באסטרטגיה, אני כן חששתי, בגלל זה הורדתי את הפוזיציה, הדיסוננס היה שמה, הפחד היה שמה, והתחיל ה-balance בין הרוח הטובה מנוחי לבין הרוח הרעה שהגיעה מהשוק התחיל לחלחל אליי ואני אשקר אם אני לא אומר שזה הפחיד אותי. זה הפחיד אותי מאוד. זו גם הסיבה שירדתי בפוזיציה.  
[...]

עו"ד בכר: ביום השלישי חזרת בחזרה לאותה פוזיציה גדולה. עד, מר שטרומ: ביום השלישי אני כבר אחרי ברכות על הצלחת ההנפקה."

כאשר עומת שטרומ עם העובדה שבחקירתו ציין כי ביום 23.2.2012, יום ההנפקה הציבורית, ראה שישנה ירידה של 5% בשער המניה והבין שהמגמה של המניה איננה חיובית, ביקש שטרומ להסית את אמירתו זו ומסר כי למרות כל המידע שהיה בפניו הוסיף להאמין במניה [פ/27.4.2015, עמ' 2454 ש' 6-15; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עד, מר שטרומ: באותו בוקר אני מזכיר לך מכרתי לטיסונה במחיר יותר נמוך משמעותית מאיפה שסגר אתמול, ואני מקבל אס אם אסים עם רוח קרה מ, מעדי, שהמוסדיים באים להתנקות [...] והדיסוננס שלי זה קח את ההפסד ותלך [...] היה שם בסוף היום כבר 900 אלף. ואני צריך לקבל עם עצמי החלטה, האם אני מאמין שכשהמוסדיים יגמרו כי אני רואה [...] יש מחזור גדול מאוד, ובמחזור גדול מאוד באים קונים. אם באים קונים באיזשהו שלב כשהחבר'ה יגמרו להתנקות מהסחורה שלהם – הנייר אמור להתחיל לעלות.  
עו"ד בכר: זה הסבר, רגע, זה הסבר, זה רק לא מתיישב עם האמירות שלך."

602. בהמשך, הוצגו בפני שטרומ נתונים לפיהם בפועל ויתר על הנחה של כ-10% שהיתה גלומה בהנפקה (עבור סכום של 15,000,000 ש"ח אותו השקיע בבורסה), אך החליט להקטין את הפסדיו בכ-2% – על ידי אותה מכירה וקנייה חוזרת. בתגובה לכך טען שטרומ [פ/27.4.2015, עמ' 2260 ש' 2-7; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"[...] עסקתי בלנסות לעשות שיקוליים כלכליים נכון לפוזיציה שבניתי, מתוך חשש שהתחיל [...] בסוף היום הראשון [...] והתגבר ביום השני. אני טיפלתי בפוזיציה, זה מה שהטריד אותי כרגע, לא אם אני יכול לקבל יותר הנחה בהנפקה ולקחת, אני רציתי לטפל בכלכליות, ובהצלחה, וברוח של הפוזיציה שלי."

סיכום – ההיגיון הכלכלי בפעילות

603. למען הסדר הטוב אביא בתמצית את עיקרי הדברים כפי שעולה מהראיות שהוצגו בפניי:

הפוזיציה של ISP במניית אי.די.בי נרכשה באופן אגרסיבי וחריג לכשעצמו, פוזיציה של 15,000,000 ש"ח אשר נקנתה ביום אחד. בהמשך מכרה ISP את מרבית אחזקותיה מחוץ לבורסה וחזרה לבצע רכישות נוספות ומשעותיות ביום השני והשלישי לפעילותה. בכל אחד מימי הפעילות בוצעה השקעה בסכומים גבוהים, כאשר ISP מהווה הקונה העיקרי בשוק. בנוסף, ניתוח נתוני המסחר מעלה כי ISP ספגה הפסדים של ממש בכל אחד מימי הפעילות שבנדון, עליהם היה מיועד שטרום בזמן אמת בדוחות סיכום מיוחדים שהוגשו לו בנדון.

סכום ההשקעה גבוה באופן חריג הן ביחס ל-ISP והן ביחס למחזורי המסחר בשוק במניית אי.די.בי, סכום שדרש שטרום כאמור לפנות לבנק בבקשה חריגה לקבלת קו אשראי, תוך פנייה בנדון לדנקנר ובהמשך ליטול הלוואות אישיות.

כמו כן, ההשקעה כאמור בוצעה מבלי לבדוק את תנאי השוק ומצב המניה, בהתעלם מאנליזות שליליות שהוצגו בפניו ביחס לחברה ולמרות שהכיר כי ביום 20.2.2012 ירד ערך המניה בכ-6.5%, כך גם בבוקר יום 21.2.2012 ירד ערך המניה בכ-6%. זאת ועוד, שטרום לא נועץ עם מכריו, שותפיו ב-ISP – כולם אנשי מקצוע ועוסקים בתחום ואף לא עדכנם בנדון.

604. טענותיו של שטרום מזוגזוגות בין מסחר לטווח ארוך מתוך רצון להביע אמון בדנקנר ובחברה לבין מסחר יומי לטווח קצר על מנת לכסות את הפסדי ISP טרם פירוקה וכדי למצע את הפוזיציה, כאשר החלטותיו ביחס לאופי השקעתו ומידת השקעתו משתנות בין יום ואף באותו היום ממש. הגרסה שהציע שטרום להחלטות שקיבל בהקשר של בניית הפוזיציה היתה לא עקבית ואף הזויה לפרקים והתקשתה להסביר את נתוני המסחר בפועל של ISP במניה. יש לזכור שמדובר במי שבמקצועו הוא בנקאי, בעלים של עסקי בנקאות והיתרים לניהול עסקים כאלה בשוויץ, כך שגרסתו זו מקבלת משנה תוקף של מופרכות שעה שבאה מפי אדם עם רקע כזה.

**ככל שבחנתי את התנהגותו של שטרום, מצאתי כי פעל באופן חריג, שאינו כלכלי, לא אופייני ואף נוגד את האינטרס הכלכלי שלו ושל ISP.**

יכולתי להמשיך ולנתח כמעט כל אמירה של שטרום ולהצביע על חוסר ההיגיון הבסיסי באופן שבו הוא התנהל, חוסר ההיגיון כלכלי, נכונות "לסבול" הפסדים במהלך ימי המסחר שבנדון, נכונות למכור את המניות במחיר נמוך ולרכוש את מניות אותה חברה בסמוך לאחר מכן במחיר יותר גבוה. עוד אעמוד על כך בהמשך בהרחבה, אולם הדברים מקבלים משנה תוקף שעה שמסתכלים על התמונה הרחבה אשר מגלה כי האמור נעשה על ידי אדם שנאלץ כמעט להתחנן בפני פקידי הבנק שיעניקו לו אשראי, אדם שנאלץ לפנות לדנקנר על מנת שזה ישוחח עם הבנק, אדם שלווה כספים לטענתו כדי ליצור פוזיציה כיוון שהאמין במניה אך

סחר בה כאילו הוא אחרון סוחרי היום, אדם שמודה בעצמו שפעל ללא כל היגיון כלכלי, כאשר פעילות המסחר שלו מניבה לו הפסד מתמשך.

**כל אלה הביאו אותי לכלל מסקנה שגרסתו של הנאשם היא כה מופרכת, כה חסרת היגיון עד אשר כל ניסיון שאעשה לתור אחר היתכנות הגיונית אחרת לאופן התנהגותו, מביא אותי פעם אחר פעם לאותה מסקנה שזוהי גירסה לא אמינה, שאין מאחוריה ולא כלום. מכאן שאין מנוס מדחייתה.**

605. אתחיל ואומר כי לא מצאתי כל טיעון כלכלי מתקבל על הדעת מצד שטרום לבחירתו הראשונית להשקיע במניות בבורסה חלף ההנפקה, בין היתר נוכח דחייתי את גרסת מומחה ההגנה, פרופ' קלעי, לפיה ההנפקה לא גילמה הנחה על מחיר השוק. בתוך כך מצאתי להתייחס לעובדה ששטרום רכש בבורסה פוזיציה בסכום העולה עשרות מונים על זה שהצהיר בפני דנקנר כי בכוונתו להשקיע בהנפקה, סכום אשר דרש נטילת הלוואות והגדלת האשראי שניתן ל-ISP על ידי הבנק.

בחירתו של שטרום להיכנס לפוזיציה משמעותית וחריגה בסכום של 15,000,000 ש"ח וטענתו של שטרום כי ציפה לרווח מיידי בטווח זמן של ימים (אשר התארך לשבועות, והשתנה בהמשך להחלטה לעבור למסחר יומי במניה) אינם עולים בקנה אחד או עם הנתונים שהיו בפני שטרום בזמן אמת, ובפרט לא עם העובדה ששטרום עמד בקשר עם דנקנר גם בתקופה שלפני ההשקעה, הכיר את מצב החברה ואין מדובר בנתונים חדשים שנגלו בפניו במפתיע ואשר לא ידע אותם קודם.

הנתונים האובייקטיביים (אשר הובאו בהרחבה לעיל) אותם הכיר שטרום בזמן אמת מובילים למסקנה כמעט וודאית כי מניית אי.די.בי היתה במגמת ירידה, לכל הפחות בטווח הקצר. כלומר, אף אם אקבל את טענתו כי האמין במניה לטווח ארוך, הרי שטען שציפה לרווח בטווח הקצר (אציין כי גם בזמן אמת הצהיר זאת בפני נציגת הבנק הבינלאומי בבקשת האשראי עבור ISP, אז אמר כי יחזיק בפוזיציה מספר ימים בודדים בלבד).

יתרה מכך, הסברו של שטרום כי חשש מהנפקת חסר, אינם משכנעים שעה שעסקינן בבנקאי, בעל ניסיון, איש שוק ההון, שמקושר בין היתר לבעל השליטה, מכיר את פרטי ההנפקה וצפי החברה והעיתונות בנוגע אליה. כפי שטען מומחה המאשימה במצב דברים מעין זה שטרום יכול היה להזמין מלכתחילה כמות מבוקשת גדולה יותר בהנפקה, וככל שלא עמד בידו הון אישי נויל הדרוש לשם כך, הרי שיכול היה לעשות זאת במינוף באמצעות ISP, כפי שבחר לפעול לצורך רכישת הפוזיציה בבורסה.

606. בניית הפוזיציה במניה, תוך ביצוע רצף של רכישות ומכירות בשוק, בהיקפים אדירים ובדוחק זמן באמצעות שותפות שפורקה וסגרה את פעילותה אינם תואמים היגיון של רכישת פוזיציה לטווח ארוך. אילו האמין שטרום שהמניה תעלה וביקש לבנות פוזיציה לטווח ארוך לא היה מוכר את הפוזיציה (בהפסד) ורוכש שוב פוזיציה חדשה תוך מימוש הפסדים אדירים מבחינתו, אין ספק שזוהי אינה התנהגות המושתת על כדאיות כלכלית.

בהמשך לכך, לא מצאתי כל היגיון כלכלי מצד שטרם לרכוש מניה בודדת במהלך יום מסחר שלם באגרסיביות ואינטנסיביות רבה, תוך לקיחת מימון מאסיבי לצורך כך, ובבת אחת, בין יום, הבין לפתע שהפוזיציה לא טובה תוך הסתמכות עיוורת על דבריו של שלג ביחס לירידה הצפויה.

607. **זאת ועוד, אופי הפעילות במניית אי.די.בי נוגד כל הגיון של מסחר יומי.** סוחר יומי מעוניין להרוויח בפערי ארביטראז' שנוצרים במהלך יום המסחר (ההפרש בין שער ההנפקה לשער הנייר במסחר בבורסה), מטרה זו אינה עולה בקנה אחד עם הזרמת ביקושים בשיעור כה משמעותי. סוחר יומי שפועל לממש את האינטרס שלו, היינו לקנות את המניה במחיר זול ממחיר המכירה באופן שיפיק לו רווח מידי, לא היה פועל לתת הוראת קנייה מאסיבית ואינטנסיבית ומזרים הוראות ביקוש בסכומים גבוהים בודעו היטב שפעולה זו תוביל לעליית מחיר המניה ולעודף ביקוש שיוביל להעלאת מחירי הקנייה מבחינתו. אין שום הגיון כלכלי בלבצע מסחר יומי במחוזרים אדירים תוך קליטת עודפי ההיצע בשוק. אין מנוס במצב כזה מהשפעה משמעותית על השער והדבר הינו ברור לכל משקיע בר דעת, אשר היה נמנע מביצוע פעולות אלו מלכתחילה, כשכל מטרתו היא רכישה במחירים נמוכים כאמור. במילים אחרות, מבחינה כלכלית פעילות המסחר אינה תואמת את טענתו של שטרם למעבר למסחר יומי.

מעבר לעובדה שהיקף הפעילות אינו תואם מבחינה כלכלית מטרה של הפקת רווח מהפרשי שערים, הדבר אף **אינו עולה בקנה אחד עם מטרה של מיצוע הפוזיציה**, היינו רכישה בשערים נמוכים יותר.

ארחיב ואומר כי ככל ששטרם ביקש למכור מניותיו מחוץ לבורסה על מנת לרכוש שוב פוזיציה בשוק חלף ההנפקה, כאמור מבלי שהובהר ההיגיון הכלכלי בכך, מדוע עשה זאת בד בבד עם קניות חוזרות של המניה בבורסה? במצב כגון דא, אשר כפי שטוען שטרם ביקש לכלכל צעדיו ולחלף לאחור, נשאלת השאלה מדוע לא המתין לרכוש את המניה במחירים נמוכים יותר באופן משמעותי, שעה שהצפי אותה עת היה כאמור לירידת שערים.

**רוצה לומר, פעילות של מסחר יומי, לצד הזרמת ביקושים אדירים לשוק באופן חריג למחזורי המסחר במניה וכאשר הפעילות הינה כ-50% מהיקף הפעילות במניה בשוק הם בבחינת תרתי דסיתרי.**

608. לקראת סיכומו של חלק זה אציין כי לא מצאתי לקבל את טענת ההגנה לפיה אין למעשה מניע לפעילות תרמיתית ביום ה-23.2.2012, גם ביום זה היה לדנקנר ולכן אף לשטרם אינטרס להוסיף וליצור מצג כוזב של פעילות ערה במניה, גם אם היה בכך לשרת "רק" את ההנפקה הציבורית, ובכל אופן אין בכך כדי לשלול כוונה לפעילות שתומכת בהנפקה. זאת ועוד, העובדה ששטרם הוסיף להחזיק בפוזיציה חודשים לאחר מכן יכולה ללמד כי ביקש לצמצם את ההפסדים הרבים שנגרמו לו כבר בשלב זה מהחזקת הפוזיציה, לאור העובדה שהיה מושקע במניה בהיקף של כ-15,000,000 ש"ח, אך אין בכך כדי לשלול כוונה בפעולות ובימי המסחר הרלוונטיים לכתב האישום, בהם עסקינן. כך גם העובדה שביצע רכישה נוספת, נמוכה משמעותית, בהנפקת הזכויות של אי.די.בי במהלך נובמבר אותה שנה, 2012,

איננה שוללת את האמור ואיננה מורידה מפעילותו וחוסר ההיגיון הכלכלי שבה, בפרט שעה שמדובר בסכום כה זניח ביחס לפוזיציה בה החזיק. לא ברור לי ואף לא הוכח בפניי כיצד טענה זו יכולה להיות רלוונטית למעשים נשוא כתב האישום, הם שעומדים כאמור להכרעה בתיק דנן.

609. פעילות המסחר של ISP – פעילות במינוף גבוה תוך נטילת הלוואות, הימור חוזר נגד השוק, קניות מאסיביות כמעין בולמוס תוך השפעה וודאית על שער המניה, מעבר בין השקעה בהנפקה להשקעה בבורסה לבין בניית פוזיציה לטווח ארוך למסחר יומי, הכל בטווח פעילות של שלושה ימי מסחר – כל אלו אינם ניתנים להסבר ממניעים כלכליים העולים בקנה אחד עם פעילותו של משקיע סביר בשוק.

כפי שפורט לעיל בהרחבה, פעילות המסחר אינה תואמת היגיון כלכלי של השקעה לטווח ארוך ואף אינה תואמת פוזיציה לטווח הקצר או פעילות שאופייה מסחר יומי.

תרתי, יגעתי ולא מצאתי הסבר הגיוני לאופי פעילות המסחר שבוצעה על ידי שטרם בימים הרלוונטיים, ככל שניסיתי לעשות כן הגעתי לאותה מסקנה שהפעילות חסרת היגיון כלכלי בעליל ואינה יכולה להתיישב כלל ועיקר עם טענה שמדובר בפעילות עסקית כלכלית לגיטימית, שהרי היא ההיפך מזו.

610. לסיכום, נתוני המסחר מהווים ראיה ישירה להוכחת השפעה בפועל על שער המניה. לצד זאת, העדר היגיון כלכלי מובהק בפעילות מהווה ראיה נסיבתית לכך שלא רק מניע כלכלי עמד בבסיס החלטת השקעה.

#### (IV) קבלת האשראי מהבנק הבינלאומי

611. ביום 21.2.2012 נחסם קו האשראי של ISP לאחר שביצעה רכישה של מניות אי.די.בי בהיקף של 3.2 מיליון ש"ח. באותו היום שטרם פנה לבנק הבינלאומי לקבלת אשראי נוסף של 15,000,000 ש"ח ל-ISP עבור רכישת מניות אי.די.בי, חרף סירוב ראשוני מצד הבנק בקשתו של שטרם אושרה לבסוף ללא דרישה לבטוחות, לטענת המאשימה זאת לאחר שדנקנר סיפק לבנק המלצת מהימנות לטובתו של שטרם.

612. הראיות המרכזיות אשר הובאו לעניין זה הינן שיחות מיום 21.2.2012 שניהלה ניצה זעפרני, בתקופה הרלוונטית מנהלת מחלקת שוק ההון בסניף הראשי של הבנק הבינלאומי בתל אביב (להלן: "זעפרני"), משלוחתה בבנק. השיחות הוקלטו במערכות הבנק, תומללו והוגשו לבית המשפט [ת/41א]. השיחות המרכזיות הרלוונטיות לענייננו הינן שיחות שניהלה זעפרני מול שטרם וכן מול אילן בצרי, ראש החטיבה העסקית בבנק דאז והשני למנכ"לית הבנק בעל סמכות האישור למתן אשראי (להלן: "בצרי").

בצרי וזעפרני נחקרו ומסרו הודעה ברשות ניירות ערך וכן זומנו להעיד בבית המשפט באשר למתן האשראי. כמו כן, הוצגו נתוני טלפניה של בצרי אשר מעידים על שיחות שביצע באותו היום מול דנקנר ושטרם.

שיחות ועדויות זעפרני ובצרי

613. אף שאין התנהלותו של בצרי, או התנהלותה של זעפרני, עומדת לבחינת בית המשפט, הרי שיש בה כדי ללמדנו על המשקל שייחס בצרי לשיחתו עם דנקנר ולפיכך ניתן ללמוד על משמעותה וחשיבותה של זו לענייננו.

614. שיחתם הראשונה של שטרומ וזעפרני, בה העלה שטרומ את בקשת האשראי, נערכה על פי ממצאי החקירה ביום 21.2.2012 בשעה 12:32. בשיחה זו הביעה זעפרני עמדה נחרצת כי לא ניתן לאשר את בקשתו של שטרומ, בסוף הפגנה זעפרני את שטרומ ישירות לבצרי. נוכח חשיבות השיחה זו תובא להלן במלואה [ת/41 קובץ 6963 63; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"איתי: אני לא מתקשר כל יום, אבל אני מתקשר,**

**ניצה: אני יודעת.**

**איתי: כי יש לי עסקה מאוד גדולה, אני צריך, זה כמובן לא הולך להישאר אצלי, תוך אני יודע, חמישה, שישה ימי עסקים אני מעביר את זה הלאה, אני צריך שתפתחי לי קו עד חמש עשרה מיליון שקל לקנות איי.בי.די אחזקות היום.**

**ניצה: וואי, וואי, וואי.**

**איתי: זה, אני נותן לך את מילתי שאם זה לא אני, זה לא נשאר שמה, או שהחברה בשוויץ תיקח את זה או שמישהו אחר ייקח את זה. ואת יודעת שאני לא אומר כלום סתם.**

**ניצה: רגע, חמישה, שישה מיליון, חמישה, כמה אתה רוצה, חמישה עשר מיליון?**

**איתי: כן.**

**ניצה: כמה הדרישה לאיי.בי.די [כך במקור, ח.כ.]? דקה, שנייה. נייר בודד גם כן, זה בעיה, שנייה.**

**איתי: אין לך פה הישענות על כלום, אני מעביר את זה הלאה. ניצה: יש לי דרישה, לא הישענות. יש לי דרישת ביטחונות. כמה, כמה יש לי דרישה על האי.בי.די. בי? אחזקות, אחזקות זה?**

**איתי: אהה.**

**ניצה: אחזקות. לא, מניה. לא נראה לי. אחזקות. כמה? זה שישים וחמישה, שישים וחמישה אחוז דרישה? וואי, וואי, טוב, תודה, ביי. אין מצב שיאשרו לי את זה, בחיים לא. אתה יודע כמה דרישת ביטחונות פה?**

**איתי: שמעתי.**

**ניצה: מה?**

**איתי: שמעתי.**

**ניצה: שמעת. אין, בטח לא באיי.אס.פי, תקשיב, יש בעיה שם. איתי: אין לך בעיה, יש לך, יש לך אותי ואת חברת... ניצה: מה יש לך? איפה? לא יאשרו לי, חבל לך על הזמן. אין מצב שאני מופיעה כל כך הרבה בחוסר.**

**איתי: זה לא הרבה זמן. זה,**

**ניצה: שוק ההון זה הרבה, חמישה, שישה ימים זה המון.**

**איתי: תגידי לי מה את יכולה לעשות בשבילי, ארבעה ימים?**

**ניצה: אין, לא יאשרו לי, נשמה. אני מצטערת. באמת שלא.**

**איתי: עשרה מיליון שקל?**

**ניצה: אין, אין לי, אין בשר שם, זה נייר, אתה יודע על נייר בודד גם כן? המדיניות היא להישען עליו זה, לשמונים אחוז דרישה על נייר בודד. מה, היא בסדר? תגידי לה שאני עסוקה.**

**דוברת א': היא עסוקה. הלו?**

**ניצה: אין יקירי, עם כל הכבוד, לא, לא יאשרו לי, אני לא יכולה לאשר את זה. זה ישר יקפוצ לי מחר וכל העולם ואחותו.**

**איתי: אין לי, בואי, בואי נדבר עם מי שצריך לאשר את זה.**

**ניצה: אין, לא יאשרו.**



איתי: עם,  
 ניצה: מנהל הסניף היחיד, אבל גם הוא, זה לא סמכות שלו, אילן בצרי, לא יאשרו. אני אומרת לך, איתי. אם היה, אתה יודע היה לי צל של ספק טיפה שאם מישהו יאשר את זה, הייתי מנסה לעשות משהו. במיוחד שהחשבון של איי.אס.פי כזה לא, איך אומרים, לא, היה בכותרות יותר מידי בתקופה האחרונה. גם אף אחד לא יאשרו לו, גם שחקן שיש לו פה הון עצמי ככה גם בשביל שיהיה לי בשר לא מאשרים לי. זה גם לא מעוף. זה, זה שישים וחמישה אחוז דרישה וזה נייר בודד, בכלל [...]

איתי: בואי, תקשיבי ניצה, ממש חשוב לי,  
 ניצה: אני יודעת, הבנתי ממך שחשוב לך העסקה אבל אני לא יכולה לאשר. לא יאשרו לי יקירי, אני אומרת לך. ... שאני אפנה,  
 איתי: אני,  
 ניצה: גם אם אני אגיע לסמדר, היא לא תאשר. אין, זה כאילו, אין, דרישת ביטחונות פה היא גבוהה מאוד.

איתי: זה,  
 ניצה: זה לא משהו שאני יכולה לחיות איתו אפילו יום אחד.  
 איתי: זה עסקה, זה עסקה ברוקרז' אז אני מעביר את זה הלאה, כאילו לא,  
 ניצה: זה לא ברוקרז', אתה מעביר את זה לא היום, אתה מעביר את זה בעוד חמישה, שישה ימים.  
 איתי: זה אני,  
 ניצה: אתה צריך ממני מימון.  
 איתי: נכון.

ניצה: איך אתה הולך לממן את הקנייה? אני צריכה לממן אותך.  
 איתי: נכון.  
 ניצה: נו, אז מה? זה לא ברוקרז'. יש פה פער של כמה ימים.  
 איתי: אני, אני מבין את זה, אם זה היה ברוקרז' לא הייתי עושה את זה דרך האי.אס.פי טרייד אין.  
 ניצה: כן.

איתי: אני עושה את זה טרייד אין כי אני צריך שמה את הכמה ימים האלה.

ניצה: אין, אין, לא יאשרו לי, נשמה. חבל לי על הזה, אני אפילו לא זה. כאילו אתה יודע זה חוסר לא אינטליגנציה, איך אומרים, חוסר מקצועיות מבחינתי אפילו לפנות לבקש כזה דבר. עד כדי כך לא יאשרו.

איתי: אני אעביר לך כסף כנגד עוד יום יומיים.  
 ניצה: אין, לא יאשרו לי חוסר יום אחד, תשעה מיליון שקל? זה לא, זה, זה גם לא תשעה מיליון, כי לפי המדיניות הבנק זה עשרים אחוז, זה שמונים אחוז דרישה. זה שתיים עשרה מיליון שקל, שתיים עשרה מיליון שקל דרישה על נייר בודד, במקרה הזה, זה שמונים אחוז,

איתי: בואי, בואי, אני כן רוצה לבקש את זה. אני כן רוצה לבקש את זה, אני מוכן לדבר איתה באופן אישי. אני מבקש,

ניצה: אז תדבר איתה באופן אישי, אני כבר אומרת לך. אני לא צוחקת, איתי. אני רצינית. כאילו זה הכי גבוה,  
 איתי: ...

ניצה: תקשיבי יקירי, הכי גבוה שאני יכולה להגיע, או.קי? אני יודעת ששמה זה ייצר, יש את אילן בצרי, אתה מכיר את אילן בצרי?  
 איתי: כן.

ניצה: אילן בצרי הוא ראש, ראש החטיבה העסקית שהוא כאילו מתחתיה של סמדר, או.קי? מתחתיה יש את הראש פקטור שזה רותי דניאל שהיא בטח לא תאשר. אין מצב שהיא תאשר, היא במילא תלך לאילן בצרי, והיא לא תלך כי היא תגיד לך מראש שאי אפשר לאשר, שזה דבר מעבר לכל, באמת אני אומרת לך, בסדר? שתבין לאיזה רמות אתה צריך להגיע בשביל שמישהו יאשר את זה. גם אילן לא יאשר, אני אומרת לך, אני חיה איתם כל יום ואני

יודעת עם, עם מי, עם מי אני חיה.  
איתי: תני לי את הטלפון של אילן.  
[...]."

615. זעפרני אישרה בחקירתה הנגדית בבית המשפט את האפשרות שטרם השיחה עם שטרם פנה אליה שלג בבקשה לאשר את העסקה [פ/13.11.2014 עמ' 192 ש' 27 – עמ' 195 ש' 6]. מצאתי כי גרסה זו של זעפרני אינה סבירה בעליל, מעבר לתגובותיה המופתעות, שלא לומר הנדהמות של זעפרני והפליאה שזו הביעה נוכח בקשתו של שטרם, הרי שאילו שוחח עמה שלג טרם פנייתו של שטרם היתה זעפרני מציינת בפני שטרם כי כבר הופנתה אליה בקשה בנדון. אין זה סביר שלא הזכירה זאת לכל אורך שיחתם ומכאן **מסקנתי כי לא הופנתה אליה בקשה קודמת לבקשת אשראי עבור ISP.**

616. בשעה 12:42, לאחר שיחתה עם שטרם, עדכנה זעפרני את בצרי בדבר השיחה שהוא צפוי לקבל משטרם בנושא [ת/41 קובץ 6963 64; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"[...]."

ניצה: טוב, אני מעדכנת אותך לפני שתיכנס לך איזה שיחה של איזה מימון הזוי, לא הזוי, יכול להיות שלא תראה בזה הזוי, איתי שטרם, אתה מכיר אותו?  
אילן בצרי: מי?

ניצה: איתי שטרם אתה מכיר?  
אילן בצרי: לא.

ניצה: לא משנה. יש פה אצלנו חברה שנקראת אי.אס.פי עדי שלג, שמצבה כרגע לא, זאת אומרת הם עכשיו בעודף אבל לאט לאט נשחקו בהון עצמי, היה איזה הון עצמי של איזה עשרה מיליון שקל, נשארו על הון עצמי של שמונה מאות חמישים אלף שקל, היו בתקופה מאוד ארוכה בחוסרים, הצלחנו להביא אותם לעודף אבל הקטינו פעילות, זה אחד. השותף שלו בחברה השוויצרית שהיא למעלה קוראים לו איתי שטרם, הוא עשה עסקים עם הבנק, לא זוכרים אותו הרבה מי יודע מה, אז אבנר זרק לי איזה משהו של איזה עסקה שלא יצאה, לא משנה. הוא רוצה מימון לקנות אי.די.בי. אחזקות חמישה עשר מיליון שקל.

אילן בצרי: טוב.

ניצה: כמובן שהדרישה שמה בגלל שזה נייר בודד אתה יודע שזה שתיים עשרה מיליון שקל הדרישה תהיה.  
אילן בצרי: ... שתיים עשרה מיליון?

ניצה: בוודאי, כי זה נייר בודד. הוא רוצה חמש עשרה מיליון, נייר בודד אתה נשען עשרים אחוז, זה שמונים אחוז דרישה.  
אילן בצרי: או.קי.

ניצה: זה נייר בודד, אין לו כלום עוד.

אילן בצרי: מה הוא רוצה להביא ביטחונות?

ניצה: לא רוצה להביא כלום, הוא רוצה את זה לחמישה, שישה ימים. אמרתי לו תקשיב, זה לא,  
אילן בצרי: ...

ניצה: זה לא לאישור שלי ולא זה, לכן הפניתי אותו, אמרתי לו תקשיב זה, הוא אמר אני אפנה לסמדר, אמרתי לו תקשיב, הוא מכיר כנראה את סמדר או לא יודעת מה, אמרתי לו אין בעיה, אבל הכתובת שלך זה אילן בצרי לדעתי כי גם רותי לא תועיל פה במקרה הזה. אז הפניתי אותו ישירות אליך אבל אמרתי אני אעדכן אותך.

אילן בצרי: בסדר, אבל מה, הוא לא רוצה להביא,

ניצה: אין לו כלום כרגע, זה כנראה יש לו איזה עסקה חמה עם אחד הטייקונים או משהו,

אילן בצרי: ...  
 ניצה: אני לא יודעת.  
 אילן בצרי: מה הוא רוצה בלי ביטחונות לתת אחד ואחד?  
 ניצה: בדיוק. אין לו כלום, יש לו שמונה מאות אלף שקל הון עצמי.  
 שתיים עשרה מיליון חוסר מופיע לך למחרת בקיצור.  
 אילן בצרי: כן, לא, בסדר, אם היה מביא לי פה חמישה מיליון שקל, שישה,  
 ניצה: אז בסדר, אז תציע לו שיהיה לך בשר לדבר איתו, אני לא, לא  
 ביקשתי ממנו כלום כי לפי מה שהבנתי ממנו זה כלום, הוא צריך  
 את זה לחמישה, שישה ימים בלבד.  
 אילן בצרי: או.קי, בסדר.  
 ניצה: שזה כלום מבחינתו, אבל מבחינתי זה, זה לא כלום.  
 אילן בצרי: או.קי, בסדר.  
 [...]”

617. בעדותה בבית המשפט ביקשה זעפרני להסביר את סירובה ונימקה את תגובתה הראשונית לבקשתו של שטרם בכך שהיתה חדשה בתפקידה דאז. זעפרני מונתה לתפקידה כמנהלת מחלקת שוק ההון בחודש נובמבר 2011, לאחר שעבדה בבנק עשרים שנים כשבתפקידה הקודם ניהלה את יחידת הבנקאות הפרטית במחלקת שוק ההון בבנק. זעפרני היתה כפופה למנהל הסניף וכן למנהלת סקטור שוק ההון, שמעליה ניצב בצרי כראש החטיבה העסקית.  
 [פ/13.11.2014 עמ' 162 ש' 22-28]:

”ת: הייתי בסך הכול שלושה חודשים בתפקיד, באתי מתפקיד של בנקאות פרטית ששם אין אשאים בשוק ההון, ומבחינתי הבקשה היתה גבוהה, לא נתקבלתי בסיטואציות כאלה, של דרישה של עסקה כזאת עם הון עצמי כזה, לכן זה היה נראה לי כאילו גבוה מדי, זו היתה ההתנהלות הראשונה שהייתי צריכה להתנהל מול הסקטור, מול כל האופרציה הזאת, בשביל לאשר עסקה, אז מבחינתי זה היה שונה מהעסקאות הגדולות שמתעסקות, שמתבצעות במסגרת המסגרות שמושרות ללקוחות”.

זעפרני הותירה בפניי רושם של בנקאית "שפועלת לפי הספר", היינו רואה עצמה כפופה למנהלים בכירים ממנה, כפופה לנוהלי הבנק וכללי בנקאות קשוחים וברורים. כל החלטה שהצריכה שיקול דעת – העבירה לממונים עליה. מעבר לכך, תגובתה של זעפרני, שהכירה את חשבון ISP וליוותה אותו, מגלמת את עמדתה האוטנטית בזמן אמת לפיה לא ניתן יהיה לאשר את בקשתו של שטרם, וזאת כפי שציינה מכמה טעמים: אין בחשבון די הון עצמי, האשראי נדרש ליותר מיום עבודה אחד, בנוסף, בניגוד לנהלי הבנק אין בטוחות לאשראי.

618. על פי נתוני טלפוניה של מכשירי הטלפון הניידים של דנקנר ושטרם [ת/109, ת/110] וכן נתונים משלוחתו במשרד של בצרי [ת/104] אשר הוגשו לבית המשפט, בשעה 12:49, דהיינו כחמש עשרה דקות לאחר שיחת שטרם עם זעפרני, שוחח שטרם עם בצרי שיחת טלפון קצרה בת פחות מדקה. כעשר דקות לאחר מכן, בשעה 12:58 שוחחו בצרי ודנקנר. שיחות אלו לא הוקלטו במערכת הבנק, כיוון שנערכו לפלאפון האישי של בצרי ועל כן לא הובאו בפני בית המשפט.

619. בצרי נחקר במשרדי הרשות ביום 25.3.2013 לגבי שיחתו עם דנקנר בקשר לבקשת האשראי עבור שטרם. בצרי מסר גרסתו באשר לשיחתו הקצרה עם דנקנר [ת/94 עמ' 1 ש' 4-8]:

ת: נוחי התקשר אליי באותו היום, אני לא זוכר אם לפני שטרם או אחרי. ביומן שלי תעדה מזכירתי שרשום אחרי. השיחה איתו היתה מאוד קצרה: הוא אמר לי שיש בקשת אשראי באחד הסניפים של הבינלאומי. הוא אמר לי שזה של איי אס פי או של שטרם. אחד מהשניים בטוח. הוא אמר לי שהכסף הזה יחזור והאשראי יפרע. הוא לא אמר אני אפרע את האשראי. האשראי הזה אושר על ידי בלבד ולא ערבתי אף אחד בנושא".

בעדותו בבית המשפט תיאר בצרי את שיחתו עם דנקנר לפרטים [פ/ 19.11.2014 עמ' 469 ש' 1-18]:

"לא יודע למה הוא התקשר אליי מאיזו סיבה מה הארגומנט מה דחף אותו לא יודע, הוא התקשר אליי שיחה קצרה מאוד, מאוד קצרה, טלגרפית... אני שאלתי אותו שתי שאלות נוספות בעניין הזה, כי לי היה חסר, זאת אומרת אני רציתי 35 אחוז, 5 מיליון שקל, והוא בא עם 850, שאלתי את נוחי האם הוא מוכן לתת ערבות על החשבון, על החוב, הוא אמר לי בשום פנים ואופן לא, שאלתי אותו שאלה נוספת האם לא ערבות, אולי מכתב נוחות, שזה קצת יותר חלש מאשר ערבות. אבל יש בזה מסמך משפטי של התחייבות. ואז גם פה הוא אמר לי בשום פנים ואופן אני לא נותן ובזה נגמרה השיחה... כי אני אמרתי, פשוט, אני ביקשתי חמישה מיליון שקל ביטחונות, הלקוח ביקש 850, בתפיסה שלי חסר פה איזה 4-5 מיליון שקל בתפיסה שלי, על פי האינפורמציה שהיתה לי באותו רגע, על הפער הזה או לגשר את הפער הזה צריך ביטחונות".

לגבי שיחתו עם שטרם העיד בצרי [פ/ 19.11.2014 עמ' 470 ש' 9- עמ' 471 ש' 8]:

"לגבי שטרם היתה שיחה ארוכה יחסית, הוא הציג את, בשלב הראשון הוא דיבר, הוא נתן קווים לדמותו, בסדר? קווים לדמותו של שטרם, שהוא לקוח ותיק של הבנק, ואם אתה רוצה לשאול, אם אתה לא מכיר אותי עד כדי כך, נתן לי דמויות בבנק הבינלאומי בכירות מאוד שמכירות אותו, אתה יכול לקבל על זה אינפורמציה, תפנה לאדון X, לאדון Y, ייתנו לך יספרו לך מי אני, עברנו לשלב השני בשיחה, על העסקה עצמה, הוא אמר לי שמע אני רוצה עסקה של, אשראי של 15 מיליון שקל, ואז התחילו השאלות שהיו חסרות לי בשיחה של ניצה. שאלתי אותו מי הקונה, שאלתי אותו מי זה גוף מוסדי, זו היתה שאלה ישירה, הוא אמר לי לא, מבחינתי זה היה קצת חלש כי מבחינתי גוף מוסדי שקונה זה גוף עם כסף, עם ממון וגוף שיוודע מה הוא עושה, הוא אמר לי לא זה לא עם גוף מוסדי, שאלתי אותו עם מי? , הוא אמר לי עם אנשים פרטיים, מי שקונה ממני זה אנשים פרטיים, אמידים, ואז שאלתי אותו שאלה נוספות, האם לאותם אנשים למרות שהם אמידים יש להם את הכסף או שהם צריכים עכשיו להיכנס למימון בנקאי או לאיזו מן מערכת שלוקחת זמן, הוא אומר לא יש להם את הכסף והכסף מוכן לעסקה עצמה. שאלה נוספת שאמרתי, האם יש לך הסכם כבר שהמחיר של הקנייה שלהם מקובע? , הוא אמר לי בהחלט, המחיר מקובע לחלוטין, ולא רק שהוא מחיר מקובע – הוא גם מותיר לי רווח של מיליון או מיליון מאתיים שקל, זה מה שהוא בא ואמר לי. שאלתי אותו אם יש הסכמים חתומים עם אותם אנשים, הוא אמר לי לא אין הסכמים חתומים, הוא גם לא אמר לי מי זה השמות אבל אמר מספר אנשים אמידים, שאלתי אותו האם יש סיכוי שזה יתפוצץ? הוא אומר חלילה וחס, הוא אמר לי תשמע אתה חושב שאני אכנס לעסקה שאני לא בטוח שהיא תושלם עם רווח כזה? שאלתי אותו מה קורה אם העסקה מתפוצצת איך הוא יכול לגבות עסקה או חוב בחשבון אם העסקה תתפוצץ ואז הוא אמר הסיכוי שזה יתפוצץ הוא קלוש לחלוטין, אין מצב, שאלתי אותו אוקיי בוא תספר לי על העושר האישי שלך, שאלה ממש ישירה, מה אתה שווה. ואז הוא

התחיל לפרט לי את ה, את רמת הנכסים שיש לו, אני לא זוכר אותם, גם אם הייתי זוכר לא הייתי אומר פה, אבל נכסי נדל"ן כאלה ואחרים, ובאמת הוא עשה עליי רושם של אדם אמיד אני חייב להגיד, ומה שהכי שבה את לבי בשיחה הזו של העושר האישי שלו, שהוא סיפר לי שיש לו כספים גדולים פנויים מושקעים בבנק הבינלאומי בשוויץ. שזה באמת שבה המון את לבי, והסכומים מאוד גדולים, ...".

620. בעדותו בבית המשפט ציין בצרי כי אמנם מסר בהודעתו ברשות כי דיבר עם שטרם לפני ששוחח עם דנקנר, אולם רצף האירועים הנכון הוא כי שוחח תחילה עם דנקנר ורק לאחר מכן עם שטרם. אין בידי לקבל גרסה זו, שכן הינה סותרת את הנתונים התקשורתיים שהובאו בפניי לפיהם היתה שיחה ראשונה מול שטרם שנמשכה כאמור פחות מדקה ורק אחריה שיחה עם דנקנר.

בנוסף, בצרי ציין בעדותו שהאמין כי היתה קיימת עסקה סגורה למכירת המניות ומסיבה זו אף החליט להוריד את גובה הבטוחות הנדרשות ל-6%. בצרי עמד על כך חזור ואמור בחקירתו הנגדית. עדותו זו נתמכת גם בתשובות שנתן בחקירתו ברשות, שם כאשר נשאל כיצד אישר את האשראי החריג לאחר שיחה של חצי דקה השיב בצרי [ת/94, עמ' 3 ש' 12-14; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

ת: ... תשמע, כנראה שכן הוא שכנע אותי בזה שהוא אמר שזו עסקה סגורה מראש.  
 ש: אילן, איך אתה יכול לאשר דבר כזה תוך חצי דקה? השיחה של דנקנר היא זו שגרמה לאישור.  
 ת: אמרתי לך כבר, השיחה עם דנקנר היתה חיזוק נוסף להחלטה שלי ולא היתה הגורם המכריע".

621. אישור האשראי היה חריג ושלא על פי הנהלים המפורטים והמוסדרים של הבנק. מדיניות האשראי של הבנק הבינלאומי ללקוחות פעילי שוק ההון הינו מנגנון שכולל נוהל מפורט הכולל בין היתר התייחסות להיכרות עם הלקוח טרם הגשת בקשת האשראי לועדות אשראי (סעיף 6.2.1.2), שיעורי הישענות על בטחונות אשר נבחנים לסוג נייר הערך בו משקיע הלקוח (בחלוקה על פי המדד בו הוא נסחר), כאשר מפורטת בנפרד אף דרישת הביטחונות עבור פעילות תוך יומית אשר לאור הסיכון הגבוהה יותר שיש בה דורשת ביטחונות גבוהים יותר (סעיף 6.2.6) [ת/39].

בחקירתו ברשות בצרי הודה כי לא עבר על תדפיסי החשבון, בקשות אשראי קודמות של ISP, היקף הפעילות שלה או עמידתה בהתחייבויות קודמות בטרם נתן את האישור דנן. בצרי מסר כי שיחתו עם שטרם שכנעה אותו, בנוסף לשיחה עם דנקנר שנתנה חיזוק להחלטתו [שם, עמ' 7 ש' 21-29].

בבית המשפט בצרי העיד שהחלטתו ניתנה במסגרת סמכותו לאשר עסקאות חריגות על פי שיקול דעתו. כן טען שישנו פרק בדבר סמכויות למתן אשראי ללא בטוחות, אשר לא נתפס כחלק מחומר החקירה ולא הוצג בחומר הראיות [פ/19.11.2014, עמ' 512 ש' 29-3, 529, 458].

בצרי העיד כי מדיניות מתן האשראי של הבנק אינה חלה עליו כאמור, כי הוא מאמין ללקוחות אמינים, שלא הונו אותו, וסומך על הבנתו את לקוחותיו שאין זו דרכם "לעבוד" על הבנק ולכן נוטה לאשר בקשות אשראי בהסתמך על שיחתו עם הלקוח, שטרם בענייננו, שהצהיר בדבר הונו האישי, נכסים שיש בבעלותו ועיסוקו בשוק ההון. יודגש כי בצרי לא בדק את היסטוריית מניית אי.די.בי או את מצבה בשוק ויותר מכך אף לא בדק את טענת שטרם שיש לו כספים אישיים בשוויץ או בסניף אחר חרף העדר היכרות מוקדמת שלו עם שטרם.

כל האישור האמור נעשה ללא תיעוד. לא נתקבל לכך כל אישור בכתב, או הנחיה בכתב. זעפרני קיבלה הוראה טלפונית לאשר ל-ISP אשראי בסך של 15,000,000 ש"ח, כאשר זעפרני אף לא מצאה לנכון לשאול את הממונים עליה מה היו השיקולים לאישור בקשת שטרם בניגוד למדיניות האשראי של הבנק.

622. זאת ועוד, עם אישור מתן האשראי ניהלה זעפרני שיחה עם קודמה בתפקיד בה הגדירה את האישור כ"קומבינה", תגובתה האמיתית והכנה של זעפרני בזמן אמת לדברים היא הנותנת בדבר הקשר בין שיחתו של דנקנר עם בצרי לבין החלטתו לאשר את קו האשראי [ת/41 קובץ 6963 A6]:

"ניצה: בקיצור ... זה, זה, אישרו, אישרתי את העסקה. הוא אישר.  
 אבנר: מי?  
 ניצה: מה?  
 אבנר: מי אישר?  
 ניצה: אילן. כנראה משהו בקומבינה.  
 אבנר: איזה עסקה?  
 ניצה: איי.די.בי. מה שאמרת לי שאישרתי בעסקה, מחר יהיה חוסר אצל איי.אס.פי שתיים עשרה מיליון.  
 [...]  
 ניצה: הוא היה מבסוט אילן וזה, עדכנתי אותו לפני שהוא התקשר אליו. כנראה שהוא כבר התקשר לסמדר כי אמרתי לו שהוא מכיר את סמדר. אז כנראה שאילן התקשר, לא כנראה שאילן התקשר לסמדר לפני שאיתי התקשר אליו לשאול מי הוא, מה הוא, מה הוא, כי הוא לא מכיר את איתי שטרו[ם, ח.כ.].  
 אבנר: לא, הוא לא מכיר אותו.  
 ניצה: אז זהו, אז כנראה שהוא התקשר לסמדר לשאול אותה מה, מו, מי, מה, מו, מה, ואז שהוא בא אליו אז הוא כבר אישר לו. לא שאלתי הרבה שאלות כי הבנתי שלא שואלים שאלות.  
 אבנר: לא, לא שואלים.  
 ניצה: יפה. לפעמים לא צריך לחפור.  
 אבנר: לא.  
 ניצה: אז רק שתדע, אבל רק אתה. בסדר?  
 אבנר: בסדר גמור".

זעפרני העידה כי באמירה "קומבינה" ביקשה להתייחס להיכרות של שטרם עם מנכ"לית הבנק או רותי (הממונה על בצרי), וכי הניחה שהאישור ניתן על בסיס היכרות זו. כפי שהעידה, רק שנה וחצי לאחר אישור האשראי, בשיחת ריענון שקיימה עם בצרי בנושא לקראת חקירתו ברשות, נודע לה לראשונה שדנקנר התקשר אליו בזמן שאישרו את העסקה מול שטרם. זעפרני הדגישה כי בצרי לא מסר לה לשם מה התקשר דנקנר [פ/13.11.2014]. עמ' 179].

ברי, כי לדבריו של בצרי לגבי השיחה עם דנקנר, אשר נאמרו לזעפריני שעה שהגיעה לרענן את זכרונו לקראת מסירת הודעתו ברשות ניירות ערך, אין לייחס משמעות אחרת פרט לכך שהשיחה שקיבל מדנקנר נגעה ישירות לאישור האשראי ל-ISP.

בנוסף לאמור, אין ספק שלשיחתו של דנקנר היה משקל מכריע באישור האשראי ולו בשל מעמדו של דנקנר בתקופה הרלוונטית. כפי שמסר בצרי עצמו בהודעתו "טייקונים לא פנו אליי כדי לתת המלצה על מישהו. זה היה חריג ובגלל זה אני זוכר את השיחה" [ת/94 עמ' 8 ש' 20-22] וכן [שם, עמ' 12 ש' 15-12]:

**"ת: תראה מדובר במישהו מוכר, בעל מעמד בכיר במשק הישראלי. זה לא מישהו מהרחוב ובגלל ששמו חשוב לו הוא לא יגיד שטויות ואם הוא אומר ששטרום יפרע את החוב אז ההסתברות שזה יקרה היא גבוהה".**

לסיכום נקודה זו, מצאתי לדחות את גרסתו של בצרי לפיה היה מאשר את מתן האשראי אף לולא שיחתו עם דנקנר וכי זו היוותה חיזוק בלבד, סבורני כי מעורבותו של דנקנר בבקשת האשראי אכן סייעה לאישורה על ידי בצרי. אף שאינני פוסל כי החלטתו של בצרי לאשר את האשראי על פי שיקול דעת היתה בתחום סמכותו, אין להתעלם מהעובדות לפיהן מדובר בבקשה מצד משקיע אשר לא היה מוכר לבצרי, שאין בידי החברה שבבעלותו אלא הון עצמי של 850,000 ש"ח בעוד שמבוקש קו אשראי של מיליוני שקלים להשקיע במניה יחידה המצויה במגמת ירידה בשוק, המבקש העיד על הונו העצמי בשיחה טלפונית כאשר לא נבדקו נתוניו והרקע שלו ולא נדרשו הוכחות לנתונים אשר מסר בעל פה, והכל ללא צורך בהעמדת בטוחות או ערבות עצמית מטעמו – סימן שאלה גדול מתנוסס מעל השאלה האם בנקים נוטים היו לאשר בקשה דומה לכל מאן דהוא, וזאת עוד בטרם אתייחס לעמדתה הנחרצת של זעפריני לדחיית הבקשה על הסף בהיותה נוגדת לחלוטין את מדיניות הבנק ונהלי העבודה.

הסיבות וההסברים לסטייה כה לא שגרתית מנהלי הבנק ותהליך אישור האשראי השוטף והמקובל צריכים היו להיות מוכחים בפני בית המשפט בכלים איתנים, בעוד שבפניי הובאה אך עדותו של בצרי, שאין די בה בענייננו, שעה שקבעתי שאין לקבל חלקים מהותיים מגרסתו ומצאתי כי אינני יכול להסתמך על עדותו לצורך קביעת ממצאים עובדתיים.

#### עדויות הנאשמים ביחס למתן האשראי

623. שטרום העיד בבית המשפט כי רצה לקבל אשראי קצר מועד, כאשר כדי להניח את דעתה של זעפריני הבטיח לה מפורשות כי בכל מקרה המניות לא ישארו בחשבון הנוסטרו של ISP אלא יעברו אליו, אל החברה בשוויץ, או למישהו אחר. כלומר, למרות שלא היה לו קונה מובטח למניות או עסקה סגורה, על מנת להרגיע את זעפריני שהסיכון של הבנק הינו מוגבל, טען בפניה כי הוא ידאג שהסיכון לא יישאר על ISP ונתן את עצמו ואת חברת האם "כבטוחה" [פ/21.4.2015 עמ' 2142-2143]. מסיבה זו אף ביקש להתייחס לעסקה כאל ברוקראז' ותוך כדי שיחתם גיבש לעצמו לבקש ממנה 5-6 ימים להחזר ההלוואה, אמירה אשר עומדת

בניגוד לגרסתו כפי שהוצגה לעיל שכוונתו הראשונית עוד בטרם יום המסחר הראשון הייתה של בניית פוזיציה מתוך אמונה במניה.

באשר לעצם הפנייה לדנקנר העיד שטרום כי כל שביקש מדנקנר היה "שיזרוק עליו מילה טובה" וכי עצם הפנייה הגלויה אליו מצביעה על כך שפעילותו היתה לגיטימית לחלוטין. שטרום הוסיף כי אילו היה חושב שהדבר מקשר את דנקנר בדרך פסולה כלשהי לקניית המניות על ידו הרי שלא היה מבקש ממנו דבר והתייחס לפנייתו אל דנקנר בהקשר זה כ"על הדרך" [פ/21.4.2015 עמ' 2149 – 20 – 2150 ש' 6]:

"[...] הסיטואציה שנתקעתי בלי לתכנן להיתקע, אני לא נתקע בדרך כלל, הסיטואציה היא שאני רוצה להמשיך לפעול כי אני מאמין בתזה שלי [...] והסיטואציה היא שאני עכשיו רוצה לפתור את זה מהר ואני רוצה לפתור את זה כדי להמשיך לקנות, כדי להמשיך להרוויח כסף.

[...]

ראיתי יתרון שמעבר ל, לשיחה שלי עם, עם בצרי, שמישהו יזרוק מילה טובה. מי המישהו הזה בעיניי באותו רגע, שזה נכון, שהוא גם יודע שאני קונה את המניות? – נוחי. זרוק מילה טובה. זה עלול לעזור לי זה עשוי לעזור לי. [...] אז לבוא היום ולהגיד האם נוחי הפעיל את הקשרים, האם השיחה עם נוחי עזרה לו או לא עזרה לו? – אני לא יודע, אני קיוויתי שהיא תעזור לו".

ללמדך, בקשת האשראי של שטרום היתה בלתי שגרתית ואופיינית והוא הכיר בכך גם בזמן אמת. יתרה מכך, שטרום, כבנקאי מיומן וכמי שמכיר את התחום צריך היה לדעת שיתקשה לקבל קו אשראי של מיליוני שקלים עם ההון העצמי של ISP שעמד לרשותו, קל וחומר לצורך רכישת מניה יחידה, מניית אי.די.בי שערכה בשוק הולך וקורס והכל כאמור ללא בטוחות.

624. דנקנר העיד כי שטרום סיפור לו שבכוונתו לבקש אשראי מהבנק הבינלאומי כדי להגדיל את הפוזיציה שלו באי.די.בי ושאל אותו אם הוא מוכן להתקשר לומר עליו "מילים טובות". דנקנר השיב שיעשה זאת בשמחה, אולם הדגיש שמעבר לעובדה שידע שמטרת האשראי היא רכישת מניות של החברה, לא ידע ולא נכנס לפרטי הפעילות של שטרום. דנקנר חיפש כאמור תחילה את מנכ"לית הבנק אשר לא היתה זמינה ומשהתברר ששטרום הופנה לבצרי, שוחח עם האחרון. דנקנר מסר כי אמר לבצרי באופן אישי כי שטרום הוא חבר ואדם אמין, כי הוא מעוניין לרכוש מניות אי.די.בי וכי הוא מאמין שיעמוד בהחזרת האשראי, אם יקבלו. דנקנר סיפר שנשאל אם הוא מוכן לערוב להלוואה והשיב בשלילה, לטענתו לא עלה הנושא של מכתב נוחות אך טען כי גם לכך היה מסרב [פ/12.4.2015 עמ' 1556-1557].

הן שטרום והן דנקנר אישרו בהודעותיהם ועדויותיהם כי המטרה היתה להועיל לשטרום.

כאשר נשאל דנקנר מדוע נענה לבקשתו של שטרום להתקשר לבנק השיב דנקנר כי עשה זאת על רקע חברי אך לא התכחש לעובדה שזה שירת אף את האינטרסים שלו ושל החברה [פ/12.4.2016 עמ' 1558 ש' 27-29]:

"עד, מר דנקנר: [...] אני, אני לא אסתיר את זה, ואמרתני את זה גם



לפני כן, זה על רקע חברי, אבל אני מזכיר שלאיי די בי טוב, לאיי די בי טוב מכך שיש אנשים וזה יכול להיות איתה [איתי, ח.כ.] ויכול להיות מישהו אחר שקונים מניות של איי די בי".

625. אין בידי לקבל את גישתם המיתממת של דנקנר ושטרם. כפי שדנקנר העיד בעצמו, מעבר לסיוע החברי הרי שרכישת המניות היתה פעולה ששירתה אינטרס עצמי שלו ושל החברה. אין ספק שמה שהניע את דנקנר להתקשר למנכ"לית הבנק הבינלאומי בהקשר של אישור האשראי לשטרם היה לסייע לשטרם כך שיוכל להמשיך בפעילות לטובת החברה (כפי שזו נבחנה מנקודת מבטו).

לא התרשמתי שמדובר בפעולה של מה בכך, או בפעולה "על הדרך", עסקינן בשיחה שאיננה דבר שבשגרה וכפי שקבעתי לעיל מדובר בבקשה בלתי שגרתית שאף אושרה באופן חריג ואולי אף מעורר תמיהה. לפיכך, בהקשר זה מצאתי לקבל את גרסת המאשימה לפיה היה ידוע לצדדים מה חשיבות השיחה של דנקנר עם הבנק ומה צפויה להיות השפעתה העתידית שכן שזו נעשתה על ידי אחד האנשים החזקים במשק אותה תקופה.

הליך אישור האשראי ומעורבותו של דנקנר באישורו אמנם אינם מוכיחים תכנון מראש של הנאשמים, אך אלו מהווים ראיית חיזוק לתזת המאשימה לקשירת קשר בין השניים לגיוס כספים עבור שטרם, לצורך המשך פעילותו במניה לצד ההנפקה.

#### (V) הסטת משקיעים מההנפקה לקנייה מחוץ לבורסה מידי שטרם

626. לפנינו מצב בו משקיע, שפועל במניית חברה ושהינו מקורב לבעל השליטה בה, פונה לבעל השליטה ערב ההנפקה של מניות החברה בשליטתו בבקשה שיפנה אליו קונים למניה בעסקאות מחוץ לבורסה, חלף השקעה בהנפקה. התנהלות כזו לכשעצמה מעוררת תהיות היענותו של בעל השליטה לבקשה ומידת מעורבותו מטרידה אף יותר.

627. במה דברים אמורים – ביום 22.2.2012 מכרה ISP במספר עסקאות מחוץ לבורסה 415,000 ע"נ מניות אשר הוחזקו על ידה תמורת סכום כולל של כ-15,000,000 ש"ח. ביום למחרת ביצעה עסקה נוספת מחוץ לבורסה למכירת 84,500 ע"נ מניות תמורת סכום של כ-3,000,000 ש"ח. יצוין כי כל העסקאות הנ"ל תואמו על ידי שטרם ובוצעו במחיר המגלם הנחה ממחיר השוק בו נסחרה המניה, בהתאם לפירוט הבא [ת/50, ת/52, ת/56, ת/63, ת/62]:

הרוכש	כמות מניות	שער	תמורה כספית
ויליפוד	130,000 ע"נ מניות	3,858	5,015,400 ש"ח
שמעון וינטרוב	26,200 ע"נ מניות	3,817	1,000,054 ש"ח
	27,000 ע"נ מניות	3,820	1,031,400 ש"ח
בי סי אינץ' – בראק קפיטל הולדינגס בע"מ	26,800 ע"נ מניות	3,817	1,022,956 ש"ח

1,908,500 ש"ח	3,817	50,000 ע"נ מניות	
1,106,930 ש"ח	3,817	29,000 ע"נ מניות	בראק קפיטל ריאל סטיט אנוסטמנטס
1,809,600 ש"ח	3,770	48,000 ע"נ מניות	ארנה קפיטל (צביקה בארינבוים)
2,997,540 ש"ח	3,843	78,000 ע"נ מניות	אילן בן דב
2,999,750 ש"ח	3,550	84,500 ע"נ מניות	גלעד טיסונה (ביום 23.2.2012)

628. המאשימה כאמור מתייחסת לפעולת רכישת המניות כפעולת חילוץ, שכן לגישה היא סיפקה לשטרם הון חוזר להמשך רכישת המניות לאחר שאזלו לו מקורות המימון, לכן כינתה משקיעים אלו "המחלצים". לגישה, בהסטת המשקיעים לרכישת מניות משטרם מחוץ לבורסה אין כל תועלת לגיטימית לחברה, בין אם דנקנר צפה כי המשקיעים יקנו בהנפקה אם לאו, וטוענת כי דנקנר סבר שכספי המשקיעים יועילו להנפקה יותר בדרך שתאפשר לשטרם להמשיך לרכוש מניות בבורסה, על פני השקעתם של אותם משקיעים במסגרת ההנפקה. יוסף ויליגר, אילן בן דב, צביקה בארינבוים, שמעון וינטרוב וגלעד טיסונה מסרו הודעותיהם בדבר רכישת המניות משטרם ברשות ניירות ערך וכן הובאו להעיד בפני בית המשפט, לגבי כל אחד מהם ביקשה ההגנה להוכיח מדוע היה היגיון בהחלטתו של דנקנר להפנותו לשטרם בעוד המאשימה ביקשה להפריך טענות אלו.

לשון אחר, עצם המכירה למשקיעים מחוץ לבורסה והנתונים לעיל אינם במחלוקת, ההסברים של הנאשמים לביצוע העסקאות מצד שטרם והמעורבות בהפניית המשקיעים מצד דנקנר, היא שבמחלוקת ולא בכדי. טרם אגש לניתוח של השתלשלות האירועים ביחס לכל אחד מהמשקיעים אשר הופנו לשטרם אבקש להתייחס לגרסתם של הנאשמים בהקשר זה.

#### התייחסות לגרסת הנאשמים

629. שטרם נשאל בחקירתו ברשות אודות הפניית המשקיעים אליו על ידי דנקנר. ישנה סתירה בין הגרסאות שמסר שטרם בנושא.

לגבי מעורבותו של דנקנר בהסטת המשקיעים אליו הרי שבראשית חקירתו מסר שטרם גרסה שקרית לפיה אכן חיפש אנשים שיקנו ממנו בשוק עובר להנפקה, אך טען שאינו זוכר הפניה מצדו של דנקנר של מי ממקורביו אליו [ת/6 קובץ 1172 עמ' 45 ש' 4 – עמ' 46 ש' 5, ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"נחקר, איתי שטרם: אני גם אמרתי שמכרתי לפני ההנפקה.  
[...]

חוקר, עידן גל: זה אני יודע. את האנשים האלה, בחלקם, נוחי הביא לך. אני יודע את זה.

נחקר, איתי שטרם: אוקי, אם אתה אומר שאתה יודע את זה...  
אני לא זוכר אנשים שהוא הביא.

חוקר, עידן גל: אתה לא זוכר את ויליגר?

נחקר, איתי שטרם: אני לא זוכר, אני לא זוכר.

חוקר, עידן גל: לא זוכר?

נחקר, איתי שטרומ: ויליגר מה?  
 חוקר, עידן גל: יוסי ויליגר. אתה לא זוכר 5 מיליון שקל שמכרת  
 מחוץ לבורסה לויליגר?  
 נחקר, איתי שטרומ: עד כמה שאני זוכר מכרתי הכול על המסך.  
 יכול להיות, יכול להיות שהשם היה מוכר לי, פשוט לא זכרתי...  
 חוקר, עידן גל: בן דב אתה לא זוכר?  
 נחקר, איתי שטרומ: בן דב?  
 חוקר, עידן גל: כן.  
 נחקר, איתי שטרומ: לא.  
 חוקר, עידן גל: לא? אילן בן דב?  
 נחקר, איתי שטרומ: אני לא דיברתי עם אילן בן דב."

כך למשל גם את פנייתו לבארינבוים תיאר שהיתה ביוזמתו שלו, וכי אינה קשורה לדנקנר  
 [ת/7 קובץ 1204 עמ' 9 ש' 13-7]. אמירות אלו עומדות בניגוד גמור לגרסה שמסר בהמשך  
 חקירתו באותו היום כי [ת/6 קובץ 1188 עמ' 10 ש' 20-8; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"[...] נכנסתי לפוזיציה מתוך רצון להרוויח כסף, יכול מאוד להיות  
 שהייתי צריך (לא ברור) כמה מיליונים כשזה קרה ולברוח, ניסיתי  
 לגלגל את זה ככה כדי להגיע לסוף הדבר הזה כי הבנתי, רציתי  
 להבין שאני הולך להרוויח מזה כסף. הגעתי בבקשת הלוואה לנוחי  
 מחוסר ברירה. מתוך זה שהבנתי שאני חייב לחלץ את החברה שלי,  
 מתוך זה שהבנתי שאין לי דרך אחרת להביא את הכסף. כן, אני  
 מבין שנוחי זה עזר לו מאוד הפוזיציה שנכנסתי לתוכה, כן, דיברתי  
 איתו באותם ימים, כן, היה לנו אינטרס משותף ולו לא פחות מאשר  
 לי, לשלוח להם אנשים לקנות בלוקים; הוא הציג לי את ויליגר,  
 הוא הציג לי את ויינטרוב שלא זכרתי את שמו, אבל אני נזכרתי  
 שאתה אומר, כי הוא הזכיר לי את ה... הוא הכיר לי כמה אנשים  
 שעשינו איתם בלוקינג טרידינג כדי לייצר לי נזילות".

630. הסתירות בגרסאות שמסר מעידות בראש ובראשונה כי ביקש להסתיר את הקישור שביצע  
 דנקנר בינו לבין מקורביו, שרכשו ממנו את המניות. הדברים מלמדים כי שטרומ עצמו  
 קשר ישירות בין התועלת שרכישותיו הניבו לדנקנר לבין הפעולות שביצע האחרון לטובתו  
 ועל מנת לסייע לו, כולל הפניית המשקיעים ומתן הלוואה על ידו.

631. בנוגע למוטיבציה בביצוע העסקאות מחוץ לבורסה העיד בפניי שטרומ כי ביום 21.2.2012  
 מסר לו שלג שלמחרת צפויה ירידה בשער המניה וכי נכנסו לפוזיציה גדולה מידי מוקדם  
 מידי [פ/21.4.2015 עמ' 2163 ש' 22-12], כאשר שלג שכנע אותו לכאורה שניתן יהיה לשפר  
 את הפוזיציה במסחר תוך יומי על ידי קנייה חוזרת ומיצוע הקניות [פ/21.4.2015 עמ' 2164  
 ש' 16-6]:

"עד, מר שטרומ: [...] במהלך השיחות איתו לפני ואחרי סוף יום  
 המסחר, היא גורמת לי להבין שכנראה נכנסנו בעיתוי הלא נכון,   
 הוא מצליח לשכנע אותי שבמסחר תוך יומי הוא מחר יוכל לשפר  
 את פוזיציה ולקנות ולמצע, אני אומר בחקירה שלי למצע, הוא  
 אומר בחקירה שלו למצע, למצע את הקניות שלנו. עכשיו אני  
 התחלתי להגיד קודם, החוקר אומר לי אתם קונים ביוקר ומוכרים  
 בזול. אם אני אתמול קניתי נייר ב-10, והוא סיים היום ב-9.5, אם  
 אני מחר בבוקר חושב שהוא יהיה ב-9, נכון לי למכור אותו ב-9.5,  
 ולקנות אותו שוב ב-9, במסחר התוך יומי, זה נכון, וזה מה שאני  
 מבין מעד[י, ח.כ.], וזה גם מה שהגיוני לעשות. אז אם הוא,  
 התשדורת זה מחר יירד מחר אנחנו נוכל למצע, אני אוכל לעשות  
 מסחר תוך יומי ולהרוויח לנו כסף, כדי לנהל את הטקטיקה, זה,

### זה המסקנה של ה, של השיחה בינינו."

שטרם ניצל את האפשרות של לקיחת אשראי מהבנק מספר שעות לאחר שהחל את פעילותו במניה ולכן כדי להשיג מימון נדרש למכור חלק מהחזקותיו [9/2015.21.4 עמ' 2164 ש' 20-32 ; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"הרעיון, הרעיון היה שאני לא רוצה להגדיל את סך הסיכון מול הבנק, או קיבלתי החלטה שאני לא רוצה להגדיל את סך הסיכון שלי מול הבנק... ההבנה שלי היתה שאני הולך לחפש קונים, אם אני אצליח למצוא, זה לא היה לי ברור שאני אצליח למצוא, אני לא תכננתי את זה, אני רק לקראת סוף היום... הבנתי שלמחר אני צריך עוד כסף ואיך אני יכול להשיג עוד כסף אם אין לי בבנק כרגע? אני אמצא קונים. אני אמצא קונים, אני אתן לעדי לעבוד בתוך יומי, אנחנו נוריד קצת את הפוזיציה, אנחנו נקנה מחדש יותר טוב ואנחנו ככה נכנסים למהלך הזה, ואז אני באיזשהו שלב פונה לנוחי ואומר לו – נוחי, אם יש לך קונים שרוצים למכור [כך במקור, ח.כ.] מחוץ לבורסה אני אשמח שתפנה אותם אליי".**

632. ניסיונו של שטרם לגלגל את האחריות על קבלת ההחלטה בדבר העסקאות מחוץ לבורסה על שלג הינה גרסה מיתממת שאינה עומדת במבחן המציאות. אפילו גרסתו של שטרם נכונה וראה בדבריו של שלג אישור וחיזוק להחלטתו שלו למכור חלק מהפוזיציה על מנת לרכוש את המניות מחדש, הרי שהן שלג והן שטרם העידו על מעורבותו האינטנסיבית והטקטית של שטרם בבניית הפוזיציה, שטרם הוא שיזם את הפנייה לדנקנר בבקשה להפנות אליו משקיעים ושטרם אף העיד שהכיר בהשלכות של פעולותיו על המסחר במניה בזמן אמת. אין לקבל את הטענה לפיה פעל לפי המלצותיו של שלג שעה שהחלטות המהותיות התקבלו בלעדית על ידו.

שטרם ניצל את כל מקורות המימון שלו לבניית פוזיציה באי.די.בי, אולם המניה הוסיפה לרדת וכפי שאף שטרם העיד בעצמו ההיצע עלה משמעותית על הביקושים בשוק. דהיינו, הפוזיציה היתה הפסדית והביקושים שהזרים לשוק אף לא הועילו למיצוב שער המניה. מכירת המניות בבורסה בכמות אותה ביקש להציע לא היתה משימה פשוטה אותה שעה, נוכח הביקוש הנמוך בשוק לקניית המניה. חשוב מכך, מכירת כמות כזו של מניות בבורסה עשויה היתה להוביל לקריסה במחיר המניה, בעוד מכירת המניות מחוץ לבורסה הינה עסקה פרטית בין שניים, אשר מעבר לכך שאינה מתועדת בבורסה, זו וודאי גם לא משפיעה כהוא זה על מחיר המניה. לפיכך מכירת המניות מחוץ לבורסה שירתה את שטרם פעמיים – ראשית, היא אפשרה לו להשיג נזילות זו ושנית, אפשרה לו להשיג הון נוסף מבלי לנטרל את ההשפעה שהיתה לרכישות שביצע עד לאותו שלב, לטובת בניית הפוזיציה על ידו, על שער המניה.

אינני מוצא ממש בנימוקיו ובהסבריו של שטרם, וזאת כפי שפרטתי בהרחבה לעיל עת דנתי בניתוח פעילות המסחר של ISP במניית אי.די.בי. סבורני כי שטרם ביצע את המכירות מחוץ לבורסה במטרה להשיג נזילות על מנת להמשיך ולפעול במניה. כפי שהרחבתי לעיל, פעולות המסחר של ISP לא עלו בקנה אחד עם מטרה של מיצוע הפוזיציה וגם לא מצאתי את עדותו של שטרם בנושא זה כמהימנה. לא מיצוע הפוזיציה עמד לנגד

עיניו, כי אם רצונו להמשיך לפעול במנייה באופן שיעלה בקנה אחד עם האינטרס של דנקנר. בשלב זה, שטרם החליט לפנות לדנקנר, בין אם מתוך קרבה אליו או על רקע "חבריי", הכל תוך ששטרם בזמן אמת יודע ידוע היטב כי הפעילות שלו טובה לאי.די.בי ולדנקנר ושיש לאחרון אינטרס לתמוך בהמשכה ולסייע לו להשיג נזילות, בפרט בדרך אותה הציע – בעסקאות מחוץ לבורסה.

במילים אחרות, שטרם ביקש לשמור על הפוזיציה ההפסדית, על ידי קניה בתוך הבורסה ומכירה מחוצה לה בעסקאות פרטיות מול משקיעים שהופנו אליו על ידי דנקנר. אינני פוסל את הטענה שהעלה שטרם ששאף גם למזער את ההפסדים שנגרמו לו, אך לצד זאת רצה ליצור מצג של ביקושים למנייה בשוק, למזער את השפעת השורטיסטים שהיו פעילים במנייה ויותר מכל ביקש לעורר את הפעילות במנייה ולמנוע את קריסתה.

633. בדומה לשטרם, גם דנקנר, כאשר נשאל בראשית חקירתו לגבי ההשקעה של חבריו בהנפקה והפניית מספר משקיעים לרכישה מחוץ לבורסה משטרם, מסר שאינו זוכר מי אלו היו [ת/1, קובץ 1165 עמ' 5 ש' 4-6]:

"[...] היו אחדים, אני לא זוכר מי ואני לא זוכר כמה, שכשהם אמרו שהם השתתפו ביום השני שאלתי אותם אם אכפת להם לעשות את זה באמצעות איתי, באמצעות איתי שטרם. כדי לדעת שזה אכן מתבצע."

634. דנקנר הצהיר בעדותו כי שטרם פנה אליו ביום 21.2.2012 על מנת שיפנה אליו משקיעים שיקנו חבילת מניות של אי.די.בי. דנקנר העיד ששטרם היה זקוק לכך כדי להמשיך לקנות מניות בבורסה לצורך בניית הפוזיציה [פ/19.4.2015 עמ' 1809 ש' 12 - עמ' 1810 ש' 9; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עו"ד קורין: [...] אתה הבנת שהוא מחפש רוכשים כדי להמשיך לקנות, נכון?  
עד, מר דנקנר: היה כאן, היה כאן איזה ניואנס. בסופו של דבר אני יכול לומר שכן.  
[...]  
עד, מר דנקנר: התשובה היא כן.  
[...]  
עו"ד קורין: [...] עכשיו, אתה ידעת שהקניות האלה, אני חזרתי למחלצים לזה שאישרת לי ש, שידעת שהוא רוצה להמשיך לקנות. אתה גם ידעת שהקניות האלה,  
עד, מר דנקנר: אבל, אבל בכל אופן, הסברתי את זה ביום רביעי בפעם הקודמת, שיש את העניין של מישהו אחר, הרי הרוכש קונה, קונה כמות, ואז איתי רוצה להמשיך לקנות כי הוא רוצה לחזור לפחות לפוזיציה שהוא היה לפני כן. זה היה במחשבה שלי.  
עו"ד קורין: אוקיי.  
עד, מר דנקנר: אני, אני חושב שזה גם קרה בפועל."

מצאתי לציין, כי אמירותיו אלה של דנקנר לפיהן הסיט אל שטרם משקיעים משום שידע שבכוונת שטרם לשוב ולרכוש מניות "לפחות לפוזיציה שהוא היה לפני כן" אינה תואמת את החשש שהעיד שטרם שחש נוכח דבריו של שלג בדבר ירידת שער המנייה וכוונתו להקטין את הפוזיציה.

635. דנקנר ניסה לשוות לבקשתו של שטרומ דבר של מה בכך [פ/ 12.4.2015, עמ' 1559 ש' 10-20]:

**”עד, מר דנקנר: [...] אני במבצע של הנפקה של איי די בי. העניין של, של הפניית הרוכשים שבוצעה לאחר מכן, העניין הפנית הרוכשים לא בפוקוס שלי, אני לא יוצא כתוצאה מה-או טלפון או אס אם אסים של איתי אני לא יוצא לאיזשהו מבצע בנושא הזה, זה לא מבצע שלי, זה לא, זה לא כל כך מעניין אותי האמת. אני גם לא חושב באותו רגע שהולך להיות לי מישהו כזה, אני לא חושב שאני הולך להיעתר באמת לפנייתו של איתי ובאמת להזרים לו מישהו ש, שיקנה ממנו מניות.  
כב' הש' כבוב: אבל הלכה למעשה כן הפנית.  
[...]  
עד, מר דנקנר: כן, בסופו של דבר הפנית”.**

לגבי המוטיבציה להפניית הרוכשים העיד דנקנר כי בשלב זה כבר היתה לו ודאות גבוהה בהנפקה מבחינת סכומי הגיוס ועל כן בחר להפנות אל שטרומ משקיעים שלא היה בטוח האם אכן ישתתפו בהנפקה והבטחתם להשתתף בה הינה רק "מהשפה לחוץ" [פ/ 12.4.2015, עמ' 1559 ש' 31-1560 ש' 4]:

**”[...] כשאני חושב על ההפניה הראשונה שהיתה לאיתי שהיא היתה ב-21 לחודש באותו יום בשעה 23:00 בלילה, אני בסוף היום אחרי סוף המסחר ב-21 לחודש, אני נמצא כבר במצב שיש לי בצפי שלי להשתתפות של, לגיוס בהנפקה, יש לי כבר 300 מיליון שקל לגיוס בהנפקה, ואז מופיעים בפניי מקרים, של, של אנשים, שאני, שאני רואה שהם לא בדיוק מתכוונים להשתתף בהנפקה, גם אם הם אומרים לי את זה”.**

עוד העיד דנקנר כי אילו היה משוכנע ובטוח שכל אחד מהחמישה ישקיע בהנפקה לא היה מפנה אותם לשטרומ [פ/ 19.4.2015, עמ' 1851 ש' 24-26].

636. דנקנר היה מודע לפעילות של שטרומ במניה בשלב הזה ובהקשר של הסטת המשקיעים אליו היה אקטיבי ממש בחלק מהמקרים. הווה אומר, לא מדובר במעורבות אגבית לכאורה, כפי שנטען למשל לגבי מתן האשראי, דנקנר היה מודע לצורך של שטרומ בנוזילות על מנת להמשיך ולפעול בפוזיציה ופעל כדי לסייע לו בכך.

לא מצאתי כל היגיון כלכלי מבחינת אי.די.בי, ולצורך העניין מבחינתו של דנקנר, בהסטת משקיעים מהשתתפות בהנפקה או מרכישת מניות החברה בבורסה, לביצוע עסקאות מחוץ לבורסה מול שטרומ. בניגוד לאפשרות השתתפות בהנפקה אשר בה יש תועלת לטובה לחברה בדמות גיוס הון חדש לחברה, הרי שרכישת מניות החברה מחוץ לבורסה כלל לא משפיעה על החברה שכן הינה עסקה פרטית בין שניים ומהווה למעשה וויתור על הזרמת הון לחברה.

מעורבותו של דנקנר בפעילות בשוק ערב ההנפקה ובהסטת משקיעים פוטנציאליים לרכישת מניות החברה משטרומ הינה ראייה בעלת משקל משמעותי אשר עומדת לחובתו, אף במנותק מהטענה האם היה בכוונת אותם משקיעים לרכוש מניות בהנפקה, ובין אם לא.

מעבר לכך, מצאתי כי הסברו של דנקנר לדברים אינו מתיישב עם השתלשלות העניינים. על כך אעמוד כעת.

### יוסף ויליגר

637. יוסף ויליגר (להלן: "ויליגר"), ידיד ומכר קרוב של דנקנר מזה שנים ויו"ר וילי פוד השקעות בע"מ, מסר בעדותו כי בעקבות פניות מהחברה ומהמפיצים ביום 21.2.2012 הנהלת וילי פוד השקעות קיבלה החלטה להשקיע עד 10,000,000 ש"ח במניות אי.די.בי [ת/48]. ויליגר העיד כי העדיפו להשתתף בהנפקה בשלב המוסדי, בשל ההנחה הגלומה בכך [פ/19.11.2014]. עמ' 396 ש' 29-20]. ההחלטה התקבלה לאחר שנעשתה בדיקה כלכלית, בידיעה לגבי מצבה של אי.די.בי ומתוך אמונה בחברה וציפיה לשינוי לאחר ההנפקה.

בליל ה-21.2.2012 התקיימה פגישה בין ויליגר, דנקנר ושטרם בביתו של דנקנר.

ביום 22.2.2012 רכשה ויליפוד מ-ISP בבוקר 130,000 ע"נ מניות אי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה. בצהרי אותו היום רכשה 50,000 ע"נ מניות נוספות בבורסה בעסקה מתואמת מול ISP ו-60,000 ע"נ בשלב המכרז המקדים בהנפקה. כלומר, בנוסף לרכישות משטרם השתתפה ויליפוד השקעות בהנפקה בסכום של 2,400,000 ש"ח, מה שהשלים את סכום השקעתה באי.די.בי לכ-9,500,000 ש"ח. עוד באותו היום מכרה ויליפוד 11,000 ע"נ מניות אי.די.בי בבורסה, אשר נרכשו על ידי ISP [ת/48].

638. קיומה של הפגישה הלילית המשולשת וראיות לתוכנה היו מרכזיים בפרשה וזכו להתייחסות נרחבת על ידי הצדדים במהלך הדיונים וכן בסיכומיהם. המאשימה רואה בפגישה, בנסיבות בהן התרחשה, אחת הראיות המרכזיות למעורבותו של דנקנר בפעילות של שטרם ובעסקה שנרקמה בינו לבין ויליגר.

639. ויליגר, דנקנר ושטרם התקשו להציג גרסה אחידה לעניין הפגישה הלילית וגרסתם היתה אף סותרת לפרקים, די בכך כשלעצמו כדי להעיד כי הבינו את הפסלות שבעריכתה.

ויליגר מסר בעדותו כי הוא יזם את הביקור שמטרתו היתה לשמוע מדנקנר, כמי שמכיר את החברה על בוריה, לקראת ההנפקה לגבי פעילות אי.די.בי וחברות הבנות. לפי עדותו של ויליגר, שטרם אשר אותו לא הכיר באותה תקופה, הצטרף לפגישה בשלב מאוחר יותר, כאשר ויליגר לא ידע על כך מראש.

דנקנר טען בעדותו כי הפגישה המשולשת לא תוכננה מראש בין הצדדים. לגרסתו, לאחר שיחה ארוכה עם ויליגר עלתה האופציה של רכישת מניות בשוק, או אז זימן את שטרם להצטרף אליהם, ושטרם הצטרף לאחר שעה קלה בסביבות השעה 20:23.

הגרסה שמסר שטרם לגבי הגעתו לביתו של דנקנר בליל ה-21.2.2012 הינה תמוהה, בלשון המעטה. שטרם ביקש לשוות לפגישה הלילית מעטה של אקראיות והעדר תכנון וטען שהפגישה ביניהם לא תוכננה מראש, אלא כי הוא הזדמן להיות באותה שעה (בסביבות

23:00) ליד ביתו של דנקנר ולכן כשנשאל על ידי דנקנר האם הוא באיזור נענה להצעתו להגיע לביתו, שם פגש את ויליגר. בחקירתו הצהיר שטרם שהגיע מחדר הכושר או מהמשרד ועל כן היה באיזור ביתו של דנקנר, אולם בעדותו בבית המשפט שינה שטרם את גרסתו בעניין זה [פ/2015.4.21 עמ' 2167 ש' 9-15]:

**"יכול להיות שאמרתי [שהגעתי – ח.כ.] מאזור המשרד, אבל זה לא הגיוני שבשעה הזאת אני אהיה במשרד. מה שיכול, מה שאני יכול לחשוב על זה, מה יש באזור המשרדי שיחזיר אותי על רחוב הנשיא הביתה, זה יהיה סופר פארם, כיוון שאשתי יום אחרי לידה אז אני כנראה שלחו אותי לקנות דברים [...] זה מה שאני יכול לחשוב, שוב, זה לא מתוך זיכרון. זה מתוך זה שלא הגיוני שבשעה הזאת אני אהיה במשרד, אין לי מה לעשות במשרד בשעה הזאת [...]"**

בחקירתו הנגדית הצהיר שטרם כי [פ/2015.4.27 עמ' 2568 ש' 9-1]:

**"עו"ד בכר: ואז אני אומר לך, בסדר, וזה מקרי מאוד שאתם ביום שמדברים כל כך הרבה על המניה, על החשיבות, אתה כמובן לא מקבל את התוכנית, אבל אנחנו רואים כמה אתם מדברים, וכמה אתה מעדכן אותו על המניה, וכמה אתה מדבר על הקניות שלך, ואתה מדבר איתו על שאתם רוצים, שאתה צריך עוד קניות, ואתה מבקש ממנו את אותם מחלצים, ובמקרה ברגע שויליגר אצלו והוא באופן ספונטאני פונה אליך במקרה אתה רחוב ליד הבית שלו. זה הגרסה שלך.  
[...] אני מציג, זה צירוף מקרים מדהים, האם זו גרסתך.  
עד, מר שטרם: כן"**

עדותו של שטרם אינה מהימנה בעיני בעניין זה, מצאתי שמדובר בגרסה כבושה אשר מנסה לעטות לדברים מצג שווה של ספונטניות ואקראית שלא היתה מנת חלקם במציאות ומכאן שאין לקבלה (בנוסף להיותה מופרכת היא אף סותרת את גרסת ויליגר).

באשר לשעה בה הגיע שטרם לביתו של דנקנר, טען שטרם בעדותו כי יכול ששיחתו עם דנקנר אשר נערכה בשעה 23:21 אותו היום, היתה לאחר הפגישה עם ויליגר ולא כדי להזמין אליו [פ/2015.4.27 עמ' 2566 ש' 18-25] וכי דנקנר במקרה יצר עמו קשר שעה ששטרם היה בסמוך לביתו כאשר ניכר כי שטרם התקשה לתאר באופן ברור את השתלשלות האירועים. גרסתו של שטרם, לפיה הצטרף לפגישה בשלב מוקדם מהנטען על ידי דנקנר, נתמכת בנתוני טלפוניה ובאיכונים של האחרון [נ/56, ת/17ט], לפיהם לא סביר שרק בשעה 23:20 לערך יצא לכיוון ביתו של דנקנר.

640. ויליגר העיד כי ויליפוד השקעות הודיעו עוד קודם לפגישתו עם דנקנר על כוונתם להשתתף בהנפקה בשלב המוסדי, כאשר בפגישתו עם דנקנר ציין בפניו את הסכום שבכוונתם להשקיע [פ/2014.11.19 עמ' 398 ש' 6-32].

באשר לאופן בו הועלתה והוצעה לויליגר רכישת המניות טרם ההנפקה, ויליגר הציג גרסאות שונות ברשות ובבית המשפט – בהודעתו ברשות ניירות ערך מסר ויליגר כי דנקנר ושטרם שניהם דיברו איתו על רכישת המניות מחוץ לבורסה ובכל מקרה שניהם "היו בנושא הזה" לאחר ששטרם הצטרף לפגישתם. אולם בעדותו בפני בית המשפט ויליגר ביקש לייחס יותר



משקל בהצעה לשטרות וטען שאינו זוכר עד כמה דנקנר היה מעורב בכך [פ/19.11.2014 עמ' 401 ש' 11-31; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עד, מר ויליגר: אני לא יכול לבוא ולהגיד לך מי בדיוק אמר מה, אבל עלה הנושא שיש אפשרות שנקנה לפני שההנפקה מתחילה. זה לא הפריע לי, בעיקרון, אמרתי, אם תהיה, אם המחיר בבוקר יהיה זול יותר מאשר בהנפקה – ברמה של בין 2 ל-3 אחוז, מעבר למחיר ההנפקה, מחיר ה, המניה, היה 40 שקל, אני זוכר, אם המחיר יהיה זול יותר, בבוקר, כב' הש' כבוב: מחיר המניה בהנפקה. עד, מר ויליגר: מחיר המניה בהנפקה היה 40 שקל. דיברנו. ואני לא זוכר מי בדיוק שאל, האם אני אהיה מוכן לקנות לפני ההנפקה. כב' הש' כבוב: זה לא סביר שאתה תעלה את האפשרות הזאת. עד, מר ויליגר: תראה. כב' הש' כבוב: קיבלת החלטה להשתתף בהנפקה. עד, מר ויליגר: קיבלתי החלטה להשתתף בהנפקה. כשהגעתי אליהם לא ידעתי על נושא של לקנות לפני ההנפקה. דובר האם אני אהיה מוכן לקנות לפני ההנפקה. הנושא הזה עלה. אני אמרתי, עו"ד קורין: בין מי למי הוא עלה? עד, מר ויליגר: בשיחה. ש: ש, מי השתתף בה? ת: יותר, מי שיותר העלה את זה, מי שיותר דיבר איתי, כי כמו שאמרתי נוחי נכנס ויצא, איתי שאל אותי את השאלה הזאת. אם נוחי היה בדיוק בחדר: לא זוכר. לא זוכר. ש: אז אני רוצה להגיד לך שבהודעה אתה זכרת."

לאחר שהציגה המאשימה את הודעתו של ויליגר נשאל ויליגר על ידי בית המשפט לגבי "הנחתו" כי דנקנר ידע על ההצעה שיקנה מחוץ לבורסה [פ/19.11.2014 עמ' 402 ש' 10-27; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עד, מר ויליגר: לפני ההנפקה. אני לא זוכר בדיוק מי הציע. זה עלה. נוחי ידע מזה [...] האם הוא הראשון שאמר את זה? – אני לא, לא זוכר בדיוק. כב' הש' כבוב: זה יותר ברור. עד, מר ויליגר: זה עלה, ואני הבהרתי ל, לאנשים שהיו בחדר, [...] עד, מר ויליגר: סליחה רגע, אנשים שהיו בחדר, הנושא הזה שנוחי יצא ונכנס מכיוון שהוא ניהל שיחות טלפון במקביל, במקביל לזה שהייתי שם, אז הוא נכנס ויצא. שתי דקות הוא לא היה, ושתי דקות הוא כן היה. הנושא הזה של קניית המניות מחוץ לבורסה עלה, סביר מאוד להניח שנוחי ידע מהנושא הזה, כשאני יצאתי מהבית הוא ידע שאני אקנה למחרת בבוקר, בהנחה שהמחיר יהיה זול יותר מאשר בהנפקה."

בהמשך לכך, עומת ויליגר עם ההודעה שמסר ברשות ועל אף שזו אינה תואמת כאמור את עדותו באשר למעורבותו של דנקנר חזר ואישר אותה בפני בית המשפט [פ/19.11.2014 עמ' 403 ש' 1-16]:

"עו"ד קורין: בהודעה השנייה שלך [...] אמרו לך בפירוש ככה, שאלו אותך, בחקירתך הקודמת טענת, כי בפגישה בערב אצל דנקנר ההצעה שתרכוש מניות משטרות הוצעה על ידי איתי שטרות ונוחי עזב את החדר כששוחחתי. דנקנר בחקירתו טען כי הוא ביצע את ההיכרות ביניכם, והציע לך לרכוש מניות משטרות, אשר לכך כך נקרא לפגישה. תגובתך? ואתה אומר כך – אינני זוכר אם דנקנר יצא

מהחדר. לגבי ההצעה לקניית מניות משטרום, כפי שאני זוכר גם דנקנר וגם שטרום דיברו איתי על כך, בכל מקרה שניהם היו בנושא הזה, אני הגעתי כאמור לנוחי לפני שטרום כי באתי לשמוע על ההנפקה לאחר שהחלטנו להשקיע בה. שטרום הגיע אחריי, לא זוכר אם נוחי התקשר לזמן אותו בזמן הייתי שם, ואז לאחר ששטרום הגיע הנושא עלה. שאלה, מה ההסבר לכך שנוחי מציע או מבקש ממך לרכוש מניות משטרום במקום להשקיע בהנפקה, כיצד זה מוסבר?, נוחי הסביר שיש אפשרות לקנות לפני ההנפקה במחיר שהוא עדיף על ההנפקה, אני הבנתי גם שלא ברור אם אזמין בהנפקה ואקבל את כל ההזמנה ולכן הסכמתי במחיר שמתחת מחיר ההנפקה לקנות בבוקר שלמחרת. עד, מר ויליגר: זה גם מה שאני אומר עכשיו".

641. מצאתי שבגרסה שמסר ויליגר בפני בית המשפט ניכר כי ניסה לרכך את מעורבותו של דנקנר. ולמרות זאת, ויליגר חזר ואישר שדנקנר הציג והסביר לו את האפשרות לרכישת מניות לפני ההנפקה במחיר זול יותר ממחיר ההנפקה והרי ידע בוודאות שויליגר ירכוש את המניות משטרום חלף בהנפקה לאחר אותה פגישה.

לעניין המוטיבציה של דנקנר והערכתו את נכונות ויליפורד השקעות להשקיע בהנפקה בזמן אמת, דבריו של ויליגר בעדותו סותרים את טענתו של דנקנר לגבי חוסר הוודאות בדבר כוונתו של ויליגר להשתתף בהנפקה כעילה להפנייתו אל שטרום. ויליגר הביע נכונות להשקיע סכום של 10,000,000 מיליון ש"ח בהנפקה, לא סביר שדנקנר אכן פקפק בכך.

השיקול של ויליגר לקנות מחוץ לבורסה היה לטענתו משום העובדה שהאופציות שהוצעו בחבילה הוערכו על ידי ויליפורד השקעות בשווי נמוך מאוד ואפילו אפסי. משכך, הרי שמחיר המניה בשוק אותו היום (38.8 ש"ח או קרוב לכך) היה נמוך ממחיר המניה שהוצע בהנפקה (בהנחה שהאופציות מתומחרות ב-0 ש"ח, מחיר המניה בחבילה עומד על 40 ש"ח למניה) ולכן רכישה משטרום, בהנחה מסוימת ממחיר השוק הינה כדאית מבחינתו. ההסבר של ויליגר לכאורה סביר והגיוני מבחינה כלכלית, בוודאי כשבא מפי משקיע מתוחכם ומנוסה כויליגר, אך במצב הדברים דנן מצאתי קושי לקבלו משני טעמים עיקריים: ראשית, ויליגר הצהיר שההשקעה באי.די.בי נעשתה לאחר בחינה כלכלית ומתוך ציפייה שהחברה תתאושש ותחזור לצמוח ושלאחר ההנפקה יהיה turn around במצב החברה ושווי מניותיה. הערכה שכזו לרוב תביא לתמחור אופציות בשווי חיובי, ככל שמצופה נסיקה בהצלחת החברה; שנית, בפועל, בנוסף לרכישות שביצעה ויליפורד השקעות מחוץ לבורסה ובשוק, רכשה גם 60,000 ע"נ מניות בהנפקה בניגוד ובסתירה להיגיון הכלכלי לפיו פעלו לכאורה כפי שנטען לעיל.

למען הסר ספק אציין כי ויליגר הדגיש בעדותו כי לא ניתנו לויליפורד שום הבטחות או התחייבויות מצד דנקנר או מי מטעמו לפצותם על הפסדים בגין ההשקעה או כל התחייבות אחרת ומצאתי לקבל גרסתו בעניין זה.

642. ראיה עוצמתית נוספת למעורבותו האקטיבית של דנקנר בהפניית ויליגר לשטרום הינה המסרונים שהוחלפו בין דנקנר לבין ויליגר בצהרי יום 22.2.2012 [ת/53]:

12:11 דנקנר: יוסי, תודה על הבוקר. האם אתה יכול להגדיל דרך

איתי?

12:13 ויליגר: הזמנו 5,6, בהנפקה, אתה מעדיף שאקנה ממנו

בשוק?

12:14 דנקנר: אם אפשר זה 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.

מסופקני אם יש צורך להרחיב בפרשנות מסרוניס אלה, שכן הדברים מדברים בעד עצמם. דנקנר פונה אל ויליגר, לאחר שהאחרון כבר רכש משטרום כמות מניות, ומבקש ממנו ישירות ומפורשות להגדיל השקעתו באפיק זה, חלף בהנפקה. מהמסרוניס עולה כי דנקנר עודכן משטרום על העסקה מול ויליגר אותו הבוקר והדבר נתמך אף מנתוני ההתקשרות בין דנקנר לבין שטרום מאותן השעות. יתרה מכך הרי שתשובתו של ויליגר מוכיחה כי דנקנר היה מודע לכוונתו הרצינית של ויליגר להשתתף בהנפקה ומעבר לכל מעידה על העדפתו של דנקנר באותה עת – יצירת פעילות במניה בשוק.

יהיו שיקוליו של ויליגר אשר יהיו, אין זה סביר ולא הגיוני בעליל שדנקנר יבקש ממנו לקנות מחוץ לבורסה ולא דווקא בהנפקה, שהרי יש בכך וויתור על סכום כסף משמעותי שצריך להיכנס לחברה עצמה תוך העדפה נגלית מצדו שההשקעה תהיה בנייר בבורסה.

המעורבות של דנקנר בהקשר של ויליגר היתה מכוונת ומוזעת וזו מהווה ראית חיזוק לתזת המאשימה בדבר מעורבותו של דנקנר בפעילות של שטרום כמו גם קשירת קשר בין השניים לגיוס כספים עבור שטרום, לצורך המשך פעילותו במניה לצד ההנפקה. בנדון לא מדובר בראיה נסיבתית בלבד, אלא בראיה שקושרת את דנקנר באופן ישיר להסחת משקיעים לרכישת מניות דרך שטרום. תגובתו של דנקנר שהשקעה באפיק זה משמחת אותו עד כדי אמירת דברי הערכה לויליגר במילים "אתה ענק" תוך שימוש במטבע לשון זה מוכיח באופן נחרץ שלדנקנר היה אינטרס ישיר ומובהק בפעילות שנועדה להשפיע על השער.

## אילן בן דב

643. דנקנר פנה אל אילן בן דב, מקורבו, על מנת לעניין אותו בהנפקה כבר ביום 18.2.2012. בבוקר יום 22.2.2012, בתגובה למסרון ששלח לו בן דב, הציע דנקנר לאחרון להיפגש עמו בבית קפה סמוך לביתו. הפגישה בין השניים היתה פגישה ספונטנית בה דנו על ההשקעה של בן דב באי.די.בי. עם סיום פגישתם רכש בן דב חבילת מניות משטרום. בן דב מכר חלק מהמניות שרכש משטרום עוד באותו היום ואת היתרה ביום המסחר למחרת.

644. לטענת דנקנר, הוא הזמין את בן דב לבית הקפה כדי להציע לו לרכוש בהנפקה והרעיון של רכישה מחוץ לבורסה עלה ביוזמת בן דב, שטען שאינו מעוניין לרכוש בשלב המוסדי כדי להימנע מהחשיפה הכרוכה בכך והעלה את היתרונות שברכישה מחוץ לבורסה. דנקנר העיד כי בן דב טען בפניו שייתכן שישתתף בשלב הציבורי ופרשנותו האישית את המצב היא שהביאה אותו לכלל מסקנה שככל הנראה בן דב לא ישתתף בהנפקה, ולכן הציע לבן דב את רכישת המניות משטרום [פ/2016.4.12 עמ' 1566 ש' 1-15]:

"ואני מדבר עם אילן בן דב ושואל אותו מה דעתך, האם, אולי תשתתף בהנפקה? [...] אילן בן דב עונה לי שאולי הוא ישתתף אם הוא ישתתף הוא ישתתף בשלב הציבורי. עכשיו, אני יודע מה זה אומר [...] זה, סליחה על הבעת הפקפוק, אבל אהה, אבל זה אומר ב-90 אחוז זה תשובה שלילי זה אומר שהבן אדם לא עומד להשתתף בכלום, וכך אני, וכך אני מתייחס לזה. אז מה אני עושה? אני אומר לו – תשמע, והוא מסביר לי ש, שעדיף לו לקנות, הוא לא רוצה להיחשף, הוא לא רוצה להיות בתקשורת, ולכן כמובן אין מה, אין מה לדבר על השתתפות בשלב ה, המסווג. אז אני אומר לו, והוא, אני חושב שיכול להיות שהוא מדבר על היתרונות של הסחירות במניה שקונים בשוק או דברים כאלה, אני לא בטוח, אבל היה, היה שם דיבור על העדיפות של קניית מניות בשוק, ואני אני אומר לו – תשמע, יש מישהו ש, שמחזיק מניות של איי די בי, ואם אתה רוצה אני אחבר אותך אליו ותקנה ממנו. אז הוא אומר לי – בבקשה, בסדר גמור".

דנקנר מוסיף לטעון כי לא היתה לבן דב כוונה אמיתית להשתתף בהנפקה ולראיה מכר את המניות בסמוך לאחר רכישתן משטרום.

645. באשר לגרסה שמסר בן דב להשתלשלות האירועים, ישנה סתירה מסוימת או לכל הפחות אי התאמה בין שתי ההודעות שמסר בן דב ברשות – באחת מסר בן דב כי האפשרות לרכוש מניות מחוץ לבורסה לפני ההנפקה הועלתה על ידו ובאחרת מסר כי דנקנר חד משמעית הציע לו לקנות מניות מחוץ לבורסה, חלף האפשרות של השקעה בהנפקה [ת/96, ת/97]. כאשר עומת בן דב עם הדברים בעדותו בבית המשפט ציין כי מסר בהודעתו ברשות את האמת וכי תיאר את השתלשלות האירועים כפי שזכר אותה במועד שנחקר. לגבי כוונתו לרכוש בהנפקה העיד בן דב בפני בית המשפט [פ/5.1.15 עמ' 615 ש' 24 - עמ' 616 ש' 14]:

"עו"ד בכר: [...] אמרת כאן אתה רוצה לקנות, שרצית, זה אמרת לנו עכשיו, רצית לקנות בהנפקה, נקודה ואתה אמרת ציבורית. העד, מר בן דב: היתה לי כוונה לרכוש בהנפקה ציבורית. ש: זה גם אמרת פה. ת: היתה לי כוונה. [...]

ש: אוקיי, סליחה. איך, עכשיו שאלתי כזו, אם לא היית נפגש באותו יום עם נוחי בבית הקפה, האם היית קונה מניות איי. די.בי מחוץ לבורסה?

ת: אני הולך לכאן כדי שלא נמצא, באופן עקרוני תמיד, אין ספק שהתכוונתי לרכוש מניות, חשבתי על זה לפני כן, עשיתי את זה בעבר בסכומים גדולים כי אחרת לא הייתי משחיט לא מהזמן שלי ובטח לא של נוחי ביום מהסוג הזה ולא הייתי מדבר על זה בכלל, היו באותה תקופה מספיק נושאים חשובים, היתה כוונה, האם בפועל הייתי משתתף בהנפקה הציבורית או לא? אני חושב שאמרתי את זה גם, סביר להניח שכן, אבל אני, זה היפותטי מדי מכדי שאני אתן תשובה נחרצת. ש: אני שואל אותך על עובדות. ת: כן.

ש: האם, אם הייתם נפגשים, האם היית קונה מחוץ לבורסה, לא בהנפקה, האם היית קונה מחוץ לבורסה? ת: סביר להניח שלא".

646. יש לציין שהגרסה של בן דב לפיה דנקנר הוא שהעלה את האפשרות של רכישת המניות מחוץ לבורסה לא נסתרת בעדותו של דנקנר. ממילא המסקנה המתבקשת הינה כי בן דב, בין

אם תכנן להשתתף בהנפקה בשלב הציבורי ובין אם לא, רכש משטרום את חבילת המניות עקב הפנייתו של דנקנר.

647. העובדה שהפגישה ביניהם היתה אקראית ולפיכך ההפנייה לא תוכננה זמן רב מראש לא מורידה מהעובדה שבזמן אמת דנקנר מצא הזדמנות והציע לבן דב לרכוש את המניות משטרום במקביל להנפקה, חלף האפשרות שיחליט להשתתף בשלב הציבורי או לרכוש מניות בבורסה וכי אפשרות זו היתה מבחינתו חלופה אפשרית ולגיטימית להעלות בפני חבריו.

יתרה מכך, ככל שדנקנר היה סבור כי בן דב אינו צפוי להשתתף בהנפקה מדוע בחר לבקש ממנו לרכוש מניות משטרום בעסקה מחוץ לבורסה? בניגוד לנטען על ידי דנקנר, הפנייתו אל שטרום איננה מתבקשת או מובנת מאליה כמעין ברירת מחדל. נהפוך הוא, ככל שדנקנר האמין כי בן דב לא יסייע לו על ידי השתתפות בהנפקה, מדוע בחר להציע לו דווקא את החלופה של רכישה מחוץ לבורסה? ההיגיון היחיד שניתן למצוא בניסיונו של דנקנר לעניין את בן דב ברכישה משטרום הוא במידה וראה בכך רווח מבחינתו ותועלת עבורו ועבור החברה – בהמשך פעילותו של שטרום במניה בשוק.

648. בנוסף, מצאתי כי העובדה שבן דב מכר את המניות בסמוך לאחר רכישתן מלמדת על הנכונות של בן דב לסייע לדנקנר. מיכאל פוליצר, מי שניהל עבור בן דב את תיק האג"ח בתקופה הרלוונטית, העיד בפניי, ומצאתי לקבל את עדותו, כי התבקש על ידי בן דב לבצע את רכישת המניות מ-ISP אולם לא בדק את המסחר במניה או את מחירה טרם ביצע את הקניה מחוץ לבורסה וציין כי לא ידוע לו על בדיקה שערך בן דב בנדון [פ/17.11.2014 עמ' 331-333]. הן פוליצר והן בן דב, שניהם אנשי שוק הון ידענים ומנוסים, לא מצאו לנכון לבדוק את שער המסחר במניה טרם ביצוע עסקה במיליוני שקלים, והתנהלות מעין זו הינה בלתי סבירה שלא מעידה על שקילות שיקולים כלכליים כלשהם. עולה מן האמור שאף אם אין זה השיקול הבלעדי שראה בן דב לנגד עיניו, כמקורבו של דנקנר ביצע את הרכישה כדי לסייע לאחרון ולצאת טוב בעיניו.

**בפנייתו של דנקנר לבן דב יש כדי להוות ראיה נסיבתית אשר מעידה כי דנקנר פנה למקורבים לו בפניהם יכול היה להעלות את אפשרות הרכישה משטרום, בדרך כזו או אחרת, אף אם אין בכוונתם כלל להשקיע במניה.**

#### צביקה בארינבויס

649. בארינבויס הינו איש עסקים בעל ניסיון, מכר מזה שנים של דנקנר וכן חבר קרוב של שטרום. בערב יום 20.2.2012 פנה דנקנר אל בארינבויס והשניים החליפו ביניהם מסרונים [ת/66]:

**דנקנר: ערב טוב צביקה יקירי. הודענו בסופהש כי נבצע ביום רביעי השבוע הנפקת אקוויטי באי.די.בי אחזקות. אייל סולגניק סיפר על שיחתך איתו והציע לי לעניין אותך. האם יש סיכוי שתשתתף/פו בהנפקה בדרך כלשהי? כמובן אך ורק אם מתאפשר בלי בעיות. דש**

**ח.ס. נוחי**

**בארינבויים: כמובן שנשתתף, אדבר עם אייל. המון הצלחה!!!**  
**דנקנר: אין כמוך צביקה יקר**

650. יום לאחר מכן, 21.2.2012, עדכן בארינבויים את סולגניק כי דיבר עם טל רובינשטיין, מנכ"לית כלל חיתום, על הנושא וכי הדבר מטופל וכן עדכן עובד ממושרדו כי לבקשתו רובינשטיין תפנה אליו בנושא [ת/66]. רו"ח סולגניק אישר בעדותו כי בארינבויים אכן התעניין להשתתף בהנפקה [פ/10.11.2014, עמ' 123 ש' 21-25].

651. דנקנר העיד בבית המשפט כי תגובתו הספונטנית הראשונית של בארינבויים לא הצטיירה בעיניו כמחייבת, בפרט לאחר שנודע לו מכלל חיתום כי בארינבויים אמר שישתתף בשלב הציבורי. לגישת דנקנר השתתפות בשלב הציבורי (האנונימי) על ידי משתתף מוסדי כמו בארינבויים משמעה וויתור על ההנחה המשמעותית הגלום בשלב הציבורי ולכן דנקנר פירש שאין באמת בכוונתו של בארינבויים להשתתף בהנפקה. משכך שוחח דנקנר עם שטרם לגבי בארינבויים והציע לו לעניין אותו ברכישת המניות [פ/12.4.2015, עמ' 1523 ש' 22-28]:

**"עד, מר דנקנר: [...] כשאני מרים טלפון לאיתי, ואני אומר לו ואיתי מכיר את צביקה בירנבויים ואני אומר לו – תשמע, יש צביקה בירנבויים הוא לא עומד להשתתף בהנפקה, אבל אם אתה רוצה אתה יכול להתקשר לעניין אותו, ואז נוצר הדיאלוג ביניהם ונוצרת שם עסקה שאני לא מכיר אותה. [...] אבל היתה עסקה, לא על 3 מיליון שקל שהוא אמר בהתחלה בכלל חיתום. העסקה היתה בסכום של מיליון שמונה מאות. והעסקה בכלל לא על ידי צביקה בירנבויים".**

652. ביום 22.2.2012 פנה שטרם אל בארינבויים בהצעה שירכוש ממנו מניות של אי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה. בארינבויים העיד בבית המשפט כי היה סבור אותה שעה ששטרם קשור להנפקה [פ/19.11.2014, עמ' 371 ש' 15-26]:

**"ת: קודם כל הופתעתי כי לא ידעתי שיש קשר, לא, לא הכרתי קשר בין איתי לנוחי, וסמכתי שאיתי גם פעיל בצורה, סמכתי שהוא פעיל בנושא.  
 ש: כן, אני מבקש לעמוד על הנקודה הזאת בכל זאת.  
 ת: אני לא ידעתי שאיתי מלווה את אי די בי בהנפקה או,  
 ש: ו, מה מהדברים גרם, מה ממה שנאמר גרם לך לחשוב שאיתי קשור להנפקה?  
 ת: ששאלו אותי אם אני רוצה לקנות חבילה מחוץ לבורסה, או לקנות חבילת מניות שאלו אותי כמה כסף אני חשבת להשקיע, אמרתי בערך מיליון שמונה מאות אלף שקל, ושאלו אותי אם אני רוצה, אם אכפת לי לבצע את זה בשוק, אמרתי שאין לי בעיה.  
 ש: מה זאת אומרת חשבת להשקיע?  
 ת: שבכפוף לבדיקה לנייר עמדה שאני צריך הייתי לקבל באותו יום או למחרת, אם זה יתמוך פחות או יותר ב, מבחינה כלכלית בסיפור, אז כן".**

בהמשך לכך מסר כי ראה ברכישה מצדו כחלופה ישירה להשקעה בהנפקה והעיד שדנקנר ידע על כך תוך שקישר את שטרם ואת פעילותו ישירות להנפקה [פ/19.11.2014, עמ' 373 ש' 26-30]:

**"ת: אני לא קניתי, קודם כל לא קניתי בהנפקה, הציעו לנו או פנו וביקשו שאני אקנה או שאלו אם אנחנו מוכנים להיות מעורבים יום**

**קודם. אני ראיתי בעובדה שכן נרכש סכום של 1.8 מיליון שקל חלק מאותה הנפקה או,".**

בהמשך חקירתו ציין [שם, עמ' 385 ש' 26-28]:

**"ת: איתי מאוד דיסקרטי, הוא לא , הוא לא מדבר על הלקוחות שלו, ושמחתי, הופתעתי ושמחתי שהוא מעורב בהנפקה, או חדר המסחר שלו מעורב בדרך כזו או אחרת עם איי די בי".**

בארינבוים תיאם מול שטרם עסקה לרכישת חבילת מניות, כאשר בפועל מי שרכש את המניות היה איתן אלדר, שנכח עמו בעת השיחה עם שטרם. בארינבוים מסר כי הוא ניהל מול שטרם משא ומתן בנוגע לרכישת המניות בהנחה מסוימת ממחיר השוק, אשר שטרם הסכים עליה. לאור העובדה שבארינבוים עצמו אינו "trader" בעוד שאיתן אלדר כן, התנאים המסחריים התאימו לאחרון ולכן הוא שביצע את הרכישה [פ/19.11.2014 עמ' 388 ש' 31-389 עמ' 8].

653. באותו היום, לאחר רכישת המניות משטרם, שלח דנקנר לבארינבוים מסרון בזו הלשון [ת/66, ת/67]: **"אין כמוך. תודה גדולה. נוחי"**. ככל שאין לעסקה בין בארינבוים לבין שטרם תועלת מבחינת דנקנר, כטענת דנקנר, הרי שהודעה מעין זו הינה תמוהה בעליל. ברי כי אין לתת להודעה הסבר אחר פרט לכך שביצוע העסקה מול שטרם נתפס על ידי בארינבוים כסיוע לדנקנר וזו נעשתה על ידיעתו ועל רקע הפנייתו של האחרון וכפי הנראה גם בהתאם לאינטרס האישי שלו בהמשך הפעילות של שטרם.

654. לבארינבוים היתה באותו זמן קופת מזומנים לצרכי השקעה והיה נכון להשקיע בהנפקה. בארינבוים התנה את השקעתו בבדיקה כלכלית מקדמית, נייר עמדה, לגבי ההנפקה ובהזדמנות הראשונה הציע את רכישת המניות לאיתן אלדר. התרשמתי שאף אם העדיף שלא לקחת את הסיכון על עצמו, הרי שזה היה ממניעים כלכליים וכי היתה לבארינבוים נכונות לסייע לדנקנר והדבר היה שיקול בנכונותו להשקיע בחברה.

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

**סבורני כי ידיעתו של דנקנר בדבר רכישת מניות על ידי בארינבוים משטרם וכן המסרון ששלח דנקנר לבארינבוים בו הוא מודה לו על אותה הרכישה עולים כדי ראיה נסיבתית המעידה כי דנקנר חפץ בהפניית משקיעים לרכישת מניות משטרם וראה ברכישות שכאלו כמביאות לו תועלת.**

#### שמעון וינטרוב

655. וינטרוב הינו איש עסקים בעל פעילות ענפה בעיקר בחו"ל. וינטרוב הינו מקורב לפישר, שותפו של דנקנר. ביום 22.2.2012 רכש וינטרוב מ-ISP באמצעות חברות קשורות סך של 159,000 ע"נ מניות בסכום כולל של כ-6,000,000 ש"ח [ת/60, ת/61, ת/56].

656. ישנה מחלוקת בין הצדדים לגבי מי הפנה בפועל את וינטרוב לשטרום. וינטרוב העיד בפני בית המשפט כי הוא ופישר מכרים וכי בפגישה אקראית ביניהם פישר יידע ועניין אותו לגבי ההנפקה [פ/8.1.2015 עמ' 718, ש' 12-14]. וינטרוב מסר כי בהמשך השיחה עם פישר ובעקבות בירורים שערך החליט להשקיע בהנפקה כי האמין בהצלחת ההנפקה וכי מחיר המניה צפוי לעלות. בעדותו בבית המשפט הכחיש וינטרוב את הטענות שהועלו כי "בילף" כאשר הצהיר בדבר כוונותיו להשתתף בהנפקה וסתר את הטענה שחשש להיחשף בשמות המזמינים במכרז המקדים [פ/8.1.2015 עמ' 722 ש' 8-22].

לגרסת וינטרוב, פישר יצר עמו קשר, סיפר לו על האפשרות לרכוש חבילת מניות מחוץ לבורסה במחיר נמוך יותר [שם, עמ' 719, ש' 7-11]:

**"ת: 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 חשבת שיש לזה יתרון מסוים, אפילו. אני התקשרתי למשרד, נתתי למישהו שעובד במשרד את הטלפון של המזכירה של אבי פישר ומפה אני, בעצם, לא מכיר את ההשתלשלות של העניינים...."**

657. פישר הכחיש בעדותו כי הוא הכיר, או מכיר, את שטרום וטען שלא היה לו חלק בקישור בינו לבין וינטרוב. פישר עמד בתוקף על גרסתו בבית המשפט [פ/19.11.2014 עמ' 548 ש' 3-31]:

**"ש: אתה מכיר את איתי שטרום?**

**ת: לא.**

[...]

**עו"ד קורין: [...]** ממצאי החקירה הם ששמעון ווינטרוב קנה, לא קנה בהנפקה אלא הוא קנה יום לפני ההנפקה או בבוקר ההנפקה מניות איי די בי בעסקה מחוץ לבורסה מאיתי שטרום. אתה ידעת על זה משהו בזמן אמת?

**ת: לא.**

**ש: היית מעורב בזה איכשהו?**

**ת: לא.**

**ש: תיווכת בעסקה הזו?**

**ת: לא.**

[...]

**עו"ד קורין:** היה לך איזשהו אינטרס שוינטרוב או מישהו כמו ווינטרוב יקנה מניות איי די בי מאיתי שטרום לפני ההנפקה? **עד, מר פישר:** ממש לא, כבר אמרתי – אני לא מכיר ולא, לא הכרתי, את איתי שטרום בכלל, איזה אינטרס יכול להיות? **עו"ד קורין:** ובלי קשר לאיתי שטרום, איזשהו אינטרס שתתבצענה ערב ההנפקה רכישות מחוץ לבורסה יש לך? **עד, מר פישר:** לא".

לטענת המאשימה גרסתו של פישר נתמכת באמירתו של דנקנר בחקירתו ברשות לפיה פישר לא מכיר את שטרום ולכן לא סביר שהוא יצר את הקישור ביניהם [ת/1 קובץ 1187 עמ' 26 ש' 10-10 עמ' 27 ש' 13]:

**"חוקר, יריב עמיעד: אוקי. אז עוד פעם, אני חייב פשוט להבין איך כאילו... איך פישר פועל לווינטרוב כדי לחבר אותו לשטרום כאילו? נחקר, נוחי דנקנר: לא, פישר לא פונה כדי לחבר לשטרום. חוקר, יריב עמיעד: אוקי. פישר מחבר אותך לווינטרוב? נחקר, נוחי דנקנר: פישר אומר לי יש שמעון ווינטרוב. שיכול להיות שאני יודע מי זה, מכיר אותו.**



**חוקר, יריב עמיעד: כן.**  
**נחקר, נוחי דנקנר: פישר מכיר אותו יותר טוב. ואז אני אומר לו**  
**שידבר עם איתי שטרום נניח, אני חושב, אני לא זוכר את זה.**  
**חוקר, יריב עמיעד: כן.**  
**נחקר, נוחי דנקנר: כאילו נותן לו מספר טלפון.**  
**חוקר, יריב עמיעד: אוקי, אז..**  
**נחקר, נוחי דנקנר: אני אומר את זה בתור השערה.**  
**חוקר, יריב עמיעד: אתה אומר אבל יותר הגיוני שלא פישר חיבר**  
**אותו אלא אתה... פישר חיבר אותך לוינטרוב ואתה חיברת את**  
**וינטרוב לשטרום.**  
**נחקר, נוחי דנקנר: נכון.**  
**חוקר, יריב עמיעד: אוקי.**  
**נחקר, נוחי דנקנר: כי אני לא חושב שפישר מכיר את שטרום."**

658. בחקירתו בבית המשפט, כמו גם בסיכומיו, גרס דנקנר כי לא הוא יצר את הקישור בין וינטרוב לבין שטרום וכי הקשר נוצר באמצעות פישר והמזכירות של הצדדים ולא הוא שהפנה את וינטרוב לבצע רכישה מחוץ לבורסה [פ/19.4.2015 עמ' 1884 ש' 31-30, 1885 ש' 21-22].

בתגובה לכך טוענת המאשימה כי דנקנר הציג בבית המשפט עדות כבושה. עוד מפנה המאשימה לנתוני ההתקשרות בין דנקנר לבין שטרום לפיהם שוחחו מספר פעמים בסמוך לשיחתו של שטרום עם משרדו של פישר וכשעה קלה לפני ששוחח שטרום עם משרדו של וינטרוב [ת/17]. יצויין כי תוכן השיחות כאמור אינו ידוע וכי הצדדים לא נחקרו או ביקשו להציג הסברים חלופיים לשיחותיהם אלו.

659. דנקנר, שטרום ופישר מסכימים שפישר לא הכיר את שטרום, לפישר לא היה קשר מולו ולא את פרטי ההתקשרות של שטרום. פישר לא שוחח עם שטרום ואין גורם בתיק שטוען אחרת. על כן האפשרות הסבירה היחידה בנסיבות העניין היא זו שדנקנר אישר בחקירתו ברשות, שככל הנראה פישר עניין את וינטרוב ומשקיבל את הסכמתו והיענותו להשקיע בהנפקה הוא עדכן את דנקנר אודות "גיוס" וינטרוב. משלב זה, דנקנר או מי מטעמו הם שהמשיכו בקשר מול וינטרוב כולל הפנייתו אל שטרום.

כאמור ישנה סתירה בין גרסתו של דנקנר בחקירתו ברשות לבין גרסתו בבית המשפט: בחקירתו ברשות הוא מאשר את התזה שהעלה בפניו החוקר עמיעד לפיה פישר יצר את הקשר הראשוני עם וינטרוב קיבל את הסכמתו של זה ומאותו שלב המשך הטיפול בעניינו של וינטרוב נעשה על ידי דנקנר. גרסתו בבית המשפט לעומת זאת היא שהיה זה פישר שהפנה את וינטרוב לשטרום. בין שתי גרסאות אלו אני מעדיף את גרסתו ברשות הן משום שהיא קודמת בזמן והדעת נותנת שדנקנר זכר טוב יותר את השתלשלות האירועים מאשר במועד מאוחר בעדותו בבית המשפט והן משום שבמבחן ניתוח הראיות הרי שאין מחלוקת שגרסתו של פישר, לפיה הוא אינו מכיר את שטרום ולא יצר אתו כל קשר או מגע, לא נסתרה באף ראיה אחרת ומכאן קביעתי כאמור בנדון.

660. ככל שהתרשמתי מעדותו של פישר, הרי שזו עדות אובייקטיבית של מי שמכיר את הנפשות הפועלות, שותפו של דנקנר שחרף התקררות היחסים ביניהם בעת הרלוונטית עדיין היה נכון לסייע לדנקנר בכל מאוודו ואף התגייס לכך עם חזרתו מחופשה. התרשמתי מעדות של מי

שאינן לו כל אינטרס אישי, מי שניסה לסייע לדנקנר, מי שעדותו בדבר מעורבותו המוגבלת נתמכת בראיות שהוצגו בפניי ובעיקר בהודעתו של דנקנר לגבי מידת מעורבותו המוגבלת מאוד של פישר.

הטענות שהועלו על ידי ההגנה בסיכומיה, לפיהן ניתן להניח שפישר ידע על מתווה הפעילות של שטרומ משום העובדה שהיה קשר בין עובד ממשדו של וינטרוב לבין מזכירתו של פישר ומכאן ניתן להסיק דבר ידיעתו או מודעותו של פישר למתווה הפעילות – היה ראוי שיגובו בראיות או עדים מטעם ההגנה והכוונה לעובד ממשדו של וינטרוב או מזכירתו של פישר. אלה כאמור לא זומנו למתן עדות בבית משפט.

ער אני לאמירות של וינטרוב בעדותו בבית המשפט שהיה זה פישר שבירר עמו אפשרות של רכישת מניות מחוץ להנפקה, כפי שציינתי לעיל פישר דחה בתוקף ובאופן החלטי אפשרות זו משום שהוא אינו מכיר כלל ועיקר את שטרומ, לא ידע ששטרומ פועל במסגרת ההנפקה או מחוצה לה, לא יצר אתו כל קשר וממילא לא יכול היה להציע לוינטרוב אפיק השקעה שכזה.

אינני פוסל את האפשרות שאכן היה שיג ושיח בין מזכירתו של פישר לבין מי ממשדו של וינטרוב אך בין שיח שכזה לבין טענה שפישר הפנה את וינטרוב אל שטרומ המרחק הוא גדול, כך שכביעה משפטית אין בידי לקבל את הטענה שהיה זה פישר שהפנה את וינטרוב אל שטרומ או שפישר היה מעורב בדרך כלשהי בהפניית מי מהמשקיעים אל שטרומ.

**נוכח קביעתי זו, לפיה לא הוכחה בפניי מעורבותו של פישר, מצאתי כי גם מקרה זה של הפנייתו של וינטרוב לשטרומ מהווה ראיה נסיבתית המחזקת את תזת המאשימה ואת רצונו של דנקנר בהפניית משקיעים לרכישה מחוץ להנפקה.**

#### גלעד טיסונה

661. גלעד טיסונה הוא הבעלים של חברת פורקס זרה, חבר של עומר דנקנר (להלן: "עומר"), בנו של הנאשם. שטרומ יצר קשר עם טיסונה יום לפני ביצוע העסקה, דהיינו ביום 22.2.2012, שוחחו ותואמו ביניהם פרטיה [פ/26.4.2015 עמ' 2185 ש' 15-27]. ביום 23.2.2012 רכש טיסונה באמצעות חברה קשורה 84,500 ע"נ מניות מ-ISP בסל כולל של כ-3,000,000 ש"ח. גם ההפנייה של טיסונה אל שטרומ נעשתה על ידי דנקנר ומיוזמתו שלו.

662. טיסונה העיד בבית המשפט שמעולם לא ביצע עסקאות מסחר או עסקאות בשוק ההון הישראלי טרם רכישת מניות אי.די.בי. טיסונה רכש כאמור מניות בסך כולל של כ-3,000,000 ש"ח סכום שהיה זמין לו מאביו שביצע הלוואות גישור לשם כך. טיסונה העיד כי לא התעניין באיזה שלב מצויה ההנפקה שעה שרכש את המניות משטרומ ולא ידע על איזה מחיר עומד שער המניה אותה עת. טיסונה החזיק את המניות חודש ימים ומכרן לאחר שספג הפסד של 800,000 ש"ח.

663. טיסונה רכש את המניות לכאורה משני טעמים משולבים - הן כסיוע לחבר והן מתוך אמונה בטיב ההשקעה, עם זאת פעל כמי שגויס למשימה של רכישה מחוץ לבורסה שכן לא ברור בעליל מדוע בחר לרכוש והופנה דווקא אל שטרם חלף רכישת החבילה בהנפקה.

664. בהקשר זה מצאתי את הסבריו של דנקנר כבלתי מספקים, שלא לומר מבזים, שאינם תואמים את התנהגותו או יושבים עם ההיגיון הסביר של התנהלות הדברים. דנקנר הציג מספר טעמים להפנייתו של טיסונה אל שטרם - פעם אחת בשל חובה חברית שחש כלפיו מהיותו חבר של בנו ולכן הוא למעשה, במילותיו, שקל את שיקוליו של טיסונה כך שירכוש מניות במחיר זול יותר ופעם שנייה חזר על טענתו שההנפקה כבר היתה גמורה מבחינתו לאור הסכום הגבוה שגייסו עד לאותה שעה. כן טען כי סבר שיתכן וטיסונה לא ישקיע בהנפקה [פ/19.4.2015 עמ' 1852 ש' 13-עמ' 1853 ש' 6; ההדגשות שלי, ח.כ.].

“עד, מר דנקנר: שאני, אני, כאן גם היתה מוטלת חובה חברית שטיסונה יעשה עסקה טובה, הוא בחור צעיר, המחיר בשוק, זה, זה היה ביום ה, ביום השלישי, המחיר ב-23 לחודש המחיר בשוק נמוך משמעותית מהמחיר בהנפקה. אז גלעד טיסונה שאני לא בטוח, הוא בחור צעיר, הכרתי אותו כבר הרבה יותר טוב אבל הוא בחור צעיר, אני חשבת שגלעד טיסונה, אחד, ייתכן שלא ישם את הכסף בהנפקה. שתיים, יקנה במחיר טוב, במחיר הרבה יותר, במחיר הרבה יותר נמוך.”

[...]

עד, מר דנקנר: שקלתי את השיקול שלו.

[...]

עד, מר דנקנר: הנושא ש, שיש לי מספיק כסף וקראתי לזה גם leftover, אמרתי על זה שזה leftover, זה מרחף, זה העיקרון שמעל כל הדבר הזה. היה לי מספיק כסף והנפקה מבחינתי היתה סגורה היא היתה גמורה. ולמרות זה אני אומר למרות זה עדיין אם הייתי יכול להביא עוד אנשים שאני חושב שיש הצדקה להביא אותם ושהם ייכנסו להנפקה - הייתי מביא להנפקה, למרות זה. אבל אני רוצה, אני רוצה גם מצד שני לסייג את זה - והנה הדוגמה של טיסונה היא נכונה. כשאני יושב כבר במצב של 286 מיליון שקל מוכחים, לא רק מחברת, ועוד בעיניי היה אמור להיכנס בציבורי יותר מ-35, אבל נניח 35, זאת אומרת שאני יושב כבר עם 320, אז טיסונה לא חשוב לי, הוא לא חשוב לי בהנפקה.”

ובהמשך [שם, עמ' 1855 ש' 4 - עמ' 1856 ש' 3]:

“עד, מר דנקנר: עומר לא שואל אותי אם להפנות אותו לשטרם.

עו"ד קורין: אז מה, מה,

עד, מר דנקנר: אני, אני אומר לו, אני אומר לו, אני אומר לו - עומר, תשאל אותו מה הוא מעדיף, אם הוא רוצה לקנות בשוק, במחיר השוק,

[...]

עו"ד קורין: למה אתה שואל אותו מה הוא מעדיף? הוא גויס כדי לבוא להנפקה. למה אתה נותן לו אופציה שנייה?

עד, מר דנקנר: כי, כי אני כי אני אחד, אני אחזור שוב, ההנפקה שלי כבר מלאה, היא over loaded, היא סגורה,

עו"ד קורין: אבל ראינו שכל שקל יעזור לאיי די בי.

עד, מר דנקנר: היא כבר הגיעה למצב של פי 2 ממה שהגדרנו כ,

כדבר מוצלח. שנית, שנית, זה, חבר של עומר הבן שלי, ויש, יש לי

גם איזשהו קנה מידה או הערכות של במה לנצל אנשים ובמה לא

לנצל אנשים. ומדובר כאן בבחור צעיר שאם הוא יכול לקנות מניות

במחיר יותר זול, והמחיר היה יותר זול,

עו"ד קורין: בכמה?  
 עד, מר דנקנר: אז, אז שיקנה במחיר יותר זול, כאילו, את הכול אני  
אקח על הגב שלי, את הכול, כולל להביא אנשים, ו, אנשים  
תמימים, להביא, שסומכים, וגלעד טיסונה סומך על הבן שלי.  
 עו"ד קורין: ש, ואתה חושב, אתה אמרת שאתה חושב שכל  
 האנשים שבאו להנפקה,  
 עד, מר דנקנר: אז אם הוא יכול, אז אם הוא יכול, אז אני מותר לו  
 אני אומר לעומר, 'עומר, תסביר לו, הוא יכול לקנות ככה, הוא יכול  
 לקנות ככה', לפי מה שהוא רוצה.  
 עו"ד קורין: הבנת?  
 עד, מר דנקנר: אני חושב שזה היה,  
 עו"ד קורין: גם למיכאל שטראוס אמרת?  
 עד, מר דנקנר: אני חושב שזה היה מחובתי.  
 עו"ד קורין: מחובתך.  
 עד, מר דנקנר: כן, זה היה מחובתי."

665. תמונה 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 שטרם, בעוד שאת יתר חבריו ומקורביו בחר לגייס להשקיע בהנפקה, גם באותם הימים ממש.

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

666. עוד ראיתי לציין שטיסונה הינו בחור צעיר, שדרכו לא היתה לבצע השקעות הוניות בארץ, הוא לא היה בעל אמצעים עצמאיים, היה חברו הקרוב של בנו של דנקנר ולצורך השקעה בהנפקה הוא אף נזקק לגייס הלוואה מהבנק באמצעות אביו. התרשמתי ממשקיע שהיה ממוקד מטרה לסייע לדנקנר בהנפקה ולבצע השקעה לא אופיינית לפעילותו העסקית בארץ כך שטענותיו של דנקנר שלא היה משוכנע האם טיסונה ישקיע בהנפקה הינן טענות משוללות כל יסוד שהרי דנקנר ידע על כוונתו של טיסונה להשקיע (במסגרת הסיוור בחברה כשבועיים-שלושה לפני ההנפקה), ודנקנר יכול היה לדעת מבנו על כוונתו של טיסונה להשקיע בהנפקה ויחד עם זאת בחר להפנותו אל שטרם.

כפי שפירטתי לעיל, אין מקום לקבל את נימוקיו של דנקנר ביחס להפנייתו של טיסונה לשטרם, מדובר בנימוקים תמוהים אשר מעלים התנהלות שאיננה קוהרנטית מבחינתו של דנקנר ביחס לכלל המגויסים להשקיע בהנפקה וכן שוב, חסרים הם היגיון כלכלי המצופה מדנקנר והוא פעילות לטובת החברה ולטובת ההנפקה. לפיכך, גם הפנייתו של טיסונה לשטרם על ידי דנקנר יש בה כדי להוות ראיה נסיבתית המחזקת את תזת המאשימה ואת רצונו האמיתי של דנקנר והוא הפניית משקיעים לרכישה מחוץ להנפקה לצורך השפעה או תמיכה בשער המניה.

הפניית המשקיעים – סיכום ביניים

667. מכלל הראיות שהוצגו בפניי מצאתי כי בפנינו **דפוס התנהגות** של שטרום – פנייה לגורמים שהביעו נכונות להשתתף בהנפקה, לפי בקשת דנקנר או מקורביו, שטרום 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 שהרחבתו לעיל, לא ניתן לייחס להסטת המשקיעים כל היגיון כלכלי אחר.

מהראיות שנסקרו לעיל, בעניין הסטת המשקיעים, ניכרת יותר מכל מעורבותו המכוונת והמודעת של דנקנר בפעילות של שטרום באופן אשר מוכיח את קשירת הקשר בין השניים לטובת גיוס כספים עבור שטרום לכל המאוחר בליל ה-21.2.2012.

**לממצאים אלו משקל כבד בחיזוק תזת המאשימה באשר לקיומה של פעילות תרמית להשפעה על שער מניית אי.די.בי.** על כך אעמוד בהמשך.

(VI) ההלוואה שהעניק דנקנר לשטרום

668. ביום 28.2.2012 מכרה ISP את יתרת אחזקותיה באי.די.בי בעסקה מחוץ לבורסה – 367,959 ע"נ, בשער של 3,870, ובתמורה כוללת של כ-14,200,000 ש"ח (חלף שער המניה בשוק אותה התקופה שעמד על 3099 ותמורת כמות המניות להלן המדובר ב-11,400,000 ש"ח).

המניות נרכשו על ידי חשבונו הפרטי של שטרום בבנק הפועלים, כאשר על מנת לממן את רכישת המניות מ-ISP נטל שטרום שתי הלוואות פרטיות – האחת, בסך של 5,500,000 ש"ח מבנק הפועלים [ת/76]; השנייה, בסך של 8,000,000 ש"ח ניתנה לשטרום על ידי דנקנר.

669. העובדות בדבר מתן ההלוואה ותנאיה אינן במחלוקת – ביום 28.2.2012 חתמו שטרום ודנקנר על הסכם הלוואה קצר [ת/68] לפיו יעמיד דנקנר "המלווה" לשטרום "הלווה" הלוואה בסכום של 8,000,000 ש"ח בריבית של 5% לשנה. בהסכם נקבע כי פירעון ההלוואה יעשה לפי בחירת הלווה באשר לכמות התשלומים ובלבד שמלוא סכום ההלוואה ייפרע עד ליום 28.8.2012. ההלוואה ניתנה לשטרום ללא העמדת ערבויות או בטוחות מכל סוג שהוא.

מתן ההלוואה על ידי דנקנר בוצעה עוד באותו היום בהעברה בנקאית בסך של 8,000,000 ש"ח מחשבונו הפרטי של דנקנר בבנק איגוד אל חשבונו של איתי שטרום בבנק הפועלים [ת/69, ת/70]. נכון למועד הגשת הסיכומים בתיק פרע שטרום כ-4,600,000 ש"ח מסך ההלוואה.

השתלשלות האירועים ביחס למתן ההלוואה

670. ISP הינה חלק מקבוצת חברות, הכוללת מספר חברות זרות, בניהולו של שטרומ, אשר פעלה בתקופה הרלוונטית לכתב האיטום תחת רגולציה שוויצרית. נוכח הפסדים שהציגה הקבוצה באותה תקופה היא היתה תחת פיקוח שוטף של הרגולטור השוויצרי (( Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA (להלן: "פינמה") והיתה מחוייבת בדיווח דוחות חודשיים, אשר כללו בין היתר את הנתונים הכספיים ונתוני המסחר של ISP.

ההלוואה שימשה את שטרומ לצורך רכישת מניות אי.די.בי מידי ISP, צורך שנבע לפי שטרומ, בשל חששו מההשלכות שתהיינה להצגת הפסדים בסך של מיליוני שקלים ואף פשיטת רגל של ISP על רישיונות המסחר שניתנו על ידי פינמה ליתר חברות הקבוצה. שטרומ העלה גרסה זו כבר בחקירתו ברשות שם מסר כי החליט לקחת את ההפסד של ISP בשל ההשקעה באי.די.בי על עצמו משום שהבין "[...] שאם אני מכניס את ISP trading לפשיטת רגל אני בצרות עם פינמה ולכן החלטתי לקחת את זה בפן האישי, אפשר לומר לקחתי את ההלוואה מבנק הפועלים" [ת/6 1172 עמ' 16 ש' 8-10].

671. לשטרומ לא עמד הון נזיל על מנת לרכוש את הפוזיציה מידי ISP ולכן נדרש לבקש הלוואה על מרבית הסכום. לגרסת שטרומ, טרם פנייתו אל דנקנר ביקש למצוא מקורות מימון לצורך רכישת המניות ובחר לפנות לבנק הפועלים, ממנו קיבל כאמור הלוואה בסך של 5,500,000 ש"ח. כן פנה אל חברו הקרוב איתן שוורצברט בבקשה למתן הלוואה אישית.

672. ישנה מחלוקת בין הצדדים באשר למועד בו נעשתה פנייתו של שטרומ אל שוורצברט בעניין מתן הלוואה. לשיטת המאשימה שטרומ אכן פנה בעבר אל שוורצברט בבקשה למתן הלוואה בסכום של כמה מיליוני שקלים, אולם בקשה זו נעשתה במועד מאוחר יותר מפברואר 2012 ואינה קשורה לענייננו. המאשימה נסמכת על חקירתו של שוורצברט ברשות ניירות ערך ביום 27.11.2012, שם נשאל האם שטרומ ביקש ממנו כספים בעבר והשיב שכן, פעם אחת, סכום של כמה מיליוני שקלים והעריך כי הדבר היה במהלך הקיץ וכשישה חודשים לפני החקירה, דהיינו בחודש מאי 2012, רעייתו אישרה הערכה זו טלפונית [ת/98].

בעדותו בבית המשפט אישר שוורצברט כי תזת ההגנה - לפיה הפגישה בינו לבין שטרומ בה ביקש האחרון את ההלוואה נערכה, כנטען על ידי שטרומ, בצהרי יום 26.2.2012 – הינה אפשרית וכי הדבר תואם את רצף השיחות שנערכו ביניהם אותם ימים [פ/5.1.2015 עמ' 656 ש' 21-27; 15/נ; 16/נ].

בין אם המועד בו ביקש שטרומ את ההלוואה היה בפברואר או ביוני, אינני רואה שהכרעה בין שתי גרסאות אלה היתה משנה את התמונה הכללית מבחינה ראייתית. עובדה היא שבסופו של דבר שטרומ פנה אל דנקנר לקבלת ההלוואה, פירט בפניו את הרקע לה, וביקש לקבל את ההלוואה, ודנקנר חרף ניסיונותיו להתכחש תחילה לעובדה זו אישר בחקירתו

הנגדית בבית המשפט שהיתה פנייה שכזו על ידי שטרם, אף שסבר כי הפנייה נעשתה זמן רב אחרי ההנפקה ולא ימים בודדים לאחר מכן.

673. לגרסת דנקנר בפגישתם בבוקר יום 26.2.2012 שטרם פנה אליו בפנייה כללית לפיה ייתכן שיצטרך השלמה למימון רכישת מניות אי.די.בי מ-ISP לחשבונו הפרטי, רק בפגישתם בערב יום 27.2.2012 ביקש שטרם מדנקנר הלוואה בסכום המבוקש ודנקנר השיב בחיוב [פ/12.4.2015 עמ' 1571 ש' 28 - עמ' 1572 ש' 30].

674. שטרם לא עדכן את שותפיו ונושאי המשרה ב-ISP – שלג, לוי ואלקובי, כי הוא חילץ את ISP מהפוזיציה ההפסדית במניות אי.די.בי על ידי רכישתה לחשבונו הפרטי וכי עשה זאת באמצעות הלוואה שנטל מדנקנר.

שטרם גם לא עדכן את הבנקאי שלו לירן רבר, יועץ ההשקעות ומנהל קשרי לקוחות בבנק הפועלים (להלן: "רבר"), בנדון. קניית המניות על ידי שטרם בפרמיה של מעל 20% ממחיר השוק תוך מימון של בנק הפועלים וכן בהלוואה מדנקנר סומנה על ידי רבר, שלא הכיר את דבר העסקה כאמור, כחריגה ודווחה על ידו במערכת הלבנת ההון הפנימית של הבנק וכן הוצפה על ידו למנהלת המחלקה וכן לקבלת ייעוץ משפטי [עמ' 4 ל-ת/77, פ/13.11.2014 עמ' 238-239]. רבר זומן להעיד בבית המשפט וציין כי לא ידע שהעברה ניתנה בקשר עם רכישת מניות אי.די.בי או כי הרכישה בוצעה מול ISP.

בשיחה קצרה שנערכה בין רבר לבין שטרם מיום 19.3.2012 נשאל שטרם לגבי מהות העברת הכספים מדנקנר והאם זו הלוואה לרכוש את מניות אי.די.בי. שטרם השיב בשלילה וטען שזו הלוואה שקיבל מדנקנר "בלי קשר" וכי הוא החליט "לעשות עם זה מה שעשיתי". השיחה בין השניים הוקלטה ותמלול שלה הוגש לבית המשפט [ת/74א, נ/98].

675. בעוד המאשימה רואה בכך ניסיון להסתיר את התנהלותו של שטרם מול דנקנר, לטענת שטרם הבין כי רבר מעוניין לדעת אם יש לדנקנר קשר למניות והבהיר לו שלא, שהמניות לא שייכות לדנקנר ואינן משועבדות לו. כלומר, ביקש להדגיש שאין קשר בין הלוואה לבין המניות אך לא היתה בכוונתו להסתיר דבר [פ/26.4.2015 עמ' 2229 ש' 1-20].

מצאתי כי התשובה שנתן שטרם לרבר שגויה בעליל וההסבר שנתן שטרם לדבריו אינו מניח את הדעת כלל ועיקר. שטרם ניסה להותיר רושם על בית המשפט כאילו תשובתו נועדה אך כדי לרצות את רבר שאין קשר בין דנקנר לבין המניות שנרכשו באמצעות הלוואה, כי ככל הנראה ידע שכל קשר כזה נחשד על ידי כל בר בי רב כמעלה חשד לפעילות לא תקינה. אני דוחה את הסברו של שטרם, סבורני כי הוא אינו אלא בגדר ניסיון להציג בפני הבנקאי תמונה לפיה דנקנר אינו קשור כלל ועיקר להתנהלותו בכל הנוגע לרכישת המניות.

הודעות ועדויות הנאשמים ביחס להלוואה

676. שטרם מסר בראשית חקירתו ברשות כי רכישת המניות מומנה בהלוואה שנטל מבנק הפועלים כאשר תחילה נמנע מלהזכיר את הלוואתו מדנקנר [ת/6 קובץ 1172 עמ' 16 ש' 8-10]. בהמשך החקירה ציין כי ביקש מדנקנר הלוואה פרטית וכי היתה זו הפעם הראשונה בחייו בה ביקש הלוואה אישית בסדר גודל כזה [שם, עמ' 26 ש' 15 - עמ' 27 ש' 14]:

"נחקר, איתי שטרם: ישבתי מולו, אמרתי לו שאני צריך הלוואה, שזו פוזיציה שלי, שאני מאוד מאמין בחברה, שאני מבקש הלוואה אישית...  
 חוקר, עידן גל: תן לי להבין, אתה יושב מול נוחי דנקנר, אתה אומר לו "אני מאמין ב-IDB, אני רוצה להחזיק אותה ולכן אני מבקש ממך שאתה (לא ברור) והמימון הזה אני מבקש אותו על סכום?"  
 נחקר, איתי שטרם: 8 מיליון שקלים.  
 חוקר, עידן גל: זה מה שהיה?  
 נחקר, איתי שטרם: כן, זה מה שהיה.  
 [...]  
 נחקר, איתי שטרם: אני מאמין בחברה, אני מאמין במניה, אני עדיין מאמין מאוד בקבוצה הזאת, אני מבקש הלוואה שהיא תהיה פרטית, תוחזר בריבית.  
 חוקר, עידן גל: מה הריבית?  
 נחקר, איתי שטרם: אני לא זוכר בעל פה, אבל יש ריבית [...]."

677. ביום חקירתו הראשון ברשות ניירות ערך נשאל דנקנר האם היו לו שותפויות עסקיות עם שטרם, דנקנר השיב בשלילה אך הוסיף כי נתן לשטרם הלוואה בסך של 8,000,000 ש"ח [ת/1, קובץ 1164 עמ' 15 ש' 6], אולם לא זכר מתי זו ניתנה ולאילו מטרה [ת/1, קובץ 1164 עמ' 14 ש' 11-19]:

"נחקר, נוחי דנקנר: הלוואה נתתי לו.  
 חוקר, יריב עמיעד: נתת לו הלוואה?  
 נחקר, נוחי דנקנר: כן.  
 חוקר יריב עמיעד: מתי?  
 נחקר, נוחי דנקנר: לפני... לא זוכר... השנה.  
 חוקר יריב עמיעד: השנה?  
 נחקר, נוחי דנקנר: השנה, אני לא זוכר את ה...  
 חוקר יריב עמיעד: למה שימשה הלוואה?  
 נחקר, נוחי דנקנר: אני לא יודע."

דנקנר שלל את האפשרות שהלוואה קשורה בהנפקה [שם, עמ' 19 ש' 21 - עמ' 20 ש' 16]:

"חוקר, יריב עמיעד: יכול להיות שהלוואה הזו קשורה להנפקה?  
 נחקר, נוחי דנקנר: לא.  
 חוקר, יריב עמיעד: איך אתה יודע שלא?  
 נחקר, נוחי דנקנר: לא, לא בהיבט שלי כאילו.  
 חוקר, יריב עמיעד: אני שואל, יכול להיות שהלוואה הזו שימשה להשתתף בהנפקה?  
 נחקר, נוחי דנקנר: (הנחקר מצקצק בלשונו)  
 חוקר, יריב עמיעד: לא.  
 נחקר, נוחי דנקנר: לא.  
 [...]  
 נחקר, נוחי דנקנר: אני אומר לך שזה לא היה בהקשר של ההנפקה, אז לכן... אני גם... אני גם לא חושב שזה היה לפני ההנפקה, לפי דעתי זה היה אחרי ההנפקה. זה לא קשור עם ההנפקה."



עוד מסר דנקנר בהקשר שיקוליו שלו במתן ההלוואה לשטרות [ת/1, קובץ 1179 עמ' 43 ש'19-12]:

"עד, מר דנקנר: מה שמעניין אותי זה שבן אדם עזר לי, שהוא עזר, בן אדם הזה עזר, הוא התגייס, כמו שאמרת, הוא התגייס. חוקר, יריב עמיעד: כן. נחקר, נוחי דנקנר: הבן אדם הזה, ואני לא ביקשתי, ולא הפצתי ולא זה, הוא בא מגויס, ואני גם חושב שבמקור, בוא נשים את זה על השולחן, במקור הוא לא תיאר לעצמו שזה ייגרר לסכומים כפי 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".

וכן [ת/1, קובץ 1187 עמ' 80 ש'19-6]:

"נחקר, נוחי דנקנר: [...] מה, אני רציתי לתת למישהו הלוואה? לא. אבל כשבאה הפנייה לאזור אני קצת התאכזבתי מהחוסן של... איך נקראת החברה שלו? חוקר, יריב עמיעד: ISP. נחקר, נוחי דנקנר: של ISP. כי חשבתי שזה לא דבר שיגיע לדבר כזה שיבקש ממני עזרה על הדבר הזה. אבל ברגע שהבנתי שזה המצב אז ישר אני אמרתי לו אוקי, אני אעזור. חוקר, יריב עמיעד: למה? נחקר, נוחי דנקנר: כי הרגשתי שבן אדם פועל עבורי, בשבילי, מתוך רצון טוב כלפיי, אז אני... חוקר, יריב עמיעד: הרגשת מחויבות מוסרית? נחקר, נוחי דנקנר: הרגשתי שאני כחבר צריך לעזור. [...]. נחקר, נוחי דנקנר: אין כאן שום... רק רגע, אין כאן שום היבט של התחייבות".

לטענת דנקנר בקשתו של שטרות למתן הלוואה כמו גם היענותו של דנקנר היו ספונטניות ולא נעשו על רקע מחויבות ביניהם, כנטען בכתב האישום. עוד הוסיף דנקנר כי אין לו בעלות או כל זיקה למניות שנרכשו באותם כספים, כי מדובר בהלוואה אמיתית ולראייה מפנה דנקנר לרישומיו מזמן אמת בהם סיווג את הסכום שהלווה לשטרות כחלק ממצבת נכסיו שכן צפה את פירעונו בהתאם למוסכם ביניהם [נ/62, נ/65, נ/66].

678. גם בעדותו בבית המשפט הצהיר דנקנר כי היה מופתע מבקשתו של שטרות אולם היא לא היתה דבר חריג מבחינתו, בפרט באותה תקופה בה היו לו כספים רבים בפקדונות, וכי נענה לה ממניעים חבריים. דנקנר טען בבית המשפט כי הוא לא ראה כל פסול במתן הלוואה בזמן אמת, לא מהותית ולא מבחינת נראות, וכי הוא עודנו מחזיק בעמדתו זו. עוד הוסיף כי גם אם שטרות לא היה משקיע במניית אי.די.בי אותו שבוע, הרי שהיה מעמיד לו את ההלוואה לבקשתו [פ/2015.4.12 עמ' 1571; שם, עמ' 1583 ש'19-26]:

"אבל אני רוצה לומר דבר שאני לא אמרתי בעניין של העמדת הלוואה לאיתי. אם איתי היה מגיע אליי, הוא לא ביצע רכישת מניות של איי די בי שבוע קודם, אלא הוא אליי כחבר ומבקש ממני הלוואה של 8 מיליון שקל, והוא לא רוצה לומר לי אפילו את הסיבה, אני הייתי מעמיד לו הלוואה, הייתי מעמיד לו הלוואה של 8 מיליון שקל. [...] הוא חבר, ואני הייתי מעמיד לו את הלוואה של 8 מיליון שקל, בניתוק בכלל מכל דבר שהיה ב, בדבר הזה".

679. בחקירתנו הנגדית עימתה הפרקליטה את דנקנר על חצאי האמיתות שמסר לכאורה בהקשר של מתן ההלוואה לשטרות ובפרט בדבר היותה בלתי קשורה להנפקה [פ/15.4.2015 עמ' 1665 ש' 15-26]:

**"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?  
נחקר, נוחי דנקנר: אהה, היא לא בלתי נכונה.  
עו"ד בכר: לא, לא, לא.  
עו"ד קורין: רגע היא נכונה או לא נכונה? אחת משתיים.  
עד, מר דנקנר: היא לא בלתי נכונה.  
כב' הש' כבוב: קצת מוזר לי שאתה עונה תשובה כזאת.  
עד, מר דנקנר: כן, אבל, האמת שגם לי מוזר, האמת שגם לי מוזר.  
עו"ד קורין: כי יש פה רק תשובה אחת – או שהיא נכונה או שהיא לא נכונה. אני מציעה לך שהיא לא נכונה. שהיא ממש לא נכונה.  
עד, מר דנקנר: היא, היא נכונה בקונטקסט הרחב של הדברים."**

לגישת המאשימה, מתן ההלוואה האישית, בפרט בתנאים בה ניתנה, קושרת את דנקנר לפעילותו של שטרות ומהווה מעורבות במימונה, זאת בהמשך לשיחה מול הבנק הבינלאומי והסטת המשקיעים. לטענת המאשימה הרי שדנקנר הודה כי העמיד לשטרות את ההלוואה בשל הסיוע שהעניק לו בימי ההנפקה [ת/1 קובץ 1187 עמ' 77-79].

#### משמעות מתן ההלוואה

680. לא הוכח בפניי שההלוואה שניתנה על ידי דנקנר לשטרות היתה מתוכננת מראש או כי היה במתן ההלוואה מסווה לרכישת בעלות במניות על ידי דנקנר. עם זאת, **אין לקבל את הסברי הנאשמים לפיהם ההלוואה היתה מנותקת מפעילותו של שטרות 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 שטרות 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 שטרות עבורו. מדובר במתן הלוואה כספית בסכום ניכר של 8,000,000 ש"ח, לצורך העברת הבעלות במניות שרכש שטרות באי.די.בי והכל בדיעתו ומודעותו המוחלטת של דנקנר. אין מדובר בדבר של מה בכך, גם אם עסקינן באדם שנהג לתת הלוואות לחבריו כפי שנטען בפניי.

681. העובדה ששטרות פנה אל דנקנר בלית ברירה וכי היה נבוכ לטענתו לפנות אל דנקנר בשל קשיי נזילות אישיים או כי פנה קודם לכן לחברו שוורצברט לא מורידה בענייננו, ואף להיפך. ראשית, במבחן התוצאה הרי ששטרות בחר לפנות אל דנקנר בבקשת הלוואה ודנקנר נענה לה בלא היסוס. שנית, ניכר כי אפשרות הפנייה אל דנקנר היוותה מעין רשת ביטחון מבחינתו של שטרות, אשר אמנם נמנע מלפנות אל דנקנר ברגע הראשון בבקשה להלוואה, אך ידע שבמידה וייתקל בקשיים ולא ימצא מקורות מימון אחרים דנקנר ככל הנראה יאות לסייע.

בנוסף, אני קובע שניסיונו של שטרם להסתיר משותפיו וכן מהבנק את הקשר והזיקה בין ההלוואה מדנקנר לבין הפעילות הרלוונטית לאישום מהווה נדבך נוסף בניסיונו של שטרם להעלים עובדות אלה, הכל כדי לא לעורר את חשדם של כל אותם גורמים בפעילות האסורה בינו לבין דנקנר, שהרי אם לא כן מדוע חשש מפני גילוי האמת?

682. **נוכח האמור, הרי שמתן ההלוואה מהווה נדבך ראייתי נוסף שתומך בתזת המאשימה באופן זה שמדובר בסיוע משמעותי שהעמיד דנקנר לשטרם, אשר מצאתיו כשור קשר הדוק לפעילותו ול"התגייסותו" של שטרם במניית אי.די.בי.**

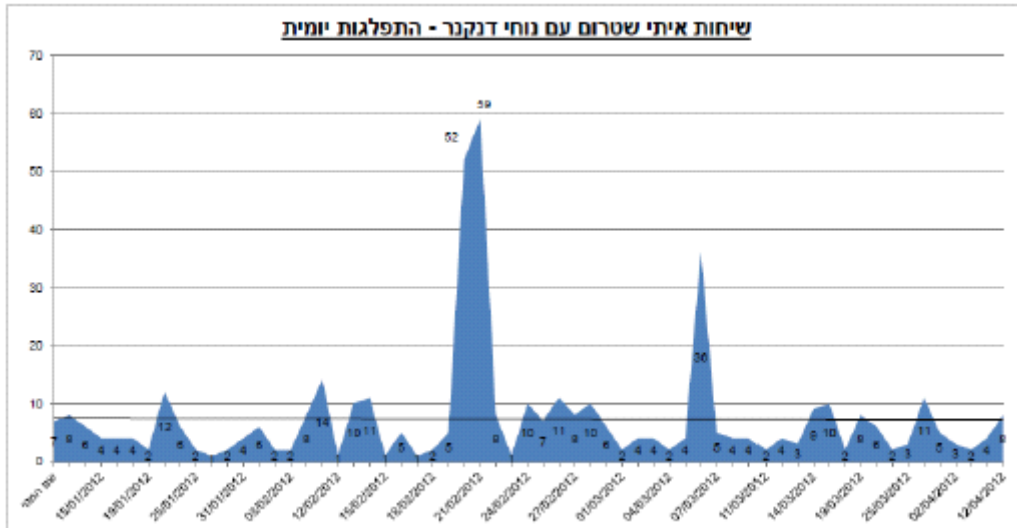
#### (VII) נתוני תקשורת

683. במסגרת החקירות בתיק בוצעו על ידי רשות ניירות ערך מחקרי תקשורת מקיפים שכללו העתקת מכשירי הטלפון הניידים של החשודים ועדים מרכזיים, קבלת ההקלטות מהבנק הבינלאומי וכן בוצעו האזנות סתר לשטרם. יש להדגיש כי לא הוצגו בפניי תכני השיחות או ההתכתבויות בין הנאשמים. על פי חקירת הרשות הנתונים מהמכשירים הניידים של הנאשמים נמחקו, באשר לנתונים ממכשירו של דנקנר ממצאי הרשות היו כי ככל הנראה אירעה מחיקה בלתי מכוונת של התכנים. הנתונים ממכשירו הנייד של שטרם העלו מידע רציף החל מיום 10.3.2012 בלבד, למרות שהמכשיר היה בשימוש גם בחודש פברואר, כאשר לא נשללה האפשרות שמדובר במחיקה יזומה על ידי המשתמש [ת/א18], אך גם לא נשללה האפשרות שמדובר במחיקה בלתי רצונית בשל תקלה טכנית [פ/29.1.2015 עמ' 1443 ש' 14-16].

684. נוכח העובדה שאין בידי המאשימה את תכנם של השיחות והמסרונים בין הנאשמים על מנת לאמוד את אינטנסיביות הקשר בין הנאשמים בתקופה הרלוונטית לאישום, הושם דגש על נתוני התקשורת הנוגעים להתקשרויות ביניהם באותם ימים.

בתוך כך הוגשו מטעם המאשימה לבית המשפט כמוצגים: נתוני טלפוניה גולמיים [ת/א17-א-ת/17ט] כמו גם ניירות עבודה שנכתבו על בסיסם על ידי הרשות [ת/17, ת/107-ת/111], ניתוח נתוני טלפוניה של דנקנר ושטרם בין התאריכים 16.4.2012-1.1.2012 [ת/107] וכן פירוט הפעילות במכשירו של שטרם על רקע ביצוע פעולות המסחר בשוק [ת/109]. עוד הוגש תמליל של המסרונים בין שטרם ושגל, אלה יידונו בפרק הבא.

685. מניתוח נתוני התקשורת על ידי החוקרים עולה כי בימים 21-22.2.2012 עמדו הנאשמים בקשר טלפוני – שיחות ומסרונים – רצוף, באופן שעולה על התדירות הרגילה ביניהם באותה תקופה. בגרף שהובא על ידי המאשימה תוארה ההתפלגות היומית של ההתקשרויות בין הנאשמים החל מיום 15.1.2012 ועד ליום 12.4.2012 כאשר ניכר ממנו כי בימים הרלוונטיים לכתב האישום ישנה סטייה משמעותית. ספירת כמות ההתקשרויות בהצגת ההתפלגות חושבה באותו אופן עבור כל התקופה המוצגת בגרף, לפיכך אפילו אם כמות ההתקשרויות אינה מדויקת, ניתן להסיק מהגרף בדבר היחס בין התקשרות בין הנאשמים בימים הרלוונטיים לכתב האישום לבין דפוס ההתקשרות השגרתי בין הנאשמים באותה תקופה [ת/108]:



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

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

לסיכום עניין זה, בלא תוכן השיחות והמסרונים משקלה של ראיה זו אינו גבוה, אך גם אינו מבוטל והינו נדבך ראייתי נוסף אשר תומך ומתיישב עם תזת המאשימה.

### (VIII) המסרונים בין שטרם ובין שלג

687. כחלק מהראיות שהוצגו בפניי, הוצגה חלופת מסרונים בין שטרם ובין שלג בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, קרי בימים 2012.2.21-23, אשר חולצה ממכשירו הסלולארי של שלג [ת/14].

688. לאחר בחינה מעמיקה של תוכן המסרונים לצד טענות הצדדים ביחס אליהם, מצאתי שבעוד הצדדים מבקשים לבנות תילי תילים על מסרונים אלו, מרבית המסקנות אותן גזרו לגבי הפעילות בזמן אמת כלל אינן תואמות את הכתוב במסרונים הנ"ל. ההתכתבות בין שלג ובין שטרם מלמדת על ידיעתו ומודעותו המלאה של שטרם לתמונת המסחר במניית אי.די.בי

**בשוק כמו גם על ניהולו את הפוזיציה של ISP במניה ברמה הטקטית ביותר, באופן שאינו מתיישב עם טענתו של שטרום שהוא אינו הבין במסחר.**

689. בראש ובראשונה ניכר עדכונן השוטף של שטרום כמי שניהל את הפעילות בזמן אמת, על ידי שלג שהיה איש הביצוע בשטח תחת הוראותיו של שטרום: שטרום עודכן מספר פעמים ביום – החל מתחילת הפעילות במניה ואף לאחר סיומה – על נתוני המסחר, מצב הפוזיציה, מחיר המניה ומגמת המסחר בשוק וכן על טקטיקת הקנייה שנוקט שלג, כאשר שטרום נותן את אישורו לפעולותיו של שלג.

יתרה מכך, רבים מהמסרונים מלמדים כי שלג ביקש להתריע בפני שטרום וליידע אותו על מגמת המסחר בשוק במניית אי.די.בי, מגמה שלילית מובהקת, אשר מנוגדת לפעילות הקנייה המאסיבית של שטרום. שלג חוזר ומעדכן מספר פעמים שונות על זרם של שורטיסטים ומוכרים שהציף את השוק, על קריסה של המניה באחוזים אחדים תוך שעות וירידה במחירה.

690. כך למשל ביום הראשון לפעילות במניה (21.2.2012) שטרום מתעניין במצב הפוזיציה, ומקבל עדכון רציף על מחזור המסחר וכן על כוונת שלג לרכוש בנעילה, פעולת קנייה אגרסיבית שמקבלת את אישורו של שטרום:

**12:41 שלג: עשו בלוק של 45,000 מניות ב3775 זה מינוס 4. כמות של 1.6 מיליון שח**  
**12:42 שלג: יש כבר 9 מיליון מחזור**

**14:26 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**

שוב הדברים חוזרים ביום 22.2.2012 כאשר שטרום מבקש משלג אישור לביצוע העסקאות מחוץ לבורסה:

**10:02 שטרום: תאשר לי ביצוע של 5**  
**10:06 שלג: כמובן**  
**[...]**  
**12:06 שלג: אחרי המכירה למיקי ישאר עוד 11 מיליון שח בערך**  
**12:07 שטרום: טוב**

**13:01 שלג: 3 מיליון בוצע**  
**13:02 שטרום: תודה**

691. בין לבין, שלח שלג לשטרום מסרי התראה של ממש. כבר בסוף יום המסחר הראשון בו היו פעילים במניה, עדכן שלג את שטרום כי האווירה בשוק הינה שמדובר בהשקעה לא מוצלחת, לאור ריבוי השורטיסטים על המניה:

**17:08 שלג: סוחרים אומרים שמחיר ההנפקה ירד ב-10%, כולם, אבל כולם עשו שורט...**  
**17:48 שלג: בוא נגיד ככה: מוכר לא מתנהג ככה. זה מישהוא שרצה בכל הכוח להוריד את המחיר של הנייר!**

באופן דומה ולאחר שצפה במגמת השוק אותו היום, בסוף יום המסחר השני שלג מפציר בשטרום לסגור כמה שיותר עסקאות מחוץ לבורסה לאור קריסה צפויה במחיר המניה:

**11:03 שלג: עכשיו זה סוס!**

**11:40 שלג: מתקיפים אותנו**

**11:47 שלג: הם באים כאן מאוד אגרסיביים**

[...]

**16:05 שלג: תיפטר מכמה שיותר סחורה היום!!! לדעתי מחר**

**הנייר ירד. ואתה מוכר ביחס למחיר בשוק. זה יגרום להפסד גדול...**

**תן דיסקאונט אן משהו רוצה. רק תסגור עסקאות היום. יש כ-6.5**

**מיליון שח.**

בהקשר זה, שטרום אינו חולק על כך שכוונתו של שלג היתה להעמיד בפניו מעין "תמרור אזהרה" שעה שהמליץ לו למכור את המניות משום שהנייר יורד ויגרום לו הפסד גדול [פ/26.4.2015 עמ' 2185]. שטרום העיד כי דברים אלו של שלג הטרידו אותו וכי הדבר ניכר בתשובותיו למסרונים של שלג. לא מצאתי שאלו פני הדברים. העובדה ששלג חזר והזהיר את שטרום והציב בפניו תמרורי אזהרה, אף מחזקת את הטענה ששטרום בחר לפעול באופן שאינו כלכלי והוסיף לרכוש את המניה בשוק חרף אזהרותיו של שלג וככל הנראה ראה בכך הימור ששווה מבחינתו את האפשרות של ספיגת הפסדים (כפי שאכן אירע בפועל).

692. גם ביום הפעילות השלישי, יום ההנפקה לציבור, הוסיף שטרום להתעדכן על שער המניה ומחזורי המסחר, כאשר שלג מוסיף לעדכנו אף בדבר המגמה השלילית הצפויה לאור הצפי שהמוסדיים יציעו בשוק את הסחורה שרכשו יום קודם לכן במכרז המוסדי. שלג מוסיף ושואל את שטרום כיצד לפעול, כאשר שטרום מתעניין ונותן את הדגש האם מוזרמים ביקושים נוספים לשוק פרט אליהם:

**10:08 שטרום: איפה פותח?**

**10:09 שלג: 3720 המוסדיים שקיבלו אתמול ידללו היום. יש להם**

**מלא סחורה! בגלל זה הייתי לחוץ למכור עוד מחוץ לשוק אתמול!...**

**10:11 שלג: להמשיך?**

**10:12 שטרום: עוד לא תן לי לראות את הפתיחה יש קונים?**

**10:12 שלג: לא, רק מוכרים**

**10:34 שלג: מוכרים אדירים**

**10:47 שלג: הנייר קורס -7%**

**12:07 שלג: מחזור 53.2 מחיר 17,000,000**

**12:07 שלג: 35.2**

**12:08 שטרום: מחזור חיה**

**12:09 שלג: כולם מוכרים**

**12:09 שטרום: אבל מישהו גם קונה**

**12:09 שלג: כן, אבל הוא יותר חלש**

**12:10 שלג: הנייר נשבר, הוא יסיים בנמוך היומי**

לקראת סוף יום המסחר חוזר שטרום להתעדכן אצל שלג כאשר מסיים שיחתם בהוראה מפורשת לבצע רכישות בשלב הנעילה של יום המסחר:

**16:15 שטרום: מה?**

**16:15 שטרום: איפה הנייר?**

**16:15 שלג: אחרון, נכנסו לקובע 35.7**

**16:21 שטרום: תסגור טוב**

693. לטענת שטרומ, בבוקר אותו היום ידע שקיים הפסד על הנייר, על סמך הדו"ח של אלקובי [ת/82] ומששלג דיווח לו שהנייר "קורס" החליט להישאר עם הפוזיציה והמתין לשינוי מגמה, תוך שהוא מתבונן בשער ונותר אופטימי [פ/26.4.2015 עמ' 2191-2193]. שטרומ משייך את ההוראה לרכוש בסגירה למטרתו לנסות ולמצע את מחירי הקנייה על ידי קנייה ב"נמוך היומי".

בניגוד לנטען על ידי שטרומ, עמדת המאשימה הינה כי העדכון על ידי שלג אשר ירד לרזולוציה של השער, עומד בניגוד לטענת שטרומ לפיה הוא לא הבין במסחר ושלג היה אמון על הפרטים. בנוסף, הרי שהמסרון האחרון ששלח שטרומ כולל הוראה מפורשת של שטרומ לרכישות בשלב הנעילה.

694. סבורני, כי ראיות אלו סותרות פעם נוספת את גרסת שטרומ ומלמדות על מעורבותו המלאה של שטרומ, כמו גם מודעותו למצב השוק בזמן הפעילות לרבות מחירי הקנייה ואופן הקנייה אשר הובאו לאישורו ולפיכך הן מהוות נדבך ראייתי נוסף אשר מתיישב עם תזת המאשימה בענייננו.

#### המסרונים בין שטרומ לבין שלג לאחר תום הפעילות במניה

695. עם סיום הפעילות במניה וטרם קניית הפוזיציה לחשבוננו האישי, הוסיף שטרומ להתעדכן על תמונת המסחר ומצב המניה בשוק. נוכח הכסף הרב שהיה מושקע בפוזיציה אין זה מפתיע כי שטרומ ושלג ייחלו להיפוך מגמה ועלייה במחיר המניה:

ביום 26.2.2012

14:25 שלג: הנייר בודק את הממוצע מלמטה... נקווה שישבור למעלה.  
 14:26 שלג: יהיה לו קשה  
 14:36 שטרומ: איפה עכשיו?  
 14:37 שלג: 32.2 מתחת אם ישבור למעלה אעדכן  
 14:38 שלג: נראה טוב מאוד  
 14:38 שלג: זהו שבר למעלה!!

ביום 27.2.2012

10:46 שלג: מפרקים את הנייר 3100  
 10:51 שטרומ: דבר איתי  
 11:20 שלג: הנייר אוויר מחשבים עושים מה שהם רוצים כאן.  
 מ3000 עף ל3100, לי נראה שהיום זה הופך מגמה.  
 11:26 שלג: היום יעלה 4%  
 11:26 שלג: עכשיו המחיר 31.03  
 11:27 שטרומ: חמשה  
 14:10 שלג: פרקו את הנייר מרקט עד 2980!

ביום 28.2.2012

9:28 שלג: אני כאן, (אני רק צריך לצאת לשעה וחצי ב11:30)  
 9:29 שטרומ: חקה סוגרים בבוקר  
 9:30 שלג: OK

- 10:12 שלג: שידרו?  
 10:19 שטרם: תאשר לי ביצוע סגור  
 10:19 שלג: ברור  
 10:21 שטרם: איפה הנייר הבוקר  
 10:23 שלג: 31.7 עולה יפה... פיספסתי ביום...  
 10:47 שטרם: סגור?  
 10:47 שלג: זה לוקח כ-40 דקות, אני אעדכן  
 10:48 שטרם: אחי על תעזוב לפני שגמור טוב?  
 10:48 שלג: אני כאן למטה  
 10:48 שטרם: טוב

### גרסת הנאשמים

696. דנקנר ושטרם נחקרו ברשות ניירות ערך, הודעותיהם צולמו, תומללו והוגשו לבית המשפט [ת/1-9]. כמו כן הנאשמים העידו בהרחבה בבית המשפט במספר ימי דיונים שהוקדשו לחקירתם. התייחסותם של הנאשמים לראיות הנסיבתיות אשר הוצגו כנגדם, הובאה ברובה תחת סקירת הראיות הנסיבתיות לעיל. עם זאת, בפרק זה אבקש להביא את גרסתם להשתלשלות האירועים הנדונה כמכלול.

### חקירתו ועדותו של דנקנר

697. דנקנר נחקר במשרדי הרשות חמש פעמים, כמו כן העיד דנקנר בפני בית המשפט במהלך ארבעה ימי דיונים.

698. ביום חקירתו הראשון ברשות נשאל דנקנר לגבי היכרותו עם שטרם. דנקנר הצהיר כי שטרם הוא "חבר טוב" וכי הם נמצאים בקשר אחת ליום-יומיים [ת/1, קובץ 1164 עמ' 10 ש' 9-עמ' 11 ש' 6]. בתשובה לשאלת החוקר לגבי קיומו של קשר עסקי בין השניים הצהיר דנקנר [ת/1, קובץ 1164 עמ' 12 ש' 12 - עמ' 13 ש' 12; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"נחקר, נוחי דנקנר: איתי היה פעיל בהנפקה זכויות שעשינו ב-**

**IDB.**

**חוקר, יריב עמיעד: מתי?**

**נחקר, נוחי דנקנר: בפברואר.**

**חוקר, יריב עמיעד: בפברואר 2012?**

**נחקר, נוחי דנקנר: פברואר 2012.**

**חוקר, יריב עמיעד: מה זה היה פעיל?**

**נחקר, נוחי דנקנר: הוא השתתף בהנפקה.**

**חוקר, יריב עמיעד: מה זה השתתף בהנפקה?**

**נחקר, נוחי דנקנר: אני חושב, אני חושב שהוא השתתף בהנפקה**

**ויכול להיות שהוא החזיק מניות כבר לפני כן, אני לא בטוח.**

**חוקר, יריב עמיעד: הממ, הממ.**

**נחקר, נוחי דנקנר: אני יודע שהוא מחזיק מניות של IDB."**

אין ספק שמדובר בתגובה מוזרה מצדו של דנקנר נוכח העובדות שנחשפו בפניי – הפגישה הלילית ביתו של דנקנר, החלפת המידע האינטנסיבית בינו לבין שטרם גם בימים שלפני ההנפקה, העזרה בקבלת האשראי, מתן ההלוואה לשטרם ועוד, הכל כפי שפורט לעיל. על רקע כל אלו, תשובתו המהוססת של דנקנר בראשית חקירתו מלמדת על ניסיון להסתיר הן את עוצמת הקשר שלו עם שטרם והן את טיבו.



699. בהמשך חקירתו, וככל ששאלות החוקר חשפו את עומק הקשר ביניהם, הודה דנקנר כי שטרם היה פעיל והוסיף "איתי שטרם... בוא נאמר, היה מעורב בהנפקה. היה מעורב וסייע במה שאמרתי לך וקנה גם לעצמו" [ת/1, קובץ 1165 עמ' 21 ש' 17-18; עמ' 1 ש' 13-7]. גרסה זו של דנקנר אשר מגדירה את הפעילות של שטרם כמסייעת להנפקה ותומכת בה, הלכה והתחדדה לאורך הודעתו של דנקנר. כך, מגרסה של "אני חושב" שהשתתף בהנפקה ו"אני לא בטוח" אם החזיק מניות לפני כן, מתגלה כי שטרם היה אחד הגורמים המרכזיים עימם עמד דנקנר בקשר רציף ואינטנסיבי באשר לפעילות המסחר של מניית אי.די.בי באותם ימים קריטיים שלפני ההנפקה ובמהלכה.

הגדרתו של דנקנר את שטרם כמי שהיה "מעורב" ו"סייע" להנפקה חוזרת ומתחזקת לאורך חקירתו ויש בה להעיד על האופן בו ראה דנקנר את שטרם, לא כמשקיע מן המניין או כמי שהשקיע על רקע חברי גרידא, אלא כמי ששם לעצמו מטרה לסייע להנפקה, לחברה ולדנקנר עצמו. הדברים המסתייגים אותם מסר דנקנר בראשית חקירתו עומדים אף בסתירה לגרסה שמסר מספר שעות לאחר מכן, בהמשך אותה חקירה ברשות לגבי פעילותו של שטרם [ת/1, קובץ 1187 עמ' 78 ש' 17-17 עמ' 79 ש' 14; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"נחקר, נוחי דנקנר: הוא עשה מה שהוא חושב שנוון כדי לסייע להנפקה.**

**חוקר, יריב עמיעד: איך זה מסייע להנפקה?**

**נחקר, נוחי דנקנר: תגיד לי אתה איך זה מסייע.**

**חוקר, יריב עמיעד: תגיד לי אתה, אתה דיברת איתו באותם ימים, אתה היתה איתו בקשר. אתה יודע בדיוק.**

**נחקר, נוחי דנקנר: אם יש מאסה גדולה, או הואיל והיתה שאף אחד לא תיאר לעצמו כמה זה, הואיל והיתה מאסה של שחרור סחורה הוא קלט אותה.**

**חוקר, יריב עמיעד: ואיך זה מסייע להנפקה?**

**נחקר, נוחי דנקנר: עכשיו, מה זה הוא קלט אותה, גם אחרים...**

**חוקר, יריב עמיעד: איך זה מסייע להנפקה שוב?**

**נחקר, נוחי דנקנר: 1, בכך שרואים שיש גם קונים ולא רק מוכרים. חוקר, יריב עמיעד: כן.**

**נחקר, נוחי דנקנר: 2, מה שאתה אוהב זה שמאסת המוכרים לא ממוטטת את השוק.**

**חוקר, יריב עמיעד: את השער אתה מתכוון, מה זה שוק?**

**נחקר, נוחי דנקנר: את השוק את המניה...**

**חוקר, יריב עמיעד: שער.**

**נחקר, נוחי דנקנר: את שער המניה, כן. בטח יש עוד היבטים".**

700. המאשימה מייחסת חשיבות רבה להצהרה זו של דנקנר ואף אותה הציגה ביומה הראשון של החקירה הנגדית של דנקנר בבית המשפט [15.4.2015/9, עמ' 1666-1669; ת/1א, דיסק 7/9 07: 30: 19: 23: 19]. המאשימה למדה מהצהרה זו, שניתנה לאחר שנועץ דנקנר בעורכי דינו ולאחר שממצאי החקירה הוצגו בפניו, כי דנקנר הכיר והבין ששטרם פעל כדי לסייע להנפקה אל מול השורטיסטים שבאו "לחבל בהנפקה" כלשונו. **מצאתי לקבל את עמדה זו של המאשימה לפיה מדובר בראשית הודאה.**

יותר מכך, מצאתי כי התיאור של דנקנר את פעילותו של שטרם עונה באופן מובהק לתיאור של פעילות תרמיתית שמטרתה מניפולציה בשער מניית אי.די.בי. כשמחברים תיאור זה עם חלקו של דנקנר בפעילות, כפי שזה עולה מיתר הראיות שנסקרו לעיל, הרי שמדובר בראשית

הודאה מצדו של דנקנר. הדברים עולים אף ביתר שאת מהודעתו של דנקנר ביום חקירתו השני ברשות, אז הוסיף ואמר כי שטרם שהיה בעל "רוח התגייסותית" פעל לצורך "קליטת ההיצעים של מה שאנחנו קוראים הרעים" [ת/2 קובץ 1196 עמ' 26 שי 3-5].

701. מאוחר יותר ביקש דנקנר לסייג את גרסתו וציין כי הפעילות אשר סייעה להנפקה היתה טובה לשני הצדדים וכי הוא אינו רואה בעייתיות בפעילות שלו, לא בזמן אמת וגם לא בדיעבד [ת/2 קובץ 1196 עמ' 50 שי 6-20]. עם זאת, ביום חקירתו השלישי, התיאור שנתן דנקנר לשיחתו עם שטרם מעלה ספק בדבר כדאיותה הכלכלית של הפעילות מטעמו של שטרם [ת/4 קובץ 1428 עמ' 20 שי 8-11]:

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

ניכר מתיאורו של דנקנר כי הוא לא היה סמוך ובטוח שמדובר בהשקעה כדאית מבחינתו של שטרם, שלא לומר מסוכנת. קרי, שמירה על ערך המניה הוא שעמד לנגד עיניו של דנקנר אותה שעה כמטרה בלעדית באמצעות פעילותו של שטרם והדבר גם נידון מפורשות בין השניים.

סבורני כי אמירותיו של דנקנר מלמדות אף על הכוונה הראשית והעיקרית של שטרם בפעילות. גרסתו של שטרם באשר לבניית פוזיציה הייתה כי זו נעשתה ממטרה כלכלית להשאת רווח (בטווח הקצר או הארוך) וכי העזרה לדנקנר ולחברה היתה כמעין תוצר לוואי שהיה שלוב בפעילותו, אך לא הייתה מטרה מבחינתו. נראה כי בין גרסה זו לבין האופן בו בחר שטרם להציג את פעילותו בפני דנקנר בזמן אמת קיים פער שאין להתעלם ממנו.

702. במהלך החקירה נשאל דנקנר האם ביקש משטרם שיפעל במניה, תגובתו האותנטית של דנקנר, אשר התמהמה ונמנע ממתן תשובה חד משמעית, עומדת בניגוד לעמדה הנוקבת שהציג בהמשך חקירתו ובבית המשפט [ת/1 קובץ 1173 עמ' 14 שי 20 - עמ' 5 שי 5; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"חוקר, יריב עמיעד: [...] ביקשת מאיתי שטרם שיפעל במניה? נחקר, נוחי דנקנר: אני רוצה לנסות להיזכר [...] כי אני מעריך שלא. אני... מה שבטוח זה שאחרי שהודענו על ההנפקה... היה לי קשר איתו. עכשיו, אני לא יודע להגייד לך... אני לא חושב... בטח נפגשנו כבר.**

[...]

**חוקר, יריב עמיעד: איתי שטרם מציע לך שהוא יפעל במניה? נחקר, נוחי דנקנר: איתי אמר לי שהוא קנה מניות, אני מנסה ל... אני מנסה לשחזר אם...**

[...]

**נחקר, נוחי דנקנר: לא, לא, לא, זה לא עניין של מייסר אותי, אני לא... אני לא יודע לבוא ולומר לך שביקשתי ממנו, כאילו בלשון עממית או ציורית, לטפל במניה, שזה מה שאתה...**

**חוקר, יריב עמיעד: זה מה שאני אומר.**

**נחקר, נוחי דנקנר: זה מה שאתה אומר.**

**חוקר יריב, עמיעד: אני אומר כי זה מה שקרה לצערי [...]**

**נחקר, נוחי דנקנר: אני לא יודע אם זה מה שקרה.**

[...]

חוקר, יריב עמיעד: השער הוא בנסיקה, הוא בולם אותו במאמצי על, הוא גם מעדכן אותך כל הזמן אבל (לא ברור).  
נחקר, נוחי דנקנר: הוא סיפר לי שהוא קנה.

[...]

נחקר, נוחי דנקנר: אני לא... אני צריך להיות... אני צריך להבין שזה נכון, אני לא... אני מנסה לעשות recall לדבר הזה. יש לך היקפים של ה... יש לך, אתה יכול להגיד לי את ההיקפים של הקניות שלו?."

בשלב זה, לאחר שקיבל את נתוני הקנייה של שטרם, ביקש דנקנר להיוועץ עם עורך דינו ולאחר מספר דקות החקירה הופסקה [ת/1 קובץ 1173 עמ' 19-25].

קטע זה מחקירתו של דנקנר ברשות הוצג בפני בית המשפט בסיום חקירתו הנגדית של דנקנר [פ/19.4.2015 עמ' 2071]. אדגיש ואומר כי אי הנוחות של דנקנר, שתיקתו, כחוסר יכולת של ממש להגיב לשאלת החוקר בלטו לכל עין. הדברים צורמים שבעתיים נוכח העובדה שאך דקות קודם לכן השיב דנקנר בשלילה ובהתרסה לשאלת המאשימה האם ביקש משטרם "לטפל עבורו במניית אי.די.בי" [פ/19.4.2015 עמ' 2070 ש' 24-28]:

"עו"ד קורין: טוב. תגיד לי, אתה ביקשת מאיתי שטרם שהוא יפעל בשבילך במניה? שהוא יטפל במניה?  
עד, מר דנקנר: לא.  
עו"ד קורין: לא?  
עד, מר דנקנר: לא."

703. ביום חקירתו האחרון ברשות מסר דנקנר כי הפעילות של שטרם אכן הועילה ותרמה להנפקה. הצדדים חלוקים בשאלה האם התכוון דנקנר כי הוא שמח על קנייתו של שטרם בשוק, או כגרסת המאשימה סמך עליהן. למען שלמות התמונה אביא את הדברים כפי שאלו נאמרו על ידי דנקנר בחקירתו [ת/5 קובץ 1461 עמ' 10 ש' 14-15]:

"נחקר, נוחי דנקנר: תשמע, אני חושב שאין בינינו מחלוקת שאני סמכתי [כך במקור, ח.כ.]. על הפעילות של איתי ועל כך שאיתי קונה מניות בשוק".

לכך הוסיף דנקנר [ת/5 קובץ 1461, עמ' 24 ש' 6-12]:

"נחקר, נוחי דנקנר: ... אמרתי לך שמבחינתי הפעילות שאיתי ביצע היא היתה פעילות שאני סומך עליה [כך במקור, ח.כ.]. אני לא מתכוון לפעילויות... לפעילות שאמרת עבריינית ואופן ביצוע הפעילות, כל מה שהשמעת לי עם עדי וכל הדבר הזה, וכל... שקנו מעצמם או אני לא יודע, שקנו במחיר כזה, אני לא מתכוון לדבר הזה, אבל אני מתכוון לכך שבעיקרון העובדה שאיתי רכש מניות בשוק זה עשה לי טוב".

בחקירתו בבית המשפט נשאל דנקנר על ידי בא כוחו על הודעתו ברשות ועל אמירותיו לפיהן היה שמח מהעדכון שקיבל משטרם לגבי רכישות שביצע האחרון במניות החברה [פ/12.4.2015 עמ' 1554 ש' 10 - עמ' 1555 ש' 2; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עו"ד אדרת: לא נעצב לבבך אלא הפוך אתה אפילו שמחת, אז תסביר לנו על מה השמחה?  
עד, מר דנקנר: אני, אני שמח על כך משני היבטים – אחד, אני

מעדיף שיהיו באיי די בי בניירות ערך של איי די בי , במניות , באגרות חוב , באופציות , אני מעדיף תמיד שיהיו קונים ולא מוכרים, והסיבה, אבל זו סיבה שהיא סיבה, זה, זה נושא כללי שזה בין אם הנפקה יש הנפקה לפני הפקה או אחרי הנפקה. הדבר הנוסף שאני , שאני אומר אותו בצורה מאוד גלויה וברורה, היו מוכרים במניה, היו מוכרים , והמוכרים , שוב , המוכרים האלה זה לא , זה לא אנשים מהציבור . המוכרים האלה היו כמעט בוודאות , רק , הרי אם לא בוודאות רק אז הרוב הגדול היו השורטיסטים ש , שרצו למצוא חן בעיני החברה , ועשו שורט כדי שהם יוכלו לקנות אחר כך בהנפקה ביותר כסף. ואני מודע לזה שכאשר יש מוכרים או רק מוכרים, אז או שלא תתבצע עסקה – אם אין קונה אז לא תתבצע עסקה, אבל נאמר שיש הרבה מוכרים ומעט קונים, אני מודע לזה שזה ישפיע על שער המניה, אני מודע לזה שזה יירד, ואני מודע לזה שכאשר יש קונים, זה יכול להעלות את שער המניה. אני לא, אני לא מכחיש את זה שאותה קונטרה, 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. אני הסברתי מקודם שבאופן עקיף זה גם גורם וגרם לכך שבהנפקה השפיעו יותר כסף, כי אותם שורטיסטים שקנו, שמכרו, ואיתי קנה מהם, או שאחרים קנו מהם, אותם שורטיסטים בסכום הזה שהם מכרו – הם נאלצו, או רצו גם, כדי למצוא חן בעיני, בעיני החברה, קנו יותר כסף בהנפקה שהיתה למחרת”.

מהאמור לעיל עולה כי דנקנר אמנם לא הודה שביקש משטרום לפעול עבורו, אולם יש בכך הודאה בכך שהפעילות הועילה ועזרה לו ולהנפקה. אמירות המעידות כי השפעת פעולותיו של שטרום כנגד השורטיסטים, במובן של השפעה על שער המניה, היתה נהירה לדנקנר בזמן אמת.

704. חרף אמירותיו הברורות בחקירה לגבי המניע לפעילותו של שטרום והסבריו כיצד פעילות זו סייעה להנפקה, התעקש דנקנר בבית המשפט להציג גרסה מיתממת כאילו לפעילות של שטרום לא היה קשר להנפקה. דנקנר הדגיש כי בשיחתו עם שטרום "לא עלה בשיחה שום דבר לגבי סיוע להנפקה. שום דבר מהעניין הזה. עלה בשיחה רק דבר אחד – איתי מספר לי על כך שהוא הולך לקנות כמות מניות גדולה, או בסכום גבוה, מניות של איי די בי" [פ/19.4.2015 עמ' 1831 ש' 8-11]. אזכיר כי בחקירתו ברשות הרי ציין דנקנר כי שטרום "עשה מה שהוא חושב שנכון כדי לסייע להנפקה" [ת/1, קובץ 1187 עמ' 78 ש' 17].

705. סתירה נוספת בגרסתו של דנקנר נוגעת למידת שיתופו וידיעתו על פעילותו של שטרום באמצעות ISP. דנקנר טען כי לא ידע את היקף הפוזיציה שרכש שטרום לפרטיה ויחד עם זאת אישר בעדותו בבית המשפט כי בחקירתו ברשות אמר שבעת שיחותיו עם שטרום באותם ימים מסך המסחר במניית אי.די.בי היה פתוח בפניו. זאת ועוד, הרי שבחקירתו הוסיף כי אותן שיחות, אשר בחלקן היו גם ביוזמתו של דנקנר, כללו עדכונים שוטפים מצדו של שטרום על שער המניה בשוק ועל הרכישות שביצע [פ/19.4.2015 עמ' 1832 ש' 30 - עמ' 1835 ש' 11; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

עו"ד קורין: הוא אומר לך [החוקר, ח.כ.] בשורה 12 אתם מסתכלים על מסך ביחד, ואתה מדגיש שלא נפגשתם, ואז הוא אומר לך שאתם מסתכלים על מסך ביחד כשאתה בטלפון עם המסך רואים במקביל, ואתה אומר לו 'יכול להיות, יכול להיות'.

[...]

עד, מר דנקנר: נכון, יכול להיות, נו.

[...]

כב' הש' כבוב: לא שללת את האפשרות שבזמן אמת [...] עקבת אחר מסך ה, מסחר במניה, כאשר שוחחת עם שטרם.

עד, מר דנקנר: נכון. אמת. אבל, אני רוצה להוסיף ו. ואני יודע שגם אמרתי את זה בחקירה, שבשום פנים ואופן לא היה לי פוקוס באותה עת של הסתכלות על מסך. [...]

[...]

עו"ד קורין: אתה באמת רוצה ש, אתה, שנקבל את זה שאתה, אתה לא, מחיר המניה מחזורי המסחר בכלל לא בפוקוס שלך יום לפני ההנפקה? זה נראה לך הגיוני?

עד, מר דנקנר: אהה, כן.

[...]

עד, מר דנקנר: אז, לא, וזה לא היה בפוקוס שלי להסתכל על השער או להיות מוטרד ממנו, או, או משהו מהסוג הזה, לא זה לא היה בפוקוס שלי, אבל לבוא ולומר שאני מדי פעם כשהייתי בחדר, אני לא כל הזמן הייתי בחדר אבל מדי פעם כשהייתי בחדר לא הסתכלתי ולא ראיתי את ה, את המסך? ראיתי את המסך בוודאי. אבל זה לא, אבל זה לא היה בפוקוס שלי ואני לא ישתני על המסך והרמתי טלפונים והתקשרתי למישהו ב, תראה במסך ככה או במסך ככה.

[...]

עד, מר דנקנר: זה יכול להיות שבשיחות טלפון שאני מנהל באותם ימים,

עו"ד קורין: עם איתי, לגבי הרכישות,

[...]

עד, מר דנקנר: אם אני יושב בחדרי, אם אני מקיים איתו שיחה מחדרי, אני יושב ואני יש לי שולחן ויש שידה ועל השידה יש מסך שיש שם באופן קבוע כל, רשימה של כל החברות בקבוצת איי די בי, וכל חברה מה היא עושה בשוק באותו רגע, אז זה, אז אני גם מסתכל על זה.

[...]

עד, מר דנקנר: בעיקר כשאני מדבר בטלפון, אני מדבר בטלפון ובמקביל מסתכל על,

[...]

עד, מר דנקנר: גם אם הייתי מדבר עם אשתו או,

עו"ד קורין: עם אשתך,

עד, מר דנקנר: אני גם הייתי מסתכל על המסך.

[...]

עד, מר דנקנר: או הבן שלי, אני גם הייתי מסתכל על המסך. למה לא?

עו"ד קורין: כי זה מעניין אותך.

עד, מר דנקנר: בסדר.

עו"ד קורין: אם כשאתה מדבר עם אשתך אתה מסתכל על המסך, אז זה באמת, זה בלב מעניין כל הזמן.

עד, מר דנקנר: זה עניין של ניצול הזמן לדברים נוספים."

ביחס להתקשרות הטלפונית האינטנסיבית ביניהם באותם ימים מסר דנקנר [ת/2, קובץ

1199, עמ' 21 ש' 20 - עמ' 22 ש' 15; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"חוקר, יריב עמיעד: ולמה איתו הקשר הטלפוני היה הכי אינטנסיבי? כדי להתעדכן על מה שקורה..."

**נחקר, נוחי דנקנר: נו, אתה אמרת, מה, הוא היה פה ב... היה כאן מבצע מבחינתו.**  
**חוקר, יריב עמיעד: אז מה, הוא מעדכן אותך ואתה מתעדכן איתו?**  
**נחקר, נוחי דנקנר: בהחלט הוא עדכן אותי, כן.**  
**חוקר, יריב עמיעד: אתה גם התעדכנת אצלו.**  
**נחקר, נוחי דנקנר: גם.**  
**חוקר, יריב עמיעד: מה?**  
**נחקר, נוחי דנקנר: יכול להיות גם. יריב, אני לא הכחשתי או מכחיש שאני ידעתי על הפעילות שלו.**  
**חוקר, יריב עמיעד: לא לא, אני מבין.**  
**נחקר, נוחי דנקנר: אני לא ידעתי את הפקודות, מחירים...**  
**חוקר, יריב עמיעד: לא, אבל הוא מעדכן אותך לגבי מה השער כרגע, כמה הוא קנה, הוא מעדכן אותך.**  
**נחקר, נוחי דנקנר: הוא עדכן אותי מדי פעם."**

לטעמי, יש בהודאתו זו של דנקנר בדבר ההתעדכנות ההדדית בינו לבין שטרם ראשית הודאה, שאם לא כן, מה טעם מצא דנקנר ביום כל כך חשוב וקריטי לגורל מפעל חייו, להתעדכן מספר פעמים בפעילות של שטרם במסחר במניה? גם אם אקבע שאין מדובר בראשית הודאה במובנה המלא, עדיין מדובר בראיה נסיבתית שמצטרפת למכלול רב ומשמעותי של ראיות נסיבתיות אחרות שכולן יחדיו יוצרות מארג ראיות יציב, איתן ומשמעותי העומד לחובתו של דנקנר.

706. **לסיכום**, במהלך עדותו התרשמתי כי דנקנר הינו אדם בעל אישיות עוצמתית, רהוט, שיטתי, דייוקן וקפדן באופן כמעט בלתי שיגרתי. מעבר לכך, מדובר באדם מקצועי ושאתן באופן שלעיתים אף אינו רואה את המציאות כפי שהיא בהיותו שקוע בהשגת מטרותיו. דווקא תכונות אלה של דנקנר, קפדנותו ומקצועיותו, מדגישים את הקושי שבקבלת גרסתו. גרסה אשר שלובים בה ניסיונות להרחיק את עצמו מהפעילות, לצמצם את מקומו, גרסה המשתנה לאורך חקירתו ולאור הראיות שהוצגו בפניו, כזו שכוללת אף סתירות לפרקים – הכל כפי שהצגתי לעיל בהרחבה גם בהתייחס לראיות הנסיבתיות שהציגה המאשימה. זאת ועוד, מצאתי כי דנקנר התקשה להתמודד עם הדברים שמסר בחקירתו ברשות באופן קוהרנטי שמניח את הדעת.

**למה טרח דנקנר להרחיק עצמו מהפעילות של שטרם ולשנות את גרסתו מגרסה מיתממת לחלוטין לכזו שמעידה על מודעות לפעילות? מדוע התקשה לענות לחוקר האם ביקש משטרם לטפל עבורו במניה? סבורני כי אין להתעלם מעובדות אלו וכי הדבר מעיד על הבנתו של הדנקנר את הפסול שבמעשיו ויש בכך כדי להוות ראיה כבדת משקל כנגדו.**

#### חקירתו ועדותו של שטרם

707. שטרם נחקר במשרדי הרשות לניירות ערך ארבע פעמים וכן העיד בפניי בית המשפט במהלך שלושה ימי דיונים.

708. בחקירותיו הראשונות מסר שטרם לחוקרי הרשות והחל מחקירתו השלישית בחר לשמור על זכות השתיקה בעצה עם עורכי דינו וכן ויתר על זכותו להליך שימוע.

הלכה היא כי זכותו של חשוד לשמור על זכות השתיקה בחקירה עומדת לו כנגזרת מהזכות לחיסיון מפני הפללה עצמית והזכות להליך פלילי הוגן (רע"א 5381/91 חוגלה שיווק (1982) [בע"מ נ' אריאל, פ"ד מו\(3\) 378, 381 \(1992\)](#); ע"פ 3237/15 און יהודה נ' מדינת ישראל פסקה 22 (01.06.2016); עוד על מקומה של זכות השתיקה ראו [רע"פ 4142/04 מילשטיין נ' התובע הצבאי הראשי](#) פסקה 8 לפסק דינו של השופט לוי (14.12.2006), [על הראיות](#) עמודים 819-824. עם זאת, בחירתו של נאשם לשתוק במהלך חקירתו, יכול שתהווה תוספת ראייתית לחובתו של הנאשם (על הראיות, עמוד 822-823):

**ג) בחר נאשם אשר בהיותו חשוד עשה שימוש בזכות השתיקה, למסור גרסה במהלך הדיון במשפטו – עשויה שתיקתו בשלב החקירה לפעול לחובתו ולחזק את ראיות התביעה [...]**  
**[...]**  
**ה) נתן חשוד הסבר סביר לשתיקתו בשלב החקירה, עשויה השתיקה לאבד את כוחה הראייתי – המצומצם לעניינה של גרסה מאוחרת כאמור – לחובת השותק [...]**  
**[...]**  
**ז) ככלל, 'כבישת גרסה' בשלב החקירה פועלת גם לחובתו של נאשם; כאשר יש גורסים, כי הדבר כך רק כאשר הנאשם ויתר על זכות השתיקה במסגרת חקירתו."**

שטרם התייחס לשתיקתו בחקירה בעדותו בבית המשפט בצינו כי חווה אטימות מצד החוקרים לשמוע ולקבל את גרסתו וכן נכונותם לבוא לקראתו בדבר זמני החקירה [נ/99; 26.4.2015/ עמ' 2240-2242].

טיעונו זה של שטרם נדחה מניה וביה על ידי בית המשפט. משנדרש נאשם על ידי רשות חוקרת למסור גרסתו, אל לו להתיימר לקבוע עבור החוקרים איך להציג שאלותיהם ובאילו נושאים והאם לטעמו החוקרים היו "אטומים" להסבריו, או שלא מצאו לקבל את הסבריו. חובתו של נחקר למסור את גרסתו ולהשיב על שאלות שנשאל ללא כל קשר למידת הערכתו את החוכמה והתבונה שיש בשאלות שמוצגות לו, זאת במידה ובוחר שלא לשמור על זכות השתיקה. גרסתו של שטרם בנדון אינה סבירה ואני דוחה אותה.

עמדתו של שטרם יכולה להתפרש כהעדר רצון להתעמת עם עובדות וראיות שנצברו בידי הרשות החוקרת באותו שלב, אך אינני מתיימר להכריע בסוגיה זו ודי לי בעצם הקביעה שיש לייחס משקל ראייתי, אף אם מצומצם, לשתיקתו של שטרם בשלב זה של החקירה.

באשר לויתורו על זכות השימוע, הרי שאין לבחירה זו כל משקל ראייתי ומכאן שלא ראיתי מקום לייחס לה חשיבות בהכרעת הדין.

709. בעדותו הכחיש שטרם את הטענה כי דנקנר הורה לו לבצע את הרכישות באי.די.בי, או כי השניים תיאמו ביניהם את הפעולה. שטרם הסביר כי בחר לבנות פוזיציה במניית אי.די.בי

משום שהאמין שלאחר ההנפקה תהיה נסיקה משמעותית במניית אי.די.בי שתעזור לו לכסות על ההפסדים שצברה ISP טרם פירוקה [ת/6 קובץ 1172 עמ' 21 ש' 15-20]:

**"[...] החברה יצאה להנפקה, אני הייתי בטוח שזה הולך להיות 'קיל', אני הייתי בטוח שזו הולכת להיות הנפקה טובה. [...] הייתי בטוח... שכנעתי את עצמי שהדבר הזה יכסה לי על הפסדים שעשיתי ברציו לכן ביקשתי להתחיל לקנות..."**

שטרם הסביר כי הקדים לקנות סחורה בשוק, חלף קנייה בהנפקה, משום שמחיר המניה בחבילה בהנפקה כפי שפורסם (40 ש"ח למניה) היה גבוה ממחיר הקנייה הממוצע בו נסחרה המניה בשוק באותה ימים.

710. לגבי מעורבותו של שלג, הצהיר שטרם עוד בראשית חקירתו, כי פנה אל שלג שיבנה עבורו את הפוזיציה, אך הכחיש תחילה כי החזיר את שלג למשרדי ISP לטובת מטרה בלעדית זו [ת/6 קובץ 1183 עמ' 2 ש' 4-6]. שטרם הדגיש כי מעורבותו האישית בניהול הפוזיציה באי.די.בי ובהתוויית אסטרטגיית העסקה היתה משמעותית הרבה יותר ביחס לעסקאות אחרות [ת/6 קובץ 1172 עמ' 35 ש' 8-10 ו-ת/7 עמ' 4 ש' 7-21] ובכך הדגיש כי שלג היה איש הביצוע מטעמו, אך לא מעבר לכך. שטרם הסביר את מעורבותו האישית בניהול הפוזיציה, תחום שאינו במומחיותו, בפעילות ההפסדית של ISP אשר הובלה על ידי שלג טרם פירוק השותפות [ת/7 קובץ 1197 עמ' 56 ש' 18 - עמ' 57 ש' 8]:

**"חוקר, עידן גל: ומה החריג פה שגרם לך לטעות את הטעות הזו שלא טעית במקומות אחרים?  
איתי שטרם: כי אני... אתה זוכר שדיברנו על זה, פחות סמכתי כבר על היכולות של עדי שלג, ראיתי שהוא הכניס אותי כמה וכמה פעמים לבורות, שוב, אני לא... שום דבר אישי, ברמה המקצועית פחות סמכתי עליו, הוא מינכ"ל (לא ברור) את החברה וגרם לבור של כ-4 מיליון שקל הפסד שם בחברה, והרגשתי שאם אני לא אדחוף, בטעותי בדיעבד, את ראשי פנימה ואעשה את זה אז זה לא יקרה ובטח שזה לא יקרה כמו שצריך".**

עוד הוסיף שטרם [ת/7 קובץ 1197 עמ' 57 ש' 13 - עמ' 58 ש' 9-13; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"[...] באתי לפה כטריידר, ולבושתי אני כנראה לא טריידר בגלל זה ביום יום אני לא עושה את זה, ובדיעבד בן אדם צריך לעשות את מה שהוא יודע ולא את מה שהוא לא יודע. אני יודע להיות אסטרטג, אני יודע להיות איש אמון ואני יודע לנהל, אני לא יודע להיות טריידר ואני נכנסתי לפוזיציה הזאת בשגגה. בדיעבד".**

הדברים נאמרו על ידי שטרם עוד בטרם היה מודע לפעולות המתואמות שביצע שלג מול סיטי ברוקר, אשר הוצגו לשטרם בסוף יום החקירה השני על ידי החוקר. שטרם בתגובה טען בתוקף כי אינו ידע על כך דבר וכי אלו מהוות מעילה באמון שנתן שטרם בשלג כמנכ"ל ISP.

711. שטרם לא סיפק כל הסבר מדוע בחר להיעזר בשלג לטובת בניית הפוזיציה. אין חולק ששלג הינו סוחר מיומן ובקיא, אך ניכר ששטרם אינו סומך עליו ולא מצא ערך בפנייה דווקא אליו. על רקע אמירותיו אלו של שטרם, ככל שהיה בכוונתו לבנות פוזיציה כלכלית בלבד



במניה, הרי שבחירתו לפנות דווקא אל שלג לסיוע בבניית הפוזיציה אינה ברורה מאליה. שטרם הצהיר שעה שבחר להשקיע במניה מטרתו היתה לבנות פוזיציה לונג, להשקעה ארוכת טווח באי.די.בי, ככל שזו היתה מטרתו הרי ששטרם יכול היה ואף הגיוני כי היה פונה לברוקר חיצוני אחר שירכוש עבור ISP את המניות, בפרט שעה ששלג סיים את פעילותו השוטפת עבור ISP וכאשר שטרם התכוון לנהל כאמור את הפוזיציה בעצמו.

712. שטרם לא הכחיש את הקשר עם דנקנר באותם ימים, אולם כשנשאל האם בזמן אמת דנקנר ידע כי שטרם רוכש באמצעות ISP, השיב שטרם בשלילה [ת/6 קובץ 1172 עמ' 40 ש' 5-7, ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"נחקר, איתי שטרם: הוא ידע שאני מאוד מאמין בנייר, הוא לא ידע... לא את ההיקף, לא את זה שאני רוכש, הוא ידע שאני מאוד מאמין בנייר, שאני מאוד מאמין בו ואני..."**

גרסה מתונה זו של שטרם סותרת את גרסתו של דנקנר בחקירתו ברשות, כפי שהובאה לעיל, אשר כאמור השיב לחוקר "אני לא הכחשתי או מכחיש שאני ידעתי על הפעילות שלי".

אותה גרסה השתנתה זמן קצר לאחר מכן שעה שהודה שטרם כי דנקנר הכיר את פעילותו סביב ההנפקה והוסיף כי פעילות רכישת מניית אי.די.בי נבעה מאינטרס משותף לו ולדנקנר, גרסה אשר שטרם הוסיף להחזיק בה גם בעדותו בבית המשפט. שטרם אמנם ציין כי דנקנר לא ביקש ממנו או הורה לו בשום אופן לפעול במניה, אך טען כי דנקנר ידע על הקניות שביצע בשוק ואף סייע לו לבקשתו בהקשר זה שכן היה מדובר באינטרס משותף לשניהם [ת/6 קובץ 1172 עמ' 55 ש' 15-21, ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"נחקר, איתי שטרם: אני לא... באופן חד משמעי נוחי לא ביקש ממני לעצור את הסחף או לעצור את זה... נוחי ידע שאני קונה. אם הוא אמר שהוא לא ידע שאני קונה זה לא נכון. אני אמרתי לו שאני קונה, הוא... זה בטוח גם היווה לו עזרה ויכול להיות שבגלל זה בדיעבד הוא גם הסכים לעזור לי. לא היה שום הנחיה ממנו, שום בקשה ממנו, לא לסכומים ולא להיקפים. אחרי בדיעבד באתי ופתחתי הכול והראיתי לו את ההיקפים ואת הסכומים וביקשתי עזרה."**

עוד הוסיף שטרם כי דנקנר הביע תמיכה של ממש בפעילותו במניה [ת/6 קובץ 1183 עמ' 17 ש' 3-9]:

**"נחקר, איתי שטרם: ואנחנו... ועידן זה עושה לו טוב. זה עשה טוב לנוחי שקניתי. חוקר, עידן גל: הוא אמר לך את זה? נחקר, איתי שטרם: ברור שהוא אמר לי את זה. הוא אמר לי "מאיפה יש לך את האנרגיות לפעול", יום אחרי ש... חוקר, עידן גל: נולדה לך הבת. נחקר, איתי שטרם: יום אחרי שנולדה לי הבת. מאיפה אתה זה... כאילו הוא אומר לי 'תשמע, זה עוזר לי מאוד'."**

כאשר נשאל שטרומ בחקירתו לגבי השיקולים שעמדו לנגד עיניו בקבלת ההחלטות בהקשר של אי.די.בי, בחר להסביר כיצד הרכישות שביצע היטיבו עם דנקנר על ידי שימוש בדוגמה לפיה אדם שמעוניין למכור חלקת אדמה בבעלותו ירוויח מכך שחברו ירכוש חלקות אדמה סמוכות לשלו ויחל לסחור בהן. שטרומ חזר על גרסתו שפעל מתוך אמונה במניה והדגיש כי הרכישות כאמור "התאימו" לדנקנר וקישר זאת שנית להפניית המשקיעים אליו [ת/7 קובץ 1197 עמ' 57 ש' 13-21; ההדגשות שלי, ח.כ.].

**"איתי שטרומ: נוחי... תשמע, אני האמונה שלי העיוורת וה-"אול אין" שהלכתי בדבר הזה מאוד התאים לנוחי, כי בא פתאום שחקן שמאוד... שהחליט ללכת לפוזיציה, שגם עדכן אותנו בזה, ואמר לו... זה התאים לו. אם אני חוזר לדוגמתנו אתמול, פתאום Out of nowhere, אתה רוצה למכור את חלקת האדמה שלך ופתאום בא מישהו לידך וקונה את זה ומתחיל לסחור באדמות סביבך. זה מתאים לך. בלי שום קשר הוא לא עושה את זה בגללך, הוא עושה את זה כי הוא מאמין במושב שאתה גר בו והוא רוצה לבנות את האדמות האלה. זה התאים לו. זה התאים לו ולכן הוא גם הפנה את האנשים האלה."**

713. במהלך יום החקירה הראשון פירט שטרומ את אופן הפעולה שלהם בבניית הפוזיציה [ת/6 קובץ 1183 עמ' 18 ש' 6-21]:

**"חוקר, עידן גל: אז למה אתם כמו עכברים מורעלים נאבקים בשער? למה אתם מנסים לשמר שער? למה כשבאים שורטיסטים עדי שלג מתקשר אליך מבוועט? למה אתה אומר לו לשמור כוח לשלבי המסחר האחרונים שהם יותר דרמטיים ויותר משמעותיים בקביעת השער?  
נחקר, איתי שטרומ: כי כל סוחר, כשהוא עושה מהלכים יומיים, ואתה מכיר את זה, אתה עובד ברשות, המהלכים הכי חשובים זה בסגירה.  
חוקר, עידן גל: אבל אתה אומר שאתה לא קונה את זה יומי, אתה קונה את זה כי אתה מאמין במניה.  
נחקר, איתי שטרומ: אני חוזר ואומר, אני ניסיתי לעשות פה מהלכים יומיים ומהלכים ארוכי טווח. ניסיתי לעשות שילוב של סוחר יומי לעסקת רציו, זה לא הלך לי וזה לא הלך לי. ולכן בסופו של דבר לא היתה לי ברירה אלא לפנות לבנק הפועלים לבקש הלוואה וללכת לנוחי לבקש הלוואה. זאת האמת..."**

כאשר התבקש שטרומ להסביר לחוקר את ההיגיון הכלכלי בפעולות שביצע סביב ההנפקה התייחס שטרומ ישירות לייצור הביקושים על ידו אשר הובילו לעליית הנייר [ת/6 קובץ 1190, עמ' 1 ש' 9 - עמ' 2 ש' 8, ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"חוקר, עידן גל: ואתה אמרת לי, ואני יכול להבין את ההיגיון בזה, שאתה צריך בעצם להזרים דם חדש, להזרים כסף להנפקה.  
נחקר, איתי שטרומ: לפוזיציה שלי.  
חוקר, עידן גל: לפוזיציה שלך. תסביר לי מה ההיגיון שבה.  
נחקר, איתי שטרומ: מה ההיגיון שבלהזרים דם חדש?  
חוקר, עידן גל: כן, להזרים דם חדש עד להנפקה, כן, להזרים כסף שקיבלת בעצם בבלוק טריידינג, להזרים לביקושים, אפילו אם הם בהפסדים קטנים...  
נחקר, איתי שטרומ: כדי להראות לשוק שיש קונים חזקים, כי זה הרבה פעמים מביא לעליית הנייר.  
חוקר, עידן גל: בעצם הביקושים האלה שאתה מזרים, הביקושים**

שאתה מזרים על ידי הכסף שאתה מקבל, הם בעצם יוצרים תחושה בשוק של ביקושים שעד ההנפקה ואחרי ההנפקה זה יכול להיות שזה ימריא לכיוון אחר. אני מנסה להבין. נחקר, איתי שטרומ: אני שוב מסביר... חוקר, עידן גל: אוקי. נחקר, איתי שטרומ: הבלוקים האלה אפשרו לי להמשיך ולסחור בתוך היום, להראות פעילות חזקה בתוך היום כדי... חוקר, עידן גל: בעצם שהמחזור יגדל. נחקר, איתי שטרומ: לא, לא שהמחזור יגדל, כדי שהמניה תעלה."

ובהמשך לכך [ת/6 קובץ 1190 עמ' 2 ש' 19-עמ' 3 ש' 15, ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"נחקר, איתי שטרומ: אני נכנסתי לפוזיציה רעה. חוקר, עידן גל: כן. נחקר, איתי שטרומ: אחרי יום וחצי הבנתי שאני בפוזיציה רעה. חוקר, עידן גל: אוקי. נחקר, איתי שטרומ: וניסיתי לגרום, לטובתי, לגרום להנפקה להיות מוצלחת כדי להרוויח מזה... לא להפסיד מזה כסף. חוקר, עידן גל: ואיך ניסית לגרום למניה להיות מוצלחת? נחקר, איתי שטרומ: ייצרתי נזילות, ייצרתי... חוקר, עידן גל: נזילות אישית אצלך, אבל... נחקר, איתי שטרומ: ביקושים. חוקר, עידן גל: יצרת ביקושים. נחקר, איתי שטרומ: יצרתי... חוקר, עידן גל: תנועה. נחקר, איתי שטרומ: קניתי. חוקר, עידן גל: אוקי. והתנועה הזו מה היא עושה? נחקר, איתי שטרומ: כשאתה מראה ביקוש בנייר הנייר עולה. חוקר, עידן גל: אוקי. אז בעצם השער שעלה, או לפחות שמר על רמתו זה היה... אני לא יודע אם תנאי זה המילה, אבל זה היה הכרחי לצורך שההנפקה תצליח וזה היה בעצם חוף המבטחים, או נקרא לזה המקום שאליו אתה שאפת להגיע כדי לראות שהפוזיציה תצא מהשליליות שהיא נתונה בה כרגע. נחקר, איתי שטרומ: היה הרבה שיקולים כדי להצליח ולהרוויח בפוזיציה הזאת."

714. המאשימה מייחסת לאמירותיו של שטרומ בחקירה חשיבות רבה ורואה בהן הודאה לפיה לאחר שרכש את הפוזיציה באי.די.בי פעל לשמירה על ערך המניות על ידי יצירת ביקושים שישפיעו על שער המניה וכן על מנת לגרום להצלחת ההנפקה, למרות שטען כי כל הפעולות נעשו לכאורה לטובתו שלו. לגישת המאשימה המדובר בהודאה בפעילות מכוונת שער, אשר מהווה אף ראיית סיוע חזקה ביותר לעדותו של שלג כי הונחה להשפיע על השער.

715. לגישת שטרומ אין לקבל את טענת המאשימה כאילו הודה בחקירתו בפעילות התרמיתית. שטרומ הכיר בהשלכה של פעילותו – השפעה על שער המניה – וביטא מודעות לכך, אך הדגיש שפעל ממניע כלכלי וכי בשום שלב של הפעילות העלאת שער המניה לא היתה התכלית, כי אם תוצאת לוואי בלבד. בנוסף, הדגישה ההגנה כי יש לבחון את אמירותיו אלה של שטרומ מתוך ההקשר הרחב של הדברים שמלמד כי התייחס לפן התוצאתי של הפעילות וממכלול הגרסה שמסר, שמעידה כי בחר להשיב לחוקריו באופן גלוי וכן והכיר בכך שייתכן שישנה טעות עסקית או של "נראות", אך זו היתה בתום לב [ת/6 קובץ 1190 עמ' 5 ש' 17-20]:

"ברור לי שעשיתי טעויות, חלקן עסקיות, חלקן נראותיות, אני ילד גדול, אני מבין את זה, ואני רוצה להאמין שהטעויות שלי היו עסקיות, אתה כבר מסכים איתי, והם באו... גם הטעויות שלי באו מתום לב".

עוד נטען כי המשמעות שהמאשימה מייחסת לאמירה "כדי" הינה הלכה למעשה ניסיון להחיל על ענייננו את הלכת הצפיות, שכן שטרם צפה את תוצאות מעשיו אך לא התכוון אליהן, בניגוד להלכה הפסוקה בעבירות תרמית בניירות ערך.

716. שטרם ביקש להתייחס לאמירותיו אלו בחקירה הראשית בפני בית המשפט והדגיש כי מטרתו היתה לעשות רווח ולא להשפיע על שער המניה [פ/2015.4.26 עמ' 2190 ש' 31 - עמ' 2191 ש' 17, ההדגשות שלי, ח.כ.]:

"עד, מר שטרם: אני מסכם את מה שאני אומר, ואני מתייחס לזה פה – אני מוכר וקונה בחזרה מתוך רצון שלי כלכלי שאני חושב שהשורטיסט טועה [...]. ואני ארוויח מהם כסף, אני חושב שהוא טועה, הוא חושב שאני טועה. אני מאמין בעיני רוחי בכל מאודי שאני אצליח למצעו, ולעשות מזה כסף, שאני אקנה מניות טובות, שהדבר הזה יעלה, שהוא טועה ואני צודק, ואני המילה הזאת אני בעצם מתאר לחוקר פה, תופעה תוצאתית, של מה שאני מאמין ומה אני פועל עבור עצמי, עבור אפוזיציה שלי, אני לא אברח מזה כבודו, אני גם מבין ש, אני עומד מול השוק וקונה, זה גם מעלה את הניירות, זה מעלה את מחיר הנייר, אבל זאת לא היתה המטרה שלשמה באתי, לא היתה פה תוכנית ולא היתה פה הנחיה ולא ביקשתי מעדי כלום. אני פה מתאר לחוקר למה אני מאמין בפוזיציה שלי ולמה אני נמצא פה כדי להרוויח, המילה כדי נמצאת פה, היא לא כדי להעלות את השער, היא כדי להרוויח. כמוכן שכשאני קונה חוץ מזה שאני מראה לשוק, חוץ מזה שאני חושב שאני קונה נכון מאותו שורטיסט שטועה ואני צודק, נכון, יש לזה תוצאה. זה מעלה, זה גם מעלה את השער. אבל זה לא, זה לא המהות, זה לא המטרה שלשמה באתי. זה לא ההנחיה וזה לא התוכנית כי לא היה כזה דבר. ולכן אני גם לא בורח מזה, אני אומר לו אני עובד עבור הפוזיציה שלי. אז לקחת עכשיו את המילה 'כדי', זה, זה לא נכון. זה כדי להרוויח כסף. זה לא כדי שהשער יעלה. זה כדי להרוויח כסף".

המאשימה ביקשה אף היא לעמת את שטרם בחקירתו הנגדית בבית המשפט עם דברים אלו שאמר לחוקר הרשות [פ/2015.4.27 עמ' 2473 ש' 3 - עמ' 2474 ש' 32]:

"עד, מר שטרם: אני הסברתי את זה לבית המשפט בראשית ואני אסביר את זה עוד פעם. כשאני אומר לחוקר הפוזיציה שלי, ואני לא בורח מהאמירה הזאת, אני רוצה להגן על הפוזיציה שלי מתוך אמונה שכשאני קונה את השורטיסט שרוצה למכור, אני קונה קנייה כלכלית, שבסוף תגרום לי, תגרום ל-I.S.P להרוויח כסף. אני רוצה שהקהל יראה שאני קונה, יצטרף אליי בקנייה. המשמעות של זה, ואני לא בורח מזה בסוף, זה גם להעלות את השער. כשאני קונה בסוף יש לזה גם משמעות, אין לזה קשר, [...]

עו"ד בכר: זאת המטרה, זאת המטרה.

עד, מר שטרם: שנייה, זאת לא המטרה.

עו"ד בכר: זה מה שזה,

עד, מר שטרם: לא, אז לוקחים את ה, את האמירה התוצאתית שלי, ומנסים ל, אתה מנסה להגיד כאילו הודיתי בזה שבאתי בשביל להעלות את השער. לא באתי בשביל להעלות את השער.

ייחלתי שהשער יעלה . קיוויתי שהשער יעלה. קיוויתי שהקהל הרב יצטרף אליי, ובגלל שהוא יקנה יחד איתי השער יעלה. אני אשקר בבית משפט אם אני אגיד שלא הייתי מוטרד ולא רציתי שהשער יעלה. רציתי שהשער יעלה אבל אמר לי היום כבודו, כדי לקחת את המילה הזאת ולהגיד לי זו הודיה, כמו שאומר לי עמית? אני לא הודיתי פה בכלום, אני התחלתי את המשפט שפעלתי עבור הפוזיציה שלי. פעלתי והיה לי חשוב, כב' הש' כבוב: טוב.

עו"ד בכר: עזוב רגע הודאה, אני אקריא מה אמרת, לא נקרא לזה הודיה ולא נקרא, נראה מה אתה אמרת, אבל מאיפה אתה גם בעדות הראשית מאיפה אתה הבאת את ה, גייסת לעצמך את הטיעון של 'אתה מדבר בדיבור תוצאתי'? מאיפה זה בא לך הטיעון הזה לראש? כי אני, למה החלטת לבוא לבית המשפט ולהגיד 'יש לי דיבור תוצאתי', מה, ממה זה בא, למה אתה מדבר תוצאתי? עד, מר שטרום: אני לקחתי וקראתי את העדות שלי.

עו"ד בכר: נו?

עד, מר שטרום: וניסיתי לפרשן מה אמרתי, לא לפרשן אלא,

עו"ד בכר: כן?

עד, מר שטרום: לראות איך אני אסביר לבית המשפט מה אני אומר פה, כי יש פה אמירה, כן, הוא אומר לי, כדי, (מדברים יחד)

עו"ד בכר: שמצריכה הסברים נכון?

עו"ד ניב סבג: תן לו להשלים.

עד, מר שטרום: יש פה אמירה שצריך להסביר אותה, ואני מסביר אותה לכבודו, ואני, ואם גם, כבודו יסתכל על האמירה, בשעה שבע ומשהו בערב, רואים איך החוקר מכניס לי מילים לפה, והוא משתמש במילה 'כדי', והוא אומר לי מה, בשביל המחזורים? ואני אומר לו – לא, בשביל המחיר. אבל זה לא, אז אתה אומר – אה, אמרת כדי, הוא אמר כדי המחזורים, ואתה אמרת 'לא, בשביל המחיר', אז זה הודיה? אני הטריד אותי המחיר, לא עניין אותי ה, המחזור. עניין אותי שבסוף אני אקנה נכון.

עו"ד בכר: שאלתי,

עד, מר שטרום: אקנה כלכלית מאותו שורטיסט שמוכר. שורטיסטים זה לא דבר רע. זה, זה יש מוכר ויש קונה, ואני מסביר היום לבית המשפט למה התכוונתי כשאמרתי את זה לחוקר וזה אני מסביר את זה כי זה מה שבאמת חשבתי,

עו"ד בכר: אבל,

עד, מר שטרום: וזה גם מה שבאמת התכוונתי,

עו"ד בכר: בוא נראה מה אתה אומר.

עד, מר שטרום: תראה שגם עכשיו אני לא בורח מזה. אני אומר לבית המשפט – היה לי חשוב, היה לי חשוב שבסופו של דבר אנשים יאמינו ויצטרפו אליי. רציתי את זה. אין לזה קשר,

עו"ד בכר: בוא,

עד, מר שטרום: אבל אני גם אומר פה – אין לזה שום קשר לנוחי, אין לזה קשר לתוכנית, אין לזה קשר לכלום. השער הטריד אותי מאוד, אני בפוזיציה גדולה מאוד, אני רוצה,".

717. לא מצאתי לקבל את הסבריו המאוחרים של הנאשם לאמירותיו בחקירתו ברשות. ניכר כי

ההסברים שביקש שטרום לתת בדיעבד לאמירותיו המפלילות בחקירה הינם קלושים, מתפתלים ואין לקבלם. קביעתי זו מתחזקת לאור התרשמותי כי בפניי אדם מחושב ושקול, שפילס דרכו בעולם בנקאות ההשקעות בכוחות עצמו, הצליח והקים אשכול חברות בתחום.

יתרה מכך, מצאתי לקבוע כי אמירותיו אלה מתקירתו מהוות ראשית הודאה במובן המפורש ביותר, שהרי הנאשם שלא כפי גרסתו המקורית אז טען שהוא התכוון לבנות פוזיציה כיוון שהאמין בדנקנר והאמין בחברה והאמין ביכולתם של אלה לא רק להבריא

את החברה אלא גם שהפעילות תניב לו רווחים בעתיד. **בעצם אמירה זו הנאשם מודה שההגיון בפעילות שכזו הינו יצירת מצג כוזב בפני גורמי המסחר כאילו ישנו גורם שפועל ממניעים כלכליים ענייניים ולא מתוך מניע פסול כדי להביא לעליית שער הנייר.**

718. שטרם התייחס בעדותו גם לראיות הנסיבתיות שהוצגו על ידי המאשימה. כפי שהצגתי בהרחבה לעיל, לעניין נטילת ההלוואה מדנקנר לא מצאתי שהסבריו של שטרם, כי פנה אל דנקנר רק לאחר שמיצה את כל החלופות האחרות שעמדו בפניו, משכנעים או מורידים מחריגותה של ההלוואה דנן או ממשקלה של ראייה זו לעניינינו.

עוד מצאתי לחזור בקצרה, על שפורט לעיל, בנוגע **לגרסאות הסותרות** שמסר שטרם בהקשר של הסטת המשקיעים על ידי דנקנר. כאשר נשאל שטרם בראשית חקירתו ברשות על הפניית המשקיעים על ידי דנקנר הכחיש כי דנקנר הוא שביצע את החיבור בינו לבין המשקיעים וטען שאינו זוכר מצב בו דנקנר הפנה אליו אנשי עסקים לקניית מניות. הדברים עומדים בניגוד גמור לגרסה שמסר בהמשך, בה פירט את ההפניות שבוצעו על ידי דנקנר ואף הוסיף וטען שהיה בכך כדי להשפיע עליו להמשיך ולפעול לבניית הפוזיציה, שכן פירש את העובדה שאנשי שוק הון מנוסים פונים אליו לקניית המניה כהבעת אמון מצדם במניה, מה שנסך בו ביטחון [פ/2015.4.21 עמ' 2165 ש' 21-32].

### **התבהרות התמונה – בחינת הראיות הנסיבתיות כמכלול**

719. בשלב זה, לאחר שבחנתי ודנתי בשורת הראיות הנסיבתיות שהוצגו בפניי כל אחת לגופה (שניתן לראות בחלקן ראייה ישירה), תוך שהכרעתי לגבי מה הם הממצאים העובדתיים אשר מקימה כל אחת מהן ונפקותם לעניינינו, אעבור לבחון את מארג הראיות הנסיבתיות כמכלול והאם יש בבחינת משקלן המצרפי כדי להעיד על מעורבות הנאשמים בעבירות המיוחסות להם.

720. טרם אגש למלאכה זו, אביא סיכום של הממצאים העובדתיים העולים מהראיות הנסיבתיות בעניינינו, כאמור בקביעותי המפורטות לעיל בהרחבה:

- (1) ההנפקה היתה קריטית לחברה ולדנקנר עצמו בפרט, אשר השקיע בה את כל מאודו.
- (2) גיוס מלוא הסכום בשלב המוסדי מעיד כאלף עדים על מודעותו של דנקנר ויתר נושאי המשרה באשר לצרכיה האובייקטיביים של החברה בזמן אמת – נזילות גבוה וגיוס סכום גבוה ככל הניתן.
- (3) המשקיעים בהנפקה, לרבות משקיעים לטווח קצר או כאלה שהשקיעו מטעמים עסקיים-אסטרטגיים של שמירה על קשר עם אי.די.בי, לא היו אדישים למחיר ההנפקה כטענת דנקנר.

- (4) מבחינת דנקנר להנפקה היתה חשיבות עצומה בנסיונו לשכנע את "השוק" ואת ציבור המשקיעים שמעמד החברה איתן ושיש ביכולתה, תחת הנהגתו, להינצל מהמצב אליו נקלעה. מבחינת דנקנר זה היה מבחן קריטי ומכאן החשיבות העצומה שראה במהלך.
- (5) "הנפקת החברים" עמדה במשימה העיקרית של גיוס סכום כסף שדי בו לאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה הקרובות, אך בפני החברה עמדו אתגרים עצומים לפירעון סכומי עתק בשנת 2013 ובהמשך.
- (6) אין כל ספק כי פעילותה של ISP השפיעה בפועל על שער המניה, שעה שפעילותה היוותה כמעט מחצית מהיקף הפעילות במניה בשוק בתקופה הרלוונטית לכתב האישום, התאפיינה בביצוע רכישות במחיר גבוה ממחיר השוק. נתוני המסחר של ISP במניית אי.די.בי מהווים ראיה ישירה להוכחת השפעה בפועל על שער המניה.
- (7) בהינתן החלופה של רכישת מניות בהנפקה, פעילות המסחר במניות אי.די.בי בבורסה בתקופה הרלוונטית לאישום לא היתה האופציה הכדאית מבחינה כלכלית.
- (8) בניית הפוזיציה במניית אי.די.בי לא תאמה את ההון העצמי של ISP והיתה חריגה ביחס אליו, כמו כן היא היתה חריג לאופי הפעילות של ISP.
- (9) גם מבחינה אובייקטיבית, הפוזיציה של ISP באי.די.בי תחת ניהולו השוטף של שטרם היתה חריגה לכשעצמה ובפרט ביחס למסחר במניית אי.די.בי באותה התקופה.
- (10) לא מצאתי כל היגיון כלכלי, שלא לומר היגיון סביר פשוטו, בהחלטתו של שטרם בבניית הפוזיציה על ידי ISP לכל אורך ימי הפעילות הנדונה והרלוונטית לכתב האישום. ההיגיון שניסה שטרם לשוות לפעילות לוקה בסתירות, אינו כלכלי בעליל, לא אופייני ואף נוגד את האינטרס הכלכלי שלו ושל ISP. זאת ועוד, הפעילות של ISP לא עולה בקנה אחד עם טענותיו של שטרם לפוזיציה לטווח ארוך, בינוני או מסחר תוך יומי. היעדר היגיון כלכלי מובהק בפעילות מהווה ראיה נסיבתית לכך שלא רק מניע כלכלי עמד בבסיס החלטת ההשקעה האמורה.
- (11) בקשת האשראי של שטרם מהבנק הבינלאומי שעות ספורות לאחר שניצל את כל ההון הזמין של ISP היתה בלתי שגרתית ולא אופיינית. בקשת האשראי אושרה בלא בטוחות או ערבויות רק נוכח פנייתו של דנקנר אל בצרי בנדון. המניע של דנקנר לפנות לגורמים בכירים בבנק היה לסייע לשטרם על מנת שהאחרון יוכל להמשיך בפעילותו במניה לצד ההנפקה. מעורבותו של דנקנר בהליך אישור האשראי מהווה ראית חיזוק לתזת המאשימה לקשירת קשר בין דנקנר ובין שטרם לגיוס כספים עבור שטרם (יום אחרי המפגש הלילי בבית דנקנר).

- (12) הן שטרם והן דנקנר קשרו בין התועלת שרכישותיו של שטרם הניבו לדנקנר לבין הפעולות שביצע האחרון לטובת שטרם על מנת לסייע לו בכך, כולל הפניית המשקיעים ומתן ההלוואה על ידו.
- (13) מעורבותו של דנקנר בפעילות בשוק ערב ההנפקה על ידי הסטת משקיעים פוטנציאליים לרכישת מניות החברה משטרם הינה ראיה בעלת משקל כבד אשר עומדת לחובתו. מעורבותו של דנקנר בהסטת משקיעים לרכישה משטרם מחוץ לבורסה, חלף השקעה בהנפקה, היתה אקטיבית, מכוונת ומודעת – דנקנר היה מודע לצורך של שטרם בנזילות על מנת להמשיך ולפעול בפוזיציה ופעל כדי לסייע לו בכך.
- (14) אין כל היגיון כלכלי מבחינת אי.די.בי או מבחינתו של דנקנר, בהסטת משקיעים מהשתתפות בהנפקה לביצוע עסקאות מחוץ לבורסה מול שטרם שהרי יש בכך וויתור על כסף רציני שצריך להיכנס לחברה עצמה תוך העדפה נגלית מצדו שההשקעה תהיה בנייר בבורסה.
- (15) באותו העניין, הפגישה הלילית של דנקנר, ויליגר ושטרם בביתו של דנקנר בליל ה-21.2.2012, המסרונים בין דנקנר לבין ויליגר הינם ראיות מרכזיות למעורבותו המכוונת והמודעת של דנקנר, כמו גם המסרונים בין דנקנר לבין בארינבוים. אלו מהוות ראיות חיזוק לתזת המאשימה בדבר מעורבותו של דנקנר בפעילות של שטרם כמו גם קשירת קשר בין השניים לגיוס כספים עבור שטרם, לצורך המשך פעילותו במניה לצד ההנפקה.
- (16) יתר על כן, גם הסבריו של דנקנר לגבי הפניית יתר המשקיעים – בן דב, בארינבוים, וינטרוב וטיסונה – אינם מעידים על טעמים כלכליים לגיטימיים של אי.די.בי ומצאתי שיש בהם להעיד על רצונו האמיתי של דנקנר והוא הפניית משקיעים לרכישה מחוץ להנפקה לצורך השפעה או תמיכה בשער המניה, פעילות שראה בה תועלת רבה עבורו.
- (17) מטרתו של שטרם בביצוע המכירות מחוץ לבורסה היתה השגת נזילות על מנת להמשיך ולפעול במניה. לא מיצוע הפוזיציה עמד לנגד עיניו, כי אם רצונו להמשיך לפעול במניה באופן שיעלה בקנה אחד עם האינטרס של דנקנר.
- (18) אין לקבל את הסברי הנאשמים לפיהם ההלוואה שנטל שטרם מדנקנר, בסכום של 8,000,000 ש"ח בתנאים נוחים משמעותית מתנאי שוק, היתה מנותקת מפעילותו של שטרם במניית אי.די.בי. מתן ההלוואה מהווה סיוע משמעותי שהעמיד דנקנר לשטרם, אשר מצאתו כקשור קשר הדוק לפעילותו ול"התגייסותו" של שטרם במניית אי.די.בי, והיא מהווה נדבך ראייתי נוסף התומך בתזת המאשימה (בפרט שעה שלא קדמו לאירוע זה קשרים פיננסיים של מתן הלוואות, מימון וכו').



**(19)** ימי הפעילות של שטרם במניה, 21-23.2.2012, מאופיינים בתקשורת אינטנסיבית וחריגה בין הנאשמים אשר עולה עשרות מונים על דפוס ההתקשרות ביניהם באותם חודשים, לפני ואחרי ימי הפעילות. שטרם עדכן את דנקנר לגבי פעילותו במניה ודנקנר אף ציין כי בזמן שיחותיהם מסך המסחר היה פתוח בפניו. דהיינו, באחד הימים הקריטיים ביותר לגורל מפעל חייו הקפיד דנקנר להתעדכן משטרם על הפוזיציה שלו במניה וברי כי הכיר את משמעויותיה והשפעותיה בזמן אמת בזמן אמת על מחזורי המסחר במניה.

**(20)** ההתכתבויות בין שלג לבין שטרם בימי הפעילות הרלוונטית מוכיחות את ידיעתו ומודעותו המלאה של שטרם לתמונת המסחר במניית אי.די.בי בשוק כמו גם על ניהולו את הפוזיציה של ISP במניה ברמה הטקטית ביותר, באופן שאינו מתיישב עם טענתו המיתממת של שטרם שהוא אינו הבין במסחר.

**(21)** עוד מצאתי כי משקלה של עדות עד המדינה בפרשה דנן מוגבל וזו אינה מהווה אלא תוספת ראייתית למארג הראיות בתיק לגבי אופן פעילותו של שטרם בניהול הפוזיציה, תוך מתן הוראות קניה אגרסיביות, רכישות בשלב הנעילה ועוד מאפיינים המדגישים את העדר ההיגיון הכלכלי בפעילותו זו.

**(22)** הגרסאות שמסרו הנאשמים בנוגע לאירועים נשוא כתב האישום, בפרט ניסיונם להתמודד עם הראיות שהוצגו בפניהם, היו לא מספקות ואף דחוקות. הן בגרסתו של דנקנר והן בגרסתו של שטרם נמצאו פערים וסתירות אשר נבעו מניסיונם לשוות לדברים נופך תמים ולגיטימי שאין לקבלו כלל ועיקר ויש בכך להוות ראייה לחובתם, הכל כפי שפורט זה מכבר.

721. בעוד ההגנה ביקשה לפרקים להסתכל על הפרשה מתוך פריזמה המציגה כל ראייה כיחידה עצמאית ולנסות לספק לזו הסבר סביר ומתקבל על הדעת, הרי שהסתכלות כזו לא די בה. התמונה המתבהרת בפרשה שבפנינו ממסכת הראיות המלאה אינה עושה חסד עם הנאשמים וגרסתם אינה עומדת במבחן המציאות אל מול משקלו של המארג הראייתי שהוצג בפניי.

**מצאתי כי משקלן המצטבר של הראיות הנסיבתיות שהוצגו בפני בית המשפט והממצאים על בסיסן, אשר הובאו לעיל, מובילים למסקנה הגיונית אחת ויחידה, שאין בילתה, של פלילות מעשי הנאשמים. הנאשמים פעלו באופן משותף ומתואם לתמיכה בשער מניית אי.די.בי, פעילות שמטרתה העיקרית הגדלת מחזור המסחר במניה ומניעת ירידת שער המניה כמו גם העברת מסר לשוק שישנם גורמים חסרי עניין שקונים ומוכרים את הנניר ללא מניע פסול.**

722. אינני בא לקבוע שדנקנר ושטרם טוו תקופה ארוכה מראש תכנית עבריינית לעוות את שער המניה של נייר אי.די.בי, ולשם כך לפעול בקרב גורמים שונים כדי לבצע פעילות מסחר מלאכותית. יחד עם זאת, קשירת הקשר בין הנאשמים הוכחה באופן חד משמעי ימים לפני

ההנפקה ולכל הפחות בליל ה-21.2.2012 וברי כי ניתן לייחס לנאשמים שותפות, לכל המאוחר החל מאותו מועד.

נאשמים כמו הנאשמים שבפניי, שהינם אנשים מתוחכמים, שקולים, מנוסים ומקצועיים לכל הדעות – אינני יכול לקבל גרסתם כי לא ראו את שעמד לנגד עיניהם, כי לא הכירו באי חוקיות שבמעשיהם. 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 שטרם, **בביצוע פעולות שלא ניתן לראות בהן אלא פעילות שמטרתה להשפיע על שער מניית אי.די.בי.**

להלן אפרט הכרעתי זו, תוך התייחסות נפרדת לכל אחד מהנאשמים 1 ו-2, דנקנר ושטרם.

#### הנאשם 1, דנקנר

723. העידו בפניי עדים רבים, כולל אנשים הקרובים מאוד לדנקנר וכן דנקנר עצמו בדבר חשיבות המהלך של ההנפקה, כמהלך כמעט מכריע לגבי עתידה של חברת אי.די.בי ולכל הפחות לגבי עתיד שליטתו של דנקנר בחברה.

שותפו של דנקנר מזה שנים, פישר, היטיב לתאר את חשיבות ההנפקה עבור דנקנר וציין שכשחזר מחופשתו בחו"ל כבר באותו יום הוקם באי.די.בי חפ"ק כלשונו לטובת האירוע והיה "מה שנקרא מלחמה על ההנפקה במונח של להביא משקיעים ולהצליח בהנפקה" [פ/19.11.2014 עמ' 541 ש' 14-15].

התרשמתי מדבריו של דנקנר בנקודה זו, שעה שציין כיצד פעל באופן סזיפי ומתודי כשפנה לכל אחד ואחד מבעלי ההון והשותפים העסקיים שלו משך שנים וניסה לגייס אותם להשתתף בהנפקה, מפאת החשיבות הרבה שייחס להצלחת ההנפקה וכלשונו של דנקנר "הזעתי, הקאתי דם [...] כל כך הרבה עבדתי על ההנפקה הזאת". דנקנר ידע ידוע היטב, שאף שהוא לא יצליח לגייס כספים מהבנקים או מגורמי מימון אחרים, הוא גם ידע שאף אחד מהמוסדיים לא מוכן לקחת את הסיכון להשתתף בהנפקה וזאת משום העובדה שהיה ידוע לכל שמדובר בהנפקה "מאתגרת" כלשון אנשי המקצוע, שבצידה סיכון לא מבוטל לגורלה של החברה.

724. ללמדך, שדנקנר הקדיש את כל מאוודו כדי להעביר סיגנל לשוק שיש ביכולתו לגייס סכום נכבד שיאפשר לו לנווט את פעילותה העסקית של החברה כאשר כישלון מהלך שכזה היה עלול להביא גם בעיניו לאובדן השליטה בחברה.

זהו התמריץ שהכווין את פעילותו של דנקנר ולמרבה הצער הביא אותו לפעול, דווקא בסמוך לפני ההנפקה, באופן בלתי לגיטימי בעליל שעה שניסה לגייס חלק מחבריו לפעילות מסחר מחוץ להנפקה מאותן סיבות שפירטתי בהרחבה במסגרת הכרעת דין זו. התרשמתי כי דנקנר היה שקוע בניסיון להציל את החברה תחת שליטתו, עדי כדי כך שנגרר והיה מוכן לקבל החלטות ביודעו היטב שמדובר בפעילות הנוגדת את החוק, הכל כדי לתמוך בשער

המניה של החברה שנסחר באותם ימים בירידה דרסטית. הפעילות נשוא אישום זה נועדה לרסן ירידות אלה מחד ולהעביר מסר לשוק שישנם גורמים שמתעניינים ברכישת מניות החברה מאידך.

העובדה שדנקנר התגייס בעצמו והשקיע מליונים רבים במסגרת ההנפקה וגייס גם את בני משפחתו אינה מלמדת על מי שהתכוון "לעקוץ" גורמים בשוק ההון, אלא במי שרצה להאמין שיש ביכולתו באמצעות מהלך זה להעלות את החברה על פסים של פעילות תקנית וסדירה.

725. קבעתי כאמור שהחשיבות הרבה של ההנפקה, שלא לומר קריטיות מבחינת דנקנר, וההתגייסות הטוטאלית שלו ושל כל מקורביו, ההשקעה הכספית האדירה שהשקיעו הוא ומשפחתו, הפנייה לעשרות אם לא מאות גורמים שהחשיב כחבריו או מקורביו כדי לגייס אותם להשקיע בהנפקה, הם שעמדו בעוכריו של דנקנר שעה שהחליט לפעול יחד עם שטרומס כדי להשפיע באופן מלאכותי על שער המניה, להכווין את המסחר כדי לשרת את המטרות שלו כל זאת בהתעלם מהפן הפלילי שיש בפעילות זו.

למרבה האירוניה, דנקנר עצמו השתמש במונח "**הנפקת חברים**" במשמע של פנייה לחברים לסייע בידו במהלך קריטי שכזה, לא מתוך ראייה עסקית כלכלית אלא כמחווה כלפיו, או לכל הפחות מתוך תקווה שבעתיד, כשיוטב מצבה של החברה, הם יזכו בנקודות זכות בגין התגייסותם. תפיסת ההנפקה על ידי דנקנר כ"הנפקת חברים" איננה מעידה על היעדר מניע מצידו של דנקנר להשפיע על שער המניה, דווקא ההתייחסותו זו של דנקנר לדברים כאילו מדובר בסיטואציה שהיא בין חברים, שעה שמדובר בהנפקה של אחת החברות הציבוריות החזקות במשק אותה תקופה, היא שעומדת בעוכריו והביאה אותו לבצע פעולות פסולות ופליליות מבלי לחשוב על משמעותן. כן הסקתי כי המפיצים אשר השתתפו בהנפקה, על אף שהינם משקיעים לטווח קצר, לא היו אדישים כלל וכלל למחיר המניה בהנפקה.

726. הראיות אשר הוצגו בפניי מלמדות באופן חד משמעי כי דנקנר היה מודע באופן מלא להתנהלות של שטרומס והיה חלק בלתי נפרד ממנה במספר נקודות קריטיות, אשר מפאת חשיבותן אבקש להדגישן שוב:

**ראשית**, בהתגייסותו המיידית ליצור קשר עם בכירים בבנק הבינלאומי, שאין לו עמם יחסי עבודה שבשגרה, כדי "**לזרוק מילה טובה**" בבקשתו של שטרומס כאשר הוא יודע שמטרת בקשת האשראי של שטרומס היא לפעול במנייתיה של החברה שבשליטתו וכאשר הוא מודע לכך שלשיחתו יהיה משקל חשוב ואף מכריע בהיותו אחד מבכירי המשק אותה תקופה. בהקשר זה לא מצאתי לקבל את גרסתו של דנקנר לפיה השיחה היתה מעשה חברי ודבר של מה בכך וניסיונו לנתק את הדברים ממימון פעילותו של שטרומס.

**שנית**, הסטת המשקיעים אל שטרומס במטרה ליצור לאחרון נזילות לצורך המשך פעילותו במניה מהווה נטילת חלק ממשי ומרכזי בפעילות התרמיתית. צרמה לי במיוחד העובדה שערב ההנפקה דנקנר זימן את שטרומס למפגש לילי בביתו על מנת לקשר בינו לבין ויליגר, בידעה שהאחרון התכוון להשקיע בהנפקה. פגישה זו, שהיתה חריגה הן בבחינת היחסים

בין דנקנר לבין ויליגר, הן בבחינת המועד בו התקיימה והן משום העובדה שכל הנוכחים מסרו לגביה גרסאות סותרות וביקשו להרחיק עצמם משהתרחש בה, **מהווה הוכחה מוצקה** בפני בית המשפט לקשירת הקשר בין הנאשמים לפעילות תרמיתית פסולה וביצועה בצוותא חדא. הדברים מקבלים משנה תוקף נוכח העובדה שיום לאחר מכן, יום ההנפקה עצמו, פנה דנקנר בפניה ישירה אל ויליגר וביקש ממנו שירכוש מניות משטרום ולא בהנפקה ומשכנעו כי **"זה מאוד יעזור..."**. אף לבארינבויס, אשר רכש מניות משטרום מחוץ לבורסה, הודה דנקנר באותו היום תוך שהוא כותב לו: **"אין כמוך. תודה גדולה..."**. יגעתיו ולא מצאתי, וגם הנאשמים לא הצביעו בפניי על כל היגיון כלכלי באמירות אלו של דנקנר לויליגר ולבארינבויס, כיצד אותה רכישת מניות משטרום מחוץ לבורסה חלף רכישה בהנפקה, תוך הזרמת כספים לחברה, יש בה כדי לעזור לחברה?

מדובר במעורבות מכוונת ומודעת של דנקנר, במעשים שאין להקל בהם ראש, התנהלות חריגה ובלתי ברורה שדנקנר עצמו (וכן שטרום וויליגר) התקשו להתמודד איתם בחקירתם ואשר מעידים על קיומו של קשר תרמית במלוא מובנו.

כפי שציינתי הסבריו של דנקנר בהקשר של הסטת המשקיעים לשטרום ושל ויליגר בפרט היו לא משכנעים בעליל, והרי שהראיות מדברות בעניין זה בעד עצמן ומעשיו של דנקנר מעידים כאלף אלפי עדים על העדפתו של דנקנר בזמן אמת להסיט את אותם משקיעים לרכישה משטרום, חלף השקעה בהנפקה. ערב ההנפקה וביום ההנפקה עצמה, דנקנר, כבעל שליטה שהחברה בשליטתו עומדת בפני הנפקה קריטית, בחר לפנות לגורמים שירכשו מניות לא בבורסה או בהנפקה אלא מידי שטרום, חברו, שמחפש קונים לביצוע עסקאות מחוץ לבורסה. הסטת המשקיעים נעשתה בתכנון מראש ולא באגביות מוחלטת. דנקנר השקיע ממשאביו האישיים באותו יום קריטי כאמור, כאשר ביצע עסקאות מחוץ לבורסה הינה פעילות שאין בה כל כדאיות כלכלית מבחינת אי.די.בי והיא אף צריכה להיות שקופה מבחינתו של דנקנר.

**שלישית**, ההלוואה שהעניק דנקנר לשטרום מלמדת על רצונו לסייע לשטרום לאחר שהאחרון בא לעזרתו בהנפקה. אמנם לא מצאתי שההלוואה דן נקבעה מראש או כתנאי לפעילותו של שטרום ואף לא נועדה לפצות את שטרום על הפסדיו, אך אין לקבל את גרסת הנאשמים לפיה ניתן לנתק מהפעילות שהסתיימה אך מספר ימים קודם לכן.

**רביעית**, דנקנר היה במעקב אחר המסחר ואחר פעילות המניה בשוק אותם ימים. דנקנר הבין את המשמעות של בניית פוזיציה בסדר גודל בו פעלה ISP על שער המניה, נוכח מחזורי המסחר אותה עת. דנקנר הכיר בכך שהפעילות משרתת את האינטרס שלו למנוע קריסה של שער המניה ולהציג התעניינות וביקושים במניה, ידע ששטרום מעוניין להרשים אותו ולעזור להנפקה ובחר בחירה מודעת לא רק שלא להתעלם או להתרחק מפעילותו של שטרום כי אם לתמוך בה ולקחת בה חלק אקטיבי ומהותי ממש.

**זאת ועוד**, הסתירות בגרסתו של דנקנר, בנוגע למידת הקשר מול שטרום, מעורבותו בהסטת המשקיעים וההתעדכנות ההדדית ביניהם בימים הרלוונטיים לאישום, אומרות דרשני. הגדרתו של דנקנר את שטרום כמי שהיה "מעורב" ו"סייע" להנפקה חוזרת ומתחזקת

לאורך חקירתו ויש בה להעיד על האופן בו ראה דנקנר את שטרם כמי ששם לעצמו מטרה לסייע להנפקה, לחברה ולדנקנר עצמו – הכל בניגוד גמור לתגובותיו הראשונות, האינטואיטיביות, בחקירתו ברשות. כפי שהרחבתי לעיל, מצאתי כי יש בגרסה שמסר דנקנר בחקירתו ראשית הודאה בעובדה שפעילותו של שטרם – שמהותה מניפולציה על מחזורי המסחר ושער המניה – סייעה להנפקה בזמן אמת תוך שאין בידו להסביר את ההתעדכנות האינטנסיבית מול שטרם על אודות פעילות המסחר של האחרון במניה, ביום כה קריטי לו ולא. די. בי.

727. כל החלקים מצביעים על מי שאין כל ספק כי פעל באופן מכוון ומיועד באשר לפסול שבמעשיו, אך תוך התעלמות מוחלטת מכך. השתלשלות האירועים הנדונה כפי שתוארה לעיל אינה מותירה מקום לספק בכך.

דווקא דמותו של נאשם כמו דנקנר, איש עסקים מוכר, מוערך ומקצועי שאופיו האישי מעיד על קפדנות ויסודיות חסרת פשרות היא שהקשתה עליי לקבל את הסבריו המיתממים, ואף מנותקים לפרקים. אדם כמו דנקנר, שאינו נותן מקום ליד המקרה, בגרסתו בבית המשפט שם יהבו על מקריות שילובן של נסיבות הפרשה דן הכל במעטה של יחסי חברות כשברקע מתרחשת הנפקה קריטית בחברה בשליטתו. גרסתו זו נסתרת מניה וביה נוכח המעורבות הפוזיטיבית שלו בפעילות, שאין ספק שנעשתה במודעות וכוונה פלילית מלאה. לא מצאתי לקבל את האקראיות שביקש דנקנר לשוות למסכת הראיות, כל אחת לחוד וודאי שלא לכולן יחדיו, לאופן בו ביקש לתאר את הקשר בינו לבין שטרם כקשר חברי תמים ותו לא והתעלמותו המוחלטת אפילו מהפסול האובייקטיבי שבמעשיו למתבונן מהצד.

728. **אסכם כי מכלול הראיות בתיק מקים תשתית ראייתית מוצקה ומבוססת, שאמנם מושתתת על ראיות נסיבתיות בעיקר, אך הן יצרו מארג ברור של תמונה שלמה וכוללת של אשמת הנאשם, מעבר לספק סביר.** הנאשם פעל באופן מודע לפלילות של מעשיו וכי אלו מהווים נטילת חלק מפעילות שיש בה להשפיע על שער מניית אי. די. בי וכי זו אף מטרתה העיקרית וודאי שמבחינתו של דנקנר, אך גם מצדו של שטרם, על כך אעמוד בהמשך.

#### הנאשם 2, שטרם

729. **האם עמד היגיון כלכלי בבסיס פעולותיו של שטרם בתקופה הרלוונטית לכתב האישום?** זו השאלה המרכזית העומדת לדיון ועליה מושתתת תזת המאשימה בענייננו.

כפי שקבעתי לעיל, בחינה של פעילות המסחר של ISP ואופן בניית הפוזיציה במניית אי. די. בי לכשעצמן, מעוררת תהיות ואינן מתיישבות עם היגיון כלכלי סביר. קביעה זו מקבלת משנה תוקף כשלצדה פרוסות מלוא הראיות בתיק, אשר משקלן המצטבר מחזק את האמור מעבר לספק סביר ומלמדות שאכן אינטרס כלכלי לא עמד בראש מעייניו של שטרם.

יותר מכך, סבורני כי הכרעה בסוגיית ההיגיון הכלכלי אינה יכולה להיות מנותקת מהאופן שבו נהג שטרם בשלושת ימי המסחר נשוא כתב האישום והתנהלותו הרחבה סביב ההנפקה. בתוך כך, נתתי דעתי להתנהלותו של שטרם לרבות ביצוע פעילות מסחר

אגרסיביות, התקשרות בעסקאות עם אותם גורמים שהופנו אליו על ידי דנקנר ומי מטעמו, אגב כך שהוא פועל באופן כמעט מודע להעצים את הפסדיו, נקלע לקשיי נזילות, לוקח על עצמו התחייבויות כספיות שאין ביכולתו לקיימן ומסתייע בדנקנר לשם השגת אשראי בנקאי, מסתכן בבעיות מול הרגולטור השוויצרי, פונה לדנקנר לשם קבלת הלוואה כספית כדי לפרוע את החוב שצבר לבנק וכהנה וכהנה כפי שיפורט בהמשך.

**הראיות הנסיבתיות הרבות עליהן הצביעה המאשימה הביאו אותי, ללא צל של ספק, למסקנה הגיונית אחת ויחידה – אין מדובר בהשקעה שנועדה לבניית פוזיציה כלכלית, אלא בתכנית של שטרומ שבבסיסה רצון אמיתי וונה לסייע לדנקנר ולא.די.בי, אך האופן בו פעילות זו התבצעה אינו לגיטימי בלשון המעטה והוא כרוך ושזור ברצון להשפיע על השער ועל מחזורי המסחר במניה.**

730. כדי להמחיש את חוסר העקביות בגרסת הנאשם באשר למניעיו בביצוע המהלכים המפורטים, ראיתי להפנות לאמירה אחת של הנאשם שהיה בה בפני עצמה כדי לתמוך באופן מוצק ומבוסס בתזה של המאשימה, כאשר הנאשם עצמו מודה, בחצי פה ואף יותר מכך שההגיון בפעילות שלו (לצד הגרסה המופרכת של יצירת פוזיציה) הינו להעביר סיגנל לשוק לפיו ישנם קונים חזקים שפועלים בגזרה זו ופעילות שכזו מביאה "הרבה פעמים לעליית הנייר" [ת/6 קובץ 1190 עמ' 1 ש' 9-17]:

**"חוקר, עידן גל: לפוזיציה שלך. תסביר לי מה ההיגיון שבזה. נחקר, איתי שטרומ: מה ההיגיון שבלהזרים דם חדש? [...]"**

**נחקר, איתי שטרומ: כדי להראות לשוק שיש קונים חזקים, כי זה הרבה פעמים מביא לעליית הנייר."**

ובהמשך [ת/6 קובץ 1190 עמ' 2 ש' 5-8]:

**"נחקר, איתי שטרומ: הבלוקים האלה אפשרו לי להמשיך ולסחור בתוך היום, להראות פעילות חזקה בתוך היום כדי... חוקר, עידן גל: בעצם שהמחזור יגדל. נחקר, איתי שטרומ: לא, לא שהמחזור יגדל, כדי שהמניה תעלה."**

על כך ארחיב כעת.

731. שטרומ הודיע לדנקנר תחילה שישתתף בהנפקה, אולם שינה עמדתו והחליט על בניית פוזיציה במניה בבורסה בימים שקדמו להנפקה. הראיות הנסיבתיות שהובאו בפני מלמדות כי בפני שטרומ היו נורות אזהרה אשר בודען ברי כי כניסה לפוזיציה משמעותית ואגרסיבית במניית אי.די.בי נעדרת כל היגיון וסבירות עסקית:

**ראשית, מצבה הקשה של אי.די.בי כולל הצורך הנואש של החברה בגיוס הון, קושי לגייס גורמים שישקיעו וירידת ערך משמעותית של חברות הבת של קבוצת אי.די.בי. כל האמור השתקף גם בעמדתם של גורמים מבנק פיקטה עמס עמד שטרומ בקשר בנוגע להשקעה באי.די.בי.**

**שנית**, התנהגות וציפיות שחקני השוק מההנפקה, היה ידוע לכל העוסקים בתחום כי מדובר היה בהנפקה מאתגרת שנסמכת על חברים ומקורבים ולא על הערכת גורמי מקצוע, אלה הדירו רגליהם.

**שלישית**, ירידה דרסטית במחיר המניה וקיומם של שורטיסטים שפעלו לפני ההנפקה למכביר ובאופן וודאי מביאים לירידה בערך המניה, זאת לצד האזהרה שקיבל משלג שההנפקה תסתיים במחיר נמוך מהצפוי. מדוע מי שמתכוון לבנות פוזיציה לא ינצל את ירידת המחיר המשמעותית הצפויה? שטרם לא העז לטעון אף טענה בנדון פרט לאמונתו באי.די.בי.

**רביעית**, שטרם הבין כי פעילות בימים שלפני ההנפקה מול זרם השורטיסטים מצריכה השקעה כספית של מיליוני שקלים, שלא היו בידי ISP. באשר ליכולתו ואמצעיו הכלכליים של שטרם, אלו די מוגבלים (באופן יחסי). גם מבחינת שותפות ISP, זו פורקה בין היתר בשל הפסדים שספגה בעסקה במניית רציו (אלא דווקא בחר שטרם להפנות כדי להעיד כי הפעילות באי.די.בי איננה חריג מבחינת ISP). סגירת ISP לוותה כאמור בהפסדים ניכרים הותירה אותה עם יתרת הון עצמי של כ-850,000 ש"ח. היינו, **שטרם ידע היטב שכניסה לפוזיציה באי.די.בי היא מעבר ליכולותיו ואינה תפורה למידותיה של ISP.**

732. הניסיון של שטרם לטעון לבניית פוזיציה כלכלית, כאשר פעילות המסחר בה נהג כה רחוקה מהאופן בו היה נוהג כל סוחר מתחיל, היא הנותנת שלא מדובר בפוזיציה כלכלית, כאשר עסקינן באיש שהינו פעיל בשוק ההון ומנהל בנק בשוויץ. פעילות המתאפיינת במעין בולמוס של קניות – החל בלקיחת מחסנית של 5,000,000 ש"ח וניצולה בתוך שעות ספורות, עובר בנטילת אשראי נוסף בסדר גודל בלתי מבוטל על מנת להשקיע באותה מניה יחידה, אף זאת בתוך מספר שעות, וכלה בביצוע עסקאות למכירת מניות מחוץ לבורסה לצד רכישות חוזרות של המניה.

733. אל אלו נוספת העובדה ששטרם התקשה לקבל מהבנק אשראי, כאשר בפני זעפני ובצרי טען שטרם שהאשראי דרוש לו לטובת פעילות ברוקרז' למספר ימים בודדים וכי ישנו גורם שיקנה את המניות בחלוף אותה תקופה. דברים אלו עומדים בסתירה לטענתו של שטרם להשקעה אסטרטגית מתוך אמונה במניה. בשלב זה, לטובת המשך פעילותו, בוחר שטרם באופן טבעי לדבריו להיעזר דווקא בדנקנר.

וכן התנהגותו של שטרם בסוף יום המסחר הראשון והתעקשותו לא להפסיק את הרכישות, חרף הירידה בשער ואף להגדיל את זרם הקניות תוך שמירה על רזרבות לנעילה – על כל המשתמע מכך לגבי השפעה על מחיר המניה.

עוד מצאתי לציין את קבלת הדיווחים השוטפים משלג והעברת דיווחים שוטפים לשלג המצביעים על קשר ותכנית משותפת ומודעות מלאה של כל הנוגעים בדבר. למרות שלא הובאו בפניי תכני ההתקשרויות הרבות בין הנאשמים מסיבות אלו ואחרות, אין מחלוקת כי אלו כללו עדכונים לגבי מצב המניה בשוק ועדכונים לגבי הפוזיציה של שטרם.

כל האמור אירע על רקע הרצון של שטרם להתחבב על דנקנר, ההגעה אל דנקנר בליל ההנפקה, המהפך מכוונתו להשקיע בהנפקה להשקעה במניה במסחר בשוק ללא כל כדאיות כלכלית ובהיקפי השקעה שונים לחלוטין, ההפסדים שנצברו ואשר ידע עליהם בהתאם לדוחות שהוציא לו אלקובי מידי יום פעילות, חוסר היכולת של שטרם לעמוד בהתחייבות כלפי הבנק והפנייה לדנקנר שיסייע בידו בהלוואה כספית אישית, הסכם הלוואה חסר כל תנאים, התחייבויות או בטוחות שטרם נפרע במלואו.

734. באשר לעסקאות המתואמות שביצע שלג בלא ידיעתו של שטרם, הרחבתי על כך בתחילת הכרעתי, אולם אשוב ואדגיש, כי גם אם לא כל הפעילות של ISP בבורסה בימי המסחר בהם עסקינן נעשתה בהוראתו הישירה ובהתאם לאינטרס של שטרם הרי שהאחרון היה מודע וחשוף לכל נוכח הדוחות שהוגשו לו מידי יום על ידי אלקובי באשר להפסדים והיקף הפוזיציה. שטרם היה מודע לכל אלו ולא רק שלא אמר דבר לגבי מחירי הקנייה והפסדיות הפוזיציה אלא אף הורה לשלג להוסיף ולפעול במניה.

735. אמנם לא מצאתי כי עדותו של שלג מהווה ראיה מפלילה שעומדת בפני עצמה, אולם כפי שפירטתי לעיל עדותו מהווה תוספת ראייתית בכל הנוגע לאופי הפעילות של ISP באותם ימים – פעילות שנעשתה תחת ניהולו הצמוד של שטרם ותחת שיקול דעתו הבלעדי, מתן הוראות הקנייה האגרסיביות מצדו של שטרם תוך התעלמות מההפסדים שצוברת הפוזיציה ותוך קבלת החלטות שלא היו כדאיות כלכלית ל-ISP אותה שעה.

736. **עסקינן במקרה חריג בו אין הנאשם פועל מתוך אינטרס תרמיתי אישי לו, מעורבותו של שטרם והאינטרס התרמיתי בפעולותיו נובע מרצונו להשיג את קרבתו ואהדתו של דנקנר.** שטרם ניסה בכל מאודו לסייע לדנקנר, עוד בטרם ההנפקה, שעה שהפנה אליו משקיעים זרים וניסה לתווך בעסקאות מעין אלה (הפנייתו של ריצ'רד האריס, בנק פיקטה). שטרם החליט לגייס עצמו למאמציו של דנקנר "להציל" את קונצרן אי.די.בי.

ייתכן וסביר שבאמת ובתמים האמין ביכולותיו של דנקנר להציל את מפעל אי.די.בי ואינני שולל שפעל מתוך כוונה כנה לסייע במאמץ, כוונה שהתגבשה אצלו בסמוך לפני ההנפקה. ככל הנראה, על מנת להיזכר כמי שעמד לצידו ותמך בדנקנר בשעתו הקשה.

737. **גרסתו של שטרם, אשר שזורות לאורכה סתירות מהותיות, מהווה אף היא ראיה לחובתו.** מעבר להעדרה של גרסה קוהרנטית מצדו של שטרם להשתשלות האירועים וההיגיון הכלכלי שבפעילותו, כפי שסקרתי לעיל, בחקירתו ברשות שטרם קישר מפורשות בין פעילות המסחר שלו לבין שיתוף הפעולה מצדו של דנקנר ונכוונתו לסייע לו, בין היתר בהפניית המשקיעים אליו. זאת ועוד, כפי שצינתי בפתחו של חלק זה שטרם הודה כי ההיגיון בפעילות מסחר מהסוג שביצע בימים הרלוונטיים לכתב האישום נועד "להראות לשוק שיש קונים חזקים, כי זה הרבה פעמים מביא לעליית הנייר", קרי מסר מעין ראשית הודאה בביצוע פעילות מניפולציה.



738. כפי שהרחבתי, ניסיונותיו של שטרם להציג בפני בית המשפט תזה הגיונית באשר לרצף האירועים שבנדון וכיצד שורשיה של זו נטועים בכוונה לבניית פוזיציה כלכלית היו לא מספקים בעליל. הרושם שהותיר שטרם על בית המשפט – כבנקאי השקעות סולידי, מחושב, שרגיל לפעול באופן הגיוני על סמך ניתוחים והערכות מבוססות – מחזק את טיעוני התביעה שהתנהגותו ואופן פעילותו בימים הרלוונטים לכתב האישום היו פועל יוצא של תכנית לא כלכלית בעליל שנועדה לסייע להנפקה דווקא ולא כדי לצבור רווחים. דהיינו, שטרם שם לעצמו למטרה לפעול "לטובת" ההנפקה ויהי מה. זהו עקב האכילס בתזה שניסה שטרם להציג לבית המשפט, כאשר הטענות שביקש להציג היו כאמור מופרכות ואף מעליבות, עמדתי על כך בהרחבה במסגרת הכרעת הדין במקומות הרלוונטיים.

התאמצתי וחיפשתי אך לא הצלחתי למצוא ולו הסבר הגיוני אופציונלי ואפילו דחוק, שיכול להוביל למסקנה הגיונית אחרת תחת המסקנה המאוד ברורה אליה מובילות ראיות המאשימה.

### הכרעה באישום הראשון

#### על ספק סביר וראיות נסיבתיות

739. טרם אגש למתן הכרעה בתיק דנן אחזור ואדגיש כלל יסוד במשפט הפלילי הקובע כי הרשעה תקום רק מקום בו עמדה התביעה בנטל הוכחת יסודות העבירה מעבר לספק סביר ואולם בהינתן ספק סביר לא תקום הרשעה. ספק סביר הוגדר בפסיקה:

**"כספק המותיר, על פי מבחני שכל ישר, הגיון וניסיון חיים, שאלה אמיתית באשר לאשמת הנאשם. לא כל ספק שהוא, ויהא המרוחק והדמיוני ביותר, עונה למבחן הספק הסביר. כדי שיתהווה ספק סביר, עליו להעלות תהייה אמיתית ביחס לאשמת הנאשם על רקע מכלול הראיות נגדו"** (ע"פ 347/88 דמיאניוק נ' מדינת ישראל, פד"י מז(4) 221, 652 לפסק דינו של כב' הנשיא שמגר; ראו גם ע"פ 7939/10 זדורוב נ' מדינת ישראל פסקאות 349-352 לפסק דינו של כב' השי' דנציגר (23.12.2015)).

הרשעת נאשם בפלילים על סמך ראיות נסיבתיות בלבד מחייבת את בית המשפט למצוא כי הגרסה המפלילה היא כאמור המסקנה ההגיונית היחידה המסתברת ממסכת הראיות שהוצגו בפניו. על מנת להתגבר על הקושי שבהרשעה על בסיס ראיות נסיבתיות בית המשפט מחוייב לבחון את "חצי הכוס הריקה" תוך בחינה רצינית ומעמיקה של כל הסבר חלופי מזכה שיכול היה להתקבל בנסיבות העניין. היטיב לתאר זאת כב' השי' הנדל בפסק דינו בפרשת הולילנד (שם), פסקה 67 לפסק דינו של כב' השי' הנדל; ההדגשות שלי, ח.ב.):

**"הרשעה בפלילים היא חמורה והשלכותיה נרחבות. נובעים מכך עקרונות שונים כגון חזקת החפות וכלל הספק הסביר. התולדה של עקרונות אלה היא כי מוטב לזכות אשם מאשר להרשיע זכאי.**

בתמצית, ניתן לומר כי שומה על בית המשפט לנקוט משנה זהירות בשקלו אם להרשיע נאשם. מתפקידו לבחון היטב האם קיימת תשתית ראייתית מבוססת ורחבה דיה להרשעה. כך ודאי בשיטה חוקתית שהעצימה את עיקרון כבוד האדם וחירותו. במסגרת זו, ובין היתר, על בית המשפט לזכך את הראיה מהשמועה ומהתרשמות כללית שאינה בהכרח מבוססת. עליו להעמיק בראיות ולנסות ככל שניתן למצוא בהן עיגון לנרטיב שונה, המתיישב עם חפותו של הנאשם. בעיקר – בית המשפט חייב בכל עת להזהיר את עצמו שלא לבסס הרשעה על סמך תחושות או חשדות, אפילו אינם מבוטלים. "חשד בלבד, ויהא החשד כבד ביותר, אינו מספיק כדי הרשעה" (עניין רוימי, עמ' 468). כשמדובר בראיות נסיבתיות – חובת הזהירות היא כפולה ומכופלת. "בימינו ובארצנו, שנוהגים להרשיע על-פי ראיות נסיבתיות, שומה עלינו לבדוק אותן שבע בדיקות, שמא על-אף הכול משאירות הן מקום להסבר אחר, העולה בקנה אחד עם חפותו של הנאשם" (עניין גולדשטיין, עמ' 613).

[...]

חובתו של השופט לדעת את אשר הוא יודע, אינה נופלת מחובתו לדעת את אשר אינו יודע. מדובר, למעשה, בחובה אחת."

יחד עם זאת, אין די בקיומו של תרחיש מזכה אפשרי. ספק סביר יקום מקום בו קיימת "אפשרות סבירה", אשר 'הסתברותה' סובסטנטיבית ולא אפסית' לקיומה של אפשרות חלופית לאפשרות המרשיעה או למערכת נסיבות אחרת מן המערכת המרשיעה" (דנ"פ 3391/95 בן-ארי נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(2) 377 פסקה 25 לפסק דינו של כב' הש' אור (1997)). על אותו תרחיש חלופי להיות מעוגן בחומר הראיות ועליו להיות תרחיש "שאינו דחוק, דמיוני או תיאורטי אלא תרחיש המהווה הסבר סביר אפשרי. ודוק, הסבירות נבחנת ביחס לקיומה של האפשרות החלופית" (פרשת הולילנד, בפסקה 62 לפסק דינו של כב' הש' הנדל; ראו גם ת"פ 37235-12-11 מדינת ישראל נ' רבין פסקה 91 (29.1.2014); עניין קריאף, פסקה 100, 124; ע"פ 3636/12 שוויקי נ' מדינת ישראל פסקאות 64, 48 לפסק דינו של כב' הש' מלצר וכן פסקאות א-ג' לפסק דינו של כב' הש' רובינשטיין (20.10.2013)).

740. בפרשה שבפנינו מצאתי שאין ספק ולו קל שבקלים באשר להרשעת הנאשמים בעבירת המניפולציה תוך ביצוע בצוותא. על יסודות עבירת המניפולציה והרציונלים העומדים בבסיסה עמדתי בהרחבה לעיל. בענייננו מצאתי שאף אין ספק כי השניים פעלו בצוותא חדא כנדרש על פי סעיף 29(ב) לחוק העונשין.

ביצוע בצוותא בעבירות כלכליות

741. סעיף 29(ב) לחוק העונשין קובע כי:

**"המשתתפים בביצוע עבירה תוך עשיית מעשים לביצועה, הם מבצעים בצוותא, ואין נפקה מינה אם כל המעשים נעשו ביחד, או אם נעשו מקצתם בידי אחד ומקצתם בידי אחר"**

במרוצת השנים התוו בפסיקה מספר מבחנים לסיווגם של נאשמים בפעילות העבריינית כמבצעים בצוותא: (א) מבחן השליטה, בוחן האם הנאשם היווה חלק מן התכנית המשותפת לביצוע העבירה ופעל בצוותא חדא עם אחרים להגשתה; (ב) מבחן הקירבה, בוחן את מידת הקירבה של כל אחד מהמשתתפים לביצוע העבירה, והאם הנאשם היווה חלק מ"המעגל הפנימי" של המשימה העבריינית; (ג) המבחן הפונקציונאלי, בוחן האם חלקו של הנאשם מהותי בביצוע העבירה כאשר המושג "ביצוע" מפורש במובן הרחב; ו-(ד) המבחן המשולב, מבקש לאזן בין יסודות העבירה וקובע שככל שהיסוד הנפשי של עושה העבירה גבוה יותר, כך ניתן להסתפק במידה נמוכה יותר של עשייה מבחינת היסוד העובדתי, ולהיפך, כמעין "מקבילית כוחות" (ראו בהקשר זה ע"פ 8573/96 מרקדו נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(5) 481 (1997); ע"פ 2796/95 פלונים נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(3) 388 (1997); ע"פ 10153/07 קייסי נ' מדינת ישראל (30.7.2012); ע"פ 4428/13 שיטריט נ' מדינת ישראל בפסקה 38 (30.4.2014)).

בנוסף, על מנת לראות בפלוני כמבצע בצוותא אין חובה כי כלל יסודותיה העובדתיים של העבירה המושלמת יוכחו לגביו, ודי בכך שניתן להצביע על מעשה שביצע פלוני, במישור העובדתי (בין אם מדובר ב"תרומה בת ערך לעבירה", במעשה העולה כדי ניסיון לביצועה או אף בתרומה פיזית בשלב התכנון המוקדם גרידא). זאת, בהתאם לעקרון הכללי בדיני העונשין לפיו "אין עונשין על דברים שבלב" (ראו דנ"פ 1294/96 משולם נ' מדינת ישראל, פ"ד נב(5) 1 (1998); עניין הורוביץ פסקאות 48-49; ע"פ 7704/13 מרגולין נ' מדינת ישראל פסקה 18 לפסק דינו של כב' הש' שהם (08.12.2015)).

742. בנוגע לשאלת השותפות בביצוע עבירות כלכליות, בהקשר אחר, נקבע בעניין הורוביץ כדלקמן:

**"המעשה העברייני אינו חייב לעלות מכל משבצת פעילות כשהיא לעצמה, אלא מההתבוננות ברצף משבצות הפעולה של המעורבים השונים. מכאן, הפעילות ב"משבצת" הבודדת, בגדרה פועל מי מן המעורבים יכול שתהא לגיטימית כשהיא עומדת יחידה, ואולם כאשר מתבוננים עליה לצד יתר משבצות הביצוע, כחלק מרצף, מתכנית שלמה, היא תופשת את מקומה בתכנית העבריינית וניתן להיווכח בתרומתה ובהיותה חלק מן התכנית העבריינית. נוסף, הגם שאין הדברים אמורים בענייננו, כי גם אם תפקידו של מעורב במקטע מסוים אינו חיוני לביצוע העבירה, אך הוא מילא את חלקו על-פי התכנון המקורי, די בכך לטעמנו כדי להפכו למבצע.**

זאת ועוד, דווקא בעבירות מעין אלה שבמוקד הערעורים דכאן ועל אף המורכבות והרב-שלביות המאפיינת את המעשה העברייני

בכגון דא, לא תימצא פעמים רבות 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". (שם, בפסקה 54).

743. באשר לאופי השותפות בענייננו, מצאתי לקבוע שקשירת הקשר בין הנאשמים הוכחה באופן חד משמעי כבר בליל ה-21.2.2012. דיני השותפות חלים הן במקרה שבו תכננו המבצעים בצוותא את התכנית המשותפת מראש, והן במקרה שבו התגבשה שותפות ספונטנית בין המבצעים, אף ללא תכנון מראש או היוועדות מוקדמת (ולא זה המקרה בענייננו). לעניין שותפות ספונטאנית ראו גבריאלי הלוי השותפות לדבר עבירה (2008) 243-242 :

"לצורך ההבחנה בין התכנון המוקדם על צורתיו השונות לבין השותפות הספונטאנית על צורתיה השונות יש להתוות כמה קווים מנחים. ברי, כי קיימים שני מצבים קיצוניים אולטימטיביים, מבחינת העיתוי, ביחס להבחנת התכנון המוקדם. המצב האחד הוא התכנון המוקדם המלא, אשר השותפים בו מקיימים ביניהם הסכמה עקרונית והחלטה על ביצועה הפיסי של העבירה. נוסף על כך, מסכימים הם גם על הפרטים הטכניים של ביצוע העבירה, חלוקת התפקידים ביניהם, קביעת עיתוי הביצוע וכיוצא באלה – הכל טרם תחילת ביצועה הפיסי של העבירה. המצב הקיצוני האחר מתייחס למשתתף בביצועה הפיסי של העבירה, אשר לא היה לו כל חלק בתכנון המוקדם והוא הזדמן למקום האירוע לאחר תחילת ביצועה הפיסי של העבירה ונטל בה חלק כלשהו.

[...]

בין שני מצבים קיצוניים וקוטביים אלה של תכנון מוקדם אולטימטיבי לעומת היעדרו המוחלט אצל אחד המשתתפים (או יותר) קיימים גם מצבי ביניים [...]"

(ראו גם ע"פ 259/97 סובחי נ' מדינת ישראל (28.4.1998); ע"פ 4693/01 מדינת ישראל נ' בביזאיב נו (5) 584, 580 (24.07.2002); ע"פ 4205/14 בן יצחק נ' מדינת ישראל פסקאות 60-62 (29.05.2016)).

**הרשעת דנקנר ושרום בעבירת המניפולציה לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך וסעיף 29(ב) לחוק העונשין**

744. חרף ניסיונותי הרבים לא עלה בידי למצוא תרחיש מזכה שאינו קלוש או דחוק ואשר עולה באופן סביר ממכלול הראיות והממצאים העובדתיים שהוצגו בפניי בתיק דנן. נוכח האמור, מצאתי שיש להרשיע את הנאשמים בעבירת המניפולציה, לפי [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך.

745. אין מחלוקת בקרב הצדדים כי פעולות המסחר מושא כתב האישום השפיעו על שער מניית אי.די.בי ובכך מתקיים הרכיב התוצאתי של עבירת המניפולציה.

746. מהראיות שנסקרו לעיל, עולה כי המניע של שטרום אשר בחר "להתגייס" לטובת ההנפקה ולעזור לדנקנר בפעילות מקבילה ותומכת בהנפקה הוכח מעבר לספק סביר. אותו מניע, מעיד על העדר כוונה לבנייה פוזיציה כלכלית וצבירת רווחים מצדו של שטרום כי אם על פעילות שנועדה לשרת את ההנפקה ואת האינטרס של דנקנר, בכל מחיר, אף בדמות ספיגת הפסדים כספיים בלתי מבוטלים. זאת ועוד, כבר בחקירתו ברשות לניירות ערך הודה שטרום כי בהשקעתו ביקש ליצור מצג של התעניינות במניה באמצעות הזרמת ביקושים וקליטת היצעים, על מנת למשוך קונים לרכוש את המניה, מה שתאם לדבריו את האינטרס של דנקנר. כפי שצינתי לעיל, כוונתו של שטרום בפעילותו הייתה למנוע את ירידת שער המניה בימים סביב ההנפקה תוך יצירת מצג של ביקושים ומחזורי מסחר ערים במניה.

747. גם אם אניח הנחה לטובת הנאשם, הנחה שלא הועלתה על ידו באופן מפורש, כי לפעילות הנאשם היה כפל מטרות – מטרה כשרה (של אמונה במניה) ומטרה פחות כשרה (התגייסות לטובת ההנפקה) – הרי גם במקרה שכזה הייתי מרשיע את הנאשם, זאת בהינתן העובדה שעל פי הממצאים והקביעות שבהכרעת דין זו, מצאתי שהמניע העיקרי והראשי שעמד בבסיס פעילותו של שטרום היה מניע פסול. שטרום פעל מתוך מניע לא חוקי, בכוונה להשפיע על השער באופן מלאכותי, כדי להציג מצג בפני השוק, כאילו יש פעילות מסחר לגיטימית וערנית במניית אי.די.בי, ולא היא.

748. הראיות בתיק מוכיחות כי שטרום, מי שניהל את בניית הפוזיציה בניירות ערך ועקב אחר ביצועה, פעל במודעות מלאה לעובדה שהוא פועל בדרכי תרמית **במטרה להשפיע על השער**.

749. **לאור כל האמור לעיל, אני קובע כי הוכח מעבר לספק סביר, שבפעולותיו של שטרום התקיימו כל יסודות עבירת המניפולציה ועל כן אני מרשיע אותו בעבירה על [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך.**

750. מהראיות שנסקרו לעיל, מצאתי כי החשיבות שייחס דנקנר להנפקה, כמו גם מטרתו להעביר מסר לשוק על מסוגלותו כבעל שליטה לגייס סכום אשר יאפשר לאי.די.בי מרווח נשימה, יאפשר לה לעמוד בהתחייבויותיה הכספיות, ויאפשר לה לחזור לפעילות סדירה תחת ניהולו של דנקנר – הם שהיוו התמריץ והמניע מבחינתו של דנקנר. פעולותיו חסרות

ההיגיון של דנקנר במעורבותו בפעילות המסחר בבורסה ומחוצה לה בסמוך להנפקה בשילוב המניע, שכאמור הוכח בפניי, מביאים אותי למסקנה חד משמעית באשר לעובדה כי מאחורי מעשיו הייתה מודעות פלילית מלאה בדמות כוונה להשפיע על שער מניית אי.די.בי והצגת מצג שווא של התעניינות במניה בבורסה.

751. דנקנר היה מודע לפעילותו של שטרם מן הרגע הראשון, היה מודע להיקפיה ולהשפעתה על מחזורי המסחר ושער מניית אי.די.בי, שכן השניים עמדו בקשר עוד בטרם שלושת הימים נשוא כתב האישום. נוסף על כך, הראיות מלמדות על קשר בין השניים וניצני מעורבות תומכת מצד דנקנר כבר במהלך יום ה-21.2.2012 – בהקשר של בקשת האשראי של ISP מהבנק הבינלאומי.

עם זאת, מצאתי כאמור לקבוע כי קשירת הקשר בין הנאשמים והירקמות השותפות הפלילית להשפעה תרמיתית על שער מניית אי.די.בי הוכחה באופן חד משמעי, לכל המאוחר בפגישה הלילית בביתו של דנקנר, בליל ה-21.2.2012. בנקודת זמן זו מעורבותו של דנקנר הוכחה כקריטית. קריטית, במובן זה שהיא שאפשרה את המשך קיומה של פעילות המסחר של ISP ושל שטרם והיותה למעשה חלק בלתי נפרד בה. קיומה של אותה פגישה חריגה, בה קישר דנקנר בין שטרם לבין ויליגר הוכיחה את חלקו החיוני והמהותי של דנקנר בתכנית ההשפעה.

בהמשך לכך, גם הפניית יתר המשקיעים אל שטרם בשני ימי הפעילות הבאים מעידה כיצד פעלו הנאשמים בצוותא חדא, כל אחד ממלא את חלקו שלו, לשם מטרה אחת ויחידה, היא תכנית ההשפעה.

752. **לאור כל האמור לעיל, אני קובע כי הוכח מעבר לספק סביר, שגם בפעולותיו של דנקנר התקיימו כל יסודות עבירת המניפולציה ועל כן אני מרשיע אותו בעבירה על סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך.**

#### **הרשעת דנקנר ושטרם בעבירת הנעה לפי סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך**

753. לאחר בחינת מכלול הראיות ונסיבות המקרה ומשמצאתי שיש להרשיע את הנאשמים בעבירת המניפולציה, החלטתי כי יש להרשיע את דנקנר ואת שטרם בביצוע עבירת ההנעה, לפי [סעיף 54\(א\)\(1\) לחוק ניירות ערך](#).

754. כפי שהרחבתי לעיל, עבירת ההנעה מתקיימת מקום בו הוכח כי הנאשמים, במחשבה פלילית, יצרו או ניסו ליצור מצג שווא כוזב ומהותי העשוי להניע לרכישתם או מכירתם של ניירות הערך נשוא הפעילות. כפי שהרחבתי במסגרת הנורמטיבית לגבי עבירת ההנעה, במרבית המקרים בהם המניפולציה על ניירות הערך מתבצעת בידי החברה עצמה או על ידי בעל השליטה בה (או מי מטעמו), סביר כי יהיה בכך ליצור מצג שווא מהותי העולה כדי הנעה, בפרט כאשר המניפולציה מתבצעת במקביל להנפקה של החברה או בסמוך לה (ראו גם [עניין מליסרון מחוזי](#), פסקה 389). כך גם בענייננו.

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

756. משנמצא כי שטרם היה מודע למעשיו עת שביצע את המניפולציה, אין צורך להכביר במילים, כדי ללמוד שהתקיים גם יסוד נפשי של מודעות למצג השווא הכוזב אשר יצר, שהרי אותו מצג היה חלק ממטרתו בפעילות – הנעת משקיעים לרכוש את מניותיה של אי.די.בי [פ/ 27.4.2015 עמ' 2473 ש' 12-25]:

**”עד, מר שטרם: [...] אני רוצה שהקהל יראה שאני קונה, יצטרף אליי בקנייה. המשמעות של זה, ואני לא בורח מזה בסוף, זה גם להעלות את השער. כשאני קונה בסוף יש לזה גם משמעות, אין לזה קשר, [...] קיוויתי שהקהל הרב יצטרף אליי, ובגלל שהוא יקנה יחד איתי השער יעלה. אני אשקר בבית משפט אם אני אגיד שלא הייתי מוטרד ולא רציתי שהשער יעלה.”**

757. באופן דומה, מטרתו של דנקנר בהירתמותו לתכנית ההשפעה התרמיתית היה בין היתר יצירת מצג שווא של ביקושים והתעניינות במניה, במטרה למשוך משקיעים להנפקה, או לחילופין בשוק. גם דנקנר עמד על דברים אלו ממש בחקירתו ובעדותו בבית המשפט [ת/1, קובץ 1187 עמ' 79 ש' 7-10]:

**”חוקר, יריב עמיעד: איך זה מסייע להנפקה שוב?  
נחקר, נוחי דנקנר: 1, בכך שרואים שיש גם קונים ולא רק מוכרים.  
חוקר, יריב עמיעד: כן.  
נחקר, נוחי דנקנר: 2, מה שאתה אוהב זה שמאסת המוכרים לא ממוטטת את השוק.”**

וכן [פ/ 12.4.2015 עמ' 1554 ש' 30 - עמ' 1555 ש' 2]:

**”אני הסברתי מקודם שבאופן עקיף זה גם גורם וגרם לכך שבהנפקה השפיעו [כך במקור, ח.כ.] יותר כסף, כי אותם שורטיסטים שקנו, שמכרו, ואיתי קנה מהם, או שאחרים קנו מהם, אותם שורטיסטים בסכום הזה שהם מכרו – הם נאלצו, או רצו גם, כדי למצוא חן בעיני, בעיני החברה, קנו יותר כסף בהנפקה שהיתה למחרת.”**

758. לאור כל האמור לעיל, אני קובע כי הוכח מעבר לספק סביר, כי בפעולותיהם של דנקנר ושטרם התקיימו כל יסודות עבירת ההנעה ולפיכך אני מרשיע אותם גם בעבירה על סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך.

**הרשעת אי.די.בי ו-ISP בעבירת המניפולציה ובעבירת הנעה**

759. בשלב זה אבקש לדון בעבירות המניפולציה וההנעה לפי [סעיף 54\(א\)](#) לחוק ניירות ערך ביחס לנאשמות 3 ו-4, הן אי.די.בי ו-ISP. העבירות המיוחסות לנאשמות 3 ו-4 נגזרות מפעולותיהם של דנקנר ושטרס, בהתאמה.

**תורת האורגנים**

760. הדין הישראלי מכיר באחריותם הפלילית של תאגידים, בין היתר, בהתבסס על "תורת האורגנים". דוקטרינה זו מאפשרת לייחס אחריות פלילית (אישית) לתאגיד, מקום בו בוצעה במסגרתו ובאמצעות אורגניו עבירה, ושיקולי המדיניות המשפטית מורים כי ראוי לעשות כן.

761. התכלית המרכזית העומדת ביסוד תורת האורגנים הנה קידום ההרתעה הפלילית ומניעת הישנות העבירה. לפי תכלית זו, הרשעת תאגיד בפעולות האורגנים אשר פעלו בשמו, תביא לקידום של מנגנוני פיקוח ובקרה במסגרת התאגיד, מה שיביא בתורו למניעת ביצוע העברות ויצירת מכשולים בביצוען. לעניין התכלית ההרתעתית, יפים הדברים אשר נכתבו **בעניין מלסרון**, פסקה קיג:

**"מטרה עיקרית בהטלת אחריות מכוח תורת האורגנים היא הרתעת התאגיד ותאגידים דוגמתו, כדי שלהבא ימנעו את הישנות העבירה על-ידי יצירת מנגנוני פיקוח ובקרה שיהא ביכולתם למנוע מראש מצבים המובילים אל עבר העבירה הפלילית".**

762. תכלית נוספת של הרשעת תאגידים על פי תורת האורגנים הנה לחלט מידי התאגיד את טובת ההנאה שנצמחה לו כתוצאה מהפעולה העבריינית (ע"פ [5734/91 מדינת ישראל נ' לאומי ושות' בנק להשקעות בע"מ, פ"ד מט' \(2\) 4, 28-29 \(1995\)](#), להלן: **"עניין לאומי"**; ע"פ [3891/04 ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד ס' \(1\) 294, 351 \(2005\)](#), להלן: **"עניין ערד"**).

763. תורת האורגנים אשר עוגנה בהלכה הפסוקה, קיבלה ביטוייה התחיקתי בתיקון 39 לחוק העונשין משנת תשנ"ד-1994 שם נקבע [בסעיף 23](#) לחוק כי:

**"(א) תאגיד יישא באחריות פלילית -**

**(2) לעבירה המצריכה הוכחת מחשבה פלילית או רשלנות, אם, בנסיבות הענין ולאור תפקידו של האדם, סמכותו ואחריותו בניהול עניני התאגיד, יש לראות במעשה שבו עבר את העבירה, ובמחשבתו הפלילית או ברשלנותו, את מעשהו, ומחשבתו או רשלנותו, של התאגיד".**



764. בפסק הדין המנחה, [ע"פ 3027/90 חברת מודיעים בינוי ופיתוח בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד מה\(4\) 364 \(1991\) \(להלן: "עניין מודיעים"\)](#) עמד בית המשפט העליון על הבסיס הרעיוני משפטי שבסיס תורת האורגנים, וקבע כי התאגיד מהווה ישות משפטית הכשרה לזכויות וחובות, גם בדין הפלילי (שם, בפסקה 11):

**"נקודת המוצא של המשפט הישראלי הינה, כי תאגיד נושא באחריות פלילית אישית. עקרונית, כל עבירה פלילית, אשר האינטרסים המוגנים על-ידיה עשויים להיפגע על-ידי התאגיד, מטילה אחריות פלילית אישית על התאגיד[...]"**.

במסגרת זו, נתפסים אורגניו של התאגיד בתור "מוחו" ו"זרועותיו", כאשר אותן פעולות, תכונות ומחשבות של האורגן יחשבו כפעולותיו, תכונותיו ומחשבותיו של התאגיד:

**"על-פי תורת האורגנים [...] פעולותיו של האורגן נחשבות לפעולותיה של החברה. מחשבותיו, כוונותיו ומניעיו של האורגן נחשבים למחשבותיה, לכוונותיה ולמניעיה של החברה עצמה. מכוח ייחוס פעולות ומחשבות האורגנים לחברה עצמה, הרי שבמידה שאותן פעולות ומחשבות מקימות אחריות משפטית - נושאת החברה עצמה באחריות משפטית ישירה לאותן הפעולות והמחשבות".** (אירית [חביב סגל דיני חברות](#) (כרך א', פרק ב') (2007)).

באשר לשאלה האם אדם מסוים הינו אורגן בתאגיד, נהוגים בפסיקה שני מבחנים חלופיים – הראשון, מבחן ארגוני, במסגרתו נבחן מעמדו הפורמאלי של האורגן בתאגיד. השני, הינו מבחן פונקציונלי הבוחן את הפונקציה המבוצעת על ידי האורגן, והאם פונקציה זו מצדיקה לראות במעשיו ותכונותיו כמעשיו ותכונותיו של התאגיד, זאת ללא תלות בכותרת שניתנה לתפקידו בתאגיד. (עניין מליסרון, פסקה קטו; עניין מודיעים, עמ' 383).

765. כדי לקבוע כי יש מקום להרשיע תאגיד מסוים מכוח תורת האורגנים, אין די בקביעה כי פלוני פעל כאורגן בבצעו את העבירה הפלילית המיוחסת לו, אלא יש לקבוע כי ראוי להטיל אחריות על התאגיד בגין מעשיו של האורגן, מבחינת **מדיניות משפטית ראויה**. לעניין זה עוצבו בפסיקה מספר מבחני עזר (להרחבה בנושא מבחני העזר ראו עניין מלסרון, פסקאות קיח – קכא):

מבחן העזר הראשון, הינו בחינה של דבר החקיקה ושאלה האם זה התכוון להחריג מתוכו **אחריות תאגיד**, כפי שנקבע לגבי עבירת האונס והביגמיה, אשר בשל טבען ה"אנושי" אין תאגיד יכול לבצען.

מבחן העזר השני, שואל האם פעולת האורגן נעשתה במהלך מילוי תפקידו. הגישה אשר התקבלה בפסיקה בישראל ביחס למבחן זה היא הגישה המרחיבה לפיה הפרשנות אותה יש להעניק לביטוי "במילוי תפקידו" הינה פרשנות רחבה. כך לדוגמא, בע"פ [7399/95 נחושטן](#)

**תעשיות מעליות בע"מ ואח' נ' מדינת ישראל**, פ"ד נב(2) 105 (1998), נקבע כי כאשר אורגן מבצע עבירה פלילית בשם התאגיד תוך שהוא חורג לכאורה מהרשאתו, אין הדבר יכול לשמש כהגנה עבור התאגיד מפני השתת אחריות בשל מעשיו של האורגן. במקרה אחר, [ע"פ 2560/08 מדינת ישראל נ' וול](#) (6.7.2009), נקבע כי אף שדירקטוריון החברה התנגד למהלך שקידם האורגן, יש למצוא את התאגיד אחראי בפלילים בגין מעשי האורגן.

מבחן העזר השלישי, שואל את השאלה האם הפעולה הפלילית שביצע האורגן הייתה לטובת התאגיד, או לכל הפחות לא כוונה נגדו. על פי הפסיקה, פעולה אשר ביצע אורגן ואשר כוונה נגד האינטרס של התאגיד, לא תחייב את התאגיד עצמו בפלילים, זאת מכיוון שפעולה כזו נעשית על ידי האורגן בכובעו הפרטי, ולא בכובעו כאורגן של התאגיד (קרי כמשקף את כוונות התאגיד ומחשבותיו). פעולה שנעשית בכובע פרטי אינה מקיימת את הרציונל העומד בבסיס חיוב התאגיד במעשיו של האורגן, ועל כן במקרה זה אין מקום לעשות שימוש בתורת האורגנים לחיוב התאגיד בפלילים (ראו מ' קרמניצר וח' גנאים "האחריות הפלילית של התאגיד" ספר שמגר - מאמרים חלק ב' 87 (2003); [ע"פ 24/77 פאן-לון](#) "חברה להנדסה ולבנין בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד לג(1) 477, 493-494 (1979); [ע"א 7276/07 כונס הנכסים הרשמי בתפקידו כמפרק בנק צפון אמריקה בע"מ נ' אשורנס גנרל דה פרנס](#), פסקה 31 לפסק דינו של השופט מלצר (28.8.2012)).

766. **לסיכום**, בבחינת אחריות פלילית של תאגיד ראשית יש לבחון את זהות האורגן אשר ביצע את המעשים המיוחסים לתאגיד והאם ניתן לראות בו כידו הארוכה של התאגיד לצורך ייחוס אחריות פלילית על פי המבחן הארגוני או לחילופין המבחן הפונקציונאלי. יתרה מכך, יש לבחון שלושה מבחני עזר –

**"הראשון, האם דבר החקיקה לא התכוון להוציא מתוכו את אחריות התאגיד (עניין מודיעים, בעמ' 385); השני, האם פעולת האורגן נעשתה במהלך מילוי תפקידו (קרמניצר וגנאים, בעמ' 97-98); השלישי, האם הפעולה הייתה לטובת התאגיד, או לכל הפחות לא כוונה נגדו (עניין ערד, פסקה 66; ע"פ 5734/91 מדינת ישראל נ' לאומי ושות' בנק להשקעות בע"מ, פ"ד מט(2) 4, 28-29 (1995) (להלן עניין לאומי))". (עניין מליסרון, פסקה קיח לפסק דינו של כב' הש' רובינשטיין; ההדגשות שלי, ח.כ.).**

מן הכלל אל הפרט – הנאשמת 3, אי.די.בי

767. אתחיל בבחינת דבר החקיקה מכוחו מיוחסת לנאשמות אחריות פלילית תאגידית על פי כתב האישום בגין עבירת ההנעה ועבירת המניפולציה, עבירות הנגזרות מחוק ניירות ערך. בפסיקה נקבע זה מכבר כי אין מדובר בעבירות אותן ביקש המחוקק לייחד לנאשמים בשר ודם ואף נהפוכו, חוק ניירות ערך מבקש להסדיר, בין היתר, את הנורמות החלות על תאגידים. בהקשר של חוק ניירות ערך קבע כב' הש' ריבלין בעניין ערד:

**"חוק זה נועד לכוון את פעילותם הכלכלית של התאגידים**

**הציבוריים, תוך שהוא מחיל עליהם חובות התנהגות ישירות. במקרה של הפרת חוק ניירות ערך, השימוש בתורת האורגניזם הוא, אפוא, טבעי ומתבקש" (שם, בעמוד 351).**

768. באשר לזהות האורגן שאת פעולותיו מבקשת המאשימה לייחס לתאגיד: בתקופה הרלוונטית לכתב האישום בנוסף להיותו בעל השליטה באי.די.בי כיהן דנקנר כיו"ר הדירקטוריון של החברה כמו גם של חברות נוספות בקבוצת אי.די.בי ודירקטור בחברות העיקריות של הקבוצה [פ/2015.4.12 ש' 23-15]. דנקנר היה מי שהוביל את קבוצת אי.די.בי ואת אי.די.בי אחזקות והיה הדמות אשר מזוהה עם הקונצרן יותר מכל. אינני מוצא מקום לפרט על תפקידו של דנקנר אשר היה בעל התפקיד הבכיר ביותר באי.די.בי, שהיה מחויב בכל מאודו לחברה והצלחתה (כפי שהעיד דנקנר על עצמו – "הקז' דס" לטובת הצלחת ההנפקה) ועל כך העידו מנכ"ל בחברה, גבריאלי, וכן רו"ח של החברה, סולגניק. ברי כי בענייניו של דנקנר, נוכח סמכותו ואחריותו בניהול אי.די.בי, הרי שניתן לראות בו כידה הארוכה של החברה וכאורגן הממלא את דרישות המבחן לצורך תורת האורגניזם.

769. זאת ועוד, כפי שפירטתי לעיל מצאתי כי פעילותו של דנקנר נעשתה לא רק בכובעו האישי, אלא גם ובפרט בכובעו "התאגידי" מתוקף תפקידו ומעמדו כבעל שליטה ונושא משרה באי.די.בי ולפיכך אין בכך כדי להפחית מאחריות התאגיד (עניין לאומי, בעמ' 28). דנקנר עצמו היטיב לבטא זאת בעדותו בפניי כאשר בהקשר של הפניית הרוכשים הצהיר "אני זה החברה" [פ/2015.4.15 עמ' 1616 ש' 29 – עמ' 1617 ש' 7; ההדגשות שלי, ח.כ.]:

**"עד, מר דנקנר: זה עולה בקנה אחד עם האינטרסים של החברה, בהחלט [...] זה לא נובע מהאינטרסים של החברה, זה לא מתחיל מזה, אלא זה מתחיל מפנייתו של איתי [...] ואני, אני לא צריך את ה, את הקונים האלה, אני לא צריך כי יש לי הנפקה, אני בוטח בך שיש לי הנפקה סגורה. ההנפקה שלי היא סגורה. כשאני אומר "אני" אז גם אם זה, עו"ד ישראל: בעניין הזה. עד, מר דנקנר: גם אם זה לא מוצא חן בעיניך כשאני אומר אני זה החברה. עו"ד ישראל: אוקיי. עד, מר דנקנר: עכשיו [...] אני רוצה להקשות גם עליך, אני זה רק החברה, שום שיקול אחר".**

כפי שקבעתי לעיל פעילותם של שטרם ודנקנר היתה כאמור למנוע ירידה בשער מנית אי.די.בי וכן ליצור מצג של ביקושים והתעניינות במניה, בדרכי תרמית, על מנת להשפיע על שער המניה ולהניע משקיעים לרכוש את מניות החברה ולהשתתף בהנפקה. פעילות שכזו מטרתה להיטיב עם החברה ובמספר מקרים הצהיר דנקנר כי פעילותו של שטרם עלתה בקנה אחד עם של אי.די.בי.

770. מצאתי להתייחס לטענת החברה לפיה אין מקום להרשעה בעניינה בשל מעשיו של דנקנר בתקופה הרלוונטית לאישום, נוכח נסיבות המקרה בהן פעלו נושי החברה, בעלי האג"ח, להעברת השליטה בחברה והוצאתה מידיו של דנקנר. אני מוצא לדחות טענה זו, גם כאשר בעלות על החברה משתנה במסגרת הסדר נושים, זו משמרת את אישיותה המשפטית

הנפרדת, אשר מוסיפה להתקיים בכל עת. במידה ומתקיימים שאר הטעמים להרשעת התאגיד, אין בשינוי הבעלות כדי למנוע החלת אחריות פלילית. לעניין זה יפים הדברים שקבעתי בהחלטתי בפרשת פסיפיקה:

"דא עקא, שהנאשמת מבקשת לאבחן את הדברים, כשלטענתה הם דווקא תומכים בטיעונה. לשיטתה, מאחר שבניגוד לבעלים החדשים שבחרו לרכוש את החברה על כל הסיכונים הטמונים בכך, הרי שעל מחזיקי האג"ח נכפה לקבל את הבעלות בחברה על-מנת לעשות ככל שאל-ידם כדי שתוחזר להם השקעתם. אכן, גם טענה זו נראית 'שובת לב והגיון ממבט ראשון' - אולם בפועל, אין בה ממש. לא ניתן להלום שכל 'הסדר נושים' יהווה בבחינת 'חוף מבטחים' מפני הדין הפלילי בעבור התאגיד. יתכן - ואיני קובע מסמרות בדבר - שיהיה לטענה שכזו מקום במסגרת השיקולים לענישה, ובכלל זה בשאלה האם יש מקום להימנע מהרשעת התאגיד. אולם, כל עוד התאגיד לא פורק, אין מקום לטענה כי אישיותו המשפטית התפוגגה עד להבראתו. בכך בא לידי ביטוי עקרון ההמשכיות הנצחית של התאגיד, "perpetual succession" (ת"פ (ת"א) 410-02-11 מדינת ישראל נ' פסיפיקה בפסקה 97 (9.6.2012); ראו גם ת"פ 49/97 מדינת ישראל נ' הורוביץ (27.12.1998)).

אדגיש כי בעוד אין מקום לטענות אלו בשלב הכרעת הדין, הרי שאלו בהחלט יכול להוות שיקול בקביעת העונש ההולם על ידי בית המשפט.

771. לאור האמור לעיל, מצאתי כי כל המבחנים להטלת אחריות פלילית על אי.די.בי בהתאם לתורת האורגניזם מתקיימים בענייננו. לפיכך, מצאתי לנכון להרשיע את אי.די.בי בעבירת המניפולציה וכן בעבירת ההנעה לפי [סעיף 54\(א\)](#) לחוק ניירות ערך מכוח תורת האורגניזם.

#### הנאשמת 4, ISP

772. העבירות המיוחסות ל-ISP נגזרות מפעולות המסחר שביצע וניהל שטרומ באמצעותה. בתקופה הרלוונטית לכתב האישום הייתה ISP חברה פרטית תחת שליטתו של שטרומ, הוא שהחזיר אותה לפעילות לאחר חתימה על הסכם פירוק השותפות בינו לבין שלג. גם בהקשר של שטרומ לא מצאתי כי מתעוררת שאלה באשר להגדרתו כאורגן היכול להיחשב כידה הארוכה של החברה, שעה שעסקינן בחברה פרטית אשר מנוהלת על ידי יחידים ובעל השליטה בה הוא שניהל את הפעילות נשוא כתב האישום וברי כי מתקיים בענייננו המבחן הארגוני לאור מעמדו של שטרומ ב-ISP.

773. על תכלית העבירות בבסיס חוק ניירות ערך עמדתי לעיל ומצאתי כאמור שמן הראוי להחיל עבירות מסוג זה על תאגידיים.

774. זאת ועוד, פעילות המסחר של ISP ובניית הפוזיציה במניית אי.די.בי נעשו על ידי שטרומ מתוקף תפקידו בחברה, וכפי שהעיד שטרומ מסיבה זו אף פנה לטענתו לשלג. בהקשר זה יודגש כי אף מנכ"ל קבוצת ISP, לוי, היה מודע לפעילות אך בחר שלא להתערב בה משום שראה ששטרומ היה מעורב בבניית הפוזיציה וניהל אותה, היינו ראה בה כחלק מפעילות ISP לכל דבר ועניין [פ/5.1.2015 עמ' 580 ש' 28 - עמ' 581 ש' 4]:

"העד, מר לוי: [...] כשבעלים של החברה מנהל פוזיציה באופן אישי, אתה יודע גם באור כזה וגם באור כזה כי [...] יש פה פעילות חברה והוא מנהל אותה באופן אישי, אז אני כמנכ"ל החברה רגוע, אני לא נדרש היום לבקרה, בעלים של החברה שהוא פעיל מאוד בחברה, מנהל את הפעילות, אני יודע שהיא בשליטה, הפסד שרשום, בסופו של עניין זה הפסד מאוד גדול, לא כזה שמפיל חברה, אבל הפסד מאוד משמעותי, אין בזה ספק, אבל סדרי הגדול של הפעילות וגם הפסדים כאלה שוב בהנחה שאנחנו בסוף אנחנו בסוף נעשה מהם כסף, הם משמעותיים, הם שלושה מיליון ש"ח זה משהו שמעורר סימן שאלה, שזה בשליטת בעלים של החברה, אז אני כמנכ"ל החברה רגוע".

בנוסף, גם סמנכ"ל הכספים של ISP, אלקובי, אישר בעדותו בבית המשפט כי עם פתיחת הפוזיציה במניית אי.די.בי שוחח עם שלג והבין מהאחרון שהפוזיציה באחריותם של שלג ושטרומ ואף התבקש ליצור להם דוחות סיכום יומיים בנוגע אליה. במילים אחרות, הייתה זו פעילות אשר היו מודעים לה מספר בעלי תפקידים (אף אם לא הבינו את המצב לאשורו), ואלו בחרו במודע שלא להתערב.

775. לגבי האינטרס בביצוע הפעילות לא מצאתי לקבל את טענת ISP לפיה הפעילות לא נעשתה לטובת החברה. ראשית, הלכה פסוקה היא כי אף אם שטרומ פעל ממניעיו שלו, ככל שהיתה הפעילות לטובת החברה ולכל הפחות לא לרעתה הרי שאין בכך כדי להשפיע על תורת האורגנים בעניין הנדון: "אברהם פעל גם למען האינטרסים של החברה. דבר זה נכון גם אם רצה לקדם בו זמנית את האינטרסים שלו עצמו ושל קבוצתו" (עניין לאומי, בעמוד 29).

שנית, בנסיבות העניין דנן מצאתי כי בעוד שקבעתי כי שטרומ פעל מתוך מניע לעזור לדנקנר ולתמוך בהנפקת אי.די.בי הרי שמטרה זו תקפה גם ביחס ל-ISP. כפי שהעיד לוי עוד בטרם הפעילות נשוא כתב האישום ניסתה ISP לפעול לתיווך עסקאות בין גורמים זרים לגורמים ישראליים ובתוך כך פעלה להביא משקיעים זרים לרכישת אחת החברות בקבוצת אי.די.בי. ניסיון תיווך שלא צלח, אך נועד לשרת את מטרות ISP לשמירה על קשרים עסקיים מול דנקנר [פ/5.1.2015 עמ' 575-577]. מעבר לכך, אילו היתה פעילות המניפולציה שביצעו מצליחה הרי שהיתה זו מניבה רווח כלכלית ל-ISP.

776. לאור האמור לעיל, מצאתי לנכון להרשיע את ISP בעבירת המניפולציה וכן בעבירת ההנעה לפי [סעיף 54\(א\)](#) לחוק ניירות ערך מכוח תורת האורגנים.

**הכרעה בעבירות דיווח לפי סעיף 53(א) לחוק ניירות ערך**

777. במסגרת כתב האיטום יוחסו הן לדנקנר והן לאי.די.בי עבירות על [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק ניירות ערך – אי קיום הוראת [סעיף 36](#) לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומידיים וכן על [סעיף 53\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך – פרט מטעה בתשקיף. בהן אדון להלן.

**סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך**

778. מצאתי כי הנאשמים אחראים להכללתו של פרט מטעה בדוח הצעת המדף שפרסמה אי.די.בי. ביום 23.2.2012, לאחר המכרז שנערך למשקיעים המוסדיים ולקראת ההנפקה לציבור. הכללת הפרט המטעה נעשתה בדרך של מחדל, קרי, אי הכללת דיווח אודות העובדה שדנקנר היה שותף לתמיכה בשער המניה בימים הקודמים להנפקה, בדוח הצעת המדף. להלן אפרט.

779. העבירה מוגדרת [בסעיף 53\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך כך [ההדגשה שלי, ח.כ.]:

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

**(2) גרם לכך שבטיוטת תשקיף או בתשקיף יהיה פרט מטעה ולא הוכיח שלא עשה כן כדי להטעות משקיע סביר;”**

פרט מטעה מוגדר [בסעיף 1](#) לחוק ניירות ערך:

**”פרט מטעה” - לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר”**

כמו כן, [סעיף 16](#) לחוק ניירות ערך קובע כי תאגיד ידווח במסגרת תשקיף על כל פרט שעשוי להיות חשוב למשקיע הסביר אשר שוקל לרכוש ניירות ערך המוצעים על פיו, כאשר [סעיף 23א\(ו\)](#) לחוק ניירות ערך הקובע כי **”דין דוח הצעת מדף כדין תשקיף”**.

780. לפיכך, היסוד העובדתי של עבירת הדיווח לפי [סעיף 53\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך דורש הוכחה של הכללת פרט מטעה בתשקיף כאשר עבירה זו יכול שתתקיים במעשה או במחדל, היינו גם אי הכללת פרט שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר עונה על יסוד עובדתי זה.

הימנעות מדיווח על ביצוע מניפולציה במניה, כפי שמתקיים במקרה דנן, נדונה בפני בית המשפט בת”פ (ת”א) 5470/92 מדינת ישראל נ’ לוינהר (18.9.1995). שם החשב ומנהל הכספים של חברת טמפו תעשיות בירה בע”מ הורשע בהכללת פרט מטעה בתשקיף, כאשר נמנע מלדווח אודות המניפולציה שביצע במניות החברה, בסמוך להנפקתן. באותו פסק דין אשר ההרשעה בו נותרה על כנה הן בערעור במחוזי והן בבקשת הערעור בעליון, קבע בית המשפט השלום בתל אביב, פסי’ מא לפסק דינה של כב’ השופטת אופיר-תום:

**"אין מנוס, אפוא, מקבלת מסקנות התביעה הטוענת שאי הבאת רמז על פעולות הרכישה, בתשקיף, ואי דיווח עליהן בדו"חות מידיים, לא באו אלא לצורך הסתרת מידע זה מהציבור, והטעייתו לחשוב כי סחירותה של המנייה נובעת מביקושים אמיתיים ולא כתוצאה מביקושו של בעל העניין עצמו." (ראו גם עניין מליסרון מחוזי, פסקה 366).**

בעניין מליסרון נקבע כי חשיבות הגילוי בשוק הראשוני אינה פחותה מחשיבות הגילוי בשוק המשני, ובהתאם גם חובת הדיווח אינה חלשה יותר (שם, פסקה צה):

**"הרציונל להרחיב את האחריות על הדיווח בשוק הראשוני גם לאלה שגרמו להכללתו של פרט מטעה בדיווח, ולא אך את אלה שהיו אחראים לדיווח, אינו פחות אם לא חשוב יותר מאשר זה הקיים בשוק המשני."**

781. בכל הנוגע ליסוד הנפשי בעבירה, נדרשת הוכחה של מודעות לטיב המעשה בצירוף מטרה להטעות משקיע סביר, כאשר לצורך הוכחתו של היסוד הנפשי ניתן להחליף את המטרה בהלכת הצפיות.

782. בענייננו מצאתי כי מתקיימים כל יסודות העבירה לגבי דנקנר וכן לגבי אי.די.בי מכוח תורת האורגניזם.

דנקנר אשר היה בעל השליטה ויו"ר הדירקטוריון באי.די.בי, ובוודאי הרוח החיה בחברה, נמנע מלדווח על המיניפולציה אותה ביצע בצוותא עם שטרס, במסגרת דוח הצעת המדף שפרסמה אי.די.בי. ביום 23.2.2012, אשר אין ספק כי דנקנר, מתוקף תפקידו ומעמדו בחברה, היה מעורב באישורו ובפרסומו. משעה שמצאתי להרשיע את הנאשמים בעבירת ההנעה, ובמסגרת כך קבעתי כי פעילותם עולה לכדי יצירת מצג שווא מהותי במטרה להניע משקיעים פוטנציאליים בשוק לרכוש את ניירות הערך של אי.די.בי, ברי כי דרישת המהותית נענית גם לצורך עבירת הדיווח. במילים אחרות, מתמלא בענייננו היסוד העובדתי של עבירת הדיווח בדרך של מחדל, באי פרסום פרט מהותי באופן שעלול להטעות משקיע סביר.

בכל הנוגע ליסוד הנפשי, כפי שקבעתי כבר בהכרעה לעיל, ובפרט בנוגע להכרעתי בעבירת המיניפולציה וההנעה, יסוד נפשי זה של מודעות לטיב המעשה ומטרה להטעות משקיע סביר, התקיים ביחס לדנקנר וכן ביחס לאי.די.בי מכוח תורת האורגניזם.

#### [סעיף 53\(א\)\(4\) לחוק ניירות ערך](#)

783. [סעיף 53\(א\)\(4\) לחוק ניירות ערך](#) קובע כדלקמן:

**"(א) מי שעשה אחד מאלה, דינו – מאסר חמש שנים או קנס פי חמישה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין, ואם הוא**

תאגיד – פי עשרים וחמישה מן הקנס כאמור באותו סעיף:

[...]

"(4) לא קיים הוראה מהוראות סעיף 17(ג), הוראה מהוראות סעיף 35כד, הוראה מהוראות סעיף 36, הוראה של הרשות לפי סעיף 36א, הוראה החלה עליו מכוח סעיף 36ב או הוראה מהוראות סעיף 37, או תקנות לפי הסעיפים האמורים, או גרם לכך שבדוח, בהודעה, במסמך רישום או במפרט הצעת רכש, לפי חוק זה או תקנות לפיו שנמסרו לרשות או לבורסה יהיה פרט מטעה, והכל כדי להטעות משקיע סביר; לענין זה, אם לא הוגש דו"ח תקופתי או דו"ח כספי ביניים תוך חדשיים מהמועד האחרון הקבוע להגשתו או עברו למעלה משבעה ימים מהמועד שנקבע להגשת דו"ח מיידי או הודעה, והם לא הוגשו, או לא נמסרו בהתאם לדרישת הרשות, תהיה זאת ראיה לכאורה כי מי שחלה עליו החובה להגיש דו"ח או הודעה כאלה נמנע מהגשתם כדי להטעות;"

784. לטענת המאשימה, דנקנר ואי.די.בי הפרו את הוראות [סעיף 36](#) לחוק ניירות ערך (חובת הדיווח), יחד עם [תקנה 36\(א\)](#) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, אשר הותקנה מכוח הסעיף, וקובעת כך:

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

785. היסוד העובדתי של עבירת הדיווח לפי [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק ניירות ערך יכול שיתקיים במעשה או במחדל, בהסתרת מידע מהותי מדיווח לציבור ([רע"פ 4827/95 ה.ג. פולק בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד\(2\) 97 \(1997\)](#); להלן: "עניין פולק"). עוד נקבע בפסיקה כי מדובר בעבירה התנהגותית, ולא תוצאתית, ולכן נדרש להוכיח כי העבירה נעברה במטרה להטעות משקיע סביר, אך אין צורך להוכיח כי משקיע מסוים הוטעה הלכה למעשה ([רע"פ 11476/04 מדינת ישראל נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ](#) פסקה 145 (21.2.2010)). יחד עם זאת, עבירה זו חלה רק כאשר המידע החסר הינו מידע מהותי, כאשר מושג המהותיות הינו רחב, נתון לפרשות ומשתנה ממקרה למקרה. עוד יצוין כי חלופה זו יכולה לחול על כל אדם ואינה מוגבלת דווקא לנושא משרה בחברה.

באשר ליסוד הנפשי, הלכה היא כי נדרשת הוכחה של יסוד נפשי מסוג מודעות לטיב המעשה, בצירוף "מטרה" להטעות משקיע סביר. כמו כן, נקבע בפסיקה כי ניתן להשתמש ב"הלכת הצפיות" לצורך הוכחת המטרה. כלומר, די במודעות לאפשרות להטעיית משקיע סביר כאפשרות קרובה לוודאי ([עניין פולק](#), פסקה 18).



786. על פי הנטען בכתב האישום, דנקנר ואי.די.בי, לא פרסמו דיווח לציבור המשקיעים אודות "תכנית ההשפעה", על אף שתכנית זו מהווה "אירוע" או "עניין" העונה על ההגדרה של [תקנה 36\(א\)](#) לעיל, וזאת עשו, כאמור [בסעיף 53\(א\)\(4\)](#), "כדי להטעות משקיע סביר". בתוך כך, טוענת המאשימה כי עבירה זו נעברה במחדל מעצם העובדה שתכנית ההשפעה לא פורסמה במסגרת הדיווח המיידית של אי.די.בי מיום 21.2.2012 (פסקה 38 לכתב האישום).

787. כפי שקבעתי לעיל, קשירת הקשר בין 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 המיידית האמור נרקמה התכנית.

יחד עם זאת, בענייננו חובת הפרסום של דוח מיידית, בהתאם [לתקנה 36](#) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, חלה מרגע רקימת 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 קביעותיי לעיל באשר לעבירת המניפולציה ועבירת ההנעה בפרט.

788. לאור כל האמור מצאתי להרשיע את דנקנר וכן את אי.די.בי, מכוח תורת האורגניזם, בעבירות לפי [סעיפים 53\(א\)\(2\)](#) ו-[53\(א\)\(4\)](#) לחוק ניירות ערך, בהפרת חובות הדיווח החלות עליהם.

#### הכרעה בעבירות איסור על הלבנת הון

789. על פי כתב האישום מיוחסות לדנקנר, שטרם וכן ל-ISP עבירות לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#), תוך ביצוע בצוותא.

790. [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#) קובע כדלקמן:

"העושה פעולה ברכוש, בידיעה שהוא רכוש אסור, והוא מסוג הרכוש המפורט בתוספת השניה ובשווי שנקבע בה, 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."

[סעיף 3 לחוק איסור הלבנת הון](#) מגדיר מהו "רכוש אסור" לגביו חל [סעיף 4](#) לעיל:

"העושה פעולה ברכוש, שהוא רכוש כאמור בפסקאות (1) עד (4) (בחוק זה – רכוש אסור) [...] –  
 (1) רכוש שמקורו, במישרין או בעקיפין, בעבירה;  
 (2) רכוש ששימש לביצוע עבירה;

(3) רכוש שאיפשר ביצוע עבירה;

(4) רכוש שנעברה בו עבירה".

היסוד העובדתי הנדרש כאמור בסעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון הינו "פעולה ברכוש", כאשר זו מוגדרת בסעיף 1 לחוק איסור הלבנת הון כ"קניה או קבלה של בעלות או של זכות אחרת ברכוש, בין בתמורה ובין שלא בתמורה, וכן פעולה ברכוש שהיא מסירה, קבלה, החזקה, המרה, פעולה בנקאית, השקעה, פעולה בניירות ערך או החזקה בהם, תיווך, מתן או קבלת אשראי, ייבוא, ייצוא ויצירת נאמנות, וכן ערבוב של רכוש אסור עם רכוש אחר, גם אם הוא אינו רכוש אסור".

בסעיף 1 ובתוספת השנייה לחוק איסור הלבנת הון, אליה מפנה סעיף 4, מוגדר מהו רכוש ומהו היקפו הרלוונטי להתקיימות העבירה:

"רכוש" – מקרקעין, מיטלטלין, כספים וזכויות, לרבות רכוש שהוא תמורתו של רכוש כאמור, וכל רכוש שצמח או שבא מרווחי רכוש כאמור;

"סוגי רכוש

א. סוגי רכוש כמפורט להלן, ובלבד ששווי הרכוש הוא 150,000 שקלים חדשים או יותר, בין בפעולה אחת ברכוש ובין בכמה פעולות ברכוש המצטברות לסכום האמור בתוך תקופה של שלושה חודשים:

[...]

(5) ניירות ערך;

[...]

ב. כספים, מעל לסכום של 500,000 שקלים חדשים, בין בפעולה אחת ברכוש ובין בכמה פעולות ברכוש המצטברות לסכום האמור בתוך תקופה של שלושה חודשים [...]"

791. בכל הנוגע לעבירות המקור, אלו קבועות בסעיף 2 לחוק איסור הלבנת הון המפנה לתוספת הראשונה לחוק. עבירות ההנעה והתרמית המיוחסות לנאשמים לפי סעיף 54 לחוק ניירות ערך, מנויות בתוספת הראשונה כעבירות מקור.

792. בכל הנוגע להגדרת המושג "רכוש" והיקפו כמשמעותו בחוק, רכיב זה מתקיים, באשר בוודאי שמדובר במניות בשווי הגבוה מ- 150,000 ש"ח, לגביהם בוצעה הפעולה. גם אם נראה בכספים המעורבים בפעילות ככאלו בהם בוצעה הפעולה, עדיין מדובר בכספים בשווי הגבוה מ- 500,000 ש"ח, כדרישות התוספת השנייה לחוק איסור הלבנת הון.

793. היסוד הנפשי הנדרש לעבירה הוא ידיעה שהרכוש אסור.

794. בענייננו מצאתי כאמור להרשיע את הנאשמים דנקנר, שטרום וכן את ISP בעבירות ההנעה והמניפולציה. על כן, אותן מניות אי.די.בי שהצטברו בחשבונה של ISP הם רכוש אסור,

כהגדרתו בחוק, קרי, רכוש ששימש לביצוע עבירות או רכוש שמקורו בעבירה. ה"פעולות" אותם ביצעו הנאשמים באותו רכוש אסור, הן כדלקמן:

א. הפניית המשקיעים על ידי דנקנר לשטרות לצורך ביצוע העסקאות, הינה בלא ספק פעולת "תיווך", ואף הכרחית לביצוע המכירה לאחר מכן.

ב. מכירת המניות על ידי שטרות למשקיעים שהופנו הינה "פעולה בניירות ערך".

ג. העברת המניות בסופה של הפעילות מחשבון ISP לחשבון האישי של שטרות באמצעות קבלת ההלוואה מדנקנר מהווה "פעולה בנקאית" ו"ערבוב של רכוש אסור עם רכוש אחר".

795. בכל הנוגע להתקיימות היסוד הנפשי, כבר קבעתי כי הייתה מודעות מלאה של דנקנר ושטרות למעשים וכוונה, כנדרש לצורך הרשעה [בסעיף 54\(א\)](#) לחוק ניירות ערך, ועל כן, קיימת גם ידיעה של היות הרכוש, "רכוש אסור".

796. בהתקיים כל יסודות העבירה מצאתי להרשיע את דנקנר שטרות וכן את ISP, מכוח תורת האורגניזם, בעבירה לפי [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#) תוך ביצוע בצוותא.

### האישום השני – עבירת הדחה בחקירה, כנגד שטרות בלבד

797. האישום השני בכתב האישום בענייננו מייחס לנאשם 2, שטרות, עבירה של הדחה בחקירה לפי [סעיף 245\(א\)](#) לחוק העונשין, אשר קובע כדלקמן:

"(א) המניע אדם, או מנסה להניעו, שבחקירה על פי דין לא ימסור הודעה או ימסור הודעת שקר, או יחזור בו מהודעה שמסר, דינו - מאסר חמש שנים".

798. [סעיף 245\(א\)](#) לחוק העונשין מקים אחריות פלילית על מי "שמניע" או "המנסה להניע" אדם, שלא ימסור הודעה, ימסור הודעת שקר או יחזור בו מהודעה שמסר ב"חקירה על פי דין". הוראת סעיף זה, לרבות ניסיון להנעה, פורשו בהרחבה בפסיקה. כך, ובהתייחס לענייננו, הלכה פסוקה היא כי אין הכרח שחקירה תהיה תלויה ועומדת בעת ביצוע המעשה ודי בחקירה שהנאשם ידע או האמין שהיא צפויה להיפתח. עוד יצויין, כי עבירת ההדחה הינה עבירה התנהגותית ומכאן שבין אם הובילו מעשי הנאשם לאי מסירת הודעה, מסירת הודעת שקר או חזרה מהודעה שנמסרה הרי שתקום אחריות פלילית לפי [סעיף 245\(א\)](#) לחוק העונשין ([ע"פ 355/88 לוי נ' מדינת ישראל](#) (מג(3) 221 (1989); [רע"פ 7153/99 אלגד נ' מדינת ישראל](#), נה (5) 729 בפסקה 15 (29.08.2001), להלן: "עניין אלגד"); יעקב קדמי [הדין בפלילים](#)

[העונשין](#) – חלק שלישי 790-1583-1580 (2006)). בבחינת היסוד הנפשי בעבירה של הדחה בחקירה נדרש להוכיח כי:

"ראשית, על הנאשם להיות מודע לכך שיש בהתנהגותו כדי להביא אחר לידי אי-מסירת הודעה בחקירה, לידי חזרה מהודעה שנמסרה בחקירה או לידי מסירת הודעת שקר בחקירה. בעניין החלופה האחרונה יש להוכיח כי הנאשם ידע או האמין באי-אמיתותה של ההודעה (ראו ע"פ 814/78 מוסק הנ"ל [14], בעמ' 344). שנית, יש להוכיח כי הנאשם רצה בהתקיימותן של אחת משלוש המטרות שתוארו. לשון אחר, ההדחה צריכה להיות מלווה בשאיפה – מטרה מצד הנאשם, שהאחר – "המשודל" יימנע ממסירת הודעה בחקירה או ימסור הודעת שקר או יחזור בו מהודעה שמסר (השוו ע"פ 8469/99 אסקין הנ"ל [13], בעמ' 81-84). המניעים לקיומה של שאיפה זו יכולים להיות מגוונים ורבים. מניעים אלה הם חיצוניים לעבירה ואין בהם כדי להשפיע על הטלת האחריות הפלילית בגינה כל עוד הוכחה שאיפה – מטרה כמתואר". (עניין אלגד, בפסקה 16)

799. על פי כתב האישום, בסוף יום ה-2012.2.23, פנה שטרם אל שלג וציין בפניו כי במידה וביום מן הימים יישאל לגבי קניית הפוזיציה באי.די.בי או מדוע בחרו לרכוש את המניה, עליו להשיב כי האמינו שאלו קניות טובות. בנוסף, נטען כי במספר מקרים מאוחרים לפעילות פנה שטרם לשלג ובירר עמו האם מישהו שאל אותו לגבי קניית המניות על ידו. לפיכך, גורסת המאשימה כי שטרם הדיח או ניסה להדיח את שלג למסור הודעת שקר בחקירה וכי מסיבה זו מסר שלג את גרסתו הראשונה בחקירתו ברשות (לפיה המניות נקנו מתוך אמונה כי שער הנייר יעלה לאחר ההנפקה). המאשימה נשענת לעניין זה על עדותו של שלג, כאשר היא מבקשת לגבות את עדותו בשיחה שניהלו שטרם ושלג ביום זימונו של שטרם לחקירה בה הזכיר והדגיש את אמונתו במניית אי.די.בי [נ/39], וכן על הסבריהם הסותרים של שטרם ושלג לגבי רכישת המניות בחקירתם ברשות.

800. עיינתי עיין היטב בתמליל השיחה בין שטרם לבין שלג שעומדת ביסוד טענת המאשימה בכל הנוגע לעבירת ההדחה. תחילה ראיתי להתייחס למועד קיום השיחה שיום שטרם עם שלג, ביום 20.5.2012, לאחר שקיבל את ההודעה בדבר זימון לחקירה ברשות לניירות ערך, אך בטרם נחקר במשרדי הרשות. שיחה זו מעוררת סימני שאלה באשר למניע לעריכתה ולסיבה ששטרם יזם אותה דווקא עם שלג, שהרי השיחה אינה נוגעת לנושא ממוקד אחד. עם זאת ניכר היטב שכוונת שטרם הייתה לנסות ולשכנע את שלג שדפוס ההתנהגות שלו בכל הנוגע להשקעה באי.די.בי הוא דפוס שנושא סיכון גבוה לצדו.

לאורך השיחה מנסה שלג להניא את שטרם מדפוס השקעה מסוכן שכזה, בהסבירו שאף מוסדי לא שוקל השקעה במניית אי.די.בי או באג"ח שלה ומוסיף ומציין שאם מנהל השקעות יחליט להשקיע ב"מניות של נוחי" הוא עשוי להיות מפוטר על ידי מעסיקו. ללמדך, כי בעוד ששטרם התשדל מאוד לשכנע את שלג שהשקעה באג"ח בתשואה גבוהה מאוד יכולה להשתלם למשקיע, מבחינת שלג בחינת אפשרות השקעה בדרגת סיכון גבוהה אינה מצדיקה השקעה באי.די.בי.

כאמור, לא ראיתי כל היגיון בייזום שיחה כזו מצד שטרם אל שלג, לא שמעתי משטרם כל הסבר שיכול להניח את הדעת שאכן מדובר בשיחה תמימה לחלוטין ואף שמתעורר בליבי חשד שמא שטרם ניסה להכשיר את הקרקע לקראת חקירתו ברשות לניירות ערך בכל הנוגע לאופן בו הוא נוהג להשקיע בשוק ההון, היינו השקעות מסוכנות שבצידן סיכוי לתשואה כספית גבוהה מאוד כפי שציין שנהג בעבר בשנת 2008 לאחר המשבר בשוק ההון האמריקאי.

יחד עם זאת, חשד כזה אינו בגדר ראייה שעומדת בפני עצמה ככזו שיכולה להביא הרשעת נאשם בעבירה של הדחה, או אף כראיית סיוע לעדותו של שלג, שהרי **מהשיחה לא עולה ניסיון של שטרם להדיח את שלג למסור עדות שקר** ועל כן ככל שדעתי אינה נוחה משיחה זו הרי מסקנתי היא שאין להרשיע את הנאשם בעבירה של הדחה.

801. המאשימה ניסתה לבסס את טענתה בדבר קיומה של תשתית ראייתית מספקת בעבירה של הדחה בחקירה על מספר היבטים, לא מצאתי כי משקלן המצטבר של הראיות לעניין זה מוכיח מעבר לספק סביר כי שטרם אכן הדיח או ניסה להדיח את שלג למסור הודעת שקר בחקירתו. סבורני כי לשלג היו מניעים, אף ללא הנחייתו של שלג, למסור גרסה מזכה שלא תפליל אותו או את שטרם. זאת ועוד, משמצאתי לקבוע כי המשקל הראייתי של עדותו של שלג כעד מדינה מוגבל ביותר וכי אין לתת לעדותו משקל בלעדי וחיוני להרשעה בעניינינו, הרי שאין בגרסתו של שלג כדי לבסס לכשעצמה הרשעה גם בעניין אישום ההדחה ביחס לשטרם. לעולם יש לזכור כי הנטל הוא על התביעה להוכיח קיומן של ראיות מעבר לספק סביר וניתוח כל הראיות במקרה זה מותיר בליבי ספקות שלא הוסרו ועל כן הדין מחייב את זיכוי של הנאשם מהעבירה המיוחסת לו מחמת הספק.

802. **לאור האמור לעיל, לא מצאתי כי פרטי האישום השני הוכחו בפניי מעבר לספק סביר ומצאתי לזכות את הנאשם מביצוע עבירה של הדחה בחקירה על פי סעיף 245(א) לחוק העונשין.**

## סוף דבר

803. **כאמור לעיל ולסיכום הדברים:**

א. אני מרשיע את נאשם 1, נוחי דנקנר, בכל העבירות שיוחסו לו בכתב האישום, היינו:

השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך – עבירה על [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).

הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך – עבירה על [סעיף 54\(א\)\(1\)](#) לחוק ניירות ערך, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).

אי קיום הוראת [סעיף 36](#) לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומידיים – עבירה על [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק ניירות ערך.

- עבירה על [סעיף 53\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך – פרט מטעה בתשקיף.
- איסור עשיית פעולה ברכוש אסור – עבירה על [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#), ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).
- ב.** אני מרשיע את נאשם 2, איתי שטרומ, בכל העבירות שיוחסו לו באישום הראשון בכתב האישום, היינו:
- השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך – עבירה על [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).
- הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך – עבירה על [סעיף 54\(א\)\(1\)](#) לחוק ניירות ערך, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).
- איסור עשיית פעולה ברכוש אסור – עבירה על [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#), ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).
- כמו כן, אני מזכה את הנאשם 2 מהעבירה שיוחסה לו באישום השני, עבירת של הדחה בחקירה לפי [סעיף 245\(א\) לחוק העונשין](#).
- ג.** אני מרשיע את הנאשמת 3, אי.די.בי חברה לאחזקות בע"מ, בעבירות שיוחסו להן בכתב האישום:
- השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך – עבירה על [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).
- הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך – עבירה על [סעיף 54\(א\)\(1\)](#) לחוק ניירות ערך, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).
- אי קיום הוראת [סעיף 36](#) לחוק ניירות ערך ותקנות דוחות תקופתיים ומידיים – עבירה על [סעיף 53\(א\)\(4\)](#) לחוק ניירות ערך.
- עבירה על [סעיף 53\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך – פרט מטעה בתשקיף.
- ד.** אני מרשיע את הנאשמת 4, קלוס טריידינג בע"מ בשמה הקודם ISP Financial Trading Ltd, בעבירות שיוחסו לה בכתב האישום:
- השפעה בדרכי תרמית על תנודות שערי נייר ערך – עבירה על [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).
- הנעה או ניסיון להניע לרכוש ניירות ערך – עבירה על [סעיף 54\(א\)\(1\)](#) לחוק ניירות ערך, ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).

איסור עשיית פעולה ברכוש אסור – עבירה על [סעיף 4 לחוק איסור הלבנת הון](#), ביחד עם [סעיף 29 לחוק העונשין](#).

ניתנה היום, כ"ח סיוון תשע"ו, 04 יולי 2016, במעמד הצדדים.

---

חאלד כבוב, שופט

חאלד כבוב 54678313-/-

נוסח מסמך זה כפוף לשינויי ניסוח ועריכה