

בתי המשפט

ת"פ 524/90		בית משפט מחוזי בירושלים	
	תאריך:	כב' השופטת מרים נאור	בפני:

בעניין:

מדינת ישראל

המאשימה

ע"י ב"כ עו"ד מ. לדור, י. כהן, ג. הוכוולד

נ ג ד

בנק לאומי

1. בנק לאומי לישראל בע"מ

3. מרדכי בן מנחם איינהורן

4. חיים בן שמואל בוקסבום

5. דן בן אליעזר בבלי

ע"י ב"כ עוה"ד י. קנטור; א. סלונים; ג. אדרת; הנאשמים

מ. הרצוג – בשם הנאשמים 1, 3, 4

עוה"ד ח. מלצר; ד. שיינמן; ד. פדר; א.

ברק – בשם הנאשם 5

בנק

7. בנק הפועלים בע"מ

הפועלים:

8. גיורא בן יוסף גזית

9. אמנון בן יעקב שדה

ע"י ב"כ עוה"ד מ. קירש; י.ע. בן פורת; ד.

שיינמן; ר. בר; נ. נגב

קבוצת

12. בנק דיסקונט לישראל

דיסקונט:

13. אי.די.בי. חברה לאחזקות בנקאיות בע"מ

14. רפאל בן ליאון רקנאטי

15. אליהו בן-ציון כהן

16. אודי בן רפאל רקנאטי

17. רפאל בן יחזקל בן ברוך

ע"י ב"כ עוה"ד ד"ר א. גולדנברג; א. וגמן; ד"ר א.

קלגסבלד; ב. אוקון

בנק

19. בנק המזרחי המאוחד בע"מ

המזרחי:

20. אהרון בן יצחק מאיר

21. דב בן אברהם נווה

ע"י ב"כ עוה"ד י. ארנון; ב. טל

תוכן העניינים

עמודים	שער ראשון: מבוא
1	
1	א. המניה הבנקאית המווסתת – מכשיר פיננסי מיוחד במינו
7	ב. הסיבות להתערבות הבנקים במחירי מניותיהם
8	ג. רכישת המניות באמצעות "חברות מווסתות" – שאלת חוקיות הרכישה אינה עומדת על הפרק במשפט
11	ד. דרכי ההתערבות בבורסה
15	ה. הנאשמים השונים והעבירות המיוחסות להם
18	ו. ההליך
21	ז. ציוני דרך לקראת התקופה הרלבנטית ובמהלכה
59	ח. הייעוץ בבנקים
62	ט. ועדת החקיקה והחלטת בית המשפט הגבוה לצדק
64	שער שני: הבנקים השונים
64	א. בנק לאומי לישראל בע"מ
64	1. המבנה ההיררכי של הבנק בתקופה שלפני הרה-ארגון ואחריה והנפשות הפועלות המרכזיות
64	
68	2. החברות המווסתות והעדר מידע רשמי בדבר זהותן בזמן אמת
73	3. מלאי הויסות – מוסדותיו של תהליך הויסות בבל"ל
76	4. הערות לעניין טכניקת הויסות
78	5. מדיניות הויסות
79	6. שאלת ה"מחויבות" לרוכשי המניה
82	7. התחזיות בבנק לגבי אפשרות הפסקת הויסות ותשריט המשבר
86	8. הייעוץ בבנק
107	9. שאלת האחריות לסיכוני הויסות
114	10. פרשת ההחלפות והעסקות החד צדדיות עם בנק דיסקונט ושאלת הפחתת ההון

136	11. הערות נוספות בעניין הנאשמים השונים
143	ב. בנק הפועלים
143	1. חזית המחלוקת – צרה
144	2. מתכונת הויסות בבנק- גיבושה לפני התקופה הרלבנטית מתחילת מעורבותו של הנאשם גזית
145	3. הגופים המווסתים והאחריות הכספית לויסות
147	4. גילוי הויסות בדוחות ובתשקיפים
149	5. מלאי הויסות
149	6. מדיניות הויסות
154	7. שאלת המחויבות וה"מסרים" למשקיעים
162	8. הייעוץ
169	9. שאלת הפסקת הויסות אם או ללא משבר
173	10. התשקיפים והדוחות הכספיים – הנאשם גזית
176	11. הדו"חות והתשקיפים – הנאשם אמנון שדה
179	ג. קבוצת דיסקונט
179	1. תאור קבוצת I.D.B
182	2. הגופים המווסתים והמווסתים
184	3. מעט על ההיסטוריה של החברות ומנהליהן
186	4. ההנהלה המצומצמת
191	5. הערות כלליות
193	6. נאשמי הקבוצה: ניגודי אינטרסים בין הנאשמים – לכאורה בלבד
197	7. הבקשה להפרדת דיון של רפאל רקנאטי והימנעותו ממסירת עדות
209	8. מי נושא באחריות מבין התאגידים?
225	9. תחילת הויסות ומדיניות הויסות
233	10. שאלת המחויבות
247	11. הייעוץ
258	12. כיצד הוצגה המניה לציבור
262	13. אודי רקנאטי
271	14. תשריט הפסקת הויסות

274	15. מחשבות בזמן אמת לגבי הערך הכלכלי
285	16. הייעוץ בבנק דיסקונט – בהנחה שאין "נתק"
289	17. הדו"חות המיידים
290	18. "ההחלפות"
310	ד. בנק המזרחי המאוחד בע"מ
310	1. הערות כלליות
313	2. הגופים והנפשות הפועלות
314	3. החברות המווסתות מימון הויסות הדוחות הכספיים
316	4. תקופת הויסות
334	5. מדיניות הויסות
336	6. הסיבות לויסות והלבטים בבנק בקשר לויסות
344	7. הייעוץ
347	8. שאלת המחויבות
350	9. שאלת הנתק
352	10. הדוחות והתשקיפים
362	שער שלישי: האישום הראשון
362	א. פגיעה ביכולת התאגידים לקיים את התחייבויותיהם – נתוני יסודות העבירה
400	ב. פגיעה ביכולת התאגידים לקיים את התחייבויותיהם – נתוח עובדתי על יסוד גירסאות מזמן אמת
428	ג. נזקי הויסות בהצטברותם
432	ד. בריחת פיקדונות – המשמעות המשפטית ומשמעות מעורבותן של הרשויות
439	ה. התמודדות עם "המלכוד"
444	ו. האם ניתן היה למנוע משבר?
563	ז. פגיעה ביכולת התאגידים לקיים את התחייבויותיהם – הנתק בין שערי המניות לבין שוויין הכלכלי
563	ח. שאלת "ההתחייבות"
642	ט. טענת הלימות ההון

- 644 י. מעורבות הרשויות – TO BIG TO FALL
- 646 יא. פגיעה ביכולת הבנקים לקיים את התחייבויותיהם – סכום לעניין שלושת הבנקים הגדולים
- 650 יב. בנק המזרחי – קווים ייחודיים
- 653 יג. I.D.B.
- 655 סיכום בעניין האישום הראשון
- 656 שער רביעי: האישום השני**
- 656 א. העבירות
- 657 ב. עבירת המרמה בנסיבות מחמירות
- 662 ג. העבירה לפי סעיף 54(א)(1) [לחוק ניירות ערך](#)
- 672 ד. העבירה לפי [חוק הבנקאות \(שירות ללקוח\)](#) התשמ"א-1981
- 675 ה. האישום השני ומעורבות הרשויות
- 675 ו. סיכום
- 676 שער חמישי: האישום השלישי**
- 676 א. פרשנות
- 684 ב. הרשעה על פי עובדות שונות מה נטען בכתב האישום?
- 685 ג. המסע אל ההוראות הייחודיות של מקצוע ראית חשבון
- 709 ד. האם הדוחות הכספיים היו מטעים?
- 711 ה. עדותו של פרופסור רונן
- 718 ו. בדיקה לשיטתו של פרופסור רונן – האם היו התחייבויות תלויות?
- 734 ז. עקרון העל והכלל הפרטני
- 735 ח. נורמות שונות של "גילוי נאות" בזמן אמת
- 736 ט. האם הויסות ומשמעויותיו היו "מן המפורסמות"
- 738 י. שאלת המהותיות
- 739 יא. התשקיפים
- 742 יב. הרשויות
- 748 הנאשמים השונים והאישום השלישי
- 756 שער ששי: טענות נוספות**

- 756 א. טענות מניעות, סעד מן הצדק, וכיוצא באלו
- 759 ב. שאלת הרשויות והיסוד הנפשי של הנאשמים

763 **שער שביעי: סוף דבר**

ספרות:

חקיקה שאוזכרה:

[חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968: סע' 54\(א\)\(1\), 54\(א\)\(2\)](#)
[חוק הבנקאות \(שירות ללקוח\), תשמ"א-1981: סע' 3](#)
[פקודת החברות \[נוסח חדש\], תשמ"ג-1983: סע' 139](#)
[חוק העונשין, תשל"ז-1977: סע' 14\(ב\), 415, 423, 424\(1\)](#)
[חוק סדר הדין הפלילי \[נוסח משולב\], תשמ"ב-1982: סע' 144](#)
[חוק למימון מבצע שלום הגליל, תשמ"ב-1982](#)
[חוק ועדות חקירה, תשכ"ט-1968: סע' 14](#)
[תקנות ניירות ערך \(דוחות תקופתיים ומידיים\), תשל"ל-1970](#)
[חוק המכר, תשכ"ח-1968](#)

ש"ז פלר, יסודות בדיני עונשין (כרך א, תשמ"ד)

הכרעת-דין

שער ראשון: מבוא

א. המניה הבנקאית המווסתת – מכשיר פיננסי מיוחד במינו

בשוק חופשי נקבעים מחיריהם של מוצריהם של מוצריהם על ידי כללי הצע וביקוש. זהו גם הכלל בבורסות ברחבי העולם, וגם בבורסה בישראל, בתקופה הרלבנטית כהגדרתה בכתב האישום (1.1.80 ועד 6.10.83) אמורים היו שערי המניות, על פי הכללים שנהגו (המוצג ת/1) לשקף את ההצע והביקוש

למניות. ההשקפה המקובלת היא – ועוד נעמוד על כך – כי שערי המניות בשוק חפשי משקפים את הערך הכלכלי שציבור המשקיעים בכללותו מייחס למניה.

בתקופה הרלבנטית לכתב האישום, ולמעשה עוד קודם לכן – במהלך שנות השבעים – נקטו הבנקים הנאשמים בטכניקות שונות של השפעה על שערי מניותיהם.

טכניקות אלה הביאו לשינוי באותו עקרון בסיסי. שערי המניות לא נקבעו על ידי ההצע והביקוש של הציבור. לפעולות הקניה והמכירה של המשקיעים הצטרף כח רב עצמה – הבנקים עצמם – שהשפיעו השפעה ניכרת על ה"שורה התחתונה" – שער המניה הבנקאית שנקבע בבורסה מדי יום ביומו. פעולות ההתערבות של הבנקים הביאו לכך שהמחירים נקבעו לא על פי מה שהיה מתבקש ממה שקנה או מכר הציבור, אלא על פי שילוב של שני כוחות: ההצע והביקוש של הציבור, ופעולות הבנקים עצמם. לא בכל יום ויום של המסר הייתה, בהכרח, התערבות של הבנקים. לעתים הניחו הבנקים לכוחות השוק לפעול לבדם, אך תמיד תחת עינם הפקוחה של נציגיהם שעמדו על המשמר וניסו להעריך האם יש צורך בהתערבותם שלהם. בתקופות בהן התאפיינה פעולת כוחות השוק על ידי הצעים (וכך היה בחלקים נכרים משנת '83) הזרימו הבנקים ביקושים מטעמם, בכמות שעלתה בד"כ על ההצעים כך ששערי המניות עלו בד"כ ולמצער לא ירדו. לעתים, דווקא בתקופות של ביקושים ניכרים מצד הציבור מה שאפיין, למשל, חלקים נכרים משנת 1982, הכניסו הבנקים או חלקם ביקושים נוספים מטעמם, כך שהמחיר יעלה דווקא עוד למעלה ממה שהיה מתחייב על ידי הביקושים מצד הציבור. בכך ביקשו לאותת" כי המחיר יעלה דיו, ואין לצפות לעלויות נוספות, והכל במטרה אותה הגדירו חלק מן העדים כ"הברחת ספקולנטים". לעצים לא היה צורך בפעולת התערבות, אך גם ההחלטה שלא להתערב הייתה החלטה מודעת ומבוקרת, מתוך הכרה שהתערבות ביום מסחר זה או אחר אינה נחוצה. לא תמיד עלה בידי הבנקים לשלוט בגובה עליית המחירים. בתקופות אלו ואחרות עלו שערי המניות מעל ומעבר למה שנראה כרצוי בעיני הבנקים. אף שלא ניתן לומר שהייתה לבנקים, באמצעות הטכניקות אותן נקטו, שליטה מלאה בשערי המניות, ניתן לומר כי הייתה להם השפעה מכרעת על מגמת השערים, שהייתה לאורך כל התקופה (ואף שהיו גם ירידות שערים) מגמה של עליה. למעשה, מאז מרץ '81 ועד סוף התקופה הרלבנטית מנעו 3 הבנקים הגדולים, כמעט כליל. ירידה של שערי המניות. כל מי שהתבונן יום יום בשערי הבורסה היה מגלה ששערי המניות הבנקאיות עלו בד"כ, או לפחות לא ירדו. בבנק המזרחי תמונת ההתערבות בחלק מהתקופה שונה, ונעמוד עליה בנפרד.

הבנקים יצרו איפוא מניה שאיננה "מתנהגת" כמו מניה רגילה בשוק חפשי. הם יצרו מניות שונות תכלית השוני מן המניות שכונו באותה עת "המניות החופשיות" – דהיינו שאר המניות שנחסרו בבורסה. יש בחור הראיות רמזים לכך שגם המניות "החופשיות" לא היו, כולן, "חופשיות" באמת מכל טכניקה של התערבות, ואפשר וננקטו בעניין חלק מהמניות טכניקות התערבות שונות מאלו שהבנקים נקטו בהן.

אף שהמניות המווסתות המשיכו לשאת את השם "מניה" הן לא "התנהגו" כפי שמתנהגת מניה רגילה, ששעריה עולים ויורדים באופן מקרי על פי הביקוש וההצע של הציבור. התנהגותן הייתה שונה לחלוטין מזו של מניה רגילה – כפועל יוצא מפעולות ההתערבות של הבנקים. כפי שנראה להלן בהרחבה – שאיפתם של הבנקים הייתה, בעיקר, שהמניות "יעניקו" למחזיקים בהן תשואה ריאלית חיובית, בשיעור העולה על המכשיר הפיננסי המתחרה – אגרות חוב צמודות מדד. השאיפה הייתה לתשואה ריאלית חיובית אך לא תמיד "הצליחו" הבנקים בהגשמת השאיפה. לעתים טעו בהערכת עליית המדד הצפויה. השנים הרלבנטיות היו שנים של אינפלציה גבוהה ביותר, והיה קשה לחזות את שיעורי עליית המדד החודשי. במהלך התקופה הרלוונטית היו בחודשים מסוימים ירידות ריאליות במחירי המניות, אך כפי שנראה, המגמה הייתה מגמה של עליית ריאלית. לעתים הביאו הביקושים של הציבור למניה המווסתת לכך שמחירה יעלה מעל ומעבר למה ששאפו הבנקים, ובלשונם של חלק מהעדים – "המחיר ברח".

למעשה, כפי שעולה מעדויות לגבי כל הבנקים, אף שהשיקול המכריע בפעולות ההתערבות היה הענקת תשואה ריאלית נאותה, היו שיקולים נוספים במהלך פעולות ההתערבות: לעתים נתנו הבנקים דעתם על שינוי בשער החליפין ודאגו לכך שהמניה "תדביק" את הדולר. בנקים "פזלו" גם אל המתרחש אצל בנקים אחרים, ודאגו שלא לפגור אחריהם. לעניין זה אין טוב ממראה עיניים: נספח א' להכרעת דין זו המבוסס על נתונים מוסכמים הוכן לבקשתי, באדיבותו של ד"ר שלמה סדן שסייע לקבוצת דיסקונט. נספח זה מצביע על קווי התשואה הריאלית של המניות. המעיין בו יראה שקו העליה של מניות שלושת הבנקים הגדולים (לאומי, פועלים, דיסקונט, ואי.די.בי) היה כמעט זהה. בבנק המזרחי – היו מאפיינים יחודיים לפעולות ההתערבות, התמונה בחלקים מהתקופה שונה ועל כך נייחד את הדיבור בנפרד.

נספח י' לסיכוי התביעה נותן תמונה מספרית מפורטת יותר על תשואות החודשיות והשנתיות (בערכים ריאליים, נומינליים ודולריים). במונחים שנתיים התשואה הריאלית היא כדלקמן:

פועלים ע"ש	סטוק בל"ל:
1980 – 40.2%	1980 – 34.9%
1981 – 36.2%	1981 – 38.00%
1982 – 15.6%	1982 – 14.2%
עד סוף ספטמבר 1983 – 21.0%	עד סוף ספטמבר 1983 – 19.4%
דיסקונט ר"ג	אי.ד.בי. ר"ג
1980 – 37.9%	1980 – 28.5%
1981 – 39.4%	1981 – 36.00%

17.1% – 1982	21.5% – 1982
עד סוף ספטמבר 1983 – 20.2%	עד סוף ספטמבר 1983 – 15.6%

מזרחי ע"ש

50.8% – 1980
45.2% – 1981
32.4% – 1982
עד סוף ספטמבר 1983 – 35%

נספח י' הנזכר לסיכומי התביעה מצורף להכרעת דין זו כנספח ב'. מובאים בו פרטים רבים יותר. חלקם עוד יוזכר להלן. זוהי תמונתה תשואות בפועל בשנים הרלוונטיות.

דרכי ההשפעה של הבנקים על מחירי מניותיהם ננקטו, חלקן, בתוך הבורסה בהשפעה ישירה על השערים ובחלקן מחוצה לה, ובעיקר באמצעות מנגנון הייעוץ של הבנקים.

פעולות התערבות של הבנקים כונו באותה עת – בתשקיפים, בעיתונות הכלכלית ובדברי חקיקה שונים בשם פעולות "הויסות".

הבנקים יצרו איפוא מכשיר פיננסי מיוחד במינו שהתנהג, הלכה למעשה, ולאור תקופה ארוכה, באופן שאין לו – ככל שהדבר עולה מהראיות שבפני – אח ורע בתולדות הבורסה בעולם. עדים שונים ביקשו לדמות את המניה הבנקאית למכשירים פיננסיים "המוכרים". היו שאמרו שהמניה הבנקאית הייתה "NEAR MONEY", ואף בדוחות בנק ישראל היא נזכרה כאחת מצורות הכסף (M-5). עדים אחרים התבטאו באמרם שהמניות הבנקאיות היו אגרות חוב צמודות למדד, או שהיו אלה מניות הנושאות אופציה מסוג "PUT" לעתים נמצא התבטאות שהמניה הבנקאית הייתה "עו"ש צמוד". מניות הבנקים "התנהגו" הלכה למעשה וכל עוד נמשך הויסות בצורה דומה למכשירים פיננסיים מקובלים אחרים. כך הייתה "התנהגותן" הלכה למעשה, אך לאמיתו של דבר היוו המניות המווסתות "יצור" יוצא דופן, יחיד ומיוחד במינו. המניה אופיינה על ידי סיכויים שאינם מאפיינים לא את המניה הרגילה, שדרכה לעלות ולרדת, אך גם לא מכשיר סולידי יותר כאגרת החוב הצמודה שאינו נושא תשואה גבוהה כפי שהעניקו מניות הבנקים. מאידך היה במניה הבנקאית סיכון גדול למחזיקים בהן. אין המדובר בסיכון רגיל של תנודתיות. המדובר בסיכון מיוחד למניות הבנקאיות: סיכון שבאותו מועד בו יפסיקו הבנקים מכל סיבה שהיא את פעולת ההתערבות, תתרחש מפולת גדולה בשערי המניה. נראה עוד כי דווקא בשל כך שהמדובר היה במכשיר פיננסי חדש ובלתי מוכר, שאין לו אח ורע בתולדות בורסות העולם, ושבספרי תורת המימון לא נמצא לו זכר בצורתו זו – היה קל יחסית לבנקים, להעמיד באור את היתרונות שבמכשיר, ולטשטש – לא תמיד בהצלחה את חסרונותיו. הבנקים, על ידי פעילות "שלא כדרך

הטבע" שוק חופשי, יצרו מכשיר פיננסי חדש. יחודו של מכשיר זה על פני כל מכשיר פיננסי שהיה ידוע באותה עת, הוא הציר המרכזי סביבו סובלים שלושת האישומים בכתב האישום שבפני. בשל יצירת מכשיר מיוחד זה נפגעה יכולת הבנקים לקיים את התחייבויותיהם, אלמלא נחלצה הממשלה לעזרת הבנקים כפי שעוד יתואר באמצעות מה שכונה לימים "הסדר המניות" (האישום הראשון שעניינו פגיעה ביכולת התאגיד לקיים את התחייבויותיו);

בכך שנעשה כל מאמץ להראות לציבור את יתרונותיה וסיכוייה של המניה הבנקאית המווסתת תוך העלמה של נייר הערך שיצרו הבנקים (האישום השני שעניינו ייעוץ כוזב); ואפן בו בוטאו (או הועלמו) המשמעויות של נייר הערך המיוחד בתשקיפים או בדוחות הכספיים יצר תמונה לא נכונה של מצבם האמיתי של התאגידים הנאשמים (האישום השלישי בדבר רישום כוזב במסמכי התאגיד). כל העניינים הללו – לרבות המיוחד לנאשמים השונים, וחלקו של כל אחד מהם בפרשה – עוד ידון בהרחבה. לא נעמוד כאן, כדי להימנע מהכללות או בחזרה מיותרת, על פרטי האישומים. בשלב זה ביקשנו רק לעמוד על הציר המרכזי של האישומים כולם – פעילות שהביאה לשינוי בכלל הבסיסי של השוק החופשי, תוך יצירת נייר ערך מיוחד במינו, השונה בסיכווי וסיכוניו מכל נייר ערך אחר. נייר ערך מיוחד זה המשיך לשאת את השם "מניה".

בטרמינולוגיה של התקופה הרלוונטית כונו ניירות אלה "מניות הבנקים" או "המניות המווסתות". כל עוד פעל הויסות היו "מניות" אלה שונות באופן מהותי ממניות רגילות.

ב. הסיבות להתערבות הבנקים במחירי מניותיהם

הכנסת ביקושים לרכישת מניות בורסה משמעותה היא שמי שמבקש לרכוש את המניה חייב בסופו של יום המסחר, ואם לא נתן "הוראת נסיגה" חלקית או מלאה בן הבקשה – לרכוש את המניה, וכך עשו הבנקים הלכה למעשה, לעתים לאורך תקופות ארוכות, ובהשקעות נכבדות. לעתים, הניבה פעילות זו רווח.

הבנקים לא נהגו כפי שנהגו לשם שמים, או כדי לתת מתנות חנם ללקוחותיהם. למעשה אין המדובר כלל ועיקר ב"מנות חנם". רכישת המניות ב"כספי הבנק" משמעותה היא כפי שעוד יוסבר העברת עושר מבעלי המניות נשארים לבעלי המניות היוצרים. הויסות אינו מתנה של הבנק ללקוחותיו; הוא נעשה בכספי בעלי המניות. הויסות הצריך לעתים השקעות כספיות גבוהות ביותר.

הבנקים הסבירו את מעשיהם ברצון להגדיל את הונם. הם פעלו בשוק המשני (הבורסה) כדי להפוך את מניותיהם לאטרקטיביות לרכישה בשוק הראשוני, שוק ההנפקות.

הבנקים נהגו להסביר בזמן אמת כי פעולות ההתערבות דרושות להם לשם הלימות הון נאותה, שתשכנע את הקורספונדנטים הפוטנציאליים שלהם בחו"ל כי המדובר בבנקים יציבים שראוי לקיים עמם יחסי מסחר. זה היה ההסבר בזמן אמת. במשפט התהפך, לעתים, הגלגל. התביעה טוענת במשפט, בין היתר שאלמלא נחלצה הממשלה לעזרתם של הבנקים הייתה נפגעת יכולתם לקיים את התחייבויותיהם. תשובת חלק מן הבנקים היא, בין השאר, שכלל לא הייתה להם בעיה אמיתית של הלימות הון. הלימות ההון האמיתית הייתה נאותה לטענתם, ואחדים מהם אף הביאו מומחים לשכנע בכך. הבעיה התמצתה לפי טענת חלק מהבנקים במשפט בהצגת הלימות הון נאותה. לטענתם העקרונות החשבונאיים שנהגו באותה תקופה יצרו עוות של נתוני אמת. מי שקרא את מאזניהם בלא מודעות מספקת לאותם עיוותים יכול היה לסבור, בטעות, שהלימות ההון לא הייתה מספקת. הבנקים מסבירים איפוא את פעולות ההתערבות ברצון להשיג, או לפחות להציג, הלימות הון נאותה. למעשה, רצו הבנקים להשיג מימון זול בהנפקות, במטרה לגדול ולהתרחב, הם אכן גדלו והתרחבו עד למאוד בתקופת הויסות. הם התחרו בינם לבין עצמם על הגידול, אך הייתה זו התרחבות ולא צמיחה מתוך רווחים פנימיים. לכל העניינים הללו עוד נשוב. בשלב זה דיינו אם נצביע על כך שאין למעשה חולק על כך שמטרת פעולות ההתערבות הייתה ליצור מניה "אטרקטיבית" שתקל על הבנקים להנפיק מניות נוספות ולשווקן בהצלחה, ובכך להגדיל את הונם.

ג. רכישת המניות באמצעות "חברות מוסתות" – שאלת חוקיות הרכישה אינה עומדת על הפרק במשפט ציינו כי הבנקים נהגו להזרים ביקושים "מלאכותיים" למניות. הביטוי "מלאכותיים" כוונתו לומר שלא היו אלה ביקושים של הציבור. כשהוכנס ביקוש – ואם המבקש לא נסוג ממנו או מחלקו במהלך המסחר בבורסה – מחייבים כללי הבורסה שהמבקשים ירכשו את המניות, וכך עשו הבנקים הלכה למעשה. כך נוצרו מעת לעת במהלך התקופה הרלוונטית "מלאים" של מניות בידי הבנקים, ושאיפתם הייתה, תמיד ל"הפטר" מן המלאים ולמכרם חזרה לציבור. בלשון הטכנית כונו מצבים אלה בהם החזיקו הבנקים במניות עצמם במצבי "לונג". לעתים, בתקופות בהן היו למניות הבנקים ביקוש ניכר עסקו הבנקים (אם כי לא כולם) במכירה בחסר ("שורט") על ידי כך שאלו מניות מגופים מקורבים ומכרו אותם לציבור כדי "להרגיע" את הציבור ה"רעב" למניות, ולמנוע עליות מחירים תלולות. התקופה הרלוונטית לאישום מתאפיינת על ידי מצבים משתנים של "לונג" ו"שורט".

בתקופות של בורסה גואה, כמו בחלקים נכבדים במהלך שנת '82, היה ביקוש נכבד גם למניות הבנקים, ותקופה זו מאופיינת בחלקה הגדול במצבי "שורט". בתקופה של שפל בבורסה, כמו במהלך '83 (למעט חדשים מסוימים) רכשו הבנקים עוד ועוד מניות, ובתקופה זו מתאפיינת בין השאר בכך שמלאי הויסות היו גדולים. משלב מסויים גדלו המלאים וגדלו עד שהבנקים לא יכלו עוד להמשיך ולרכוש את המניות.

עד כה נקטנו בלשון לפיה "הבנקים" רכשו את מניותיהם הם. בכך תארנו נכונה את המהות הכלכלית, אך לא את האופן הפורמלי בו נעשו דברים. הדין בישראל אוסר על חברה לרכוש את מניות עצמה או לסייע ברכישתן. הבנקים מצאו להם "פטנט" שלטענתם היה בו כדי לפתור את בעיית האיסור. המניות נרכשו לא על ידי הבנקים עצמם אלא על ידי מה שהיה מכונה "חברות מוסתות".

לעתים (לגבי בנק לאומי ובנק דיסקונט) הייתה הפעילות באמצעות חברות השייכות לאותה ה"קבוצה". לעניין הויסות בבנק דיסקונט וחברת האם שלו I.D.B. נעמוד עם זאת להלן על מאפיינים יחודיים. לעתים (לגבי בנק הפועלים ובנק המזרחי) פעלו באמצעות חברות "זרות" לקבוצה". בצד הפורמאלי לא הבנקים קנו ומכרו חליפות את המניות, כי אם חברות המוסתות. לעתים היה לבנק יפוי כח פורמלי לפעול בשם החברות המוסתות, ולעתים היו הבנות בע"פ בלבד. מכל מקום המבצע בבורסה היה נותר את הוראותיו לגבי המניות לא בשם הבנק אלא בשם חברה מוסתת. "מלאי" המניות נצברו אצל החברות המוסתות, ולא אצל הבנקים. כפי שנראה להלן הבנקים עצמם היו עתידים לזכות ברווחים מפעילות זו אם יהיו, ולשאת בסיכונים הכספיים הנובעים מהפעילות.

לא בכדי התייחסו עדים שונים, לרבות נאשמים, בשטף דיבורם לכך שהבנקים רכשו את מניותיהם, לעתים תוך "הבהרה" שזוהי דרך קיצור לשון. לא בכדי חיך הנאשם איינהורן ואף קרץ בעינו בהזדמנות מסויימת, ועוד נזכיר זאת, כשדיבר על המבנה ה"פורמלי" להבדיל ממהות הכלכלית הנכונה. גם בהמשך הדרך נתייחס לרכישה או מכירה של מניות הבנקים על ידי הבנקים, אף שלא היה זה כאמור המבנה הפורמלי.

התביעה לא העמידה בכתב האישום לדיון את השאלה האם הפעולה של רכישת מניות הבנקים באמצעות חברות מוסתות היא פעולה לגיטימית. [סעיף 139 לפקודת החברות](#) אוסר על תאגיד – בסייגים מסוימים לסייע ברכישת מניות עצמו, ופעולה כזו היא עבירה פלילית. הנאשמים לא הואשמו בעבירה זו. עמדת המאשימה היא – ועוד נשוב לכך – שהנאשמים עברו עבירה זו. לא מן הנמנע הוא – אף שהדבר לא נאמר – שאי העמדת לדין על עבירה זו נובעת מההתיישנות העבירה. עם זאת, ונעמוד על כך בהמשך הדברים, אין חשיבות משפטית לשאלה האם עברו הנאשמים את העבירה הנזכרת. יש חשיבות, רק למשמעות הכלכלית של הפעולות שנעשו. כיוון שהנאשמים לא הואשמו במישרין בגין פעולה זו אני מוכנה לצאת להמשך הדרך מן ההנחה שפעולות ההתערבות שנעשו היו כשלעצמן פעולות לגיטימיות. הנחה זו, כשלעצמה, אינה משחררת את הבנקים והפועלים מטעמים מאחריות למה שכן מיוחסים להם: ההנחה שההתערבות נעשתה בדרך לגיטימית אין משמעותה שמותר לבנקים, ככל שעשו כן, לפגוע ביכולתם לקיים את התחייבויותיהם. אין משמעותה שמותר להם להציג מצג כוזב, או לרשום רישום כוזב בממסכי התאגיד. טענות שנשמעו (כגון מפי הנאשם גזית שטען שמעולם לא העלה איש באזניו את השאלה

האם פעולות ההתערבות הן לגיטימיות (כשלעצמן) אין בהן כדי להעלות או להוריד. גם העובדה שבכמה דברי חקיקה שחוקקו בתקופה הרלבנטית נזכר המונח "ויסות", אין בו כדי להעלות או להוריד.

נשמעו טענות, במהלך חקירתם של עדי תביעה שונים כאילו ציון המונח "ויסות" בדברי חקיקה שונים היה בו כדי להעניק לויסות "הכשר", ולהעלותו מדרג של "ידועה בציבור" ל"מעמד של אישה נשואה". כפי שנראה בהמשך הדברים, אין – בשום הקשר – חשיבות לשאלה האם הנאשמים עברו עבירה נוספת שלא הואשמו בה, ושככל הנראה גם התיישנה. כשם שמי שעושה פעולה לגיטימית לכל הדעות כמו מכירת סחורה ללקוחות אינו רשאי לתאר את הסחורה תאור כוזב, כך גם מי שמוכר מניה מוסתת. גם מי שמבצע פעילות בנקאית לגיטימית (כגון מתן הלוואות) אינו רשאי לבצע בדרך הפוגעת ביכולת הבנק לקיים את התחייבויותיו, ואין הוא רשאי לרשום רישום כוזב במסמכי התאגיד בעניין ביצועה של פעולה כזו.

המשפט שלפני אינו עוסק איפוא כלל ועיקר בשאלה האם מותר היה לבנקים לרכוש באמצעות חברות מוסתות את מניות עצמם. בלשון אחרת – הוא אינו עוסק כלל בלגיטימיות של פעולות הויסות. עניינו הוא מעשים מעשים ומחדלים פליליים אחרים של הנאשמים.

ד. דרכי ההתערבות בבורסה

ציינו לעיל כי הבנקים פעלו להשפיע על שערי מניותיהם הן בתוך הבורסה והן מחוצה לה. על דרכי ההשפעה מחוץ לבורסה המיוחסות לנאשמים נעמוד להלן בנפרד בעיקר אגב דיון בשאלת הייעוץ הכוזב, ושאלתה דוחות הכספיים והתשקיפים הכוזבים. בפרק זה נתייחס באופן כללי לטכניקה של פעולות ההתערבות בין כתלי הבורסה. לעניין זה נפנה בעיקר לעדותו של עד התביעה הראשון, מר רמי תמרי, ולתקנון הבורסה (מהתקופה הרלבנטית) המוצג ת/1. כללית, יאמר כאן כי ניתן להבחין בין שתי דרכי התערבות: ויסות "לידרים" וויסות ללא שימוש ב"לידרים". דרך ההתערבות העיקרית, בה נהגו שלושת הבנקים הגדולים (למעט בנק המזרחי) לאורך כל התקופה הרלבנטית, ובנק המזרחי בחלק מהתקופה, הייתה ויסות באמצעות ה"לידרים".

כללי הבורסה החשובים לענייננו, שנהגו בתקופה הרלוונטית הם אלה: פקודות נמסרות לפני שלב המסחר בכתב, ובמהלך המסחר – בעל פה. לפני תחילת המסחר זכאים חברי הבורסה, 27 במספר, ובהם הבנקים הנאשמים להגיש פקודות התחלתיות (לידר) בהן מצויין מהו הביקוש או ההצע הכוללים. תוך קיזוז ביניהם, לגבי נייר הערך הנסחר. הבורסה מרכזת את כל הנתונים המופיעים בפקודות ההתחלתיות של כל החברים וזאת בלי להודיע מה היה הביקוש או ההצע של כל חבר בנפרד. עם פתיחת המסחר מודיע הכרוז רק על עודף ההצע או עודף הביקוש הכולל, או אם התאזנו ההצע והביקוש. אם ההוראות מתאזנות, או לא הוגשו כל פקודות לגבי אותה מניה נקבע

למנייה שער הזהה לשער הבסיס שלה (שהוא בדרך כלל שער הסגירה של היום הקודם). אם יש עודף הצע או ביקוש מוזמנים החברים להגיש הוראות לאיזון על ידי העלאת השער או הורדתו, לפי כל מקרה, לעומת "שער הבסיס". אם יש עודף הצע יכולים החברים להגיש פקודות קניה בלבד, כדי לאזן את העודף (בשערים יורדים), ולהפך – אם קיים עודף ביקוש רשאי כל חבר להגיש רק פקודת מכירה (בשערים עולים) כדי לאזן את העודף.

תנאי לעלית שער של נייר ערך הוא איפוא שהביקוש ההתחלתי ביום מסחר פלוני יעלה על ההצע. אם ההצע עולה על הביקוש יורד שערו של נייר הערך, או שהוא נסחר ללא שינוי, ולהפך. הפקודות נחלקות לפקודות "הצטרפות" ופעולות "נסיגה" ועם השגת האיזון נקבע השער בו יתבצע העסקאות באותה מניה. שער המניה נקבע, לפי הכללים שנהגו, פעם אחת ביום.

הטכניקה השכיחה ביותר, בה נקטו כל הבנקים ערב התקופה הרלבנטית שנועדה כ"ויסות בלידרים" נעשתה באופן שהבנק היה מכניס מראש ביקושים מטעמו בשלב הפקודות ההתחלתיות, כשרצה להעלות את המחיר. כמות הביקושים שהוכנסה נועדה לעלות על ההצעים הצפויים. חלקם של ההצעים היה ידוע לבנק מתוך מה שנעשה על ידי לקוחותיו, חלק אחר היה משוער, בין על יסוד מידע שהוחלף בין הבנקים בזמנים קריטיים, ובין על יסוד השערות. אם הוכנס, כפי שהסתבר בדיעבד, ביקוש גדול מדי, יכול היה הבנק כחבר בורסה בשלב המסחר לתת פקודה מאזנת של מכירה כך שרק חלק מהביקוש שהופיע בלידר יירכש בסופו של דבר. ניתן היה, איפוא, על ידי הכנסת ביקושים בלידרים להביא במישרין לעלית מחירי המניה. זו הייתה הדרך המשוכללת ביותר והנוחה ביותר לויסות, ושלושת הבנקים הגדולים נהגו בה לאורך כל התקופה הרלבנטית. כפי שנראה להלן נעשו ניסיונות מסוימים, שלא צלחו, על ידי חלק מרשויות השלטון להניע את הבנקים להפסיק לווסת בלידרים.

לא הייתה זו דרך ההשפעה הבלעדית. כפי שהובהר במשפט זה בעניינו של בנק המזרחי, ופירוט עוד יובא, ניתן היה להשפיע על מחיר המניה גם בלא ויסות בלידרים, וכך נהג בנק המזרחי תחילת התקופה הרלבנטית עד ינואר 81'. על פי טכניקה זו מה שנרשם בלידר הם לא רק ההצעים והביקושים של הלקוחות עצמם. אם ישנם עודפי הצע, עודפי הצע אלו נרכשים בשלב המסחר על ידי הבנקים המווסת, באופן שמובטח שלמצער לא תהיה ירידת שערים. לכוחות השוק מתחוו, כשנוקטים בדרך זו, שהריצפה הנומינלית של אתמול לא תרד. כוחות השוק המתוחכמים "מושכים" במקרה זה את המחיר כלפי מעלה על ידי רכישות, בידיעה שגם המחיר החדש "מובטח" להם, דבר שהיה קל יחסית לעשותו לגבי מנית בנק המזרחי שנסחרה בהיקף קטן יחסית.

כך עולה המחיר כלפי מעלה. דרך ויסות זו היא פחות משוכללת מטכניקת הויסות באמצעות הלידרים והיא תקרא להלן ויסות שלא בלידרים. גם ויסות שלא בלידרים מאופיין על ידי כך שבאים בו לידי ביטוי לא רק רכישות ומכירות של הציבור אלא גם רכישות של הבנק עצמו.

היו ניסיונות להניע את הבנקים להפסיק את פעולת ההתערבות בלידרים, אך לא נעשה ניסיון להפסיק את ההתערבות מחוץ ללידרים. עם צורת ויסות זו הייתה מלכתחילה השלמה עם הרשויות. אני סבורה שלא היה בידי הרשויות מידע מספיק בדבר דרכי ההתערבות ועל כן לא ראו לנכון להכריז מלחמה על דרך ההתערבות מחוץ ללידרים. כך ובין כך – כיוון שמעולם לא נדרשו הבנקים (להבדיל מהצעות שהועלו בפניהם) להפסיק לווסת בלידרים התקיימו, למעשה שתי צורות הויסות.

ראוי להדגים עד כמה יכולה להיות "יעילה" דרך הויסות בלידרים, להשגת מטרות המוסת. התביעה הגישה, כ"מקדמה" על חשבון הסכומים, עם סיום פרשת התביעה עיבודים טכניים שונים של מוצגים שהוגשו, ובהם, בין השאר, נתוני הבורסה מזמן אמת. קבוצת מסמכים זו, המכונה "סכומי תביעה א-ה" הוגשה, לא כראיה לתוכן, אלא כעיבוד נתונים קיימים. זוהי קבוצת מסמכים מאירת עיניים, המאפשרת לראות, במבט חטוף זוויות שונות של תוצאות התערבות הבנקים על סמך נתונים טכניים מזמן אמת (נתוני המסחר היומיים שהוגשו כמוצג ת/3). המדובר בנתונים לגבי כל הבנקים החל בסוף מרץ 81'. מסתבר כי אכן, כמעט ואין ירידות נומינליות מאז ועד סוף התקופה אצל שלושת הבנקים הגדולים, ובחלק מהבנקים כלל אין ירידות כאלה. מעניין להתבונן מקרוב בעלית השערים בנקודות בבנק המזרחי המיוחד מאז התקופה שלאחר ה-25.1.83.

בשלהי ינואר 83' אירע, ועוד נעמוד על כך, משבר במניות החופשיות. משבר זה היה מלווה, מסיבות שעוד יוזכרו, בחששות נכרים בבנק המזרחי לגבי אבדן האמון במניה. מתקופה זו ואילך נראה לגבי בנק זה ימים רצופים רבים בהם ישנה עליה ססטמטית של מספר שווה של נקודות: 10 נקודות, 5 נקודות, 6 נקודות, 5 נקודות משך תקופות ארוכות, אחר כך 8 נקודות וכן הלאה וכן הלאה. הדבר מראה כי כשהמווסת שם לעצמו מטרה לעלות במספר מסויים של נקודות באופן עקבי משך תקופות לא קצרות – הוא עמד בה.

מידת האסטמטיות של העליה בבנק המזרחי יש בה כדי להדגים יפה את מידת השליטה האפשרית בעליות השערים הגלומה בטכניקת הויסות בלידר. שליטה זו מושגת על ידי הכנסת ביקושים נכבדים בלידרים, ומתן הוראות נסיגה במהלך המסחר.

נדגיש כאן: בכתב האישום לא הואשמו הנאשמים בעבירה לפי [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך תשכ"ח-1986, עבירה של השפעה בתרמית על תנודות השער של ניירות ערך. השאלה שריחפה

לעתים בחלל המשפט באם טכניקות ההתערבות בבורסה מגבשות את העבירה הנזכרת איננה עומדת, איפוא, על הפרק במשפט זה.

ה. הנאשמים השונים והעבירות המיוחסות להם

כתב האישום כולל שלושה אישומים: האישום הראשון הוא לפי [סעיף 14ב\(א\) לחוק העונשין](#) – עבירת מנהלים בתאגיד בנקאי, [\(סעיף 1\)424](#) לחוק העונשין עבירת מנהלים בתאגיד; שתי העבירות הללו יחד מכונות כותרת האישום הראשון – עבירות מנהלים. האישום השני הוא לפי [סעיף 415](#) סיפא [לחוק העונשין](#) – קבלת דבר במרמה בנסיבות מחמירות, לפי [סעיף 54\(א\)\(1\) לחוק ניירות ערך](#) תשכ"ח-1968 – תרמית בקשר לניירות ערך, [\(סעיף 3 לחוק הבנקאות \(שירות ללקוח\) התשמ"א-1981](#) – הטעיית לקוח. כל העבירות לפי האישום השני מכונות בכותרת האישום השני "ייעוץ כוזב".

האישום השלישי הוא לפי [סעיף 423 לחוק העונשין](#) התשל"ז-1977 – רישום כוזב במסכי תאגיד והוא מכונה בכתב האישום "דוחות ותשקיפים כוזבים".

אין אני רואה טעם לפרט בפרק זה, פרק המבוא, את פרטי האישומים מעבר למה שנרמז עליו לעיל. כתב האישום משתרע על פני 43 עמודים (בלא נספחים ובלא רשימת עדים). כל ניסיון לתמצת בשלב זה את האישומים עלול לחטוא באריכות מיותרת או בתמצות יתר על המידה. פירוט מלא של האישומים יבוא בפרק המתאים. מתבקש עם זאת בשלב זה לערוך הכרות עם הנאשמים ולתאר את האישומים המיוחסים לכל אחד מהם.

מלכתחילה הוגש האישום כנגד 22 נאשמים. במהלך המשפט קטן מ ספרם, כפי שיפורט מיד. הנשמים 1, 7, 12 ו-19 הם ארבעה הבנקים המעורבים (בהתאמה – בנק לאומי לישראל בע"מ, בנק הפועלים בע"מ, בנק דיסקונט לישראל בע"מ, בנק המזרחי המאוחד בע"מ – שיכוננו בשמות קיצור הנגזרים שממותיהם המלאים). בנוסף על ארבעה הבנקים ישנו תאגיד נוסף המופיע כנאשם – אי.די. בי חברה לאחזקות בנקאות בע"מ (להלן – אי. די.בי או I.D.B.) שהיא חברת האם של בנק דיסקונט ומופיעה כנאשם 13.

כתב האישום מייחס עבירות גם לבעלי תפקידי ניהול שונים בבנקים.

המנהלים להם יוחסה אחריות בבנק לאומי הם מר ארנסט יפת (נאשם 2) ומר מרדכי איינהורן (נאשם 3). דינו של הנאשם 2 הופרד עם תחילת המשפט, לאחר שיצא (זמר רב לפני המשפט) אל מחוץ לתחום השיפוט – ולא חזר אליו. לגבי בנק הפועלים מיוחסת אחריות מנהלים למר גיורא גזית (נאשם 8).

לגבי בנק דיסקונט ו-I.D.B. מיוחסת אחריות מנהלים למר רפאל רקאנטי (נאשם 14), למר אליהו כהן (נאשם 15) ולמר אודי רקאנטי (נאשם 16). לגבי בנק המזרחי – למר אהרון מאיר (נאשם 20). האישום הראשון, שמוגדר כעבירות מנהלים מיוחס איפוא (לאחר שדינו של נאשם 2 הופרד) לנאשמים 3, 8, 14, 15, 16 ו-20. האישום השני – שעניינו ייעוץ כוזב מיוחס הן ל"בנקים" לרבות I.D.B. והן ל"מנהלים".

האישום השלישי שעניינו דוחות ותשקיפים כוזבים מיוחס לכל הנאשמים דהיינו "הבנקים" המנהלים" ושאר הנאשמים. שאר הנאשמים שאינם "בנקים" או "מנהלים" נחלקים לשת קבוצות משנה – עובדי בנקים האחראים, לטענת התביעה, על הכנת הדוחות הכספיים, ורואי חשבון חיצוניים. על קבוצת המשנה הראשונה נמנים מר חיים בוקסבום מבנק לאומי (נאשם 4), מר אמנון שדה מבנק הפועלים (נאשם 9), מר רפאל ברוך מבנק דיסקונט ו-I.D.B. (נאשם 17), מר דב נווה מבנק המזרחי (נאשם 21).

הנאשמים 4, 9, 17 ו-21 יקראו להלן לשם קיצור "החשבים". קבוצת המשנה השניה היא רואי חשבון חיצוניים. למרבה הצער, לאחר סיום הסיכומים נפטר אחד מרואי החשבון החיצוניים של בנק לאומי, מר חיים ברמן ז"ל (שהיה הנאשם מס' 6). כמצוות החוק – הפסקתי את ההליכים נגדו. מר ברמן ז"ל היה בחזקת זכאי בחייו ובחזקת זכאי נשאר אף במותו. ההליכים נגד רוב רואי החשבון החיצוניים עוכבו, וכך נותר בתמונה לעניין הכרעת דין זו רק רואה החשבון החיצוני של בנק לאומי, מר דן בבלי (נאשם 5). ההליכים עוכבו, נגד מי שהיה נאשם 10, מר יונתן האפט, ששימש רואה חשבון חיצוני הן בבנק הפועלים והן בבנק דיסקונט, מי שהיה נאשם 11, מר שרגא שטרנגליכט ששימש רואה חשבון של בנק הפועלים, מי שהיה הנאשם 18, מר שאול בלבול ששימש רואי חשבון חיצוני בבנק דיסקונט וב-אי.די.בי, ומי שהיה הנאשם 22, מר ישראל סולגניק שהיה רואה חשבון חיצוני בבנק המזרחי. עיכוב ההליכים לגבי רואי החשבון החיצוניים היה תוך עסקת טיעון לפיה יתנו את הדין בהליך משמעותי במפני מועצת רואי החשבון.

הנאשמים 18-12 יחד כונו על ידי התביעה בכתב האישום בשם "קבוצת דיסקונט".

1. ההליך

ההליך המשפטי היה מורכב ויוצא דופן. כתב האישום הוגש ביום האחרון של שנת 90.

התנהלו תחילה הליכים מקדמיים בפני כבוד הנשיא של בית משפט זה בנושאים טכניים שונים כגון בקשות בעניין לוח מועדים, בקשה (שנדחתה) לקיים את הדיון בפני הרכב של שלושה שופטים, ועוד. תחילת המשפט נקבעה – כדי לאפשר לפרקליטים הכנה נאותה ל-11.7.91.

במועד זה נשמעו טענות מקדמיות של רואי החשבון החיצוניים בעניין סמכותו של בית משפט זה. טענותיהם המקדמיות נדחו על ידי באותו יום. עתירה שהוגשה לבית המשפט הגבוה לצדק נדחתה אף היא (בג. [3406/91 בבלי ואח' נ' היוע"מ לממשלה ואח'](#), פ"ד מה(5) 1). בתחילת המשפט סוכם כי התשובות לאישום תינתנה בכתב, וכך נעשה.

הסכם בין פרקליטי הצדדים כי התביעה תיתן בכתב הבהרות שונות לכתב האישום לפרקליטים שיבקשו זאת, וכך נעשה לבקשת פרקליטי קבוצת דיסקונט בשני סיבובים של הבהרות. ישיבה נוספת שהתקיימה ב-15.8.91 הוקדשה להבהרות נוספות לבקשת בית המשפט, ולדיון בסוגית הקשר שיוחס לחלק מהנאשמים בכתב האישום כפי שתוקן עובר לתחילת המשפט. בעקבות החלטה שניתנה בעניין הקשר הוגש נוסח חדש של כתב האישום.

שמיעת הראיות החלה ב-1.9.91. פרשת התביעה הסתיימה ב-15.3.92 ושמיעת פרשת ההגנה הסתיימה ב-9.3.93. כעקרון, נשמעו הראיות במרביתה תקופה מיום ליום למעט פגרות. היו עם זאת הפסקות שונות ברצף שמיעת הראיות הן בשל אילוצים מסוימים והן בשלבים שונים כדיל אפשר הכנה נאותה. פרוטוקול הדיון משתרע על קרוב ל-30,000 עמודים מוקלטים של ראיות. הוגשו אלפי מוצגים, מוצגי התביעה סומנו כמקובל באות ת'. מוצגי ההגנה מסומנים לפי הקבוצה המגישה: לאומי, הפועלים, דיסקונט ומזרחי, כשהסימון הוא, בהתאמה לסדר הקבוצות באות נ', מספר המוצג, והאות הראשונה של שם ה"קבוצה" לדוגמה: נ/1/ל (למוצגי נאשמי בנק לאומי), נ/1/פ (למוצגי נאשמי בנק הפועלים) נ/1/ד (לנאשמי קבוצת דיסקונט), נ/1/מ (לנאשמי בנק המזרחי).

ראויים הפרקליטים כולם לכל שבח על כך שנתנו את הסכמתם לשורה ארוכה של הסכמות דיוניות, כאמור [בסעיף 144 לחוק הסדר הדין הפלילי](#) (נוסח משולב) התשמ"ב-1982, וזאת במהלך כל הדרך, לרבות בשלב הסיכומים. הזכרתי כבר כי התשובות לאישום, בקשות הבהרה והבהרות נעשו בכתב. מוצגים רבים הוגשו בהסכמה בלא שמיעת עדים, ובהם, לעיתים, עדויות במשטרה שהוגשו ללא חקירה נגדית. הצדדים הגיעו להסכמות מחוץ לכותלי ביתה משפט בשלל נתונים טכניים, תוך זניחת מחלוקות שוליות או ליבונן בין מומחים מטעם הצדדים, אילו היה צורך לברר את המחלוקות הללו בדרך הארוכה של שמיעת עדים או מומחים מטעם הצדדים, אילו היה צורך לברר את כל המחלוקות הללו בדרך הארוכה של שמיעת עדים או מומחים, חוששתני ששמיעת הראיות הייתה נמשכת עד עצם היום הזה. הושגו גם הסכמות שאפשרו ניהול הוגן של המשפט בלא "הפתעות". הן במסגרת פרשת התביעה, והן במסגרת פרשת ההגנה הודיעו הצדדים זמן סביר מראש כי העדים העתידיים לעלות על דוכן העדים בתקופה הקרובה, וכך התאפשרה הכנה הוגנת של החקירות הנגדיות. הסכמות דיוניות מיוחדות – יוזכרו עוד בהמשך הדברים. כל מה שהוסכם בין הצדדים מהווה לדידי ממצא מוסכם שבעובדה.

הזכרתי את שבחי הפרקליטים בעניין ייעולו של הדיון שהיה, אמנם, ממושך, אך יכול היה להתמשך עוד יותר. אך בעיקר יש לשבחם על הרמה הגבוהה של החקירות ושל הטיעון במהלך הדרך, ובספו של דבר בסיכומים, ראוי לציין גם את האווירה החברית והרוח הטובה בה ניהלו הצדדים את חקירותיהם, למעט כמה מקרים יוצאי דופן, שבלעדיהם כנראה אי אפשר במשפט כה מורכב וכה ממושך.

מורכבותו של המשפט איננה ממצה את יחודו. יחודו אחר הראוי לציין, ויוזכר עוד בהקשרים ספציפיים, נוגע לטשטוש הגבולות המקובלים בין פרשת תביעה ופרשת הגנה.

נמצא במשפט זה שבתדירות רבה מהמקובל מבקשים צדדים להסתמך דווקא על דברי עדיו של הצד שכנגד. את רוב העדים ניתן לסווג לאחת או יותר מהקטגוריות הבאות: עדים שכיחנו בעת הרלבנטית ברשויות השלטון השונות – עדים כאלה הובאו בעיקר על ידי התביעה, אך גם במהלך פרשת ההגנה: עדים מהדרג הבכיר של הבנקים שאינם בגדר נאשמים. התביעה ציינה עוד בתחילת הדרך שחלק מקבוצה זו של עדים יכלו להיות, אף הם, נאשמים בכח. ניתן היה להבחין, לעתים, בחוסר נוחות רבה של עדים כאלה, שעבדו שנים עם הנאשמים, שחלקם היו הממונים הישירים שלהם. מדובר בעדים שנטלו בעצמם חלק, לעתים לא מבוטל, במעשים נשוא האישומים. סווגם של העדים כנמנים על הדרג הבכיר של הבנקים אין בו, כשלעצמו, כדי לקבוע כיצד יש להתייחס לעדויותיהם. נראה כי לעתים מזומנות מבקשים שני הצדדים – בכוונים שונים – להיתלות בדבריהם של עדים אלה. סוג אחר של עדים הם לקוחות של הבנקים. לקוחות כאלה שהובאו על ידי התביעה כונו במשפט "המתלוננים". נספח ג' של כתב האישום המהווה חלק מן האישום השני כולל 45 מקרים של "תלונות המשקיעים", לקוחות של בנקים הובאו לעדות לעתים גם במסגרת פרשת ההגנה. עוד הובאו הן במסגרת פרשת התביעה והן במסגרת פרשת ההגנה פקידי בנק שעסקו בייעוץ ללקוחות, מנהלי סניפים, מנהלי אזורים וכיוצא באלו. גם לגבי לקוחות הבנק ופקידיו נמצא כי צדדים מבקשים להסתמך לעתים מזומנות דווקא על דברי עדים שהובאו על ידי הצד האחר. יצוין עם זאת כבר מעתה כי הושגה מידה רבה של הסכמה בין התביעה לבין פרקליטי נאשמי בנק הפועלים ונאשמי בנק המזרחי בעניין הגשת עדויות במשטרה של מתלוננים ופקידים בלא חקירות נגדיות. "קבוצת דיסקונט" ניהלה מלחמת חרמה כמעט לגבי כל תג ופסיק שנאמרו על ידי עדי התביעה שהם "מתלוננים" או עובדי בנק.

בנק לאומי נקט בדרך ביניים אך היקף העדויות בשאלת הייעוץ שניתן בבנק היה מצומצם יחסית. על עניין התלונות הספציפיות נעמוד בנספח להכרעת דין זו. בגוף הכרעת הדין נעמוד על העולה מן המקובץ לגבי התלונות הספציפיות. נדגיש כאן שהשאלה הטעונה הכרעה היא שאלת אחריותם האישית והישירה של הנאשמים לייעוץ.

השאלה היא, בראש ובראשונה לא מה שהתרחש "למטה" בסניפים בכל מקרה ומקרה אלא מהן ההנחיות שזרמו למעלה, מהמנהלים או מי מהם אל היועצים. על שאלות אלו ניתן ללמוד, כפי שיפורט לא רק מדברי עדים בדבר על מה שהתרחש בסניפים כגון חוזרים לסניפים, אלא בעיקר מתוך חוזרים לסניפים מזמן אמת, עדויות בע"פ של בכירים בבנקים ועוד.

קבוצה אחרת של עדים הייתה קבוצת העדים המומחים, הן של התביעה והן של ההגנה, מתחומי הממון הכלכלה וראית החשבון. חקירותיהם הנגדיות של העדים המומחים היו גורם מרכזי בהתארכות המשפט. רוב העדים המומחים נחקרו במשך שבועות רבים, ולעתים אף למעלה מכך. גם כאן מסתבר, שקורה לא אחת לגבי עדים מומחי, שעקרונות יסוד רבים מקובלים על שני הצדדים. לעומת זאת מחלוקות שנגעו במידה רבה (אם כי לא רק) לישומם של עקרונות היסוד – היו מחלוקות קטביות.

ז. ציוני דרך לקראת התקופה הרלבנטית ובמהלכה

נפרשה בפני על ידי הצדדים, בחקירותיהם הנגדיות ובעדויות שהביאו תמונה רחבה של תקופת הויסות. התמונה שנפרשה רחבה בהרבה מכפי הדרוש להכרעה. אין בכוונתי כאן – ואין בכך צורך – להזכיר כל מסמך שהונח בפני או כל נתון עובדתי שהוזכר.

תכליתו של ההליך שבפני אינה עריכת מחקר "היסטורי" על תופת הויסות. תכליתו של היא לקבוע את חפותם או אשמתם של אנשים מסוימים ותאגידים מסוימים בשל עבירות פליליות מסוימות שיוחסו להם. תיקי המוצגים כוללים מסמכים רבים עד למאוד לגבי דברים שנכתבו – לעתים מזומנים בלי שהדבר היה ידוע לנאשמים בזמן אמת ע"י דרגים שונים של רשויות השלטון. יריעה זו שנפרשה רחבה בהרבה מכפי הנדרש. נתתי דעתי לשלל המסמכים והעדויות אך רק חלקם יזכו לאזכור מפורש.

נעשה ניסיון על ידי חלק מהנאשמים במפשט זה ליצור "אווירה" לפיה "אחריות" אפשרית של רשויות השלטון, כולן או מקצתן, למה שנעשה במסגרת הויסות שוללת אחריות של הנאשמים. לשאלה האם טפלו רשויות השלטון כדבעי בבעיית הויסות – ואראה כי אין חולק על כך שהויסות נתפס משלב מסויים בעיני הכל כ"בעיה" – אין כשלעצמה חשיבות במשפט זה. ניסיון ליצור אוירה של "הם" (הרשויות) או "אנחנו" (הבנקאים) – לא ייצלח בעיני. אחריות (ציבורית) של רשויות השלטון או מי מהן לטיפול כושל בבעיית הויסות – ככל שהייתה איננה שוללת כשלעצמה אשמה פלילית של הנאשמים. אכן, לעמדות אלו או אחרות של אחרים – בין אם אלה מומחים שהביעו דעה בזמן אמת ובין אם אלה אנשי שלטון – יכולה להיות ולא בהכרח יש – רלבנטיות בגזרה צרה למדי של קביעת ממצאים לגבי מחשבותיהם (ובלשון טכנית – המכנס ראה) של הנאשמים.

ובגזרות נוספות, שיוזכרו בהמשך הדברים. אך בין הגזרה הצרה יחסית של רלבנטיות של מעשי רשויות השלטון לבין התמונה הרחבה שנפרשה בפני רב המרחק.

בפרק זה של הכרעת הדין שעניינו ציוני דרך בתקופה הסמוכה לתקופה הרלבנטית ובתקופה הרלבנטית עצמה יוזכרו – בין השאר אך לא רק – מגעים אלו או אחרים עם רשויות השלטון. בבחירת העניינים הראויים לציון הצטמצמתי למה שנראה בעיני רלבנטי לשלב זה, כאשר בהקשרים מסוימים יוזכרו עניינים נוספים.

ערב התקופה הרלבנטית התביעה בחרה, לתחום את האישום לתקופה שבין ה-1.1.80 לבין ה-6.10.83. אינני רואה צורך איפוא, ולא תמיד יש בפני נתונים בעניין לעסוק בשאלת כיצד ומתי החל הוויסות בכל אחד מן הבנקים. דיינו אם אומר כי אין מחלוקת על כך שערב התקופה הרלבנטית בשלהי שנת 1979 עסקו כל הבנקים הנאשמים בפעולות מוויסות. פעולות הוויסות שנעשו על ידי כולם בשלב זה היו של ויסות בלידרים.

העובדה שהבנקים רוכשים, לעתים, את מניות עצמם כחלק מפעולות של "ויסות מניות" לא הייתה בגדר סוד ערב התקופה הרלבנטית, אף שבפרטי פעולות הוויסות ומשמעות המונח היו רחוקים מלהיות בהירים. פעולות אלו נזכרו בעיתונות הכלכלית עוד לפני התקופה הרלבנטית, והן נזכרו גם במסמכים רשמיים פומביים (ראה, למשל, הדוח השנתי של רשות ניירות ערך מוצג נ/389/ד לשנים 78/79 מספטמבר 79, המאזכר גם את הסקירה השנתית של בנק ישראל מ-78). עם זאת הבנקים עצמם לא ציינו את עובדת הוויסות עד שלהי 79' בשום מסמך פומבי או רשמי שהוצא על ידם.

נקודת מפנה בעניין זה, ותחילת הגילוי על ידי הבנקים עצמם נגזרה על ידי הנחיות של רשות ניירות ערך (המוצג ת/33) בעניין גילוי הוויסות בתשקיפים. הנחיות אלו יצאו ב-18.12.79. קדמו להן שורת מגעים בין רשות ניירות ערך לבין הבנקים השונים במחצית השניה של שנת 79', והחלטה עקרונית של ישיבת מליאת הרשות מיום 4.12.79 (חלק מהמוצג נ/390/ד).

בהחלטה הנזכר של מליאת הרשות, לאחר דיון ארוך נקבע:

"תאגידים שיפרסמו מעתה והלאה תשקיף, יתבקשו להצהיר לרשות על כוונתם לוסת ב'לידרים'. מי שיצהיר שכוונתו להמשיך בכך ידרש לתאר את העבר בעניין זה ואת כוונתו לעתיד. מי שידוע שאין כוונתו לוסת ב'לידרים' בעתיד לא יידרש לגילוי בעניין זה".

להבהרת הבחנה זו בין דרישת הגילוי לגבי הוויסות בלידרים לאי הצגת דרישה לגבי הוויסות שאינו בלידרים נזכיר כי מי שכהן כיו"ר הרשות לניירות ערך לתקופת מעבר קצרה – מר דוד וינשל – שהובא כעד הגנה מטעם קבוצת דיסקונט הבחין שני סוגים של ויסות: ויסות רצוי – שהוא ויסות שלא כנגד המגמה – דוגמת "עושי שוק" הקיימים בבורסות בעולם, לגבי ויסות פסול, הזהה בעיניו לויסות בלידר. בדוח השנתי של רשות ניירות ערך לשנים 79/80 (נ/250/ל) צוין כי יש להבחין בין שני סוגי ויסות:

"א. מתן פקודות שמטרתן היא מניעה או מיתון של תנודות שערים מקריות וקצרות מועד, לעתים מטרת הפקודות הללו היא מתוך מגמה לטווח קצר.

פעולות כאלה שכיחות בכל בורסות בעולם ויש הטוענים כי הן תנאי לפעולה תקינה של שוק המניות.

ב. מתן פקודות אשר מטרתן להגביר מגמה קיימת או להפוך מגמה עליה לירידה או להיפך. פעולות כאלה הלכו וגברו בשנה הנסקרת בהיקף שלא היה לו תקדים בעבר".

בהמשך צויין כי הרשות סבורה כי "... פעולות ויסות המבוצעות ב'לידרים' (הן הפקודות ההתחלתיות) עלול להאיץ מגמות במקום למתן אותן וגם להפוך מגמות..."

למגמה זו של הבחנה בין ויסות בלידרים, כשרק השני פסול, נמצא הד גם בדבריו של וינשל בפרוטוקול שקדם להחלטה מיום 4.12.79. וינשל העיד כי הרשות ביקשה למנוע לחלוטין את הוויסות בלידרים, אך הסברה שרווחה הייתה שאין לה סמכות משפטית לעשות כן (להבדל מקביעת כללים בעניין גילוי נאות בתשקיפים). לנכונותה המשפטית של סברה זו – אין צורך להיכנס כאן. החלטתה העקרונית של הרשות נ/390/ד הייתה להביא לגילוי תופעת הוויסות בתשקיפים אך זאת רק שהוויסות נעשה בלידרים.

וינשל העיד – ועדותו זו עולה בקנה אחד עם עדותו של מר גרינברג מבנק לאומי, כי עמדת כל הבנקים במגעים שנעשו בנוכחות הייתה נגד גילוי הוויסות בתשקיפים, והייתה התנגדות עזה ונמרצת של הבנקים (20890 – 20891). מר וינשל התקשה לשחזר מה היו הנימוקים (שלא שכנעו אותו) להתנגדות זו, אך כן דחה מזיכרונו שנאמר לו שאין זה נוח שדבר הוויסות יתפרסם בעולם, כיון שבעולם לא מקובל לווסת, והבנקים יראו לא טוב בחו"ל. חשש אחרי שהועלה היה שאנשים יראו בעצם הגלוי מעין מחויבות תשקיפית. תוארו לרשות על ידי הבנקים תרחישים מאוד דרמטיים העתידיים להתרחש אם אכן יהיה גלוי. תחושתו האישית של מר וינשל הייתה כי הוא

לוקח על עצמו אחריות אישית מאוד כבדה מעומדו על דרישת הגלוי למרות עמדות אלו של הבנקאים. הבנקים נענו איפוא לדרישת הגלוי למרות רצונם, ולא בהתנדבות.

אזהרות שהושמעו באוזני מר וינשל הושמעו גם באוזני אחרים ברשויות השלטון. נראה בהמשכה של הדרך התבטאויות שונות של ראשי המערכת הבנקאית שגרמו לרתיעה אצל רשויות השלטון מכל "נגיעה" בויסות. ראשי המערכת הבנקאית ציירו, בהזדמנויות שונות, בצבעים קודרים את העתיד להתרחש אם הויסות או אם תהיינה התבטאויות "מיותרות" לגביו. דברים אלה שהושמעו הניבו פרי. התלות של המדינה בבנקים, ובעיקר בהבאת מטבע זר על ידם שהופקד באוצר גרמה לחששות כבדים להתערב בתופעת הויסות. את מערכת היחסים שבין הבנקים לרשויות השלטון היטיב לתאר באופן ציורי הנאשם גזית שעבר מתפקיד ממלכתי לבנק הפועלים. בתקופת עבודתו סבר כי הבנקים הם מעין סניף של המדינה. בבואו לבנק הפועלים נדהם לגלות כי התפישתו בבנקים היא אחרת, וכי המדינה היא סניף שלהם. בבנק לאומי נמצא שלל תרשומות על כך שיו"ר הבנק, מר יפת, זימן אליו עובדי ציבור בכירים, ומסתבר מהעדויות כי לא אחת "נזף" בהם בעניין התבטאות כזו או אחרת. תרשומת מזמן אמת בבנק הפועלים (ראה ת/155 ועדות גזית בעמוד 16629) מצביעה גם על "נזיפה" של היו"ר המנוח של בנק זה ביו"ר רשות ניירות ערך על כך שהעז לכלול התבטאויות מסוימות כלפי הויסות בדו"ח הרשמי של הרשות. עוצמתם של הבנקים והבנקאים בתקופה הרלבנטית "זורמת" ממכלול העדויות.

הנחנו לרגע לפעולות הרשות לניירות ערך ערב התקופה הרלבנטית, ואת האופן בו ניסו להרתיע את מר וינשל מלחייב את הבנקים לגלות את הויסות. נחזור לעדותו:

מר וינשל לא יכול היה לספר מידיעה אישית, כיצד בסופו של דבר גובשו ההנחיות שהוציא סגל הרשות ביום 18.12.79 – ת/33. ממילא לא יכול היה להסביר, מידיעה אישית, הבדלים בין ההנחיות שהוצאו לבין טיוטות קודמות. עם זאת אישר, בחקירתו הנגדית ע"י עו"ד לדור, ב"כ המאשימה, כי ההנחיות שניתנו בסופו של דבר הן "פשרה" בין סגל הרשות לבין נציגי הבנקים בדבר ה"פורמט" של הגלוי (21103, 21104). הוא הסכים בהקשר זה שהבנקים נסו לשמור על האינטרסים שלהם לגלות כמה שניתן פחות. התייחסות לאותן הנחיות כאל "פשרה" תמצא גם בדברי העד גרינברג מבנק לאומי. מתרשומות מזמן אמת ברור גם כי היו מגעים בין נציגי הבנקים מחוץ לפגישותיהם עם אנשי רשות ניירות ערך בעניין הגילוי, והיו גם דיונים בתוך הבנקים במטרה למנוע, ככל הניתן, אל הגלוי (ראה למשל של עו"ד אביב לוי היועץ המשפטי של בנק הפועלים מיום 30.7.79 ת/152, וכן התרשומת ת/151, ת/360 ד שהוגש בחקירתו החוזרת של אלי כהן בעניין דווח שניתן לדירקטוריון בנק דיסקונט בדבר הנחיות הרשות, ומו"מ שהתנהל עם הרשות בו התקבלה הצעת הבנק לנוסח התיאור שייכלל בתשקיף הבא)

עמדתי כאן בקצרה על כך שהנחיות הרשות לניירות ערך ת/33 שיצאו ערב התקופה הרלבנטית אינן בגדר הוראות ש"הונחתו" יום בהיר אחד על הבנקים, בלא תיאום מוקדם עמם. עצם הדרישה לגלות את הויסות לא הייתה מקובלת על הבנקים אך נכפתה עליהם. הייתה זו הפעם האחרונה שמישהו כפה משהו ממשי על הבנקים בעניין הויסות.

בהמשך הדרך הועלו בפנים הצעות שונות על מנת שיואילו בטובם לקבלן. בד"כ לא הניבו הצעות אלה פרי.

עובדת הויסות הוכרזה בתשקיפים על ידי הבנקים עצמם, בניגוד לרצונם, התשקיף הראשון שיצא אחרי ההנחיות היה של בנק דיסקונט, ומכאן ואילך תגולה עובדת הויסות בכל הויסות בכל התשקיפים של הבנקים בתקופה הרלבנטית. לאורך כל התקופה הרלבנטית תיכלל בתשקיפים פיסקה שכונתה במשפט זה "פיסקת הויסות", בה צויינה (בנוסחים שונים שעוד נעמוד עליהם בנפרד לגבי כל בנק ובנק) העובדה שהבנק ויסת מניות בששת החודשים שקדמו לתשקיף, וכי בכוונתו לעשות כן בעתיד הנראה לעין וזאת בלי התחייבות מצדו. גם כאן נקדים ברמז את המאוחר ונזכיר כי האמור בפסקאות הויסות בתשקיפים מהווה אחת התשובות שהעלו הבנקים לטענה שהעלתה התביעה בכתב האישום לפיה יצר הויסות מחויבות של הבנקים כלפי הציבור לרכוש את המניות.

התשקיפים, ופסקת הויסות שבהם, זכרו לאזכור בעיתונות. לאורך התקופה הרלבנטית נמצא בקטעי עיתונות כלכלית המונחים בפני כמוצגים התייחסויות שונות לנושא הויסות. חלקן עוד יוזכרו.

בספטמבר '79 פורסם דו"ח של הרשות לניירות ערך לשנים 78/79 (נ/389/ד). על דו"ח זה ראוי להתעכב. נאמר בו, בין השאר:

"... במרוצת פעילות הויסות נצבר מלאי ניכר של הנייר הנתמך ובמקרה הטוב יימנע המווסת עליה או יאיט אותה על ידי מכירה איטית של המלאי. במקרים אחרים ישתדל להפטר מן הנייר על ידי מכירות מוגברות, דבר העלול להשפיע על השיקולים של היועצים הקשורים עם המווסת... בזמן ירידת שערים ממושכת עלול להיצבר בידי המווסת מלאי ניכר של נייר ערך ובאותו זמן גורמת פעילות תמיכת השערים בעבר לצורך בתמיכת שערים מוגברת כדי להגן על תדמית המניה. הדבר עלול להוביל לשער מלאכותי לגמרי העלול להתמוטט כאשר אין לבנק יכולת להמשיך ולתמוך...".

כפי שנראה להלן בכמה שורות אלה, ביטאה רשות ניירות ערך את מה שעתיד היה להתרחש. הכתובת הייתה על הקיר. אך הויסות נמשך, ועוצמתו הוגברה כפי שיתואר, עוד ארבע שנים.

התקופה הרלבנטית

מי שמבקש לראות את תמונת התפתחות השערים לתקופה הרלבנטית במבט חטוף יפנה לנספח א' להכרעת דין זו. התמונה המצטיירת היא של כמעט התלכדות בין קוי התשואות של שלושת הבנקים הגדולים מ-I.D.B. אין פלא בדבר: כפי שנראה בדיון לגבי הבנקים השונים כל אחד מהבנקים הגדולים "פזל" לעבר התשואות שנתנו הבנקים האחרים. בבנק המזרחי התמונה שונה, ונתייחס אליה בנפרד.

במהלך תקופה זו היו כמה ניסיונות, ברובם כושלים של הרשויות השונות לטפל בתופעת הויסות תוך שתוף פעולה והסכמה עם הבנקים. יחד עם זאת, בדרכי עקיפין נמצא שהרשויות הקלו על הבנקים את ה"מלאכה".

נזכיר, כדוגמא לניסיון כושל לטפל בויסות פגישה רבת משתתפים מה-6.8.80 (ראה פרוטוקול נ/15/ל) בהשתתפות נציגי שלושת הבנקים הגדולים (ובהם ה"ה יפת, גזית, שדה, רפאל רקנאטי ואלי כהן יחד עם נגיד בנק ישראל, המפקח על הבנקים ויו"ר רשות ניירות ערך). המעין בתרשומת הפגישה, ונותן דעתו למה שהתרחש ולא התרחש אחר כך ילמד לדעת כי דבר לא הושג. זוהי דוגמא בלבד, ולא נעמוד את הניסיונות הכושלים.

"תוכנית הרשת":

ניסיון אחר לטפל בויסות נעשה ביוזמת בכירי משרד האוצר – הממונה על התקציבים מר גדיש שיזם את העניין, יחד עם מנכ"ל המשרד מר סדן ואחרים בברכת שר האוצר מר ארידור. ניסיון זה מתייחס למה שקרוי "תוכנית הרשת".

הרעיון שהועלה היה, בקצרה, לתת מניות המווסתות "מכה" שתוריד את שעריהם בעשרות אחוזים (ישנה מחלוקת בעדויות אם מדובר ב-15%, 20 או 30%, אך אין חשיבות למספר המדויק). הסיבה לצורך באותה מכה הייתה סברה שרווחה באוצר (אף שלא לוותה בבדיקה ממשית, וגם לא נעשה ניסיון להבדיל בנושא זה בין הבנקים השונים) שיש פער בין מחיר השוק של המניות לבין הערך הכלכלי של הבנקים ויש צורך לגרום לירידת שערים. הכוונה הכללית הייתה לפרוש "רשת" (תמיכה כספית), שתינתן אם אכן ירדו המניות באותו שיעור נפילה עליו יוסכם מראש. אין לי צורך לדון בחסרונותיה של תוכנית הרשת, שבודאי הייתה היולית, ולא תוכנן בה,

למשל, מי יעמיד את הכספים הנדרשים לפרישת ה"רשת". היו שני סיבובי שיחות בעניין זה בין בכירי האוצר לבין בנקאים שונים, בסוף '81 ותחילת '82.

בשני סיבובי השיחות ניתנה הסכמה של מר גזית בשם בנק הפועלים ומר מאיר בשם בנק המזרחי, גדיש סיפר שגזית אמר (2774) שהמניות הגיעו לרמה שהוא לא היה רוצה בהן. חשיבותה של תכנית הרשת, שלא קרה עור וגידים בסופו של דבר הוא לענייננו במה שנאמר על ידי הבנקים המתנגדים לגבי התשריט הצפוי אם אכן יאפשרו הבנקים ירידה של מניותיהם.

מנכ"ל האוצר דאז, עזרא סדן (שהובא לעדות על ידי בנק הפועלים) סיפר על דברים שאמר לו רפאל רקנאטי: מר רקנאטי הבהיר כי סדן הינו, אמנם, פרופסור, מנכ"ל האוצר, ובעל תפקיד מכובד, אך האם רשת מהסוג שמדובר בה מספקת כדי למנוע קריסה היא שאלה של אינטואיציה בנקאית (עמוד 16931). בעדותו בועדת החקירה לעניין ויסות מניות הבנקים, שהוגשה בהסכמתו, ת/410, כשזכרוננו היה טרי יותר צטט פחות או יותר דברים שנאמרו על ידי מר רקנאטי בזו הלשון: "... יש פה עניין של תחושה, ואני אומר לך שב-70% זה יעצור, זה יתמוטט ואתה תצטרך לקנות עד אחרון המניות כדי לקיים איזה שהוא ערך מעל אפס... אם אתה תעשה משהו בנושא המניות תדע לך שלא תיעצר ב-70%...". אעיר כאן כי מר סדן הסביר בעדותו, במבט לאחור, כי עמדתו של מרק רקנאטי שנשקלה בכובד ראש, הייתה גורם שהרתיע את האוצר מהמשך הטיפול בתכניתה רשת (16973).

בחרתי להזכיר, לעניין עמדת ראשי קבוצת דיסקונט דווקא את עדותו של סדן משום שכשהעיד הנאשם אלי כהן הוא הסכים עם עדות סדן לגבי הפגישה (עמוד 18871). הוא אף התפאר בכך שכאשר פגש לימים את עזרא סדן במטוס אמר לו סדן כי הערכות של רקנאטי היו הכי נכונות (18882). כהן הוסיף וספר כי רקנאטי הבהיר בפגישה שאם תהיה פגיעה במניות הבנקאיות הציבור יאבד את אמונו גם בנכסים אחרים, ויש לקחת זאת בחשבון. אנו מוצאים כאן שוב מה שאפיין את מגעי הבנקאים עם רשות ניירות ערך עוד בשלהי '79 – קו של הטלת מורא ברשויות מה עתיד להתרחש למשק כולו אם "יגעו" בויסות.

אזכיר עוד כי גדיש זכר מהפגישות עם בכירי דיסקונט בהקשר לרשת ביטוי לפיו "יסקלו אותנו באבנים". הוא לא ידע להסביר למי הכוונה (2503). אם כי בחקירה הנגדית (2633) הביע הסתייגות מסויימת אם אכן היה זה רפאל רקנאטי שאמר את הדברים.

מבנק דיסקונט נפנה לעמדת בנק לאומי לתכנית הרשת: גדיש ספר על פגישה בה נכחו לדבריו יפת ואינהורן (אינהורן כופר שהיה נוכח בפגישה ספציפית זו, נחזור לעניין זה שנדון בבנק לאומי). הנוכחית בפגישה עליה העיד גדיש שללו את רעיון הרשת.

החשש שהביעו היה שהדבר יגרום ל"ריצה על הבנקים", בריחת פתחיים והשפעה גם על חו"ל _עמוד 2474). חקירתו של מר קנטור בנושא פגישה זו סבבה סביב השאלה האם, אכן, נכח אינהורן בפגישה, אך בכל המיוחס ליפת הבהיר לעד (עמוד 2689) כי לא יכול היה לוודא את הדברים עם מר יפת, ולכן הוא מקבל את מה שנאמר כנכון על פניו. לנושא החסר בעדות של יפת – ולהסכמות פרוצדוראליות אליהם הגיעו התביעה והנאשמים בנושא זה עוד אחזור. בהקשר בו עסקינן אציין כי לדברי גדיש יש חיזוק, אם לא למעלה מכך, בדבריו של המנכ"ל המשותף של הבנק עד אוקטובר '82 מר ראוך, שהובא כעד תביעה. מר ראוך ספר על פגישת ארוחת צהריים במשרדי בנק לאומי (דהיינו פגישה אחרת מזו עליה העיד גדיש) בה העלו סדן וגדיש את הרעיון להוריד את רמת השערים שעלו יותר מדי. אנשי הבנק השתתפו בפגישה העלו חששות שפעולה כזו תביא למבול של הצעים, וציינו שכאשר מחליטים על ירידה-קשה לתחום של תחומה. לא ניתן להחליט, כך אמרו, שיוורדים רק ב-30% אלא אם מישהו בה ומבטיח את כל האמצעים הדרושים לכך בלי כלה גבלה של סכום גם אם יוצאו, באופן תיאורטי כל מניות הבנק בבורסה למכירה. לדבריו בבנק לא היה ספק שפעולה כזו תביא להצעים מאוד מאוד מוגברים, דבר שיפגע בכל אמינות הבנק. לעניין הפגיעה באמינות הבנק הזכיר שהלקוחות שמעו כל הזמן שהמניה היא סולידית, ולכן החשש היה ממבול של הצעים. היו חששות נוספים – חשש לבריחת פיקדונות תושבי חוץ (3777 עד 3779). זהו ניסוח אחר של אחד הרעיונות עליהם דיבר גדיש – החשש ל"ריצה על הבנק", ולבריחת פתחים. ההנמקה להתנגדות בעניין "ריצה על הבנק" דומה מאוד לדברים ששמע סדן מפי רפאל רקאנטי, כפי שתואר.

תוכנית הרשת לא יצאה, איפוא, אל הפועל. אני מוכנה לקבל את הערכתו של סדן כי האוצר רפה ממנה בשל החששות הכבדים ששמע סדן מפי רפאל רקאנטי, ולא סתם כך משום שלא הושגה הסכמה.

היטל שלום הגליל

ביוני '82 פרצה מלחמת שלום הגליל. שנת '82 הייתה ככלל שנה של בורסה גואה, ומחירי המניות החופשיות הרקיעו שחקים. באוצר זה מכבר רעיון "לצנן את הבורסה" ומלחמת שלום הגליל נראתה כשעת כושר הולמת לכך. [בחוק למימון מבצע שלום הגליל](#), התשמ"ב-1982. ועוד קודם לכן בתקנות שעת חירום הוטל הטל של 2% על פעילות בני"ע.

הזכרנו לעיל, שהבנקים לא רכשו את מניותיהם בעצמם, אלא באמצעות חברות מווסתות. עתה נוסיף, כללית, נתון עובדתי נוסף בעניין החברות שעסקו בוויסות: בשלב זה שלה אירועים ועוד קודם לכן פעולת הויסות כללה לעתים מזומנות העברת מלאי הויסות מהחברה הרוכשת לחברה אחרת. לעתים: חברה בחו"ל. נעשו פעולות העברה בין החברה הרוכשת לחברה או חברות אחרות וחוזר חלילה. חברות אלה כונו לעתים חברות "מקלט" (ראה מכתבו של מר זאב שר, היועץ

המשפטי של בנק לאומי מיום 16.6.82 (נ/10/ל) או חברות "מחסן". להלן נקרא להן חברות ה"מחסן". היו כמה סיבות להעברת המניות כאמור ויש שוני בעניין זה בין הבנקים. לעתים נבע הדבר מן הרצון למנוע הצטברות מלאים בחברה המווסתת מסיבות הקשורות בחשיפת המלאים. היו סיבות נוספות. לצורך ענייננו די אם נאמר כי הייתה נהוגה "פרקטיקה" של העברת מניות מווסתות מחברה לחברה. הבנקים היו צפויים, איפוא בשל העברות אלו לשלם בדרך זו היטל של 4% על פעולה, בעוד אר אילו נעשתה העברה רק לחברה המווסתת עצמה היה ההיטל של 2%. הבנקים פעלו להעביר את "רוע הגזרה". והצליחו לקבל פטור מכפל המס לצורך פעולות ויסות (ראה, למשל נ/10/ל). בין יועציו של ארידור היו חילוקי דעות בשאלה אם ליתן את הפטור והשר הכריע לטובת מתן הפטור. ארידור פנה לוועדת הכספים של הכנסת במכתב (לגבי התבטא בביתה משפט באמרו כי היום לא היה כותב אותו בנוסחו זה) נ/11/ל. במכתב זה ביקש לאשר את הפטור "כדי לאפשר פעילות ויסות תקינה". העניין אושר בוועדת הכספים, וניתנו פטורים מפעולות בין חברות מווסתות. בכך ששר האוצר תמך במתן הפטור על אותן עסקאות "כפולות" נמנעה הכבדה על הויסות שיכולה הייתה לגרום להפסקתו.

משבר המניות החופשיות ופעולת משרד האוצר

ציינתי לעיל כי שנת 1982 הייתה ככלל של גאות בבורסה. גאות זו באה לסיומה במשבר חריף שתחילתו בשלהי ינואר '83 והמשכו, למעשה לאורך השנה כלה. נספח א' להכרעת דין זו מראה גם את עלייתן המטאורית של המניות "החופשיות" בשנת '82, וצניחתן הדרסטית במהלך שנת '83. שר האוצר נחלץ להגן על הבורסה הן במעשים והן בהצהרות שונות: אשר למעשים – בחודש מאי של שנת 1983 אופשר לבנקים לעכב אצלם כספי מיסים שונים כדי להפנותם לפעילות בבורסה (ראה למשל נ/14/פ, דווח בעיתונות על כך – נ/107/ד ועוד).

אשר להצהרות – נפנה לדברים שנאמרו בכנסת ב-25.1.83 בדיון על הצעת התקציב – נ/51/פ, להכחשה בהודעה לעיתונות (המהוה חלק מאותו מסמך) כאילו נאמר שמניות הבנקים הם היעד הבא לטיפול האוצר, ועוד. המחלוקת על תוכנה של אחת מהתבטאויותיו הפומביות של השר בטלויזיה עוררה "סערה" במשפט. הסערה התעוררה משום ניסיונות שלא צלחו להשיג ברשות השידור קלטת מסויימת שנטען שהשר ארידור אמר בה שאילו היה לו כסף היה קונה מניות בנקים. בסופו של דר, כשבא שר האוצר לשעבר ארצה לצורך עדותו במשפט (בעת עדותו כיהן כשגריר ישראל באו"מ) הוא חיפש ומצא בביתו קלטת וידאו של הראיון (ראה התמליל נ/45/פ), והסתבר כי זהו שדור ממאי '83. השר התבטא שם, בין השאר באמרו: "... אני באמת סבור שהבורסה זה דבר חשוב ואני חושב שצריך לעודד את הבורסה ואני יכול להגיד לך וגם לציבור: באופן אישי לי אסור לקנות ניירות ערך בבורסה. אילו היה מותר לי לקנות ניירות ערך בבורסה הרי במצב הבורסה היום הייתי מזדרז לקנות... אני לא יכול להמליץ על ניירות ערך אלה או אחרים... צריך שתהיה סלקטיביות אבל צריך להבין הבורסה ירה ולכן זה זמן לקנות". ובהמשך

הדברים: "אנחנו עומדים מאחורי הבנקים, והבנקים עומדים מאחורי ניירות ערך אחרים שהם הגרעין של הבורסה. עכשיו, כשאנחנו עומדים מאחורי הבנקים פירוש הדבר שיש בסיס איתן לבורסה ולכן אנשים לא צריכים להיבהל. אנשים לא צריכים למכור בכל מחיר. אני גם לא אומר שאנשים צריכים לקנות בכל מחיר.... לאנשים יש בטחון בבורסה. צריך להיות בטחון, ויש לנו אמצעים, כשאני אומר אני עומד מאחורי הבנקים אני לא נכנס עכשיו לפירוט איך אני עומד מאחורי הבנקים או איך אני יכול לעמוד מאחורי הבנקים, ולכן מי שניבהל ומוכר בכל מחיר הוא מפסיד, הוא עושה שגיאה, אבל מי שמאמין בעתידה שלה בורסה וזה לא עניין של אמונה זה דברים גם שנעשים. אני מעוניין בנושא הזה של הבורסה גם כחסכון, גם כהשקעה, לאו דווקא כספקולציה, ואני מעוניין בו כמכשיר חשוב מאוד למשק המדינה ולכן אני לא אתן למכשיר ליפול". אמרתי כי ראיון זה עורר "סערה". לא נאמר בו, כך מסתבר, מה שיוחס לשר לימים – שאילו היה לשר אמצעים היה רוכש מניות בנקים. המניות ש"ירדו" שזה היה הזמן לקנותן לא היו מניות הבנקים (שלא ירדו) אלא המניות החופשיות דווקא.

גם אחרי דברי הרגעה אלה המשיכו המניות החופשיות ליפול במהלך השנה. הדריס העמומים בדבר תמיכה בבנקים (התומכים בבורסה) נאמרו על רקע הרשות שניתנה לבנקים לעכב כספי מיסים כדי להשקיעם בבורסה. רשות זו ניתנת לצורך רכישת המניות החופשיות, ולא לצורך רכישת מניות בנקאיות (ר' נ/81/ל עמ' 14). עם זאת הדברים יכולים היו להתפרש כלשונם – אף שלא זו הייתה כוונתם הסובייקטיבית כתמיכה במניות הבנקים שהיו באותה עת חלק נכבד מהבורסה. מסתבר כי בבנק לאומי עוררו דברים אלו רוגז: בפרוטוקול הועדה המרכזית של הבנק נ/74/ל מיום 25.5.83 נרשם כי "מר יפת שב על דעתו כי התמיכה בבורסה בטעות יסודה (למעלה מן הדברים נרשם כי בכוונת האוצר להעמיד לרשות הבנקים 2 מיליארד שקל לפעילות בבורסה אך הסיכון המסחרי יהיה על הבנקים). הצהרת השר ארידור כי יתמוך בבורסה ובבנקים יצרה הרגשה לא טובה כאילו המוסדות זקוקים לתמיכה, בכך גרם נזק לבנקים. עקב שמועות הרווחות בציבור החלו לאחרונה למכור מניות הבנקים".

"הפגישה שלא הייתה" – 27.3.83 :

עסקנו מעט במשבר המניות החופשיות בשלהי ינואר 83' ובטיפולו של האוצר במשבר זה עד מאי 83'. נחזור לרגע צעד אחד אחורה לתחילתו של משבר המניות החופשיות ולמה שאירע בעקבותיו למניות בנקאיות: ראשית יאמר שבעוד המניות החופשיות נפלו נפילה דרסטית, הרי בשל מדיניות הויסות היו "העסקים כרגיל" במניות הבנקים, שהמשיכו להתנהג כימים ימימה.

בבנק המזרחי אף הוגבר הויסות. במקביל לכך החלו הבנקים לציבור מלאים, כתוצאה מהתנהגות הציבור שחשש והשליך את המניות. לאחר מכן חלה רגיעה והמלאים קטנו, כאשר ממאי ועד המשבר המגמה הכללית היא (אף שהיו ירידות) של התגברות בצבירת המלאים.

נוכח התגרות המלאים בעקבות משבר ינואר '83 נמצאה לאנשי האוצר שעת כושר לנסות ולהגיע להסכמה עם הבנקאים. הפעם לא נסו לחזור עוד לתכנית הרשת והסתפקו בבקשה למתן את התשואות במסגרת הויסות כך שלא יעלו על מה שכונה "מדד פלוס חצי אחוז".

הפעם נפלה הבקשה על אזניים קשובות אצל כל הבנקים, מטעמיהם שלהם. ניתן היה לכאורה להסתפק בסיכום שהושג בין הבנקים לבין מנכ"ל האוצר סדן בדבר מיתון התשואות. אך מי מהבנקאים – וזהות ה"יוזם" לא הובהרה – ביקש להשיג הישגים עבור הבנקים כתוצאה מאותו "ויתור" שתאם ממילא את האינטרסים שלהם. לבקשת הבנקאים או מי מהם כונסה ב-27.3.83 פגישה מסכמת אצל שר האוצר.

לפגישה זו, שהשר ביקש לראות אותה כ"פגישה שלא הייתה", הגיע מר יפת לשר לפני שאר הבנקאים, כשבחדר נכח גם המנכ"ל סדן. גדיש סיפר כי מר ארידור לא נהג לפגוש את יפת בארבע עיניים. אחר כך התכנסו גם גזית, רפאל רקנאטי, אלי כהן, אהרון מאיר, ויהודה דרורי, הממונה החדש על שוק ההון. לגבי פגישה זו התעוררו שתי נקודות מחלוקת: האחת היא האם הודיע יפת לשר בהזדמנות זו (באותו קטע של הפגישה לפני שהגיעו הבנקאים האחרים) שבנק לאומי יפסיק את הויסות. נקודת המחלוקת השנייה היא לגבי מה שהתרחש במעמד כל הבנקאים: האם יש לראות בפגישה זו דרישה להמשיך לווסת ולהגיע לרמה של חצי אחוז מעל המדד במסגרת הויסות והאם ניתנה הבטחה לסיוע בצורה של "חלון אשראי" להמשך הויסות אם יהיו היצעם גדולים.

במכתב שכתב מר יפת לראש הממשלה בפברואר '84 (נ/80/ל), לאחר ששר האוצר ארידור כבר התפטר (כפי שיתואר להלן) – נאמר, בין השאר: "... שר האוצר דאז, מר י. ארידור, ביקש מאיתנו במפורש בחודש מרץ '83 ולאחר מכן להמשיך בויסות המניית תוך הבטחה שפתרון הולם יימצא מבלי להביא לפגיעה במערכת הבנקאות...".

במכתב מקביל מאותו יום (נ/81/ל) כתב הנאשם גזית כי: מדיניות התמיכה בשערי המניות של הבנק עצמו – מדיניות שהייתה מתואמת ומתחילת שנת 1980 אף נדרשת על ידי שר האוצר – גרמה אף היא הפסדים כספים כבדים לשנת 1983 ולחמש השנים הבאות... מתחילת שנת 1983 מדיניות ויסות המניות תואמה לפרטי פרטיה, בין שר האוצר לבין מנהלי הבנקים". בתשובה לאישום של בנק המזרחי נטען, בין השאר (סעיף 33 ב') כי "במרבית שנת '83 המשיך הויסות להתקיים לפי בקשה של שר האוצר או בהסכמתו...". משני מכתבים אלה (נ/80/ל ונ/81/ל) ומקטעים מסוימים בעדותו של מאיר עולה, איפוא קו לפיו הבנקים נדרשו (או, למצער, התבקשו להמשיך לווסת בגובה של ½ אחוז מעל למדד.

בישיבת ההבהרות (1.8.91) אמר עו"ד ארנון (בעמוד 135 לעניין סעיף 3ב' לאישום) – כי טענת הבנק היא שהוויסות המשיך להתקיים לפי בקשה של שר האוצר: בסוף מרץ '83 הייתה פגישה של שר האוצר עם ראשי הבנקים. אין ויכוח כי בסוף הישיבה סוכם בין שר האוצר לבין הבנקים כי הוויסות ימשך עד למציאת פתרון כלכלי, בגובה של מדד פלוס חצי אחוז לחודש. חלק אחר מהשיחה היה כי אם הבנקים יקלעו למשבר כתוצאה מהתמשכות הוויסות והתעכבות פתרון הכלכלי כי אז האוצר יבוא לעזרתם. הנאשם מאיר העיד בחקירתו הראשית לגבי הפגישה זו כי, "שר האוצר אמר שהוא לא מעוניין שאנחנו נפסיק את הוויסות הוא רוצה שאנחנו נמתן את הוויסות ונישמר על רמה של חצי אחוז מעל המדד בחודש. זאת הייתה דרישתו ובקשתו" (עמוד 22256), ועוד אמר כי שר האוצר הבטיח מקורות לקליטת העצים (22257) במקום אחר התבטא באומרו שמאז הפגישה "עבדנו לפי הבטחת שר האוצר וההסכם" (22453).

מהקשרים אחרים בעדותו של מאיר ניתן ללמוד גם אחרת: מאיר אישר (22595) כי שר האוצר לא הבטיח את השער השוטף של המניה. הוא הסכים גם שהיה זה "לגיטימי" מצד שר האוצר לבוא באוגוסט או ספטמבר '83 ולהציע שהוויסות ייפסק בכל הבנקים יחד (22570) היה זה "לגיטימי" לחדש את תוכנית הרשת בשחיקה של 20% או שחיקה אחרת (22571). הצעות כאלה – כך הסכים, לא היו צריכות לקומם אותו (22571) עוד אישר כי ב-3.10.83 הוקמה ועדה פנימית כצוות חשיבה בבנק ורשום אותו באותו פרוטוקול מפי מר האלצהיימר כי: "לא שמענו תשובות על בעיות הוויסות". מאיר עצמו לא הזכיר כאן בתשובה הבטחה של השר. מאיר ציין בחקירתו לעניין זה שעדיין הייתה אשליה שהשר יקיים את ההתחייבות (22580-22582). תשובה אחרונה זו – לאו תשובה היא. בדומה, בהודעתו ת/363 בפני רשות ניירות ערך סמוך יחסית לאירועים סיפר מאיר שבסוף מרץ העלו בפעם הראשונה בפני שר האוצר את הצורך למצוא מקורות מימון אם בעיית המלאים תימשך, ומדי פעם התקיימו שיחות אך הנושא לא נראה בעל דחיפות קריטיות. לא נאמר כאן כי כשהועלתה הבעיה של מקורות המימון ניתנה הבטחה ע"י שר האוצר לספקם. עניינים אלה שהזכרתי, למרות שגם דברים אחרים נאמרו ע"י מאיר מצביעים דווקא על כך שלא הייתה למאיר אמונה כנה כאילו הובטח לבנקאים גיבוי של האוצר בצורת מימון לקליטת הצעים לצורך מימון שערים.

על יסוד שמיעתה ראיות כולן אני קובעת ללא היסוס כי בפגישה ממרץ 1983 לא הייתה "בקשה" של שר האוצר שהבנקים ימשיכו לווסת אם כי לא נדרשו ולא נתבקשו בהזדמנות זו להפסיק לווסת. לא הייתה בקשה כי הבנקים יעניקו תשואה של חצי אחוז (להבדיל מבקשה שלא יעלו על תקרה כזו). לא הובטח סיוע בצורה מוגדרת של מתן חלון אשראי להמשך הוויסות, אם כי הובטח, במילים עמומות, שאם ייקלעו הבנקים למשבר, האוצר לא יעמוד מנגד (כפי שאכן אירע בסופו של דבר במשבר אוקטובר '83).

אין מחלוקת על כך שסוכם באותה פגישה שהתשואות לא תעלנה על מדד פלוס חצי אחוז. אינני מקבלת עם זאת כאילו הייתה דרישה לתשואה מינימלית של חצי אחוז מעל למדד, או דרישה או בקשה להמשיך לווסת. לעניין זה די לי למעשה בעדותו של מר אלי כהן, שנכח בפגישה, והיה לו לכאורה אינטרס – אילו כך היה – לתמוך בקו לפיו נדרשו הבנקים להמשיך לווסת, או נדרשו להשיג תשואה מסויימת. הוא לא אמר זאת. הוא התבטא באומרו כי אחד הדברים שבקש שרה אוצר היה להגביל את התשואה לשיעור 0.5% (17926). בחקירתו הנגדית אמר מפורשות כי בקשת שר האוצר הייתה לתקרה של חצי אחוז בחודש, והוא לא ביקש התחייבות לשמור על תשואה כזו (18712).

אין טוב מלהזכיר משתתפים נוספים שהם "ניטרלים" וגם הצדדים מסתכמים עליהם בסיכומים. יהודה דרורי, היה כאמור, חדש בתפקידו. נראה כי הדברים חרוטים היטב בזיכרונו. דרורי סיפר על הרקע פגישה כפי שסופר לו בזמן אמת על ידי סדן: היה ניסיון להגיע לסיכום עם הבנקים למתן במידה מסוימת את הוויסות. הבנקאים הביעו בפני סדן הסכמה עקרונית לכך, אך העלו שאלות לגבי השלכות אפשרויות וביקשו שסוכם הנושא יהיה במעמד שר האוצר ושם גם יינתנו תשובות לשאלות שהציגו (17015).

בפגישה נדונו שני תרחישים אפשריים במהלך – תרחיש ה"שורט" ותרחיש ה"לונג".

לגבי תרחיש השורט – שלא אירע בפועל – נתנה תשובה ספציפית וטכנית (הכוונה אישור להנפקות – 17016) לגבי אפשרות של "לונג" ציין דרורי כי שר האוצר אמר כי הצעים ומצב של משבר יכולים להתרחש מכל מיני סיבות ולא דווקא האירוע של חצי אחוז. אם יש משבר – לאוצר יש עמדה. שר האוצר התבטא שבמקרה של משבר ייתן האוצר סיוע או גיבוי, אך כאן לא נתנו פתרונות ספציפיים ולא נאמר כאן יינתן הגיבוי, אלא יותר שהאוצר לא יעמוד מנגד (17018, וראה גם 17066, 17068, 17097).

דברים אלו של מר דרורי עולים במדויק בקנה אחד עם דברים שאמר עו"ד קירש ב"כ בנק הפועלים בישיבת ההבהרות, עמוד 129 לפרוטוקול: "לאורך כל התקופה הייתה מודעות ברשויות, בנק ישראל והאוצר לכך שמצבי משבר המדינה תצטרך להיכנס לתמונה, ותוכן הסיוע הוא בסמכות הגורמים המוסמכים (אין לנו סצנריו מדויק שעתיד להתרחש). אני מפנה לפגישה מסוימת של השר עם הבנק ב-83' ובה שר האוצר קבע קוים מסוימים למצבים של שורט ולונג, צורות סיוע נקודתיות יכולות להיות ביטוי לחלון אשראי – זה משהו סמלי, כוונתו האמיתית היא לספק אשראי עד יעבור זעם...". (הדברים נאמרו בתשובה לשאלה מה היו הרשויות אמורות לעשות במקרה של הצעים אדירים ועל יסוד מה הצפיה לכך, ההדגשות – הוספו).

עד "ניטרלי" אחר הוא עזרא סדן, ונאשמים רבים צטטו מדבריו בסיכומיהם. סדן אמר, בין השאר, בהתייחס ל"פגישה שלא הייתה":

"ת. ... בישיבה הזאת שר האוצר ולא כל שכן הפקידים שהיו נוכחים היו מאוד זהירים עד כדי שנדמה לי שקראו לזה "הישיבה שלא הייתה" (16937).

"הזהירות הייתה מלתת במפורש התחייבויות מסויימות ואני אזכיר את ההתחייבויות האלה בשם זה ההתחייבות מצד אחד לפתח חלון אשראי במידה ויהיה מצב של לונג, מצב שיש עודף הצע של הציבור של מניות בנקים מווסתות והבנקים צריכים לקנות בתהליך הויסות והם עלולים להתקל ביקושי של נזילות ומהצד השני להקל על התהליך של הנפקות חדשות במצב של שורט.

ש. כן.

ת. עכשיו זה לא נאמר בישיבה. אבל עד הגבול של להגיד דבר כזה במפורש המשתתפים מצד הממשלה הלכו באופן שיטתי אני חושב שהשתמשו בביטוי "לא ניתן לבנקים לקרוס, או לסבול" אף פעם לא נאמר לש איתן למניות הבנקים שיקרה להם דבר כזה או אחר. אז אם אתה שואל האם נאמר במפורש שהקשיים האלה הממשלה תגיב על הקשיים האלה בדרך אפקטיבית והזכרתי את שני הדרכים – לא זזה לא נאמר במפורש.

אבל אם אתה שואל אותי האם אפשר היה לצאת בתחושה שזה מה שעומד מאחורי דברי שר האוצר, אז התשובה שלי היא כן בוודאי שאפשר לצאת בתחושה כזאת" (16937).

"ש. שמה? כ.ה. תחושה שמה?

ת. שמדובר בשני האמצעים שיופעלו אם הבנקים יתקלו במצב של שורט או לונג, חלון אשראי שלא נזכר במפורש בשיחה ההיא, והנפקות במקרה של שורט" (עמוד 16965).

הצדדים מרבים לצטט, כאמור, בסיכומיהם את דברי סדן, ובפרט מה שאמר לגבי "תחושות" בדבר מה שעומד מאחורי דברי שר האוצר. הדברים טעונים הבהרה: מדברי דרורי וסדן כאחת עולה שהבטחות מפורשות לגבי התרחיש במצבי "לונג" לא ניתנו, ובמתכוון. המדובר הוא בפגישה של ראשי המערכת הבנקאית עם ראשי האוצר. ראשי המערכת הבנקאית באו במטרה לקבל הבטחות ברורות. אחרת – כפי שהוסבר, לא היה צורך בפגישה של ראשי המערכת הבנקאית עם ראשי האוצר. ראשי המערכת הבנקאית באו במטרה לקבל הבטחות ברורות. אחרת – כפי שהוסבר, לא היה צורך בפגישה עם שר האוצר, ודי היה בסיכום עם סדן. לגבי תרחיש ה"לונג" – לא ניתנה הבטחה. בנסיבות כאלה יכולות היו להיות לבנקאים רק השערות או תקוות. לא היה בידיהם שום "שטר לפירעון בעניין" חלון אשראי". הם הבינו זאת הבן היטב.

כשהגיע "רגע האמת" וכשהתעורר הצורך בחלון אשראי הם באו לבקש חלון אשראי. לבקש – אך לא להעלות דרישה על סמך הבטחה שניתנה.

אין טענה של מי מהבנקאים בעדויות כי כשהתקרב המשבר והייתה, כפי שעוד יתואר, בקשה שלה בנקאים לקבלת חלון אשראי טען מי מהמבקשים כי הבקשה היא בגדר פירעונו של "שטר" שנחתם ב-27.3.83, ולא בכדי. יפת לא העיד בפני, אך גזית נחקר בעניין פגישה זו. היו הרבה מאוד ניואנסים בעדותו, ולא אפרט, בדבר מה שנאמר בפועל על ידי שר האוצר מול מה שהיה, לדעתו, תרחיש סביר. בעניין אותו מכתב שנכתב לראש הממשלה בפברואר 84' לאחר המשבר (נ/81/ל) הבהיר (עמודים 16567-16571) כי המכתב נכתב לקראת פגישה עם ראש הממשלה שמיר בנושא הרווחיות, וכי כשאדם כותב מכתב הוא לעתים קצר "מגזים" בביטוי. לא הייתה לדבריו דרישה של שר האוצר להמשיך את הוויסות. הוא, גזית, לא עשה, כך הבהיר, את "הטעות" לא בעדותו בפני, ולא בעדותו בועדת החקירה לנסות להוכיח דבר לא נכון. הוא מעריך עם זאת שאילו הייתה פניה של הבנקאים אל שר האוצר להפסיק את הוויסות בעיתוי שהיה נראה לאוצר לא מתאים השר לא היה מסכים. אני מסכמת איפוא וקובעת כי מכתביהם של יפת וגזית לראש הממשלה שמיר נכתבו כדי להשיג את סיועו בנושא רווחיות הבנקים, אך מה שנאמר בהם בעניין דרישה מהבנקאים להמשיך לווסת, לא היה נכון. הבנקאים אכן יכלו לצאת מהפגישה בידיעה כי לא דרשו מהם להפסיק את הוויסות. הפגישה היא בגדר "השלמה" עם המשך הוויסות בשלב זה, תוך דרישה למיתונו. אני קובעת עוד שהייתה לבנקאים ציפייה שהאוצר לא יעמוד מנגד בעת משבר, אך לא הייתה להם כל הבטחה שצורת ההיחלצות לעזרה תהיה בדרך של מתן חלון אשראי להמשך הוויסות, או ברך מוגדרת וידועה. אוסיף עוד ואומר כי אותה צפייה שהאוצר לא יעמוד מנגד הייתה סבירה, כפי שעלה מעדויות רבות, גם בלא קשר לאותה פגישה ממרץ 83'. ובסופו של דבר כשהתרחש המשבר, כפי שיפורט להלן – האוצר לא עמד מנגד.

לעניין "צפיותיהם" של הבנקאים מן הרשויות, במקרה של משבר, והמשמעות של צפיות אלו נשוב עוד כשנדון באישום הראשון שעניינו פגיעה ביכולת התאגידים לקיים את התחייבויותיהם.

האם הודיע יפת אי פעם על כוונה להפסיק את הוויסות? אינני פטורה משאלה אחרת שהתעוררה והיא האם בקש בנק לאומי או מי ממנהליו מהרשויות להפסיק את הוויסות, או שהודיע על הפסקת הוויסות לרשויות. בתשובה לאישום של הנאשמים 1, 3 ו-4 נטען, בין השאר:

"... המודעות והרצון להפסיק את הוויסות התרחשו עוד קודם לחודש אוקטובר 1983 ואף היו פניות מצד הנאשמים או מי מהם לרשויות לשם ביצוע הפסקה כזו אולם הייתה הסכמה כללית מצד כל הגורמים במשק, כולל הרשויות הממונות כי הפסקה לא יכולה להתרחש ע"י הנאשמים או מי מהם באופן חד פתאומי, בלעדי וחד צדדי, והפסקה כזו חייבת החלטה ברמה לאומית ותאום בין גורמים ממלכתיים במדינה" (סעיף ב/2, עמוד 8 לתשובה לאישום).

הקורא משפט זה לפי תומו יכול להתרשם כי בנק לאומי רצה להפסיק את הוויסות פנה בעניין זה ונאמר לו שלא להפסיק את הוויסות.

לאחר שקילת הראיות מסקנתי היא כי בשתי הזדמנויות (ומחמת הספק – שלוש) "איים" מר יפת כי אם מבוקשו בהקשר זה או אחר לא יינתן לו הוא יפסיק את הוויסות, ויגרום בכך לקטסטרופה למשק. איש לא ביקש ממנו בתגובה שלא להפסיק את הוויסות.

"איומיו" אלה לא היו "לשם ביצוע הפסקת הוויסות" כלשון התשובה לאישום. נהפוך הוא – האמירה שנאמרה בנוסח זה או אחר הייתה דווקא "לשם" המשך הוויסות, ולא לשם הפסקתו. שאלת "איומיו" אלה של יפת התעוררה בהקשר להיטל שלום הגליל, לפגישה עם ארידור ב-27.3.83, ולעניין פגישה נוספת בהשתתפות שר האוצר, מר יפת מר סדן ומר דרורי בקיץ '83. יפת לא העיד במשפט, הוא נמצא מחוץ לתחום השיפוט, ומשפטו הופרד כאמור. הנאשמים 1, 3, 4 הגישו, בתחילה בקשר לשמוע או לגבות את עדותו מחוץ לתחום השיפוט. מר יפת היה מוכן להיחקר באירופה או באמריקה, אך לא בישראל.

בסופו שלד בר הגיעו הנאשמים הנזכרים להסכמה פרוצדוראלית עם התביעה כדי להימנע מהצורך בהעדתו (ראה – נ/256/ל והדיון בעמודים 26519-26525).

אפתח בפגישה הנוגעת לבקשת הפטור מהטל שלג. על פגישה זו יש בפני עדות מהימנה של מר ראוך מבנק לאומי, שנכח בפגישה. כשעלה עניין הטל שלום הגליל נכנס ראוך לחדרו של יפת והבהיר כי בשל העלות הגבוהה הכרוכה בהיטל הכפול שתביא, בהכרח, לעליה דרסטית במחיר המניה יש לבנק, לדעתו, רק אחת משתי אפשרויות – או לקבל פטור מההיטל או להפסיד את הוויסות. יפת ביקש פגישה עם שר האוצר יחד עם המנכ"לים של הבנקים האחרים וניתנה תשובה

עקרונית שיינתן פטור. (חקירה ראשית, עמודים 3672-3673). בחקירה של עו"ד ארנון נשאל העד שאלה קצרצרה האם ידוע היה לו הרשום, כפי שנראה להלן, בפרוטוקול של בנק המזרחי כי בנק לאומי הודיע שיפסיק את הוויסות, ותשובתו היה שידוע לו שכך הודיע יפת לשר האוצר (עמוד 3832). העניין שב ועלה בחקירה החוזרת (3867). כאן הבהיר ראוך כי הוא עצמו נכך באותה פגישה. הוא עצמו נכח באותה פגישה. הוא סיפר שיפת הסביר לשם האוצר את התוצאות הכלכליות אם לא יינתן פטור (כפי שראוך עצמו הסביר אותן ליפת קודם לכן), וכי אין הבנקים רואים אפשרות אחרת אלא להפסיק את הוויסות אם לא יינתן הפטור. אז נתנה תשובה עקרונית שינתן פטור. דבריו של ראוך משתלבים עם הרשום מפי הנאשם מאיר בפרוטוקול 15/82 של בנק המזרחי, ת/203, מיום 16.6.82.

מסופר שם שבנק לאומי הודיע שהוא יפסיק את הוויסות (בגלל ההיטל), ובנק הפועלים ודיסקונט הודיעו שימשיכו. מאיר ציין כי אם הבנקים היו מחליטים שהם משנים כוון – היה בנק המזרחי מברך על זה אך הבנק אינו יכול לדעתו לשנות כוון לבד. מאיר אמר כי "נראה שהאוצר לא מעוניין שנשנה במצב חרום שבו אנו נמצאים את הכוון".

באותו דיון מיום 16.6.82 בבנק המזרחי הועמדה לדיון השאלה האם להפסיק את הוויסות אם לא והוחלט ש"היום לא הזמן להפסיק את הוויסות". לא פורט כאן מתי הובעו כל העמדות הללו של הבנקים, אך הדברים מצטלבים לכאורה עם מה שסיפר ראוך על פגישה משותפת. בעדותו הראשית של מר מאיר עצמו 22050 עד 22051, כשהוצג לו הפרוטוקול הנזכר אמר כי למעשה אין הוא זוכר פוזיטיבית את הפגישה, כך שלא ניתן היה להציל מפיו דבר ברור לגבי פרשנות הכתוב. הנאשם גזית זכר פגישה בנוכחות כל צמרת האוצר בחדרו של שר האוצר וראשי הבנקים בו נשא יפת נאום נרגש ואמר שאם לא יפטרו את הבנקים (כליל) מהיטל שלום הגליל יהיה אסון לאומי. גזית עצמו הסכים להיטל של שני אחוז, אך לא למה שכונה "כפל היטל". במקום נתקבלה דעתו של גזית (עמודים 16115-16116). בתשובה לשאלות עו"ד קנטור אמר גזית כי מה שהשתמע מדברי יפת הוא שיש עול כבד מאוד בהמשך הוויסות, ושהוא ביקש לא להעמיס עוד על הבנקים.

גזית אינו יכול לזכור התבטאויות מפורשות של יפת בשאלה מה יעשה בשאלת המשך הוויסות אם יהיה הטל. מעדות מנכ"ל האוצר מר סדן עולה כי שמע, כנראה פעמיים, מפי מר יפת, דיבורים על הפסקת הוויסות. ארידור לא זכר אירוע זה, גם מפיג זית או אלי כהן לא שמעתי עליו, לא כעדות ישירה ולא כעדות שמיעה, וגם מאיר לא יכול היה לשחזר על יסוד מה נרשם מה שנרשם מפיו בפרוטוקול של בנק המזרחי מה-16.6.82 שהוזכר לעיל. העדים הנזכרים לא זכרו אמירה כזו, אך מר ראוך זכר, והיו לו, כמתואר סיבות לזכור. אני קובעת על יסוד דברי ראוך כי אכן נאמרה על ידי יפת בהקשר להיטל שלום הגליל אמירה שמשמעותה היא אפשרות הפסקת הוויסות.

יש להבין עם זאת את הדברים בהקשרם: הבנקאים באו לדרוש מן האוצר פטור מן ההיטל.

יפת לא בא לבקש להפסיק את הוויסות. הוא בא להבהיר כי אם לא יינתן הפטור "יאלץ" להפסיק. לא הייתה זו פגישה שעניינה איך וכיצד יורדים מן הוויסות, שבנק לאומי לא היה מעוניין "לרדת" ממנו. דברי ראוך עולים בקנה אחד עם הדברים שאמר אריה מינטקביץ, אז היועץ המשפטי של האוצר בעדות שהוגשה בהסכמה ועליה לא נחקר (חלק מת/348). מינטקביץ סיפר על פגישות שלו עם בנקאים שונים בתוך הבנקים (דהיינו לא אותה פגישה עליה העיד ראוך) ביוני 82'. הוא הזכיר כי לא דובר על כך שיפת רוצה לרדת מהוויסות. יפת היה מעוניין בהמשך הוויסות ודרש את הפטור. ראוי להזכיר בהקשר זה גם את התרשמותו של מר סדן שהתבטא, באידיש, לגבי אמירה כלשהי של יפת בעניין הפסקת הוויסות במלים שמשמעותן "אז אמר". סדן. ייחס תחילה את האמירה הזו של מר יפת לפגישת מרץ 83' (16967), אף שלא יכול היה לזכור באיזה הקשר נאמרו הדברים (17003). הוא נשאל גם על ידי בית המשפט אם זכור לו אירוע אחר במאי או יוני 83' בו התבטא יפת בצורה כזו, בתחילה ענה שאינו זוכר, אף שאינו אומר שלא היה (אירוע כזה). כשהוצגה לו האפשרות שהדבר היה בפגישה משותפת עם יהודה דרורי נזכר ואמר שיפת אמר "אותו דבר" (17004). הוא לא יכול היה לומר אם יפת אמר מה שאמר פעם או פעמיים או שלוש, אך בפרשנות הכי רחבה שניתן לתת לדברים הוא הביע (לדברי סדן) משאלת לב, והדברים לא הוצגו כבקשה במישור האופרטיבי (17004-17005).

אני סבורה על יסוד מכלול הראיות, ואף שהדברים עמומים בזיכרונו של סדן, כי גם בפגישה במאי או ביוני 83' הייתה התבטאות של מר יפת בעניין הפסקת הוויסות, אך גם דברים אלה יש לראות בהקשרם. וכדי לראות את ההקשר נפנה לשני פרוטוקולים של הועדה המרכזת של בנק לאומי נ/74 ל מיום 25.5.83 ו-נ/75 ל מיום 12.6.83.

בראשון מבין הפרוטוקולים הללו נדונו הקשיים שעמדו בפני הבנק בנושאים שונים, והצורך בהבראת המצב. בסיכום הישיבה נאמר: "חברי הועדה הביעו גם הם את דאגתם מן המצב ודנו באפשרויות השונות לטיפול בו, ובעיקר למניעת אבוד האמון של הציבור בבנקים ובמניות הבנקים. הם המליצו בפני היו"ר לקיים מפגש דחוף ביותר בדיסקרטיות מוחלטת בין ראשי שלושת הבנקים הגדולים ובין שר האוצר. להסביר לו בגלוי לב את חומרת התוצאות הנובעות מהמדיניות הומניטארית של בנק ישראל ולהציג בפניו את כל ההשלכות של התנהגות בנק ישראל ושל האוצר". פרוטוקול זה הינו מפורט יחסית. מר גלילי, שרשם בדרך כלל את הפרוטוקולים היה במילואים בישיבה זו. מר אינהורן בעדותו פרש את הקטע שצוטט כהסמכה שניתנה ליפת להודיע על הפסקת הוויסות. בישיבה הבאה –נ/75 ל מדווח מר יפת על פגישה שלו עם שר האוצר, סדן ודרורי, ונרשם מפיו: "... האשים מר יפת את ראשי האוצר בכך שאינם מאפשרים לבנקים לציבור רווחים פנימיים עקב חקיקה מעוותת, אינם מאפשרים להתחרות באג"ח ובשוק ההון בגלל ההצמדה, אינם מאפשרים הנפקות חופשיות.... מר יפת הודיע לשר האוצר כי קיימת החלטה עקרונית להפסיק את הוויסות אם יהיה צורך בכך, ותאר בפניו מה תהיה המשמעות של הפסקת

הויסות וההשלכות שתהיינה לכך על מאזן התשלומים ועל המשק והכלכלה הישראלים". סביר הוא כי אותה החלטה עקרונית היא זו המופיעה בנ/74/ל, כפי שטען אינהורן בעדותו. אך מסיכום הישיבה נ/75/ל עולה כי בעקבות הפגישה נפגשו סדן ודרורי עם נגיד בנק ישראל במטרה להסדיר חלון אשראי למטרת הויסות (ויצוין כאן כי הנגיד היה איתן בעמדתו שלא לספק חלון אשראי כזה, ולא סיפק אותו בפועל, עד המשבר). פירוש הדברים אינו אלה זה: מר יפת לא בא לדון בשאלה כיצד להפסיק את הויסות. הוא בא לדון דווקא בשאלה כיצד להמשיך אותו (על ידי דרישה לחלון אשראי). לא הייתה החלטה אופרטיבית להפסיק את הויסות, ולא היה רצון אופרטיבי להפסיק את הויסות. ההחלטה הייתה להודיע בדיסקרטיות כי הויסות יופסק "אם יהי הצורך בכך". הדברים מצטלבים עם מה שאמר אינהורן בהקשר אחר.

בהסבר שנתן בתשובה לשאלה מדוע לא שונתה מדיניות הייעוץ בעקבות החלטה "עקרונית" זו הבהיר אינהורן בחקירתו הנגדית כי אין משנים מדיניות בעקבות החלטות שאינן אופרטיביות.

סוף דבר: בשתי הזדמנויות שונות – בעניין הטל שלי"ג ובפגישה שבין סוף מאי 83' לאמצע יוני 83' אכן דיבר מר יפת על אפשרות הפסקת הויסות. מחמת הספק – מכיוון שסדן הניח, כזכור, בתחילה, שהדברים נאמרו בפגישה מיום 27.3.83. אני מוכנה להניח כי רעיון כזה עלה גם במועד זה. אך כל דיבוריו של יפת היו בגדר ניסיונות להרתיע את הרשויות מפני דבר מה שהתרחש עם דרישותיו לא יענו – משבר, בריחת פתחים וכל כיוצא באלו. לא היו אלה פניות "לשם" הפסקת הויסות כי אם לשם המשכו דווקא. פרשנותו של סדן כי היה מדובר במשאלות לב הנה פרשנות נוחה מידי. המדובר היה בדרישת הקלות לויסות. לא בכדי לא נחרטו הדברים לא בזיכרון דן, לא בזיכרון השר, וגם לא בזיכרונו של גזית ביחס לפגישה ברת המשתתפים אצל שר האוצר לגבי היטל שלי"ג – כפניות אמיתיות לשם הפסקת הויסות.

ואחרי ככלות הכל: וכי יכולות היו הרשויות למנוע בעד הבנק, אילו אכן היה זה רצונו להפסיק את הויסות? אפילו בשלב מאוחר, וקרוב למשבר (נ/77/ל מיום 18.9.83) כתב מר יפת לנגיד בנק ישראל כי "שאלת הויסות, כפי שהצבעתי בשיחותינו, מחייבת פתרון הולם לאור ההשלכות החמורות העלולות לנבוע מהמשך המצב הנוכחי לגבי מצב הבנקאות, שוק ההון בארץ ואפשרויות גיוס הלוואות בזירה הבינלאומית". גם כאן לא נאמר: "אנו מפסיקים את הויסות" איש לא מנע בעד שום בנק להפסיק את הויסות ואיש לא ביקש מבנק לאומי להימנע מהפסקת הויסות. הבנקאים לא ביקשו רשות להתחיל לווסת, ולא נדרשו להמשיכו. עם זאת לא הייתה שום דרישה ממשית לחדול מכך, אלא ניסיונות הידרות (בעניין הרשת או מיתון תשואות). את שלביו הראשונים של המשפט – התשובות לאישום וחקירת עדי התביעה אפיין לעתים קו של גלגול האחריות להמשך הויסות לפחות מאז מלחמת שלום הגליל על רשויות השלטון. לקו זה – יש לציין – לא הייתה קבוצת דיסקונט שותפה. נעשה ניסיון ליצור את הרושם שהחל מאמצע 82', וביתר שאת מפגישת מרץ 83' עשו הבנקים "טובה" לרשויות ונענו לבקשות או דרישות לחדול מן

הויסות. פה ושם היה לקוח זה הד חלוש יותר גם בפרשת ההגנה. בבנק לאומי – בשל קשיי תקשורת עם יפת היה קו זה מלווה גם בנימה של "אנו ביקשנו להפסיק, והרשויות לא רצו בכך".

אני קובעת על יסוד מכלול העדויות שלא הייתה בקשה או דרישה שהופנתה לבנקים להמשיך בויסות. לא היה סירוב לבקשה של בנק לאומי שרצה להפסיק את הויסות. הייתה עם זאת – עד סוף התקופה הרלוונטית – השלמה של הרשויות עם המשך הויסות, תוך בקשה למיתון התשואות, בפגישה במרץ '83. במאמר מוסגר יועד גם כי הבנקים לא קיימו את הסיכום עם שר האוצר בעניין מדד $\frac{1}{2} +$ אחוז. התשואות בפועל מאפריל ועד סיום התקופה היו בממוצע (ופירוט מלא מובא בנספח ב' להכרעת דין זו): סטוק בל"ל – 1.13%; פועלים ע"ש – 1.08%; אי.די.בי ר"ג – 1.07%; דיסקונט א' – 0.6%; מזרחי ע"ש; 1.44%. המדובר הוא בתשואות ריאליות.

סיוע עקיף לויסות

יש להדגיש עם זאת שמעשים שעשו הרשויות סייעו בפועל לויסות. הזכרתי בהקשר זה כבר את הפטור שקבלו הבנקים מהיטל שלי"ג בגין העברת מניות מחברות מווסות לחברות מחסן. אזכיר עוד בהקשר זה סדרה ארוכה של אישורים להנפקות שנתנו בתקופה הרלבנטית (לדעת הבנקים – לא במידה מספקת). כזכור התערבו הבנקים בשערי מניותיהם בשוק המשני בתוך פזילה לשוק הראשוני. באישור ההנפקות היה, למצער, אנטי – תמריץ לבנקים להפסיק את הויסות (ראה בהקשר זה גם את המסמך שכונה במשפט בשם "מסמך הארבעה" נ/49/9).

גם נגיד בנק ישראל מר מנדלבאום, שמדיניותו המוצהרת הייתה שלא לסייע לויסות, ושסירב באופן עקבי לפניות למתן חלון אשראי לבנקים לצרכי ויסות הקל, למעשה על הויסות בכך שאפשר לבנקים מימון זול של הויסות על ידי קניית המניות באמצעות מטבע זר (ראה נ/85/ל, נ/4/מ, וראה בהרחבה בעדות גזית, עמוד 16121).

הויסות כ"מלכוד"

ניתן לומר כי במהלך התקופה הרלבנטית הפך הויסות ל"מלכוד", "בעיה" וכל כיצא באלו ביטויים שנשמעו במשפט. הייתה הבנה אצל כל הבנקים שזהו המצב, ושקשה "לרדת מהויסות" ביטוי שנשמע מפי עדים רבים. היה ברור לכל שבאותו רגע שהויסות ייפסק ותהיה אשר תהיה הסיבה לכך – יתרחש משבר. הזכרתי כבר את הפגישות השונות בנושא "הרשת" בשלהי '81 ותחילת '82 בהן כבר הובעה עמדה זו. הכל, לרבות רשויות השלטון, הכירו בקיומה של "בעיה" שיצרה תופעת הויסות, אך לא טיפלו בפתרונה טיפול שורש. עניין זה הוא בעל חשיבות קרדינלית במשפט שבפני. המדובר הוא במשפט פלילי בו מצב דעתם של הנאשמים השונים (לענייננו – הבנקאים – המנהלים) בנושא זה הוא בעל חשיבות מכרעת. עוד נשוב ונזקק בהרחבה לעניין זה

ולמצב דעתם של הנאשמים. בשלב זה אסתפק בציון העובדה שלא הועלתה על ידי הבנקים שום תוכנית אופרטיבית לטיפול בבעיה. אפילו ערב המשבר בקשתם הייתה, כפי שנראה, סיוע לשם המשך הויסות, ולא בקשת סיוע בפתרון להפסקתו. נראה עוד להלן כי הבנקים לא "הרשו לעצמם", להפסיק את הויסות (אף שצריכים היו להרשות זאת לעצמם, ויפה שעה אחת קודם) וזאת בין השאר בשל המצגים שעשו, לאורך כל התקופה בפני הציבור בדבר אופייה של המניה המווסתת. נוכח מצגים אלה היה חשש מוצדק) ממשבר אמון קשה. אך ככל שהתמשכה מדיניות הויסות, והמצגים בפני הציבור נתמשכו, המחיר הצפוי באותו רגע שיופסק הויסות היה כבד יותר.

שנת 1983

נעבור איפוא אל שלהי התקופה הרלבנטית. שנת 1983 הייתה כאמור שנה המאופיינת במידה רבה על ידי רכישת מלאים, אף שהיו "הפוגות" בהן קטנו המלאים. שני הבנקים, הפועלים ומזרחי הסכימו כי רשימה ב' מצורפת לכתב האישום משקפת נכונה את מצב המלאים והתנועות בהם. בעניין קבוצת דיסקונט ובנק לאומי יש צורך בהכרעה במחלוקת מסויימת שכונתה במשפט "שאלת ההחלפות". המחלוקת נוגעת לעסקאות מסוימות שנעשו בין בנק לאומי וקבוצת דיסקונט במניות מווסתות. המחלוקת לעניין גובה המלאים נעוץ רק בשאלה כיצד יש להתייחס לעסקאות אלו. שאלה זו תדון להלן הנפרד.

בשלב זה אומר כי מסקנתי היא שיש לראות את המניות ה"מוחלפות" כמלאי ויסות, וממילא רשימת המלאים המצורפת לכתב האישום בנספח ב' – נכונה היא. כללית ייאמר כי על אף שפה ושם יש תנודות קלות כלפי מטה במלאים הרי ממאי-יוני 83/ ניכר קו מגמה ברור של צבירת מלאים, עם עליות חדות ותלולות בימי המסחר באוקטובר.

הסבר שהוא חלקי בלבד, כפי שנראה, לתופעה זו של התגברות המלאים נעוץ ציפיות לפיחות שהיו בציבור. ציפיות אלו גרמו למערבים מן המניות המווסתות לכוון הדולר, כדי "לקצור" את רווחי הפיחות הצפוי. אין בפני תמונה של מלאי הויסות במהלך חודש אוגוסט, אך בסופו של חודש זה נמצא שהמלאים גדלו ביחס ליולי, וזאת למרות מאמצי "שווק" אינטנסיביים של המניות עליהם נעמוד בהקשר לבנקים השונים אחד לאחד.

האירועים בשלהי התקופה הרלוונטית

בימים האחרונים של ספטמבר נמצא רבים מן הבנקאים. וכן את שר האוצר ונגיד בנק ישראל מחוץ לתחומי המדינה, בכנוס של קרן המטבע הבינלאומית בושינגטון. אין ספק כי היו שם פגישות בין בנקאים לשר האוצר בהן הועלו בעיות קשות של הבנקאים בתחום הרווחיות, ולפי גרסאות מסוימות – ומוכנה אני להניח שכך הוא – עלה גם נושא הויסות. אינני מקבלת עם זאת

דברים שאמר אודי רקנאטי מפי אביו רפאל רקנאטי שבוושינגטון הבטיח שר האוצר סיוע לויסות. אלי כהן ציין בעדותו שלא ידוע לו על כך, וקשה לקבל שלא היה יודע אילו כך היו פני הדברים. מה משהובטח הוא לדון בנושא רווחיותם של הבנקים. כך נעשה: 2.10.83 נפגשו בנקאים שונים עם מר דרורי. הועלו בפניו בעיות של הבנקים בנושא הרווחיות (ראה נ/210/ל והנספחים לו: הנספח הראשון הוכן על ידי אלי כהן, הנספח השני הוכן על ידי חטיבת הכספים של בנק לאומי לאחר הפגישה ובעקבותיה). נושא הויסות – כך עלה מעדותו של דרורי – לא עלה בפגישה זו. ב-3.10.83 יצא אלי כהן את הארץ לחופשה. הוא הפסיק את חופשתו וחזר ארצה בשעות המאוחרות של יום ו' באותו השבוע 7.10.83, נוכח דיווחים שקיבל על התגברות המכירות. רפאל רקנאטי היה באותה עת בניו יורק, שם הוא נמצא דרך קבע בחלק גדול מן הזמן, והוא חזר ארצה בשבת ה-8.10.83. יפת היה אף הוא בחו"ל באותו שבוע, ואינהורן הוא שקיים מגעים עם הרשויות. יפת חזר בסוף השבוע. בלילה של ה-4.10.83 נמסרה הודעה פומבית על החלטת ועדת שרים לענייני כלכלה שמשמעותה היא שלא יעשה פיחות. (ראה נוסח ההחלטה נ/54/פ, וראיון עם השר ארידור בתוכנית כותרת לילה בטלוויזיה נ/70/ל).

מטרת ההכרזה על כך שלא יהיה פיחות הייתה הרגעת הבהלה לדולרים בציבור. שר האוצר וראשי המערכת שקדו באותה עת בסודי סודות על תכנית כלכלית שכונתה "התכנית הגדולה", או "תכנית הפולריזציה", תכניתו של השר הייתה שפיחות ייעשה רק במסגרת הגשמתה של אותה תכנית. יצויין כאן כי בקרב יועציו של השר היו חילוקי דעות בשאלה האם לעשות פיחות. גדיש וסדן תמכו בכך, ובשלב מסוים גם הבטיח ארידור לסדן לעשות כן אם תהיה "ריצה על הבנקים". יד ימינו ויועצו של השר פרופסור יקיר פלסנר העיד במשפט שלו ולשר ארידור היה ברור כי התוצאה מאי עשית פיחות יהיה משבר במניות הבנקים, אך לא הייתה נכונות לכפוף את שיקולי הפיחות לעניין מניות הבנקים.

ב-5.10.83 בצהריים באה משלחת של בנקאים לשר האוצר, והועלו בפניו הצעות לכמה דרכים עולה: עשיית פיחות, למרות ההחלטה מהערה הקודם, הגבלת האפשרות לאזרחי המדינה לרכוש מטבע חוץ (ביחידות של 3,000 דולר, כשאנשים נהגו לבצע רכישות עבור בני משפחתם, וכן לבצע כמה רכישות בבנקים שונים) ומתן חלון האשראי להמשך הויסות, והכל כדי לעמוד בפרץ המכירות. שתי הבקשות הראשונות נדחו, ולעניין הבקשה האחרונה הופנו הבנקים לנגיד בנק ישראל. יצויין כאן כי בשם בנק דיסקונט הופיע בישיבה זו הנאשם אודי רקנאטי, נוכח העדרם של בכירי הבנק (אביו ואלי כהן) מן הארץ.

לאחר שיצאו הבנקאים מן השר היו בחדרו של עזרא סדן, שהעלה בפניהם את הרעיון להפוך את המניות הבנקאות לאגרות חוב. סדן העיד כי במקום הנגיד הוא היה פותח לבנקאים חלון אשראי, אך הנגיד – בפגישה שאורגנה לאותו יום סרב לעשות כן. הפגישה אורגנה באופן סודי, במלון (לאחר שהעיתונות "גילתה" ולצמה את הפגישה הקודמת אצל ארידור).

למחרת ה-6.10.83 נפגשו הבנקאים, ומתוך ייאוש העלו בינם ובין עצמם רעיונות עליהם לקח אינהורן "זכות יוצרים" בדבר משיכת שיקים במטבע חוץ משוכים על בנק ישראל בסכומים שבנק ישראל לא יוכל לעמוד בהם. רעיון זה לא בוצע. מאוחר יותר באותו יום התקיימה פגישה נוספת עם נגיד בנק ישראל. יש חילוקי דעות מסוימים לגביה, אך לדידי חשוב להזכיר בשלב זה רק שני עניינים. האחד הוא שגם בפגישה זו לא ניתן לבנקאים חלון אשראי והם נדרשו להציע תוכנית להפסקת הויסות. עניין אחר הוא שמר אינהורן העלה באותה פגישה טענה ש"החלה בריחת פתחים". בדיעבד מסתבר כי מדובר בסכום מבוטל של עשרה מליון דולר.

יו"ר הועדה המייעצת של בנק ישראל ח"כ אברהם שפירא שראה כי דבר אינו זז, פנה לשר ארידור וסיפר לו על יסוד מה ששמע מפי אינהורן כי החלה בריחת פתחים. חשש זה בדבר בריחת פתחים שהועלה כפי שראינו, לעתים מזומנות ע"י הבנקאים היה סיוט הלילה של קברניטי המשק. נוכח דבריו אלו של מר שפירא כינס מר ארידור עוד מאותו לילה פגישה בבית ובה נוכחו בין השאר מר גזית, מר בינו צדיק – מנכ"ל הבנק הבינלאומי שלא ויסת את מניותיו ומר שפירא. באותה ישיבה בלילה ה-6.10.83 החל להתגבש, בקווים כלכליים, מה שכונה "הסדר המניות".

למחרת בבוקר המשיכו הבנקים או לפחות חלקם למכור מניות. היה זה יום שישי, שאינו יום מסחר, אך המניות נמכרו מהמלאים של הבנקים. הרכישות של ה-7.10.83 בוטלו בדיעבד.

ב-7.10.83 בבוקר כונסו הבנקאים אצל גזית בבנק הפועלים והוא הביא בפניהם את רעיון ההסדר כפי שהתגבש בלילה. גזית סיפר כי רק בנק אחד – ואין הוא זוכר אם זה דיסקונט או בל"ל הודיע שעליו לשקול את העניין (16146). אין צורך להיכנס לפרטים בעניין זה כיוון שאין מחלוקת שבסופו של דבר קבלו כל הבנקים את ההסדר, בין על אתר ובין מאוחר יותר.

הייתה אמורה להתקיים פגישה גם מאוחר יותר, אך זו בוטלה בשל קדושת השבת. בשיחה שבין האוצר ושפירא לבין גזית ב-7.10.83 אחר הצהריים (גזית העיד שהעירו אותו משינה) "נלחץ" גזית לבקש בשם מערכת הבנקאות את ההסדר שכלל גם את הפסקת הויסות. בסופו של דבר התרצה גזית והעלה את הבקשה בשם כל המערכת, ופרטים כללים על ההסדר שודרו באותו סוף שבוע בתקשורת. כך יצא לדרך הסדר המניות" אך חלפו עוד כמה שבועות עד לגיבושו. עד שגובש – נסגרה הבורסה. ביני לביני התפטר שר האוצר ביום 13.10.83 על רקע הדלפת "התכנית הגדולה". לפי ההסדר נעשה פיחות משמעותי של 23%. כשנפתחה הבורסה ירדו המניות למרות ההסדר ולמרות רכישות בכספי המדינה. בסוף דצמבר אותה השנה הגיעו המניות שבהסדר לתמישים אחוז משווין הקודם.

המשבר שאירע – משבר אמון ביכולתם של הבנקים להמשיך בוויסות צינתי לעיל כי החשש מפיחות הוא הסבר חלקי בלבד למשבר שאירע עקב התגברות המכירות. סביר הוא שתחילת כגל האחרון נעוץ בחשש לפיחות. התמונה אינה מתמצה בכך. שמענו מפי לקוחות בנקים שונים שהעידו במשפט זה כי היו פרסומים בעיתונות שהטילו ספק ביכול הבנקים להמשיך לרכוש את מניותיהם. אני סבורה כי התנהגותה ציבור בימים האחרונים שזכתה לכינויים כמו "היסטריה", "תגובת עדר", "פאניקה", וכל כיוצא בזה נעוצה, בגל האחרון שלה, בפרסומים אלה (שהיו מוצדקים כשלעצמם). בפני ישנם כמוצגים קטעי עיתונות שונים, אך לא מלאים, מהתקופה כולה. הוסכם בין הצדדים כי כל אחד מהם יוכל להגיש קטעי עיתונות מהתקופה הרלבנטית כהבנתו (ולקטעי עיתונות ישנה חשיבות במשפט זה לא כראיה לתכנם אלא כראיה לאינפורמציה ציבורית שהייתה בנמצא, נושא שעוד נשוב אליו). איש מהצדדים לא טען כי עבר על כל קטעי עיתונות מהתקופה הרלבנטית והגיש את כולם. גם על יסוד מה שמצוי בפני ניתן להצביע – וכאמור העידו על כך גם לקוחות בנק שונים – על כל שהעיתונות דווחה על רכישה מוגברת של מניות והעלתה ספק לגבי יכולת הבנקים להמשיך ברכישות. אפנה לעניין זה רק כדוגמאות למאמר של ד"ר חת בהארץ מה-18.8.83 שכותרתו היא "מניות הבנקים הגדולים: לא לעולם חוסך" (חלק מ-נ/124/פ), למאמרו של שלמה מעוז מיום 3.10.83 (נ/318/ד), לקטע מעיתון מעריב מיום 4.10.83 – (נ/315/ד), לקטע נוסף ממעריב באותו יום (נ/316/ד), לדיווחים על סיוע שביקשו הבנקים לקליטת ההצעים – דבר מיום 5.10.83 (נ/305/ד, ו-דבר מיום 6.10.83 (חלק מ-נ/149/ד), ולעיתון כספים מיום 6.10.83 בו דווח כי ראשי הבנקים הזהירו שלא יחזיקו מעמד בלי סוף – (נ/299/ד), דיווחים אלה של העיתונות הם הגשמת מה שצפו הבנקאים – כפי שנראה להלן – שכל גפרור עלול להצית את הלהבה. הבנקים נסו למנוע, לאורך כל התקופה כל אמירה מיותרת (לטעמם) לגבי הויסות. הם הבינו – וכך קרה בסופו של דבר – שכאשר תאמר אותה אמירה יותרת באחד הימים – המשבר בלתי נמנע. אלי כהן התבטא (18353) כי הציבור מכר את המניות, וזה בלט בעיקר ב-83 כתוצאה של מאמרים, כתיבות ודיבורים שהיו ברמות שונות על הסכנה של הפסקת הויסות. אהרון מאיר דיווח להנהלת בנק המזרחי ב-5.9.83 כי המצב בבורסה מוסיף להיות חמור בין השאר בשל שמועות על דיווח להנהלת בנק המזרחי ב-5.9.83 כי המצב בבורסה מוסיף להיות חמור בין השאר בשל שמועות על הפסקת הויסות; ב-19.9.83 שישנו דיווח נוסף בבנק זה על הצעים כבדים במניות הבנקים עקב שמועות על אי ויסות. גזית בעדותו נ/97/פ בפני רשות ניירות ערך הזכיר גם הוא פרסומים שהיו בעיתונות. בעדותו הדגיש במיוחד את הפרסום בכלי התקשורת לה זכתה פגישת הבנקים עם ראש הממשלה ב-5.10.83.

החשש לפיחות אכן החל את הגל הגדול האחרון. אך גל זה הפך לשיטפון כשאבד אמונו של הציבור בהמשך הויסות, מתוך חשש שהבנקים הגיעו אל "הקו האדום", אין זה חשוב כלל ועיקר אם בנק אחד היה יותר קרוב לקו האדום מבנק אחר. הפסקת הויסות בבנק אחד הייתה גוררת את שאר המערכת. המשבר לא היה, איפוא, משבר הצפייה לפיחות, אלא משבר הנובע מחששם של רבים, כי הויסות הגיע לסוף דרכו. חשש זה פעל כנבואה המגשימה את עצמה.

הסדר המניות

הזכרנו לעיל כי המשבר הסתיים ב"הסדר המניות" שנגון בממשלה ובכנסת. על פי הסכמה פרוצדוריאלית הוגשו הפרוטוקולים של הממשלה לעיונו של בית המשפט (שלא כמוצג) והוסכם שכל צד יוכל לצטט ממנו כסיכומים. הסדר המניות פורסם בהי"פ 2971 מיום 20.10.83 ההסדר הוסבר בסקירה השנתית של המפקח על הבנקים לשנת 1983 (נ/491/ד) בע"מ 146.

ההסדר שהושג עם הבנקים הנאשמים (ובנק נוסף – בנק כללי) הבטיח "מחיר רצפה" דולרי למניות הבנקאיות בעתיד.

כחלק מההסדר הקימו הקבוצות הבנקאיות חברות בטוחות. בין הממשלה לחברות אלה נחתם הסכם והתפרסמה התחייבות שלהן לציבור לרכוש ממנות את ניירות הערך שפורטו בהסכם במועדים ובתנאים שפורטו בו.

למחזיקי המניות ניתנו כמה אפשרויות:

1. להחזיק בניירות הערך ולהציען למכירה לחברת הבטוחות תמורת 104% מערךן הדולרי ב-6.10.83 (כזכור, לאחר המשבר היה פחות של 23%, כך שמדובר בערך דולרי "שחוק").

2. "לחסום" את ניירות הערך בפיקדון למשמרת ולמוכרם לחבות הבטוחות ב-31.10.89 – תמורת 134% מערךן הדולרי ב-6.10.83.

ב-31.10.87 – תמורת 122% מערךן הדולרי ב-6.10.83.

ב-31.10.85 – תמורת 106% מערךן הדולרי ב-6.10.83 (לפנסיונרים בלבד).

הציבור לא היה חייב להחזיק במניות, הייתה זו אופציה למי שרצה בכך.

האפשרות להחזיק במניות עד ה-31.10.88 ולפדותן כאמור חלה גם על מלאי הויסות של הבנקים, אך מניות אלו אסור היה למכור ללא אשור מיוחד של שר האוצר ונגיד בנק ישראל. הסדר המניות לא הוחל – בכפוף לחריגים – על "בעלי עניין" בבנקים. על עניין החריגים נעמוד בהקשר אחר. בהסכם נקבע כי המועדים הנזכרים בו תעמיד הממשלה לרשות חברות הבטוחות הלוואות בסכומים שידרשו להן כדי לרכוש את ניירות הערך מהציבור. ההלוואות ניתנו לחמש שנים. לחברות ניתנה אופציה שלא לקבל הלוואה, אלא להעביר לרשות הממשלה את ניירות הערך שהן

מחזיקות באותה תמורה שבה התחייבות לרוכש את המניות מהציבור. להסדר המניות נתייחס עוד להלן בהקשרים שונים.

ח. הייעוץ בבנקים

נראה להלן בפירוט, אגב דיון בכל בנק בנפרד, כיצד רתמו הבנקים את מנגנון הייעוץ לצרכי הוויסות. באותן תקופות בהן היה לבנק אינטרס למכור את המניות שהצטברו אצלם – נעשו מבצעי "שווק" אלו ואחרים של "הסחורה" (המניות) ולעתים-במידה לא קטנה של אגרסיביות. בתקופה האחרונה – כשהמלאים התגברו והלכו – עברה מהנהלות הבנקים אל היועצים בדרכים שונות ההבהרה שהוויסות יימשך, ומשם עברה הידיעה אל הלקוחות.

שמענו רבות במשפט על ההכשרה היסודית שנתנו הבנקים ליועצי השקעות, על החינוך שניתן להם שטובת שלקוח מעל לכל, ועל כך שחונכו לכלל הבסיס של תכנון תיק השקעות: פזור נכון של ההשקעות. העידו בפני במשפט זה יועצי השקעות רבים, מיעוטם – על פי בחירת התביעה, ורובם ביוזמת הבנקים (בנק דיסקונט במיוחד). מכל מקום – כל בנק זכאי היה להביא יועצי השקעות כראות עיניו. לא שמעתי מהם על כך שבמסגרת הכשרתם כיועצים במסגרת הבנקים או במסגרת כנסים ליועצי השקעות נלמד כדבעי הנושא של המנייה הבנקאית על סיכוייה וסיכוייה השונים. פתחתי הכרעת דין זו בכך שהמנייה הבנקאית הייתה מכשיר פיננסי מיוחד במינו, שאין לו אח ורע בתולדות הבורסות בעולם. יועצי השקעות, ואפילו המשכילים ביניהם שלמדו באוניברסיטאות את תורת המימון, לא מצאו (בזמן אמת) בספרים אלה דיון באותו מכשיר פיננסי יצא דופן. מספרי הלמוד לא יכלו להשכיל ולדעת כי בצד הסיכון "הרגיל" של תנודתיות הקיים גם בניירות ערך "סולדידים" כגון אגרות חוב (וסיכון התנודות ממילא מותן במידה רבה בפועל כל עוד נמשך הוויסות) קיים סיכון עיקרי ורב משמעות. הסיכון שביום הפסקת הוויסות – תהא אשר תהא הסיבה לכך – יתפתח משבר אמון גדול, יהיו הצעים כבדים, ומחירה של המניה ירד פלאים. על סיכון מיוחד זה לא יכלו היועצים ללמוד אף במסגרת הכשרה אקדמית, ככל שהייתה להם, ולא במסגרת הכשרתם בבנק.

אינני באה להטיל דופי בציבור היועצים ככלל ובנאמנותם ללקוחות, ואינני סבורה ש"תמריצים" כאלה או אחרים שנתנו בבנקים למבצעי שווק (של מניות, אך גם של "סחורות" אחרות של הבנק) יש בהם כדי לפגוע ככלל (אף שייתכנו חריגים, בשל חולשות אנוש) ברצונם הכן לשרת את הלקוח. מטעם זה אין בכונתי להיגרר אחרי הצדדים שעסקו, לעתים, (בעקבות הנטען בכתב האישום) בפרטי פרטים של תמריצים שונים שנתנו ליועצים (סופי שבוע קולקטיבים במלון לסניף מצליח, וכל כיוצא באלו). אני סבורה, ועוד נעמוד על כך, שהייעוץ בבנקים אכן היה כוזב כטענת התביעה בכתב האישום. הסיבה לכך שהייעוץ היה כוזב אינה נעוצה, בעיקרה, ביועצי השקעות בלתי ישרים אשר ביודעין העדיפו את טובתם האישית (אותם תמריצים) על פני טובת לקוחותיהם. אני

סבורה שהייעוץ היה כוזב משום שהאינפורמציה שזרמה מלמעלה למטה הייתה חלקית, ובכך מטעה. הבנקים פעלו באמצעות הויות כך שהמניה תראה "אטרקטיבית" על ידי עצם "התנהגותה". המסר בעניין האטרקטיביות הועבר מהנהלות הבנקים כלפי היועצים, ונבע גם מעצם "ביצועיה" של המניה הבנקאית. מה שלא הועבר ליועצים – אף שהיו שהשכילו להבין זאת בתבונתם – הוא הצד ה"אפל" של המניה, דהיינו סיכונה. תשקיפי הבנקים – שנשלחו לסניפים ציינו בניסוחים אלה או אחרים את זכותם של הבנקים להפסיק את הויות. בכך לא היה די. הבנקים פעלו כדי "לאפר" את ה"כלה" לטשטש את פגמיה ולהדגיש את יתרונותיה. המסרים שהועברו באמצעות מנגנון הייעוץ בדבר האטרקטיביות של המניות, וביצועי המניה בפועל יצרו למניה "תדמית". התדמית הייתה נכונה רק כל עוד הויות נמשך.

מנגנון הייעוץ של הבנקים שסניפיהם פזורים בכל רחבי הארץ הנו מנגנון רב עצמה ועוד נעמוד על כך. על תכונותיה האטרקטיביות של המניה הבנקאית "יצא הקול", הן באמצעות הייעוץ, הן באמצעות מה שקרוי בפני מומחי המימון "חלחול אינפורמציה".

על כך עוד נעמוד ביתר הרחבה. נעשה ניסיון במשפט זה על ובעיקר על ידי קבוצת דיסקונט למזער את עצמתו של מנגנון הייעוץ תוך הדגשה שמשקיעים רבים אינם פונים כלל ליועצי השקעות, ומקבלים החלטות על דעת עצמם. נעשה גם ניסיון להוציא את מנהלי סניפי הבנקים מכלל "הייעוץ". אף שמקובל עלי שרבים אינם פונים כלל ליועץ, דהיינו אינם נצבים פרונטלית מול פקיד הבנק לצורך בקשת ייעוץ אין פירוש הדבר שדבריהם של יועצים (לאחרים), דברי מנהלי סניפים, ולעתים ראיונות פומביים של מנהלי בנקים אינם משפיעים על החלטותיהם. אכן, בסופה של הדרך אפילו דברי היועצים בעקבות מסרים שקבלו מהנהלות הבנקים כי "הויות ימשך" לא הכריעו את הכף אצל רבים. הראתי לעיל כי גלי המכירות האחרונים נבעו מאבדן אמון באפשרות של הבנקים להמשיך ולרכוש מניות. "קול" אחר של גבר אצל רבים (שמכרו את המניות לפני המשבר) על "קולם" של הבנקים. לאורך כל התקופה פעלו הבנקים לתאר את מרכולתם באופן אטרקטיבי תוך טשטוש חסרונותיה, בכך חטאו בייעוץ כוזב.

עם זאת רבים מהמשקיעים שהשקיעו במניות ויצאו מהם בזמן – נמצאו, בסופו של דבר נשכרים. בשלהי התקופה הבנקים עשו ככל אשר לאל ידם לרסן חששות (מוצדקים) שהיו בדבר הגברת ההסתברות להפסקת הויות. היו כפי שנראה יועצי השקעות שתבונתם והכשרתם עמדו להם לצפות אפשרות של מפולת, ובצפייה זו שתפו את לקוחותיהם. אך אותם יועצים שראו את הנולד או רק חלק ממנו (וראית הנולד יכולה לכלול רכיבים שונים: אפשרות קרות מפולת, עיתויה, אפשרות למעורבות ממשלתית ועוד) ראו אותו לא בגלל התנהלות הבנקים, אלא למרות פעולתם של אלה. אני סבורה כי ויות, וייעוץ נכון לגבי "המוצר" הם בגדר תרתי דסתרי. פרסומים שלא מטעם הבנקים שאפיינו את התקופה האחרונה הביאו לאותו "שיטפון מכירות" שתואר. הבעת חשש, ולו הקל ביותר, מטעם הבנקים במישרין, לאפשרות שהם מתקרבים אל הקווים האדומים

היו בו, וביתר שאת, כדי להביא לגל מכירות מיידית. בלשון אחרת: לא ניתן היה "להצליח" בויתור, "לשווק" את המניה לרבים כל כך, ולגרום להם להוסיף ולהחזיק בה – תוך תיאורו הנכון והמלא של מהותו של הנכס הנמכר וסיכוניו האפשריים. הצגת מצג שווא היה טבועה במערכת הויתור. בכך אין כדי לפטור את מי שנטל חלק בכך מאחריות למצגים בלתי נכונים במרמה שנעשו. אם לא ניתן לבצע את הויתור בלא מרמה – יש להמנע ממנו או לחדול ממנו.

ט. ועדת החקירה והחלטת בית המשפט הגבוה לצדק

לא ניתן לסיים את פרק המבוא בלי להזכיר עניין נוסף המייחד את ההליך. בעקבות המשבר מ-6.10.83 הוקמה ועדת חקירה בראשות השופט בייסקי (להלן ועדת בייסקי או ועדת החקירה). ועדה זו הגישה דין וחשבון והמלצות. דו"ח הועדה אינו ראה קבילה בהליך שבפני, אך ניתן ללמוד עליו מפסק דינו של בית המשפט הגבוה לצדק שהובא ביוזמת נאשמים במסגרת טענות מקדמיות "בג"ץ 935/89 גנור ואח' נ' היוע"מ לממשלה ואח' פ"ד מד(2) 485. בפסק הדין בעניין גנור ביטל ביתה משפט הגבוה לצדק החלטה של היועמ"ש לממשלה שקבע שאין אינטרס ציבורי בהעמדה לדין בפרשה נשוא האישום. בעקבות פסק דין זה הוגש כתב האישום שבתיק זה. דו"ח הועדה איננו על ידי הועדה העסיקו אותנו ארוכות במשפט זה. כפי שלא להאריך במקום שניתן לקצר אני מצרפת להכרעת דין זו כנספחים ג' ו-ד' שתי החלטות ביניים שניתנו על ידי בעניין ב. סיכומי חלק הצדדים הייתה בקשה לחזור ולענין בהחלטות אלו. אינני רואה מקום לשנות ממה שכבר נקבע על ידי. במונח מסוים אף התחזקתי בידיעה שהוסברה בהרחבה בהחלטה נספח ג'.

הסתבר, בעקבות פסק הדין שניתן בבית המשפט העליון במהלך משפט זה בע"פ 755,752/90 ברזל ואח' נ' מדינת ישראל פ"ד מו(2) 539 כי לויתור על זכויות שמקנה חוק ועדות חקירה יש כבר תקדים במשפטנו: במשפט הנזכר, שעסק בין השאר בויתור לאחר תקופת הויתור בבנק צפון אמריקה הוגש בהסכמה דו"ח ועדת החקירה כראיה לתוכנו.

עניין אחד לא הוכרע סופית בהחלטה נספח ג'. בהחלטה זו התרתי להגיש "על תנאי" הודעות של נאשמים בפני ועדת החקירה שעברו "אינקורפורציה" להודעותיהם במשטרה.

הכלל כמפורט בהחלטה. קבעתי כי השאלה אם היה "ויתור" על הזכות שראיות כאלה לא תוגשנה תוכרע סופית בהכרעת הדין. התביעה עשתה שימוש חלקי באפשרות להגיש ראיות כאלה; בסופו של ההליך לכל שאלת ה"ויתור" אין משמעות מעשית: בשום עניין אין בכוונתי ממילא להסתמך על עדויות כאלה שהתקבלו "על תנאי". עדויות אלה אינן דרושות בסופו של ההליך לשום הכרעה. לא סברתי שראוי "להפלות" בין נאשמים שונים, ואין בדבר גם צורך. אני מניחה כי החלקים מעניין זה ומהקשיים שהתעוררו עקב צורת החקירה – הכל כמפורט בהחלטה נספח ג' – יוסקו. אחרי ככלות הכל – קירה פלילית לאחר החלטה של ועדת חקירה איננה מעשה שבכל יום. למעלה

מן הצורך אקבע כעניין שבעובדה, לגבי אותם נאשמים שהעידו מפורשות שלא התכוונו לוותר על זכותם, שהשתכנעתי שלא היה ויתור תוך מודעות לזכויות.

די לנו בבמה שנאמר עד כה במבוא. נפנה עתה אל התאגידים השונים, והנאשמים השונים שפעלו במסגרת כל אחד מהם. בכך נעסוק בשער השני. בשער השלישי, הרביעי והחמישי נעסוק בשלושת האישומים כסדרם. בשער השישי נסיף הערות משלימות. על יסוד כל האמור נביא בשער השביעי את סיכום וריכוז המסקנות בעניין כל נאשם ונאשם.

שער שני: הבנקים

א. בנק לאומי לישראל בע"מ

1. המבנה ההיררכי של הבנק בתקופה שלפני הרה-ארגון ואחריה, והנפשות הפועלות המרכזיות כרגע למה שייאמר לעיל לעניין בנק לאומי (שיכונה בפרק זה "הבנק") מתבקש תחילה להציג את המבנה ההיררכי בבנק ואחדות מן הנפשות הפועלות.

יוזכרו, בעיקר, אנשי צמרת הבנק שהעידו במשפט, כדי להימנע מן הצורך לחזור ולציין לגבי כל אחד מהם, בהקשרים השונים שיעלו בפרק זה את תפקידו בבנק.

יש להבחין בתקופה הרלבנטית לגבי המבנה ההיררכי בין שתי תקופות משנה: עד ה-1.10.82 (מועד בו נעשה בבנק רה-ארגון), ומתאריך זה. בשתי תקופות המשנה כהן מר ארנסט יפת כיו"ר מועצת המנהלים ומנכ"ל ראשי. מתחתיו היו בתקופה הראשונה חמישה מנכ"לים משותפים והם עד התביעה ישראל רויך, שהיה אחראי על האקטיבה וניירות ערך, הנאשם מרדכי אינהורן שהיה אחראי על המחלקה לעסקי חוץ, ושלושה מנכלים נוספים. לישראל רויך היה כפוף, מקצועית, ראש אגף הפסיבה. בתפקיד זה כיהן עד התביעה מר ידידיה גרינברג, ולאחר מכן מר ישראל פורת. עדותו של פורת במשטרה הוגשה על-ידי התביעה, ללא חקירה ראשית. לראש אגף הפסיבה היה כפוף, מינהלית, עד התביעה נחום אשל, שהיה כפוף מקצועית לראוץ.

אחרי הרה-ארגון הפך מר מרדכי אינהורן למנהל כללי תפעולי ראשי, בכפיפות ישירה ליפת. מר ראוץ פרש עם הרה-ארגון. לאינהורן היו כפופות 5 חטיבות – החטיבה העסקית, החטיבה למנהלה, החטיבה להשקעות לא בנקאיות, הטיבה לכספים (בראשה עמד הנאשם חיים בורסבוים) והחטיבה הבנקאית בראש עמד יעקב ארנטל.

נוכיר בכמה מילים את תפקידיהם השונים של עדים שהעידו במשפט: מר ידידה גרינברג – בעת עדותו עבד מר גרינברג בחברת כלל כאחראי על חברותה ביטח בשוק ההון, וזאת מיולי 1987. עד אז עבד בבנק לאומי. ב-1976 היה אחראי על מחלקת ניירות ערך ומשנת 1987 היה אחראי על הפסיבה (הכוללת את חלקת ניירות ערך) בסוף יולי 1980 נסע לחו"ל בתפקידים שונים מטעם הבנק, וחזר לאחר התקופה הרלבנטית.

מר ישראל פורת – שהודעתו במשטרה הוגשה כת/230 החליף את גרינברג בתפקידו כראש אגף הפסיבה במחצית השניה של 1980, אך כיוון שלא התמצא, כקודמו גרינברג בניירות ערך, נושא זה נשאר, מנהלית במסגרת אגף הפסיבה, אבל בצד המקצועי היה מנהל מחלקת ניירות ערך – העד נחום אשל שיוזכר מיד – בכפיפות ישירה לראוץ, וגם לאחר הרה-ארגון לא היה אשל כפוף לפורת מקצועית. לאחר הרה-ארגון מונה פורת כסגן ראש החטיבה הבנקאית, והיה כפוף, למר י. ארנטל, ראש החטיבה הבנקאית. עדותו של מר ארנטל במשטרה הוגשה כת/134(1), ללא חקירה.

מר נחום אשל – היה בעת עדותו, ומאז שנת 1986 מנכ"ל שלח ברת אופק, שהיא אחת מהחברות הבנות של הבנק. הוא החלי ב-1979 את מר גרינברג הנזכר המנכל מחלקת ניירות ערך, ושימש בתפקיד זה עד 1981. ב-1981 עבר לנהל את ה"נוסטרו" (תיק המניות) של הבנק, והמשיך לטפל בניירות ערך. בתפקידו כמנהל ניירות ערך היה כפוף – ככל שמדובר במניות בנק לאומי – לראוץ, ולאחר הרה ארגון לאינהורן. מר אשר היה לאורך כל התקופה האיש שטיפל בפועל בוויסות, בהוראות למבצעים בבורסה, בענייני השערים היומיים ומגמתם. עדותו של אשל היא, איפוא, עדות מפתח בתיק לגבי הבק, ולגבי כל התקופה.

כעד הגנה בתיק זה מהפקידות הבכירה הובא מר דוד גרנות שמונה ב-1983 כמנהל מחלקת ניירות ערך של הבנק. כפיפות (כלפי מעלה) היא למר פורת שהוזכר לעיל כראש אגף הפסיבה, למר ארנטל שהוזכר בתפקידו כראש החטיבה הבנקאית, וממנו לנאשם אינהורן. בעת עדותו כיהן העד כמנכ"ל בנק לאומי בלונדון. מר גרנות היה רשום, מלכתחילה, ברשימת עדי התביעה, ובסופו של דבר הובא על-ידי ההגנה.

עד הגנה נוסף שהוא מבכירי הבנק הוא מר אורי גלילי, עובד הבנק מ-1969.

לענייננו חשובים תפקידיו מסוף 1982 ועד סוף התקופה הרלבנטית כעוזרו של מר יפת. מאפריל 1983 כהן גם כדובר הבנק. מר גלילי כהן גם כמזכיר הנהלתה בנק והועדה המרכזת של הבנק, שיוזכרו בהמשך הדברים.

המנכ"לים המשותפים לא השתתפו, בדרך כלל בישיבות הדירקטוריון. חריג לכך היה בישיבה שנתית של כמה ימים, שהתקיימה בדרך כלל מחוץ לבנק. נזכיר עוד בהקשר זה דברים שנאמרו על-ידי מנכ"לים משותפים.

בישיבת הדירקטוריון שהתקיימה באילת בתחילת ינואר 1982. חריג נוסף היה השתתפות מנכ"לים על-פי הזמנה בישיבת הדירקטוריון לגבי נושאים אליהם היו מופקדים. פרט לכך ייצג יפת את ההנהלה בדירקטוריון.

הייתה נהוגה ישיבת מנכלים פעמיים בשבוע אצל מר יפת, וגוף זה כונה "הנהלת הבנק". בשייבות אלו השתתפה גם היועצת המשפטית של הבנק גברת קטרין לוטי, שהייתה בדרגה אישית של מנכ"ל מאוחר יותר החליף אותה עו"ד שר.

לא מן המותר להזכיר, גוף נוסף שפעל בבנק שכונה "הועדה המרכזת". הזכרנו גוף זה כשהתייחסנו בפרק המבוא להחלטות (שנתקבלו בו) בעניין הפסקות הוויסות. לא הוגשה שום החלטה פורמלית בדבר הקמתה של הועדה המרכזת וסמכויות המדוייקות. מפי עד ההגנה גילוי שרשם את הפרוטוקולים של ועדה זו (בדרך כלל, אך בחלק מהתקופה האחרונה היה במילואים) למדנו לדעת כי הוועדה המרכזית הייתה גוף ביניים שבין הדירקטוריון להנהלה, שעל-פי ידיעותיו מונתה על-ידי הדירקטוריון. לא הוצגה ההחלטה הפורמלית של המינוי, ולא הובהר די הצורך מכח מה "מכהנת" אותה ועדה מרכזת, שהייתה גוף פעיל בהחלטות בנושא הוויסות. הפרוטוקולים של ישיבות הדירקטוריון של הבנק עצמו, או הדירקטוריון (הזהה בהרכבו) של החברה המווסתת (שתוזכר מיד) – בנושא הוויסות הם "סתומים" למדי, בעוד בוועדה המרכזת נרשמו דברים בבהירות יחסית, אם כי גם כאן הדברים רחוקים מלהיות מלאים וברורים. אותה אי-בהירות ברישום הפרוטוקולים תאפיין גם ועדה אחרת שתוזכר לעניין האישום השלישי – ועדת המאזן.

עדים שהוזכרו בפרק זה – בין מטעם התביעה ובין מטעם ההגנה – יוזכרו להלן, אלא אם ההקשר יחייב אחרת בשמותיהם בלבד.

2. החברות המווסתות והעדר מידע רשמי בדבר זהותן בזמן אמת

בנק לאומי לישראל בע"מ הוא חברת בת של אוצר התיישבות היהודית בע"מ (להלן – חברת האם של הבנק). היום אין מחלוקת על כך ששתי חברות הנמנות על ה"קבוצה" היו מעורבות בוויסות, אך בזמן אמת נעשה מאמץ, כפי שנראה, שלא לגלות עובדה זו.

החברה הראשונה היא החברה לאחזקות ופתוח של אוצר התיישבותה יהודים בע"מ (להלן – החברה לאחזקות), זוהי חברת אחות של בנק לאומי (חברת בת של חברת האם). החברה לאחזקות הייתה לאורך כל התקופה הרלבנטית החברה שקנתה ומכרה את המניות בבורסה כשההוראות "מטעמה" ניתנות על-ידי נציג הבנק; "מלאי הויסות" נרכש, איפוא, בבורסה, ועבר בשלב הראשון לחברה זו.

מתחילת שנת 1981 החל הבנק לערב בתהליך הויסות חברה נכדה שלו – חברת לאומי קיימן פייננס אנד טרנס קורפורישיון (להלן – לאומי קיימן). זוהי חברה הרשומה באיים האנטילים. חברה זו שימשה כחברת "מחסן" לקליטת מלאי הויסות מהחברה לאחזקות (הזכרנו אתה שימוש בחברות "מחסן" לעיל, בפרק המבוא, בהקשר להיטל שלום הגליל). השימוש בחברה זו הקל על השימוש במט"ח לצורך פעולות הויסות. בסיומה של התקופה הרלבנטית נמצא כי רוב רובו של מלאי הויסות היה ברשות לאומי קיימן, ולא ברשות החברה לאחזקות שהחזיקה בסכומים "זניחים" יחסית.

נראה עוד להלן, כשנדון בנושא "ההחלפות" העסקאות ה"חד-צדדיות" בין בנק דיסקונט ובנק לאומי כי למעשה הועברו מלאי ויסות, לעתים לתקופות קצרות ביתר לקבוצת דיסקונט. קבוצה זו שמשה, כך נראה, גם כן בגדר חברת "מחסן" של בנק לאומי, באופן שאפשר לבנק לאומי לעשות מה שכונה לימים בעדותו של אלי כהן (על יסוד מה ששמע בעדויות בבית המשפט), "WASH" של מלאי הויסות.

טענת התביעה היא כי בנק לאומי העביר מניות לקבוצת דיסקונט כדי להימנע במועדים שונים מן הצורך לדווח בדו"חות ובתסקיפים על מלאי הויסות האמיתי שהיה ברשות הבנק והקבוצות המווסתות שלו.

המחלוקת בין התביעה וקבוצת לאומי בעינן גודל מלאי הויסות נעוצה במשמעותן של אותן עסקאות עם קבוצת דיסקונט. לטענת התביעה, הכוללת את המלאי שנמכר לקבוצת דיסקונט מלאי הויסות הוא כמפורט בנספח א' לכתב האישום, והוא עמד, נכון ליום 6.10.93 על 360 מליון דולר (בעיגול). לטענת בנק לאומי (נ/249/ל) עמד המלאי נכון למועד זה רק על 305 מליון דולר. הפער נובע מן העסקאות עם בנק דיסקונט. אקדים את המאוחר לרגע ואזכיר כלי לפי נ/249/ל, הגיע מלאי הויסות לסדר גודל של 200,00 מליון דולר לראשונה בתחילת ספטמבר 1983. בפרוטוקול ישיבת הדירקטוריון של חברת האחזקות מיום 17.7.93 (נ/152/ל) מציין מר אינהורן כי החברה מחזיקה בויסות ישיר ועקיף 220 מליון דולר. בטבלה א' המצורפת לכתב האישום מצויין כי בסוף יולי 1983 החזיק הבנק מלאי של 216,802. מסמך זה נ/152/ל שנערך בזמן אמת תומך לכאורה בטענת התביעה. הזכרתי פרט זה כבר בשלב זה

כאחת האינדיקציות (בודאי לא היחידה) לכך שאין לקבל את גרסת הבנק בעניין המניות שברשות קבוצת דיסקונט, לעניין זה עוד נשוב בהרחבה.

אני מניחה לעניינים זניחים, כגון עדותו של מר אשל שלעתים הועברו מלאים ל"לאומי סקויריטיס" ולכך שציון שבמסגרת החלפות עם בנקים אחרים הייתה פעם אחת החלפה עם בנק הפועלים – 562 – עניין אחרון זה לא נטען בכתב האישום.

הנאשמים 1, 3 ו-4 הגישו (כפי שעשו נאשמים אחרים) לבקשת בית המשפט הודעה (לצרכי נוחות) מטעם בעניין החברות מווסתות, ובעניין פסקאות הויסות בתשקיפים (תיק כתבי בית-דין). בהודעה זו צויין כי הויסות באמצעות החברה לאחזקות היה משנת 1976, ועוד קודם לכן ויסתה חברת האם של הבנק את מניות הבנק. החל משנת 1981 רכשה קיימן מהחברה לאחזקות ומכרה לה מניות של הבנק.

בעניין החברות השייכות לקבוצה שעסקו בויסות במישרין או בעקיפין אין מחלוקת. המחלוקת בשאלה האם קבוצת דיסקונט שימשה אף היא כחברת מחסן תדון לעיל. לא ניתן, בנשימה אחת, לדון בכל המחלוקות הרבות שמעורר תיק זה.

המשך הדיון יהיה מבוסס על הקביעה, שתנומק רק בשלב מאוחר יותר, שגם קבוצת דיסקונט שימשה לבנק לאומי כ"מחסן" למלאי הויסות.

לראשונה, לאחר הנחיות רשות ניירות הערך מדצמבר 1979 (ת/33) שהוזכרו בפרק המבוא יצא תשקיף של הבנק ב-16.4.80 (ריכוז נתונים לגבי התשקיפים שהוצאו לאחר מכן, שהאחרון בהם היה ב-2.12.82 ימצא בהודעה הנזכרת). בתשקיף הראשון "פסקת הויסות" נוסחה כדלקמן במשך ששת החדשים שקדמי לתאריך התשקיף, נעשו פעולות ויסות במסחר בניירות הערך של הבנק על ידי חברת בת של חברה האם של הבנק (בפרק זה "החברה") וזאת על-ידי הוראות קניה בעת מתן פקודות שהוגשו בכתב לפני תחילת המסחר בבורסה ("לידר"). בתקופות בהן נתנו הוראות קניה כאמור, עלו לעתים שערי ניירות הערך או נסחרו ללא שינוי.

בכוונת חברת האם של הבנק להמשיך בפעולות ויסות כאמור בתקופה המסתיימת בתום קבלת ההזמנות לפי התשקיף ובעתיד הנראה לעין, וזאת בין במישרין ובין בעקיפין, אולם היא שומרת לעצמה את הזכות לשנות מדיניות זו בכל עת לפי שיקול דעתה הבלעדי.

החברה לאחזקות איננה נזכרת כאן בשמה, אך זוהי החברה המכונה בפסקה שצוטטה לעיל "החברה" בנוסח האנגלי של התשקיף מחליפה את המילה "ויסות" המילה "STABILISATION". נזכיר עוד כי נזכרות כאן פקודות "קניה" בלידר, ואכן עלה מן העדויות כי

הבנק לא נהג להזרים הצעים בלידר, כדי לתקן שער שעלה יתר על המידה. אשר התבטא באמרו כי אין זה מתקבל על הדעת שהבנק יעשה כן (482).

קיימן אינה נזכרת בשמה בתשקיפים שמאז תחילת פעולתה.

בתשקיף האחרון, מ-2.12.82 יש כמה שינויים. לראשונה הזכר עניין הויסות בפרק " הפרטים העיקריים של התשקיף" המופיע בראש התשקיף. בעמ' 5 מופיעה פסקת הויסות (שצוטטה לעיל) תוך הפניה לעמ' 24 בו היא מופיעה מחדש. בנוסף לפסקה שציטטנו לעיל כלשונה נאמר בהמשך עמ' 24 "חברת בת בעלות מלאה של הבנק מחזיקה מעת לעת במניות רגילות של הבנק, וזאת כחלק מביצוע פעולות ויסות על-ידי חברה הבת של חברה האם הנזכרת לעיל. ביום 15 בנובמבר 1982 לא החזיקה חברה זו מניות רגילות כאמור". חברת הבת הנזכרת כאן – אך הדבר איננו מצוין – היא לאומי קיימן. התשקיף כולל גם בדיעבד תיקון לדו"ח הכספי של שנת 1981. בעמ' 85 תחת הכותרת אירועים לאחר 31 בדצמבר 1981 מופיעה שוב אותה פסקה שצוטטה לעיל בהמשך עמ' 24. ההתייחסות בפסקה זו היא גם כן להעדר מלאי ב-15.11.82 בדוחות הכספיים שעד 1982 לא נמצא התייחסות מפורשת לויסות.

הצורה הרשומית של נושא מלאי הויסות בחברה המחזיקה הייתה כשל מניות רגילות המוחזקות למסחר. המניות המווסתות נכללו בין מניות אחרות.

בדו"ח 1982 של הבנק ישנו חידוש. בביאור 5(ה), בו נאמר:

"החזקה בסטוק רגיל ובניירות ערך אחרים של הבנק.

חברת בת בבעלות מלאה של הבנק מחזיקה מעת לעת בסטוק רגיל ובניירות ערך אחרים של הבנק הניתנים להמרה במניות או מקנים זכות לרכישתן וזאת כחלק מביצוע פעולת ויסות על-ידי חברת בת של החברה האם של הבנק. לתאריך המאזן לא החזיקה החברה הבת של הבנק ניירות ערך כאמור".

חברת הבת הנזכרת כאן היא, כמבואר, לאומי קיימן וחברת הבת של החברה האם של הבנק היא החברה להחזקות, אך עובדות אלו אינן מצויינות כאן.

מן הראיות עולה שהחידושים בתשקיף מיום 2.12.82 מול התשקיפים הקודמים, ובדו"ח הכספי לשנת 1982 מול הדוחות הקודמים הם פרי יוזמה של רואי החשבון החיצוניים. גם כאשר יצאה עובדת הויסות לאור על-ידי בנק לאומי בעקבות הנחיות רשות ניירות ערך, וגם

כאשר הדיווח "השתכלל" בשלהי 1982 – לא ניתן היה לדעת מתוך הדוחות והתשקיפים מי הן החברות העוסקות בוויסות בין במישרין (רכישה ומכירה בבורסה) ובין בעקיפין באמצעות העברה ל"מחסנים". זהות החברות המווסתות של בנק לאומי – נשארה בגדר תעלומה. אין חולק על כך שבשום מקום לא צויינה מעורבות קבוצת דיסקונט בחברה מחזיקה מניות של בנק לאומי. משמעות ההחזקה הנזכרת – שנויה, כאמור, במחלוקות במשפט.

3. מלאי הויסות – מסודותיו של תהליך הויסות בבנק לאומי

לכאורה ניתן היה לבוא ולאמר – מאי נפקא מינא מיהן החברות העוסקות בוויסות, ובמה זהותן חשובה למשקיע? לא היית עומדת בהרחבה רבה כל כך על מה שנאמר (או ליתר דיוק לא נאמר) בתשקיפים ובדוחות של בנק זה אלמלא טענה שחזרה ונשנתה לאורך כל הדרך מפי בנק לאומי ומפי קבוצת דיסקונט (בה, נעסוק, כמובן בנפרד) שניתן היה, בזמן אמת, לעקוב אחרי מלאי הויסות של הבנק מתוך הדוחות התקופתיים שפרסם הבנק, ומתוך הדוחות המידיים שנתנו מדי שבוע על בסיס יומי כמצוות [תקנות ניירות](#) ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים) תש"ל-1970.

הדו"חות התקופתיים ודוגמאות לדו"חות המידיים צורפו להודעה הנזכרת שהשיג שהבנק. בקצרה ייאמר לגבי בנק לאומי ככדי לחפש את שעור ההחזקה בחברות אלו צריך לדעת כי אלו הן החברות מווסתות, או המחזיקות במלאי הויסות, והבנק לא פרסם מידע זה. יתרה מזו – בדו"חות התקופתיים נכרכו יחד חברת האם, שלה ממילא שליטה בנק עם חברת הבת שלה (החברה לאחזקות) העוסקת בוויסות. הבנק לא סיפק איפוא מידע המאפשר לברר את מלאי הויסות שלו בדוחות הנזכרים. נוסף עוד ונאמר כי הבנק נמנע בתחילת הדרך מלדווח בדו"חות המידיים על החזקת קיימן במניותיו (ראה סדרת המסמכים ת/381). רשות ניירות הערך אף שקלה להעמיד את הבנק לדין, והבנק התנצל והבהיר כי מדובר ב"תקלה טכנית". כבר אז העיר עו"ד מושכל בדיון פנימי ברשות כי הציבור התרשם מהדיווח החלקי כי הקונצרן התפטר מהמניות, שעה שלמעשה זה לא היה כך, והדבר מהוה מניפולציה של שערים. בסופו של דבר הוחלט ברשות, לאחר הצבעה, ולמרות דברים חריפים שנשמעו בדיון, שלא להעמיד את הבנק לדין. פורסמה הודעה לעיתונות על כך שהרשות הביעה את מורת רוחה בפני הבנק על איחורים בדיווחים מידיים על שינויים משמעותיים ביותר בהחזקות בעלי עניין. היו דיווחים בעיתונות (נ/170/ל), אך באף אחד מהם לא נכרך בעניין בנושא הויסות.

אינני באה לומר כי משקיע הפועל כבלש (שכונה במשפט בשם "שרלוק הולמס"), לא היה מסוגל לצרף אחד לאחד, להבין ש"הנזיפה" הנזכרת כרוכה במלאי הויסות, לעקוב אחרי פעילותה של לאומי קיימן בדיווחים המידיים ולהסיק מסקנות. יתכן ומשקיע מתוכם כזה

יכול היה גם להסיק מסקנות מעצם התנועה ה"ערה" בדיווחים המידיים לגבי שתי חברות אלו. אינני באה לומר כי הדוחות הנזכרים לא היו יכולים לשמש כלי עזר למשקיע, אך הייתה זו בודאי מלאכת בילוש קשה, שהבנק הקשה עליה על ידי אי אזכור החברות בשמן. אני סבורה שלא בכדי נמנע בנק לאומי מלחשוף תחילה בדוחות אלה את פעילותה של חברת קיימן. בסופו של דבר לא היה לו מנוס מלעשות כן, כדי לקיים את מצוות התקנות הנזכרות. נראה עוד להלן בעניין זה כי ב"קבוצת דיסקונט" נחשפה בתשקיפים זהות החברות העוסקות בוויסות (בסייגים שעוד יוזכרו). אי חשיפת זהות הגופים העוסקים בוויסות בבנק לאומי, הקשתה על חשיפת מלאי הויסות באמצעות הדוחות הנזכרים. בדיעבד הוצגו שאלות לעדים שונים כדיל שכנעם, בדיעבד, שהדוחות הם מקור באמצעותו ניתן ללמוד על מלאי הויסות. שמעתי עדים רבים שעמדו על חשיבותו של מלאי הויסות. גודלו של מלאי הויסות הוא "מד חום" להערכת הסכנה שהויסות ייפסק. גם לאלו שהבינו – והיו משקיעים שהבינו זאת כי גידול במלאי עלול להביא להפסקת הויסות, והבינו עוד כי הויסות יביא למפולת ומשבר – לא ניתן הכלי לאמוד מתי מתקרבת ה"סכנה".

שמעתי מפי יועצים בבנק שעברו קורסים ליועצי השקעות כי מלאי הויסות לא היה ידוע להם, ואין מנוס מן המסקנה שלא הוסבר להם, באותם קורסים, כיצד "לחשוף" אותו. מסתבר כי אף שלגבי בנק זה "שרלוק הולמס" יכול היה לעשות (למרות מאמצי הבנק) שימוש באינפורמציה שבדו"חות המידיים בהקשר לויסות, הבנק לא הקנה את הכלים לכך.

אני דוחה את טענתו שלבנק לאומי כי הוא נתן דיווחים שהיה בהם מידע שמיש בדבר מלאי הויסות. לעניין זה אין מצבו של בנק לאומי שונה מהותית ממצבם של בנק הפועלים ומזרחי שויסתו באמצעות חברות "זרות" לקבוצה, כך שלא היו חייבים בגלוי במסגרת הדו"חות המידיים.

מקובלת עלי הטענה (בעניין בנק לאומי וככלל) שיש לקבוע תא אשר היה "ידוע, לנאשמים על סמך נתוני זמן אמת. הדבר נכון גם לגבי הציבור. לא ניתן לשלב את הידוע והמוסכם היום – זהות החברות שהחזיקו במלאי ויסות – לתוך האינפורמציה הציבורית כפי שהייתה בזמן אמת.

אך אפילו שרלוק הולמס לא יכול היה, ממילא ואפילו ידע את זהותה חברות המחזיקות במלאי הויסות, להפיק את המירב מהדו"חות הללו. קבוצת דיסקונט אינה "בעלת עניין" בבנק לאומי, ואת המלאי שברשותה, לא ניתן היה לגלות באמצעות דו"חות אלו.

יש לעניין הדו"חות המיידים גם "טעות אופטית" אפשרית. בדרך כלל כבעלי עניין רוכשים את מניות הקבוצה זהו סימן מעודד, ואינפורמציה חיובית. בענייננו – כשמדובר בחברות המווסתות – ההפך הוא הנכון.

4. הערות לעניין טכניקת הויסות

בנק לאומי ויסת בלידרים במהלך כל התקופה הרלבנטית. אשל העיד כי הבנק ניסה לעשות הערכה מהי כמות הביקוש שיש להכניס ללידר כדי לנטרל את ההצעים ולעתים קיבלו נתונים מה"קולגות" בבנקים אחרים, אך קרה שדווקא הבנקים הקטנים הפתיעו לעתים בעודפי ביקוש או הצע (474-475). לעתים הבנק שגה בהערכתו המוקדמות ולמרות שביקש ליצור עודף ביקוש נוצר עודף הצע ואז הבנק קלט את ההצע, והתוצאה הייתה קליטת הצעים בלא שינוי (489-490). בתקופות של הצעים גדולים ניתנו לעתים הוראות טלפוניות למבצע בבורסה תוך התייעצות עם ראוך ומאוחר יותר עם אינהורן (486). לעתים התשואות עלו על מה שרצה הבנק, והמחיר "ברח" (482). הזכרתי לעיל כי הבנק לא נהג להכניס הצעים ללידרים, ואוסף עוד ואומר כי מדיניותו הייתה שלא להיכנס למצב של "שורט" (3648). ראוך הסביר גם כי כשלא היו לבנק מלאים הוא ביקש הנפקות (3651) וכי כשלא היו מלאים פנו לדיסקונט שתמכור לבנק מניות שנמכרו לקבוצה זו במחיר השוק של יום הקניה (3655). כן העיד שפנו למשקיעים גדולים לנצל את מצב השוק ולממש רווחים, ובאותה המלצה פנו ל קופות הגמל וקרנות הנאמנות (3657).

היה שלב מסויים, עליו העיד ראוך היה ב-80' או 81' בו פעל הבנק בכיוון ירידת שערים בעת הצעים, על-פי עיצה שנתן ראוך ליפת. ניסיון זה החזיק מעמד עשרה ימים בלבד: פנו אל ראוך דניאל רקאנטי המנוח ואלי כהן מבנק דיסקונט ורינר מבנק לאומי, ובקשו מראוך לחזור למדיניות הקודמת, כי שינוי מדיניותו של בנק אחד גרמה להצעים אצלם. אנו נראה עוד כי הכל הבינו בזמן אמת כי המתרחש באחד הבנקים הגדולים בתחום הויסות, משפיע מיידית, גם על הבנקים האחרים. ראוך רצה להתמיד במדיניות, אך דיבר טלפונית עם יפת ששהה בחו"ל לבקשת הבנקים האחרים. יפת הורה לא לחזור למדיניות הקודמת (ראה עדותו בעמודים 3665-3667).

יתכן, (אך הדברים הם בגדר השערה כיוון שראוך לא זכר תאריך מדוייק) שאירוע הירודות בו מדובר הוא בתחילת אוגוסט 80'. אחד המוצגים שבפני החוזר ת/350 מיום 7.8.80 מצביע על כך שבמהלך יולי עלו מניות הבנק ב-160 נקודות (22 אחוז!). ירידת המחירים מוסברת שם כ"תגובה טבעית שלל השוק לעליות המחירים התלולות במהלך חודש יולי" ועוד מצויין כי "נראה כי פעילות חלק מלקוחותינו וכן גם של חלק מיועצי ניירות הערך הייתה חפזה... בוודאי שאין צורך להיתפס לבהלה. חשוב ונכון לבחון את התוצאות על פי הטווח הארוך כי

בטוח הקצר יתכנו התפתחויות המושפעים מגורמים ושיקולים שונים העלולים להשפיע על מחיר המניה באופן זמני (ההדגשה הוספה)... ואמנם מבחינת הפרפורמנס של מניית סטוק ב"ל"ל אנו למדים כי מניה זו הניבה למשקיע תשואה כוללת העולה על התשואות בהשקעות עיקריות אחרות, כדוגמת שוק הצמודים למדד והצמדה לשער החליפין... אנו סבורים כי לאחר הירידות האחרונות מתקרב מחיר המניה לרמה שבה אפשר לצפות להתייצבות שערים ושינוי במגמה. לאור האמור אנו סבורים כי ניתן יהיה לשוב ולהמליץ בפני לקוחותינו על השקעה במניות הבנק כעל השקעה טובה".

חוזר זה, שהוא ארבעה חדשים לאחר התשקיף הראשון של התקופה הרלבנטית הוא מוזר למדי, כשמביאים בחשבון את עובדת הויסות. מוזרותו היא בכך שכאן מנוחת מה "צפוי" מהמניה בהתעלם, לחלוטין, מתופעת הויסות, וכאילו מדובר בהערכות בנושא שאינו בשליטת הבנק... אך אפילו בניתוח כזה מוסבר כאן ליועצים כי יתכנו שינויים זמניים, אך אין מה לדאוג לטווח הארוך... מסתבר כי ירידות מחירים בטווח קצר, חייבו מיידית פעולת "הרגעה".

5. מדיניות הויסות

אני קובעת ללא היסוס כי מדיניות הבנק הייתה לתת תשואה ריאלית חיובית שתעלה על זו המתקבלת באגרות חוב, אך לאו דווקא מדי חודש בחודשו, אלא לאורך זמן. בו בזמן ביקש הבנק לתת לאורך זמן תשואה העולה על הדולר, תוך התאמה למה שקרה לגבי תשואות הבנקים האחרים.

הנאשם אינהורן ביקש להציג תחילה את הדברים, בחקירתו הראשית, באופן "מתון" יותר בהתבטאו שמכניסתו לתפקידו ב-1.10.82 הייתה מדיניות שעונה או לוקחת בחשבון את ירידת ערך הכסף ואם אפשר לתת תשואה חיובית נוספת 13492. המלים "אם אפשר" בהן השתמש – אינן במקומן. כל עוד נמשך הויסות מתן התשואה החיובית היה בגדר האפשר ובגדר המדיניות (אם כי, כפי שציין אינהורן מאפריל 1983 הסיכום מאותה פגישה). ניתן לקבוע שהמדיניות בעניין התשואה הריאלית הייתה להתחרות עם אג"ח צמודות וזאת על יסוד דברי אינהורן עצמו בחקירתו הנגדית (אפנה לעניין זה, בלא לצטט לעמודים 13602, 13615, 13717, 13720), ודברי ראוך (3633, 3716, 3634). אינהורן לא היה מוכן לאשר שהייתה גם תחרות עם הדולר (13906). אני קובעת שתחרות כזו אכן הייתה ועוד קובעת אני שבנק לאומי "פזל" כל העת למה שנעשה בבנקים המווסתים הגדולים (לאומי והפועלים) והתשואות המוענקות שם (אשם, עמ' 479, 526, ראוך 3653).

6. שאלת ה"מחויבות" לרוכשי המניה

אין בכוונתי, בפרק זה, לדון בשאלה המשפטית האם נוצרה מחויבות של הבנקים כלפי לקוחותיהם, כנטען בכתב האישום. זוהי שאלה מורכבת, שפנים רבות לה.

נושא זה ידון, לאחר סקירת העובדות לגבי כל הבנקים. כוונתי בשלב זה לעמוד על התבטאויות שונות העולות מפי העדים בשאלה כיצד ראה הציבור את המניה, וכיצד לפי השקפת בכירי הבנק היה הבנק אמור לפעול במסגרת הויסות, כלפי רוכשי המניות.

פרק זה עניינו תאור עובדות בלבד. מסקנות יוסקו בדיון הכללי על המחויבות.

מר אשל, בכמה הקשרים בעדותו דיבר על "אחריות" של הבנק כלפי המשקיעים תמימים, להבדיל מספקולנטים, אותם ניסה הבנק "להבריח". לעיתים הועלו מחירים על-ידי הבנק כלפי מעלה כדי להריח ספקולנטים, ונוצר על-ידי זה "מדרגה" חדשה של מחיר. אז היה צורך "להתחיל עת הספירה מחדש" (בהעלאת המחיר), משום שהציבור התרגל להעריך את ההשקעה שלו כנקודת פתיחה חדשה. האחריות שחשו כלפי המשקיעים ה"תמימים" שהצטרפו בינתיים, הייתה, בלשונו "להתמיד" (ראה, למשל, הניתוח וההתבטאויות בעניין אחריות כלפי לקוחות בעמודים 484, 560).

עם זאת אישר, בחקירתו הנגדית לעו"ד קנטור כי לא ידוע לו על אף הודעה שנמסרה ללקוח לפיה יש התחייבות אין סופית להמשיך לווסת. אעיר כאן כי הבעיה אינה נעוצה בהתחייבות אין סופית אלא בכך שעד הרגע האחרון הוצהר כי הבנק ימשיך לווסת. עוד אשוב לכך.

עו"ד קנטור שאל את העד אשל, בהקשר לטענה שבכתב האישום שהמניה הוצגה כחסרת סכון, האם המניה הוצגה כמניה הפועלת לפי כוחות השוק על שאלה זו השיב אשל: "זה לא מדויק, לא אומר שמצד אחד היא חסרת סיכון אבל בודאי כולם ידעו שזה לא כוחות שוק טבעיים שמטפלים במניה. היה איזה קונסנזוס להניח שהנייר הזה הוא נייר טוב ובטוח... (קונסנזוס) של כולם, של הציבור, כלומר לא היו הרבה ספיקות לגבי זה" (587).

העד ראוך, התבטא באומרו "כאשר הוא (הלקוח) השקיע לפי הצעת הבנק במניות הרי אנחנו היינו מעוניינים שהמניה תוכיח שהיא אמנם ממלאת אחרי הצפייה של הלקוח, שמבטיחה לו את ערך כספו ונותנת לו לפחות תשואה..." (3634). ובמקום אחר "אין ערובה באף מקרה (השקעה במניה בנקאית או בלא בנקאית) הדברים יכולים להשתנות, אבל באיה שהיא צורה אנחנו מעוניינים שהייעוץ שלה יועץ יוכח כייעוץ נכון" (3639).

בהקשר לאפשרות הפסקת הוויסות אמר ראוך "אם יקרה דבר כזה הרי יגרום נזק גדול מאוד ללקוחות הבנק שלאורך שנים הבנק עודד אותם להשקיע במניות בנק לאומי וזה היה יכול להשפיע... על כל מערכת היחסים של הבנק עם אותו לקוח... אותו לקוח לא עבד רק בנושא ניירות ערך עם הבנק..." (3674). בדומה, בהקשר לתשריט הפסקת הוויסות, התבטא בין השאר באומרו ש"הבנק בכל זאת הרגיש אחריות כלפי ציבור הלקוחות שלו שקנה את המניות על-פי ייעוץ של היועצים בבנקים, 3786). לדעתו של ראוך האפשרות הנזכרת בתשקיף בדבר הפסקת הוויסות נלקחה בחשבון רק למקרים מאוד חריגים כמו מה שקרה באוקטובר 1983, ועניין היטל שלום הגליל (אלמלא ניתן הפטור מכפל ההיטל).

הוא מניח שאלמלא אירועים חריגים – הוויסות היה נמשך – 3823. המקרים לא הוגדרו קונקרטיים, אך לצורך מקרים כאלה נשמרה הזכות – 3824. לדעתו – אם לא יקרה משהו חריג שיכול להצדיק את ההחלטה להפסיק את הוויסות – הבנק קשור בהבטחתו (3871). עם זאת, אשר בתשובה לשאלות עו"ד גולדברג כי המחשבה שהבנקים תמיד ישלמו הפרש בין מחיר המניה לאיזה שער ריאלי אינה מחשבה רציונלית של ציבור המשקיעים (3829).

ראוך ואינהורן נשאו דברים בפני דירקטוריון הבנק באילת בנושא הוויסות בינואר '82 (ת/247). פרוטוקול זה עוד יוזכר בהקשר אחר. לצורך ענייננו נצביע על דברי ראוך שהתבטא, בין השאר בציינו את הרגישות הרבה של הציבור לתנודות בשערי המניות, הרגיל לכך שמניות הבנקים רק עולות. ובהקשר זה ציין גם בין הטענות המועלות נגד הוויסות "שהמניה של הבנקים המסחריים היא מטבע עו"ש צמוד". הוא הציע פתרונות שונים כגון להרגיל את הציבור לתנודות (מה שלא קרה בפועל, כפי שראינו), כך שמצד אחד תסופק העלייה ה"מצופה" אך יהיו גם תנודות.

הוא מציין עם זאת שגם הלאה יש לדאוג לתשואה ריאלית.

ומכאן להתבטאויות שונות של הנאשם אינהורן בעדותו :

לטענתו הייתה לבנק מדיניות, אך לא מחויבות, גם לא מחויבות מוסרית (14026). עם זאת הסכים כי הבנק לא היה מפסיק בשרירות את הוויסות בלא שום אירוע, וציין בהקשר זה שהפסקה כזו היא בגדר מי שמוכר מניות ופתאום מחליט להסב את זה לאיזה דבר אחר לגמרי, שמי שקנה את המניות לא התכוון לו (14039). הוא הסביר כי כשהבנק ייעץ לקנות את מניותיו הוא חשב שיהיה המשך של הוויסות בתקופה הנראית לעין, ואם היו מגיעים להחלטה אחרת כמובן שהדבר היה מקבל ביטוי על-ידי הודעה לציבור (14306/7). הוא אישור גם (14036) כי היו רבים שקנו את המניה תוך הסתמכות על כך שהבנק ימשיך לווסת. ככלל

אישור כי הציבור הסתמך על רכיש הויות שבמניה, אך רכיב זה, היה, לדבריו "צנוע" (14041).

שאלת המחויבות עלתה גם בדיונים עם רואי החשבון. הזכיר זאת עוד בהקשר אחר.

העולה מן המקובץ, בפן העובדתי הוא שבצמרת הבנק הייתה תחושת "אחריות" כלפי אנשים שקנו את המניה על סמך הייעוץ בבנקים, והייתה הבנה שלא ניתן סתם כך כלפי המשקיעים להפסיק את הויות באופן שרירותי. הפסקת הויות – כך הובן – יש בה שינוי אופיה של המניה ביחס למה שנמכר לציבור.

7. התחזית בבנק לגבי אפשרות הפסקת הויות, ותשריט המשבר

לא אחזור בהקשר זה על דברים שכבר נאמרו, בפרק המבוא, לעניין עמדת בנק לאומי בעניין תכנית הרשת.

מר אורי גלילי סיפר מפי מה ששמעו אזניו בדיונים בהם נכח: הויות נתפס כרע הכרחי, שאף אחד לא היה מאושר ממנו, ושכולם היו שמחים אם בטווח הארוך הייתה אפשרות הפסקה. לגבי קיץ 1983 העיד גלילי כי הייתה בעיה בכויות שנקלטו מן הציבור, שהטרידו את יפת אינהורן והועדה המרכזת. גויסו סכומים נכבדים, והשאלה הייתה היכן שמים את הגבול. הנושא עורר דאגה, אך הייתה הרגשה שמרד האוצר מעוניין במציאת פתרון ושימצא פתרון. הדאגה נבעה מהיקף המניות, וחשש שאם המחיר ירד תהיה בהלה בציבור ויגרם נזק לכלכה ולאנשים. עלתה אפשרות שיהיה הכרח להפסיק את הויות, אך הדבר לא נראה באותו שלב אופרטיבי, והאמונה הייתה שיהיה פתרון והויות לא ייפסק, הייתה הרגשה שבכוונת השלטונות למצוא פתרון.

כשנשאל מר גלילי מדוע הבנק לא הפסיק להביא מחו"ל מקורות, שאינם בלתי מוגבלים לפי עדותו, הבהיר "ברגע שמתחילה מפולת במניות אלה יודע איפה היא מתחילה, אתה לא יודע איפה היא מסתיימת". וכשנדרש להבהיר מדוע מפועלת, אולי תהיה עליית מחירים פירט שאם לא יהיה מי שיקנה הדבר מחייב ירידה במחירים, וכי היה ברור בהנהלה שהפסקת הויות תגרום לירידה מאוד משמעותית.

לא מן המותר להזכיר כאן שאלה שהפנה עו"ד קנטור לעד אשל בעניין תשריט הפסקת הויות. עו"ד קנטור שאל אם נכון הוא שהפסקה מיידית של הויות תגרום למפולת ולנזק גדול לשוק, לכלכה ולמשק כולו. העד אשל – אישור (583). הוא הוסיף כי היה מובן מאליו שהפסקת ויות חד צדדית תביא לזעזוע, מכות חזקות ונפילת שערים. הוא סיפר גם שחיפשו

כל הזמן פתרונות אבל אף אחד לא היה חכם מספיק למצוא פתרון מתאים. בהקשר אחר התבטא ברוח דומה: "כל נושא הויסות היה כולו מבוסס על בעייתיות מסויימת... נורא פחדנו לרכב על הנייר אבל יותר פחדנו לרדת ממנו" (629). הוא אישר כי דברים אלו נאמרו לאורך התקופה, וגם ב-1982 למשל. עוד הבהיר כי לאורך כל התקופה, גם ב-1981, 1982, 1983 היה תמיד חשש שאם יבואו הצעים בהיקפים שהבנק לא יוכל לספוג – תהיה קטסטרופה (633).

דברים דומים שמענו מפי ראוך הן בעניין תכנית הרשות, ועל כך לא אחזור, והן ככלל. לגבי אפשרות חד צדדית שלה פסקת הויסות אמר: "תהיה... פגיעה גם באמינותה בנק ובכל מה שהוא נתן תמיד כיעוץ, גם כלפי... העולם הגדול, הבנקים בחוץ לארץ משקיעים מפקידי פיקדונות בחוץ לארץ. חששנו שאנחנו נפסיק פיקדונות. הנקודה הזו תמיד הועלתה, שנפסיד הרבה פיקדונות של תושבי חוץ שיגידו, הבנק כנראה התמוטט, לא מסוגל להשתלט על מה שקורה לגבי המניות שלו... זה (הפסקת הויסות) היה מביא לירידות מאוד חריפות, לפי דעתי היה מביא לירידות הרבה מעבר ל-30 אחוז שהוזכרו כאן (בעניין הרשת) אני חושב שזה היה מביא לשחיקה מאוד מאוד משמעותית ברמת השערים, וגם החברה להחזקות אם היה לה מלאי הייתה מפסידה הרבה מאוד כסף בצורה עקיפה, בודאי היה משפיע על הבנק וגם על כל לקוחות הבנק היו מפסידים הרבה מאוד כסף והבנק בכל זאת הרגיש אחריות כלפי ציבור הלקוחות שלו שקנה את המניות לפי ייעוץ של היועצים בבנקים" (3785/6).

עוד התבטא, בתשובה לשאלת עו"ד קנטור בציינו כי אם הבנק היה מפסיק לקלוט, הייתה, אוטומטית מפולת (3786/7).

על עמדת ראוך בעניין הויסות ניתן ללמוד גם ממסמך מזמן אמת, פרוטוקול של דירקטוריון הבנק שהתכנס באילת במסגרתו הוזמנו ראוך ואינהורן לשאת דברים בעניין הויסות. הפרוטוקול – ת/247 הוא מ-10.1.82, והוא הוזכר כבר בכמה הקשרים. על חלק מהדברים שנאמרו שם עמדנו בשאלת המחויבות. למסמך זה חשיבות גם בעניין מה שצפו בבנק לגבי הפסקת הויסות.

ראוך התבטא באמירה שהויסות הכניס את הבנקים "למלכוד וגם לבעיות", ובין השאר אמר, בדברו על הפתרונות האפשריים כי "עלינו להבטיח עצמנו על-ידי גורמים חיצוניים שיעזרו לנו להציב את הסכר אם יהיה מבול". החשש ממבול – והכרה בכך שהבנק עצמו לא יוכל להציב סכר למבול – בלא עזרה מגורמים חיצוניים – מצויים כבר בשלב זה.

אינהורן הסביר בדבריו בפני הדירקטוריון בהזדמנות זו כי גורמים אינפלציוניים ופוליטיים לא יכולים להפגיע בהקפים של עד 100 מליון דולר, והבנק מסוגל להתמודד איתם. בהמשך דריו דיבר על מאה עד מאתיים מליון.

נעיר כאן במאמר מוסגר כי בעדותו הבהיר ראוך כי הסכום של מאה מליון דולר היה באחוזים מההון העצמי, ועם הגידול בהון העצמי ה"קו האדום" צריך להשתנות). אינהורן תחם כאן קו גבול שעד אליו אין בעיות שכל קשר בינו לבין מלאי הויסות בסוף התקופה (360 מליון) הוא מקרי בהחלט...

אינהורן הציע פתרונות שונים ובהם הנפקה של שטרי הון צמודים למדד, או שינויי חקיקה כך שהבנקים יוכלו לרכוש את מניותיהם, והבהיר כי, עלינו להשתמש בפתרונות כאלה אם לא נרצה להזקק בשלב כלשהו לעזרה מצד גורמים ממלכתיים".

גם בעדותו בפני אמר אינהורן כי עניין הויסות ייפתר על-ידי מעורבות של הרשויות (13512). הוא מספר כי כבר מ-1981 היה רצון לרדת מהויסות, כשנכנס לתפקידו באוקטובר 1982 הבין שהפסקת ויסות חד צדדית היא בלתי אפשרית, והעניין הטריד אותו יותר בעקבות משבר המניות החופשיות בינואר 1983 (13932).

אינהורן לא ראה הבדל בין ירידה מהויסות במצבים של העדר מלאים, או במצבים של קיום מלאים. גם כשאין מלאים – יתכן והמחיר היה עולה באופן זמני, אך כשהיה מסתבר שמדובר בהפסקת ויסות היו רואים צניחה גדולה. לדבריו אם רוצים להפסיק את הויסות – הדבר צריך להיות מתואם – 13673. אילו הוסק הויסות ב-83 הייתה נפילה דרמטית (ביטוי שיצא מפיו והוא ניסה להסתייג ממנו) במחירים (13784/5). הוא מאשר גם שאם בנק גדול אחד היה מפסיק את הויסות, הדבר היה גורר הפסקת ויסות בכל המערכת, והאיפלקציות היו לטענתו מעל ומעבר למה שהבנק יכול לקחת על עצמו בלא תאום עם השלטונות. כלל עוד לא נמצאה דרך להסדר, כך אמר, לא הייתה לדעתו דרך לרדת מן הויסות (13673). היו לו חששות גדולים מהפסקת הויסות, והוא מזכיר בהקשר זה כי יפת תיאר בפני שר האוצר השלכות על מאזן התשלומים, המשק והכלכלה (13508/9).

דומני שניתן לסכם קטע זה ולומר, שממכלול העדויות, כולל עדותה נאשם אינהורן מתחורר כי הייתה הבנק בבנק לכל המאוחר בתחילת 1982 כי הויסות יצר מילכוד והבעיה, וכי הפסקתו תהיה כרוך במשבר גדול ברמה הלאומית, ובין שהאר בנפילה דרמטית של המניות. על רקע הבנה זו בדבר מה שיתרחש כשיופסק הויסות, ועל רקע ההבנה (הכמעט מובנת מאליה) שיש גבול ליכולת הקליטה של הצעים מצד הבנק – נעבור ונבחן את הייעוץ שניתן בבנק ללקוחותיו. התמונה שתצטייר תבטא, בין שאר את העובדה שבכל האינפורמציה שזרמה מהנהלת הבנק לסניפים, לרבות אינפורמציה שקיבלו יועצים בקורסים להשקעות רך לא היה ביטוי לחששות אלה שליוו את הנהלת הבנק תקופה ארוכה. מה שהועבר הוא המסר לשווק את המניה, ומסר נוסף שהועבר עד הרגע האחרון – שהויסות יימשך.

8. הייעוץ בבנק

הזכרתי לעיל, בפרק המבוא, את עוצמתו של מנגנון הייעוץ, ואת ניצולו, באמצעות הנהלות הבנקים לצרכי הוויסות. עתה אראה כיצד נעשה הדבר בבנק לאומי. לעניין זה אין טוב מלהדגים בעזרת מסמכים מזמן אמת, מסמכים המצביעים על כך שהיה הבנק ב"מצוקה" עקב מלאים, או כשביקש להשתחרר מהם, הפעיל, ובמרץ את מנגנון הייעוץ כדי שמנגנון זה ימליץ להצביע בפני הלקוחות על ביצועי המניה. לעתים הצבעה על "ביצועים" אלה נעשתה במישרין על-ידי הנהלתה בנק. אין בכוונתי לסקור כאן כל מסמך המונח בפני, ודייני בדוגמאות שתובאנה להלן:

בישיבת ההנהלה של בל"ל מיום 10.1.83 (ת/364) נאמר:

"סטוק בל"ל – ה"מלאי" שבידינו מגיע ל-85 מליון דולר וההצעים נמשכים. נראה כי גם בבנקים אחרים התופעה דומה, החטיבה הבנקאית תטפל בנושא הפצת סטוק בל"ל".

בשלהי ינואר 1983 היה כזכור משבר במניות החופשיות, ובישיבת הנהלה מיום 24.1.83 (ת/365) צוין לגבי סטוק בל"ל כי יש להמתין מספר ימים להתבהרות המצב בשוק, אחר-כך נפתח במבצע הפצת סטוק בל"ל. ואכן – בישיבת הנהלה נוספת מיום 31.1.83 צויין "הוחל במפגשים עם יועצים בסניפים לקידום הפצת קרנות הנאמנות וסטוק בל"ל". נראה להלן כי מבצע דומה יהיה גם לקראת סיומה של התקופה. מן הכתובים עולה, איפוא, כשהיו מלאים דאגו בבנק לדאוג ל"שווק". בהקשר אחר נזכרו כבר דברי ראוך שסיפר כי כשהתקברו ל"שורט" פנו ללקוחות גדולים, לקרנות ולקופות בהמלצה לממש רווחים, קרי – למכור.

את כל התקופה אפיינו חוזרים בעניין "הוראות קבע" לרכישת מניות הבנק.

על חשיבותו של נתון זה נעמוד בהמשך הדברים.

נציין כדוגמא בלבד חוזרים המאופיינים על-ידי הצגת "ביצועי המניה" ביחס לאלטרנטיבות השקעה:

חוזר ההנהלה המרכזית למנהלי הסניפים, ת/267 מיום 28.4.81 מצייד את מנהלי הסניפים בנתונים משווים בין עלייתה מדד, הדולר, ומניות הבנק. ונאמר בו, בין השאר: "... תוכלו לראות את טיבה הראוי לתשומת לב של ההשקעה במניות בנק לאומי כנגד ההשקעות שיסודן

הוא המדד או הדולר. ראוי, לדעתנו, להביא עובדה זו בפני העוסקים בהשקעות ובחסכון בסניפים". גם במכתב לבעל המניות, חתום על-ידי מר יפת אישית, ממאי 1982, לאחר פרסום מאזן 1981 "... תשואות המניה עמדה גם במבחן של תקופות ארוכות משנה (5 ו-10 שנים לדוגמא) כאשר התמודדה יפה בשיעורי האינפלציה והפיחות הגבוהים והביאה לבעלי המניות תשואה ריאלית נאה בהשוואה להשקעות אלטרנטיביות" (וראה מכתב דומה מדצמבר 82 ת/271), חוזר מיום 10.1.83 בדבר פעולת מחלקת ניירות ערך (ת/260) הצביע על עליות השערים של הבנקים המסחריים, ושיעורי התשואה החיובית).

בחוזר ת/34(3) מיום 5.1.83 מובאת לידיעת היועצים קביעה בדבר קריטריונים בנושא בטחון לאשראים. הקטגוריה הגבוהה לפי שיעור ההתבססות על שווי נייר הערך לצורך בטחון הוא 90 אחוז היא לגבי אג"ח צמודות למדד או לדולר, אג"ח במטבע חוץ, או מניות של שלושת הבנקים הגדולים על משמעות הנושא של המניות כבטוחה נעמוד, לגבי כל הבנקים, בהמשך הדברים. בשלב זה נצביע רק על כך שמניות הבנקים הגדולים, קרי המניות המווסתות, נמצאות בהקשר זה בנשימה אחת עם אג"ח צמודות למדד או לדולר או אג"ח במטבע חוץ.

הזכרתי כי בתחילת התקופה הרלבנטית, באוגוסט 1980 הייתה ירידה בשערי המניות, שנותחה בחוזר ליועצים כאילו מדובר בניחות הצפוי ממניה "זרה". בשלבים האחרונים של הויסות נמצא אחרת, ונראה כי הבנק מבהיר, וגם בכתובים את מדיניות הויסות:

כך בחוזר מיום 26.5.83 (ג/3/ל(2)): חודש מאי 1983 היה, כזכור, חודש בו הסתייע האוצר בבנקים לתמיכה במניות החופשיות לגבי מניות (ככלל) מצוין בחוזר כי שעריהן מייצגים ערכים כלכליים סבירים, ומצדיקים השקעה בהן לטווח בינוני וארוך. לגבי המניות המווסתות נאמר: "במדיניות הבנקים הגדולים בנושא ויסות מניותיהם בבורסה לא חל שינוי, ושעריהן עלו, בקצב השבועי המקובל, ובכך הזימו את חששות הלקוחות. אפשר בהחלט לצפות שמדיניות זו תישמר".

בחוזר מיום 8.6.86 (ג/3/ל(1)) נזכרות המניות הבנקאיות בנשימה אחת עם אגרות חוב כהשקעות בעלות "רמת סיכון נמוכה יחסית ותשואה הולמת".

ב-3.8.83 נתכנסו כמה פקידים בכירים עם אינהורן לדון בנושאים שונים (ת/243). וכך נרשם "מכירת סטוק בל"ל – לקוחות גדולים מוכרים סטוק בל"ל. החטיבה העסקית תבדוק הנושא במטרה למנוע המכירות" (ההדגשה לא במקור).

ב-17.8.83 פתחה ניירות ערך במבצע "הפצת סטוק בל"ל" (ראה ת/282) שתוקפו עד 30.9.83, ובו תמריצים שונים ליועצים. שוב נמצא השוואה בין ביצועי המניה יחסית למדדים שונים;

בחוזר ליועצים ת/317 מיום 25.8.83 נזכרת, כללית, אי הודאות הכלכלית של התקופה והעובדה שציבור המשקיעים ת/317 מיום 25.8.83 נזכרת, כללית, אי הודאות הכלכלית של התקופה והעובדה שציבור המשקיעים מתקשה להחליט ולכן הוא מעדיף "להמתין בהשקעות חסרות סיכון (מניות הבנקים הגדולים, מט"ח, מדד וכו') תוך כדי ציפיה להתפתחויות בשוק המניות..." (שוב – הדגשה אינה במקור); ב-28.9.83 (ת/382) מובאים נתונים מתחילת השנה לגבי המניות השונות, מובאים נתונים שונים על הבורסה והסיכום הוא "כבעבר אנו שבים וממליצים להשקיע בקרנות נאמנות מעורבות ומניות הבנקים הגדולים".

במסמכים בכתב אלה אין בהם כדי למצות את התמונה, ונעמוד מיד על מה שהועבר ליועצים בעל-פה. חשיבותם של מסמכים בכתב היא, על כל פנים בכך שאין הם נפגעים על-ידי פרשנויות סובייקטיביות וקשיים של זכרון, ולכן הועמדו בראשית תמונת הייעוץ כפי שהתנהל בפועל.

למעשה ניתן ללמוד במישרין מקטעים שונים בעדותו של אינהורן על כך שהייעוץ שימש את צרכי הבנק בעניין הויסות, אם כי תמיד הקפיד אינהורן להדגיש את הזהות, כביכול, בין צרכי הבנק וצרכי הלקוחות. בתשובה לשאלה האם הפעלת הייעוץ הייתה לצרכי הבנק או צרכי המשקיע השיב שהדובר בשילוב בין השניים, כיוון שלקוח שבע רצון יישאר לקוח (13918). נעמוד בקצרה על דברים שאמר אינהורן הן לגבי הייעוץ ככלל, והן לגבי התקופה האחרונה:

אינהורן אישר כי הייתה מגמה להפיץ את המניה לכל הלקוחות (13914), ולאחר היסוסים אישר גם שהייתה מדיניות לבנק להפיץ את המניות באמצעות היועצים (13915), אך הכל במסגרת פיזור הולם של תיק ההשקעות. הוא אישור (לא בנקל) שבתקופת מלאים הבנק הגביר את מאמצי השיווק שלו (13920), ולא היה עושה זאת כשהבנק קרוב לשורט (13952); אינהורן ניסה להבחין בין "שווק" לבין "ייעוץ" (13955). לטענתו – אין זה נכון לייעץ ללקוח לקנות במצב קרוב לשורט כשהמניה עומדת לעלות חזק. כשנתבקש להבהיר משפט תמוה זה הסביר כי בצורה כזו הקונה היה צריך לקנות בעליית מחירים חריגה (13954). הסבר זה – לאו הסבר הוא – הרי לאחר עליית המחירים לא תהיה בדרך כלל ירידה! העולה מן המקובץ הוא שהייעוץ הותאם, למעשה, למצב המלאים של הבנק.

אינהורן מאשר גם כי עד המשיב לא הודרכו היועצים להבין שישנה אפשרות, לא רק תאורטית, שהויסות ייפסק, והוא מסביר כי עד שהמדיניות לא השתנתה לא היו הנחיות שונות ליועצים. הוא מאשר שטיבו של הסיכון במניה הוא שהויסות נפסק פתאום, ללא התראה מוקדמת, אך לדעתו סיכון זה ידוע ללקוחות (13936/7). הייתה זו שגיאה, לדעתו, אילו הוצא (מה שלא קרה כאמור) חוזר ליועצים שמתחילים לחשוב על הפסקת הויסות. הודעה כזו הייתה גורמת לנזק ולפאניקה, וגם נזק למחזיקים שיפעלו (וימכרו) על סמך משהו

שלא יתגשם (הויסות לא יופסק). בסופו שלד בר אישר כי נזק היה נגרם רק במקרה שהויסות היה אכן נמשך, ולעומת זאת אם לא היו אמצעים להמשך הויסות, ואלה לא היו מסופקים גם על-ידי האוצר, מי שמכר את המניה ראשון – הרויח (ראה חקירתו בעמודים 13946-13936). בהקשר זה הסביר כי אילו היו אומרים ליועצים שהפסקת הויסות נשקלת היא זה כאילו נתקבלה החלטה על הפסקת הויסות והויסות היה נפסק דה פקטו, מכוח השמועה.

הוא אשר אמרנו בפרק המבוא: לא ניתן היה "להצליח" בויסות, תוך תיאור הסכונים שבו. הבנק לא עשה כן, עד הרגע האחרון.

כפי שנראה, הבנק הודיע ליועציו, ואלו לקוחות, בימים הסמוכים למשבר שמדיניות הויסות נמשכת. כשנשאל אם נכון היה, כשבאו לקוחות מוטרדים ערב המשבר להפנות את תשומת ליבם לפסקת הויסות בתשקיפים, דהיינו, את הזכות הכתובה של הבנק להפסיק את הויסות – השיב כי כך לא אמר, משום שכך נמסר ללקוחות כשבאו לייעוץ לקנות את המניה (13798). לא מצאנו שום הנחיה או עדות כאישוש לדבריו האחרונים.

בהודעתו ת/363 בעניין חקירה שנוהלה אחרי המשבר על-ידי רשות ניירות ערך (שימוש במידע פנים ומכירת מניות ערך המשבר) הזכיר אינהורן כי הוא האמין עד ה-6.10.83 כי הויסות יימשך מאחר והפסקתו עלולה לגרום משני עצום, וכראיה היא שעוד ב-4.10.83 נשאל על-ידי מנהלי אזורים השיב שהויסות יימשך.

גם בהודעתו במשטרה ת/118 התייחס לעניין זה וציין כי עד סוף התקופה האמין שלממשלה יש עניין שלא יקרה משבר ויימצא פתרון גם בתחום האמצעים להמשך הויסות כגון אשראי מבנק ישראל, וכי אם היה נפסק הייעוץ לרכישת מניות – באותו יום היה נגרם משבר (עמ' 20 להודעה המודפסת). אין איפוא מחלוקת על כך שעד הרגע האחרון נאמר בבנק – כשהאמירה זרמה מלמעלה למטה שהויסות יימשך.

נדגיש עם זאת ונבאר כיצד זרמה האמירה בפועל מלמעלה למטה.

ראש החטיבה הבנקאית בספטמבר-אוקטובר 1983, היה כאמור מר יעקב ארטל. הודעתו במשטרה ת/134(1) הוגשה בהסכמה וללא חקירה נגדית. החטיבה הבנקאית הייתה ממונה, בין היתר, על מחלקת ניירות ערך. מר ארטל הבהיר כי הוא שהעביר את הנחיות ההנהלה לראש האגף שהיה ממונה גם על מר גרנות, ולגרנות. ובהתאם גם הוצא ב-3.10.83 חוזר על הפצת סטוק בל"ל. החוזר הוצא "מתוך אמונה שהבנק ממשיך לעמוד מאחורי מניותיו".

כך הוגשה גם בהסכמה וללא חקירה עדותו של מר פורת (ת/230) אך נוכל לעבור במישרין למי שהיה כפוף לפורת, ומקורב יותר לשטח – עד ההגנה דוד גרנות.

גרנות הבהיר כי בתקופה האחרונה עם התגברותה הצעים, שאלו את עצמם (כנראה במחלקה, ואולי מעליה, העד לא פירט) האם מדיניות הויסות תימשך. גרנות עצמו לא טיפל בויסות אלא בייעוץ והוא הפנה את השאלה לממונים עליו, פורת, ארטל ואינהורן. הוא קיבל תשובה שמדיניות הויסות נמשכת, וזה המסר שהעביר הלאה. הוא מציין שחייב היה לקבל מסר ברור וחד משמעי שהממונים עליו, וכי ברגע שהיו "מגמגמים" – הדבר היה גורם למפולת (14598). בהקשר אחר אמר כי דרש תשובה חד משמעית אם יש או אין בעיה וכשקיבל את המסר שאין בעיה העביר אותו הלאה (14618). נראה עוד להלן – כשזכיר את עניינו של לקוח הבנק יהודה מורט שהובא כעד הגנה, כשגרנות עצמו נטל חלק בייעוץ ספציפי לקבוצות משקיעים שהחזיקה בסכום ניכר – אף שהוא המליץ על המניה (וכך שוכנעו הלקוחות) הוא עצמו לא התבטא באופן "חד משמעי" ובתשובה לשאלות של הלקוחות כן הוזכר סיכון מהמלאים. בעדותו לא התייחס מפורשות לפרשיה זו. גרנות אישר כי בתקופה האחרונה נאמר שהבנק עומד מאחורי המניה, אך אינו מקבל שנאמר "לא יתן למניות ליפול" (14561). על עצמו הוא מעיד שעד הרגע האחרון האמין במניה ובחוזק שלה, בכך שמדיניות הויסות תימשך, ושלבנק יש את העוצמה להמשיך את מדיניות הויסות. כשנסגרה הבורסה תחושתו האישית הייתה ש"פיספסתי כאן" (14570).

נרד מגרנות בסולם הדרגות ונפנה לעדותו של מר משה ינובסקי, מנהל אזור ירושלים והדרום בבנק, שהעיד כעד תביעה (עמ' 638 ואילך). ינובסקי הזכיר כי בתקופה האחרונה הייתה בהלה מסויימת "הודות להתערבות הפעילה של העיתונות שהייתה גורם מאוד חשוב בבהלה". בתקופה זו היו כנסים יותר תכופים כדי להסביר את הבהלה ולהרגיע אותה (641). בכנסים אלו – כדי להרגיע את הבהלה אמרו שהבנק עומד מאחורי מניותיו. בכנס האחרון נאמר שהבנק עומד מאחורי המניות, הבהלה תחלוף, וכשתחלוף יתברר שהכל בסדר (644). את הביטוי לפיו הבנק עומד מאחורי מניותיו הבין הוא שהבנק לא יתן למניה ליפול, וכך הוא הסביר ליועצים ששאלו אותו, שהעבירו את המסר הלאה (651). כנס אחרון זה התקיים שלושה ארבעה שבועות לפני המשבר, והוא מסביר כי יועצים מודאגים צלצלו שהלקוחות מביעים דאגה, ולכן כונס הכנס (645) (בין שאר היועצים שפנו אליו הוא מזכיר את צבי שפר, שעוד יוזכר (647). בכנסים היו יועצים ניירות ערך, מנהלים וסגניהם (648). היו כנסים מעת לעת בהשתתפות המנכ"לים. ינובסקי עצמו היה ער לפסיקת הויסות שבתשקיף, אין הוא זוכר שנזכרה גם בכנסים (656). אם יועצים שאלו אותו – הזכיר פסקה זו "למיטב זכרונו" (661/2). אזכיר כאן כי ינובסקי עצמו החזיק במניות ביום המשבר (653), וכי הוא האמין במניה (659).

הזכרתי כבר את דברי אינהורן ל פיהם עוד ב-4.10.83 אישר למנהלי האזורים שהויסות יימשך. אף שינובסקי לא ציין זאת בעדותו – ניתן לקבוע זאת על יסוד דברי אינהורן עצמו.

התמונה העולה במקובץ היא שעד הרגע האחרון המליצו בבנק לרכוש אתה מניות. עד הרגע האחרון נאמר שהויסות יימשך. קשה לקבוע בודאות שהביטוי ש"הבנק לא יתן למניה ליפול" זרם מלמעלה למטה, אך ניתן לקבוע ללא ספק שכן נאמר ש"הבנק עומד מאחורי המניות" כשלעצמי, אינני רואה הבדל רב בין שני הנוסחים הללו.

המלאים המצטברים לא הובאו לידיעת הלקוחות, ולא היו ידועים גם ליועצים.

היועצים לא הונחו להבהיר שמלאים עלולים לגרום להפסקת הויסות כאמור בתשקיף. נהפוך הוא, נמסר מפי ההנהלה שהויסות יימשך.

אך טבעי הוא כי כשבדקים מה אמרו יועצים ספציפיים ללקוחות ספציפיים בתקופה הסמוכה למשבר נמצא הד למה שנאמר עד כה. יחס עם זאת – תמונת הייעוץ לא בהכרח הייתה אחידה. הדבר נובע בראש ובראשונה מאופיים או הבנתם של יועצים מסוימים, שכמו הלקוחות שמכרו – חששו בתקופה האחרונה שאולי הבנק לא יוכל להתמיד בויסות, וזאת למרות שמלמעלה זרמה אליהם אינפורמציה שכך ייעשה. יחד עם זאת אין לומר – אף שהנהלתה בנק פעלה כדי שכך יקרה – שתמונת הייעוץ היא שהיועצים דיברו כולם בקול אחד.

למעשה התקופה האחרונה היא המשך של אותו קו שננקט לאורך כל התקופה – קו לפי הבנק משווק את מניותיו, כשבנכסים צויין שמניות הבנק סולידי ויכול לקוח סולידי צריך להחזיק אותה (ינובסקי 641) תוך הצבעה על ביצועיה (גרנות 14548). הובהר שהבנק עומד מאחורי וערכה הכלכלי בסדר (ינובסקי, 641). לנושא הערך הכלכלי נחזור כשנדון באישום הראשון. בפן העובדתי נציין כי גרנות הבהיר בעדותו כי אם הערך הכלכלי של המניה מתייחס רק לעבר, לדעתו היה פער בין מחיר השוק והערך הכלכלי (14596) אך הם סמכו על "הפונציאל" הגלום במניה. ההשקעה במניות כך הסביר – היא לא על סמך העבר אלא על סמך מה שמאמינים שיקרה בעתיד, ועמדתם לאחר לבטים הייתה חיובית ולכן המליצו לקנות (14596-14597) גרנות מאשר כי רווחיותו של הבנק לא הייתה נאותה, אך הוא היה משוכנע שתעלה בשנים הקרובות (14617). דבריו אלה של גרנות נקשרים לשאלה שריחפה בתקופה הרלבנטית בעולמם של העוסקים בשוק ההון. בכנסים פומביים שעוד יוזכרו, עם פרסום מאזני הבנקים עמדו פרופ' אמיר ברנע ואחרים והתריעו על כך שאין להסביר את התשואה שהניבו מניות הבנקים ברווחיות הריאלית הנמוכה. נראה כי לפחות בדרג של גרנות שאלה זו הייתה שאלה מטרידה, ועסקו בהערכות שונות בדבר שינוי הרווחיות הצפויה עם שינויים אפשריים בדיני

המס. מדברי גרנות עולה כי מה שמכר למעשה הוא את צפייתו לעתיד בעניין הרווחיות הצפויה. הוא מכר את צפייתו לעתיד. אך הצביע, באופן עקבי דווקא על בצועי העבר, שהיו תוצאה של הויסות. לא שמעתי מפיו דבר וחצי דבר על הנחיה שנתן להצביע על נושא הרווחיות הצפויה בעתיד (להבדיל מהרווחיות הגרועה בהווה) כדי שהלקוח ישקול אם הוא שותף להערכות האופטימיות.

מילת הקסם ה"פוטנציאל" הגלום במניה, היה בה כדי להסיר מעל הפרק את הבעיות שגרנות היה מודע לה בעניין הרווחיות הנמוכה. אותה אמונה ב"פוטנציאל" הוקרנה ליועצים (14557). הוא אשר אמרתי בפרק המבוא היועצים חונכו להאמין כי הם מוכרים סחורה טובה, כשאת פגמיה (כגון השאלה האם שווי השוק מוצדק לאור הרווחיות הצפויה, נושא שנשוב אליו) טשטשו גם בפניהם. לא לפלא שהמניה הוצגה רק באורה הבהיר בעיני רבים. לא לפלא ששמעתי מפי יועצים רבים כי הם האמינו במניה, שמאחוריה עומד בנק כמו בנק לאומי. מילת הקסם בעניין "פוטנציאל" הרווחיות "כיכבה" גם בדברי אינהורן (ראה למשל, עמ' 13947, 13723/4, 13762). אינהורן ציין כי אף שלא עשו הערכה אנליסטית למניה, הרי בשיחות פנימיות בתוך הנהלת הבנק, כשרצו לבדוק באיזה מידה מחיר המניה בבורסה מייצג את השווי הכלכלי בהתחשב בפרמטרים שונים, הם בדקו מהם הגורמים הנוגסים ברווחיות ומה הסיכויים שלא יהיו קיימים. הוא מציין גם שהיו בבנק בזמן אמת "ניירות" של הבדיקה, אך למרות ה"אתגר" שהציב עו"ד לדור בעניין זה לא הוצגו הניירות בהמשך פרשת ההגנה, ואף לא הובאה עדות על כך שאינם עוד בנמצא (ראה עדות אינהורן בעמ' 13803, 13823, 13871). נחזור עוד לשאלה של הערך הכלכלי של המניה מול שווייה בבורסה, כשנדון בטענת התביעה כי היה "נתק" ביניהם, לתשובת בנק לאומי לטענה זו באמצעות חוות דעתו של ד"ר טלמור. מה שחשוב כרגע לענייננו הוא שהייתה בדרגים בכירים בהנהלת הבנק, אך לא רק שם, מודעות לשאלת היחס בין מחיר המניה בבורסה ושווייה הכלכלי. הכל מסכימים, שרווחיות הבנק בעבר לא הצדיקה את שווי המניה. השאלה שבמחלוקת היא האם התחזיות בדבר רווחיות גבוהה יותר עתידית – "הצדיקו" זאת או למצער – שכך האמינו בבנק בתום לב.

אכן – שמעתי גם על יועצים שעמדו עם לקוחותיהם על שאלת הפער הנזכר מפי עד ההגנה מעוז – מנהל סניף גדול בבנק, שעוד אשוב אליו בהקשר אחר שמעתי שנטל חלק פה ושם בהתייעצויות עם לקוחות גדולים בעניין זה ששווי השוק של המניה עולה על ערכה הכלכלי. אך כשנשאל האם חשומי שמבקש ייעוץ לדעת זאת השיב:

"ברגע שאתה מתעניין ואתה רוצה לדעת ואתה מגלה עניין בדבר הזה, התשובה היא – כן" (14779). רק "כשנלחץ אל הפינה" בחקירתנו הנגדית אמר כי יועץ טוב יספר ללקוח על כל תכונות המניה, לרבות התכונה הנזכרת (14783). וכשהופנתה אליו שאלה נוספת האם בפועל

נאמר שיש פער כאמור, השיב בגמגום: "אני לא חושב, לא זוכר בדיוק, יכול להיות לגמרי יתכן שכן, אבל אני לא זוכר" (14784). אני קובעת ללא היסוס כי אפילו מנהל סניף כמו מעוז, שהובא ביוזמת ההגנה. שמסר אינפורמציה והסברים רבים באופן יחסי בעניין הוויסות, לרבות היכולת של המניה לרדת, לא "נדב" אלא למעניין מפורשות את הערכתו שיש פער בין שווי השוק של המניה לערכה הכלכלי (לא התעלמתי מדבריו החוזרת, אך לא עולה מהם שמעוז היה בדיעה שערך השוק "נכון").

מדברי גרנות עולה כי גישתו למלאי הוויסות (אותו לא ידע בעצמו, וממילא לא הפיץ) הייתה כאל אינפורמצית פנים (ראה 14606 עד 14610). קשה שלא להעיר כי גישה זו מזמן אמת אינה עולה בקנה אחד עם גישתו של הבנק בפני במשפט כי מלאי הוויסות הוא חלק מאינפורמציה ציבורית המתחוורת מהדו"חות המיידיים...

גרנות לא ידע את מלאי הוויסות ולא שמעתי על אף יועץ שידע אותו. העד מעוז, שהוזכר לעיל, הבין שהוויסות יכול להיפסק ברגע שיהיה הצע שהבנק לא יוכל לקלוט. את הבנתו זו הסביר "מתוך ההגיון והמקצועיות שלנו יצאנו מתוך הנחה שיש גבולות ליכולת הקליטה של הבנק" (14787).

נזכיר כאן, ועוד נשוב לכך בעניין פרשיה מסויימת שתפורט, שלמעוז עצמו, הבנתו את סיכויי הוויסות הייתה, יחסית ליועצים או מנהלים אחרים שנשמעו – הבנה רבה – היו מניות בנקאיות ביום פרוץ המשבר. מעוז – כמוהו כאחרים – לא ידע את מלאי הוויסות.

הערתי עוד בפרק המבוא, כי הייעוץ בסניפים לא היה מעור אחד. מבקשת אני לשים דגש דווקא על עדי ההגנה, שהובאו ביוזמת הבנק, כדי להצביע על כך שגם אותם יועצים שנתנו, באופן יחסי, אינפורמציה רבה ללקוחותיהם בעניין הוויסות – לא נתנו – באופן אובייקטיבי – ייעוץ מלא. לעתים נבע הדבר מהעדר מידע מספק ברשותם; לעתים נתנו מידע אך לא "נדבו" מה שאינו הכרחי.

כך, למשל, העיד כעד הגנה מר שי וודבוז (עמוד 14851 ואילך). עד זה קיבל את הכשרתו במסגרת קורס ניירות ערך של הבנק, בו למד על החשיבות של פיזור השקעות, ועל הצורך "להתאים את החליפה (תיק השקעות) ללקוח" ביטוי דומה עלה בעדותם של יועצים רבים אחרים. הוא העיד על עצמו כי הוא האמין במניות הבנקים, על סמך בצועי העבר, אך זאת רק עד תחילת 1983. כשחזה בתחילת 1983 במפולת המניות החופשיות החל לחשוב מה יקרה למניות הבנקים. הוא הושפע גם מפרסום בעיתונות (שהוכחש) בסוף ינואר 1983 לפיו האוצר לוחץ לרדת מהוויסות.

הוא שמע גם מחבריו בבורסה כי במאי מכר קונצרן כלל את החזקותיו במניות בנקאיות. גם הפיחות שנעשה באוגוסט 1983 הביא אותו למחשבה שאם האוצר "נשבר" פעם אחת ונכנע ללחץ לפיחות הוא יחזור ויישבר. מסקנתו שלו הייתה שאמון הציבור במניות נשבר. אין פרוש הדברים שהוא לא הציג את המניה הבנקאית כאלטרנטיבה בין אחרות להשקעה, משום שאין ודאות מה יקרה, הוא הציג אלטרנטיבות, ולא הושפע מתמריצים, ונתן ללקוח לבחור. כשנשאל עד מתי יימשך הויסות השיב פחות או יותר במילות התשקיף – בעתיד הנראה לעין. יחד עם זאת אמר למשקיעים, בעניין המשך הויסות כי אין מה לדאוג כי הבנק ימשיך מחר ואם יפסיק אתה תמכור לפני. דברים אלה עולים בקנה אחד עם דברים שמסר בהודעתו בפני ועדת החקירה, ת/387 בה נאמר:

"... יעצתי ללקוחות לעקוב אחר המצב, לא כל היועצים בסניף ויועצים אחרים שאיתם נפגשתי היו בדיעה כזו, היו כאלה שהאמינו שהמניה תמשיך לעלות, ובהתאם לכך אף יעצו ללקוחותיהם, אני האמנתי וכך אמרתי ללקוחות שהמניות הבנקאיות לא יפלו בבת אחת ולא יהיה שינוי בן לילה אלא שאם יהיה שינוי הוא יהיה בתהליך מתמשך ולכן יעצתי להם לקיים את המעקב".

לכנסי היועצים הלך העד כמה שניתן פחות, כי סבר שלא יחדשו הרבה, ויחזרו על מה שנאמר ונשנה שהויסות יימשך בעתיד הנראה לעין הכנס האחרון בו היה, היה לפני אמצע אוגוסט, כי אז יצא את הארץ וחזר לאחר המשבר. הוא ציין כי בכנסים ראשי הבנק דיברו על אמונתם בערך הכלכלי שלה מניה. בקורס היועצים שמע דווקא מי שהיה נגד הויסות, ד"ר מאיר חת, אף שהמניות הבנקאיות לא היו כותרת הרצאתו. ד"ר חת התנגד להתנהגות הרצופה של המניה, שיצרה אמונה שגויה של הציבור בנייד (לדברי ד"ר חת). לחת לא הייתה התנגדות לעצם עלייתה שווי בפרקי זמן מסוימים.

אני סבורה כי דוגמא זו של יועץ השקעות, שהובא ביוזמת ההגנה יש בה כדי להראות, אמנם, כטענת ההגנה את קיומם של יועצים עם "ראש פתוח", שעברו הכשרה טובה. למרות "אמונתם" של ראשי הבנק בכנסי יועצים פקפק וודוץ משלב מסויים במניה. יועץ זה לא הסתפק במה ששמע וקיבל בבנק, אלא טרח למשל לקבל אינפורמציה מחבריו בבורסה, ולכן נזהר בלשונו ו"הציג" את המינה, אך לא "הציע" אותה. הוא דיבר על המשך הויסות בעתיד הנראה לעין. דא עקא, שאפילו ליועץ זה לא ניתנו הכלים לייעוץ נכון. הוא סבור ובכך טעה, כי השינוי בתהליך הויסות ליהיה תהליך מתמשך ממנו יכול אדם להציל את עצמו על ידי "מעקב". הבנתו זו לא תאמה את ההבנה שהייתה, כפי שראינו לעיל, בהנהלת הבנק בעניין מפולת הפורצת בבת אחת. הנהלת הבנק הבינה זאת, אך לא שיתפה את היועצים בהבנה זו. אגן, אילו שתפה את היועצים בהבנתה – היה הויסות נפסק מיד... הוא אשר אמרנו בפרק

המבוא – המרמה הנה טבועה בוויסות, ולא יתכן להצליח בו בלעדיה. המעט ששמע מר וודוו בקורס על הויסות מפי ד"ר חת לא הכשיר אותו להעריך את הסיכון בהא הידיעה שבויסות – סיכון המפולת. גם יועץ זה, שהוא מהבקיאים בוויסות שנשמעו, שלא נפתח להאמין במניה בעקבות מה ששמע בכנסים – לא יכול היה לתת ללקוחותיו ייעוץ נכון בדבר המניה הבנקאית. וזהו, יש לזכור, יועץ שהובא ביוזמת ההגנה.

ראוי גם להזכיר פרשה אחרת שעלתה גם כן ביוזמת ההגנה – פרשת ההשקעות של עמותת נאות-עידן (עדות יאיר מורט עמ' 14713: עדות מר אברהם מעוז, מנהל סניף לב דיזנגוף 14749). סניף לב דיזנגוף הוא אחד מארבעת או חמשת הסניפים הגדולים ביותר של הבנק. את עדותו של מעוז כבר הזכרנו בהקשר אחר. עמותת נאות עידן עסקה בפרויקט של הקמת 600 בתים ביבנה עבור קציני קבע. מר יאיר מורט – כלכלן במקצועו – שהיה קצין בחיל האוויר טיפל, בין השאר בצד הכספי ובהשקעות כספים שנתקבלו מקציני הקבע עד לתשלומים לקבלנים השונים. שאיפת העמותה לגבי כספים אלו הייתה לשמור על ערך הכסף ועוד קצת, כשהיעד הוא להכניס את המשתכנים לדירותיהם בשלום, בלי שאיפה להרויח רווחים אסטרונומיים. את הכספים ראו ככספי ציבור, והשקיעו אותם – בחלקים שווים – במט"ח, אגרות חוב ממשלתיות ומניות בנקאיות. למניות שאינן בנקאיות – לא שקלו אפילו להכנס. השקפת העוסקים בדבר הייתה שאם יזכו ברווח גדול איש לא יזכור זאת, אך הפסד קטן יבוא לכך "שיקצרו אונו בראש". המניות הבנקאיות נתפסו אצלם כהשקעה סולידית שיש מאחוריה מנגנון שגורם לכך שהיא תהיה סדורה.

מורט העריך כי לכך שותפים גם מוסדות השלטון, וזאת כיוון שהבנקים נמצאים בפקוח, והסדר המופתי של העליה נעשה על ידי מישהו התורם לזה בצורה מסודרת.

אם המנגנון בו נעשה הדבר (הויסות) – לא הכיר מורט. הקבוצה ידעה שלפחות פורמלית אין במניות הבנקאות הבטחה, אבל בשל האופי הסדיר של ההתנהגות נראו אפיק לא פחות טוב מאג"ח. עם זאת לא השקיעו את כל כספיהם באג"ח משום שגם באלו יש תנודות של השוק, והם נזקקו לכספים ששומרים על ערכם כדי לשלם לקבלנים. אם המניות הבנקאיות רגו בין אג"ח למניות חופשיות, ומה שמשווה אותן לחופשיות הוא שפורמלית איש לא אחראי להם. הם ניסו לפנות למנהל הסניף, מר מעוז, בהצבעה ל"בי בק" כלומר להבטחת שער, אפילו תמורת ויתור על רווח – ונדחו. נאמר להם שהבטחה כזו נוגדת את התקנות לפיהן פועל הבנק, וזהו נימוק שאי אפשר היה להתווכח אתו.

לקראת המשבר (מורט לא נקב בתאריך אך מעוז מיקם את הפגישה כמה ימים לפני המשבר – 14796), ונוכח שמועות שונות בקשו לקבל ייעוץ "ברמה של ההנהלה" ומעוז קבע להם פגישה (בה נכח הוא עצמו) עם דור גרנות, שהוזכר לעיל. נדונה השאלה האם להמשיך להחזיק

במניות (ששווין היה כשני מליון דולר). באותה פגישה, המחשבה הכללית שהובעה הייתה שכדאי להמשיך ולהחזיק ושלא יהיה משבר, אבל כשנשאר מר גרנות שאלה ישירה מה יהיה אם יהיה הצע גדול של מאות מליונים – הוא השיב שהמניה עלולה גם לרדת. זהו מר גרנות, שהזכרנוהו לעיל כמי שחשב ש"גמגום" עלול לגרום למפולת, ודרש מהממונים עליו תשובה "חד משמעית" כדי להעבירה ליועצים בשאלת המשך הויסות. כשעמד גרנות אישית מול אשים שדרשו תשובה לתשריט של הצעים במאות מליונים – אף הוא לא היה "חד משמעית" ואמר לאנשים אלו שהמניה עלולה לרדת אך הדברים הוצגו כך ש"מבלי להמעיט באפשרויות הפורמליות שיכולות להיות" כן כדאי להוסיף ולהחזיק במניות. לא הוצגו קשיים בויסות או סיכון שייפסק תוך זמן קצר. מורט העיד כי איש לא "אנס" אותם להמשיך להחזיק במניות, וכי הוא לא שיער את גודל המפולת. בעקבות הפגישה המשותפת עם גרנות.

לא מכרה קבוצת עידן את השקעתה במניות. למרות זאת, ובין השאר בגלל רווחים ש נצברו קודם לכן, הצליחה הקבוצה להכניס את המשתכנים בשלום לדירותיהם, ואף להחזיר להם כסף.

הקבוצה לא הגישה תביעה בגין הייעוץ שקבלה. מר מורט הסביר שהם רצו לסיים פרויקט ולא להיכנס להתדיינויות, כי "אין הם בניס יחידים" והם חיכו לראות מה קורה מסביב ולא רצו להיות ה"חלוץ". עוד אמר כי "ההחלטות היו בסך הכל החלטות שלנו". אף שהפגישה עם גרנות הייתה חשובה בהחלטתם. הוא הוא מאשר כי לא סופר בפגישה שהבנק בקשיים אלה רק, בתשובה לשאלה, שאם יהיו הצעים של מאות מליונים המניה עלולה לרדת. דובר על אפשרות שתתפתח בתנאים קיצוניים מאוד, ולמורט לא היו כלים להעריך את ההסתברות של תנאים כאלה.

עדותו של מורט מקובלת עלי לפרטיה אין לי ספק באמינותו ויושרו. על אותה פגישה העיד גם מנהל הסניף מר מעוז.

מעוז ספר כי הפגישה עם גרנות הייתה על רקע הקף התיק והייעוץ השוטף שניתן ללקוח. עוד הזכיר כי הפגישה נולדה גם על רקע "האינטליגנציה של הלקוחות", והיותם אנשים ש"מבינים מה קורה". מעוז היה זה שכנס ויזם את הפגישה כדי שתהיה במעמד הסמכות המקצועית העליונה שמעוז הכיר. הוא מאשר כי מורט שאלה מה יקרה למניה במידה ויהיה הצע חורג מגדל הרגיל, ותשובת גרנות הייתה שהמניה תרד. הערכה זו כל גרנות כונתה על ידי מעוז במקום אחד מעדותו כ"הערכה היפוטטית מה יקרה אם (יהיו הצעים גדולים)". הוא הזכיר גם מפורשות שגרנות אמר שיש החלטה בהנהלת הבנק להמשיך את הויסות.

העד אישר גם שהוא מניח שאילו ידעו הלקוחות שהויות יפסק מחר – מחרתיים – היו מוכרים את המניה. כך שהיה עושה הוא עצמו לגבי מניות שהיו ברשותו, אך הוא נשאר אתם ביום המשבר. לדבריו נאות עידן לקחו בחשבון את אפשרותה פסקת הויות, אך יצאו מנקודת הנחה שהדר לא יקרה, ואינו אקטואלי, אחרת היו "יוצאים" מן המניות. הם סמכו על כך שהויות לא יפסק תוך התקופה בה השקיעו כספם. לו עצמו, והוא מניח שגם לאנשי נאות עידן – לא היה מידע מהו מלאי הויות. עוד אישר מעוז כי גם סמוך יותר למשבר, ולאחר השיחה עם גרנות המשיכו השיחות בינו לבין מורט. את העובדה שגם אז לא מכר מורט את המניות הבנקאיות של הקבוצה הגדיר כ"שיקול נכון שלו, היה נכון לתקופה של אז".

עמדתי בפרטי פרטים על פרשיה זו של נאות עידן, שהובאה כאמור ביוזמת ההגנה, כדי להצביע על כך שגם דוגמא נוספת זו לייעוץ "נכון" מראה בסופו של דבר, שהייעוץ לא היה ייעוץ מלא וראוי. בתשובה לשאלה נמסר למורט כי ישנה אפשרות שנוכח גל הצעים המניה תרד (המנוח בו השתמש מורט הוא שהמניה "תרד" ולא שתהיה מפולת, וככל שיש בעניין זה הבדלי ניואנסים בינו לבין מעוז – אני מעדיפה את עדות מורט). הדברים נאמרו, בלשונו של מעוז. כאפשרות, היפוטטית".

ההשפעה הכוללת של הייעוץ הייתה שמורט לא מכר את המניות הבנקאיות, וגם מנהל הבנק, מעוז שנכח בשיחה לא מכר את שלו. הצגת האפשרות שגלי הצעים יביאו להפסקת הויות כ"היפוטטית" להבדיל מסכנה קונקרטיבית בימים האחרונים שלפני המשבר הייתה מטעה, אף שמורט – בהעדר מידע מספיק – לא חש סוביקטיבית כמי שרומה. מלאי הויות הגיע כבר להרבה "מליונים של דולרים", כפי הביטוי שהוחלף באותה פגישה.

עמדתי על כך שגרנות העיד על עצמו שהוא לא ידע את מלאי הויות. כך גם מעוז.

מה שידע גרנות הוא את התשובה החד משמעית שקבל מהנהלת הבנק שהויות יימשך".

ככלל העביר גרנות ליועצים תשובה שאינה מגומגמת, מתוך הבנה שגמגום יביא למפולת. בפגישה עם נאות עידן לא יכול היה שלא לומר – נוכח שאלה חזיתית – מה שאמר. גם בהנחה שתשובתו של גרנות שקפה את מלוא האינפורמציה שברשותו.

(ולגבי מעוז אני סבורה שאכן לא צפה את אפשרות המשבר, (ועובדה היא שהחזיק במניותיו שלו) – האינפורמציה שנמסרה ללקוחות המודאגים הייתה אובייקטיבית מקוטעת. למעשה, בעת הרלוונטית היה סיכון ממשי ולא רק היפוטטי להפסקת הויות. המלאים התגברו, אך גרנות לא ידע את גודלם. הוא צויד באינפורמציה חד משמעית שהויות יימשך. כך נמנעה

אפילו מלקוחות מביני עניין כמו משקיעי נאות עידן לשקול מה שראוי לשקול. אפילו מנהל הבנק מר מעוז לא מכר את מניותיו, משום שהאמין בתום לב במה שנאמר באותה פגישה. בהזדמנות זו בה הוטעו משקיעי נאות עידן, הוטעה גם מנהל הבנק שנלווה אליהם – מר מעוז.

בעיני, וככל שבנק לאומי נוגע בדבר, דווקא אותן דוגמאות נבחרות שהביאה ההגנה להצביע על רמת הייעוץ וטיבו מצביעות על ליקויי הייעוץ. וודווז נתן באופן סובייקטיבי ייעוץ נכון. מעוז – הפנה את השאלות כלפי מעלה. באופן אובייקטיבי הייעוץ היה ייעוץ מטעה. שמענו בעדויות גם על יועצי השקעות שלא היו שלמים אפילו באופן סובייקטיבי – עם מה שעשו בשירות הבנק. דוגמא ליועץ כזה שמסר דבריו בהיסוס ובהתלבטות, אך בסופו של דבר סיפר שתאשר אעם לבו הוא מר צבי שפר מנהל מחלקת ניירות ערך בסניף גדול אחר של הבנק – הסניף מרכזי בירושלים (עמוד 2185 ואילך). מעדותו של שפר עלו, ולא בנקל, לבטים שהיו לו כיועץ, תחושה של אי נוחות כלפי הלקוחות משום שהמלצה על השקעה במניות הבנק לא הייתה להערכתו המלצה שעומדת מבחינה כלכלית לטובת הלקוח. הוא ספר על כך שכיועצים "חפשו" בסיס כלכלי למחיר של המניה בבורסה, את התשובה נתנה הנהלת הבנק. מר יפת עצמו שבכנסת מאז בשנת 83 ציין את הרווחיות הדולרית. להלן נראה כי הרווחיות של הבנק באותה עת הייתה בכי רע מבחינה ריאלית. שפר עצמו ציין שהרווח לא היה, להערכתו, סביר. שפר ציין גם כי הובהר כל העת. ועד הסוף מפי הנהלה שהויסות ימשך, וכי הנהלת הבנק פעלה למנוע מכירות. השקפתו האישית של שפר בסמוך למשבר הייתה שהעניין "עומד להתפוצץ" נוכח גלי המכירות וכך גם אמר לחבר שלו העובד בבנק ישראל. למרות זאת, הוא המליץ לרכוש מניות בנק. אני סבורה כי שפר דבר אמת לגבי לבטיו, ולגבי הקונפליקט שהיה לו בין הבנתו שלו כיועץ לבין רצון הנהלת הבנק והנחיותיה, תמריצים שנתנו לקניית מניות וקנסות על מכירתם, והקושי להתעלם מה"ממוקה שלה הנהלה שהועברה לסניפים. אני סבורה עם זאת שהוא מיעט מפעולותיו בפועל בתקופה האחרונה בתחום שווק המניות או מניעת מכירתם. מקובל עלי, שכדבריו נמנע מלהעמיד הלואות במטבע חוץ על מנת למכור מניות ללקוחות שלא היו להם מניות בנק, אך באותה תקופה המליץ על רכישת המניות הבנק. דוגמא ליועץ מתלבט אחר שמצא לעצמו פתרונות משלו תמצא בעדותו של מר מאיר לוי, סגן מנהל סניף אלנבי תל אביב (עמ' 5865 ואילך). מר לוי הובא כעד תביעה. הוא ספר שנהג לומר ללקוחות כי לאור תפקוד המניה בשנתיים האחרונות, ולאור ההבטחות שיש לו שהמניה תטופל כפי שהיה בעבר, ההשקעה במניות הבנק היא רצינית ונבונה וכמעט שאין סכון. הוא הסביר את המילה "כמעט" בכך שבכל השקעה – אפילו באגרת חוב או צמודי דולר יש הפסדים לעתים. לגבי התקופה שלפני המשבר תאר כיצד הרגיעו לקוחות שמדובר במצב חולף, ובלשונו הציורית: "השתדלנו להדוף את ההצעים האלה", "המלחמה הייתה על המכירות". העד היה מודע לאמור בתשקיפים בדבר אפשרות הפסקת הויסות, אך ציין כי ניתנה ליועצים התחייבות ברורה שהמניות לא ירדו, וכך אמר ללקוחות. את ההבטחה בנוסחה זה שמע ממנהל הסניף, שחזר מפגישה בהנהלה.

אני מניחה – כיוון שבקטע זה של הדברים מדובר בעדות שלא מכלי ראשון, כי המסר ששמע מנהל הסניף היה שהויסות יימשך, אך המסר הועבר הלאה בצרוף פרשנות של מנהל הסניף. במסר שהועבר מההנהלה לא נאמר כי הבנק קרוב למצב של חוסר שליטה, ויהיה הכרח להפסיק. אמרתי כי מר לוי מצא לעצמו פתרונות משלו. הפתרון שמצא הוא שמי שבא להשקיע – הוא יעץ לו לקנות פת"מ, אך כשבא אדם למכור מניות בנקאיות, שכנע אותו שלא למכור. בתשובה לשאלה כיצד חיות שתי העצות ב"שלוש" השיב גלויות: "זה לא חי בשלוש, באופן אישי לא חיתתי בשלוש".

הסיבה לכך שהמלצות אלו "לא חיו בשלוש", כך הבהיר היא שאמנם הייתה הבטחה של הבנק, אך כל דבר חריג עלול למוטט אותה, כפי שקרה בפועל, והוא, אישית העריך ש"אנחנו צועדים לקטסטרופה". הוא ספר גם על כך שאמר ללקוחות שונים, כגון אלו שהיו במשיכת יתר שאנו, הבנק באנו לקראתך במשך שנים, ועכשיו שעת צרה לבנק, ויש "תן וקח".

ראינו איפוא יועצים מתלבטים, שלא היו שלמים עם מצפונם, ראינו יועצים שנתנו ייעוץ בתום לב, למיטב הבנתם לא הייתה מלאה, כי לא העריכו נכונה את סכוני הויסות, או את הסתברות קרות המשבר. והיו גם כאלה – דוגמת הניה אלטר שהודעתה ת/231 הוגשה בהסכמה שידיעתם הייתה שהבנק לא יתן לניירות הערך שלו ליפול, וזה מה שהעבירו הלאה. לייעוץ בשטח היו איפוא כמה פנים, והיועצים – כל אחד אדם לעצמו – לא פעלו על פי "תבנית" אחת. לא התנהגות היועצים היא העומדת למשפט אלא התנהגות המנהלים. המנהלים פעלו כפי שראינו, ככל יכולתם, אם כי לא תמיד בהצלחה, לשווק את המניה בעת התגברותה מלאים, לרבות בעת האחרונה, תוך שידור מסר "חד משמעי" שמדיניות הויסות נמשכת, שמא יחשוש הציבור המודע לאמור בתשקיפים כי הסתיים אותו "עמיד נראה לעין" בו עתיד הויסות להמשך. מסר זה לא לווה בהסברת סיכון המפולת, לא לאורך כל הדרך, ולא לקראת סיומה.

פרשנו את תמונת הייעוץ בבנק לאומי, תוך ציון דוגמאות, בין כאלה שהובאו על ידי התביעה, ובין כאלה שהובאו על ידי ההגנה. ב"מתלוננים" – בבנק לאומי ובבנקים האחרים, נדון בנפרד. להכרעת דין זו מצורף כחלק בלתי נפרד ממנה, נספח ה, העוסק במתלוננים השונים בכל בנק.

9. שאלת האחריות לסיכוני הויסות

בשלהי תקופת הויסות היה רוב רובו של מלאי הויסות בידי חברת קיימן וסכום זניח יחסית של 5 מליון דולר בידי החברה לאחזקות (המחלוקות בשאלה ההחלפות עם בנק דיסקונט

תדונה להלן, בנפרד). שנויה במחלוקת בין הצדדים שאלת האחריות למלאי הויסות. האם הבנק היה נושא במישרין בנוק במקרה של קריסה בשווי המניות? האם הנק היה נושא בתוצאות הכספיות כלפי מי שהלוו לקיימן או לחברה לאחזקות אם אלו לא יכלו למלא את התחייבויותיהן למלוים? אין מחלוקת על כך שלא הוצג שום מסמך מזמן אמת המבטא התחייבות של הבנק כלפי מאן דהוא או כלפי החברות המווסתות לשאת באחריות. עמדתו של אינהורן, הנאשם הבכיר מהבנק במשפט הייתה שאם אין מסמך – אין אחריות – 13502.

בעדותו הבהיר אינהורן כי ההון העצמי של חברת קיימן היה מחברת האם שלה (חברת הבת של בנק לאומי) והלוואות מגורמים זרים, אך לא מהלוואות שנלקחו מהבנק. (בהודעתו במשטרה ציין גם כי בדיעבד ולאחר המשבר נודע לו שלפני פרוץ המשבר קיימן קבלה פיקדונות מסניף של הבנק בדיו יורק כי לא היה באפשרותה לקבל מספקי פיקדונות מבנקים – ת/118 עמוד 12 המודפס). ההון העצמי של קיימן הסתכם בשלושים עד ארבעים מליון דולר, ולבנק לאומי, על פי טענתו, לא הייתה אחריות כספית למלאי הויסות או להלוואות. הוא הבהיר את עמדתו כי בנק בשום אופן לא יתן ערבות לחברת בת, ומי שנותן לחברת הבת אשראי מעריך כי אם לחברת הבת יהיו קשיים, חברת האם תחלץ לעזרתה, כי אף קונצרן לא יכול להרשות לחברת בת ליפול אלא אם הדבר יסכן את הקבוצה. יתרה מזו – הוא הסכים כי אם הבנק לא היה נוהג כך, בדיעבד, היה "יוצא מהמשחק", אך כל זה עניין של יחסים בינלאומיים בבנקאות הבינלאומית ולא עניין של מחויבות. עוד ציין כי אם קיימן הייתה נוספת והדבר לא היה מסכן את הקבוצה הוא "מניח" כי הבנק היה מזרים לה אמצעים אחרת הבנק היה יוצא מהקהילה הבינלאומית, והוא מאשר שידע שמי שהילוה לקיימן הניח שהבנק עומד מאחורי קיימן. עם כל זאת טען שאין מחויבות כלפי חברת הבת (עמודים 13650-13643). לגבי קונצרנים תעשייתיים – להבדיל מבנקים – טען שכן ראה מקרים של ערבות לחברת בת (13662).

בהקשר אחד הסכים שידע שאם קיימן תפול הבנק יעמיד לה אמצעים (13659). כפועל יוצא מכל אלה ציין כי לא היה מקום לרשום קיומה של ערבות להלוואות שנטלה קיימן בדו"חות הכספיים – משום שלא היה ערבות כזו.

גם לגבי חברת האחזקות טען כי הבנק לא היה אחראי להתחייבויותיה (13664, 13839). אין הוא יודע, לטענתו, מי נשא לאחר המשבר בהפסקים לגבי חברת האחזקות, אם כי לגבי קיימן הוא מאשר שהבנק נשא בכך (13843). חברת האחזקות, קיבלה הלוואות מהדויטשה בנק, אך בנק לאומי לא ערב להלוואות אלו. הוא מאשר כי הדויטשה בנק היה ביחסים טובים עם בנק לאומי, אך אין הוא יכול לומר מה חשב נותן ההלוואה בעת מתן ההלוואה, ומכל מקום הדויטשה בנק לא דרש ערבות של הבנק (13877-13880). הוא "מניח" כי מי שנתן ההלוואה נתן

אמונו לקבוצת בנק לאומי שחברת אוצר התיישבות היהודים היא חברת האם שלה, וכשבא לבקש הלוואות לא היה צריך להגיש כרטיס ביקור של בנק לאומי כי הכירו אותו (13881).

אינהורן אישר, וכך עולה גם ממסמכים מבנק אמת, כי אוצר התיישבות היהודים דנה מדי פעם בוויסות והעבירה את סמכויות הביצוע לבנק, אך לטענתו האינטרס לווסת היה גם של הבנק וגם של אוצר התיישבות היהודים, ולא ניתן לתת משקל מדויק (1400/5).

אני סבורה שהקו בו נקט אינהורן בכל הנוגע לאחריות הכספית לווסת הוא קו מתמם. אני קובע ללא שמץ של היסוס כי הווסת נעשה עבורה בנק, למטרות הבנק, וכי הבנק בלבד נשא במלוא הסיכונים הכספיים. הפעילות נעשתה שלא במישרין על-ידי הבנק בשלל עניין משפטי – האיסור החל על הבנק לרכוש את מניותיו הוא.

הבנק השתמש איפוא בחברת אחות ובחברת בת כדי לעקוף (לטענתו) את האיסור).

השימוש בחברות אחרות היה ככלי בלבד, אך הסיכון הכספי לכל הפסד (או ההנאה מרווח) היו של הבנק, בדיוק כאילו הבנק היה רוכש במישרין את מניותיו. ודוק: אינני קובעת כממצא שבעובדה שהייתה ערבות פורמלית כלפי צד ג'. ערבות כזו – אילו הייתה קיימת – יכולה הייתה התביעה להוכיח ע"י הבאת נותני הלוואות לעדות. קביעתי היא כי היה ברור ומוסכם בין הבנק לבין קימן וחברת האחזקות שבכל סיכון כספי מהווסת (החזרת הלוואות, ירידת ערך מלאי) – הבנק הוא שישא.

כנקודת מוצא לדיון שסופו בקביעה הנזכרת אזכיר קטע מחקירתו הנגדית של אחד מהמומחים של התביעה, פרופ' בן חורין. עו"ד קנטור היפנה לבין חורין סדרת שאלות הנוגעות לכך שאם הבנק אינו אחראי לעול מימון הווסת הייתה נעלמת הסכנה (הקיימת לדברי המומחה) ליציבותו של הבנק, וגם הטיעון שהופנה (באישום השלישי) כנגד הבנק על אי-דיווח על הפחתת הון היה נופל. פרופ' בן חורין אישר כי כך הוא, תוך הבהרה שהוא מדבר על אחריות למימון הווסת, ולא דווקא על מימון הווסת בפועל. אם הבנק מבהיר לחברות המווסתות כי הן תקחנה הלוואות, אבל אם יקרה משהו – הבנק אחראי – זוהי אחריות למימון (עמודים 9814-9815). השאלה שנשאלה – נכונה היא. אם אין אחריות למימון (במובן עליו עמד פרופ' בן חורין), הבנק אינו עומד בסכנה, והונו אינו מופחת על-ידי פעולות הווסת. השאלה היא נכונה, אך גם היפוכה הוא נכון, לאמור:

אם הבנק מכיר בכך שקיום מלאים בידי החברות המווסתות הוא הפחתת הון, ואם הוא מכיר בכך שצבירת מלאים בחברות המווסתות עלולה, אם הצבירה היא מוגזמת – לסכן את יציבותו שלו – אין מנוס מהמסקנה שהאחריות למימון – הייתה של הבנק.

מדברים שנאמרו – הן בזמן אמת – והן בעדויות בסוגיות הסכנה ליציבות הבנק ובשאלות הפחתת ההון, ניתן ללמוד על אחריות הבנק למימון הוויסות (במובן שהוסבר). הדיונים השונים בין אנשי הבנק ורואי החשבון שלו בעניין רישום אפשרי של הפחתת הון ייסקרו להלן בהרחבה. לכשיסקרו אראה כי תמיד דובר, בזמן אמת, על היחס שבין מלאי הוויסות להונו של הבנק.

כרגע אזכיר, ולא באופן ממצא, דברים שנאמרו לעניין הסכנה לבנק ממלאי הוויסות.

ישנן ראיות נסיבתיות נוספות התומכות במסקנה אליה הגעתי, ואף הן תסקרנה כאן.

אינהורן הזכיר בעדותו, כשנחקר על סיכוני הוויסות לבנק שישנה מגבלה לגודל המלאי שהבנק צריך לקחת על עצמו, כיוון שיש בעיה של הפסדים במשבר (13844). עוד עמד על כך שברמה מסויימת של מלאי היה צריך להביא בחשבון אם ממשיכים בוויסות, אך ברמה שהייתה ב-6.10.83 לא היה סכון ליציבות הבנק (13847). כבר הזכרתי לעיל כיב ינואר בדבריו בפני דירקטוריון הבנק (ת/241), דיבר אינהורן על "קיום אדומים".

וגם מר ראוך העיד על קיום כאלה, כפונקציה של הונו העצמי שלה בנק. אם – הבנק אינו אחראי לסיכוני הוויסות – אין משמעות לשאלה מהו מלאי הוויסות שבידי החברות המווסות. הודאה בכך, שברמה מסויימת של מלאי יש לשקול אתה פסקת הוויסות מקפלת בתוכה הודעה בכך שהבנק אחראי (במובן שהוסבר) לסיכונים הכספיים שטומן בחובו (הוויסות).

גם במשטרה אמר אינהורן שהיה ברור לו שהבנק יכול להרשות לעצמו לקלוט מניות רק בגולות שאיננו מסכן את יציבותו, וכי העריך שקליטה של מאה עד מאתיים מליון אינה מהוה סכנה ליציבות הבנק וזאת בהתחשב בהון העצמי שלה בנק. עמדתי הייתה, כך הבהיר, שהבנק לא צריך להכנס להתחייבויות מעבר לסכום זה ברכישת מניותיו מאחר והמניות הינם נכס הבנק שניתן למכירה רק אם יהיה ביקוש חיצוני (ת/118). בשולי הודעתו הוסיף כי הסכום בו נקב מבוסס על תחושה ולא רק על ההון העצמי.

התייחסותו של אינהורן למניות כאל נכס של הבנק (להבדיל משל החברות המחזיקות) – מדברת בעד עצמה.

עוד אישר אינהורן בחקירתו הנגדית כי הכסף ניתן לקיימן כדי לרכוש מניות בנק לאומי, על מנת שניתן יהיה להמשיך בפעולות הוויסות – 13655.

הנאשם גזית כשנחקר על האחריות לויסות בבנק הפועלים (בו נעשה כזכור שימוש בחברות "זרות" לבנק) התבטא באומרו שהוא לא משחק משחקים. אני סבורה שמדבריו אלה משתמעת, במרומז, במתכוון או שלא במתכוון דעתו על עדותו של אינהורן, שהעיד לפניו. בבנק הפועלים, כפי שנראה, אין מחלוקת על כך שסיכוני הויסות היו מוטלים על הבנק עצמו. הד לכך שאף שהמבנה המשפטי בבנקים שונים היה שונה, עדיין המהות דומה נמצא בפרוטוקול מזמן אמת עוד משנת 1979 (ת/238 מיום 16.12.79).

בפרוטוקול זה, שהוא פגישה בין נציגי הבנק ורואי החשבון נרשם, לגבי נושא הויסות: "ברור כי הבעיה קיימת בכל הבנקים, אם כי בכל מקום יש טכניקה שונה". אכן, המדובר בהבדלי טכניקה, ולא במהות.

נזדמן לי כבר להזכיר קריצת עין שקרץ אינהורן במהלך חקירתו, כשנחקר מדוע החלטה מסויימת התקבלה בבנק ולא בחברת האחזקות. אותה קריצת עין וחיוך שהתלווה לה (עמ' 13930) מלמדים כמאה עדים על התייחסותו האמיתית של אינהורן לכל המבנה הפורמלי של ביצוע הויסות באמצעות חברות מווסתות. אני סבורה שיש ללמוד ממנה גם יותר מזוה לגבי עדותו של אינהורן. אינהורן טען בעדותו כל טענה אפשרית שסבר שתוכל "לחלצו", בין אם מדובר בטענה פורמלית (בעניינו – שאת הויסות ביצוע חברות שאינן הבנק), ובין אם מדובר בטענה שאינה עולה בקנה אחד עם הדברים כפי שהתרחשו לאשורם, אך על-פי סברתו לא היה בראיות התביעה כדי להוכיח אחרת מטענותיו. נעמוד עוד על כך בכמה הקשרים. בלי כוונה למצותם.

הזכרתי כי ישנן ראיות נסיבתיות מהן ניתן ללמוד על אחריותו של הבנק לסיכונים הכספיים של הויסות. הקשר אחד נוגע להיטל שלום הגליל. כפי שעולה מחוות הדעת נ/216/ל שכתב היועץ המשפטי של הבנק מר שר למר בוקסבאום, מאז הטלת היטל שלום הגליל החזיר הבנק לחברה לאחזקות אתה סכומים שהחברה הנ"ל התחייבה בהם כהיטל שלום הגליל. חוות הדעת נ/216/ל נשלחה למר בוקסבאום כדי שיעביר אותה לרואי החשבון שהעלו, ובצדק שאלה בעניין חוקיות המעשה בשים לב לאיסור על חברה לסייע בקניית מניותיה. אין לי צורך להתעכב בהקשר בו אנו עוסקים על חוות דעת עצמה, שהינה מלאכת פלפול שתכליתה "להכשיר" את ההחזרים לחברת האחזקות.

בהקשר בו אנו עוסקים חשובה רק העובדה שהבנק החזיר לחברת האחזקות את ההיטל ששילמה. אם הבנק ראה עצמו מחוייב להחזיר סכומים יחסית צנועים אלה של ההיטל, הדבר מלמד על הבנות וההסכמות שהיו בין הבנק וחברת האם שלו (באמצעות אותם האנשים שכיהנו בשתי החברות) בשאלה מי נושא בעול הכספי של הויסות. באותו הקשר אפנה לת/369

– מכתב היועץ המשפטי שר לרויך, עם העתקים ליפת, אינהורן ובוקסבאום. שר המליץ על יצירת "הבנה" בין הגופים המווסתים והבנק בעניין השיפי. הצורך ב"הבנה", להבדיל ממסמך כתוב, כמתחייב מנוהג בנקאי תקין מדבר בעד עצמו, ומצביע על כך שהמערבים לא רצו להעלות על הכתב את מערכות היחסים האמיתיות בין הבנק והחברות המווסתות.

ועוד: " בנק איגוד שהינו בבעלות לא מלאה של בנק לאומי, היה אף הוא בין הבנקים המווסתים, אף שאינו נאשם בתיק זה. הוגש כמוצג מכתב בכתב יד בין בנק לאומי ובנק אגוד בנושא הויסות – ת/375 (אחד המכותבים הוא בוקסבאום). מוזכר שם סיכום לפיו ויסות שערי בנק אגוד ייעשה מאותו שלב על-ידי בנק לאומי, ומצויים שם בין ה שאר, בסוגריים כי "הבלוק (של המניות) בבל"ל הינו על סיכון של בנק איגוד".

ציון עובדה זו בסוגרים מלמד כי כותבו, גרינברג ראה זאת כמובן מאליה במערכות היחסים בין אגוד והבנק שמי שמווסתים את מניותיו הוא המסתכן. אכן, אין בחומר הראיות מסמך מקביל לגבי יחסי בל"ל עם אחזקות או עם קיימן, אך תפיסת המעורבים יש בה כדי ללמד על "תבנית" הויסות. אני ערה לכך שגרינברג לא נחקר על-ידי התביעה על מוצג זה. משקלו בעיני אינו מכריע. הזכרתיו רק כתוספת לראיות האחרות.

סכמו של דבר: האחריות לסיכונים הכספיים של הויסות (במובן עליו עמדתי לעיל) הייתה של הבנק, וכך הבינו זאת המעורבים בזמן אמת. רק בדיעבד, ולצורך המשפט ניסו להיתלות במבנה הפורמלי.

הבנה זו הייתה גם נחלתם של רואי החשבון. כפי שנראה מיד התייחסותם למלאי הויסות ולבעיית הפחתת הון הייתה תמיד ביחס להון הבנק. בדיעבד מנסים הם להתלות בכך שלא היה להם בסיס ב"נייר" בין של קיימן ובין של לאומי למסקנה זו.

10. פרשת ההחלפות והעסקות החד צדדיות עם בנק דיסקונט ושאלת הפחתת ההון.

רמזנו על עניין זה לעיל. התביעה טענה בכתב האישום כי כדי להימנע מציון ישיר וגלוי של רכישת מלאי הויסות ממקורותיו הכספיים של הבנק, ועל מנת להסתיר מגורמים חיצוניים פרטים מלאים על הויסות, דרכי מימונו ובעיקר על מלאי המניות המווסתות הושגה הסכמה בין הנאשמים מבנק לאומי (לענייננו הבנק – יפת ואינהורן) לבין קבוצת דיסקונט ומנהליה, לפי על פי תאום שנעשה מעת לעת, נהג הבנק להחליף מניות שלו, שהיו אצל החברות המווסתות במניות קבוצת דיסקונט ולחזור ולהחליפו כעבור פרקי זמן קצרים בדרך של מכירה ומכירה חוזרת כביכול. עסקאות הדדיות אלו מכונות בכתב האישום "עסקאות ההחלפה", והתביעה טענה כי היו אלה עסקאות למראית עין שבוצעו בעיקר לקראת מועדים

"רגישים" בהם צריך היה לגלות בדו"חות והתשקיפים נתונים על מצבו הכספי של הבנק, וכן בתקופת הצטברותם המלאים בקיץ 1983. עוד נטען כי מאותן סיבות נהג בנק לאומי לפי המועדים הנזכרים להעביר מניות לקבוצת דיסקונט באופן "חד צדדי" בדרך של מכירה, כביכול, והוא שב ורכש אותן לאחר המועדים הנזכרים.

טבלה א' שצורפה לכתב האישום מציגה את טענות התביעה בעניין ההחלפות והעסקאות החד צדדיות. הנתונים שבטבלה א', להבדיל ממשמעותם, אינם שנויים במחלוקת בין התביעה לבנק לאומי. ה"צד" של קבוצת דיסקונט – ידון להלן בנפרד.

השאלה השנויה במחלוקת היא שלמעשה האם העסקאות היו עסקאות "אמיתיות" או עסקאות למראית עין בלבד, כטענת התביעה. לטענת התביעה המלאי ש"נמכר" לדיסקונט היה ונשאר של בנק לאומי ובאחריותו המלאה. לשאלתה עסקאות הללו שתי פנים: הפן הכלכלי והפן הרישומי. מן הפן הכלכלי – אין נפקא מינה, ולפחות לא במידה משמעותית, האם הבנק מחזיק מלאי של מניות עצמו או שהוא מחזיק מלאי של מניות מווסתות של בנק אחר. עמדתי לעיל על כך שההשקפה בבנק הייתה שהויות יגמר במפולת וכי בנק גדול אחד יגרור את הבנקים האחרים עימו. הסיכון במניות לאומי והסכון במניות דיסקונט היה איפוא דומה. הפן הכלכלי מופיע בכתב האישום באופן חלוטי (ראה ע"מ 35 פסקה א(3) סיפא לאישום) לפן הרישומי.

אני סבורה כי חומר הראיות שהובא אכן מוכיח כי העסקאות היו עסקאות מלאכותיות, למראית עין בלבד (או – אם תרצה לומר – דווקא כדי שהעין לא תראה...). חומר הראיות מביא למסקנה חד משמעית, במידת הוודאות הנדרשת במשפט הפלילי על כך ש"קבוצת דיסקונט" שימש לבנק לאומי מקום "אחסון" למניותיו. יש לכלול במלאי הויות של בנק לאומי את המניות שהועברו בין בעסקאות חד צדדיות, ובין בעסקאות דו צדדיות (החלפה) את המלאים הללו. למסקנה זו אני מגיעה הן על יסוד מסמכים שונים מזמן אמת, והן על יסוד העדויות שנשמעו במשפט.

אקדים, להבהרת מה שייאמר לעיל כמה מילותיה סר לגבי הרקע לביצוע ההחלפות ככל שקבוצת לאומי נוגעת בדבר. כפי שנראה הקונספציה החשבונאית בקבוצת לאומי הייתה שאם חברת בת מחזיקה במניות של חברת אם – היא אשר יהא ההיקף – ההצגה החשבונאית הנאותה היא של הפחתת הון או לפחות ביאור המלמד על כך שמדובר במניות של חברת האם. מתוצאה זו – שמאן דהוא יוכל לחשוב על יסוד המאזן המאוחד שמדובר בהפחתת הון – ביקש הבנק להימנע. דרך ההימנעות הייתה שבתאריכים "רגישים" לא יהיו מלאים כאמור. שאלת ה"החלפות" ושאלת ההון כרוכות ושלובות איפוא זו בזו, ונדון בהן יחד.

בשל האיסור על הפחתת הון נמנע, כאמור, הבנק מלווה את מניותיו בעצמו. הבנק לא יכול היה גם להעניק אשראי לחברות המווסתות לשם פעולות הויסות בשל [סעיף 139 לפקודת החברות](#). אחת הדרכים לפתור את בעיית הנזילות של החברות המווסתות הייתה הלוואה הדדיות שניתנו על-ידי בנק דיסקונט לחברת ההחזקות של בנק לאומי, במקביל למתן הלוואה של בנק לאומי לחברות המווסתות של קבוצת דיסקונט (ראה לפירוט ומועדים במוצג נ/114/ל). דרך אחרת ליצירת "נזילות" בחברות המווסתות הייתה באותן פעולות של "החלפות". עו"ד לדור הסכים בסכומיו כי בדרך זו נוצרו, בפועל, כספים בקופות החברות המווסתות, אף שהוא חלק על הלגיטימיות של הפעולה ההדדית הזאת בגדרי [סעיף 139](#) הנזכר. מניעי ההחלפות והעסקאות החד צדדיות היו איפוא נעוצים הן בפעולות של "יפוי מאזנים", כך שלא ניתן יהיה ללמוד מהם על ההפחתת הון, והן בהשגת "נזילות" לחברות המווסתות, בלי לקחת הלוואה במישרין מן הבנק. אפשר ומעת לעת היו מניעים נוספים.

הקדמתי מסקנות לתאור העולה מן הראיות, כדי להקל על הבנת הראיות שייסקרו לעיל, ועתה אחזור אל הראיות עצמן.

תחילה ייאמר, לגבי המקרים המנויים בעמודים 35-36 לכתב האישום כי מכירות הגוררות בעקבותיהם, תוך ימים ספורים רכישות מחדש לכאורה מדברותב עד עצמן ומראות כי אין כוונת מכירה "אמיתית" בפרט כשתאריכי המכירה והקניה סובבים סביר תאריכי מאזנים.

הזכרתי כבר לעיל אי התאמה בין מלאי הויסות לגרסת הבנק במשפט לבין המספר של 200 מליון דולר בו נקב אינהורן בזמן אמת.

דומה שהספור כמעט במלואו נחשף בסדרת מכתבים של היועץ המשפטי של הבנק מר זאב שר בעניין בקשה לפטור מהיטל שלום הגליל בגין העסקאות עם בנק דיסקונט. לא כל שורת ההתכתבויות בפני, אך מה שמצוי – מדבר בעד עצמו. המכתב ת/242 (זהה למוצג אחר – ת/215) מיום 30.8.83 הוא המשיך לשיחה בעל-פה של מר שר עם מר דרורי, הממונה על שוק ההון. שר לא הובא לעדות, אף שהדבר היה מתבקש לכאורה, לאור האמור במכתב זה, ומר דרורי שהובא לעדות, אף שהדבר היה מתבקש לכאורה, לאור האמור במכתב זה, ומר דרורי שהובא כעד הגנה בעניינים אחרים לא נחקר על המכתב על-ידי אף אחד מהצדדים. המכתב, אכן, כתוב במה שכינה הנאשם אינהורן (שקיבל העתק מן המכתב) כ"קודים", למרות זאת ניתן להבינו. לפחות ניתן לומר כי ככל שהוא מדבר בעד עצמו – היה מתבקש שהבנק יביא לעדותו את יועצו המשפטי, כותב המכתב, כדי להבהיר שאין הדברים כפי שהם לכאורה נקראים.

כותב מר שר במכתב הנזכר:

"... כידוע ניתן בעבר פטור למכירות כאמור כאשר מכירות אלה בוצעו בתקופה הסמוכה לסוף כל רבעון, מכירות כאלה בוצעו אז בעיקר כדי לפתור בעיות חשבוניות שונות שהיו עשויות להתעורר. עתה התברר כי מכירות שלא רק בתקופה האמורה כאמור עשויות לסייע לפתרון מספר בעיות שהתעוררות. ביחוד נמצא כי יש השלכות שליליות לביצוע עסקאות בהיקף גדול בעת ובעונה אחת לתקופה מוגבלת, דבר המתחייב מעתוי התקופה שבה ניתן הפטור. בו בזמן שהכרחי הוא שהעסקאות יבוצעו בהתאם לצרכים היום יומיים, עם כל המשתמע מכך. בהתאם לכך בקשתנו כי ניתן פטור לכל המכירות כאמור כאשר הן תעשה על-ידי הגופים שהוכרו על-ידי שר האוצר כגופים מווסתים מקבוצת לאומי... וגופים מווסתים מקבוצת בנק דיסקונט..."

העתק מכתב זה נשלח לאינהורן. זה האחרון טען בעדותו שאין הוא מבין את המכתב, הכתוב ב"קודים" (14021). "אי הבנה" זו אינה עולה בקנה אחד עם דברים אחרים שאמר בעדותו, כמפורט להלן.

זמן קצר לאחר מכן, ב-6.9.83 נשלח מכתב נוסף, ת/380 הבא, כאמור בו "להחליף" מכתבים מיום 30.6.83, 4.8.83 ו-17.6.83. מכתב זה מופנה הפעם לסגן הממונה על שוק ההון, והוא כולל רשימת עסקאות "בינ-בנקאיות" המכונות במכתב "מכירות" (המרכאות – במקור). השמת הביטוי במרכאות משמעותה היא כי אין המדובר במכירות של אמת, וכי להראות שהכוונה היא אחרת – היה צריך להביא את שר לעדות.

במכתב נוסף של שר, כבר לאחר המשבר (ת/428 מיום 14.2.84) מוסבר כי במהלך התקופה הנדונה "קיבל בל"ל בחזרה ניירות ערך שנתן" (לפי פירוט המופיע שם), ועוד מצויין כי "... כל הפעולות נעשו באופן סימולטני כאשר הועברו מניות שלנו למורת מניות קבוצת דיסקונט, ותמיד השאיפה הייתה שערכם יהיה שווה מטעמי נוחות" נזכרת גם עסקה חד צדדית של מניות שהועברו לדיסקונט ב-30.6.83, ומצויין ב-6.7.83 "קיבלנו את הכמות חזרה" מוסבר כי פעולה זו נעשתה "לאותה מטרה כמו יתר הפעולות". במכתב זה מצויין כי ההסברים ניתנים על דעת קבוצת דיסקונט, והעתק נשלח, לבן ברוך מבנק דיסקונט, ולאשל מבנק לאומי. חלק מההסברים ניתנו בשמו של אשל, אשר, כאמור במכתב טיפל בביצוע הפעולות.

קשה שלא לתמוה על סדרת מכתבים זו בה מודה הבנק בפני הרשויות על "מכירות" "פתרון בעיות חשבוניות" וכל כיוצא באלו ביטויים המעידים על כך שהבנק מוכר כביכול מניות כדי

לא לרשום אותן כראוי. קשה גם להבין כיצד נשארו הדברים – ככל שעולה מהראיות שבפני – בלא תגובה הולמת.

נזכיר עוד מסמכים מזמן אמת: בשלבים הראשונים של המשפט נשמעה תרעומת על הביטוי "החלפות" בו השתמשה התביעה. אך ביטוי זה לא הומצא על-ידי התביעה, כי אם – ובזמן אמת – על-ידי הבנקים. כך במכתב של אשל מבנק לאומי לבן ברוך בבנק דיסקונט מיום 28.11.83 (ת/17) עורך אשל סיכום של "החלפות מניות בנקאיות בשנת 1983", ובמזכר פנימי של אשל, ת/18 נזכרות פעולות "החלפה" מחודש יוני 1983 שהועברו בטעות בבורסה ומבוטלות מדעקרא (ועוד נזכיר – בעניין קבוצת דיסקונט מזכרים נוספים האוצלים גם על עניין לאומי, אם כי בעקיפין).

הביטוי החלפות – כביטוי מזמן אמת – מדבר איפוא גם כן בעד עצמו.

העד אשל סיפר כי הוראות בנושא החלפות קיבל בדרך כלל מבוקסבאום, וגם מראוך (533). אשל לא נחקר על העניין על-ידי עו"ד קנטור, ורק מחקירתו של בוקסבאום עלתה טענה (14408_ שזכרנו של אשל בוגד בו, אם כי בוקסבאום מסכים שידע על הפרקטיקה של עסקאות עם דיסקונט. טענה כזו – שזכרנו של אשל בוגד בו – צריך היה להטיח חזיתית בפני אשל, והדבר לא נעשה. הסברו של אשל להחלפות הוא שמדובר בפתרון לבעיות מימון. הבנק יכול היה לקנות את מניות דיסקונט, אך לא את מניותיו שלו, ולהפך. ועל-ידי כך שקבוצת דיסקונט קנתה את המניות נוצרו מזומנים אצל החברה המוסתת (542). הסבר דומה ניתן על-ידי גרינברג (ראה 698-708), וגם על-ידי ראוך (3651-3652). מקובל עלי שזהו הסבר חלקי.

ראוך נתן עם זאת הסבר נוסף בהסבירו כי הבנק לא היה מעוניין להופיע בדו"חות הכספים עם מלאים גדולים מדי, ולכן בוצעו עסקאות ערב פרסום הדו"חות. השיקול היה כפול – לא לספק במאזן מידע ל"חוגים ספקולטיביים" ולא ליצור רושם אפשרי של הפחתת הון. לגבי מה שקרה אחרי המכירה ציין כי עד כמה שזכור לו אם לחברת הויסות היו מלאים כדי להגיב על הקורה בשוק – לא קרה דבר (דהיינו לאומי לא חזר ורכש את המניות), אבל אם לא היה לחברה מלאי לספק ביקושים היא פנתה לדיסקונט ורכשה לפי השער שהיה באותו יום כדי לספק ביקושים (ראה עדותו עמודים 3651-3655). חוששני שנתונים שאינם שנויים במחלוקת עם בנק לאומי מראים שזכרנו של העד בוגד בו לגבי החזרת המניות.

אינני מתייחסת לעסקאות שלאחר תקופתו של ראוך, שפרש, כזכור ב-1.10.82. המניות הוחזרו סימולטנית, ולעתים מזומנות מיד בסמוך להעברתו לקבוצת דיסקונט.

אינהורן סיפר בחקירתו הראשית כי נושא ההחלפות היה קיים שנים לפני כניסתו לתפקיד, והיה באחריות ראוך. הוסבר לו כי הדבר נעשה כדי להקל על המימון, והוסבר לו עוד שהיו חילוקי דעות בנושא החשבונאי. היו שגרסו שזה מלאי עסקי שלא חייב בהצגה כהפחתת הון, ואלו היו הרוב, והיו שגרסו שיש צורך בהצגה כזו (13501 וכן 14010). בחקירתו הנגדית השיב כי אינו יודע מי הם בעלי המקצוע שהתווכחו, ויש לשאול את ראוך. בתקופתו לא היו חילוקי דעות אלא שיגרה. עם זאת הוא מאשר, כי ידע שהעניין קשור למאזנים – 13569.

אני סבורה כי אינהורן שקיבל, כאמור, את ת/242 הנזכר, הבין, ובמדויק את תוכנו. די במה שאמר כדי להבהיר כי הבין מה שנעשה נעשה כדי להימנע מן הצורך להציג הפחתת הון במאזנים, או, למצער, צורת רישום ממנה יכול מאן דהוא לפרש שמדובר בהפחתת הון.

בוקסבאום סיפר בעדותו על החלטה שהייתה, לה היה מודע, אף שלא ידע את הסכומים בכל רגע שלקראת מאזנים יש להעביר לדיסקונט את המלאי. לגבי הגורם המחליט התבטא בלשון עמומה ואמר: "אני לא יודע אם נכחתי בעת שהיא (ההחלטה) ניתנה. אבל אין כל ספק שאני דיברתי עם היועצת המשפטית זאת אומרת בזמן, פחות או יותר בזמן המתאים. יכול להיות שנכחתי בזמן הזה, אבל אם אני מתאר לי את השתלשלות המאורעות היות שזה היה פורום מנכ"לים היועצת המשפטית השתתפה בפורום מנכ"לים.

מר ראוך היה המנכ"ל שקיבל את ההחלטה אני מניח שהדיון איכשהו החל שם. אני לא יודע אם התקבלה החלטה במקום או שהיא (היועצת המשפטית) עוד בדקה ובאה אבל בלי כל ספק שאני גם דיברתי איתה על זה וגם עם מר ראוך והייתה לי ידיעה פחות או יותר" (14426). בלשון יותר ברורה התבטא בהקשר אחר (14430) וציין כי הוא לא חושב שהייתה החלטה פורמלית בבנק בעניין קניות ומכירות בבנק דיסקונט והוא מוסיף "הייתה החלטה באותו, אני מדבר על שנות ה-80 בדרך מנכ"לים. השתתפו בה כל המנכ"לים והיועצת המשפטית. הייתה החלטה עקרונית שלפיה פעלו לאורך כל התקופה. אני לא חושב שיש איזה שהוא מסמך מתעד ואומר כך וכך".

דברים עמומים בעניין פורום המנכ"לים התחלפו איפוא בדברים ברורים בדבר החלטה שאין לה תעוד. חשיבות המיקום בו נתקבלה ההחלטה לענייננו היא שהנאשם אינהורן היה חבר בפורום המנכלים גם לפי אוקטובר 1982. היה ניתן איפוא לצפות כי בחקירה החוזרת של עו"ד קנטור, תתבקש הבהרה לנושא אם ישנה טענה כי ההחלטה או הדיון לא היו בפורום מנכלים. כך לא נעשה. זוהי דוגמה נוספות לנסיונו של אינהורן שלא להיצמד אל האמת ולטעון להעדר מעורבות בויסות לפני אוקטובר 1982, מתוך מחשבה שקשה "לעלות" על מעורבותו לפני תקופה זו.

בוקסבאום הסביר כי בבנק היה בטחון שאין המדובר בהפחתת הון אלא במחזורים המשתנים מיום ליום. האלטרנטיבה הייתה להשאיר את המלאי ולכתוב ביאור, אך כדי שלא יהיה ספק אצל מישהו אולי מדובר בהפחתת הון, ניתנה הוראה כאמור לאנשי ניירות ערך, וביצוע ההוראה היה לשגרה (14407-14410). יש דמיון בין גרסתו זו ודבריו במשטרה (ת/119) שם אמר, לגבי הסיטואציה בה חברת בת מחזיקה במניות חברת האם: "זה למעשה הפחתת הון, יש שתי אפשרויות, או שההון העצמי מוצג בניכוי סכום ההשקעה או שהפרטים הרלבנטיים ניתנים בביאור למאזן".

התוצאה הייתה – ועל כך אין חולק – שבכל סיומי הרבעונים בתקופה הרלבנטית (ובמועדים נוספים) היה המלאי בחברת הבת "מתאפס".

לגבי רואי החשבון העיד בוקסבאום: "רואי החשבון בגדול ידעו מהנושאים של פעולות קניה ומכירה עם בנק דיסקונט, אין לי ספק" (עמ' 14429, בחקירתו הנגדית על-ידי ב"כ המאשימה). ניתן היה לצפות כי המילה "בגדול" תובהר בחקירה חוזרת של בא-כוחו של בבלי, והדבר לא נעשה. אני סבורה, והראיות הנוגעות לרואי החשבון שתוזכרנה מיד, כי לא בכדי לא הייתה חקירה חוזרת כזו, וזאת כדי לא להביא לחשיפה נוספת, בפני בוקסבאום של מצב ידיעתו של בבלי.

ומכאן לראיות הנוגעות למר בבלי. סקירת הראיות תעשה רבדים רבדים, החל ממסמכים בזמן אמת, דרך הודעות במשטרה, וכלה בעדויות בפני בית-המשפט.

סקירה בדרך זו תראה "התפתחות" בגרסאות.

נפח בדו"ח הביקורת השנתית לשנת 1980 שנכתב לבנק ביוני 1981 (ת/121א'). בדו"ח זה נכתבו הדברים הבאים: "רכישת מניות ושטרי הון על-ידי חברת בת של הבנק. במשך החדשים פברואר-מרס 1981 רכשה חברת בת של הבנק, לאומי קיימן 7,774,000 שקל ערך נקוב סטוק רגיל של הבנק אשר נמכר על ידה עד ה-31.3.83. בתחילת אפריל 1981 רכשה החברה הבת הנ"ל שוב 6,100,000 שקל ערך נקוב סטוק רגיל של הבנק וכן כמות קטנה של שטרי הון וכתבי אופציה. מידע זה דווח לרשות ניירות ערך בהתאם לחוק ניירות ערך. המשמעות החשבונאית של החזקת מניות הבנק על-ידי חברת הבנק שלו הינה הקטנת הון הבנק, ולכן עקב רגישות הנושא, הכמויות הגדולות בהן מדובר ותקיפות השינויים בהחזקות יש לתת את הדעת על ההשלכות האפשרויות העלולות לנבוע מכך. לאור זאת רצוי לדעתנו לשקול מחדש את המדיניות של החזקת מניות הבנק על-ידי חברה בת שלו".

הדברים הרשומים כאן – לכאורה ברורים הם. עולה מהם ההשקפה כי רכישת מניות של חברת האם על-ידי חברת בת הינה הפחתת הון מן הבחינה החשבונאית. עולה גם לכאורה מודעות ל"העלמות" מלאי קרוב לתאריך של דו"ח רבעוני ושובו של מלאי בערך ומקביל לאחר מועד הדו"ח.

מה שעולה מכאן לכאורה עולה בקנה אחד גם עם מסמך נוסף לגבי התקופה של פברואר מרץ 1981, שהיה נשוא לחקירות אינטנסיביות: פרוטוקול ועדת המאזן של הבנק מיום 9.3.81 מוצג ת/241. כרגע לדיון זה שמשמש מסמך שנערך במשרד חייקין על-ידי רואה חשבון זמיר. מסמך זה הוכן לפני הישיבה בנושא לדיון. מצויין בו כי: "ויסות המסחר במניות הבנק מגיע להיקף של כ-15-10 אחוז מהון הבנק (כ-1 מיליארד, הויסות נעשה גם באמצעות חברת בת של הבנק", ומוצא פירוט. עוד מצויין שם תחת הכותרת "החזקה כיום במניות הבנק" שעורי החזקה שונים של מניות הנמצאות בחברה. לאחזקות, בקיימן וכן "על-ידי הסדר עם בנק דיסקונט (כנגד החזקת מלאי I.D.B. על-ידי הבנק".

עורך המסמך – רו"ח זמיר – לא הובא על-ידי בבלי כדי להסביר מה שלכאורה עולה ממסמך זה – מודעות לכך שישנם הסדרים הדדיים להחזקת מלאי בין שני הבנקים.

בדיון הנזכר של ועדת המאזן רשום מפי רו"ח חייקין כי "מקום שב-30 ביוני ייעלם עניין התמיכה; יש לשמור על הון הבנק". מפי מר יפת נרשם כי: "הבעיה מעסיקים גם את הנהלת הבנק וגם את הדירקטוריון המדווח".

לכאורה הרעיון לדאוג ל"העלמות" "התמיכה" ב-30.6.81 (שהוא מועד הדו"ח החצי שנתי שהוא מסוקר אך לא מבוקר) בא מצידו של רו"ח חייקין. בפועל "נעלם" המלאי עוד קודם לכן, לקראת מועד הרבעון, עד שהוחזר, ושוב "נעלם" לקראת הדו"ח החצי שנתי. אכן, פרוטוקול זה הוא מקוטע ולקוני, אך מי שמפיו נרשם מה שנרשם לא הובא לעדות על-ידי רואה החשבון. בדיעבד ניתנו הסברים שהמועד עד ה-30.6.81 הוא פרק זמן סביר למכירת מלאי. לא זה שעולה, לכאורה, מפשט הכתוב. הכתוב מדבר על העלמות התמיכה ב-30.6.81.

בטרם נפלה לעדויותיהם של מר ברמן ז"ל ומר בבלי במשטרה ובבית המשפט, נבהיר כי מר ברמן ז"ל העיד במשפט ולכן מותר להזכיר דברים שאמר. אף שמשפטו הופסק כמצוות החוק עם פטירתו, אחזור ואדגיש כי מר ברמן ז"ל היה בחזקת חף בחייו, וכך נשאר במותו.

בהודעתו של מר ברמן ז"ל במשטרה, ת/120 נאמר:

"... מבחינה חשבונאית כשחברת הבת מחזיקה מניות הבנק על-ידי זה ההון של הבנק קטן, כלומר מאחר ורכישת המניות נעשתה במחיר בורסה שהיה בדרך-כלל גבוה מערכה הנכסי, שווי ההשקעה של המשקיע שהחזיק במניה קטן.

לשאלתך האם דיווחנו על הפחתת הון ולמי, אני עונה, שזה השתקף בדו"חות הביקורת השנתיים של רואי החשבון שהלכו ונשלחו לדירקטוריון. לשאלתך דו"חות הביקורת הולכים לדירקטוריון ולא לציבור הרחב כך שהציבור הרחב לא ידע על הפחתת ההון של הבנק".

בהתייחס לביאור המופיע בשנת 1982 מסביר ברמן גם כי בתאריך המאזן לא הייתה החזקה בלאומי קיימן וכי "לו החזקה זו הייתה הפחתת הון".

דבריו אלה של מר ברמן ז"ל עולים בנה אחד עם מה שעולה לכאורה ממסמכים מזמן אמת שנסקרו לעיל.

כשהוצג לברמן, בחקירתו במשטרה פרוטוקול ועדת המאזן מיום 9.3.81, והוא נשאל מדוע הנושא לא הופיע במאזנים מ-1980 ו-1981 תשובתו היא, בפשטות כי: "זה הופיע בדיווח לדירקטוריון ובזה הסתפקנו...".

בנושא ההחלפות ציין, בתשובה לשאלה כי ידוע לו על התופעה שבל"ל החזיק במניות דיסקונט ואי.די.בי. ולהיפך, ואין הוא זוכר ממתני. עוד ציין כי הייתה מטרת ויסות מסויימת, ולשאלת ההנהלה תמיד נאמר לו שאין כל התחייבות מצד הבנק למכור או לקנות את המניות של דיסקונט. לו הייתה התחייבות כזו – כך אמר – היה צורך לרשום זאת בביאור על התחייבויות והתקשרויות תלויות. הסיבה לכך שהם ראו בזה צורת ויסות היא כי זה הופיע כמלאי מסחרי.

בנושא הפחתת ההון הודעות זו של ברמן עולה בקנה אחד עם סדרת המסמכים מזמן אמת שהוצגו.

הנאשם בבלי, בהודעתו ת/121 הסביר בתשובה לשאלה כי ההון העצמי הוא המהות של המאזן וכי אם ההון העצמי אינו מוצג נכון, המאזן כולו אינו מוצג נכון ועלול לגרום לבעל המניות לשקול שקולים מוטעים בעניין השקעתו.

בהסבריו לגבי תהליך הויסות הסביר בבלי כי הבנק נהג להשפיע על גופים למכור או לקנות מניות, כפי הצורך, ולעניין זה הוא מזכיר את חברת האם ושלוחותיה, וכן חשבון מסחרי שהתנהל עם בנק דיסקונט, בהדדיות. הוא מציינ כי זה היה הליך שרואי החשבון סברו שרצוי להימנע ממנו, כיוון שהבנק עלול להיכנס למחויבויות שתעמדנה אותו במצב מביך, דהיינו שהוא יועמד בפני עובדה שהוא עובד עם פחות הון מאשר הוא מתיימר להציג.

בהמשך הודעתו ציין בבלי שלו הייתה מתגלה לו שמלאי הויסות הוא מעל חמישה עשר אחוז הוא לא היה עובר על כך לסדר היום. בעדותו השנייה, כעבור יום (ת/122) ציין כי הויסות היה נושא למעקב של רואי חשבון כדי לבדוק אם כתוצאה ממנו נרכשות מניות ההפוכות להיות מעין השקעה קבועה, או שמדובר במלאי עסקי העומד בפני מימוש. אילו הפך המלאי להשקעה קבועה היה צריך לדון ברצינות על הקטנת הון כמקובל בטיפול חשבונאי ברישום "טרזורי סטוק" בארה"ב, אך בתאריך המאזן לא היו מלאים עסקיים ובודאי שלא היו מניות ויסות כהשקעה קבועה, וכשנתקבלו דיווחים מההנהלה (יפת ובעיקר אינהורן) שאין מלאי ויסות הנתון היה מקובל על בבלי. ישנם מבחנים שונים מתי מלאי הוא קבוע ומתי מסחרי. בהודעתו ת/123 הבהיר עוד כי החששות של רואי החשבון היו השקעות הבנק במניותיו יהפכו קבועות ולא עוד מלאי מסחרי, אך הדברים לא הגיעו לכדי כך.

בהודעותיו של בבלי נמצא איפוא לראשונה הבחנות לפיהן מלאי ויסות עליו "ניתן לעבור לסדר היום" מבחינה חשבונאית הוא מלאי בגובה מסויים והבחנות בין מלאי מסחרי למלאי קבוע. אין כאן אותה עמדה תקיפה שבוטאה בזמנו בדו"ח הביקורות שצוטט לעיל לפיה מלאים (כמו אלה שהיו בתחילת 1981) הם הפחתת הון. הבחנות אלו ילוו אותנו, בזוגים שונים, גם בעדויות בבית-המשפט. בטרם נפנה אליהן נבהיר תחילה כי אין חשיבות בעיני להכרעה בהבחנה בין רישום עובדות הויסות בדרך של הפחתת הון, או רישומו בדרך של הבאת ביאור מתאים על כך שחברת הבת מחזיקה במניות חברת האם תוך ציון ההיקף. ד"ר צור, המומחה מטעם התביעה לענייני ראיית חשבון "הכשיר" את שני החלופות. ב"כ המאשימה מצידו הבהיר כי אין הוא מבקש במסגרת האישום השלישי הכרעה בשאלה מהי צורת הגילוי הנכונה מבחינה חשבונאית בפריטים אלו ואחרים. כל הצגה – אילו נעשתה – שניתן היה ללמוד ממנה את המידע הנדרש "כשרה" בעיניו (לצורך משפט זה), כל עוד אין מועלמות עובדות שהיה מקום לגלותן.

לעניין ה"קונסצפיה" בשאלה האם החזקת מלאי ויסות בידי חברת בת היא בגדר הפחתת הון הסביר מר ברמן ז"ל כי במשטרה היה "לחוץ" קצת, והכוונה בדבריו בעניין קיטון ההון היא רק כאשר מדובר בהחזקת קבע ולא בהחזקת מניות למסחר (15642-15643).

בדיון ב-9.3.81 ביקשו לברר – כך הסביר – אם קיימן מסוגלת לממש את המלאי, והשתכנעו שכן (15644). החזקת קיימן במניות הבנק הייתה אז בגדר חידוש. מעבר לעשרה או חמישה עשר אחוז החזקה, זהו גבול שמעבר אליו קשה כבר להערכתם לממש את המניות (15647, 15813 ועוד). אילו החזיקה קיימן, דבר שלא קרה בתאריכי המאזן, מניות כהשקעת קבע, רק אז היה צריך לרשום הפחתת הון (15650). בחקירתו הנגדית הסתבר כי טענתו היא כי לגבי מלאי מניות למסחר המחוזק בידי חברת בת יש לנהוג כמקובל באירופה בסיטואציה כזו. אם יש מלאי מסחרי כזה יש לרשום ביאור מתאים או פשוט לציין שמדובר במניות של חברת האם, והמלאי צריך לקבל ביטוי כספי (15953-15951). מסתבר, איפוא, גם לפי עדותו זו שבכל כמות של מלאי בידי קיימן, ואפילו מדובר במלאי מסחרי יש להביא זאת לידי ביטוי! דברים אלה עולים בקנה אחד עם מסמכים מזמן אמת המצביעים על קונספציה לפיה כל החזקה של חברת בת במניות חברת האם היא הפחתת הון שצריך לתת לה ביטוי, בלא הבחנה בין שיעורים שונים. הם עולים בקנה אחד עם עדותו של בוקסבאום שהסביר את איפוס המלאים בסברה שצריך או להפחית הון או לתת ביאור מתאים. כיוון שלשאלה מהי הדרך הרישומית הנכונה להבהיר כי חברת בת מחזיקה במניות חברת האם אין משמעות לענייננו, כמבואר, אני סבורה כי ניתן לקבוע במידת הוודאות הנדרשת על יסוד דברי בוקסבאום במשטרה ובבית-המשפט ועל יסוד מכלול עדותו של ברמן כי הקונספציה בזמן אמת שהייתה שישנה חובה להביא לידי ביטוי את החזקת חברת הבת כאמור. מוכנה אני להניח כי לגבי הדרך המדוייקת – הסברה היתה שעד עשרה אחוז יש לרשום ביאור, ומעבר לכך – יש לרשום הפחתת הון.

עוד טען ברמן בעדותו כי בעיית הפחתת ההון קיימת רק לגבי מניות חברת הבת אך לא לגבי חברת החזקות או דיסקונט המחזיקים במניות שאינם רכוש בנק לאומי (15812).

הוא חזר וטען כי לרואי החשבון לא היה מידע על הסדר לפיו נרכשות המניות חזרה.

פרקטיקה שהייתה ידועה לו לפיו החזיק הבנק במניות דיסקונט וקבוצת דיסקונט החזיקה במניות הבנק הסביר בכך שהיו הסדרים הדדיים בין הבנקים לרכוש מניות בהנפקה, אם לא היה ביקוש מספיק של הציבור. הוא לא ידע על העברה מתוכננת של מלאי מקיימן לדיסקונט, והערכתו הייתה שהמלאי בקיימן עוד על אפס כי פשוט הצליחו למכרו (15948). באחת מהודעותיו במשטרה – ת/123, אמר ברמן כי לא ידוע לו שכל ההעברות היו מתואמות מראש ואם הבנק קשר קשר נגדו זה חמור, והוא עמד עם זאת על דעתו כי לא היה ידוע לרואי החשבון על מכר חוזר.

מן הבחינה המקצועית – ובהנחה (בה כפר) שמוסכם מראש על מכר חוזר בין שההסכמה היא בכתב ובין שבעל-פה השקפתו המקצועית היא שיש לבטל את העסקה, כאילו לא הייתה (15959).

מר ברמן ז"ל העיד אחרי הנאשם בבלי. הבאתי קטעים מעדותו תחילה משום שממכלול עדותו עולה כאמור, כי בזמן אמת הביעו רואי החשבון דעתם כי החזקת מניות חברת אם בידי חברת בת מחייבת לקבל ביטוי רישומי, ולו בדרך של ביאור, או ציון שמדובר במניות חברת האם.

אפנה עתה לעדותו של בבלי. לעניין הקונספציה בשאלה כיצד נרשמת החזקת מניות על-ידי חברת בת, נשאל בבלי בחקירתו הנגדית האם ניתן לציין זאת באחת משתי דרכים – הפחתת הון בסכום הכסף ששולם כדי לרכוש את המניות או הכנסת ביאור במאזן לגבי כמות המניות שנרכשה. בבליה שיב כי כך אמר ד"ר צור (המומחה מטעם התביעה לראיית חשבון) והוא, בבלי, אינו בויכוח עם ד"ר צור בקטע הזה (15275).

עם זאת, אין הוא מסכים שיש זהות בין ציון ההחזקה בביאור לבין הפחתת הון, אם כי מבחינה כלכלית זוהי הפחתת הון (15280).

נראה שמוסכם, איפוא על בבלי: כשחברת בת מחזיקה במניות חברת האם חייב הדבר לקבל ביטוי רישומי. במה שנוגע אליו מתחדדת איפוא השאלה האם לידיעתו והשקפתו היו כמועדי הדוחות מניות של חברת האם בידי חברת הבת אם לאו.

לעניין ה"החלפות" אמר בבלי כי הייתה הבנק בין בנק דיסקונט ובנק לאומי שעודפים של השקעות מעבר לקליטה של השוק – האחד יסחור במניות השני כך שכל בנק היה מה שכונה בפיו "סוחר יד" של הבנק השני (14981). כל בנק סחר במניות הבנק השני על אחריות עצמו, כפי שנמסר לרואי החשבון בזמנו (דהיינו בנק לאומי אחראי למניות שרכש מדיסקונט ולהיפך 14983, 15345) אני מוכנה לצאת מן ההנחה כי בקטע זה ביקש בבלי לבטא רעיון דומה לזה שביטא ברמן בצורה ברורה יותר – הרעיון של קליטה הדדית של עודפים להם לא היה ביקש בהנפקות. אני מוכנה גם להניח כי היה שלב בהיסטוריית היחסים ההדדיים בין שני הבנקים שכך אכן אירע.

גם בבלי חזר וטען כי לא ידע בשעתו על כוונה לסחור הלוך ושוב, ועל כך שהחזקות הדדיות היו לימים ספורים – למד בדיעבד (15076). הוא הסכים כי הבנק היה אומר להם כי מלאי ויסות מועבר ליום אחד לא היו משתפים פעולה עם הבנק, והדבר לא היה מתקבל על דעתם (15285).

עם זאת, הופיע בעדויות הביטוי "CLEAN UP PERIOD" בהקשר למלאי הויסות. לראשונה אמר בחקירתו הנגדית: הנושא הזה של ויסות המניות וסגירתו, היה עבורנו מעין CLEAN UP PERIOD, מעין נושא שכל פעם מחדש נסגרת היתרה של הויסות. זה נסגר.

נכון שנאמר כאן מידי פעם סמוך לתאריך המאזן, אבל זה נסגר גם במצבים אחרים... (וכאן מובאת דוגמא של מצבים של הנפקות שאין מלאי בשוק) (15260). הוא השתמש בביטוי דומה "OVER NIGHT MONEY", שהוא לדעתו עניין מקובל אף אם אינו אסטטי בעולם הבנקאות בו מופקדים כספים לתקופה קצרה. אך כשנשאל על ידי בית-המשפט האם כוונתו ל- OVER NIGHT MONEY להקשר לתאריכי מאזן, ציין כי אף פעם לא ראה ביטוי כזה בהקשר לתאריכי מאזן בספרות, כי העברות קצרות מועד נעשות מצרכי נזילות, ועסקה כזו יכולה להיות מסביב לתאריך המאזן או בכל מועד אחר. כאן נשאל האם העברה מתרחשת במקרה מסביב לתאריך המאזן, או שזהו ייעוד העסקה והשיב: "ודאי שלא במיוחד (לתאריך המאזן) יעודה" (עמ' 286-287).

בבלי נחקר גם מה היה עושה אילו ידע שמניות מועברות הלוך ושוב כדי שלא יחשבו שזו הפחתת הון, ועל כך השיב כי היה מבקש ייעוץ משפטי בשאלה האם יש עילה לטענת הבנק שנושא כזה אינו חייב בדיווח. אילו קיבל תשובה מעורכי דין שהעניין מצריך הכרעה חשבונאית היה מתייעץ עם רואי חשבון בחו"ל לגבי עסקה מלאכותית (עמ' 15318-15327). דומה שבכך נסוג בו בבלי מעמדה קודמת לפיה אין לעשות עסקאות של "OVER NIGHT MONEY" שתכליתן היא במיוחד לצרכי המאזן.

גרסאותיו של בבלי לא היו קונסיסטנטיות. ניכר היה בו שהוא מתקשה ליישב בין מסמכים מזמן אמת לבין גירסתו הנוכחית. הוא גם התקרב ונסוג חליפות לעמדה לפיה אילו ידע בזמן אמת – מה שלטענתו לא ידע – לגבי ההחלפות – לא היה "משתף פעולה" עם הבנק. עמדה זו שביטא כמתואר באחת ההזדמנויות התחלפה מעת לעת בניסיונות להצדיק את עמדת הבנק גם על-פי מסכת העובדות שנחשפה במשפט. עדותו של בבלי הייתה עדות של אדם מלא תרעומת על כך שהוא מוצא א עצמו על ספסל הנאשמים במשפט זה.

הרבה יותר מנאשמים אחרים – ששמרו בדרך כלל על איפוק – הוא ניסה להעביר בעדותו מסר של תחושת עלבון צורב על עצם העמדתו לדין. דווקא בנסיבות כאלה בטלה, לכאורה, בעדותו העדרה של תרעומת על מידע שלא ניתן לו, לטענתו, על-ידי הבנק בכל נושא ההחלפות. לאורך כל המשפט, ובכל הקבוצות, קשה היה שלא להתרשם שישנה חזית מתואמת של בנקאים ורואי חשבון שלא להזיק זה לזה במשפט על-ידי שאלות "מיותרות" לגבי צד זה או אחר.

ביקשתי לברר עם מר בבלי האם שוויון הנפש כביכול כלפי הבנק על כך שעובדות שונות הועלמו ממנו בזמן אמת (אף שלא נקט בביטוי כזה) נובע מטקטיקה כלשהי. הפניתי אליו שאלה ישירה בעניין לאחר החקירה החוזרת (עמ' 15578 ואילך, לרבות חקירות נוספות של עורכי הדין לדור ומלצר בעקבות שאלת בית-המשפט, עד עמ' 15587), את השאלה בדבר העדר כנס על בנק לאומי, הגדיר בבלי עצמו כ"שאלה קשה" והבהיר כי אינו חושב שהייתה כוונה (בבנק) להטעות אותו. לגבי תשובתו שלו אמר כי "... גם היא לא נשמעת בתור תשובה מספקת...". אך אין לו תרעומת כלפי בנק לאומי. עו"ד לדור הטיח בו כי אין לו תרעומת משום שהיה שותף למעשיו של הבנק, ובבלי כפר בכך. התרעומת היחידה שהביע בתשובה לשאלות סניגורו הייתה על כך שמר יפת לא התייצב למשפט. לאחר עדותו התיישב, כמעט באופן הפגנתי לצידו של בוקסבאום.

אני סבורה שמכלול הראיות כשהדגש הוא על מסמכים מזמן אמת שפורטו לעיל ולא ניתן להם הסבר, ההימנעות מלהביא לעדות את זמיר כדי שיסביר את המסמך מיום 9.3.81 המצביע לכאורה על ידיעת ההסדר עם בנק דיסקונט, ההימנעות מלהביא לעדות את חייקין כדי שיסביר מה שנרשם מפיו בדבר העלמות התמיכה, יחד עם העדר התרעומת על הבנק אצל בבלי, כל אלה מביאים למסקנה שבבלי היה מודע "בגדול" כלשונו של בוקסבאום לפעולת ההחלפות. אבאר כאן מהו המינימום המתבקש לגבי ידיעתו "בגדול":

אינני קובעת כי הוא ידע את פרטי תנועת המלאי בין קבוצת דיסקונט ולאומי. מה שידע הוא על התופעה בכללותה. הוא ידע על התופעה של החלפות מלאים. הוא ידע שתופעה זו נועדה להביא לאיפוס המלאי בתאריכים "קריטיים". כמבואר הובהרה לבנק העמדה כי קיום מלאים בידי חברת קיימן בתאריכי מאזנים חייב להביא לכך שעובדה זו תקבל ביטוי רישומי משום שמהות הכלכלית הינה הפחתת הון. הובהר לבנק כי על התמיכה "להעלם" בתאריך המאזן. בבלי היה מודע לכך שבדרך מופלאה בשום מועד "קריטי" אין בידי קיימן אפילו מניה אחת. אף אם לא ידע מתוך עצימת עיניים את הכמויות המדוייקות שעברו מעת לעת והוחזרו – אין בכך כדי להעלות או להוריד.

השיטה של "איפוס" המלאים – הייתה ידוע לו. לא בכדי ניסה בבלי – בחלקים של עדותו – להגן על השיטה שלטענתו לא הייתה ידועה לו. לא בכדי לא הביע בבלי תרעומת על העלמת עובדות. הוא לא הביע תרעומת משום שהשיטה, להבדיל אולי מפרטי פרטיה – הייתה ידועה לו.

בשלהי שנת 1982 הרגיש בבלי כי לא ניתן עוד להמשיך ולהעלים עובדות שיש לגלותן.

אז נולד ביאור 5(ה) שנדון לעיל, והוספה גם (בדיעבד) פיסקה באותה רוח בדו"ח הכספי שצורף לתשקיף. גם כאן הגילוי היה רחוק מלהיות מלא. מעניין להשוות בין דברים שאמר בבלי בהקשר זה בעדותו הראשית, למה שאמר בחקירתו הנגדית. שתשובה לשאלות סניגורו (עמ' 15062) הסביר, בעניין ביאור 5(ה) כי רואי החשבון אמרו לבנק: "רבותי, אנחנו חושבים ברצינות על הכנסת ביאור שאתם צריכים להכניס, שאתם צריכים להכניס ביאור על היקף הויסות מכיוון שהוא יותר גדול". הוא ציין כי היו מגעים שונים עם רשויות הבנק, ואף שאין לו טיוטה של הביאור להערכתו לא היה הבדל בין הדברים שנאמרו בדיונים לבין המוצר הסופי. בחקירתו הנגדית בעניין זה (עמ' 15523) נשאל על דבריו לפיהם הגיעו רואי החשבון למסקנה שיש להכניס ביאור על היקף הויסות. כאן ניסה לתקן עצמו ואמר "המילה לא היקף אלא על עצם הויסות... המושג של היקף הויסות כפי שראינו אותו בשאתו זה עצם הדיווח שאנחנו עושים את זה מעת לעת ואין לי הסבר נוסף על זה". אני סבורה כי המילה "היקף" הויסות מדברת בעד עצמה. רואי החשבון ראו צורך בתארו (נכונה) את השיחות בין רואי החשבון והבנק בשלהי 1982. הוא היה מודע לכך שהתבטא כך, וניסה – ללא הצלחה – לתקן את הרושם בחקירתו הנגדית. בסופו של דבר נולד ביאור 5(ה) שהוא, להערכתי לאור דברי בבלי בחקירתו הראשית תולדה של פשרה. הפשרה היא בין דרישתו לגילוי ההחזקות בקיימן והיקפן יתאפס בתאריכים הרלבנטיים לדו"ח הכספי של 12 ולתשקיף של סוף 1982, ובכך כביכול, נפתרה הבעיה של היקף המלאי. בבלי התבטא כלפי חוקריו במטרה באומרו: "ברצוני להדגיש שהויכוח ביני לביניכם הוא לא אם עשיתי הכל, אלא אם עשיתי מספיק או לא".

אני סבורה, שויכוח זה הוא לא רק בין בבלי וחוקריו, אלא הוא ביטוי לתחושתו שלו שרואי החשבון פעלו לגילוי (בביאור 5(ה) הנזכר) – אך לא פעלו מספיק. אינני מקבלת את הטענה שביאור 5(ה) הוא פרי של "התפתחות המחשבה החשבונאית", כפי שטען בבלי בעדותו. במסמך ת/234 שהוא פרוטוקול בכתב יד שנערך על-ידי רואי החשבון מישיבת ועדת דירקטוריון מיום 3.1.82 רשומים חילופי הדברים הבאים:

"חייקין: בתשקיפים יש התייחסות אך לא כן בדו"חות הכספיים.
קיימת מעין התחייבות לויסות.

אילון: מה הצעתכם?

חייקין: איננו הנהלת הבנק".

בפרוטוקול המקביל, הרשמי של הבנק מאותו תאריך הסתפקו בציון כי "רואי החשבון הסבו תשומת הלב לשאלות המתעוררות עקב פעילות הויסות במניות הבנק". דבר זה אופייני כמעט

לכל הפרוטוקולים של הבנק בנושא הויסות, המערפלים יותר משהו מגלים. אפשר ואלמלא הפרוטוקול הלא רשמי שערכו רואי החשבון לא היה נודע לעולם מה השאלות שהעלו רואי החשבון. אך מה שנרשם בפרוטוקול בכתב יד מצביע כי כבר באותו שלב, ולפני הגשת הדו"ח לשנת 1981 הם הצביעו על כך שאין בדו"חות הכספיים התייחסות (לויסות).

רק בשלהי 1982 "הכניעו" (באופן חלקי ולא מספק) את הבנק בעניין זה. אין זה עניין של התפתחות המחשבה החשבונאית. המחשבה החשבונאית הנכונה מונצחת בכתובים עוד משלבים מוקדמים יותר.

לסיכומו של פרק זה: הקונספציה בבנק לאומי הייתה בזמן הרלבנטי כי מבחינה כלכלית החזקת מניות הבנק בידי חברת הבת היא הפחתת הון.

מבחינה חשבונאית – ובגבולות מסוימים של גודל המלאי המסחרי סברו שדי בביאור.

הבנק ורואי החשבון סברו כי קיומו של מלאי מחייב גילוי בדו"חות ובתשקיפים. הבנק איפוא ל"איפוס" המלאי על ידי החלפות שכוננו, ובצדק "מכירות" במכתבו של מר שר, משום שלא היו מכירות אמיתיות. כל הנוגעים בדבר, אינהורן, בוקסבאום ובבלי היו מודעים לשיטה, אף שיתכן ובבלי עצם את עיניו מלברר את פרטי ההעברות שהביאו ל"איפוס" המלאי.

בסופו של דבר נמצאה פשרה מבחינת הדיווח שמצאה ביטויה בביאור 5(ה), ובדו"ח שצורף לתשקיף בסוף '82 גם פשרה זו הייתה כרוכה באיפוס המלאי.

11. הערות נוספות בעניין הנאשמים השונים

הנאשם אינהורן

לאורך כל עדותו ניסה הנאשם אינהורן לקשור את עצמו לנושא הויסות רק מאז אוקטובר '82, מועד הרה-ארגון בבנק. מבחינה מעשית די, כפי שיפורט להלן, בפעילותו מאז אוקטובר '82 לצורך קביעת אחריותו, הן משום ה"קריטיות" של מה שנעשה או לא נעשה בתקופה זו בידיעתו, לרבות מעורבותו בדו"ח הכספי לשנת '82.

אני דוחה עם זאת את ניסיונו של אינהורן לצמצום מעורבותו כאמור. אינהורן היה לאורך התקופה הרלבנטית אחד מחמשת המנכ"לים המשותפים, וחבר ב"פורום" הבכירים.

הזכרתי כבר את מעורבות הפורום בנושא ה"החלפות", לפי עדותו של בוקסבאום. אך מעורבותו של אינהורן בנושא הויסות צצה מכל פינה בתיק. הזכרתי כבר את הדברים שנשא באוזני הדירקטוריון באילת בינואר '82. לא די להיות מומחה לשוק ההון (ואין לי ספק כי אינהורן הוא כזה) כדי "להכשיר" אדם למסור מה שמסר שם אינהורן, לרבות הערכות בעניין קוים אדומים לויסות והצעות פתרון (ראה הסבריו של אינהורן בעניין זה בעמודים 13587-13590).

עניין אחר הוא "תכנית הרשת". כזכור העיד גדיש כי בנק לאומי דחה את ראיון תכנית הרשת. בחקירתו הראשית סיפר, כמשיח לפי תומו (2473 ואילך) על כך שלקראת סוף '81 היו לו שיחות עם בנקאי, וביניהם הזכיר שיחה עם יפת ואינהורן. שיחה זו הייתה בנוכחות סדן. בחקירתו הנגדית הוצע לו כי הפגישה לא הייתה עם יפת ואינהורן אלא היה זה דווקא מר ראוך שנלווה ליפת (2659). במסגרת זו הוצע לו כי הפגישה הייתה בחלק השני של ינואר. גדיש לא יכול היה לשחזר במדויק את מועד הפגישה, כיוון שהתקיימה אצל המנכ"ל סדן והוא נקרא אליה.

הוצג לגדיש (2661) שב-27.12.81 נכנס אינהורן לצנטור וב-21.1.82 נסע לניתוח לב פתוח בחו"ל. השאלה כפי שהוצגה יצרה רושם של טענה בדבר העדר פעילות במלוא התקופה שממועד הצנטור. בדיעבד ידוע כי ב-10.1.82 היה אינהורן בישיבת הדירקטוריון באילת שהוזכרה לעיל. תחילה השיב גדיש כי עד כמה שהוא זוכר נכח אינהורן. ובהמשך אמר כי יכול להיות שהזיכרון מטעה אותו (ודבריו נקטעו בשאלה הבאה, טכניקה שאפיינה רבות מן החקירות – עמוד 2661). הוצע לו גם שבחקירתו בועדת בייסקי מיקם את הפגישה אצל סדן עם יפת או אינהורן התקיימה בסוף דצמבר או תחילת ינואר (2697). גם בחקירתו החוזרת – 2811 לא שלל אפשרות של טעות, אם כי הבהיר שעל פי זכרונו נכח אינהורן בפגישה. מכל מקום אמר שאם ראוך יאמר שהוא שנכח – פרוש הדברים שאינהורן לא נכח כי לא היו יותר משני נציגים (2811-2812).

ראוך בעדותו שלל אפשרות שהיה בפגישה בנושא הרשת אצל סדן אם כי סיפר על פגישה אחרת במשרדי הבנק בנוכחות המנכלים המשותפים עם סדן וגדיש בה עלה נושא הרשת (2699, ונגדית 3777 ואילך).

אינהורן הכחיש את טענת גדיש כי הוא היה המעורב בפגישה אצל סדן בנושא תכנית הרשת. אני קובעת כי זכרונו של גדיש לא בגד בו, וכי אינהורן נכח בפגישה. אני סבורה שאינהורן גרם לכך שיוצגו לגדיש שאלות מטעות, שהיה בהן כדי ליצור את הרושם הבלתי נכון שאינהורן נעדר מפעילות מאז הצנטור שלו, וזאת במטרה לערער את בטחונו העצמי של גדיש בשאלת נוכחותו של אינהורן ב"פגישת הרשת".

מתמצית יומנו של יפת, נ/207' עולה כי פת נפגש עם סדן גם ב-22.12.81 וגם ב-15.1.82. קיומה של פגישה ב-15.1.82 איננו שולל איפוא את עדותו של גדיש.

לעומת זאת אין כל סיבה שראוץ ינסה להעלים זאת נוכחותו בפגישה, ובפרט כשסיפר על פגישה אחרת, במשרדיה בנק, בה עלה אותו הנושא.

אני סבורה שאינהורן "יצר" פלוגתא מעניין שולי לחלוטין כדי להראות את הקו בו דבק לאורך כל הדרך – שלא היה מעורב בויסות לפני אוקטובר '82.

ניסיונו זה הוא דוגמא נוספת לאופן בו יש להתייחס לעדותו.

מעבר לכך אזכיר שורות מסמכים המצביעים על מעורבותו, כשהסבריו להיותו מכותב על מסמכים אלה אינם מספקים, ומדובר ברשימה שאינה בהכרח ממצה:

18.6.80 – ת/94 – מכתב דווח של גרינברג ליפת, ראוץ ואינהורן על פגישה עם ד"ר חת בנושא הויסות; ת/93 – חוזר הרשות לניירות ערך בעניין תאור הויסות בתשקיפים מועבר לידיעתו ב-25.12.79.

ת/368 – מכתבו של ראוץ ליפת בוקסבאום ואינהורן בנושא הצעות רשות ניירות ערך בעניין גילוי הויסות, תוך ציון כי "עלינו לשקול דרישות אלה ביום שישי הקרוב";

ת/316 – מכתבו של ראוץ ליפת ואחרים עם העתקים לאינהורן, בוקסבאום וגרינברג בעניין שינוי המגמה בסטוק בל"ל, העוסק בין השאר בעניין הוראות קבע למניות. אינהורן העיד כי אינו יודע מדוע גרינברג שלח אליו מכתב זה (13586).

אינהורן קיבל גם העתק ממכתבו של היועץ המשפטי של הבנק לראוץ (ת/369 מיום 19.6.82) בעניין הטל שלי"ג. מכותבים אחרים הם יפת ובוקסבאום (ראה חילופי הדברים בעניין זה בעמודים 14001 עד 14003, בחקירתו של אינהורן. גם כאן אין הסבר מספיק מדוע מכל המנכלים המשותפים נשלח המכתב דווקא אליו). עניינים אלה אולי לא היו מספקים כל אחד כשלעצמו כדי לקבוע את מעורבותו של אינהורן בטיפול בויסות לפני הרה-ארגון, בהצטברם – די בהם. אין לשכוח כי גם לפני הרה-ארגון היה אינהורן אחד מחמישה מנכלים משותפים שנפגשו תכופות בענייני הבנק.

הנאשמים – בוקסבאום ובבלי

עמדתי על עניינים שונים הנוגעים לנאשמים אלו בעיקר בנושא ההחלפות ובעיית הפחתת ההון. עתה ארחיב קמעה. לצורך האישום השלישי נודעת חשיבות להבנת המעורבים את תהליך הויסות, משמעותו וסיכוניו. אין לי ספק כי הנאשמים הנזכרים היו מודעים לסכנות שבויסות, לעניין של מחויבות הנוצרת כלפי הציבור, ולחשש ממפולת.

כל העניינים הללו נדונו בפגישות משותפות של רואי החשבון עם נציגיה בנק, ובהם בוקסבאום.

ניתן ללמוד על כך מתרשומות מזמן אמת, שעורכיהם לאמנו להעיד, ושלה הסברים שניתנו להם בדיעבד אינם משכנעים. חלקם של המסמכים כבר הוזכרו בהקשרים אחרים:

נזכיר תחילה פרוטוקול מה-24.10.78 של ועדת הדירקטוריון לאשראים ביקורת ופיקוח – נ/154'. נמצא כבר שרואי החשבון בבלי וחייקין סקרו את נושא הויסות, והעלו שאלות. יפת התייחס להערות וחווה דעתו כי הפעולות הלגיטימיות, והישיבה הסתכמה בסיכום ששאלת הויסות טעונה בדיקה כלכלית וניהולית; בפרוטוקול בכתב יד מיום 3.1.82 ת/234 אמר מאן דהוא, כנראה מרואי החשבון הנוכחים בנושא הויסות:

"הסכומים גדולים, אי אפשר לדעת מה קורה כשתהיה מפלה". מפי חייקין רשום, והדברים כבר צוטטו, כי קיימת מעין התחייבות לויסות. הבנק עצמו רשם בפרוטוקול הרשמי שלו, וכבר עמדתי על כך רק את העובדה שרואי החשבון העלו שאלות המתעוררות עקב הויסות. בפרוטוקול ת/241 שגם הוא הוזכר כבר (9.3.82) מתריע חייקין כי יש לשמור על הון הבנק; בישיבת ועדת המאזן מיום 21.3.82 ת/233 צויין כי נאמר שאין טעם לשעמם את הועדה מחדש בנושאי הויסות; בדומה – בפרוטוקול שרשמו רואי החשבון ב-27.1.83 ת/374 נרשם כי "אין טעם לחזור על נאומי רוה"ח אשתקד, האוצר ובנק ישראל מודעים לכך שזה בחברת בת" (נכחו מטעם הבנק בישיבה זו גם יפת, אינהורן ובוקסבאום). משפט אחרון זה שנאמר לרואי החשבון אופייני לאופן בו ניסו להרגיע אותם לאורך כל הדרך. עוד בשנת '79 (ת/238 מיום 16.12.79) כשנדון עניין הויסות בין רואי החשבון, יפת, בוקסבאום ונציגים אחרים של הבנק הוסבר, בין השאר, על פי הרשום כי "השלטונות מודעים לבעיה ומתעניינים בה". אני סבורה, על יסוד רישומים מזמן אמת, כי בידי יפת הייתה נהוגה טכניקה להרגיע את רואי החשבון, אך לא רק אותם ב"מודעות" השלטונות. מודעות זו, שאכן הייתה קיימת, אין בה כדיל שחרר לא את עורכי הדו"ח ולא את בבלי מאחריות.

לעניין בוקסבאום ייאמר גם כי זה האחרון ניסה להציג את עצמו כמי שאינו מתמצא במניות, ואינו ער לסיכוני הויסות. מעבר לאמור כאן על מה שעלה בישיבות עם רואי החשבון, בהן

נכה, נזכיר כי מעורבותו לנושא הויסות צצה אף היא בכל פינה בתיק, כשמעיינים במסמכים מזמן אמת. אזכיר את חלקם: לעניין ההחלפות – ת/18, ת/242).

לעניין הטל שליג ת/369, לעניין הצעת רשות ניירות ערך לגילוי בתשקיפים – ת/368; ת/372 מיום 15.2.78 בו מציע בוקסבאום ליפת לפנות לרשויות בעניין הקמת קרנות לויסות מניות. הכוונה כפי שעולה מהמכתב היא למניות ככלל, ולא לבקשה לעניין מניות הבנקים לגביה הניח בוקסבאום שלא תתקבל בעין יפה, אך המכתב מלמד על התמצאותו של בוקסבאום בנושא הויסות ככלל (עוד בשלב מוקדם זה).

גם להסדר בין בנק לאומי ובנק איגוד (ת/375) היה בוקסבאום מודע. נפנה גם ל-נ/154/ל מיום 24.10.78 שנוכר לעיל, ל-ת/250 מיום 24.6.79 בו התריע בוקסבאום בפני דירקטוריון אוצר התיישבות היהודים על חוסר תיעוד של החלטות הנהלת הבנק בנושא המסחר בניירות ערך, נ/197/ל – ישיבת הנהלה בה הועלו בין השאר הצעות של המפקחת עלה בנקים שימנעו את הצורך בהגדלות הון תכופות, נ/151/ל בו מדווח גילי (בצורה בלתי ברורה) במתכוון לטעמי, אך לא ארחיב את הדיבור על כך) על פגישות של יפת עם דרורי.

לא הזכרתי את כל המסמכים. לפעמים הסבריו של בוקסבאום מדוע היה מכותב מתקבלים על דעתי (למשל הסבריו לגבי ת/371 בו נזכר נושא הויסות בלידרים, אך גם נושא אחר). התמונה בכללותה – אף אם למכתב כזה או אחר ישנו הסבר היא של מי שמעורב בנושא הויסות לאורך כל הדרך, ומתמצא בבעיות שמעורר הנושא.

מר ארנסט יפת

כפי שתואר בתחילת הדברים – דינו של יפת הופרד. אך פשוט וברור הוא כי מה שנאמר בהכרעת דין זו לגבי אינו מהווה ממצא המחייב אותו. עמדתי על מעשיו ודבריו בהקשרים שונים, ובשל מעמדו בבנק הדבר התחייב בהליך זה. אין ספק שמצטיירת דמו דומיננטית ביותר. מר יפת יצא ובא אצל שרים, נגידים של (בנק ישראל) ושאר אנשי השלטון לעיתים מזומנות ביותר, כפי שמראה תמצית יומנו נ/207/ל. הוא נהג, כפי שיפורט, לתאר בפני השלטונות בצבעים קודרים את שיתרחש עם הפסקת הויסות. עמדתי כבר בהרחבה, בפרק המבוא, ולא אחזור על כך על השאלה האם אכן "איים" בהפסקת הויסות.

ב. בנק הפועלים

1. חזית המחלוקת – צרה

מתחילת הדיון בתיק הייתה חזית המחלוקת העובדתית שהועמדה על ידי בנק הפועלים (בפרק זה "הבנק") צרה באופן יחסי. ישנן עובדות רבות שהבנק הודה בהן עוד בתשובתו לאישום בכתב, או בהצהרות ברורות שניתנו, כפי שיפורט, במהלך עדותו של הנאשם גזית. המחלוקת העובדתית הינה "בשוליים" ועיקר המחלוקת היא על משמעותן של עובדות.

הנאשמים 7-9 יקראו בפרק זה "הנאשמים".

מספר העדים שהובאו בהקשר לבנק זה היה מצומצם, יחסית. מטעם התביעה היו שני עדים מרכזיים – מר אביהו אולשנסקי, ומר אליהו בן עמרם. מר אולשנסקי עבד בבנק הפועלים בתפקידים שונים 23 שנה, בין השאר בארה"ב. בערך בספטמבר 80' חזר ארצה ומונה כאחראי על הפסיבה. תפקיד זה כלל את האחריות על ניירות ערך, קופות גמל, קרנות נאמנות, תוכניות חסכון, פתוח עסקים ושווק. באותה תקופה היה גם משנה למנכ"ל וחבר ההנהלה. כפיפותו הישירה הייתה לנאשם גזית. העד אליהו בן עמרם היה כפוף לאולשנסקי והיה בעת הרלבנטית ממונה על ניירות ערך, קרנות נאמנות ופיקדונות. מר אבניאון העיד מטעם התביעה על עניין שבסופו שלד בר התברר כי כלל אינו שנוי במחלוקת – שלא היו בדירקטוריון של הבנק דיונים על הויסות.

הערתי בזמן חקירתו, ועל הערתי זו אחזור כאן שלמעשה לא היה מקום לחקור עד זה (שנחקר על ידי כמה סנגורים) על עניינים שונים ומשונים במטרה לנסות לערער את אמינותו, כשכל תכלית עדותו הייתה להראות שלא היה דיון בדירקטוריון, מה שממילא מסתבר שאינו שנוי במחלוקת.

עוד העיד בקצרה מר בן דורי, לאור המחלוקת כפי שהתגבשו כפי שיפורט כאן אין לעדותו, בדיעבד חשיבות.

הודעות של מתלוננים ופקידים שונים בבנק הוגשו על פי הסדר פרוצדוראלי מוסכם ללא חקירות נגדיות. הנאשמים גזית ושדה העידו כעדי הגנה. עדים אחדים יוזכרו בהקשרים כלליים, אך ככלל הייתה חזית המחלוקת צרה, ומספר העדים מצומצם.

2. מתכונת הויסות בבנק – גובשה לפני התקופה הרלבנטית.

ותחילת מעורבותו של הנאשם גזית הויסות בבנק החל תקופה ארוכה לפני התקופה הרלבנטית, כנראה בשנת 72' זמן ניכר לפני שהנאשם גזית החל בתפקידו בבנק.

גזית העיד בקצרה, מפי השמועה – וללא התנגדות – על ההיסטוריה לפני שהחל בתפקידו. הוא סיפר כי בשנות השבעים הראשונות היה שוק ההון "מולאם" על ידי הממשלה, והבנקים התחרו בממשלה שנתנה תשואות גבוהות, הם ציינו כי הם מוכרים "מניה עם אבא". בתחילה היה מדובר בכמויות קטנות והנושא לא הווה בעיה העניין תפח והלך ויום אחד התברר, כך סיפר, שיש כמות גדולה מאוד של מניות מוסטות, ומחויבות "לפחות מוסרית" שהעניין הזה ימשך (16279). גזית עצמו היה בעבר עובד מדינה. מ-1970 היה סגן החשב הכללי באוצר, ובשנים 77-79 החשב הכללי. באפריל 80' מונה כמנכ"ל משותף בבנק הפועלים ואחראי על הפסיבה (תפקיד שהיה פנוי בתקופת "ההכשרה" שלו) בכוונה ברורה שלאחר תקופת הכשרה יהיה יו"ר ההנהלה.

בנובמבר 80' מונה ליו"ר ההנהלה. קודמו – יעקב לוינסון המנוח המשיך להיות יו"ר הדירקטוריון עד 1.4.81 ונשאר בבנק עד תחילת אפריל 81'. גזית הדגיש את הדומיננטיות של מר לוינסון. לדבריו כשפרש לוינסון "ניתן בהחלט לומר שקיבלתי את עיקר התפקיד עלי" (16080).

אני מדגישה עניין זה מפני שהנאשם גזית בעדותו טען בהקשרים שונים כי כשהגיע לבנק הויסות כבר היה שם, ובהקשרים רבים עמד על כך כי לויסות כפי שהתנהל כבר הייתה "מתכונת". לדבריו לא אמר לו איש עד המשבר שיש ספק בתקינות וחוקיות הויסות, והוא הבין ממה שנאמר לו ששינה בעיה משפטית פורמלית שבנק יקנה את מניותיו ולכן הוקמו חברות שעושות את "העבודה" בשביל הבנק, והדבר בדבר "מבחינה פורמלית", ומתפקד מבחינה מעשית. (16090-16089). הויסות היה, לדידו, כמו "תופעת טבע", כשם שבנק נושא אשראי ומקבל פיקדונות. אזכיר כאן כי במשפט זה לא הועמדה לדיון השאלה – ועל כך עמדתי במבוא – האם אותו פתרון משפטי פורמלי של ויסות באמצעות חברות אחרות אכן פתרון הוא. גזית העיד גם כי כשהגיע לבנק מתכונת הדיווח בדוחות הכספיים כבר הייתה מעוצבת, וכל המנגנון הכרוך בויסות כבר עוצב. מוטיב שלוה את הגנתו לאורך כל הדרך היה שהוא בא אל בעיה קיימת, ובלשונו אל "מלכוד" קיים. עניין זה עוד יחזור וילווה אותנו בדיון בעניינו של נאשם זה.

3. הגופים המווסתים והאחריות הכספית לויסות

רשימת הגופים שהיו מעורבים בוויסות המנויה בכתב האישום, בארץ ובח"ל לא הייתה שנויה במחלוקת. החברות בישראל: החברה המווסתת המרכזית הייתה ב.י. נאמנים בע"מ ששלטה על ידי "מפעלי האחד בע"מ". חברה זו מסרה לבנק הפועלים יפוי כח (ת/47) לסחור עבורה בבורסה ומחוצה לה בניירות ערך על פי שיקול הדעת הבלעדי של הבנק. חברות נוספות שפעלו בארץ היו עידן (נכסים) בע"מ ושדמה נכסים בע"מ.

הנאשמים הודו בתשובתם בכתב לאישום כי השימוש בחברות עידן (נכסים) בע"מ ושדמה בע"מ נעשה כדי שאף גורם שהשתתף בויסות לא יהפוך "בעל עניין". בסעיף 1(ג) לכתב האישום (עמוד 21) טענה המאשימה כי לצורך מימון פעולות הויסות גרמו הנאשמים לכך שחברת בה"ט בע"מ היא חברה נכדה של קרן ההשקעות של חברת העובדים ותעמיד מפעם לפעם לרשות החברות מווסתות בישראל אשראים שמקורם בכספי הבנק ו/או באשראים שהעמידו לרשותה תאגידים אחרים השייכים או מקורבים לחברת העובדים או לבנק. בסעיף זה כפרו הנאשמים. עוד כפרו בטענה שהועלתה בסעיף 1(ד) באותו עמוד לפיה האחריות המלאה לפעולות התאגידים הנזכרים במסגרת השתתפותם בויסות ולהפסדים שעלולים להיגרם להם חלה על הבנק ולספקי האשראים לא נתנו בטחונות זולת התחייבויות הבנק לשאת באחריות כלפיהם. הכפיר התבטאה בנוסח הבא: "הנאשמים כופרים באמור בסעיף זה. איש ובכלל זה הנאשמים לא נתן ערבות כלשהי לגורמים שהלווה כספים לבהט וגורמים אלה לא היוו חלק מתהליך הויסות". לעניין זה נשוב. נראה כי חזית המחלוקת צומצמה.

החברות בחו"ל: בכתב האישום נטען כי החל מ שנת 83', כשגברו קשיי הנזילות הנובעים ממימון הויסות בישראל, החלו הנאשמים להפעיל גם את החברות הזרות דייזי בל אינק, ווטרפורד אנטרפריז אינק וארניקה אינק. עוד נטען כי חברות אלה מומנו מעת לעת במישרין או בעקיפין על ידי הבנק. בטענות לגבי החברות בחו"ל הודו הנאשמים בתשובתם לאישום.

לאחר התשובה לאישום לא הייתה מחלוקת על זהות החברות מווסתות בארץ ובחו"ל, הייתה הודיה בכך שהחברות בחו"ל מומנו מעת לעת במישרין על ידי הבנק ממקורותיו או מהלוואות בגיבויו. הייתה מחלוקת כאמור על כך שהחברות בישראל מומנו, במישרין או בעקיפין על ידי הבנק. שינוי שיש לו משמעות בעניין זה חל במהלך שמיעת העדויות. ההצהרה שניתנה הייתה (עמוד 16221): "במצב שחברה מווסתת לא יכלה לעמוד בפירעון החובות הבנק היה פורע. הסיכון של פעולת הויסות היה שלה בנק, גם כאשר הלוואות ניתנו מגופים זרים, ולא חלקנו על כך אף פעם".

הובהר גם בעדויות כי רווחים או הפסדים שנבעו מפעולות הויסות הועברו בסופו של דבר לבנק, ונרשמו בין השאר הרווחים או ההפסדים. עם זאת הובהר כי בהט קבלה הלוואות לא ישירות מהבנק. מעדות שדה (שהעיד אחרי גזית) למדנו לדעת כי בסוף אוגוסט 83 החל הבנק לממן במישרין את הויסות בישראל (16876).

בתשובות הנאשמים לשאלות ביתה משפט מיום 16.2.92 הובא פירוט מדוקדק לגבי הרכב הבעלות בגופים המווסתים בארץ ובחו"ל ותקופות הויסות בכל אחת מהן. מעבר לציין העובדה שהחברות בחו"ל פעלו מתחילת 83 איני רואה צורך להיכנס לפירט זה. לעניין חברת

ארניקה אינק נטען באותה הודעה כי ההודאה בתשובה לאישום בדבר השתתפות חברה זו בויסות הייתה מוטעית. גם על עניין זה שהוא נטול משמעות משפטית בסופו של דבר – לא אתעכב. מוסכם – וזה עיקר – שהחברות בארץ ובחו"ל פעלו בענייני הויסות כשהסיכון הכספי מוטל על הבנק.

4. גילוי הויסות בדוחות ובתשקיפים

בדוחות הכספיים של הבנק – לאור כל הדרך – אין ציון ישיר של עובדת הויסות.

כפי שהוזכר לעיל רווחים או הפסדים שהיו מפעולות הויסות נרשמו בסיום כל שנה, בדיעבד, בדו"ח רווח והפסד של הבנק כחלק ממכלול הרווחים או ההפסדים.

הנוסח המופיע בתשקיפים לעניין הויסות הוא:

"ויסות המסחר בניירות ערך של הבנק בבורסה לניירות ערך בתל אביב. במשך ששת החדשים שקדמו תאריך התשקיף נעשו פעולות ויסות במסחר בניירות ערך של הבנק בבורסה על ידי חברה הפועלת בתיאום עם הבנק, אך אינה חברת בת או קשורה של הבנק ואינה בעלת עניין בו (להלן: החברה), וזאת גם באמצעות הוראות קניה בעת מתן פקודות שהוגשו בכתב לפני תחילתה מסחר בבורסה ("לידר")."

בכוונת החברה להמשיך בפעולות ויסות כאמור בתקופה המסתיימת בתום קבלת ההזמנות לפי התשקיף, ובעתיד הנראה לעין, וזאת – בין במישרין ובין בעקיפין, אולם היא שומרת לעצמה את הזכות לשנות מדיניות זו בכל עת, לפי שיקול דעתה הבלעדי...".

הציטוט הובא מתוך עמוד 308 לתשקיף ת/193 מיום 22.11.82. בתשובות לשאלות בעניין הדוחות הכספיים והתשקיפים שהוגשו על ידי הנאשמים הצביעו הנאשמים על כך שהיו שינויי נוסח מסוימים לגבי התשקיף מה-13.7.80. איני רואה צורך לעמוד בפירוט על הבדלי הנוסח.

ה"חברה" הנזכרת בפסקת הויסות שבתשקיף הנה, כך עולה מההסכמות במשפט חברת ב.ג. נאמנים. הניסוח לפיו הויסות נעשה ב"תיאום" עם הבנק, אינו משקף – לכל הדעות – דברים לאשורם. הויסות נעשה כל כולו על ידי הבנק, על פי שיקולי הבנק, לפי ייפוי הכח שנתנה החברה לבנק. העיד בפני מנהל החברה, מר דורי. מר דורי לא ידע לדבריו דיבר על הויסות, עליו קרא בעיתונים. מה שעניין אותו היה רק שהבנק יישא באחריות להפסדים, אם יהיו

כאלה. אין מחלוקת בסופו של דבר כאמור על כך שאכן זה היה ההסדר. הקורא את התשקיף לפי תומו בלא כל ידע נוסף מבין שהחברה פועלת בתאום עם הבנק, ואינו מבין מתוך התשקיף, או מתוך הדוחות הכספיים ה"שותקים" בעניין הויסות כי האחריות להפסדי הויסות – אם יהיו כאלה – מוטלת על הבנק. לכך ולטענות שהועלו בעניין זה אחזור בדוני באישום השלישי.

5. מלאי הויסות

טבלת המלאים – נספח ב' לכתב האישום לא הייתה שנויה במחלוקת. מלאי הויסות, נכון ל-6.10.83 עמד על 234 מליון דולר. ב-30.9.83 עמד המלאי על 192 מליון.

ב-2.10.83 הייתה ירידה מסוימת ל-187 מליון, וימים הבאים עלה המלאי ל-193 מליון, 207 מליון, 220 מליון, ועד אשר הגיע ב-6.10.83 ל-234 מליון. מרבית שנת 82' ובחלקים ניכרים משנת 81' היה הבנק ב"שורט". בסוף ינואר 83' עמד המלאי על 66 מליון. ירד בהדרגה לשורט של כ-5 מליון עד סוף אפריל, ומאז החלה מגמת עליה הדרגתית (כולל ירידות קלות). בסוף מאי מדובר בסדר גודל של 72 מליון. זהו סדר גודל שהיו לו כבר "תקדימים" בעבר (פברואר 82'). המלאים שנצברו מסוף יוני ואילך (מ-112 מליון ועד השיא שהיה כאמור 234 מליון) היו בסדרי גודל חסרי תקדים בתולדות הויסות בבנק. לא בכדי התבטא העד בן עמרם באומרו שעד מאי 83' לא הייתה הרגשה בבנק שיש כאן דבר שלא עברו אותו כבר, והדברים יתיישבו. אולשנסקי מיקם את "הבעיה" מיולי 83' (827). נראה עוד להלן שגזית בעדותו ניסה לצמצם למינימום את התקופה בה הייתה תחושה של אפשרות משבר.

בשלהי תקופת הויסות היה ההון העצמי המתואם של הבנק שווה ל-560 מליון דולר.

6. מדיניות הויסות

בבנק הפועלים לא הייתה מחלוקת, מתחילת הדרך, בשאלת מה הייתה מדיניות הויסות.

בתשובה לאישום צוין ברורות כי "כוונת הויסות הייתה ליצור מכשיר פיננסי שייתן תשואה של מדד +". עוד הובהר שם כי "במרוצת השנים הוכרה המניה הבנקאית המווסתת כאמצעי השקעה סולידי ובטוח ונתקבלה ככזו על דעת הכל, לאמור: הבנקים, הרשויות והמשקיעים. כך למשל ניתן לקופות גמל להשקיע במניות בנקאיות וכן אושרו הקמתן של קרנות משותפות להשקעות בנאמנות שהתמחותן השקעה במניות בנקאיות".

בעדותו אמר גזית כי המדיניות הייתה לתת מדד פלוס "המינימום ההכרחי", 4-5 אחוזים לא כך היה בפועל. התשואות הריאליות בפועל בבנק היו, במהלך השנים הרלבנטיות, כפי שציינו הנאשמים בתוספת לתגובתם לאישום:

- 1980 – 41.7 (בהשוואה ל-96.2 למדד המניות ללא בנק).
- 1981 – 36.6 (בהשוואה ל-7 אחוז למדד הנזכר).
- 1982 – 17.6 (בהשוואה ל-138.2 אחוז למדד הנזכר).
- 1983 – תשעה חדשים – 21.2 (בהשוואה לירידה של 57.1 במדד הנזכר).

הנתונים המובאים בנספח ב' להכרעת דין זו כמעט זהים, וההבדלים הם חסרי משמעות.

התשואות בפועל על פי נתוני הנאשמים עלו, ובמידה ניכרת, על אותם 4-5 אחוז עליהם העיד גזית. גזית נתן בעדותו שלל הסברים לכך.

הוא אישר כי היה עדכון שוטף באשר לבנקים האחרים ובעיקר לאומי ודיסקונט והיו מספר משתנים בהם התחשבו יום יום. כשהיו שורטים גדולים, כך טען העלו את המחיר, כדי שהקונים עוד ועוד יחשבו שלא ירוויחו מזה, וגם במצב של לונגים גדולים היה צורך לתת "סינגלים" שלא ימכרו, כי מי שימכור – יפסיד. עוד הזכיר כי אם המניות החופשיות נתנו בחודש אחד חמישים אחוז נוצר "לחץ פסיכולוגי" להעלות את מחיר מניות הבנק (16224-16223). בהקשר זה ציין כי ב-1980 בחודשים האחרונים המניות החופשיות עלו במאה אחוז ריאלית וכנראה שאי אפשר היה לעמוד בזה, והייתה קפיצת מחירים בתגובה חד משמעית למניות החופשיות (16286). אחת מטענות התביעה כלפי הנאשם גזית שקיבל את הויסות כשכנס לבנק ב"ירושה" הייתה שגזית היה צריך להפסיק את המרוץ של מתן תשואות ויצירות מחויבות למניה (ראה עמודים 1032-1034). טענה זו הובהרה משלבים מוקדמים של המשפט. גזית העיד כי אגרות החוב הממשלתיות נתנו כ-3 אחוז תשואה ריאלית לשנה, ותשואה של 4-5 אחוז "הספיקה לו", ועליה מעבר לזה הייתה, לדידו בגדר "אילוץ" (16287), ועוד התבטא כי לא היה לבנק עניין להעלות את המחירים מעבר למוכרח (16284).

עוד ציין כי היו טעויות בהערכת המדד, כי היה צורך לתאם "קצת" עם השוק החופשי, אחרת יזרקו מניות, היו "כלים לא משוכללים בהם רצפה הופכת לתקרה" (בהקשר אחר – עמוד 16224 ציין כי אחת הבעיות המרכזיות של הויסות הייתה שהויסות הוא "רחוב חד סטרי"). הוא ציין כי הבנק נאלץ לעשות "תמרונים" ואלמלא התמרונים הייתה התשואה עולה ב-50 עד 60 אחוז, וכן העיר כי בשנת 83 היה צורך להדוף את המכירות (במיוחד 16175-16173). ככלל עמדתו הייתה כי "פגם" בכלים של הויסות, שלא היו "משוכללים". גם בבקושים גדולים וגם בהצעים גדולים התגובה האפשרית היחידה הייתה להעלות את המחיר –

בביקושים היה פחד שלא יוכלו "לשאול" מספיק מניות, כי כמות השאלות הייתה מוגבלת ובהצעים מעלים מחיר כדי לאותת שאתה חזק ורציני כדי שיפסקו ההצעים (עמודים 16097-16096, וכן 16336).

רוב הסבריו של גזית למה שנעשה בפועל ולסיבות לכך אינם שנויים במחלוקת בינו לבין התביעה. התביעה היא שטענה, לאורך כל המשפט, כי מי שדוגל בכך שלא יהיו ירידות שערים מביא לכך שהרצפה של היום הופכת לתקרה של מחר, ולסחרור כלפי מעלה. התביעה גם טוענת כי היה קשה להעריך נכונה את עלית המדד, ובכך היא הודפת, ולכך עוד נחזור, טענות שלה בנקים אחרים בכוון זה שירידות ראליות שהיו בחודשים שונים אינן עולות בקנה אחד עם טענות התביעה בעניין מדיניות התשואה החיובית. עניין עובדתי אחד שנוי עם זאת במחלוקת בעניין הסיבות להעלאת מחירים והוא האם במצבי שורט היה הבנק בסכנה של אבדן שליטה (כפי שטען גזית) ולכן נוצר "אילוץ" להעלות מחיר. עו"ד לדור הצביע בסיכומיו, לעניין מצבי השורט, על סתירה בין עדותו של גזית ועדותם של אולשנסקי וכן עמרם.

אולשנסקי איר תחילה, בתשובה לשאלות עו"ד קירש כי הבעיה בשורטים הייתה שלא הייתה מספיק "סחורה" להשאלה, אך מיד "מיתן" את דבריו בציינו כי החשש היה שביום מן הימים לא נוכל יותר לקבל כתבי השאלה (863-864). בחקירתו החוזרת אמר (1071-1072) שבהקפים שהיו לא הייתה בעיה). גם בן עמרם אמר בחקירתו הנגדית על ידי עורך דין שינמן כי אינו סבור שהייתה בעיה לשאול מניות, שכן ידעו מי מחזיק במניות ובקשו כתבי הפניה.

במהלך חקירתו של שדה, שהעיד אחרי גזית הוגשו המוצגים ת/401, ת/402, ת/403, כדי לנסות להראות שהיו לבנק כתבי השאלה "פתוחים" בערכים גבוהים מאוד. התביעה לא ניסתה לערוך השוואה בין הערכים הנקובים בכתבי השאלה כפי שהיו מעת לעת, לבין השורטים שיו מעל לעת. לא אנסה את כוחי בחישובים במקומה (ראה הערתי בעמוד 16894) מה עוד שמוצג זה הוגש, כאמור, אחרי חקירתו של גזית. גזית לא נחקר על נושא זה. אף שיותר סביר ביעני, לאור דברי אולשנסקי וכן עמרם שלא הייתה לבנק בעיה קונקרטית שהתעוררה לגבי מצבי שורט, אני מוכנה בנסיבות שתוארו, ועיקרן אי חקירה של גזית להניח לטובת גזית והבנק שבמצבי שורט הועלו לעתים המחירים מסיבה של התקרבות למצב שלא ניתן לשאול יותר מניות. אני מוכנה להניח כך, ואין בדבר כדי לשנות בעיני את התמונה הכוללת. אני סבורה שלאחר זמן של לימוד הנושא הבין גזית כי כשרוצים לספק, סימולטנית, כמה כמה דרישות – השוואה עם הדולר, השוואה עם בנקים אחרים, השתלטות על מצבי "לונג" ו"שורט" והכל כשכל תקרה הופכת לרצפה – התוצאה הבלתי נמנעת היא שהמחירים מזנקים כלפי מעלה, מבלי יכולת שליטה, כפי שארע בפועל. מבחינת השליטה, מי שנתקל באילוץ מסויים יכול, משחלף האילוץ למתן את התשואות, כך שיהיו עדין ראליות כדי

"לקזז" עליות שאינן לרוחו. אך בויסות אילוץ רדף אילוץ, בפועל יוצא ממדיניות הויסות שננקטה וגזית היה מודע לתהליך המביא לתשואות גבוהות ממה שחשב לרצוי.

איני סבורה – ואין גם טענה כזו – שבמועדים כלשהם נתקבלה החלטה "לתת" בשנה הבאה תשואה מסוימת, המתבטאת מסוימת, המתבטאת במה ש"ניתן" בפועל במהלך השנה.

התוצאות שאירעו הן פרי ההחלטה "להתמודד" בד בבד, עם כל הפרמטרים שהזכרתי. עוד יש להוסיף לעניין זה כי מי שמגיב, פרט לדולר ולממד, גם לעליות של המניות החופשיות, אף אם לא באות הפרופורציה, סופו שהוא מגיע לתשואות שאין כל קשר בינו לבין התשואות ה"רצויות" של ארבעה חמישה אחוזים ריאליים. מצב הדברים לאשורו איננו שהתהליך היה בלתי נשלט. ניתן היה "לקזז" עליות מוגזמות על ידי עליות מתונות שהן עדיין שמירה על ערך ראלי. הדבר לא נעשה מתוך כניעה ל"דרישות" השוק. השוק "דרש" העלאות שלא תפגרנה אחרי המדד והדולר, ושיביאו לידי ביטוי גם את העלייה הגבוהה במניות החופשיות בעתות מסוימות, השוק "דרש" תשואות כדי לא להיפטר מן המניות בשנת '83. השוק "דרש" והבנק נכנע לדרישה שזרמה דרך היועצים וסיפק אותה. זה היה טיבו של הויסות. גם אחרי מרץ '83 בו הייתה הבנה עם שר האוצר על "מדד פלוס חצי אחוז" לא נשמר בפועל אותה ההבנה, אף שהתשואות ירדו (ראה נספח ב' להכרעת הדין) גזית שקיבל את הויסות בירושה, המשיך בהעלאת מחירים שהייתה יותר ממה שחשב לראוי תוך מודעות לכל הגורמים עליהם עמדתו. הוא המשיך גם בהנפקות, ובייעוץ שניתן למשקיפים.

ככלל אומר שעדותו של גזית הייתה (למעט עניינים מסוימים שנעמוד עליהם) עדות כנה. גם ההגנה ה"קומפקטית" של בנק הפועלים אופיינה, ככלל, על ידי מיקוד המחלוקת בשאלות האמיתיות. עדותו של גזית שופכת אור על התקופה כולה, וגם על מעשיהם של אחרים, ונראה זאת בכמה הקשרים. בהקשרים שונים כאן נפרט מה שאמר גזית בלא תוספת פרשנות. על משמעות הדברים נעמוד אגב דיון באישומים השונים.

למרות המסקנות הסופיות שבהכרעת דין זו, כפי שיפורט, עמדתו של גזית מעוררת כבוד.

7. שאלת המחויבות וה"מסרים" למשקיעים

אני סבורה שבעדותו של גזית – שאינו מכיר במחויבות משפטית כלפי המשקיעים, נאמרו דברים "חזקים" ביותר לכוון קיומה של מחויבות להמשיך בויסות. הקו בו נקט במשפט היה כי קיימת מחויבות מוסרית – עסקית רצינית ביותר כלפי בעלי המניות להמשיך לווסת, אך מחויבות זו איננה אבסלוטית. המחויבות הראשונה במעלה של בנק, כך העיד, הנה כלפי המפקידים. זוהי התחייבות האלנמטרית של בנק, כך הסביר, בשל המחויבות המוסרית

למשקיעים היה מוכן לספוג הפסדים סבירים, אך אם היה מרגיש שעלולה להיות פגיעה בכספי המפקידים זו העילה בה היה מקום להפר את המחויבות המוסרית למשקיעים. (16110-16106). ראוי לצטט בהקשר זה גם מדברים שאמר בחקירה של רשות ניירות ערך, זמן קצר לאחר המשבר, נ/97/פ:

"כל דיון שאני השתתפתי הייתה לי דיעה שלבנקים מחויבות מוחלטת לא לאכזב את המשקיעים. ההצדקה היחידה להפסקת הויתור היא סיכון כלפי המפקידים.

לפי דעתי אסור היה לבנקים להתחשב בשיקולי רווחיות מול המחויבות הציבורית המפורשת שהייתה להם לגבי אנשים שקנו את מניותיהם. אני חד משמעית הייתי בעד שמירת המחויבות, דיברתי פומבית..."

בחקירתו הנגדית הסביר, לגבי המילה "מוחלטת" בה נקט כאן שחקירת רשות ניירות ערך הייתה בשאלה האם למישהו בבנק היה מראש מידע ולכן מכר מניות. הקשר הדברים היה שונה (16585).

לכך שגזית סבר, בזמן אמת, כי אין לסכן את כספי המפקידים יש אחיזה גם בתמצית הראצה שנתן בזמן אמת – נ/98/פ.

גזית סיפר גם על שיחות שהיו לו עם בנקאים אחרים, בארבע ושש עיניים הוא הזכיר דיון שהיה ב-81' או ב-82' אצל יפת, ודיון אחר בבנק דיסקונט בו עלה נושא הויתור והוא חווה דעתו החד משמעית שלמערכת הבנקאית יש מחויבות וכל תזוזה ממנה מחייבת שתוף פעולה עם הממשלה (16100). בהקשר אחר סיפר כי הוא בטוח שיפת השתתף בפגישה, ומישהו בכיר מבנק דיסקונט, וגזית התבטא ואמר שהמדיניות הארוכה הזו יש לה כבר גם גוון ארכי ולא רק מדיניות עסקית, ואין לזנוח אותה אלא במקרה שנאלצים. אין הוא זוכר למה העלה את הדברים, וכנראה שהדבר היה בתגובה לאפשרות אחרת שמישהו העלה (16579/80). בחקירתו החוזרת ציין כי אין הוא יכול להגיד אם נכח דניאל רקנאטי המנוח, רפאל רקנאטי או אלי כהן, אלא רק זכור לו שמדובר בדרך בכיר (16678). השקפתו הייתה, כך סיפר, כשהבנק ממשך מדיניות כ"כ הרבה שנים הלקוחות שלו בצדק יכולים לצפות ממנו שלא יזנח את המדיניות או את המחויבות ללא סיבה כבד משקל, והוא בשום אופן לא ראה שיכול לקום מחר בבוקר ולהגיד שמעכשיו ואילך הוא לא מווסת. גם בהקשר זה הוא חוזר על עמדתו שהנאמנות הראשונה היא לכספי המפקידים (16580). הוא מבדיל עם זאת, בין מחויבות מוסרית, "כל זמן שאתה מסוגל" לבין התחייבות משפטית פורמלית, ומזכיר כי בתסקיפים

נשמרה הזכות להפסיק את הוויסות. בלבו חשב, כך אמר, שאם זה תלוי בבנק הוא ימשיך את הוויסות ואם זה יהיה מעבר לכוחותיו הוא יפסיק (ראה 16100-16102).

אשר למסרים שהועברו ללקוחות – לדבריו מה שנסו לשדר לציבור ומה שהציבור הבין הוא שמדובר במניה שיש בה סיכון אך בנק גדול מאחוריה והבנק יעשה הכל כדי לא לאכזב מי שהשקיע במניה, והממשלה עומדת מאחורי הבנקים. הוא אישר כי הוויסות הצליח לגרוע מהמשמעות החריפה של המילה מניה, וכי אין הוא חושב שהציבור היה "חולס" לקנות כמויות כאלה של מניות בלי שהמרכיבים שהוקנו למניה (16150-16151).

הניירת המווסת לא היה נמכר בזמן אמת בכמויות בהן נמכר אלמלא הוויסות (16310). הוא מאשר שידע שהציבור השתמש במניה גם ל"נסיעות קצרות" (16334). ביוזמתו ציין, בהקשר מסויים, כי אצלו מילה היא מילה, והוא התייחס בכובד ראש למדיניות. בתשובה לשאלת עו"ד לדור בהקשר זה אם הציבור התייחס כך אל הבנקאים, השיב שהוא מניח שכן, וגם על השאלה האם הציבור הסתמך על המדיניות השיב שכך הוא מניח (16590).

עם זאת אמר כי בזמן אמת לא עלתה השאלה האם ההתחייבות המוסרית הפכה למשפטית (16586). נזכיר עם זאת כי כשסיפר על ההיסטוריה של הוויסות, ועל כך שהבנקאות מצאה במלכוד הזכיר כלים לא משוכללים ומחויבות "לפחות" מוסרית שהעניין הזה יימשך (16279).

עמדתו של גזית הייתה בזמן אמת, כי ישנה מחויבות מוסרית – עסקית כבדה, אך זו אינה יכולה לבוא על חשבון אחריות לכספי המפקידים. אני מקבלת שכך חשב בינו לבינו, ואף נתן ביטוי לדברים בהרצאה מסוימת שנשא, ואולי בהרצאות נוספות. אינני מקבלת עם זאת שדאג להעביר את המסר – בעניין גבולות הוויסות לציבור המשקיעים.

בהקשר אחר, שלא בנושא המחויבות, אלא בהקשר לטענות התביעה על העלמת נושא הוויסות בדוחות הכספיים הטיח גזית כי נטען נגדו לאורך כל החקירה ובצדק, שכל היועצים של הבנק אמרו שהבנק עומד מאחורי מניותיו ובלשונו: "... בערך אף איש ביום אמרו את המדיניות של הבנק" (עמוד 166249). אני קובעת שאף גזית הבין מה שכל בנקאית חייב להבין והבין כי יש גבולות ליכולת הבנק לווסת את השובר שבצדו של השטר לא דאג להעביר לרוכשי המניות. נהפוך הוא: עד לרגע האחרון ביקש להעביר ללקוחות מסר חד משמע, למרות הצטברות המלאים, שהבנק ממשיך בוויסות.

כאן המקום לפנות לעדויותיהם של אולשנסקי ושל בן עמרם.

בעדויותיהם של שני האחרונים נשמע הביטוי שהבנק יווסת "עד רעידת אדמה".

נעבור ונראה כיצד ומתי נולד הביטוי, מה משמעותו, וכי אין הוא זהה להתבטאויותיו של גזית בעניין ויסות שעשוי להיפסק אם יהיו כספי המפקידים בסכנה. נקדים ונאמר כאן כי לא הופנתה לאולשנסקי ולבן עמרים בחקירותיהם הנגדיות טענה כאילו הנחה גזית לא ככלל, ולא בתקופה האחרונה את השנים או מי מהם להנחות את היועצים להבהיר שהויסות הוא בתנאי שלא יסוכנו המפקידים. נראה גם כי המסר שקבלו השנים מגזית בתקופה האחרונה והקשה הוא שהויסות יימשך, בלי שום סייגים ואזהרות בנוסח של "יימשך כל הבנק יכול", או "יימשך אלא אם יהיה סיכון לכספי המפקידים", או "יימשך עד רעידת אדמה", וכל כיוצא באלו. נקדים ונאמר גם שגזית הסכים בסיכומים לכך שלא הוא הנחה להשתמש בביטוי "רעידת אדמה".

אולשנסקי העיד לפני בן עמרם, נפתח בהקשר ל"רעידת האדמה" דווקא בן עמרם, שהוא, כפי שיוברר בעל זכות היוצרים על הביטוי. בחקירתו הראשית הזכיר כשעמד מול יועצים השתמש בביטוי "רעידת אדמה", דהיינו שהבנק מתכוון לשמור על המדיניות שלו כל עוד שלא תהיה "רעידת אדמה" (2268). במקום אחר בחקירתו הראשית (2278) אמר כי "רק במחצית 83', כשהתעוררה הבעיה, ואני באתי והצעתי את עמדת ההנהלה, אמרתי שבמדיניות הבנק להמשיך כפי שהיה בעבר, נקודה, ואני הזכרתי רק להוציא רעידת אדמה, שאני חשבת שיקרה משהו במדינת ישראל, לא בבנק הפועלים".

ובמקום נוסף (2303), בעניין ביטוי זה: "אני חשבת במונחים אקסוגניים למה שקורה בבנק הפועלים. אולי שיקרה במשק איזה שהוא אירוע כלכלי דרמטי אולי בדומה למה שקרה בהמשך חשבתי אבל לא התייחס במפורש לגבי כוונת הבנק או לגבי המשך ההתנהגות". ועוד בחקירתו הראשית, כשנחקר מה טיבה של רעידת האדמה "רעידת אדמה קורית מכך, ממה שאני חשבת בזמנו, בעיות של סיוע כספי לישראל, קשיים במסחר הבינלאומי, מצב שהמשק לא יכול לתפקד כלכלי, ... כל המשק, אני לא דברתי במונחים של בנק... אני התבטאתי שמה שקרה בסופו של דבר (באוקטובר) כשהעוצר לא הלך לקראת המערכת ולא סיפק את הצרכים שלה – אז הייתה רעידת אדמה, זה אחד מהדברים שיכלו להיות. אני כשאני דברתי על זה (בזמן אמת) לא מיקדתי את זה לנקודה הזאת מפני שאני חשבת שזה אף פעם לא יקרה". ועוד: "אני אמרתי לך שאני שאלת וקבלתי תשובה שהבנק מתכוון להמשיך ולנהוג באותה דרך, ואז זה אני שדרתי בהמשך ואני גם הוספתי עוד משפט אחד ביוזמתי שלי – אלא אם תהיה רעידת אדמה". העד ממשיך בקטע זה ומסביר שהביטוי רעידת אדמה הוא שלו (2313).

המועד בו עלה הביטוי התחוויר בחקירה הנגדית. בתשובה לשאלות עו"ד שינמן סיפר בן עמרם על כנס יועצים בו נתן הרצאה ב-2.10.83. ההרצה הייתה על שוק ההון ככלל.

בשולי ההרצאה מישהו הרים את ידו ושאל על המניות הבנקאיות, ואז השתמש בן עמרם בביטוי "רעידת אדמה". את הביטוי הזה לא קיבל מאולשנסקי. מה ששמע מאולשנסקי לאחר שזה האחרון התייעץ עם גזית הוא "שהבנק עומד מאחורי המערכת. נקודה" (כך במקור). הוא סיפר גם כי הוא עצמו שוחח, טלפונית עם גזית ושמע ממנו, וכך העביר לאחרים "שהמערכת תעמוד מאחורי הנייר". (2353-2354).

בהקשר אחד (2354) נקב בתאריך ספטמבר אוקטובר לעניין אותו כנס יועצים (2354).

לאחר החקירה החוזרת ביקש עו"ד בן פורת, ומבוקשו ניתן לו, להפנות עוד שאלות לבן עמרם (2379 ואילך). הוא ניסה להציג בפניו, לאור הודעתו במשטרה, כאילו את המסר שהמערכת תעמוד מאחורי הנייר ואילך). הוא ניסה להציג בפניו, לאור הודעתו במשטרה, כאילו את המסר שהמערכת תעמוד מאחורי הנייר קיבל מאולשנסקי, דהיינו שהמדובר הוא בעדות שמועה. עו"ד בן פורת הפסיק את שאלותיו בנושא הקשר הישיר בין בן עמרם וגזית בתקופה האחרונה. אני קובעת, ללא היסוס, כי בן עמרם לא רק קיבל מידע מאולשנסקי (אני מוכנה להניח, בלי לקבוע מסמרות, שבמקרה כזה מדובר בעדות שמיעה) אלא גם שוחח בתקופה האחרונה עם גזית עצמו שהשיב לו בלשון חד משמעית שהמערכת תעמוד מאחורי הנייר. כך, בלי תוספות, ובלי איזכורם של המפקידים. הביטוי "למעט רעידת אדמה" הוא ביטוי ספונטני של העד בן-עמרם, בכנס יועצים בתקופה הסמוכה למשבר, ביטוי שכוונתו כשבוטא כלל לא הייתה לקשיים של הבנק, אלא למשבר במדינה.

כאן המקום להדגיש גם: העד בן עמרם היה מאוד לא שבע רצון מכך שהועמד להעיד נגד בנק הפועלים כעד תביעה. איני סבורה שהיה אומר משהו העשוי להזיק לגזית בניגוד לאמת. אחרי שעמדנו על "ממציא" הביטוי "רעידת אדמה" והקשרו, נחזור לעדותו של אולשנסקי.

ככלל נתן אולשנסקי עדות כנה. עם זאת ניכר היה בו, ואדגים זאת, כי הוא נזהר מאוד שלא להזיק לגזית אישית. כשנשאר אולשנסקי על המסר ללקוחות בקיץ '83 אמר:

"המסר, אם אפשר לשחזר אותו במילה אחת, והיא חזרה כבר הרבה פעמים, זה שאם לא תהיה רעידת אדמה אנחנו נצא מהמצב."

סתם ולא פירש היכן "חזרה" המילה. בתשובה לשאלה מהי רעידת אדמה השיב שמה שקרה בפועל – אי מתן סיוע על ידי הממשלה – זו רעידת אדמה. כשנתבקש להבהיר כיצד ראה את רעידת האדמה לפני המשבר, למשל ב-4.10.83 השיב: "אי יכולת להמשיך במדיניות הויסות כתוצאה ממחסור בכספים בהקפים אדירים, כתוצאה מהנחיות ממשלתיות חד משמעיות ועוד גורמים חיצוניים שיכולים להשפיע על ההתחייבות שהייתה לגבי המשך הויסות" (837).

והוסיף ואמר כי "ההנחה הייתה שלא תהיה רעידת אדמה" (כיון שהאוצר יסייע לבנקאות – 838).

בחקירתו החוזרת מיקם את הדברים בעניין רעידת אדמה במאי '83, או אפילו יותר מאוחר. הכוונה הייתה להמשיך לווסת, וזה המסר שהועבר, אלא אם יהיו נסיבות שלא יאפשרו זאת, כגון שבנק ישראל אינו מאפשרת גירעונות נזילות, או שאוסרים על הויסות כליל. אלה הן דוגמאות לרעידת אדמה (1038-1044).

בקשר נוסף בעדותו (1105) הבהיר כי הביטוי "רעידת אדמה" עלה ממחצית שנת '83 בשיחות שהיו לאנשי ניירות ערך עם מנהלי סניפים, ובשנים לפני כן הביטוי לא עלה. בתשובה לשאלות נוספות ברשות של עו"ד גולדנברג מיקם את ההתבטאות בעניין "רעידת אדמה" כפי שאמרתי בחודש, חודש וחצי האחרונים של הויסות" (1142-1143).

אני קובעת כי הביטוי "נווסת אלא אם תהיה רעידת אדמה" הוא ביטוי שהומצא על ידי בן עמרם בתקופה הסמוכה למשבר (ובהנחה הנוחה ביותר לנאשמים – אי שם בספטמבר, לאור דברי בן עמרם בעמוד 2354, אף שיותר סביר הוא שלא סתם נקב בן עמרם בתאריך מדוייק – 2.10). אמריה זו נאמרה בתשובה לשאלה בהרצאה על שווק ההון. אני סבור שלימים נעשה ניסיון להשתמש באמירה זו כראשית ראיה לכך שהלקוחות הוזהרו בדבר הסיכון להפסקת הויסות. המסר שהועבר מלמעלה – מהנאשם גזית היה אחר – שהבנק עומד מאחורי המניות. מסר זה לא היה מסויג בדברים על כספי מפקידים, אף שלגזית היה ברור כי ישנם גבולות לאפשרות לרכוש מניות. הביטוי הספונטני בו השתמש בן עמרם שלא בעקבות הנחיות שקיבל הפך, ובחוסר פרופורציה לכלי להראות דרכו שהלקוחות הוזהרו.

נחזור כאן לדברים שאמר בן עמרם, כשהסביר שהביטוי רעידת אדמה הוא שלו: "שלי (הביטוי) אני יודע מאיפה שמצטטים את זה מפני שזה לא דבר שאני חשתי אותו. אני אמרתי את הדברים האלה" (2313). ברוב עדותו של אולשנסקי הוא ניסה "להרחיב" את תחום הזמן של הביטוי לקיץ '83, ורק בסוף עדותו, כפי שזכר, נתן גרסה דומה (בזמן) לזו של בן עמרם. ממציאו של הביטוי התכוון גם, בזמן אמת, לאירוע שאינו קשור בבנק. בדיעבד נעשה שימוש "מורחב" באמירתו זו של בן עמרם.

לסיכום – האמירה בעניין "רעידת אדמה" אינה זהה לדברי גזית על סכנת פגיעה במפקידים. גזית גם לא העיד כי הוא השתמש בביטוי זה. וכשנשאל ב"כ בעניין זה בסיכומים – לא טען שזהו ביטוי של גזית על הנחיותיו. אני מקבלת כי בהרצאה נ/98/פ שנשא גזית הוא דיבר על הנושא של סיכון למפקידים. בהנחיותיו למי שממונה על היועצים העביר מסר בוטח שהויסות יימשך, בלי "למתנו" לא על ידי הזכרת המפקידים, ולא על ידי הזכרת אפשרות של "רעידת

אדמה". מקובל עלי שבהרצאתו מה-7.10.82/נ/98/פ בפני פורום ראשי ההסתדרות הבהיר כי האחריות הראשונית של הבנק היא לכספי המפקידים, וכי האמין בדבריו אלו והתכוון להם. ייתכן וכך אמר פה ושם בהזדמנויות נוספות, אך אין ראיה לכך שזהו המסר שביקש להעביר למערך הייעוץ. עם זאת, כפי שנראה בדיון באישום הראשון לא עשה גזית דבר כדי למנוע סכנה למפקידים מפני סיכון כל "העדר נזילות". הדאגה למפקידים התבטאה רק בהבנתו שאין "לגנוב" כספי מפקידים לצורך הויסות. שום שאלה לא הופנתה בכוון זה לאולשנסקי או לבן עמרם, ומדברי בן עמרם עולה, כאמור, דווקא שקיבל מסר "חד" בדבר המשך הויסות. לא הובא שום עד אחר כדי לתמוך בטענת גזית (עמוד 16159) לפיו אמר פה ושם בכנסי יועצים שהבנק מתכוון להמשיך במימון (הויסות) חוץ מדברים שלא בשליטתו. יתרה מזו: לא הובאו ראיות ל"הד" שהיה לאותה תשובה לשאלה בעניין רעידת האדמה בקרב מנגנון הייעוץ. הראיות המועטות שישנן (לרבות הסכמות) שתסקרנה לעיל לעניין נספח ג' לאישום לא תצבענה על שום "הד" כזה. יתרה מזו: מסתבר שמוסכם הוא שבמקרה נשוא תלונה י"ב בנספח ג' אמר בן עמרם עצמו לאחד ממנהלי הסניפים כי הבנק ימשיך לעמוד מאחורי מניותיו. מוסכם שזה היה הניסוח, ואין טענה כי נלוותה לו אמירה כלשהי כמו "למעט רעידת אדמה". בעקבות דבריו אלה של בן עמרם, כך מוסכם לעניין אותו אירוע נרכשו על ידי האגודה המתלוננת שם מניות בסכום של 1,750,000 דולר. גם רמי אביבי, מנהל סניף הבנק באילת (ת/106, בעין אירוע ט"ו שיוזכר לעיל) מזכיר כנס חרום בסמוך למשבר בו לא הבין שיש לבנק בעיה מהותית, ובה ההנהלה הראשית, כולל בן עמרם, ציינו את איתנות הבנק. המסר אותו העבירו אלף איש ביום, כדברי גזית, הוא שהבנק עומד מאחרי מניותיו. זהו הביטוי המילולי שקיבל מה שכינה גזית ההתחייבות המוסרית כלפיה ציבור. נעשה ניסיון במשפט על ידי מר אולשנסקי בעדותו להתלות בתשובה לשאלה מסוימת שנתן בן עמרם ממש בתקופה האחרונה ולעשות ממנה "הון" כאילו נתנו אזהרות ליועצים. אני מוכנה להניח לטובת הבנק (להבדיל מגזית) שבעקבות דברי בן-עמרם היו משקיעים שנאמר להם משהו בנוסח של "נווסת עד רעידת אדמה", וזאת מאז שהביטוי הומצא על ידי בן-עמרם באופן ספונטני. כך אני מניחה למרות שלא הובא אף עד לספר על השפעת הביטוי עליו. ניסוח זה אין די כדי להסביר למשקיע את סיכוני הפסקת הויסות – ירידה דרסטית בערך המניות. הביטוי הוא גם ביטוי "עמום", כפי שמעיד השימוש שנעשה בו לימים. במשפט שלפני היה זה אולשנסקי – ולא גזית ש"הרחיב" את הביטוי בזמן ובפרשנות.

גזית עצמו לא דיבר על רעידת אדמה. עניין זה מביא אותנו במישרין לדיון כללי בנושא הייעוץ.

8. הייעוץ

הזכרתי את דבריו של גזית, כשנחקר בנושא של העלמת הוויסות בדוחות הכספיים, ואחזור ואצטט אותם גם כאן:

"אתה (לדור) במשך כל החקירה אמרת לי ובצדק שכל היועצים של הבנק אמרו שהבנק עומד מאחורי מניותיו... בערך אלף איש ביום אמרו את המדיניות של הבנק".

זוהי תמצית תמונת הייעוץ, לאורך כל התקופה. היא עולה בנה אחד עם שאלה שהפנה עו"ד קירש לאולשנסקי – עליה קיבל הסכמה: העובדה שהמניה הייתה מווסתת קבעה את התייחסות הציבור אליה (880). נעבור עם זאת לכמה הדגשים. נראה שמדיניות הנהלת הבנק הייתה, לאורך כל הדרך, לעודד את רכישת מניות הבנק, ולהגיע ל"פזור" נרחב בקרב קהל יעד רחב. מסמכים מזמן אמת יראו זאת בנקל.

נזכיר אחדים מהם:

הבנק פעל לכך שתינתנה הוראות קבע לרכישת ניירות ערך, כדי להבטיח פזור יותר של המניה. בחוזר פנימי שהוציא בן עמרם צויין כי "ההוראות הקבועות מאופיינות על ידי משקיעים קטנים ובינוניים (ת/37 מיום 27.1.82). מדברי גזית בהודעתו במשטרה ת/134 לגבי מזכר אולשנסקי לבן עמרם מיום 25.1.82 בעניין הוראות קבע עולה כי זו הייתה מדיניותה בנק. מת/160 – דיון בנושא הערכת בשוק ניירות ערך לשנת '82 עולה כי מערכת הוראות קבע הייתה דרושה כהערכות לאפשרות של הצעים במניות הבנקים, כשהבורסה, בנק ישראל והאוצר מתחו בקורת על הוויסות והתשואות המוגזמות.

(לעניין הוראות קבע – ראה גם מזכר של בן עמרם מיום 3.3.82 שצורף שהודעתו של גזית ת/134, ת/40, החלטת ההנהלה מיום 16.5.82 מצורפת ל-ת/134 בדבר פטור מחיוב על רכישת מניות הבנק בהוראת קבע, ת/39 ועוד).

כשנתבררו תופעות של מכירות מניות הבנק במחצית השנייה של '83 התעורר המנגנון לחפש תרופה לכך: ראה סדרת המכתבים ת/35 ממאי '83 מזכרו של בן עמרם ת/168 מיום 13.7.83 למר הראל. כותב שם בן עמרם, בנושא מכירת מניות הבנק: "בשיחה שהייתה לי עם מנהלי האזורים התברר שאין הם מודעים כלל למכירות הגדולות שיש בנייר זה, לכן אודה לך אם מידי יום ישלח לכל אחד מהם נתונים ביחס לנעשה בסניפי האיזור..." חודש אחר כך כותב בן עמרם לאולשנסקי כמעט בייאוש (ת/43 מיום 7.8.83): "לוטה סיכומים על המכירות בחודש יולי '83. כפי שתוכח המדובר בסכומי עתק... מתברר כי השיחות שהיו לנו עם מנהלי האזורים והיועצים לא הועילו. יש לשקול פתרונות אחרים". ב-31.8.83 מתקבלת החלטת הנהלה ת/170

לאשר עידוד מכירת מניות הבנק עלי די הקטנת העמלה ל-0.1 אחוז כולל בקניית המניות על ידי לקוחות הבנק, ובהמרה ממט"ח לשקלים לצורך רכישת המניות תינתן הנחה של 0.4 אחוז בשער הזמן של עמלת חליפין (ת/170). אולנשנסקי מבקש מבן עמרם לברר (ת/171 מיום 11.9.83), בהמשך להחלטת הנהלה זו מה הפעילות של כל אחד מהסניפים והאזורים בנושא העברת השקעה בפת"מ להשקעה במניות הבנק. בן עמרם מצדו מבקש ממר הראל במכתב מיום 12.9.83 (מצורף ל-ת/134) לבדוק את האפשרות לקבלת מידע על אחזקת מניות הבנק בכל הסניפים מראשית המבצע לרכישת מניות הבנק ועד סופו. גזית אומר בהודעתו ת/134 לעניין מכתב זה כי "המדיניות של הבנק שהייתה מוסכמת עלי הייתה למכור מניות בנק הפועלים והכוונה הייתה לנהל מעקב אחר פעילת הסניפים שהם המוכרים". מאוחר יותר, בעדותו בבית המשפט, טען שלא היה מודע לכך שה"מנגנון" ניהל מעקב אחרי כמות המכירות בתקופה האחרונה וכי זו הייתה פעולה רוטינית לפיה במצבי לונק נסו להקטין אותם, ואף לא זכור לו מאמץ שווקי גדול בתקופה האחרונה (16343). דברים אלה אינם עולים בקנה אחד עם מה שאמר במשטרה, ואינני מקבלת אותם. ארעה גם להלן את התייחסותו של גזית לפעולות נוספות של ה"מנגנון" בתקופה האחרונה, המקובלת עליו, כעקרון.

ב-13.9.83 מתכנס "צוות פסיבה" ובן עמרם מביא בפני צוות זה את החלטת ההנהלה בעניין עידוד מכירת מניות הבנק מיום 31.8.83 (ת/45).

ב-15.89.83 ניתנות הנחיות לייעוץ בניירות ערך (נספח ל-ת/134).

ההנחיות פותחות בקביעה כי "לאור ההתפתחויות החזויות במישור ההשקעות צריך לכלול את ארבעת אפיקי ההשקעה הבאים:

1. מניות בנה"פ כמרכיב מכריע בתיק ני"ע.
2. אגרות חוב...
3. מטבע חוץ...
4. מניות אחרות"

בהמשך מופיעה המלצה כי לאור מצב השוק מומלץ כי מרכיב המניות החופשיות יהיה בשיעור נמוך ביותר.

גזית אישר ב-ת/134 מסמך זה, תוך הדגשה שהמדובר רק בתיק ניירות הערך. כשנחקר על כך בעדותו היה מסויג יותר ואמר כי יש ניסוחים שהיה נמנע מהם אבל בהחלט חשבו שבמסגרת ני"ע אחרים של הלקוח משקיע זהיר ראוי שיהיה לו כמות משמעותית של מניות הבנק.

לטענתו בעדותו, והדבר לא נזכר במשטרה, הוא לא היה ער לנסוח החוזר ואינו בטוח שהניסו נכון, אבל בסה"כ זה לא סותר את מדיניות הבנק (16340).

ב-4.10.83 (ראה ת/173 ות/444) מוחלט בצוות העסקי לאשר הוצאות הנחיה כי מניות הבנק ישמשו כבטחון לאשראי במקדם בטחון של מאה אחוז. גזית בעדותו בעניין זה ציין כי הוא מניח שהכוונה הייתה להשאיר את הביטחון של הציבור במניה, מדובר בעדכון סמלי שאמור לפעול באופן פסיכולוגי על המחזיק בנייר ומוסיף לו בטחון שהבנק עצמו רואה את הנייר כשווה מאה אחוז (16342). דברים אלו של גזית עולים בקנה אחד עם טענה שהשמיע אמיר ברנע, מומחה מטעם התביעה, בעניין משמעות ה"סיגנל" המועבר לציבור על ידי קביעת אחוז בטחון גבוה למניה. לכך נשוב כשנדון באישום הראשון.

סקרתי מסמכים מזמן אמת, ודברים שאמר גזית במשטרה לגביהם כדי להראות שהבנק פעל במהלך 83 לעודד בדרכים שונות את מכירת מניותיו כשהצטברו מלאים, וביניהם בדרך של עידוד להמרה ממט"ח למניות. בכל אותה עת הצפייה הייתה, ועל כך עמדתי בפרק הביא – לפיחות של השקל.

מסמכים מזמן אמת, יחד עם דבריו של גזית במשטרה מוכיחים בצורה ברורה את מגמות הבנק בזמן אמת, ובידיעתו של גזית, לפעול בנמרצות לעידוד החזקת מניות הבנק, כל עת של הצטברות מלאים.

לגבי מערך הייעוץ אזכיר את דברי גזית שטען שלא ניתן לעשות שטיפת מח ליועצים האומרים את דעתם האמיתית ללקוחות (16544-16545). גם בהנחה שכך הוא – הרי כפי שאמר גזית עצמו (ראה נ/97פ) וכפי שעלה מעדויות אחרות – רק אנשים ספורים בבנק ידעו את הסוד של היקף המלאים. כמו לגבי בנקים אחרים, לגביהם הובאו שלל יועצים, אני מניחה שגם בבנק הפועלים לא כל היועצים קורצו מחומר אחד ואני משוכנעת שגם בבנק זה נמצאו יועצים שנמנעו מ"להרגיע" לקוחות מודאגים". אך יועצים כאלה לא פעלו על סמך הנחיה מגבוה למתן את הייעוץ או לשנותו. בתקופה בה נצברו והלכו מלאים, בעיתונות (כפי שמעיד גזית נ/97פ) היו פרסומים והערכות שיכלו לתת למשקיעים וליועצים כלים להסקת מסקנות משלהם. ליועצים לא היה מידע עודף והבנק לא הקנה להם מידע כזה. גזית עצמו אמר במשטרה כי גם באוקטובר נושא המניות "טופל באופן שגרתי לחלוטין" (ת/133 עמוד 16).

התביעה העלתה לאורך חקירתו של גזית את השאלה כיצד זה למרות הצטברות המלאים נתן ידו ליועץ "שגרתי", שאינו מביא בחשבון את ההסתברות הגוברת להפסקת הוויסות.

תשובתו של גזית, הבאה לידי ביטוי עוד בעדותו הראשית הייתה שעד ליומיים האחרונים חשב שהויסות ימשך, ולא הייתה לו תחושת משבר. הוא הבהיר כי מבחינת כמות המלאים היה הבדל בין התקופה שלאחר אוגוסט לתקופה שלפניה, אך לא מבחינה "איכותית". לא הייתה לו הערכה שהמכירות המוגברות נובעות משינוי בטעם הציבור לגבי הבנק ויכולתו, אלא בגלל הפיגור בפיחות, והוא סבר שמדובר בבעיה מחזורית אשר תיפתר על ידי הפיחות. הפחד היחיד היה מפגיעה ברווחיות, אך אלמלא כך ניתן היה להביא עוד מאה, מאתים או שלוש מאות מליון דולר במטבע חוץ. הוא התבטא באומרו כי "יתכן והיינו עיוורים, אך כך ראינו זאת", וכי סדר הגודל של המלאים לא נראה חורג מהמסגרת (16130-16132).

עד שנקרא לביתו של ארידור בליל ה-6.10.83 חשב שתהיה הצעה כלשהי שתאזן את המערכת.

"השעון החל לתקתק", בלשונו, רק מה-5.10.83, כשהוזמנו לשר האוצר. גזית מתאר איפוא שתחושת משבר הייתה ממש ביום יומיים האחרונים. בהודעתו בפני רשות ניירות ערך נ/97 פ תאר שני תהליכים שהכבידו על הבנק – גירעונות הנזילות והון חוזר שלילי במטבע חוץ שנבע ברובו מהצורך לקנות את מניות הבנק. לדבריו שם עד לדיונים של הימים האחרונים – סוף ספטמבר תחילת אוקטובר הלחץ לא בסדר גודל כזה שיכול היה לתת "אינדקציה ברורה" למישהו שלא נוכל להמשיך בויסות. סכומי הגירעונות היו דומים לאמצע אוגוסט '83 וניסיון העבר יכול היה ללמד שניתן יהיה לצאת מן המצב בלי צעדים דרסטיים כגון הפסקת הויסות או גירעונות נזילות בלתי נסבלים. בהודעה זו סיפר כי תחושת המשבר חדרה אצלו בגלל כמה אירועים – הדיונים הפומביים בדבר הפיחות או אי פיחות, חשיפה עיתונאית של הפגישה עם שר האוצר (ב-5.10.83) וכל זה כשהלחץ על המקורות היה כבר בן שבועיים ונבע בעיקרו ממכירה גוברת של מניית על ידי הציבור.

במקום אחר בעדותו (16431) התבטא באומרו, גם לגבי הימים האחרונים שלפני המשבר כי בימים אלה "לא גרדנו את הקצה" של אפשרויות המימון, לבנק יש כמות אדירה של פיקדונות ואין בעיה להזיז מאה מאתיים מליון ממקום למקום בהתראה של יום, וכי כלל לא התקרבו לנושא של יכולת מימון אלא הבעיה הייתה רק ברווחיות (163431). עוד אמר כי בימים האחרונים הדאגה עלתה בכמה רמות, ובמקום דאגה עקרונית שמא באיזה שהוא שלב תתכן – ולא בהכרח – יציאה משליטה, הרי ב-48 השעות האחרונות הדבר הפך הרבה יותר אקוטי ומבהיל. המלאי היה גבוה, וקצב המכירות גבר בבת אחת. הבעיה הייתה לא רק מספרית. הבנקאים באו לבקש עזרה ונתנו להם להסתובב בין המשרדים, והיה רעש ציבורי (16446).

מקובל עלי שעד לימים האחרונים לא הייתה מה שכינה גזית "אינדקציה ברורה", ומה שאכנה אני דרגה גבוהה מאוד של הסתברות, הקרובה לוודאות שמשבר בפתח. אלא שלעניין תקינות הייעוץ שניתן בבנק למשקיעים ולשאלה האם המשקיעים רומו, לא דרגת הסתברות

גבוהה הקרובה לוודאות עיקר. מה שאפיין את התקופה האחרונה, ודי לי בתחום שתחמה התביעה בכתב האישום לטענת המרמה – החדש ספטמבר אוקטובר – הוא שההסתברות לכך שיקרה משבר – גבוה. הסתברו זו גברה עקב הצטברות משמעותית של המלאים. כבמאר בפרק המבוא הצטברותה מלאים כשלעצמה איננה ממצה את התמונה; גם הצפייה לפיחות איננה אלא חלק מן התמונה (אף שגם בכך היה די). בחודשים ספטמבר ואוקטובר התעורר חשש שקיבל ביטוי באמצעי התקשורת שהבנקים לא יוכלו להמשיך לווסת.

הזכרנו בפרק המבוא קטעי עיתונות שונים, והזכרנו גם דווח שהיה בבנק המזרחי החל ב-5.9.83 על שמועות על הפסקת הויסות. שמועות אלה יצרו הבדל איכותי בין המצב בספטמבר-אוקטובר וגלי הצעים קודמים. ה"בעיה" לא הייתה רק ביומיים האחרונים של ההצעים המוגברים. ביומיים אלה היה כבר כמעט – ברור שהויסות יופסק; בספטמבר-אוקטובר כולם הייתה סכנה ממשית שכך יקרה.

גזית עצמו דבר, כמתואר על "מצב" שהעריך "שניתן יהיה לצאת ממנו". הסיכון הזה, הוא עניין הסתברותי הועלם מן המשקיעים. מנגנון הייעוץ לא הונחה להעביר את המסר לפיו הבנק רוצה להמשיך לווסת והוא מקווה שיכול לעשות כן למרות גלי המכירות.

המסר שגזית הנחה להעבירו היה שהבנק עומד מאחורי המניה.

גזית אמר, בתשובה לשאלת ב"כ המשימה כי אילו היה חושב שהוא קרוב לסכנה היה מתחיל להתלבט אם הוא צריך לשתף את הציבור, אבל הוא לא הגיע לכך, ולכן השאלה תיאורטית (16468), וכי אין לדרוש ממנו לכנס את היועצים ביומים האחרונים ולהגיד להם שיש בעיה בויסות (16473). בתשובה לשאלת התובע על כך שהשיטה בנויה על כך שאסור להודיע לציבור רקע לפני הפיצוץ משיב גזית שלא חשב על כך (16469).

אני סבורה כי היה ברור לגזית, לאורך כל הדרך, שאין הוא יכול, אם ברצונו להמשיך בויסות "לשתף" את הציבור, באמצעות מנגנון הייעוץ, בכך שעשויה להיווצר בעיה. היה ברור לו כי העלמת בעיות אפשריות, אף שאינן ודאיות, טבועה בויסות.

דבריו ש"לא חשב על כך" אינם מקובלים עלי. בהודעתו במשטרה ת/133 נשאל האם הנאמנות למשקיעים לא הייתה צריכה להביא, בימים של אי ודאות להורות ליועצים להפסיק לייעץ לרכוש מניות בנקאיות. על כך השיב:

"... בהיסוס הכי קל מצד הבנק היה גורם לאבדן רכוש הציבור בקנה מידה דמיוני. באווירה שנוצרה שכאמור הייתה בלתי ניתנת ובלי

תקדים היסוס של הבנק יכול לגרום למכירות גדולות בעשרות מונים ולהעדר תאום מצד האוצר לספיגת המניות לירידת מחירן אולי לאפס. קשה לי לראות איך הגנה על אינטרס הציבור הייתה מתיישבת עם התנהגות מעין זו".

אלא הם דברים ברורים, ודומים למה שראינו לעיל בעניין בנק לאומי. ה"שיטה" אינה מאפשרת היסוס או גמגום. היסוס או גמגום – העלאת האפשרות, ולו בהסתברות נמוכה, שהבנק לא יוכל להמשיך לווסת אם יתגברו ההצעים – כמוה כהפסקת הווסת. הדבר היה ברור לגזית בזמן אמת, ואין זו רק שאלה היפוטטית המוצבת בפניו עליה "לא חשב". התשובה "לא חשבת" היא תשובתו בעדותו לשאלה שאין עליה תשובה.

9. שאלת הפסקת הווסת עם או ללא משבר

גזית העיד, בהקשר לכלים הבלתי משוכללים של הווסת שמצא בבואו לבנק:

"אני מוכן ללכת הלאה ולא לשחק. אני לא יכול להגיד שלא הבנתי כבר באותו זמן (בהקשר הדברים – מרץ '81) שנושא הווסת עלול לצאת משליטה ואיזשהו שלב להגיע לידי משבר ובעיות לא שגרתיות. המחשבה הייתה שזה יכול לקרות תוך 5 או 10 שנים. הייתה לי תודעה שזה נושא מסוכן. אני לא אחד שכשמשוהו לא מוצא חן בעיניו אני שם אותו תחת השטיח, אבל היא (הבעיה) הייתה ברקע. היה זה עוד נושא כבד מאוד קשה לשליטה עם סכויים ו/או עם סכונים, ודאי שלא נושא שאני חשבתי שחייב להיות משבר או משבר קרוב. הבנתי (באותו זמן) שאם הבנק יספיק לבד את הווסת הוא יפתח בתהליכים שאף אחד לא יכול לשער את חומרתם ועצמתם. הבנתי שאם הבנק מפסיק או אם יש מפולת במחירי מניותיו זה מוכרח לגרום ירידת מחירי המניות של הבנקים האחרים ומשבר גדול בשוק ההון, בו המניות החופשיות ודאי ירדו, וכיוון שהמניות הבנקאיות נהנו מאמון הציבור יתכן וגם אגרות החוב הממשלתיות היו יורדות. לחשוב על זה שבהחלטה מודעת של איש אחד... ולחשוב על כך שהמשבר שעלול לקרות ועלול לא לקרות בעוד 10 שנים, בעוד 15 שנה לעשות צעד שיכול לגרום נזק עצום ברכוש הציבור... חשבתי את זה להתאבדות... מי שהיה עושה את זה היה נתפס במשך מאות שנים כצורר הכלכלה הישריאלית, אילו הייתי עושה זאת הייתי הורס את הבנק מכיוון שהיו תולים את

האשמה בבנק, זה הופך סכנה פוטנציאלית לסכנה אקטואלית"
(16097-16099).

עוד סיפר כי האופציה הנכונה שנראתה לו, והדברים כבר התגבשו ב-81'-82' הייתה שמתחייב שיתוף פעולה מלא של המערכת הבנקאית והשלטונות. אין הוא יכול לומר שהייתה לו תוכנית, אבל היה לו סנצ'ריו שבו המשבר יכול להתכנס, אם כי לא חייב היה. היה לו ברור חד משמעית שבכל פתרון חלק הממשלה מכריע, ובכל ישיבה עם בנקאים הטיף לשיתוף פעולה עם הממשלה (16099-16100).

גזית העיד על עצמו כי הכיר את המערכות והיה משוכנע שכל ממשלה, ללא תלות במפלגה אינה יכולה להביא נושא כה קרדינלי למשבר. לא היה לו ספק כי כאשר הדברים יגיעו להחמרה הממשלה "שותפה מלאה אתנו" (16101).

כשנתבקש לשרטט את המשבר בלי סיוע ממשלתי הגיב כי זוהי סיטואציה תיאורטית, ואם כך היה קורה – היה קורה בצורה חדה ממה שחששו מפניו – מחירי המניות היו יורדים בעשרות אחוזים, כי אפשר לדעת בכמה, התמוטטות האג"ח הממשלתיות משום שהיה אבדן אמון בכוחה של הממשלה לסייע, בהלה בשוק ההון, נזק באחוזים גבוהים לרכוש הפיננסי בשוק ההון, מפקידים היו דורשים את פיקדונותיהם, והבנקים היו באים לבנק ישראל לדרוש את הכסף והיה מסתבר שהמלך הוא ערום, כי אין לבנק ישראל כסף.

בצד כל אלה תאר שהנזק לבנק יעמוד על מאה מליון דולר, כפי שקרה ונרשם ב-83' (עמודים 16169-16169).

גזית סבר שהסבירות לאי מתן סיוע על ידי הממשלה הוא אפס. מעיד על עצמו כי אין הוא חושב שטעה, כיוון שמה שקרה באוקטובר 83 הוא ששר האוצר, שנבהל לדברי גזית מהמחיר הפוליטי התערב, ולכן מה שחשב גזית לא היה חלום שהתנפץ, אלא להיפך. אין, לדבריו ממשלה מודרנית בעולם שאינה באה לעזרת בנקאות כזו בבעיות, וזו הייתה הערכת המצב שלו (16317-16321).

אני קובעת שגזית נטע גם בקרב הכפופים לו בבנק את התחושה שלא יהיו בעיות כי האוצר יסייע, לעתים עשה כן תוך הגזמה לגבי מה שהובטח (ראה, למשל עדות שדה בעמוד 16571 מול ממצאי בפרק המבוא לגבי פגישת ה-27.3.83 עם שר האוצר).

יחד עם זאת הסביר כי "כפי שממשלות ישראל מתפקדות בדרך כלל עושים דברים גדולים רק כשהחרב על הצוואר" (16102).

כדי "לחסוך לתובע" הקדים והסביר כי לא הייתה לו תוכנית מוכנה איך יהיה המעבר מויסות לאי ויסות, והוא הניח שיהיה צורך בסיוע ממשלתי, אבל מוגבל, זה נראה לו רחוק, להגיד שהייתה לו תוכנית מפורטת – זה, בלשונו "לא רציני" (16105).

בחקירתו הנגדית הבהיר כי "איך יהיה המעבר (מויסות לאי ויסות, כשתתייצב הכלכלה) אני מודה – ואולי לא לטובתי – שלא חשבתי (16272-16273). עם זאת הציע כי כשהצורך בויסות יעלם קרנות וקופות גמל, וחברות ביטוח יוכלו לקלוט את המניות מהציבור (16273-16274).

העולה מן המקובץ הוא כך :

גזית מודה כי היה מודע לסיכון שיהיה משבר קשה. הפסקת הויסות על ידי הבנק לבדו הייתה גוררת את הבנקים האחרים ויוצרת משבר קשה. הוא אינו מודה בכך שהמשבר הוא הכרחי אם כי תוכנית להפסקת הויסות ללא משבר – לא הייתה לו. כל הפסקת ויסות הייתה חייבת להיות כרוכה להערכתו, במעורבות ממשלתית. הסיכון שלא תהיה מעורבות ממשלתית נראה לו חותר לאפס. אופן ההתערבות הממשלתית באוקטובר – עולה בקנה אחד עם הערכותיו המוקדמות, ואינו סותר אותן.

הזכרתי כבר בפרק המבוא כי גזית היה מוכן לתכנית הרשת, וכי הוא היה זה שהמליץ בפני הבנקאים האחרים לקבל את ההסדר הממשלתי באוקטובר 83.

הוא עצמו הביע מיד נכונות להשתתף בהסדר.

אני סבורה כי הערכתו של גזית, שתהיה מעורבת ממשלתית ברגע משבר הייתה הערכה נכונה. בדיעבד הסתבר שהערכתו שהרשויות לא תפעלנה לפי מצב משברי – הייתה נכונה גם כן. אני סבורה שבזמן אמת בנה גזית על כך שבבוא הרגע המתאים תינתן תמיכה ממשלתית. הוא לא יכול היה לדעת, ועמדנו על כך בפרק המבוא, מהו האופן המדויק שבו תינתן. בחירתו כמנהל בנק לא הייתה בין הפסקת הויסות תוך המשבר, בשלב מוקדם, לבין המשך הויסות תוך סיכונים וסיכויים: הסיכון, כשבסיטואציה כזו או אחרת הדברים יצאו מכלל שליטה כשבצדו גם תכנית מוגדרת בה האמין לפתרון הבעיה בעתיד בלא משבר.

בחירתו הייתה בין משבר בשלב המוקדם של הדברים לבין הנחת הבעיה – יהיו אשר יהיו ממדיה לפתחה של הממשלה. עלה משמעות המשפטית של פעולתו זו – אעמוד אגב דיון באישום הראשון.

10. התשקיפים והדוחות הכספיים – הנאשם גזית

בעניין האישום השלישי נקט גזית בקו לפיו כל ה"מתכונות" של התשקיפים והדוחות הכספיים גובשו לפני זמנו. נמסר לו כשקיבל את התפקיד וכך הבין גם בעצמו שבאופן עקרוני בכלל, ובנושא הויסות בפרט, הבנק מקמץ באינפורמציה ככל יכולתו. נמסר לו גם שמבחינה פורמלית ומשפטית – הכל בסדר גמור. הוא קיבל אינפורמציה זו ולא הטיל בה ספק (-16464/16463).

הוא עצמו לא היה בעל ידע בפרובלמטיקות של דיווחים חשבונאיים. ואיש לא העלה בפניו הצעה לשנות את המתכונת הקבועה. נושא הויסות לא הועלה מעולם בתקופתו בדיונים לקראת הכנת המאזן. המאזן הוכן ע"י רואי חשבון, התשקיפים רוכזו על ידי היועץ המשפטי. את האינפורמציה בתשקיפים לא הבין, לא הוא הכניס את המספרים ולא היה ער למשמעותם. (16631-16632). איש לא הבי לתשומת לבו שצריך לשקול משהו, והוא ידע גם שהויסות ידוע לכל (16091-16094). לטענתו בדיווח כספי לא מדווחים על המובן מאליו (16442-16443). הוא לא סבר שמישהו הסתיר משהו או התכוון להסתיר (16455). הוא עצמו לא דיבר עם רואי החשבון על הויסות, אך אין הוא מניח שרואי החשבון לא ידעו מה שכל עם ישראל ידע (16638-16640).

עוד הבהיר כי היה משוכנע בזמן אמת במאה אחוז שכל הפעילות שלה בנק משתקפת במאזן. לשאלה היכן באה לידי ביטוי ההשקפה שהבנק אחראי לכספים המשמשים את החברה המווסתת – ב.י. נאמנים השיב שברוח והפסד, לפי העניין, והוא מוסיף כי יצא מן ההנחה שכל דבר שצריך להיות במאזן מופיע בו, כמו שלא יעלה על הדעת שפיקדון לא יפוע בספרי הבנק (16003). בהקשר למאזנים (כמו בהקשר לתשקיפים שיוזכרו מיד) אמר כי נכלל בהם "מה שמוכתב (על ידי הרשויות) שכלל" (16659).

לגבי האמור בתשקיף, שפעילות החברה המווסתת היא "בתאום" עם הבנק עונה גזית שזה בדיוק התיאור בו הייתה פשרה עם הרשויות, והרצון של הבנק לגלות כמה שפחות, ומה שרצו הרשויות וסוכם – נרשם (16619). הוא מביע את ההשקפה כי אין הוא צריך להיות גוף מפקח של הרשויות ובשבילו – הדיווחים הם מה שהרשויות דורשות (16620). עוד אמר בהקשר זה כי בזמנו לא הבין בניירות ערך, אבל היום הוא יכול להגיד שלכל חברה מנפיקה יש בלי סוף ויכוחים עם הרשות. החברה רוצה להופיע עם "לחיים ורודות" ולא לגלות סודות מסחריים ובכל הנפקה יש מו"מ ופשרה, ולא דרישות מוחלטות (16626). הוא מביע פליאה כיצד זה באים לסיכום עם הרשויות ואחר כך באים בטענות ש"אתה לא בסדר". לדעתו אולי משפטית זה לגיטימי, אך לא מנקודת החשיבה של איש עסקים ואיש ציבור (16626). המו"מ עם הרשות לניירות ערך הייתה לפני זמנו, אך לדבריו אין הוא רוצה להתחמק, והמדיניות הייתה לגלות

עד היכן שהרשות לוחצת ולא יותר מזה, והוא מניח כי אם המו"מ עם רשות ניירות ערך היה בזמנו גם הוא היה מגיע לפשרה כזו או אחרת (16627). על מה שהיה בתקופת קודמו בתפקיד הוא מספר כי "כשהיה אפס דווח – זה היה יותר מדי" (16630).

לדברי גזית הוא לא סבר שעליו ליזום רפורמה דיווחית, ובזמן אמת לא חשב על הנושא בכלל. לדבריו "יכול להיות שלא הייתי בסדר אבל זה לא קפץ לראש שלי ולא הובא כבעיה מקצועית" (16663-16664).

אכן, בניגוד לתמונה שראינו בבנק לאומי בו ישנן ראיות רבות בין רואי החשבון לבין חברי ההנהלה על המתחייב מבחינה רישומית בנושא הויסות, בבנק הפועלים אין ראיה על כך שהנושא של רישום הויסות עלה בשיחות כלשהן בתקופתו של גזית.

מוסכם על הצדדים כי ההודעות של רואי החשבון החיצוניים של הבנק המצויות פיזית בתיק אינן ראיה קבילה, משעוכבו ההליכים נגד רואי החשבון והם לא העידו במשפט.

עם זאת, לגבי כמה עניינים, עיון במסמכים שהוכנו לחתימתו של גזית, מלמד על אי נכונותם. גזית מסכים כמובן שהוא קרא את מסמכי התאגיד עליהם הוא חתום.

הוא אישר כי הוא חתום על "מכתבי נוכחות" (ראה, לדוגמה ת/147 לגבי השנה שהסתיימה ב-31.12.82). במכתבים אלה מאשרים החתומים כי ידוע להם שהאחריות הראשונית לנכונות הדוחות הכספיים ושלמותם חלה עליה. המסמך כולל הצהרות שונות ובהן שאין התחייבויות תלויות שלא קיבלו ביטוי בדוחות הכספיים (על חשיבותו של נושא זה נעמוד כשנדון בחוות דעתו של פרופסור רונן, מומחה לראיית חשבון, שהובא על ידי בנק הפועלים); ש"לעסקאות עם הצדדים קשורים והסכומים לקבל ולשלם; הקשורים בעסקאות אלו בכללן הלוואות העברות וערבויות ניתן לגילוי נאות בדוחות הלוואות העברות וערבויות ניתן לגילוי נאות בדוחות הכספים או הובאו לידיעתכם" וכי כל העסקאות נרשמו באופן נאות ברשומות החשבון. גזית ידע כי כל הסיכומים עם החברותה מוסתות, לרבות התחייבות הבנק לשאת בהפסדים אם יהיו אינם מועלים על הכתב בצורה של חוזה מסודר, ושאינו, כאמור, שום דיונים בדירקטוריון (אם היו כאלה היו פתוחים לעיון רואי החשבון) בנושא הויסות. מכתב הנוחות, שהוא סטנדרטי, לא הוכן על ידי גזית עצמו, אך החתימה עליו חייבת לעורר סימני שאלה: היכן כל נושא הויסות וההתחייבויות שניתנו במסגרתו לחברותה מוסתות? מקבול על הכל שרווחים והפסדים נכללו, בדיעבד, בדוחות. אך היכן ההתחייבויות המוקדמות לשאת בהפסדים אם יהיו? אלו לא נכללו (ראה 16647).

כשהוצגה לגזית טענה בעניין אי גילוי התחייבויות אלה השיב שלא נתן לאיש הוראה להסתיר וכי היה בטוח שכל מה שצריך להיות מדווח אכן דווח. כי קיבל את הצהרת המנהלים שהוכנה עבורו, האמין ביושרה וחתם עליה תוך אמונה ביושרה. תשובה זו איננה מניחה את דעתי. אין ראייה שגזית שוחח עם מאן דהוא על רישום התחייבויות הויסות, אך יש ראייה שהופנתה אליו שאלה האם יש התחייבויות נוספות. הצגת השאלה בכתב יש בה כדי לחדד את המודעות לתשובה הניתנת. התשובה שניתנה – לא הייתה אמת. אין זה דוח שיח בע"פ, כמו שראינו בבנק לאומי, אך זהו "דו-שיח בכתב. גזית לא טען שחתם בלי לקרוא. גזית חתום על מכתב הנוחות, שאיננו דובר אמת על עצמו. בדומה – הצגת הדברים בתשקיף של הבנק לגבי החברה המווסתת היא כה מטעה, שגם עין של מי שאינו חשבונאי – היודע את העובדות לאשורן לגבי ה"תאום" כביכול, ולגבי האחריות הקיימת לגבי החברה המווסתת – אינה יכולה שלא להבחין בכך. גזית אינו חשבונאי, והוא קיבל "מתכונת" של דוח. הייתה לו כמתואר השקפה בדבר "פשרות" עם הרשויות בנושא הדיווח, ועל כך שיש לדווח מה שדורשים ממך, זאת ותו לא. בעניינים "בוטים", כפי שיפורט לעניין האישום השלישי, ולא בכל עניין של "טכניקה חשבונאית" – מתחייבת הרשעתו.

11. הדוחות והתשקיפים – הנאשם אמנום שדה

אין לו לדיין אלא מה שענינו רואות. לא הובאו ראיות על דיונים בנוכחות שדה על הרשום בדוחות ובתשקיפים והוא, להבדיל מגזית, אינו חתום על מסמכים אלה.

הגעתי לכלל מסקנה כי אין ראיות מספיקות כדי לקבוע שהנאשם שדה היה שותף למעשים או מחדלים אסורים.

אקדים ואומר כי ידיעותיו של שדה, כפי שעולה ממכלול עדותו לגבי הויסות היו רבות. הוא הפגין ידע והתמצאות מרובים בשאלה כיצד נערכה ההתחשבות בין הבנק והחברות המווסתות, וכיצד מומנו פעולות החברות מווסתות בחו"ל. הוא אישר כי ההלוואות שקיבלו החברות אלה הינן, למעשה, הלוואות שלה בנק ובתור שכאלה הן רשומות במאזן הבנק. לא שאלת בקיאותו בויסות היא העומדת על הפרק. השאלה הראשונית הנשאלת לצורך הרשעתו היא האם היה שותף בדרך כלשהי למעשים אסורים. על שאלה זו אני משיבה בשלילה.

שדה – בניגוד לנאשמים בוקסבאום, בן ברוך ונוה – חשבי הבנק האחרים – איננו חשב הבנק, אף שהוא ממונה מינהלית, בין שאר תפקידיו, על חשב הבנק. בשנת 1980 פרש מהבנק רואה החשבון זיו שהיה חשב הבנק. זיו הוא רואה חשבון במקצועו, והיה חבר הנהלת הבנק וממונה על הפסיבה. גזית "ירש" בתחילה, כפי שתואר כבר את התפקיד הממונה על הפסיבה, בכך הפך לחשב הבנק ושדה מונה למתאם המערכת הפיננסית, דהיינו אחראי על החשב ועל

החשבות, בנוסף על כך היה מנכ"ל חברת גמול, ובעל תפקידים רבים אחרים. תפקידו היה לגייס מקורות לשימושים השונים שלה בנק, לטפל בבעיות של גירעונות נזילות, קנסות נזילות, קשרים עם האוצר ותיאום בין המערכות השונות של כל קבוצת הבנק, הוא היה פעיל מאוד מטעם הבנק בנושא ההשקעות הלא בנקאיות של הבנק ובתור שכזה נודע בארץ כ"אלוף הדירקטורים" ועוד. לא אעמוד כאן בפרטי פרטים על המתחייב מכל התפקידים שמלא שדה. הדברים הובאו כדי לראות את אחריותו המינהלית על מערכת החשבות בפרופורציה למכלול תפקידיו. החשב, מאידך גיסא הוא שהיה בקשר עם רואי החשבון לכל אורך השנה. עם סיום טיטת המאזן היה חשב מראה אותה לגזית ולשדה. שדה נפגש עם רואי החשבון בערך פעם בשנה וטיפל בבעיות "לוגיסטיות" כמו אינפורמציה שקיבלו או לא קיבלו ממחלקות שונות. הביאורים למאזן נכתבו על ידי החשב יחד עם רואי החשבון והצהרת המנהלים הייתה חתומה על ידי החשב וגזית.

המאזן היה מוצג בפני הנהלת הבנק על ידי החשב, ורואי החשבון השיבו לשאלות, ובישיבת מועצת המנהלים שדה היה זה שהיה מציג את הדו"ח. הוא הציג את הדו"ח גם בכנסים של עובדי הבנק. אין ספק ששדה הבין, בזמן אמת כי הביטוי של תוצאות הוויסות בדוחות הוא רק בדיעבד וזאת הבין מרו"ח זיו (16742).

לגבי התשקיפים – שדה לא טיפל בהם ולא חתם עליהם, אף שקרא אותם כחבר ההנהלה (16743). אחריותו של שדה למערכת חשבות היא אחריות מנהלית. זוהי אחריות כלפי הבנק.

אין לי צורך, ואין גם די נתונים כדי לקבוע האם במישור ביחסים שבין הבנק ושדה מילא שדה את המצופה ממנו. בהכרעת דין זו יש לבחון את אחריותו הפלילית.

אני סבורה שאצל שדה לא התקיים ודי בכך, היסוד העובדתי של העבירה בה הואשם.

שדה איננו מבצע עיקרי. הוא איננו חתום על המסמכים נשוא האישום השלישי והא לא ערך אותם. הוא אחראי, מינהלית על מי שהיה ממונה על פעולות אלה.

אינני קובעת דבר וחצי דבר בעניין אחריותם של הכפופים לשדה. אחריותם לא התבררה במשפט. לצורך הדיון אניח כי קיימת אחריות כזו. אין עם זאת שמץ ראיה ששדה אמר דבר כלשהו לכפופים לו בשאלה מה לרשום או לא לרשום במסמכי התאגיד.

בנסיבות כאלה לא צומחת אחריות פלילית. אחריות מינהלית כשלעצמה על מי שביצע (לפי ההנחה בלבד) עבירה פלילית. לא די בה, ואפילו כשהממונה יודע על עבירה ושותק: [ע"פ 325/64 היועץ המשפטי לממשלה נ' ירקוני וגור פ"ד יח\(4\) 20, 46-47, 56-58. פלר, יסודות](#)

בדיני עונשין (כרך ב', תשמ"ז) xxx. מתחייב איפוא, כבר בשלב זה, זיכוי של אמנון שדה מהמיוחס לו, ואני מזכה אותו.

ג. קבוצת דיסקונט

1. תאור קבוצת I.D.B.

בכתב האישום נכללים תחת הכותרת "קבוצת דיסקונט" שני תאגידים – בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן בפרק זה – הבנק), ו-I.D.B. חברה לאחזקות בנקאיות בע"מ (להלן – I.D.B. או אי.די.בי.) וארבעה אנשים (הנאשמים רפאל רקנאטי, אליהו כהן, אודי רקנאטי ורפאל בן ברוך. אפתח את הפרק הנוגע ל"קבוצה זו דווקא בתיאור חברת האם – חברת I.D.B. על מבנה הקבוצה ניתן ללמוד (למש) מהתשקיף מיום 14.12.82 כהוא התשקיף האחרון שפורסם בתקופה הרלוונטית (חלק מהמוצג ת/221). הנתונים המספריים שיובאו כאן נכונים למועד התשקיף, ולהלן אזכיר שינויים על סיום התקופה הרלוונטית.

ל-I.D.B. שלוש חברות בנות: בנק דיסקונט (80.1% בזכויות ההצבעה ו-86.6% בהון הנפרע – נכון, כאמור למועד התשקיף, I.D.B. חברה לפתוח בע"מ (76.8% בזכויות ההצבעה ו-76.6% בהון הנפרע), בד"ל ניירות ערך (להלן – בד"ל) (100% בזכויות ההצבעה ובהון הנפרע). החברה האחרונה הייתה, כפי שיתואר חברה מווסתת. כהן הסביר בעדותו כי בד"ל הוקמה בשנת 1978 למטרות מסחר בניירות ערך של הקבוצה, והקמתה הייתה מטעמי מיסוי – הפרדה בין השקעות קבועות והשקעות לצרכי מסחר.

כהן היה המנכ"ל של בד"ל (17761).

כללית יאמר איפוא ל-I.D.B. שתי זרועות – הזרוע הבנקאית והזרוע התעשייתית.

בתשקיף נזכרות, בין חברותה בת השונות של בנק דיסקונט (ולא אפרט את אחוזי השליטה) ישראל דיסקונט בנק אוף ניו-יורק, ישראל דיסקונט בנק אוף קנדה, בנק ברקליס דיסקונט, I.D.B. אינטרנשיונל (N.V.) שעוד תוזכר להלן בעניין תהליך הויסות). חברה זו הייתה בשליטה מלאה של הבנק. היא תוכנה לשם קיצור – N.V., אילנו חברה לניהול קרנות נאמנות של דיסקונט בע"מ (שגם בה נעסוק להלן) ועוד.

לאי.די.בי פיתוח, על פי המתואר בתשקיף הנזכר אחוזי שליטה שונים בין השאר ב-P.C.E. החברה הכלכלית לישראל, בחברת השקעות דיסקונט בע"מ, בכלל (ישראל בע"מ), בחברה הישראלית אירופאית שרוף ס.א. ובאמצעות חברות אלה בשלל חברות כמו החברה לנכסים

ולבנין בע"מ, כלל תעשיות בע"מ, אזורים חברה להשקעות ופתוח בע"מ, כלל סחר בע"מ, בנק כללי לישראל בע"מ ועוד ועוד. מניתי, כדי לקצר רק חלק מן החברות שהוזכרו במשפט, והמבקש להרחיב יוכל לעיין בתשקיף הנזכר (עמודים 25-22).

בתשקיף הבנק מה-1412.82 (חלק מהמוצג ת/221) הובאה רשימת חברי ההנהלה, ולגבי אחדים מהם צויין כי הם חברי "ההנהלה המצומצמת". לפי דברי אלי כהן ההנהלה המצומצמת אינה נזכרת בתקנון ההתאגדות. בהנהלה זו היו חברים רפאל רקנאטי, המנהל הכללי של הבנק, אליהו כהן, הנזכר בתשקיף זה כיו"ר ההנהלה המצומצמת, אהרון כהנא, גדעון להב, שלמה מגריזו, רפאל מולכו, אודי קנאטי, וליאון רקנאטי – כולם משנים למנהל הכללי.

I.D.B. עצמה אינה בנק, ורואי לעמוד מעתה על כמה הבחנות בינה לבין הבנקים, שילוו אותנו לאורך הדיון. היא לא העניקה שירותים בנקאיים. לה עצמה אין יועצים, אם כי – כפי שנראה להלן יועצי בנק דיסקונט המליצו על רכישת מניותיה. היא לא נותנת אשראי בנקאי לצבור ואין לה פיקדונות של הצבור. כיוון שאיננה בנק אין לגביה דרישות להלימות הון כפי שיש לגבי בנקים I.D.B. אינה חברה בורסה.

מבנה ההון של I.D.B. שונה מזה של הבנקים. להבדיל מהבנקים – היקף התחייבויותיה של I.D.B. כפי שהופיעו במאזניה מהווה שיעור זעום וכמעט אפסי ביחס לשווי המאזני של נכסיה (1.3 מליון דולר ב-31.12.82 ו-600 אלף דולר ב-31.12.83). אני מדגישה מעתה נתונים אלה כיוון שהתביעה הסכימה בסיכומיה, כפי שנראה להלן, שאם לא תתקבל טענתה שנוצרה מחויבות של התאגידים המווסתים כלפי כל המשקיעים, יש לזכות את מנהלי I.D.B. מן האישום הראשון (ביחס לחברה זו).

הזכרתי לעיל את שיעורי החזקה של I.D.B. בדיסקונט כפי שהוא מצויין בתשקיף האחרון בתקופה הרלוונטית, מדצמבר 1982. אלי כהן העיד י שיעור החזקה היה בסביבות 95% משך כל השנים עד יוני 1982. במחצית 1982 היו ביקושים גדולים למניות דיסקונט ו-I.D.B. בד"ל נכנס למצבי שורט גדולים במניות הבנק.

האפשרויות שעמדו, כך ציין כהן, היו או לתת לשוק "להשתולל" ולהפסיק את הויסות (ובהקשר זה אמר כי יתכן ובאותה עת יכלו להפסיק את ויסות מניות דיסקונט ולתת לשוק ליפול מעצמו) אך ההערכה הייתה שזהו מצב חולף, וכדי לא לתת למחירים "להשתולל" עקב הביקושים I.D.B. סיפקה "סחורה" (מניות של הבנק) לשוק כדי למנוע עליות תלויות. עליות תלויות "חייבו" לפי הסבריו של כהן כשיהיו הצעים לשמור על המחיר הגבוה במסגרת הויסות (הרעיון בו כבר נתקלנו שהתקרה של אתמול הופכת לרצפה של מחר. כדי למנוע את

העליות התלולות ולספק את השורט נעשו שתי עסקאות, בספטמבר 1982 של 13.5 מליון דולר, ובינואר 1983 של 23 מליון דולר. לדבריו I.D.B. לא התכוונה מלכתחילה למכור את מניות דיסקונט אלא לשמור את החזקתה בבנק, והמזומנים הצטרפו לרזרבות שבידי I.D.B. כך ירד שעור ההחזקה בהון ל-73% בערך, ובהצבעה ל-61%. לדבריו היו המכירות של מניות דיסקונט ע"י I.D.B. זמנית כשהמטרה של I.D.B. הייתה לחזור ולהשקיע במניות דיסקונט כשהמצב ישתנה (17734-17770).

הלכה למעשה, עד סוף התקופה הרלוונטית לא הגדילה I.D.B. מחדש את שליטתה בדיסקונט, וזאת גם כשהסתיימו מצבי השורט. כהן נתן לכך שלל הסברים בעדותו.

בתחילה אמר שה"סחורה" לא חזרה ל-I.D.B. כי עוד לא נוצרה הסיטואציה, למרות שהסתיימו מצבי השורט (17775). למחרת חזר לעניין לזה ביוזמתו וציין כי לא השיב לשאלה והסביר שרצו למנוע סיטואציה בה I.D.B. סוחרת בניירות ערך (דהיינו משיקולי מס, וראה גם עמוד 18693) אך לזמן ארוך הייתה כוונה לחזור ולרכוש את המניות (17834). בהקשר אחר אמר כי היה ל-I.D.B. כסף שיועד לרכישת מניות דיסקונט אך הרכישה לא בוצעה בגלל הוראות נזילות ובגלל הצורך לממן מלאי במטבע חוץ, אך אפשר היה תמיד למכור חזרה את המלאי של דיסקונט ל-I.D.B. המלאי של דיסקונט לא היה פרובלמטי בעיניו אף פעם, ותמיד הסתכל רק על המלאי של I.D.B. (18693). כאמור בשום שלב עד לסיום התקופה הרלוונטית לא חזרה I.D.B. להגדיל מחדש את שליטתה בדיסקונט ושעורי ההחזקה בשלהי התקופה היו כמצויין לעיל.

2. הגופים המווסתים והמווסתים

מחומר הראיות ומההסכמות במשפט עולה כי נעשו פעולות ויסות הן לגבי חברת האם - I.D.B. והן לגבי שתי זרעותיה – בנק דיסקונט – ו- אי. די. בי. פיתוח. כתב האישום אינו מייחס עם זאת אחריות בגין הויסות שנעשה ב-אי. די. בי. פיתוח.

העובדה שגם חברה זו ווסתה עלתה במשפט בהקשרים שונים. הויסות של מניות I.D.B. פתוח נעשה על ידי הבנק ועל ידי בד"ל (ראה נ/363/ד).

בתשקיף הנזכר של I.D.B. צויין כי:

"... במסגרת פעילותם בניירות הערך של החברה ויסות הבנק ובד"ל בלבד את המסחר בניירות הערך של החברה גם בהמשך ששת החודשים שקדמו לתאריך התשקיף, לרבות ויסות בעת מתן פקודות

המוגשות בכתב לפני התחלת המסחר ("לידרים") על ידי מתן הוראה קניה בלבד ולא על ידי מתן הוראות מכירה. בתקופות של מתן הוראות קניה כאמור שערי המניות עלו או נסחרו ללא שינוי. בכוונת הבנק ובד"ל ללא כל התחייבות מצידם, להמשיך בפעולות ויסות כאמור בתקופה המסתיימת בתום קבלת הזמנות לפי התשקיף ובעתיד הנראה לעין" (ההדגשה במקור).

בתשקיף הבנק מה-14.12.82 (חלק מת/221) נמצא ניסוח דומה. מוסבר בו שבד"ל נמצאת בבעלות מלאה של I.D.B., שבד"ל בלבד ויסתה את ניירות הערך של הבנק, ונקט אותו נוסח לגבי כוונתיה של בד"ל.

בתשקיפים קודמות נמצא ניסוח זהה.

על פני התשקיפים עולה, איפוא, כי הבנק ובד"ל בלבד ויסתו את מניית I.D.B. וכי בד"ל בלבד ויסתה את מניות הבנק. ויסות מניות I.D.B. ע"י בד"ל נזכר לראשונה בתשקיף מ-82' קודם לכן היה הבנק המווסת היחיד של מניות I.D.B.

מתחילת 1983 החלה לפעול חברת N.V. שהוזכרה לעיל, היא חברת בת של דיסקונט כחברת "מחסן", שקלטה מלאי ויסות, אך לא פעלה בבורסה. הדבר נעשה מהסיבות עליהן כבר עמדתי לעיל בעניין בנקים אחרים – שימוש במטבע לצרכי הויסות.

3. מעט על ההיסטוריה של החברות ומנהליהן כמצויין בתשקיף, בנק דיסקונט נוסד בשנת 1935 על ידי ליאון רקנאטי המנוח. בתשקיפיה של I.D.B. מצויין (והדברים נזכרו גם בעדותו של אלי כהן) ש-I.D.B. הוקמה ב-1969 ביוזמת מספר מנהלים של הבנק ושל P.E.C.

P.E.C. כך הסביר כהן הייתה חברה כלכלית בניו-יורק שהוקמה על ידי יהודים אמריקאים למטרת השקעות בישראל.

I.D.B. החלה לפעול במרץ 1970 לאחר שרכשה את מניות הבנק ו-P.E.C. כהן הסביר כי 90% או 95% מבלי המניות של בנק דיסקונט המירו את מניותיהם למניות I.D.B. כולל קבוצת בעלי השליטה – משפחות רקנאטי וקרסו, ומשפחות נוספות. גם רוב בעלי המניות של בנק דיסקונט המירו את מניותיהם למניות I.D.B.

מניות I.D.B. נסחרו סמולטנית בישראל ובארה"ב. מניות בנק דיסקונט המשיכה להסחר בנפרד בישראל לאחר הקמתה של I.D.B. כיוון שנשארה כמות מספקת למסחר בבורסה בהתאם לתקנות הבורסה והיה צורך לשמר את המסחר ולהמשיך בו. התפיסה שעמדה מאחורי הקמת I.D.B. הייתה להפריד בין הפעילות הבנקאית והפעילות האחרת של הקבוצה. שלב מאוחר יותר – כך עולה מהתסקיף – החברה החליטה לרכז את ענף ההשקעות של הקבוצה תחת גג אחד ולהשלים את הפרדתו מענף הבנקאות, ולשם כך נרשמה במרץ 1981 אי.די.בי פיתוח.

בתחילתה תקופה הרלוונטית היו דניאל רקנאטי המנוח (שנפטר ב-1984) ורפאל קנאטי מנכ"ל משותפים של הבנק. רפאל רקנאטי ישב בארה"ב, שם גדל וחונך עד גיל 16 בנו אודי. רפאל רקנאטי פיקוח על פעילות הבנק בארה"ב ועל פעילויות אחרות של חברות I.D.B. דניאל ישב בארץ, והיה יו"ר מועצת המנהלים של הבנק ושל I.D.B. ב-1979 בערך החלו להתגלות אצל דניאל רקנאטי סימנים של מחלת פרקינסון. הוא נזקק לעוזר אישי. לתפקיד זה מונה אליהו כהן, שהוא עורך דין במקצועו. אליהו כהן עבד ב-1960 בעו"ד צעיר במשרדו של יעקב שמשון שפירא, ושם הכיר את דניאל ורפאל רקנאטי, שהציעו לו לעבור לעבוד במחלקה המשפטית של בנק דיסקונט.

מ-1960 עבד כהן בבנק בתפקידים שונים, ועם הקמת I.D.B. היה מזכיר החברה וטיפל בריכוז פעולתה. כשחלה, כאמור, דניאל רקנאטי הפך אלי כהן לעוזרו האישי. קשה שלא להתרשם, על פי האופן בו דיבר אלי כהן על דניאל רקנאטי המנוח שבין השניים שררו יחסים מיוחדים במינם, וכי אלי כהן היה יותר מאשר עוזר אישי. הוא היה יד ימינו ואיש אמונו של דניאל רקנאטי. התמונה המצטיירת היא שמשפחת רקנאטי, שמצאה במשרדו של יעקב שמשון שפירא עו"ד מעיר ומבטיח הפכה אותו, בהדרגה, לא רק למנהל בכיר, ולאיש הנהנה מאומנה המלא, אלא כמעט לבן משפחה. כשחלה דניאל רקנאטי סייע לו אלי כהן והיה גם מדווח לרפאל רקנאטי על המתרחש בבנק, כדי להקל על דניאל רקנאטי.

באותה התקופה בערך, ב-1979 מונו ליאון רקנאטי (בנו של דניאל ואודי רקנאטי להיות סמנכ"לים בבנק.

ב-1981, כשחלה התדרדרות במצב בריאותו של דניאל רקנאטי חלו שינויים בבנק. באפריל 1981 פרש דניאל רקנאטי מתפקידו כמנכ"ל הבנק כיו"ר מועצת המנהלים של הבנק וכיו"ר ההנהלה המצומצמת של הבנק, אך המשיך – עד יולי 1983 להיות דירקטור בבנק, יו"ר מועצת המנהלים ומנהל כללי של I.D.B. רפאל רקנאטי מונה כיו"ר מועצת המנהלים וכמנהל כללי, ובגלל העדרותו של רפאל רקנאטי רוב ימות השנה מונה אליהו כהן ליו"ר ההנהלה המצומצמת

4. ההנהלה המצומצמת

לבנק היו הנהלה מרכזית והנהלה מצומצמת. על פי עדותו של כהן התכנסה ההנהלה המרכזית פעם בחודש ובעיקר שמעו דיווחים. חברי ההנהלה המצומצמת נפגשו תכופות – כל יום בצהריים (17787-17786). הוא ציין כי עד 1981 ההנהלה המצומצמת הייתה גוף מייעץ או מסייע למנהל הכללי, ומ-1981 הייתה גוף מתאים בין המשנים למנכ"ל לבין המנכ"ל, כשלחברים שונים תחומי אחריות שונים. אודי רקנאטי, שמונה להנהלה המצומצמת ב-1981 קבל מאפריל 1983 את האחריות על אגף ניירות ערך. כהן ניסה למעט בחשיבותה של ההנהלה המצומצמת, שהוא היה יושב הרש שלה. הוא תאר את עצמו כמי שתאם בין חברי הנהלה המצומצמת לבין רפאל רקנאטי, והזכיר שהנהלה המצומצמת לא הייתה גוף סטטוטורי. תקנות ההתאגדות הקנו סמכות למנהל הכללי (17760). כהן הגדיר את ההנהלה המצומצמת כפורום להתייעצויות והחלפת אינפורמציה, כשהחלטה היא של המנהל הכללי (18329) וסיפר כי הוא דיבר עם המנהל הכללי יום יום (17787). אודי רקנאטי ציין אף הוא שהנהלה המצומצמת לא הוגדרה אף פעם כגוף פורמלי של הבנק, ושם-1981 כל משנה למנכ"ל שהיה חבר בהנהלה המצומצמת היה אחראי על אגף כלפי ההנהלה המצומצמת. אינני מקבלת את הניסיון להמעיט בחשיבותה של ההנהלה המצומצמת. ההנהלה המצומצמת הינה, כאמור, גוף שזוכר בתשקיפי הבנק, המציינים אלו מחברי ההנהלה הינם גם חברי ההנהלה המצומצמת. מפי כהן למדנו כי ההנהלה המרכזית בעיקר שמעה דיווחים.

בהודעתו במשטרה של אודי רקנאטי ת/129 ציין כי "החלטות (של ההנהלה המצומצמת) אשר אף על פי התקנון היו חייבות החלטת דירקטוריון היו מובאים בפני הדירקטוריון".

משפט זה הוא משובש, אך עולה ממנו כי ההנהלה המצומצמת הייתה גוף מחליט. נמצא גם לא אחת "החלטות" של ההנהלה המצומצמת, ודבריו של כהן שאינו יכול להצדיק "ניסוח של כל נייר ונייר" (ראה 18329-18328) בהקשר זה – אינם משכנעים. היו קטעים בהם ניסה, כאמור, כהן להמעיט בחשיבותה של ההנהלה המצומצמת, אך לא לאורך כל עדות. אפנה במיוחד לקטע מחקירתו (עמודים 18285-18285) ממנו עולה תמונה שונה. לפי קטע זה בהנהלה המצומצמת עסקו בכל קשת הנושאים שקשורים לויסות ניירות הערך של הקבוצה (לא רק הבנק). עוד אישר כהן, בקטע זה, בתשובה לשאלה כי הנהלה זו כללה פורום של אנשים שנטלו על עצמם את האחריות לפעולות הויסות של הגופים הקשורים לקבוצה – במגבלה שמדובר בצד ה"ישראלי".

בסעיף 47 לתשובה לאישום בסעיף זה, נטען שמדיניות I.D.B. נקבע בדירקטוריון התאגיד ומדיניות הבנק על ידי הדירקטוריון, שלו, המדיניות התפעולית של I.D.B. נקבע על ידי

המנהלים האקזקטיביים כפועל יוצא ממדיניותה דירקטוריון, והמדיניות התפעולית של הבנק נקבעה על ידי ההנהלה המצומצמת בהתאם למדיניות הדירקטוריון.

לא הוגשו, ולכן אני מניחה שלא היו דיונים שוטפים בדירקטוריונים של התאגידים בעניין מדיניות הויסות; מקובל עלי עם זאת שהדירקטוריון אישר את התשקיפים, וממילא את הויסות. אלי כהן תאר את תחילת הויסות כעניין ש"נולד בשטח", וציין שאין החלטות המתעדות זאת. העיקר לעניינו הוא שבתשובה לאישום (ולא הייתה שוב בקשה לחזרה מהאמור כאן) ההנהלה המצומצמת תוארה כגוף שקבע "מדיניות תפעולית". אכן, מדובר בגוף קובע, ולא רק מייעץ. לא הובאה שמץ ראיה לכך שמנכ"ל הבנק מר רפאל רקנאטי השתמש אי פעם בסמכותו לשנות את הקביעות. לא הובאה ראיה שמי מן הנאשמים הסתייג מן הקביעות. בנסיבות אלה נושאים הנאשמים חברי ההנהלה המצומצמת באחריות לקביעות שנעשו. בהנהלה המצומצמת נדונו הלכה למעשה, כפי שתיאר כהן מכלול ענייני הויסות של "הקבוצה".

אני קובעת כי ענייני הויסות בבנק נוהלו הלכה למעשה בישראל על ידי ההנהלה המצומצמת תוך דיווחים יומיומיים של כהן לרפאל רקנאטי. רפאל רקנאטי, כפי שהעיד בנו אודי, הוא אדם ריכוזי, וכל הדברים העקרוניים בבנק טופלו על ידו או על ידי אלי כהן בהעדרו (19572). רפאל קנאטי, הגם שבילה את רוב זמנו בניו-יורק, שלט בבנק ב"שלט רחוק". אין בפני שמץ ראיה על כך שבנושא כלשהו הנוגע לענייננו נתגלעו חלוקי דעות בין ההנהלה המצומצמת (או מי מחבריה) לבין רפאל רקנאטי. אילו היו חלוקי דעות כאלה, כגון שההנהלה המצומצמת דרשה להפסיק את הויסות ורפאל רקנאטי סירב – היו מתעוררות שאלות משפטיות בעניין סמכויותיה הפורמליות של ההנהלה המצומצמת, או בדבר משמעות עמדה חולקת שנקט מנהל זה או אחר. בהעדר חלוקי דעות כאלה – שאלת מעמדה המשפטי של ההנהלה המצומצמת אינו מתעורר.

כהן חזר בעדותו והזכיר, בכמה הקשרים, שהסמכות להפסיק את הויסות לא הייתה בידיו, אלא בידי הדירקטוריון או לפחות בידי רפאל רקנאטי. יתכן וכך הוא, אך ממילא, כאמור לא באה מפיו הצעה בשום שלב לחדול מן הויסות. הפרוטוקולים של ההנהלה המצומצמת הם לקונים, וכנראה לא בכדי. הניסוחים אינם מצביעים בדרך כלל יותר מאשר על נושא הדיון. כך נמצא, למשל, שנרשם "נערך דיון בעניין מדיניות הויסות ומחירים בבורסה בשים לב להתפתחויות בשוק המניות" (ת/218 מיום 6.8.80). נסיבתית ניתן לקבוע כי תוצאותיו של אותו דיון מתבטאות בחוזר ליועצים מיום 11.6.80 (חלק ממוצג ת/206) שיוזר על ידינו בהקשר אחר.

או: "נדונה מדיניות מחירים של I.D.B. נוכח התנהגות הפועלים" (ראה ת/218, פרוטוקול מיום 21.10.81). מתוך פרוטוקול זה, לא ניתן להבין לא מה הייתה התנהגות הפועלים ולא מה מדיניות הבנק. התביעה הראתה בסיכומיה (נספח י"ט) תוך הסתייגות בריכוז של דפי הבורסה ת/3 כי בנק הפועלים העלה את שערי מניותיו משך כמה ימים בשעורים ניכרים, וכי במניות I.D.B. היו משך כמה ימים עליות ניכרות. אפשר להצליב עוד ועוד, והסתפקתי בדוגמאות בין הפרוטוקולים הלקוניים, המגלים טפח ומסתירים טפחיים לבין חוזרים שונים המופנים בסמוך לכך ליועצים, או למה שהתרחש בבורסה בסמוך לכך הלכה למעשה.

נראה שמהנהלה המצומצמת לא הסתירו סודות. כך נמצא ב-30.3.83, שלושה ימים אחרי "הפגישה שלא הייתה" עם שר האוצר שנרשם שנמסר דו"ח על הפגישה עם שר האוצר. אפילו תאמר כי להנהלה המצומצמת אין שום "מעמד" (ואין זו דעתי לאור התשקיף המאזכר אותה), עדיין – חברי הנהלה המצומצמת הם, ממילא, כולם חברי הנהלה.

איני מייחסת איפוא משמעות להבחנות שניסו לעשות לעניין חוסר מעמדה של הנהלה המצומצמת. אני קובעת שהנהלה המצומצמת יחד עם רפאל רקנאטי ניהלו את נושא הויסות, כשהחלטות יומיומיות שונות נעשו לעיתים על ידי אלי כהן.

מצאיים אלה קבעתי בלא להסתמך על עדותו במשטרה של רפאל רקנאטי. כפי שיפורט בהמשך הדברים – רפאל רקנאטי ביקש שהדיון בעניינו יופרד בשל סיבות בריאות.

בקשתו לא התקבלה, ובסופו של דבר הוא לא העיד במשפט. בנסיבות אלה הודעתו במשטרה (ת/124) קבילה כראיה נגדו בלבד, ולא ניתן להסתמך עליה לגבי שאר הנאשמים. בהודעתו זו אמר: "העברת התפקיד מאחי דניאל ז"ל אלי התחילה בפסח 81' עד ראשית 83', בהדרגה נכנסתי יותר ויותר לניהול בארץ אם כי המשכתי בכל תפקידי בחו"ל שמנעו ממני להיות בארץ יותר מארבעה חודשים בשנה במספק ביקורים. גם לאחר מותו של אחי בספטמבר 84' המשכתי בביקורים בארץ בהתאם לצרכי העבודה, כאשר פעילותי המרכזית היא בחו"ל. שמשתי כיו"ר אולם ניהול השוטף של I.D.B. אחזקות ובד"ל, היו בידי הנהלה מצומצמת שבראשה עמד בהעדרי אלי כהן. מדיניות כללית ודברים מרכזיים, שהויסות לא היה דבר מרכזי מדי נקבעו על ידי הפיקוח שלי על הנהלה המצומצמת היה באמצעות דו"חיים שקיבלתי באופן שוטף". בהקשר אחר בעדותו במשטרה ציין כי קיבל דיווחים על מלאי הויסות מהנהלה. אודי רקנאטי העיד, ועוד אעמוד על כך שאת ענייני הויסות ניהלו אביו ואלי כהן, ואלי כהן העיד כזכור שהיה משוחח יום יום עם רפאל רקנאטי. אודי רקנאטי הגדיר את אביו כאדם צנטרליסט מאוד.

בהקשרים שונים שיש להם חשיבות עלה שמו של רפאל רקנאטי כמי שבא ארצה (או שהיה בארץ) וטיפל בעניינים שונים באופן אישי. כך נזכר שמו בעניין תכנית הרשת, והוא היה זה שדחה את הרעיונות שהועלו על ידי משרד האוצר בעניין (ועל כך העיד גם אלי כהן). בשבוע האחרון לויסות לא היה בארץ, אך אודי קיים עימו קשר שוטף ופעל על פי הנחיותיו הטלפוניות. כשהסתבכו העניינים בארצה ביום השבת של אותו שבוע, ה-8.10.83. אין שום סיבה להניח כי אלי כהן העלים מידע כלשהו מרפאל רקנאטי, והדבר כלל איננו עולה על דעתו.

קיימת אפשרות שמידע שהיה ברשות האחד מן השניים לא הועברו לשני שלא בכוונת העלמה אך אם כך היה צריך היה להניח תשתית הולמת לביסוס טענה כזו בחקירתו של אלי כהן. התייחס עוד בנפרד לכל אחד מן השניים ודברים כלליים אלה הובאו כבר בשלב זה נוכח הימנעותו של רפאל רקנאטי מלמסור עדות. כרגע אסתפק בקביעה שאף שרפאל רקנאטי שהה רוב הזמן בחו"ל הוא ניהל את הבנק, לרבות, כפי שהעיד אודי – איפול בוויסות גם כשלא היה בארץ, וזאת באמצעות קשר שוטף. אזכיר גם לגבי אחד מביקוריו בארץ בכנס מאז של מנהלים באפריל 1983 כי בכנס זה, בתשובה לשאלה של אחד המנהלים אמר מר רפאל רקנאטי כי הויסות יימשך. פירוט בעניין זה יובא אגב הדיון בעדותו של סגן המנהל סיגאוי.

5. הערות כלליות

הגנתה של קבוצת דיסקונט (בין בחקירת עדי התביעה, ובין בהבאת ראיות בפרשת ההגנה) תפשה, מבחינת היקפה, חלק נכבד ביותר מכלל הראיות שבמשפט זה. אכן, בעניין קבוצה זו מתעוררות בעיות ייחודיות הנובעות, בין השאר, מכך ש-I.D.B. איננה בנק, מן היחסים שבין שני התאגידים הנאשמים, ומריבוי הנאשמים בקבוצה זו. קבוצת דיסקונט הביאה שני עדים מומחים בתחומי הכלכלה והמימון – פרופסור ארתור רביב ופרופסור בבציוק שהגישו כל אחד בנפרד חוות דעת ארוכות ומקיפות, שהחקירות הנגדיות עליהן היו ממושכות ביותר. חוות דעת אלה ידונו בעניין האישום הראשון. בנוסף על כך נמסרה חוות דעת ד"ר מינה צמח הובאה לעדות כדי להראות שאין משמעות סטטיסטית לאירועים הנוגעים למתלוננים, אפילו היו כולם כנטען על ידי התביעה.

אשר לעדים הרגילים – בפרשת התביעה היה העד הבכיר הנוגע לקבוצה זו מר בנימין שורץ. מר שורץ כיהן, בעת עדותו כמנהל מחלקת ניירות ערך בבנק. בתקופה הרלוונטית היה, מאז אפריל 1983 סגן מנהל המחלקה, וקודם לכן היה אחראי על ההנפקות במסגרת המחלקה, וטיפל בתחומי כלכליים. עוד הובאו פקדי בנק שונים בדרגות נמוכות יחסית, מר שמעון ויג שהיה מנהל קרנות אילנות, חברת בת של דיסקונט, והמתלוננים השונים הנזכרים בנספח ג' לכתב האישום.

בפרשת ההגנה הובאו עשרות עדויות. רובן המכריע אך לא כולן עסק בשאלת הייעוץ שניתן בבנק. כמעט מול כל מתלונן או פקיד בנק שהובא על ידי התביעה הובאו עדויות רבות, שעסקו בפרטי הפרטים של כל פרשיה וכל עדות. מול המאמץ האדיר שהושקע בתיאור פרטי הפרטים של מה שהתרחש בסניפים שונים בולטת במיוחד העובדה שבפרשת ההגנה לא הובאו עדים.

מהדרג הבכיר של הבנק כדי להעיד על מה שדובר ונאמר, למשל, ב"תפר" שבין מר בנימין שורץ לבין מנהלי הבנק, דהיינו הממונים במישרין של מר שורץ. שורץ סיפר בדרך כלל היה בקשר עם מנהל המחלקה (רוב התקופה) מר חגואל ועם סגן המנהל מרסל לוי_ שהפך למנהל המחלקה באפריל 1983). למיטב ידיעתו מדיניות הויסות נקבעה בהנהלת הבנק. לפעמים דיבר בעצמו עם אלחי כהן או רקנאטי (4078).

התביעה, בחקירתו של אודי רקנאטי יחסה ברים אחרונים אלה לאודי רקנאטי. הדבר אינו נקי מספיקות, ומר שורץ לא נשאל עם איזה רקנאטי דיבר, ומחמת הספק בעניין זה – לא אייחס את דבריו אלה לאיש מנאשמי משפחת רקנאטי. ראינו לעיל את הניסיון ל"גמד" את ההנהלה המצומצמת. אם הטענה היא, כפי שהשתמע בחקירתו הנגדית של שורץ, ששורץ עצמו לא היה מעורב די הצורך, ניתן וצריך היה להביא לעדות את חגואל או את מרסל לוי, שהיו החוליה המקשרת בין הנהלת הבנק ובין מחלקת ניירות ערך. נעשה ניסיון ליצור רושם שאנשים אנונימיים במחלקת ניירות ערך הם האחראים למהלכים שונים בנושא הויסות (כמו נושא ההחלפות שידון להלן), והם פעלו כפי שפעלו על דעתם עצמם, ולא על פי הנחיה מגבוה, כך שלמנהלי הבנק אין אפילו מידע על פעולותיהם ומעשיהם. קשה לקבל זאת. קשה להימנע מהרושם שאף שהובאו עדים ומסמכים אין ספור, בחירת המסמכים והעדים הייתה "סלקטיבית", ותוך הימנעות מהבאת מסמכים או עדים שההיגיון והשכל הישר היו מחייבים שיובאו מטעם ההגנה. בולטים בהעדרם בנושא זה חגואל ולוי הנזכרים. כפי שנראה גם בנושא המתלוננים, מולם הובאו פקידי בנק רבים, לעתים לא הובאו דווקא העדים שהיה מתבקש להביאם.

הזכרתי קודם את היחסים ה"משפחתיים" בין משפחת רקנאטי ואלי כהן. ההתרשמות הכוללת היא שעד עצם היום הזה ישנם בין הנאשמים לבין רבים מעובדי הבנק מערכות של יחסי לויאליות. חוששתני שלעיתים ועמוד על כך בהקשר לעדים שונים מפקידי הבנק שסיפרו על מה שהתרחש בסניפים, הביאה אותה נאמנות ל"עגול פינות" בעדויות, ולעיתים ליותר מכך. רחוק ממנו מלומר, חלילה, שנעשה ניסיון כלשהו להשפעה על עדים. התביעה רמזה על כך אגב אחת העדויות (עדות געדון סיגאוי, סגן מנהל סניף בבנק, העובד בבנק מ-1961 ועד היום – (ראה עמוד 5994) וחזרה בה מכך (6032). התרשמתי שלעדים הייתה לעתים תחושה שהם מעידים תחת "עינים הפקוחה" של אנשי אמונם של הנאשמים, ולעניין זה אזכיר במיוחד

את נוכחותו המתמדת של אחד מבכירי הבנק, בעדויות של פקידי הבנק. אותו בכיר סייע בידי ההגנה לאסוף את הראיות הרלוונטיות והעדים הרלוונטיים בנושא הייעוץ בבנק, ונכח בעדויות כחלק מהסיוע שניתן על ידו. קשה היה שלא להבחין למשל שעד התביעה המרכזי מר שורץ, מיד בסיום עדותו, ניגש אליו והחליף עמו מילים (זהותו של אותו בכיר הובהרה בשלב מאוחר יותר, אגב עדותו של סיגאוי הנזכר). אני סבורה כי לעתים "עוגלו פינות" על ידי עדים, ובפרט יש לכך ביטוי בפרשת התביעה, כשעובדי בנק הובאו לעדות על ידי התביעה, ומותר היה להגנה לשאול אותם שאלות מדריכות, לעתים – ונעמוד על כך – עדים חטאו לאמת. כיוון שדברים אלה הם קשיים אני מבקשת להבהיר: רחוקה אני מלקבוע שנעשה ניסיון להשפיע על עדים. מה שאני קובעת הוא שמבקרים מסוימים, כפי שיפורט, נמסרו גרסאות שאינן תואמות את האמת, בין בשל לויאליות לנאשמים, בין מחשש סובייקטיבי מהם ובין בשל "הצורך" לדבוק בגרסה ראשונית שניתנה בתחקיר פנימי בבנק סמוך למשבר.

6. נאשמי הקבוצה: ניגודי אינטרסים בין הנאשמים – לכאורה בלבד במהלך העדויות שורטטו במכחול – אומן תדמיות של ארבעת נאשמי הקבוצה. את הפירות ביקשו הנאשמים לקצור בסיכומיהם. את רפאל רקנאטי, (שלא העיד, כפי שיפורט, במשפט) ביקשו לצייר כמנהל המרוחק, שרוב זמנו היה בניו-יורק, וכתוצאה מכך לא מעורב בעניינים שונים ולא ידע עליהם. את אי ידיעתו ניסו, לבסס, בין השאר על סמך דברים שאמר במשטרה. כך המקום להעיר כי נאשם שאיננו מעיד ואינו עומד בחקירה נגדית אינו יכול להיבנות, לזכותו ממה שאמר במשטרה. מה שאמר במשטרה. מה שאמר במשטרה פועל רק לחובתו (השווה: [ע"פ 405/80 מדינת ישראל נ"ב שדמי פ"ד לה \(2\) 757](#)). דברים שאמר במשטרה פועלים עם זאת לחובתו – שלו בלבד, ואין להסתמך עליהם לחובת שאר נאשמי הקבוצה (או נאשמים אחרים). כמובן שאין באמור כדי "לשחרר" את התביעה מהנטל המוטל עליה.

אלי כהן היה, כאמור, יו"ר ההנהלה המצומצמת. קשה היה לטעון שהוא לא טיפל בענייני הויסות, עם זאת התבצר כהן לעתים מאחורי קו של חוסר סמכות כשטענתו היא שלהנהלה המצומצמת לא היו סמכויות, והסמכויות לפי תקנות – ההתאגדות היו רק של המנכ"ל או מליאת הדירקטוריון. על עניין ההנהלה המצומצמת כבר עמדתי לעיל, ולא אחזור.

לעתים גם נטען – כמו בנושא "ההחלפות" שפעולות שונות נעשו בלא ידיעתו על ידי הכפופים לו.

אודי רקנאטי הועמד על ידי ההגנה כמי שנעשה לו עוול קשה. הוא היה במקרה בן משפחת רקנאטי היחיד בארץ בימים האחרונים שלפני המשבר, וכך נקלע לפגישות שונות, לכן, כך נטען, נטפלו אליו ללא סיבה והעמידוהו לדין. הוא צויר בעדותו כמי שלא הבין את סיכוני הויסות שטופל, לדבריו ע"י אביו וע"י אלי כהן בהעדרו. עמדתי לעיל על ההנהלה המצומצמת

והדיונים בה. אודי רקנאטי היה הממונה מטעם ההנהלה המצומצמת על מחלקת ניירות ערך. על חשיבותה של נקודה זו נעמוד כשנדון ביעוץ שניתן בתקופה האחרונה.

בן ברוך, חשב הבנק, העמיד עצמו בחקירתו הראשית והנגדית באופן עקבי ושיטתי כמי שלא הבין דבר בנושא הויסות ככלל ובפרט בעניין סיכוניו.

מר בן ברוך הציג עצמו כמי שעוסק בחשבונאות ומתרחק מן ה"עסקים" ובאלה מטפלים מנהליה בנק, או מחלקת ניירות ערך שאינם משתפים אותו במידע שברשותם. אם מר בן ברוך, חשב הבנק, הוא ה"מודל" למה שהיה ידוע לציבור הרחב שאינו יושב בתוך הבנק ומקורב למנהליו – חוששני שטענות שונות שהועלו בעניין מה שהיה "מן המפורסמות" מתנפצות כליל.

בין בן ברוך ושאר נאשמי ה"קבוצה", ישנם לכאורה, ניגודי אינטרסים. אם חשב הבנק הדואג לעריכת הדוחות אינו מבין את מהותו של הויסות ואת סיכוניו, ואינו יודע גם כטענתו של "ההחלפות" עם בנק לאומי – מי ידאג לרישום? לכאורה היה מתבקש, למשל, שב"כ נפרד של בן ברוך ישאל את המנהלים מדוע לא "שיתפו" אותו בחששותיהם מן הויסות ומדוע לא סיפרו לו על ההחלפות. ניגודי האינטרסים הם מדומים בלבד. הם ניגודי אינטרסים לכאוריים ו"טקטיים".

אינני מעלה על דעתי שפרקליטי הקבוצה היו נוטלים על עצמם לסייג נאשמים שיש ביניהם ניגודי אינטרסים אמיתיים. עדותו של בן ברוך היא תשובה מתמשכת אחת בנוסח של: לא ידעתי דבר על "העסקים", רק על החשבונות. ובמשתמע: אם התביעה יכולה להוכיח אחרת – שתוכיח; התביעה לא הייתה יכולה (בסייגים מסוימים לעניין "ההחלפות") להוכיח שמאדן שהוא שיתף את בן ברוך במידע על משמעות הויסות. גם פרקליטי הנאשמים – המנהלים, שהם פרקליטיו של בן ברוך לא הציגו לו שאלות בכוון זה. באופן ספציפי בהקשר לאישום השלישי (והוא היחיד הנוגע לבן ברוך) היה הקו בו נקטו הנאשמים – שהתביעה תוכיח. הנאשמים לא חשפו, בעניין ההחלפות, לא בעדויותיהם ולא בעדות אחרים, שום דבר מעבר להסברים "שהתבקשו" מעדויות התביעה או מוצגים שהוגשו על ידה. עניין זה "זועק".

נוכח פרטי הפרטים שהובאו, בהקשרם שונים גם כחלוף שנים. שאלות שונות הנוגעות ל"החלפות" נשארו "תעלומה" ש"לא נמצא" מי שיסביר אותה.

לקו זה בעניין חקירתו של בן ברוך יש "מחיר". המנהלים אינם יכולים בעת ובעונה אחת לא לחקור את החשב על העדר הבנתו בויסות (ובמשתמע, לקבל קו זה) ובאותה נשימה לטעון שהכנת הדוחות נמסרה לאנשי מקצוע מעולים, שהנאשמים הסתמכו עליהם...

מעדויותיהם אלי כהן ובן ברוך עולה שהעניין היחיד הנוגע לויסות שעלה בשיחות ביניהם הוא השאלה המצומצמת מתי יהיה צורך לגלות את מלאי הויסות במאזנים (לדברי שניהם בעדויות: אם מלאי הויסות יגיע ל-10 ערך נקוב מן המניות).

הנאשמים לא טענו גם ששוחחו עם רואי החשבון החיצוניים על הויסות. בצייני מה שעלה מן הראיות אין בכוונתי לומר שכל זה מתקבל על דעתי. רחוק מלהתקבל על דעתי שבן ברוך לא הבין דבר בעניין הויסות; אך בין "לא מתקבל על הדעת" לבין הוכחות פוזיטיביות, יש מרחק. תחושתו הברורה של בית המשפט כי חושפים בפניו תמונה חלקית ומשחקים עמו משחקי מחבואים (כמו בעניין "ההחלפות" שעוד יפורט), אינם מהווים תחליף לראיה פוזיטיבית. לעתים ראיות דלות ונסיבתיות מספיקות כשהעובדות הן בידיעה מיוחדת של הנאשמים, ולעתים לא, הכל לפי הקשר הדברים ומשקל הראיות. מכלום את "מחיר" "בוררות" המופגנת של בן ברוך (שלא הועמדה למחלוקת ע"י פרקליטי הקבוצה) "ישלמו" המנהלים. הם לא יוכלו – בהעדר ראיות לכך – להסתמך על כך שאת הדוחות ערכו אנשי מקצוע מעולים בעלי מידע בעניין הויסות. אשר לבן ברוך עצמו – נותר בלבי ספק. בניגוד לבנק לאומי ובנק מזרחי בהם היו החשבים מעורים ומעורבים נותר ספק בלבי שמא נהגו כלפי בן ברוך בשיטה של "מידור" אינפורמציה. אולי לא בכדי עסק בחשבונאות ולא ב"עסקים".

אכן אין ראיה ששותף ב"עסקים". אולי לא ניתנה לו דריסת רגל בהם. מספק זה ייחנה בן ברוך.

7. הבקשה להפרדת דיון של רפאל רקנאטי, והימנעותו ממסירת עדות מלכתחילה אמור היה מר רפאל רקנאטי להיות עד ההגנה הראשון של קבוצת דיסקונט ועדותו הייתה אמורה להישמע החל ב-8.6.92. מקובל עלי, ומקובל גם על התביעה כי באותו שלב התכוון מר רפאל רקנאטי להעיד במשפט. מקובלת עלי, כמוכן, הצהרת פרקליטי הקבוצה כי הוקדש זמן רב להכנות לקראת העדות יחד עם מר רפאל רקנאטי.

בסמוך מאוד למתן העדות נמסרה הודעה שמר רקנאטי אושפז. הדיון נדחה לתקופה קצר כדי לאפשר התארגנות הולמת, ואלי כהן, שהעיד כעד ראשון מטעם הקבוצה פרש יריעה רחבה הנוגעת לקבוצה כולה, וכמובן לעניינו האישי. אחריו העידו העדים האחרים מטעם הקבוצה ומטעם קבוצות אחרות. ב-20.10.92, כחלק מתכנון המשך הראיות נשמעו עמדות הצדדים בשאלת עדותו של מר רקנאטי. אעיר כאן כי באותו שלב ניתן היה להעריך כי הראיות תסתיימנה בערך ובקרוב בסוף דצמבר 1992, ולמעשה היה מתוכנן לוח זמנים מפורט לחקירת העדים שעוד נותרו (בעיקר – עדים מומחים). הערתי כבר כי בסופו של דבר הסתיימה שמיעת הראיות רק באמצע מרץ 1993. בשל סיבות אישיות של החתומים מטה נקטעה שמיעתה

ראיות באופן בלתי צפוי למשך כחודש ימים, ולוח הזמנים לחקירת המומחים, שרובם מתגוררים בחו"ל – שובש לחלוטין.

בישיבה הנזכרת מיום 20.10.92 נדרשתי איפוא לשאלת עדותו של מר רפאל רקנאטי (עמודים 23055 ואילך לפרוטוקול). באותה ישיבה הושמעה לראשונה בקשה להפריד את הדיון בענייניו. הוזכר כי עד ל-15.2.93 הופאיו של מר רקנאטי אינם מוכנים לתת לו להעיד, וכי אפשר להידרש לעניין בשתי דרכים: טכנית ומהותית. הדרך הטכנית עליה דובר הייתה להמתין. בלשונו של ד"ר גולדנברג "המשפט עד פברואר לא יגמר מבחינת הסיכומים וכל הדברים האחרים, אם כי שלב מסויים בודאי יגיע לקיצו – נידרש לעניין בפברואר ונראה אז איך המצב עומד". ה"שלב האחר" עליו דובר כאן הוא שלב סיום הראיות". ד"ר גולדנברג הציע אז להעדיף את המסלול ה"טכני" באותו שלב ולא להיכנס לשאלות עקרוניות מרחיקות לכת בעניין הפרדת הדיון. באותה הזדמנות הוגשו תעודות רפואיות. אני נמנעת מלהיכנס לפרטי התעודות הרפואיות השונות בהכרעת דין זו.

הוגשה לי לעניין זה בקשה להורות על איסור פרסום בנושא זה. את הבקשה עצמה דחיתי (החלטה מיום 25.4.93 בעמוד 28853 לפרוטוקול המבטלת צו אסור פרסום זמני, מהנימוקים שפורטו שם בהרחבה). אינני סבורה שיש הכרח לפרט בהכרעת הדין את פרטי העניינים הרפואיים, ובשל רצוני לכבד, ככל הניתן את בקשתו של מר רקנאטי בנושא זה אסתפק באזכור חוות הדעת הרלוונטיות תוך התייחסות לעניינים כלליים בלבד.

חוות הדעת הראשונה הייתה של פרופסור הולט המטפל במר רקנאטי מאז 1969, והוא מומחה לגסטרואנטלוגיה. לא אביא את פרטיה כאמור אך אצטט את מסקנתו:

"IN MY OPINION, IT WILL BE IMPROPER FOR THIS PATIENT TO BE REQUIRED TO TESTIFY AT A MAJOR TRIAL UNTIL AFTER I COMPLETELY REEVALUATE THE PATIENT IN FEBRUARY 1993. THE STRESS OF PREPARING FOR A TRIAL AND TESTIFYING MAY BE SUFFICIENT TO INCREASE THE LIKELIHOOD OF ANOTHER EPISODE OF A MAJOR CARDIAC ARRHYTHMIA. SUCH AN EPISODE, IF NOT IMMEDIATELY CONTROLLED, COULD BE FATAL, AND IF CONTROLLED, COULD CAUSE A PERIOD OF HYPOTENSION WHICH WOULD AGAIN INDUCE ACUTE HEPATIC DYSFUNCTION AND INCEPHALOPATHY".

הוצגה גם התכתבות מאוחרת יותר בין ד"ר גולדנברג ופרופסור הולט בעניין הצעה של הפרקליטות שמר רקנאטי יעיד בתנאים "נוחים". פרופסור הולט שלל אפשרות זו והזכיר

שמאז מתן חוות דעתו סבל מר רקנאטי מאירוע קרדינלי נוסף שחייב אשפוז דחוף ביחידה לטיפול נמרץ בניו-יורק, וכי הוא מחלים עתה תחת השגחה רפואית מתמדת. פרופסור הולט חזר וציין כי הוא יעריך מחדש את מצבו של מרק רקנאטי באמצע פברואר '93.

בישיבה מיום 20.10.92, ועוד בטרם פורטו נימוקי ההגנה בבקשה להפרדת הדיון ביקשה המאשימה להעמיד את מרק רקנאטי לבדיקת מומחה או מומחים מטעמה או מטעם בית המשפט. לא אעמוד על הפרטים וחילופי הדברים לעניין זה. דייני שאציין כאן כי מר רקנאטי התייצב לבדיקות בארץ, והמאשימה הגישה שתי חוות דעת של מומחים מטעמה – חוות דעת של פרופסור טור כספא – מומחה לרפואה פנימית וחוות דעת של פרופסור חסין – מומחה לרפואת לב. היה צורך בשתי חוות דעת משום שבעיותיו הרפואיות של מר רקנאטי, כך אומר כללית, הן בתחום הלב בתחום הכבד. פרופסור טור כספא ציין בחוות דעתו כי מחלת הכבד אינה מחלה חריפה, אלא מדובר במחלה כרונית שהמהלך שלה הוא בדרך כלל לכיוון התדרדרות ולא צפויה החלמה, ולא נראה לו כי דחייה במתן העדות היא פתרון מכיוון שאין הוא צופה שיפור של ממש במצב, ואולי להיפך. המלצתו הייתה שהחקירה תתבצע בתנאים נוחים ורצוי שלא בין כתלי המשפט לתקופות של 30-60 דקות, ונושא שיוגדר מראש. פרופסור חסין ציין בחוות דעתו כי תופעות מסויימות מהן סובל מרק רקנאטי נשלטות היטב על ידי טיפול תרופתי מתאים, וכי עיקר המגבלה הרפואית נובעת ממחלת הכבד וכי מבחינה קרדינאלית מסוגל מר רקנאטי לעמוד בחקירה בתנאים נוחים – אוירה נוחה סביבתית ובמידת האפשר מחוץ לכתלי ביתה משפט, וכי החקירה תחולק לפרקים קצרים של חצי שעה שעה לכל היותר, וכל אחד יוקדש לנושא מוגדר מראש היטב.

התקיימה ישיבה נוספת בעניין העדות ב-31.1.93 (עמוד 26541 ואילך).

באותה עת כבר היה ידוע שיש שיבוש בלוח הזמנים המתוכנן וכי הראיות טרם הסתיימו. בישיבה זו הוגשו תעודות רפואיות נוספות והוזכר, בין השאר, כי רופאיו של מר רקנאטי מבקשים לערוך בדיקה נוספת בפברואר וכי ישנו שיפור עקבי והדרגתי במצבו של מר רקנאטי. נטען ע"י הפרקליטים כי הנאשם מעוניין למסור את העדות והוא מייחס לה חשיבות רבה. קיימת, כך נטען חלופה של הפרדת הדיון וכן – כדברי פרקליטו – "תמיד קיימת חלופה של דחית כל הדיון כולו, אבל זה לא העלתי כתיזה ריאלית ומשום כך אינני עוסק בה". נשמעו באותה ישיבה בהרחבה נימוקים משפטיים לעניין הפרדת הדיון המבוקש. תמצית העמדה, שלווה באסמכתאות שונות הייתה ש"כאשר יש בידי בעל דין זכות מהותית (להעיד) לא ניתן לנגוס בה בחסות האינטרס הכללי של בתי המשפט בניהול לוח הזמנים שלהם (עמוד 26666).

הבקשה שהועלתה הייתה להפריד את הדיון, ולחלופין לדחות את ההכרעה לסוף פברואר.

עו"ד לדור בטענותיו הצביע על כך שהתביעה לא תתנגד לבקשה להעיד בשלב מאוחר יותר, וכי "אנחנו עוד לא עד כדי כך קרובים למועד שבית המשפט ייסגר בחדרו ומתחיל לכתוב את פסק הדין, כך שיש עוד זמן" וכי "אם מר רקנאטי יחליט עכשיו לא להעיד... ובשלב מאוחר יותר על פי תקוות כולם הוא יחשוב על פי עצת רופאיו שחלה הטבה שמאפשרת לו להעיד ולכן הוא מבקש להעיד, אז לא תהיה בעיה שבקשה כזאת, למרות שתבוא בשלב יותר מאוחר תתקל בהתנגדות של התביעה, ובכל עת שמר רקנאטי יבקש להעיד זה יהיה דבר מקובל על התביעה".

בהמשך הדיון הסתבר כי ישנה בקשה הדדית לחקור את מומחי הצדדים, נוכח זאת הסתיימה הישיבה הנזכרת ללא הכרעה.

בינתיים הסתבר כי לנאש היה "אירוע" נוסף הקשור בכבד. הסתבר כי באותו יום עצמו בו נשמעו טענות הצדדים כאמור (31.3.93) אושפז מר רקנאטי בגין אירוע זה.

הוגשו חוות דעת נוספות. פרופסור הורוביץ ציין בחוות דעתו מיום 19.2.93 כי כרגע משך שישה חודשים לפחות לא יוכל מר רקנאטי להעיד, ופרופסור הולט, בחוות דעתו מיום 18.2.93 קבע אף הוא כי עדות במשך ששת החודשים הקרובים בערך תהווה סכנה לבריאותו ואולי אף לחייו של מר רקנאטי, וכי אם מצב בריאותו של מר רקנאטי ימשיך להשתפר אין להוציא מכלל אפשרות שיוכל להעיד תוך חצי שנה מעתה, בכפוף לבדיקה נוספת.

ישיבה נוספת בעניין התקיימה לאחר סיום שמיעת הראיות, ב-25.4.93. בישיבה זו היה עוד "סבב" של חוות דעת: חוות דעתו של פרופסור טור כספא, שחזר ובדק את מר רקנאטי מטעם התביעה לאחר אותו אירוע של שלהי ינואר 1992, חוות דעת מטעם ההגנה. המומחים השונים השיבו לשאלות הצדדים, ונשמעו טענות משלימות. בישיבה זו, להבדיל מהישיבות הקודמות בנושא, נכח מר רקנאטי אישית (עמודים 28863 ואילך).

אין בין המומחים השונים מחלוקת למעשה בשאלת המחלות הכרוניות מהן סובל מר רקנאטי (אף אם כנוייהן שונים). המחלוקת מתמקדת – כך עולה מן החקירות – בשאלה מתי הוא המועד ה"אופטימלי" למתן עדות, בעיקר בשים לב לאירוע משלהי ינואר 1993. למר רקנאטי מחלת כבד כרונית ממנה הוא סובל כעשרים וחמש שנים.

פרופסור הולט העריך בעדותו כי על אף המחלה הכרונית שיש בה אכן התדרדרות הדרגתית המצב ישתפר והוא מעריך שאם לא יהיו אירועים בלתי צפויים יחזור מר רקנאטי כעבור פלוס מינוס שישה חדשים למצבו ביוני 1992 ערב העדות המתוכננת.

פרופסור הורוביץ, שהוא מומחה לב מסתמך למעשה על חוות הדעת של פרופסור הולט ופרופסור גרטי בשאלה כמה זמן נחוץ לשם שיפור במצב הכבד. אשר למצב הלב – מצב זה יציב ואינו צפוי לשיפור.

מומחה התביעה פרופסור טור כספא הצביע על כך שהאירוע מינואר 1993 לא היה קשור בשום מצב של לחץ נפשי אלא בדימום במערכת העיכול. תהליך החלמה מן האירוע האקוטי אינו לקוח חודש ומהמחלה הכרונית ממילא לא יחלים. לדבריו מקובל שחולים שוכבים אחרי אירוע כזה עשרה ימים עד שבועיים וברגע שהחולה חוזר למצב תפקודי יש בכך החלמה מהאירוע הספציפי. בתשובותיו לשאלות עו"ד גולדנברג הבהיר כי המהלך מכאן ולהבא הוא בלתי נצפה, ישנו סיכוי לפתח החמרה נוספת כפי שארע בפועל באירוע האחרון שהיה לאחר תקופת החלמה, ואיש אינו יכול לנבא מתי יהיו, אם יהיו, אירועים חוזרים – בעוד שבוע, חודש, חצי שנה, שנתיים. לדבריו "דחיית מתן העדות לא ישפר כהוא זה את מצבו, ומצבו לא יהיו שונה. אף אחד לא יוכל להבטיח את זה בשום פנים". עוד נתבקש ע"י עו"ד גולדנברג להבהיר מדוע הציע שהעוד תהיה בתנאים נוחים, ועל כך השיב:

"אני חושב שזה מסוג ללכת לקראת מר רקנאטי אם הוא מרגיש כל כך מאוים על ידי העדות... תוריד ממנו את הלחץ הנפשי. לא בגלל שאני חושב שהלחץ הנפשי יגרום לו לאיזה שהיא בעיית כבד, אבל אני חושב שאם אפשר ללכת לקראת נאשם להוריד לו את הלחץ הנפשי זה נראה מבורך בעיני...".

בהקשר זה הבהיר כי למר רקנאטי יש כפי שהובהר גם מחלת לב. לכל אדם, כך אמר יכול להיות "סטריס" מעדות, אך "הסטריס" יכול להשפיע על מחלת לב קיימת. למי שיש מחלת לב בסיסית רצוי לדבריו לאפשר עדות בתנאים נוחים יותר.

פרופסור טור כספא נשאל גם האם הוא יכול לשלול את האפשרות שמתן עדות עכשיו תיצור "טריגר" שיפריע למהלך ההתאוששות. על כך השיב:

"אני לא חושב שאני צריך לקחת על עצמי תפקיד של נביא. אני יודע שהמחלה הזאת יש לה מהלך מסוים הדרגתי של התקדמות או התדרדרות. אם אני יכול לשלול שמתן עדות יגרום איזה שהוא דבר למר רקנאטי בודאי שלא. אני לא יכול לשלול שמתן עדות יגרום לאף אחד לאיזה שהוא תהליך. מתן עדות יכול לגרום להתקף לב. בודאי שיכול לגרום...".

בהמשך שלל מפורשות שעדות תגרום במישרין לנזק לכבד, אך לא יכול היה לשלול שעדות תגרום להתקף לב. אף שציין שהדבר מאוד בלתי שגרתי שכתוצאה מכך יגרם נזק בכבד, לא יכול היה לשלול אפשרות כזו.

לאחר חקירתו של פרופסור טור כספא ביקש ד"ר גולדנברג להעיד גם את פרופסור גרטי, מנהל המחלקה הפנימית בבלינסון (שמסר את אחת מחוות הדעת בשם רקנאטי).

פרופסור גרטי הביע בעדותו בטחון שבעוד חצי שנה מצבו של מר רקנאטי יהיה טוב יותר, וכי כל הזמן ישנו שפור הדרגתי. הוא הזכיר גם שלפעמים הוא מטלפן למר רקנאטי וידוע לו שלאחר כשעה וחצי עבודה הוא עושה הפסקות לשינה.

אני מבקשת לחזור ולהדגיש כי נתתי דעתי לאמור בחוות הדעת השונות מעבר למה שהוזכר כאן, ואי אזכורם של פרטים אלו ואחרים נובע מרצון שלא לפגוע מעבר להכרחי בצנעת הפרט.

בסיכומי ב"סבב" זה ביקש ד"ר גולדנברג "לא להכריח את מר רקנאטי להיות מוצב בפני הדילמה הזאת, אשר עלולה להביא אותו לפעול בניגוד לדעה הנחרצת של רופאיו ולאפשר למר רקנאטי למלא את משאלתו ולמסור עדות לבית המשפט כשהוא בלתי מוטרד מהסיכון הממשי, אשר רופאיו סוברים שהוא קיים בעוד תקופה של כבין שלושה לשישה חודשים הווה אומר בין אוגוסט לאוקטובר, אוגוסט ספטמבר שנה זו".

בסיכום טיעוניו הבהיר כי בקשתו היא להפרדת הדיון ולחלופין שתתאפשר הבאת העדות במסגרת משפט זה במועד מאוחר יותר.

בהקשר זה שאלתי את ד"ר גולדנברג מה יקרה אם נגיע לחודש אוגוסט (עם או בלי סיכומים) ורופאיו של מר רקנאטי יאמרו שוב – בואו נמתין חצי שנה. מהו פסק הזמן הסביר שבסיומו צריך לומר – העניין טעון הכרעה. ד"ר גולדנברג הסכים כי כבכל הקשר – כמות הופכת לאיכות. עוד הבהיר כי הבקשה הנוספת לחצי שנה נבעה מהאירוע הבלתי צפוי של סוף ינואר וכי "אני חושב שאם אנחנו מגיעים לאוגוסט או ספטמבר ואם הכל יהיה כפי שאנחנו מאוד מקוים ומאמינים, אז השאלה הזאת לא תתעורר, שכאילו גם אז המועד לא מתאים. אבל אם כן, אני בהחלט אוכל להבין שיש איזשהו תחום שבגדרו בית המשפט יכול לדחות הליך, במיוחד הליך פלילי שמעורבים בו גם אנשים אחרים, מתוך התחשבות במצבו הרפואי של נאשם אחד...". ובהמשך הבהיר, בתשובה לשאלה אחרת כי בכל הנוגע לדחייה "גם דחייה צריכה להיות בתחום הסבירות ולא בתחום האי-סבירות...". הוא חזר והציע תוך הצבעה על כך שיש יתרון שתינתן הכרעה בעניין כל הנאשמים באותם הליכים לדחות את מתן העדות לאוגוסט-ספטמבר, ואם תתגשמה הצפיות "הכל יבוא על מקומו בשלום" ו"אם הדבר לא

יתגשם אני אוכל להבין את העמדה האומרת לעניין דחייה אין ביתה משפט מגלה נטייה נוספת מפני שבכל אופן הדבר לא הוכיח את עצמו...". וכשנשאל על ידי בית המשפט מה יקרה אם גם אז ימליצו הרופאים למר רקנאטי שלא להעיד השיב:

"אז אני אצטרך לחזור אל מר רקנאטי ולומר לו: אדון רקנאטי, עד כמה נצטרך לשמוע את החלטתו של בית המשפט, אם בית המשפט נאות להפרדה, לא נאות להפרדה, ולומר למר רקנאטי, בסופו של דבר, הבט, אנחנו עוסקים בתחום החיזוי העתידי, אני אינני יכול ליעץ לך, אני רק עורך דין, ההחלטה היא בידיך, תחליט, הוא יחליט כפי שהוא רוצה... תעשה כטוב בעיניך. בסופו של דבר הוא אחראי לעצמו, אחראי למשפחתו, אחראי לילדיו, אחראי לכבודו, הוא צריך לקחת ולשקלל בעצמו את הסיטואציה הזאת, אני מציע רק לא להלחיץ אותו בשלב זה".

מר רקנאטי ביקש בישיבה זו לומר ממקומו כמה דברים, ומבוקשו ניתן לו בהסכמה. (לא אצטט כאן את דבריו ואפנה לעמודים 18966-18963). כללית אומר כי מר רקנאטי ביקש את האפשרות "להגן על עצמי במלוא כוחי, בצורה הנאותה ביותר ובדרך הרגועה, בלי לתת לי חצי שעה שעה, נושא מוסכם מראש, אני מוכן לעשות את זה כפי שכל אחד אחר עשה, אני רוצה פשוט שוויון להגן על עצמי".

עו"ד לדור התנגד להפרדת הדיון, ועם זאת הצהיר שהוא מקבל עליו את התנאים המגבילים שהציעו מומחי התביעה, ואף הבטיח שחקירתו הנגדית תהיה קצרה וממוקדת. עוד הבהיר כי אם מר רקנאטי יבחר להעיד תטען התביעה בסיכומיה כי זוהי בחירתו של הנאשם, כשטענתו תהיה – אם הדיון לא יפורד ומר רקנאטי לא יעיד – שיש להרשיעו על סמך חומר הראיות המצוי, בלא לבקש לייחס משקל לעצם השתיקה. עוד הבהיר כי אפילו לאחר סיכומי ההגנה לא יתנגד לשמוע את עדותו של מר רקנאטי, אף שיטען שיש משמעות לעדות בשלב כה מאוחר.

ד"ר גולדברג, בדברי תשובתו, אמר בין השאר: "מה שעומד כאן על כף המאזניים לפי דעתי, אם דברים של רופא זה משכנעים יותר, משכנעים פחות, היא השאלה: האם יש משהו שמונע דחייה עד אוגוסט ספטמבר, זה כל מה שעומד על הדיון?". ונוכח דברי עו"ד לדור בדבר נכונות לשמוע את העדות בכל שלב – הצביע על כך שישנו "מכנה משותף".

נוכח חלופי הדברים הנזכרים, סברתי גם אני כי ישנו "מכנה משותף" בהחלטה קצרה בסיומה של אותה ישיבה קבעתי:

"מחקירת המומחים השונים בישיבה של היום עולה, כי אף שלפי עמדת התביעה אין להפריד את הדיון התביעה מסכימה שגם אם רקנאטי יודיע היום כי אלו עדיו, דהיינו, שאין הוא מבקש להעיד בימים הקרובים. אין לתביעה התנגדות לכך שאם מר רקנאטי יודיע בשלב אחר שלפני הכרעת הדין שהוא מבקש להעיד הדבר יאופשר.

יוזכר, כי המומחים שהובאו מצידו של מר רקנאטי צופים שיפור במצבו תוך טווח לא ארוך יחסית. בין כך ובין כך, בין במשפט נפרד ובין במשפט מאוחד ממילא יכלו הצדדים לטעון על משמעות המהלכים שנקטו עד היום.

מהלכים אלו אינם "נמחקים" גם אם הדיון מופרד. נוכח הצהרתה זו של התביעה, אי העתרות לבקשת ההגנה, אין משמעותה מסתימת הגולל על האפשרות של מר רקנאטי להעיד כפי שהוא מבקש לעשות. אינן מתעוררות לפחות בשלב זה שאלות רבות שהועלו בפניי... אין אני רואה, איפוא, טעם להפריד את הדיון בשלב זה כפי שהתבקשתי. אינני רואה גם טעם להכריע בשלב זה בין דעות המומחים השונים. אעשה כן במידת הצורך בשלב מאוחר יותר של הדיון על פי קצב התקדמות הסיכומים. אקבע גם בהמשך ההליך את המועד האחרון בו יוכל מר רקנאטי לעלות אם ירצה בכך בשים לב להצהרת התביעה. באי כוחו של הנאשם מתבקשים איפוא לנקוט עמדה בשאלה אם אלו עדי הנאשמים בשים לב בין היתר להצהרת התביעה. במידה ואמצא צורך לעשות כן תנומק החלטה זו ביתר הרחבה בשלב אחר של ההליך".

למחרת היום הודיעו פרקליטיו של מר רקנאטי כי "נוכחת החלטת בית המשפט הנכבד, אין בפנינו מנוס, בשלב זה, אלא להודיע כי פרשת ההגנה נסתיימה, מבלי שמר רפאל רקנאטי מסר עדותו אף שהביע רצונו לעשות כן, כאשר יהיה מסוגל לכך".

מאוחר יותר קבעתי כי על פרקליטיו של מר רקנאטי להודיע בישיבה שנקבעה לכך ב-21.7.93 האם בכוונתו להעיד החל ב-1.8.93. הישיבה מיום 21.7.93 הייתה לאחר סיכומי התביעה (שנמשכו זמן רב מהצופה) ולפני הגשת סיכומי קבוצת דיסקונט בכתב. בישיבה זו נמסרה הודעה לפיה

"... רפאל רקנאטי, לפי עצת רופאיו, לא יוכל להעיד ב-1.8.93 או במועד סמוך לכך מאחר שהטעמים הרפואיים שהוזכרו בחוות הדעת הוגשו לביתה משפט, נותרו בעינם.

בהתאם להחלטת ביתה משפט מיום 9.6.93 המועד שנקבע לעדות רפאל רקנאטי הוא סמוך להגשת סיכומי 'קבוצת דיסקונט' (הכוללת גם את רפאל רקנאטי) ולאחר הגשת סיכומי המאשימה. בצב דברים זה, ולאור דברי המאשימה עובר לקבלת ההחלטה, באי כח הקבוצה סבורים כי בכל מקרה לא היה מקום להעדתו של רפאל רקנאטי בשלב זה וממילא אין להם בקשות נוספות בעניין זה".

לעניין הסיפא להודעה, אעיר כבר כאן: אינני רואה מה פסול יש במתן עדות בשלב שבין סיכומי התביעה לסיכומי ההגנה, או אף לאחר סיכומי ההגנה. מנקודת ראותו של נאשם יש אפילו יתרון במתן עדות לאחר שהתובע סיכם את טענותיו, ובמיוחד במשפט מורכב כמו משפט זה, משום שבסיכומים יש חידוד של עניינים עליהם שמה התביעה את הדגש. הבקשה להפרדת דיון כפי שהובהרה בישיבה מיום 25.4.93 הייתה בקשה שבהליך הנפרד, אם בית המשפט יורה עליו לא יישמעו מחדש הראיות שכבר נשמעו במשפט זה, אלא רק בעדותו של מר רקנאטי. יתרה מזו: הובהר באותו דיון באופן חד-משמעי שההליך הנפרד, אם אורה עליו, יישמע בפני דווקא וזאת גם אם תינתן קודם לכן הכרעת דין בעניין שאר הנאשמים לרבות נאשמים קבוצת דיסקונט.

אילו נעתרתי ביום 25.4.93 לבקשה בצורתה זו המשמעות הייתה שהיו נשמעים סיכומי התביעה וסיכומי ההגנה ואף למעלה מכך בהליך הנוכחי. קשה להבין איפוא את העמדה שננקטה, ואני רואה בה לעניין זה שינוי חזית ממה שהוצהר ונאמר בישיבה מיום 25.4.93, כפי שפורט לעיל.

כך הגענו לחודש אוגוסט ולמרות כל האמור לעיל מפי סניגוריו – לא נשמעה עדותו של מר רקנאטי. אילו כללה ההודעה מה-21.7.93 בקשה שהעדות תשמע בספטמבר דווקא (המועד הרחוק יותר מבין המועדים שנזכרו לעיל בדברי ד"ר גולדנברג בישיבה מיום 25.4.93) הייתי נעתרת גם לה, עם כל אי הנוחות הכרוכה בדבר מבחינת לוח הזמנים.

סיכוי הסניגורים כולם הסתיימו בשלהי אוגוסט.

קבוצת דיסקונט שיגרה, מעת לעת, לפני מתן הכרעת הדין, בקשות לעיין בפסקי דין שונים שניתנו בינתיים.

עד מתן הכרעת דין זו לא הופנתה אלי כל בקשה להעיד את מר רקנאטי, וזאת על אף שחלף כל מועד אפשרי לכך לפי חוות הדעת שבתיק שרופאיו יבחנו את מצבו מחדש. לא נתבקשתי גם לקבל תעודות רפואיות עדכניות בעניין מצבו. בנסיבות אלה אין לי אלא להסיק שמר רקנאטי העדיף, בסופו של דבר שלא למסור עדות, וכי אין המדובר עוד ב"עכוב זמני" של פרק זמן בו נבצר ממנו להעיד מסיבות רפואיות.

אני חוזרת ומדגישה שבי"כ התביעה הסכים לכך שמר רקנאטי יעיד בכל שלב לפני הכרעת הדין, וכי באי כוחו של רקנאטי ביקשו שהדיון הנפרד, אם יהיה כזה יתנהל, אפילו אחרי הכרעת הדין, בפני אותו הרכב. מחלה אינה יכולה להיות "חסינות" מפני מתן עדות משך שנה וחצי (!) פרק הזמן שבין מועד עדותו המתוכננת של רקנאטי ועד הכרעת הדין הוא כה ארוך, ותנאי העדות להם הסכימה המאשימה הם כה נוחים; תעודות רפואיות נוספות ועדכניות בדבר "הערכה מחודשת" של מצבו של מרק רקנאטי לא הוגשו למרות שחלף עד הכרעת הדין כל מועד אפשרי ל"הערכה מחודשת". אין מנוס איפוא, מן המסקנה שמר רקנאטי בחר, בסופו של דבר שלא להעיד, מתוך הערכה שכך עדיף. את טענותיו על שלא נשמעו דבריו הוא שומר מן הסתם לערכאה גבוהה יותר, או לטיעון לא-משפטי.

אינני משתמשת בשתיקתו זו כנדבך נוסף לחובתו. אך לראיות שונות לחובתו, יש ליתן, בהעדר הסבר אחר, משקל הולם. כך גם לדברי כהן בעניין דיווח יומי למר רקנאטי.

8. מי נושא באחריות מבין התאגידים?

עמדנו לעיל על הוראות התשקיפים השונים בעניין החברות המוסדות והמווסדות.

כזכור מניות I.D.B. ווסתו על ידי הבנק ובד"ל בלבד, ובד"ל בלבד וסתה את מניות הבנק. ה"בחירה" לא הייתה מקרית. התפיסה הייתה שהחזקת מניות דיסקונט על ידי חברה – אחות (בד"ל) איננה פוגעת בהלימות ההון של הבנק (עדות כהן, 17767).

בשנת 1983 חל שינוי כאמור לגבי מיקומו של המלאי. רוב מלאי הויסות הוחזק בידי N.V. קבוצת דיסקונט לא הסכימה לרשימות המלאים שצורפו לכתב האישום, והגישה רשימה משלה. ברשימה שהוגשה לגבי מניות I.D.B. מצויין כי מלאי הויסות ליום 6.10.83 הינו (בעיגול), 92 מליון דולר. לגבי מניות דיסקונט צויין כי המלאי היה כ-56 מליון דולר. התביעה לא חלקה כל כך שזה היה מלאי שהוחזק בידי הגופים השונים של קבוצת דיסקונט. טענתה הייתה שבנוסף על כך שהחזיקה קבוצת דיסקונט בידי בנק לאומי מלאים נוספים, שהיו בידי קבוצת לאומי ששימשה כ"מחסן". עניין זה כרוך בנושא "ההחלפות" שבין בנק לאומי ובנק

דיסקונט. בשאלת "ההחלפות" נדון בהמשך הדברים. כאן נקדים ונאמר כי מקובלת עלינו עמדתה של התביעה לפיה שימש בנק לאומי כ"מחסן" למניות "קבוצת דיסקונט". שאלת ההחלפות מתעוררת בשני הקשרים – האלה מה גודלו הנכון של מלאי הויסות, והשאלה ה"רישומית". לצורך השאלה הראשונה אין זה משנה אם קבוצת דיסקונט החזיקה מניות מווסתות שלעצמה או של בנק לאומי.

לפי מסמך מסכם שנשלח לבנק ישראל בעקבות ההסדר (ת/419). היו בידי בנק לאומי מניות של I.D.B. בשווי 18.654 מליון דולר, ומניות דיסקונט בשווי של 37,525. המלאי הכללי של מניות I.D.B. (כולל אלו שבידי לאומי) הוא איפוא כ-110 מליון דולר, והמלאי הכללי של מניות דיסקונט (כולל המניות המוחזקות בידי בנק לאומי), הוא כ-94 מליון דולר.

סדר הגודל של מלאי המניות המווסתות שהיו בידי הקבוצה היא כ-200 מליון דולר.

מבחינה כלכלית תוצאה זו לא הייתה משתנה אילו קבלתי את טענת קבוצת דיסקונט ש"ההחלפות" היו עסקאות שלמות. בהנחה זו (שאינה מקובלת עלי) יש לקבוצת דיסקונט מלאי נוסף של מניות הקבוצה עצמה – מניות מווסתות של בנק לאומי.

לגבי שאלת החזקת המלאי – בפני דוחות שנעשו בזמן אמת בבנק ת/223, ת/224, ת/225, שהוגשו בצרף ההסכמה הדיונית ת/227. אף שכמובהר בת/227 הדוחות אינם חלק מספרי הבנק והגשתם אינה הסכמה לדיוקם, אני קובעת שמסמכים אלה מציינים סדרי גודל נכונים. לא הוגשו ספרי בנק המשקפים את גודל מלאי הויסות באופן אחר עליו ניתן להסתמך, ודי בכך שהמוצגים משקפים סדרי גודל.

נשאלת השאלה והיא נשאלה לאורך כל הדרך – מי מבין התאגידי "אחראי" לויסות".

לשאלה זו כמה פנים. פן אחד שלה הוא איזה תאגיד אחראי למלאי ולסיכונים של ירידת ערכו עם הפסקת הויסות. סיכונים אלה כרוכים ושלובים בטענה שתדון בעניין האישום הראשון לפיה היה "נתק" בין שווי המניות בבורסה וערכן הכלכלי.

מתבקשת תחילה הבהרה מסויימת לגבי קבוצה זו :

השאלה המתעוררת איננה רק שאלת האחריות למלאי הויסות, קרי אותן מניות שנקנו לצרכי ויסות, אותן ראתה הקבוצה, כפי שיבואר בהקשר אחר כ"מלאי מסחרי" להבדיל מהשקעה. עמדתי לעיל על כך ששיעור ההחזקה של I.D.B. במניות דיסקונט קטן במהלך התקופה הרלוונטית, אך עדיין, בשלהי התקופה עמדה ההשקעה על 73% מההון. בהנחה שאכן קיים

"נתק" לגבי מניות דיסקונט, המשמעות היא ששווי ההשקעה של I.D.B. במניות דיסקונט ירד עם הפסקת הויסות. במאמר מוסגר אעיר כאן כי אלי כהן העיד שבהסדר המניות לא ניתנה "הגנה" להשקעות הקבע של I.D.B. (18281).

עניין השקעת הקבע של I.D.B. במניות דיסקונט איננו מעורר כל מחלוקת. במקרה של ירידת ערך ההשקעה מי ש"סופג" זאת הוא המשקיע, קרי - I.D.B. המחלוקת התעוררה לעניין ה"מלאי" – אותן מניות שהיו ברשות החברות המווסתות (ובעיקר N.V. שלא ויסתה בבורסה אך שימשה כ"מחסן" ולרבות המניות המוחזקות, לטענת התביעה בבנק לאומי, או – ולחלופין – מניות בנק לאומי עצמן).

השאלה הנשאלת היא מי עתיד ל"ספוג" הפסד אפשרי של ירידת ערכן של מניות הקבוצה (ולחלופין – מניות הקבוצה ומניות לאומי).

תיאורטית (ובמנותק, עדיין מן הטענות שבכתב האישום ובהבהרת, ומן העדויות שנשמעו) ניתן היה לחשוב על כמה פתרונות בדבר זהותו של הגוף העתיד "לספוג" את הנזק במקרה של ירידת שווי המלאי:

א. גישת ה"קונצרן", הרואה בתאגיד ה"קבוצה אישיות אחת; לפי גישה זו ה"קבוצה" נושאת בסיכון, בלי הפרדה בין התאגידים השונים המרכיבים אותה.

המשמעות של גישה זו למעשה היא שבמקרה של ירידת ערך המנהלים המשותפים של הקונצרן יחליטו בדיעבד, כיצד לפעול ואיך "לפזר" את הנזק.

ב. פתרון אחר הוא שהאחריות היא לפי ה"מנפיק" לאמור - I.D.B. נושאת באחריות למניות I.D.B., בנק דיסקונט נושא באחריות למניות דיסקונט.

ג. אחריות לפי הגוף המווסת כלפי שהוא נקוב בתשקיפים. לפי גישה זו הבנק ובד"ל אחראים למניות I.D.B., ובד"ל אחראית למניות דיסקונט.

ד. גישה לפיה ה"מחזיק" הוא הנושא בסיכון. כאן נזכיר כי בשלהי התקופה הוחזק רובו המכריע של המלאי בידי N.V. שהיא חברת בת של דיסקונט, וחברת נכדה של I.D.B. חלק קטן מהמלאי הוחזק בבד"ל.

אקדים, ואומר, עוד לפני הניתוח, שלאור המסקנות אליהן הגעתי בעניין האישום הראשון למחלוקת בשאלת האחריות למלאי, אין אותה דרגה של חשיבות שניתן היה לייחס לה

מלכתחילה. הגעתי לכלל מסקנה, והיא תפורט בהמשך הדברים שממילא אין להרשיע את מנהלי הקבוצה מן העבירה נשוא האישום הראשון ביחס ל-I.D.B. מסקנה זו לא תשתנה על פי בחירה בין אלטרנטיבות שונות שעומדות על הפרק לגבי I.D.B., והיא מבוססת על הסכמתה של התביעה שאם לא ייקבע שהייתה התחייבות של התאגיד כלפי כל המחזיקים במניותיו – אין להרשיע את המנהלים לגבי I.D.B. גם לעניין בנק דיסקונט, בניתוח לעניין האישום הראשון אין חשיבות לגודלו המדויק של מלאי הויסות.

אראה עוד בהמשך הדברים שהנאשמים ביקשו "לנעול" את התביעה על קו מסויים, תוך שמירת מלוא האופציות לעצמם, למרות שהשאלה מה היו כוונות מנהלי הקבוצה בזמן אמת היא בידיעה מיוחדת של המנהלים והיא איננה נחלת התביעה.

הקדמתי והבהרתי מה מסתבר בסופה של הדרך, אך עתה נפנה לטענות ולעדויות.

התשובה לשאלה מי נושא בסיכון היא, כאמור, בידיעה מיוחדת של המנהלים. אינני עוסקת כרגע בשאלה האם למאן דהוא יכולה הייתה להיות טענה טובה בגין "שיוך" המלאי לאחד מגופי הקבוצה לאור מה שנאמר או לא נאמר בתשקיפים.

כרגע ענייני בשאלה מה הייתה תפיסתם של המנהלים בזמן אמת. בטרם נפנה לעדויות נפנה תחילה לכתב האישום, לשאלות ההבהרה ולתשובות להן, וזאת במשולב עם תשובת קבוצת דיסקונט לאישום.

הקונספציה העולה מכתב האישום היא תפיסה של "קונצרן", או "קבוצה" (אם כי האישום אינו מתייחס כאמור, לכך שגם הזרוע האחרת של I.D.B. – אי.די.בי. פיתוח – הייתה מווסתת). בסעיף 2(א) שבעמוד 6 לכתב האישום נאמר "בהתאם למדיניות מנהלי הנק ומנהלי I.D.B. פעלו הבנק וחברת האחזקות I.D.B. בנושאים הנדונים בכתב אישום זה במקביל, בשיתוף ובתיאום מלאים, וניתן היה לזהותם כיחידה כלכלית ומנהלית אחת, ואכן כך הם נתפסו בעיני הציבור ובעיני הרשויות".

בהמשך כתב האישום (ראה סעיף 2(ב) שם) נקראים הבנק ו-I.D.B. יחד "קבוצת דיסקונט" או "הבנק".

לגישה עקרונית זו של כתב האישום ביטוי בהקשרים נוספים. כך (למשל) נטען בסעיף 3(ב) שבעמוד 24 שבמועד המשבר עמדה יתרת המניות של הקבוצה על סכום השווה למעלה מ-204 מליון דולר (110 מליון דולר מניות I.D.B. ו-94 מליון מניות בנק דיסקונט) בעוד שהונה העצמי של הקבוצה, כעולה מהרשום בדוחותיה היה שווה ל-420 מליון דולר. ובדומה – העבירות

נושא האישום השני – המובאות תחת הכותרת של "ייעוץ כוזב" מיוחסות למנהלי הקבוצה אך גם לשני התאגידים (בנק דיסקונט ו-I.D.B.). אין מחלוקת שהייעוץ ניתן על ידי הבנק, ו-I.D.B. לא עסקה בנפרד בייעוץ. לשאלת הייעוץ נתייחס בהמשך הדברים. הזכרנו את מה שנטען בעניין זה כביטוי לגישת התביעה. גישת התביעה בעניין ה"קבוצה" זכתה להתנגדות נמרצת בתשובת ה"קבוצה" לאישום, ולימים – בסיכומים. בסעיף 42 (עמוד 16) לתשובה הנזכרת נאמר "שאלת הפגיעה ביכולת הבנק או התאגיד לקיים את התחייבויותיהם, כמו גם בחינת הייעוץ, והיקף המידע בדיווח ובתשקיפים חייבת להיבחן לגבי I.D.B. והבנק ופעולות המנהלים באלה בנפרד. מהבחינה המשפטית כפופים כל אחד מהתאגידים לכללים נורמטיביים נפרדים, מבחינה עובדתית לא קיימת ביניהם זיקה כלשהי הרלוונטית לכתב האישום במובן של 'בנפולה אחד נופל האחר'..."

הנאשמים "מחו" גם על כך ש-I.D.B. זכתה בכתב האישום להיכלל בכותרת "הבנק, וטענו שדרך ניסוח זו עלולה להוביל לידי טשטוש תחומים ועוות דין.

בצד זאת הוסיפו כי "עם זאת קיים קשר בין התאגידים המתבטא בתוספת חוסן כלכלי לבנק דיסקונט מעצם היותו חברת בת של I.D.B."

בהבהרות הראשונות (בהתייחס לאמור בעמוד 6 סעיף לאישום), בתשובה לשאלה האם הכוונה היא שהייתה חובה על גוף אחד למלא אחר התחייבות הגוף האחר, הבהיר המאשימה כי: "על I.D.B. לקיים התחייבויותיה ועל הבנקים לקיים התחייבויותיו. לעניין הנושאים הנדונים בכתב אישום זה באישומים 1 ו-2 אחראי גם הבנק לקיים התחייבויות I.D.B., וזאת בתוקף השתתפותו (הנהלתו ומנגנוניו) בביצוע המעשים שעשתה I.D.B. באמצעותו כמתואר בכתב האישום. גם לעניין זה מבססת המאשימה את טענותיה על הצגת I.D.B. והבנק בפני המשקיעים כ"יחידה כלכלית אחת". שאלה נוספת שהופנתה (המתייחסת לעמוד 12 סעיף 1) הייתה על מי חל לפי הטענה המימון או הגיבוי והאחריות הנטעים, על I.D.B. או הבנק ובאיזה יחס, לגבי כל מניה ומניה. על כך השיבה התביעה "על I.D.B. חלק האחריות לגבי ויסות מניותיה, על הבנק חלה האחריות לגבי ויסות מניותיו, לגבי הסכומים שהושקעו על ידו ו/או על ידי אינטרנשיונל נ.ו. באחריותו או בערבותו, בנוסף על כך חלה על הבנק האחריות לגבי מניות I.D.B."

לגבי הייעוץ הובהר, בהמשך הדברים שמנגנון הייעוץ של הבנק שימש את I.D.B. ובאמצעותו היא פעלה.

ציינתי, ואחזור ואציין כי כוונות הנאשמים לגבי הנשיאה בסיכון הן בידיעתם המיוחדת. והנה, כשנפנה לעדותו של אלי כהן לא נמצא בה גישה בהירה וחדה, אלא שלל גישות אפשריות, כאשר על ידי שלל גישות שומר כהן לעצמו את כל האופציות.

בשאלה מי אחראי לתוצאות עשויה להיות כרוכה שאלה אחרת והיא למי יש מניע לווסת, ונעמוד גם על כך.

יש קטעים מהם ניתן ללמוד שוויסות מניות I.D.B. על ידי דיסקונט הוא כל כולו פעולה של הבנק:

מטרת הוויסות ב-I.D.B. הייתה, לדברי כהן גיוס הון לבנק, וכיוון שלא הייתה כוונה ש-I.D.B. תאבד את שליטתה בבנק על ידי גיוס הון באמצעות הבנק במישרין, נעשה גיוס ההון לבנק דרך 18279-18281 (I.D.B.) באותה רוח נאמר במקום אחר (18296) שוויסות I.D.B. היא בבסיסה פעולה של הבנק ולכן ההחלטה היא של הבנק (השווה גם 18297, 18298, 18300). במקרה של "קריסת" מניות I.D.B., כך אמר כהן היה נגרם נזק לדיסקונט (18307). מקטעים אלה ניתן להבין שוויסות מניות I.D.B. הוא פעולה של הבנק, בעבור הבנק, והבנק ישא בתוצאה אם יפלו מניות I.D.B. גישה דומה נמצא בקטעים מסוימים לגבי ויסות מניות דיסקונט: לפי עדות כהן את מניות דיסקונט ויסותה בד"ל, וההחלטות על רכישה קניה וכיוצ"ב לגבי מניות דיסקונט הן "כובע" של מנהלי בד"ל (18300). אך בלשונו "בד"ל זה I.D.B. ומדובר בפעולה של חברת אם הקונה ומוכרת את המניות חברת הבת (18301).

כהן התקשה להשיב על השאלה מדוע בכלל היה צורך לווסת את מניות דיסקונט (18301-18304). עוד ציין כי ל-I.D.B. הייתה היכולת לגייס אמצעים כדי לקנות את מלאי מניות דיסקונט (18307-18309).

מכל המתואר עד כה ניתן להסיק שהמבחן לנשיאה באחריות הוא מבחן הגוף המווסת. מי שעושה את פעולות הוויסות – נושא בסיכון לירידת ערך המלאי, אך את בד"ל יש לזהות לצורך זה עם I.D.B.

מחקירתו של כהן בהקשרים שונים בעניין N.V. עולה, לכאורה, מסקנה שונה:

העברת המניות ל-N.V. נעשתה – כך העיד – מטעמים מוניטריים – מימון במטבע חוץ, ואלמלא עניין זה לא היו "משתפים" את N.V. אינה משנה דבר לעניין הבעלים האמיתיים של המלאי (והשווה גם ת/225 המתאר תנועה שבועית של בד"ל בנפרד ושל "נוסטרו" בנפרד ולגבי כל אחד מהם מצויינת "החזקת על ידי אי.די.בי. N.V.).

בהמשך העדות כונתה N.V. "זרוע של הבנק (18295). עוד נאמר כי כל הפסד שהיה נגרם ל-N.V., מעצם הגדרתו הוא הפסד של הבנק (18310). זהו שימוש במבחן ה"מחזיק". אך שוב שינה כהן טעמו ואמר שהיה ברור לו לחלוטין ש-I.D.B. תקנה חזרה את מניות דיסקונט, משום ש-N.V. שימשה צינור או מכשיר להחזקה של מניות דיסקונט (18312-18313). גישה זו מחזירה אותנו לאחריות של הגוף המווסת כאמור בתשקיפים.

לעניין מניות דיסקונט המצויות בסוף התקופה בידי N.V. ניתן להבין איפוא מחלקים מן העדות שבנוק אפשרי ישא בנק דיסקונט (מבחן המחזיק) ומחלקים אחרים שבנוק לגבי מניות דיסקונט (מבחן המחזיק) ומחלקים אחרים שבנוק לגבי מניות דיסקונט תישא I.D.B. (מבחן הגוף המווסת - I.D.B.).

אשר למניות בנק לאומי: כזכור גישת ההגנה היא שמניות לאומי אינן חלק ממלאי הווסת, ועניין זה ידון במקום אחר. לדברי כהן הוחזקו מניות אלה בידי N.V. והאחריות היא במקום בו הן מצויות, כאשר הפסד של N.V. הוא הפסד של דיסקונט (18311). בהמשך אמר כי אין הוא שולל את האפשרות שאם הייתה קורית קריסה של מניות לאומי, I.D.B. תיקן זאת על עצמה (18312). כאן אנו נעים בין אחריות של "המחזיק" לגישת ה"קונצרן". גישת ה"קונצרן" היא גם "הסבר" לכך שדיסקונט ויסתה את מניות I.D.B. פתוח (18319-18321). לעניין הפסדים על מלאי אי.די.בי. פיתוח טען כי נשא בהם בדיעבד ה"מחזיק" ואין הוא יודע אם המחזיק היה הבנק או בד"ל (18323).

בהודעתו של כהן במשטרה ת/126 נאמר: "הגורם המרכזי בווסת מניות I.D.B. היה בנק דיסקונט שהיא חברת בת של I.D.B. בהתאם לפקודת החברות הישראליות אין מניעה לחברת בת לרכוש מניות חברת האם ומשום כך נושא המימון של I.D.B. היה באמצעות בנק דיסקונט. יכול להיות שגם בד"ל ניירות ערך החזיקה מניות I.D.B. במשך השנים. בשנת 1983 במטרה להקל על החזקה של מלאי הווסת בשקלים רכשה גם חברה ששמה I.D.B. אינטרנשיונל שהיא חברת בת של הבנק מניות ממלאי הווסת ... I.D.B. אינטרנשיונל היא לא חברה שעומדת בפני עצמה אלא צריך לראות אותה כחלק מהקונצרן...". שוב – גישת הקונצרן (אך לא ברור איזה מגופי הקונצרן ישא בסיכון).

בהמשך ההודעה הנזכרת במשטרה כשנשאל על הסיכון שברכישה במטבע זר אמר:

"... אם אני נשאל לגבי חשיפת הבנק לאפשרות של ירידת מחירים או אי יכולת מימוש נכס הייתי אומר שהמצב דומה בין אם המימון היה במטבע זר או במטבע מקומי. במקרה של ירידת מחירים היה נגרם

לבנק (הדגשה הוספה) הפסד בשיעור הירידה והשפעתו צריכה הייתה להימדד בהשפעתה לאחר מס...".

נראה לכאורה מקטע זה, אך לא באופן חד, שהאחריות למה שבידי N.V. היא על הבנק (בין אם מדובר במניות הבנק ובין אם מדובר במניות I.D.B.).

לעניין זה נזכיר גם שהבנק ערב להלוואות N.V. מתוך עדותו של כהן לא ניתן לדלות איפוא מבחן חד משמעי, כפי שההגנה "דרשה" מן התביעה בשאלות ההבהרה. אך בין המבחינים השונים לא נמצא את מבחן ה"מנפיק". (I.D.B. אחראית למניות I.D.B.; דיסקונט אחראי למניות דיסקונט).

בחוות דעתו של פרופסור בבצ'וק מטעם קבוצת דיסקונט, שתזכה לדיון מפורט יותר לעניין האישום הראשון נבחנה (בין השאר) שאלת ההפסדים האפשריים במקרה של הפסקת הויסות. לעניין ההפסדים על מלאי הויסות הוא "יוצא לדרך" (עמוד 145 לחוות דעתו נ/221/ד) עם ההנחה הבאה: "הנחת העבודה שקיבלתי מבאי כח ההגנה לצורך אמדן ההפסדים על מלאי הויסות היא שחברת I.D.B. ובנק דיסקונט היו צפויים לחלק את ההפסדים על מלאי הויסות באופן הבא: חברת I.D.B. הייתה צפויה לשאת בהפסדים על ירידת ערך מניות I.D.B. שבמלאי הויסות; בנק דיסקונט היה צפוי לשאת בהפסדים על ערך מניות בנק דיסקונט שבמלאי הויסות" (בהערות שוליים שם מוסבר שאין משמעות לטענת התביעה בדבר אחריות "שירית" של בנק דיסקונט).

ההנחות שמניח פרופסור בבצ'וק מבוססות איפוא על אותן שאלות הבהרה שהפנתה קבוצת דיסקונט למאשימה. גם בסיכומי הקבוצה (ראה למשך כרך ג' מעמוד 519-520, כולל הערת השוליים המתייחסת לסיכומי המאשימה כרך ג' עמודים 745-749, כרך ד' עמוד 110) מבוסס הניתוח על טענות המאשימה. שבתי לעניין בישיבת הסכומים בעל פה (עמודים 34871 ואילך).

בקשתי לברר איזה ממצא מבקשת ממני ההגנה לקבוע. התשובה הייתה שמשפטית הרוכש הוא שנושא בסיכומים לגבי הממכר הנרכש. הקו בו נקטה התביעה "אחריות לפי המנפיק" כונה "תזה אבסורדלית". נטען כי הקו של התביעה לקה ב"זיגזגים, ולא הייתה זו תפיסה בהירה וקוהרנטית שיש בה הגיון פנימי".

עם כל זאת נתבקשתי להיצמד לאותו קו "אבסורדלי" משום שעל פיו התגוננו הנאשמים. כשבקשתי לדעת בכל זאת אם יש להגנה תזה משלה השיב ד"ר גולדנברג ש "... התזה הנכונה היא שהאחריות, לאמור הסיכון והסכוי לעולם הוא על המחזיק במניות, ולא על מנפיק המניות...". עם זאת הדגיש שאין "חומר גלם" (ראיות) בשאלת כושר התשלום של הגופים

המחזיקים, וזה נושא שהתביעה מראש אמרה (בהבהרותיה) כי אינו רלוונטי. יובהר גם כי הקו בו ננקט, כשנתבקשה ההגנה להסביר מה התזה שלה שונה מן הקו בו נקט אלי כהן בחלק מגרסאותיו שפורטו לעיל.

מתזת ה"מחזיק", באותם קטעים בהם אלי כהן תמך בה, לא עלה ש-N.V. היא ש"תספוג" את ירידת הערך אלא שמה ש"נופל" על N.V. "נופל" על דיסקונט, ומה ש"נופל" על בד"ל "יפול" על I.D.B. אלי כהן לא ניסה לטעון כי סיכוני הוויסות "הועמסו על גופים קטנים כמו N.V. ובד"ל. לקיחת "תזת המחזיק" בצורה בה העמיד אותה אלי כהן (להבדיל מההגנה בסיכומים) "מעמיסה" על בנק דיסקונט את רובו המכריע של מלאי הוויסות, שהיה בשלהי התקופה בידי N.V.

אלי כהן מסר גירסה שיש בה סתירות פנימיות, שהיה בה ניסיון לרקוד על כל החתונות ובאותה עת לא לרקוד על אף אחת מהן. ככלל שאלת האחריות למלאי לבשה צורה של "משחק מחבואים". תפקידו של בית המשפט הוא לקבוע כמיטב יכולתו את העובדות כהוויתן, על פי מכלול הראיות המצויות בפניו לא לעסוק ב"תפיסת צד במסגרת משחק מחבואים".

אינני מקבלת את הקו לפיו שאלת האחריות לנפילת מלאים היא שאלה משפטית בלבד הנגזרת מהוראות [חוק המכר](#) תשכ"ח-1968. השאלה היא, בראש ובראשונה שאלה עובדתית – מה סיכמו מנהלי הבנק ו-I.D.B. בינם לבין עצמם. גם על הוראות [חוק המכר](#) – ניתן להתנות. התביעה איננה יודעת כעניין ברור שבעובדה מה הוחלט בין המנהלים לבין עצמם בכובעיהם השונים. יתכן ו"אמצה" מלכתחילה בהבהרות את מבחן ה"מנפיק" לפי ה"מתכונת" של הבנקים האחרים. התביעה חייבת להתמודד בסכומיה גם עם תזות עובדתיות (שכפי שהראתי הן מגוונות ולא "חדות") שמעלים נאשמים בעדויותיהם. אין מנוס איפוא להכריע עובדתית, תוך הבאה בחשבון שהגרסה העובדתית היחידה היא גרת ההגנה, ושזו איננה "קוהרנטית", אם נשתמש בביטוי הבקורת שנמתחה בעניין זה על גישת התביעה. בבחירה בין האפשרויות השונות אין מקום להגיע לאבסורד לפיו כיוון שהתביעה איננה יודעת, והנאשמים מוסרים גרסה לא קוהרנטית – יש להסיק שלא היה שום אחראי לסיכון של נפילת המליא. איש גם לא הציע לי פתרון אבסורדי כזה.

לאחר ששקלתי את הראיות הגעתי לכלל מסקנה שנכון הוא ליתן משקל למסמכים מזמן אמת. אלה מצביעים על קונספציה. בכך כוונתי בראש ובראשונה לתשקיפים של חברות הקבוצה. ראינו כבר כי בתשקיפים של I.D.B. ודיסקונט צויין מפורשות מיהם הגופים המווסתים (בבנקים אחרים, ואת חלקם כבר הזכרנו שאלת הגוף המווסת עורפלה). אני קובעת כי מנהליה קבוצה יצאו לדרך הוויסות עם קונספציה ברורה השונה מן המהות

הכלכלית של מתכונת הויסות בשאר הבנקים, קונספציה לפיה תאגיד לא יווסת את מניות עצמו.

I.D.B. לקחה על עצמה (באמצעות בד"ל) לווסת את דיסקונט, ואילו את I.D.B. ויסתו דיסקונט ומאוחר יותר גם בד"ל. אם נקבל את גרסת הנאשמים שהפעלת N.V. נבעה מאילוץ – אין לייחס להפעלתה ולהחזקת רוב המלאי על ידה משמעות מעבר למשמעות הטכנית של הצורך במימון במטבע חוץ.

האלטרנטיבה היא ליחס לנאשמים מה שהתביעה לא מייחסת להם, והם אינם מייחסים לעצמם – כוונה "לסבך" את הבנק במלוא הנזקים הצפויים של קריסת המלאים של מניות הקבוצה במחיר "חילוזה" של I.D.B. מ"צרה" זו שהייתה כפי שנראה בהמשך הדברים, בלתי נמנעת. אין בכוונתי – בשום הקשר – ליחס לנאשמים יותר ממה שיוחס להם.

בהנחה המשותפת לשני הצדדים שהפעלת N.V. נבעה מעניין טכני, אין לראות בהפעלתה שינוי הכוונה המקורית, כוונה שאיננה מבוססת על זהות המנפיק, אלא על זהות המווסת. רעיון זה עולה גם בקנה אחד עם ת/225 – מסמכים מזמן אמת בבנק (בהם ישנה כאמור הבחנה בין החזקה של בד"ל כשהיא (גם) בידי N.V. לבין החזקה של הנוסטרו של הבנק).

כפי שכבר רמזתי, וכפי שעוד יפורט מנהלי הקבוצה לא יורשעו, ומטעמים אחרים בעבירה לפי האישום הראשון ביחס ל-I.D.B.

I.D.B. היא שהייתה אחראית למניות הבנק, הבנק ובד"ל – למניות I.D.B. מדו"ח מההחזקות הניהולי ת/226 ניתן לראות כי מלאי מניות I.D.B. שבידי בד"ל יום לפני המשבר בטל בששים מול המלאי שבידי N.V. אין ממילא חשיבות לדיוק המוחלט של המספרים, כפי שיובהר בדיון בעניין האישום הראשון. אני קובעת איפוא כי בנק דיסקונט היה אחראי לכמעט כל המלאי של מניות I.D.B. ערב המשבר, כשסדרי הגודל של מלאי זה עומדים על 110 מליון דולר. בין גישה זו וגישה "המנפיק" לגביה מבקשים "לנעול" את התביעה אין לצורך העניין פער שיש לו חשיבות. גישת "המנפיק" תביא אותנו, כמפורט בתחילת הדיון לסכום של 94 מליון דולר. כפי שיראה הנתוח בעניין האישום הראשון לפערים אלה אין שום משמעות לעניין התוצאה אליה הגעתי בעניין אי יכולת הבנק לקיים את התחייבויותיו. ראיתי עם זאת לנכון לקבוע מימצא בשאלה מי אחראי למה, שאלה שהעסיקה אותנו רבות במשפט ובסיכומים, לשאלה זו משמעות גם בהקשרים נוספים.

באופן פרדוקסלי (נוכח כל חלופי הדברים בין התביעה וההגנה שעיקריהם הובאו לעיל) גישה זו, המתבססת במידה לא קטנה על מתן אמון במה שאמרה קבוצת דיסקונט בתשקיפים

שהוציאה בזמן אמת "חוסמת" טענה אחת של התביעה לעניין האישום השלישי. בקבוצת דיסקונט, ובכך היא נבדלת מקבוצות אחרות, כשנאמר בזמן אמת (למשל) שהבנק מווסת את I.D.B. – זו בדיוק הייתה הכוונה. המדובר, כפי שהזכיר בא כח המאשימה בסיכומיו בשני גופים גדולים (הבנק ו-I.D.B.), ולא בחברות קיקיוניות. יתכן ובכך נעוץ גם ההסבר לכך שקבוצת דיסקונט חשפה את זהות המווסתים בתשקיפיה. לעומת זאת – לעניין הדוחות הכספיים – יהא אשר יהא הסידור הפנימי שבין החברות – הוא טעון הצהרה. קשה לקבל גישה (ראה ע"מ 110) לכרך ג' של סיכומי הקבוצה) המבחינה בין האישומים הראשון והשלישי לעניין האחריות למלאי.

"הרישום" הוא פועל יוצא מן השאלה על מי מוטלת האחריות. שאלה לגביה לא נערכו בין התאגידים מסמכים בכתב.

עצם העובדה שגם במשפט ניתנו שלל תשובות לשאלת האחריות למלאי. היא המלמדת ומוכיחה שהרישום לוקה. ברישום נכון – לא הייתה השאלה שהעסיקה אותנו כה רבות מתעוררת כלל ועיקר. רישום לקוי זה הוא פן אחד של השאלה הרחבה יותר שתדון בעניין האישום השלישי – לעניין העדר ביטי כלשהו לויסות בדוחות הכספיים. מי שמשקיע במניות אחד התאגידים זכאי לדעת, על פני הדוחות של התאגידים מה הוסכם בע"פ בין התאגידים. על פי כל אלטרנטיבה אפשרית לא נחשף ה"סידור הפנימי" שבין התאגידים. עמדתי שלי היא, כמבואר, שלא ניתן להבחין בין האישום הראשון והשלישי. מה שנכון, כמבואר, לגבי האחריות בעניין האישום הראשון משליך, בהכרח, על האישום השלישי.

שאלת "האחריות" ליעוץ

עמדנו לעיל על כך שלשאלת האחריות לויסות כמה פנים. עמדנו לעיל על פן אחד והוא מי האחראי לספוג את הנזק מקריסת מלאים. פן אחר נוגע ליעוץ. אין מחלוקת על כך שבנק דיסקונט אחראי ליעוץ שניתן לגבי רכישת מניות הקבוצה. במחלוקת בעניין טיבו של היעוץ נעסוק בהמשך הדברים. היעוץ ניתן רק על ידי הבנק, ול-I.D.B. אין מנגנון ייעוץ משל עצמה. לעניין הנאשמים שאינם תאגידים אין זה מעלה או מוריד איזה תאגיד (אם בכלל) אחראי ליעוץ. שאלה זו אינה מתעוררת גם לגבי בנק דיסקונט שנתן ייעוץ לגבי כל מניות הקבוצה וככל שנוצרה מחויבות הוא יצר אותה. שאלת האחריות ליעוץ מתעוררת עם זאת בעניין I.D.B., שהיא אחד הנאשמים באישום השני, בסכומי הקבוצה הורחב הדיבר על שאלת "הרמת המסך".

כפי שאבאר מסקנותי אינן נובעות מ"הרמת מסך" במובנה האמיתי. היעוץ היה חלק מן הויסות. היעוץ שימש מכשיר מרכזי בהשגת תכלית הויסות – גיוס הון. לעניין זה, וכפי

שיפורט שימש בנק דיסקונט והמנגנון שלו שלח של I.D.B. לעניין המניות המווסתות על ידה – מניות דיסקונט. מנהלי I.D.B. (בכובעם זה) בצעו את מדיניות הויסות לגבי המניות שווסתו על ידי I.D.B. באמצעות הנהלת דיסקונט ומנגנוני הייעוץ של בנק דיסקונט.

אין לי מחלוקת עם הטענה המשפטית שנדונה בהרחבה בסיכומי הקבוצה לפיה גם באשכול חברות חל הכלל בדבר האישיות המשפטית הנפרדת של התאגיד [והשווה: החלטתי בהמ"ר 1515/88 ת.א. 1440/85 של בית משפט זה (לא פורסם)]. פרקליטי הקבוצה עצמם מסכימים (עמוד 524 לכרך ג' לסיכומים) ש"אין לשלול את האפשרות כי במקרים מסוימים תפעל החברה הנשלטת כשלוחה של החברה השולטת".

לעניין זה הם מדגישים, ואף עקרון זה מקובל עלי כי שליטה או מנהלים זהים אינם יוצרים בסיס לשליחות. עוד אין מדגישים, וגם זה מקובל עלי שאין חזקת שליחות בין חברת אם לחברת בת. מקובל עלי גם סיכום ההלכות (עמוד 528) שם) לפיו "... הדינים החלים על אשכול חברות הם דיני החברותה רגילים. נקודת המוצא היא כי החברה היא עצמאית ושונה מבעלי מניותיה. ללא הרמת מסך (בהעדר יחסי שליחות) – כל חברה באשכול ממשכה ליהנות מעצמאות משפטית..." (ההדגשה הוספה). עם כל העקרונות הללו אין לי וכוח. ויש להבהיר: אינני שוללת טענה של "הרמת מסך", ובעדותו של כהן ניתן למצוא גם קטעים המצדיקים זאת, בצד קטעים אחרים ה"פועלים" לכוון של אי-הרמת מסך (ראה למשל, חקירתו של כהן בעמודים 18319-18322, וראה גם 18285-18286).

אין צורך להיזקק לטענה זו. השאלה היא שאלה עובדתית, וקביעתי היא שמנהלי I.D.B. (בכובעם זה) בצעו פעולות של ייעוץ באמצעות בנק דיסקונט; עמדנו על כך של-I.D.B. היה אינטרס בגיוס ההון בדיסקונט, וכי רצון מנהליה היה שגיוס ההון ייעשה דרך הבנק כדי לשמור על השליטה של I.D.B. בבנק. גיוס ההון ב-I.D.B. עצמה שימש עיקר את הבנק אך גם את הזרוע התעשייתית. הקביעה שבתשקיף ש-I.D.B. מווסתת את מניות דיסקונט משמעותה היא בודאי שאותה פעילות בבורסה של רכישות ומכירות המתבצעות על ידי נציג הבנק היא פעולה של I.D.B.

כפי שנראה בעניין הייעוץ, הייעוץ הופעל בהתאמה לצרכי הויסות. זהו חלק מפעולה מתואמת ומשולבת, וממכלול אחד. הייעוץ וההמלצות שנתנו בגדרו הם חלק מפעולת הויסות לא במובנה הטכני (רכישות ומכירות בבורסה) אלא במובן של פעילות להשגת מטרות הויסות. לעניין זה אין מחלוקת שבנק דיסקונט פעל גם בעבור עצמו וגם בעבור I.D.B. כמווסתת של מניות דיסקונט. ככל שפעולות הייעוץ יצרו מחויבות כלפי לקוחות, ועוד נשוב לכך, בנק דיסקונט אחראי לכל פעולות הייעוץ

במישור האזרחי I.D.B. בודאי אחראית ליעוץ בעניין מניות דיסקונט, משום שבנק דיסקונט היה שלוח שלה בעניין זה. קביעה זו אין בה כדי לשנות את התמונה בעניין האישום הראשון.

פני הדברים שונים במישור הפלילי, ככל שהיעוץ כרוך – ונעמוד על כך – בעבירות פליליות (מרמה, ועוד). במשפט האזרחי זכאים, מנהלי תאגידים ל"חלק" ביניהם אחריות, וצד ג' יכול להעלות טענות של "הרמת מסך". במישור הפלילי הדין ולא הנוגעים בדבר הוא שמכתיב את תוצאות המעשים. כשמנהלי שני התאגידים יושבים יחד בהנהלה המצומצמת ודנים ביעוץ, והיעוץ שניתן מגבש (כפי שנראה) עבירות פליליות הדין קובע את התוצאות. מסכת העובדות מגבשת שותפות של שני התאגידים באמצעות מנהליהם (ראה [פּלֶר יסודות בדיני העונשין](#) (כרך א' תשמ"ד 718).

השותפות היא לביצוע עבירות פליליות כלפי רוכשי או מחזיקי מניות של כלל הקבוצה. בה במידה ניתן לראות במסכת העובדות גם קשר פלילי.

לעבירות פליליות במסגרת היעוץ אחראי כל אחד ממנהליה קבוצה ושני התאגידים, בלא הבחנה בין סוגי המניות. שאלת המודעות, שהיא חיונית במשפט הפלילי איננה מתעוררת, משום שמדובר באותם אנשים שפעלו בכובעים שונים.

האחריות בגין הרישום במסמכי התאגידים

לעניין זה כל תאגיד חייב לדאוג על פי הדין, כפי שיוסבר בהרחבה לרישום נאות במסמכיו – הוא. כאן אין אותה "הצלבה" בין התאגידים. I.D.B. אחראית לרישומים הנדרשים בספריה בדוחותיה ובתשקיפיה, והבנק אחראי לרישומים המקבילים אצלו.

9. תחילת הויסות ומדיניות הויסות

לטענתו של אלי כהן לא הייתה החלטה פורמלית להתחיל את הויסות, אלא זו מציאות "שנוצרה בשטח עם הזמן". הוא ציין גם כי לא ידוע לו אם רקנאטי (הכוונה, כנראה לדניאל רקנאטי) ידע על המציאות שנוצרה בשטח (18193), עם זאת אמר שהוא חושב שאין זה מתקבל על הדעת שרקנאטי נתן הוראות לאגף ניירות ערך ולא שיתף אותו (18195). הרעיון שאגף ניירות ערך על דעת עצמו החל במדיניות של ויסות – נראה לי רחוק מלהתקבל על הדעת. אפילו היו פני הדברים כך, ברור שניתן היה – לו רצו זאת המנהלים להפסיק את הויסות בעודו "קטן" ו"חדש". בין כך ובין כך כהן מסכים שהויסות – אף שלא אהבו בבנק את הרעיון של הכנסת ביקושים בלידרים היה רצוי לבנק במובן זה שזהו, על פי הטענה, "כורח המציאות" באינפלציה דוהרת (18001-18199). אין איפוא החלטה "מתעדת" לתחילת

הויסות. לא עולה גם מהראיות בבירור מתי החל הויסות בבנק דיסקונט. ברור שב-1979 כבר היה ויסות, כפי שמשקף מהתשקיפים, וסביר בעיני שהקמת בד"ל ב-1978 קשורה עם הכוונה לווסת.

בחוזרים מסוימים ליועצים שעוד נזכיר יש אינדיקציה לקיומו של ויסות כבר ב-1978. התביעה תחמה, כאמור, את התקופה הרלוונטית כתקופה המתחילה ב-1.1.80. אין איפוא חשיבות ל"היסטוריה".

כהן תיאר את הויסות כ"צורך ייחודי לבנקאות" הנובע מהצורך של הבנקאות בהלימות הון (18201-18202). עוד אמר כי לא ניתן לגייס הון בהיקפים שנדרשו ללא הויסות במשק בו ישנם מכשירים צמודים (17246, 18246). הזכרתי כבר כי I.D.B. הייתה מווסתת אף היא. כהן הסכים כי ל-I.D.B. אין בעיה של הלימות הון אך הסברו לעניין ויסות מניוניה היה שזוהי חברת האם, ואם גיוס ההון היה נעשה בבנק עצמו הייתה נוצרת סיטואציה שבה הייתה השליטה של I.D.B. בבנק מתדלדלת.

גיוס ההון ב-I.D.B. נעשה בעיקר כדי להזרים כסף לבנק, אבל בחלקו שרת הכסף המגויס גם את זרוע ההשקעות (18280). לא הייתה עם זאת בפיו שום תשובה מדוע היה צריך לווסת את אי.ד.בי. פיתוח שאיננה זקוקה "להלימות הון" (18282, 18319-18320). אכן, העובדה שגם אי.די.בי. פיתוח ווסתה מעמיד בפרופורציה הנכונה את הטענה שהויסות בבנק נעשה לשם גיוס הון, כדי לשמור על הלימות ההון. הויסות היה, אכן, אמצעי שסייע לקבוצה בגיוס הון, בין אם דרושה הלימות הון ובין אם לאו.

לכהן לא היה גם הסבר מניח את הדעת מדוע היה צריך לווסת את מניות דיסקונט, בנוסף לויסות I.D.B., הוא אמר שיתכן ולא היה צורך בכך כיוון שכמות מניות דיסקונט הייתה קטנה (18299-18303).

אראה להלן, אגב ניתוח עדותו של פרופסור בבצוק כי הושקע מאמץ רב בשאלה האם מי שמתבונן בתשואות ש"נתנו" המניות במהלך התקופה הרלוונטית יכול היה ללמוד על קיום מדיניות תשואה חיובית, כנטען בכתב האישום. טענת קבוצת דיסקונט היא שלא ניתן היה ללמוד על מדיניות כזו. עוד במהלך חקירת עדי התביעה הצביעו פרקליטי הקבוצה על כך שהיו חודשים רבים התקופה הרלוונטית בהם הייתה תשואה ריאלית שלילית, ולעתים – יותר מחודש אחד ברציפות.

כרגע אין ענייננו בשאלה מה ניתן ללמוד מן התשואות כשלעצמן, אלא בשאלה אחרת והיא מה הייתה מדיניות הויסות. בעניין זה העיד בנימים שורץ שהמגמה הייתה לתת תשואה

ריאלית חיובית על המניות על פני השנה, קצת יותר ממה שנתנו אגרות החוב, תוך הסתכלות במידת האפשר על האלטרנטיבה הדולרית, ועל מה שנעשה בבנקים האחרים, ולעתים בעקבות מה שנעשה בבנק לאומי ובנק הפועלים נתנו תשואות גבוהות יותר מעבר למה שרצו מלכתחילה (4071-4072, וראה גם 4074, 4081, 4083, 4089). גם בבנק דיסקונט היו לחצים מצד היועצים להעלות תשואות (4076). אחת לכמה חודשים, חצי שנה או שנה הייתה נבדקת הגשמת המדיניות.

חקירתו הנגדית של שוורץ לא עוררה "צפיה" למחלוקת בעניין מגמות הבנק בנושא שערי המניות. נראה היה שאין מחלוקת על קטע זה של עדותו. לא כך הסתבר מעדותו של אלי כהן. עדותו זו שהייתה מדיניות של תשואה כלשהי לתקופה כלשהי (17816), תוך טענה שקביעת השערים הייתה בידי אגף ניירות ערך והוא והנהלה היו "מדווחים".

בסופו של בר הסכים כהן לכל מה שאמר שוורץ, אך כל אחת מההסכמות הייתה מלווה בשלל ויכוחים. הוא הסכים שלהנהלת הבנק הייתה מדיניות שהמניות הבנקאיות תשמורנה על ערכן הראלי (18223) ויותר מכך (18232-18233) לכך שמעשי הבנקים האחרים השפיעו על שערי מניות הבנק (18227-18228) ולכך שגם שער החליפין היה פקטור שהתחשבו בו (18231).

בישיבה אחרת הסביר את התנגדותו לביטוי "מדיניות תשואה חיובית" באמרו שהביטוי "מדיניות" הוא קצת יותר מ"שאיפה" והוא קרוב יותר "להתחייבות" (18389). בחקירתו החוזרת חזר ואחר כי דיבר על שאיפה לתת הגנה אינפלציונית, אבל לא קיימת מדיניות תשואה חיובית ומה שמשפיע על הויסות הוא כל מה שקורה בשוק ההון, תוך יצירת מכשיר יציב וכי היציבות לא בהכרח נקשרת למדד אלא לסך כל הדברים: שער החליפין, מכשירי הצמדה במשק – המכלול הכתיב את הקצב (19452-19458).

אין לי צל של הסוס לקבל את דברי שוורץ בנושא מדיניות התשואות של הבנק. אני סבורה גם ששוורץ צדק בציינו כי היה אלמנט של הצהרת כוונות (של הנהלה) שהמניות יתנו תשואה ריאלית צמודה (4081-4083). שוורץ סיפר שהוא עצמו היה חוזר בנכסים של יועצים לקראת הנפקות בעיקר על המסר שנמשכת מדינות של שמירת תשואות ריאלית חיובית, כדי שהמסר הזה יועבר ללקוחות (4090-4089). אני סבורה שבחוזרים ליועצים ומנהלים יש ביטוי להצהרת כוונות זו. אין בכוונתי במסגרת זו להפנות לחוזרים המלמדים רק על תשואה ריאלית חיובית או תשואה טובה משל הבנקים האחרים, או תשואה שעולה על הדולר בעבר, תוך הצבעה על כדאיות הרכישה, אף שישנם חוזרים רבים כאלה. אפנה כאן לחוזרים אשר על פי לשונם הם צופים פני העתיד, ומביאים בפני היועצים את מדיניות הבנק. אעיר עם זאת במאמר מוסגר שגם לנתוח של העבר במקום שהעתיד ומידת הדמיון שלו לעבר תלוי בבנק – יש משמעות בעיני, יש הבדל בין נחתום המעיד על עיסתו, לבין מי שמעיד על עיסתם של אחרים. למשמעות

זו עוד נחזור. כרגע המגמה היא להראות, מתוך מה שהופנה ליועצים, מה הייתה המדיניות של הנהלת הבנק. נפנה איפוא למבחן חוזרים (החוזרים כולם הם מוצג ת/206, וההפניה – לפי תאריכים).

חוזר מ-1.1.79: "... כפי שתוכחו מהנתונים (שהובאו בחוזר) יש לציין כי בשנת 1978 הייתה התשואה למשקיעים במניות I.D.B. גבוהה מהתשואה הכוללת בשאר מניות הבנקים וגבוהה ב-6% מעלית המדד... בעזרת ההתמדה של ההפצה מצד הסניפים אנו נוכל להמשיך גם להבא לאפשר תשואה נאותה. טיפוח שער המניות הנ"ל ימשיך להיות במרכז התעניינותנו והוא יתאפשר בעתיד בעבר בזכות שיתוף הפעולה הפורה ומאמצי השיווק של הסניפים...". בעת שיצא חוזר זה עדיין לא צוינה עובדת הויסות בתשקיפים, ו"טיפוח השער" הנזכר כאן – הוא, כך נראה, הויסות.

חוזר מ-21.9.79: "יש לצפות כי גם השנה תתמיד מנית I.D.B. במתן תשואה ריאלית למשקיעים בה, וכי ערך ההשקעה בה יעלה בשיעור שאינו נופל משעור עלית מדד המחירים השנה... מומלצת ההשקעה במניות I.D.B. לטווח ארוך כהשקעה תשואתית ובעלת סיכון נמוך... אנו ממליצים לכלול את מנית I.D.B. בכל תיק השקעות כחלק מהשקעה התשואתית והבטוחה".

לשאלת ה"הסיכון הנמוך" מול ה"בטחון" נתייחס להלן בנפרד. הדגש כרגע הוא על ה"תשואתיות". לכאורה נמצא סטייה מהקו בחוזר מיום 22.6.80 בו צויין כי מומלץ להשקיע במניות דיסקונט ו-I.D.B. לטווח הארוך ולא כהשקעה לטווחים קצרים וכי בתקופות של עליות תלולות עשויות להיות גם ירידות. אך אזהרה זו מפני ירידות נועדה, כך נלמד מחוזר מה-4.7.80 לנער "ספקולנטים". בחוזר זה מוסבר שעקב התעניינות גבוהה של משקיעים היו במניות I.D.B. תנודות שערים חריפות לשני הכוונים, ש"יאלצו אותנו לנקוט מדיניות שמטרתה לגרום לספקולנטים למשוך ידם מפעילות במניה זו. כבר אז נאמר כי לא השתנתה המדיניות הנקוטה לגבי מניות I.D.B. שמטרתה להעניק תשואה ריאלית למשקיעים לטווח ארוך". בהמשך מוסבר כי בסיס ההון של הבנק מצטמק עקב מיסוי אינפלציוני וכדי לשמור עליו יש לגייס הון מהצבור ולשקוד על הפצת מניות I.D.B. תוך "הדגשת להשיג תשואה ריאלית במניות I.D.B., מטרה שהצלחנו להשיג בעבר...".

ב-10.8.80 מוסבר מצב חריג שתהווה באותה תקופה, בעקבות פניות של הסניפים:

מוסבר שם שבימים האחרונים היה גל מימושים בבורסה, כולל ב-I.D.B. בשבועות שקדמו לכך עלו שערי המניות באופן רצוף, ובעקבות "פעילות יתר של קבוצות משקיעים עלו שערי I.D.B. בשיעור חריג לגבי מניות הבנקים והמדד", ולכן "בשלב זה ברור כי לאחר עליות חריגות

כאלה במידה ויהיו הצעים במניות I.D.B. תהיה הצדקה מלאה לירידת שערים מתאימה".
למחרת 11.8.80 ישנה כמעט "התנצלות" על ירידות שערים שהיו כתוצאה ממצב חריג, תוך הסבר שעדיין נהנים המשקיעים ב-I.D.B. מעלית ערך ההשקעה בטווח הארוך ואף בטווח של חודש ומובהר כי "מדיניות הבנק בעניין ההשקעה במניות I.D.B. לטווח בינוני וארוך לא השתנתה... אנו מאמינים כי I.D.B., תמשיך להניב תשואה ריאלית בטווח הבינוני והארוך ותצדיק את מאמצי ההפצה של הסניפים...". לירידה שהייתה – מובא מיד הסבר תוך הבהרה שהמדיניות שרירה וקיימת.

דברים ברורים נאמרים בחוזר מיום 24.9.80 "הנהלת הבנק נוקטת מדיניות להענקת תשואה ריאלית נאותה למשקיעים במניות I.D.B. והבנק!" חוזר זה עומד בסתירה מוחלטת לאותם קטעים בעדותו של אלי כהן בהן הסתייג מביטויים כמו תשואה ריאלית או "מדיניות" בעניין תשואה ריאלית!

ב-11.1.81 מוסבר שוב שמומלץ להשקיע במניות הקבוצה לטווח ארוך ולא קצר וכי בתקופת עליות תלולות עשויות להיות ירידות. אך שלושה ימים אחר כך ב-14.1.81 מוסבר כי מניות I.D.B. הניבו תשואה ריאלית חיובית בשנים האחרונות (ומובאים נתונים) וכי "כבשנים עברו גם השנה בכוונתנו להתייחס בחיוב בעת קביעת מחירן של המניות בבורסה".

ובחוזר מ-5.4.82: "... מדיניות ההפצה והויסות שלנו לא השתנו וניתן בהחלט להמליץ על מניותינו כהשקעה טובה לטווחים בינוניים וארוכים. גודל התשואה על המניות שלנו תלויה ביכולתנו לפתח ולטפח את רווחיות I.D.B. והבנק שלנו בישראל ובחול"ל, בגידול ברווח למניה, ביכולת ההפצה שלנו ובמצב הכלכלי בשוק ההון". זהו חוזר יוצא דופן, שצוטט רבות לעדים על ידי ההגנה במשפט. חוזר זה מקשר בין התשואות לרווחיות אך הוא אומר בעצם דבר והיפוכו – מחד – התשואה תלויה ברווחיות, מאידך – מדיניות הויסות (שכבר ראינו מהי) לא השתנתה.

ב-23.1.83 (בתוך המשבר במניות החופשיות, וכדברי תגובה לפרסום לידיעה שהוכחה על ידי האוצר כאילו מניות הבנקים הם "היעד הבא" לטיפול האוצר) "מניות I.D.B. רגילות ודיסקונט העניקו תשואה ריאלית למשקיע ריאלית למשקיע בשנים האחרונות ואנו צופים המשך המגמה גם בעתיד".

ב-1.2.83 מוסבר שירידות השערים במניות החופשיות לא הביאו לירידת מניות הבנקים ונאמר: "בנק דיסקונט ימשיך במדיניות כלפי המניות הבנקאיות של הקבוצה כפי שנהג עד היום, והן תמשכנה להיות כלי השקעה סולידי חשוב בעיקר בתנאי השוק הנוכחיים...". בלשון אחרת – מה שהיה – הוא שיהיה. ומה שהיה – כבר ידוע, הוסבר והובא.

בחוזר מה-4.5.83 מודגשת יציבותן של מניות הקבוצה (לרבות אי.די.בי פיתוח) ביחס למניות החופשיות מתחילת השנה, ומצויין כי הן הניבו תשואה ריאלית חיובית בעקביות, וכי חוסר הודאות בשוק ההון "לא ישפיע על התנהגות שערי המניות הנ"ל ואנו צופים המשך המגמה במניות אלו, כפי שהייתה בתקופה האחרונה, לאמור מניות I.D.B., דיסקונט ו-אי.די.בי פיתוח ימשיכו להיות השקעה כדאית ואנו ממליצים עלה השקעה במניות אלו". כשמתארים את העבר (תשואה ריאלית) ומשתמשים בביטויים כמו "לא ישפיע", "ימשיכו" – משמעות הדברים היא שוב – שמה שהיה הוא שיהיה.

ב-11.5.83 "אנו חוזרים ומדגישים כי חוסר הודאות בשוק ההון לא ישפיע על התנהגות שערי המניות... ואנו צופים המשך המגמה החיובית בהן, כפי שהייתה בתקופה האחרונה. בנק דיסקונט ימשיך במדיניותו כלי מניות הקבוצה ומניות I.D.B., דיסקונט ו-אי.די.בי פיתוח ימשיכו להיות השקעה כדאית ומומלצת על ידינו". המילה "צופים" אין בה כדי לנטרל את המילים החד משמעיות כמו "ימשיכו".

העיקר לענייננו הוא הודעה שהבנק ימשיך במדיניותו.

עם התגברות ההצעים ופניות מיועצים מודיעים בחוזר מ-10.8.83 "..." הננו להבהיר באופן חד משמעי כי חוסר הודאות השורר בשוק ההון לא ישפיע על התנהגות שערי המניות שבנדון, ואנו צופים המשך המגמה החיובית בהן, כפי שהייתה בתקופה האחרונה. בנק דיסקונט ימשיך במדיניותו כלפי מניות הקבוצה, ומניות I.D.B. דיסקונט ואי.די.בי פיתוח ימשיכו להיות השקעה כדאית ומומלצת על ידינו".

ב-30.8.83 "..." הננו להדגיש כי מדיניות הבנק כלפי מניות I.D.B. ודיסקונט ו-I.D.B. פחות נמשכת וההשקעה בהן תמשיך להיות השקעה כדאית ומומלצת על ידינו".

אני סבורה שלאחר שלל החוזרים הללו הסתייגותו של אלי כהן מהמילה "מדיניות" היא תמוהה, אם ננקוט לשון המעטה. המדיניות הוגדרה – לעתים על פי תוצאותיה (תשואה חיובית) ולעיתים על דרך התיאור שהמדיניות (הידועה כבר לכל) – נמשכת.

דומני שהעובדות העולות מן החוזרים מדברות בעד עצמן. אין ספק כי התשואה הריאלית הייתה גבוהה, ובמדיה ניכרת מן המדד. אלי כהן הסכים שהעובדות הן שהתשואה עלתה על המדד, כי מעולם לא "קרה לסדר" את ראש אגף ניירות ערך, מר חגואל ולא טען באוזניו שהעלייה בפועל לא תואמת את המדיניות (18236-18239).

בסופו של דבר אין לי שום היסוס, כאמור, לקבל את דברי שורץ. בודאי שלא ניתן, סימולטנית, להתחשב בכל רגע גם במדד וגם בדולר, ולהדביק בכל עת את שניהם בלי שהתשואות ירקיעו שחקים. גם מכלול דבריו של אלי כהן אינו עומד בסתירה לדברי שורץ, אם מתעלמים מדברים שאמר וחזר בו מהם. מכל מקום, שורץ אשר אמנם בחקירתו הנגדית בכמה הקשרים שלא היה שותף לקביעת המדיניות. אם המידע שבידו מוטעה, או שחרג מההנחיות שקיבל מלמעלה – צריך היה להטיח זאת בפניו בחקירה ועוד צריך היה להביא לעדות את הממונה עליו מר חגואל, שלא הובא הסבר לאי-העדתו.

מן הקטעים שצוטטו לעיל ניתן ללמוד לא רק שהייתה מדיניות שעיקרה היא תשואה ריאלית. עוד ניתן ללמוד גם על עובדה אחרת עליה העידו שורץ ויועצים שונים – שההכרזות דרך חוזרי הייעוץ על המשך המדיניות נמשכו לאורך כל הדרך.

10. שאלת המחויבות

שאלת המחויבות תבחן בשני רבים עובדתיים. הרוב האחד מתבסס בעיקרו על דברי אלי כהן ואודי רקנאטי בעדויותיהם וכמה עדים נוספים שיוזכרו. הניתוח ייעשה (ברובד הראשון) בהנחה שהמסרים שהועברו מהנהלת הבנק אל היועצים הם כמתואר על ידי כהן ורקנאטי. הרובד השני של הבדיקה מבוסס על מה שקרה בסניפים הלכה למעשה. רובד זה מבוסס בעיקרו על עדויות הנוגעות לתלונות המתלוננים שפורטו בנספח ג' לאישום, ועדויות הפקידים ומנהליה סניפים שהעידו מולם. הדיון הפרטני בתלונות השונות ייעשה בנספח ה' להכרעת דין זו.

נספח זה הוא מפורט לעניין קבוצת דיסקונט ביחס לבנקים האחרים. הדבר נובע מכמות הראיות ואורך החקירות בנושא, שלא כבנקים אחרים. המסקנות הכלליות מן התמונה יובאו בפרק זה. נראה שהמסקנה מאותו דיון פרטני בתלונות רבות היא שאלי כהן ואודי רקנאטי לא הציגו בעדויותיהם נכונה את המסרים שהועברו לסניפי הבנק.

לשני הרבדים של הבדיקה ישנו מכנה משותף והוא החוזרים. החוזרים הם בגדר "הקפאת" מסרים שהועברו בכתב. בנוסף שלחוזרים היו מסרים בעל פה. המסרים הועברו בדרכים שונות. חלקים בכנסים רבי משתתפים כגון "כנס המאזן". חלקם – ובייחוד האחרונים בדרכי קומוניקציה אחרות – תדריכים, טלפונים, ישיבות וכיוצא באלו.

נראה להלן כי בדיקת שני הרבדים מעלה כי קיים ביניהם פער. הרובד הראשון, המבוסס בעיקר על עדויות כהן וא. רקנאטי מצביע על מסר מתון המתבטא במלים "מדיניות הוויסות

נמשכת". הרובד השני – אותו בשטח מעלה פעילות אגרסיבית של השפעה על לקוחות להמנע ממכירת מניות של הקבוצה, וכן השפעה לרכישת מניות.

בפעילות אגרסיבית זו נמצא שהדברים נעשו בשם "הנהלת הבנק". ולעתים בשם אודי רקנאטי אישית. גם המסר ה"מתון" יוצר, בנסיבות העניין, ובהקשר הדברים, מחויבות כלפי הלקוחות. עם זאת, משהובאו בפני שלל העדויות בעניין מה שהתרחש בסניפים – מתבקש שייקבעו עובדות כהויותן.

נפתח ברובד הראשון, המבוסס על עדויותיהם של כהן וא. רקנאטי.

אלי כהן ואודי רקנאטי חזרו שניהם על כך שאין שום מחויבות כלפי הלקוחות. הם הצביעו על הפיסקה שנכללה בתשקיפים אשר צוטטו לעיל, השוללת מפורשות מחויבות, ואפילו בתקופה הסמוכה לתשקיפים. כאן אשר, בתשובה לשאלה שיתכן ולא כל הצבור קורא את התשקיפים, אך המידע שבתשקיפים מחלחל לטענתו בשוק דרך היועצים, כולל המידע בדבר העדר מחויבות (17850-17853). כהן חזר והדגיש שאילו היה צורך בכך שהבנק היה מפסיק בכל עת, את הויסות ביוזמתו, שלו, כיוון שאין לו שום מחויבות. הוא הדגיש גם שהבנק נמנע מלתת התחייבות מסוג "הבטחת שער" (18933), ונמנע לתת התחייבות להמשך הויסות בעסקה מסויימת שעוד תידון ביתר הרחבה, עסקה בה נמכרו מניות דיסקונט בתמורה פי.בי (17858).

יש זכות פרוצדוראלית לחקור חקירה נגדית מדריכה את עובדי הבנק שהעידו מטעם התביעה. כשחקר עד התביעה המרכזי בנושא הקבוצה, מר שורץ בנושא המחויבות הוא השיב שהוא "חושב שכן" כשנשאל בחקירתו הנגדית האם הבין שהנוסחה שבתשקיף נתנה לחברות המווסתות חופש פעולה לשנות ממדיניות הויסות. לעומת זאת נקט לשון "בהחלט כן" לגבי חופש הפעולה שהיה לגבי גובה הויסות (שתי התשובות בעמוד 4184 לעדותו). אני סבורה שמינוי הנוסח של התשובה לשאלות המדריכות ניתן ללמוד על שוני בגישתו האמיתית של מר שורץ שתי התשובות. אינני מייחסת משקל לתשובותיו של שורץ בחקירה הנגדית בעניין חופש הפעולה "להשתחרר" מן הויסות כמשקפות את ההשקפות שרווחו בבנק בזמן אמתן.

כהן היה מוכן לאשר כי על אף העדר מחויבות משפטית הפסקת הויסות הייתה יכולה להיעשות רק בנסיבות קיצוניות, ומוסרית היה רואה טעם לפגם בהפסקת הויסות כשלא חל שינוי במצב. מכאן שלמרות "שמירת הזכות" המשפטית (לטענתו) להפסיק לא הייתה לבנק אופציה גם לדבריו להפסיק את הויסות באופן קפריזי, ואפשרות כזו אף פעם לא עמדה על הפרק.

הוא הדגיש גם שלבנק לא היה עניין להפסיק את הוויסות אלא בנסיבות בהן היה נאלץ להגיע לזה, לוויסות יש תועלת המעוניין בגיוס הון (18406-18414). בהקשר אחר הסכים כי אם הבנק היה מפסיק את הוויסות סתם כך באופן קפריזי – ישבר האמון בבנק (18880). עוד נעמוד – לעניין האישום הראשון – על המשמעות של "שבירת האמון" בבנק.

הזכרתי לעיל את הסתייגותו של אלי כהן מהביטוי "מדיניות" שלדבריו מבטא יותר מאשר "שאיפה" וקרוב יותר להתחייבות (18389). ראינו מאידך שדווקא הביטוי "מדיניות" חוזר ונשנה במהלך כל התקופה בחוזרי הבנק. זהו הביטוי, הקרוב יותר להתחייבות לפי הבנתו של כהן – הננקט לטענתו לאורך כל הדרך.

למרות שכהן לא היה מוכן להסכים שהייתה "מדיניות" (כשנחקר על מדיניות התשואה החיובית) הוא שם דגש רב בהקשר אחר דווקא על השימוש במילה זו, כמילה המבטאת את ההפך מהתחייבות. כהן הסכים בהקשר אחד (18411) כי לאנשים שקיבלו מהיועצים הבטחת שער, או הבטחה שהוויסות יימשך, וזאת לטענתו, בניגוד להוראות – צריך היה לקיים את שהובטח. פקיד שאמר ללקוח שהוא מביטח שהוויסות ימשך – חרג אמנם לטענתו – אליה שוב – מההוראות, אך זה מחייב את הבנק (18418).

לדבריו הבנק אסר, כמדיניות לתת הבטחות. מה שהבנק הסכים הוא להגיד ללקוחות שמדיניות הבנק בקשר לוויסות לא השתנתה (18415). אם אומרים לציבור שזו "המדיניות" של הבנק, בידעת הצבור, כך טענתו שניתן גם להפסיק אותה (18418). אם מישהו היה שואל אותו עצמו אם הוא מתחייב שהוויסות יימשך היה עונה בשלילה, היה מסביר שאין שינוי במדיניות הבנק וכי "אני לא יכול להגיד לך שזה לא ייפסק. זה שהוויסות יכול להיפסק אתה יודע, סיכוי שהוא יפסק – תשפוט אתה" (18419 והשווה: 18392-18391).

יתכן ונוסח כזה אותו מציע כהן בדיעבד היה ניסוח הוגן של עצה למשקיע ובלבד שהדברים היו נאמרים גם ללא שאלה מפורשת של הלקוח. לא הוצג לי אף חוזר אחד בו נוסחו כך הדברים לצורך העברתם ללקוחות, ולא שמעתי מאיש שזהו האופן בו הציעו בכנסי יועצים או בעל פה בדרך אחרת להתבטא בפני הלקוחות.

כהן שם איפוא דגש ניכר על ההבחנה בין אמירה שמותר לפקיד לאמרה לטענתו, ש"מדיניות הוויסות נמשכת", לבין אמירה אחרת שאסור לפקיד לאמרה, אך אם אמר – היא מחייבת את הבנק – הבטחה שהוויסות יימשך.

עוד נחזור, כאמור, לשאלה מה היה "מותר" לפקידים לומר. בינתיים אנו עוסקים בניסוחים ה"מותרים" לפי עדותו של כהן.

חוששתני כי כהן מציע לנו הבחנות דקות מיני דק. כהן נשאל מה רצו בבנק שהצובר יחשוב לגבי עתידו של הוויסות, ככל שניתן להשפיע על מחשבותיהם של אנשים.

תשובתו הייתה שהוא עצמו האמין שהוויסות יימשך, חשב שהוויסות יימשך ורצון ואמונה אלה שידר לאנשים במידה ושידר. אם היה חושב אחרת, היה מרגיש שהוא חוטא עם עצמו, אבל הוא שידר את מה שהאמין בו באותה עת. בתשובה לשאלה האם היה מעוניין שהצובר ייסמך על השדר שהוויסות יימשך הוא עונה: "כל הזמן האמנתי שהוויסות יימשך רציתי שגם הצבור יקבל את השדר הזה". ובתשובה לשאלה האם הצבור גם יסתמך על שדר זה השיב: "מה המטרות של השידור שלי, לא שאני הולך לשדר דבר שלא יסתמכו עליו, אם אני משדר משהו אני דרתי את מה שאני מאמין באותה עת".

עוד אישר כי השדר הועבר עד היום האחרון וכי הוא ידע שהלקוחות שלא מוכרים מסתמכים עד היום האחרון על השדר שהוויסות יימשך אך הוסיף כי אולי לא בהצלחה מספקת, כי אם כולם היו מקבלים את השדר הזה, אולי הם לא היו מוכרים, והמשבר לא היה קורה (ראה עמודים 18385-18387).

כהן עצמו הסכים איפוא בקטע זה של חקירתו שהמסר שרצה להעביר והמסר שהועבר הוא שהוויסות יימשך. כך, ולא ש"מדיניות ויסות נמשכת".

לדידי, אין הבדל משפטי בין הניסוחים. חילופי דברים בין יועץ בבנק לבין הלקוח אינם נעשים באופן בו ניכרת חוזה בכתב המנוסח על ידי עורכי דין, בו נשקלת כל מילה בזהירות. אינני סבורה שכשהועבר המסר ליועצים בחוזרים מישהו ציפה מהם בכנות שאכן יבחינו בין האמירה "הלא מחייבת" לטענת כהן ש"מדיניות הוויסות נמשכת" לבין אמירה ש"הוויסות יימשך" (אמירה שהיא, לטענת כהן, אמירה בחוסר סמכות, אך מחייבת את הבנק). המסר המועבר בשני הניסוחים – הוא אחד. אין גם שמץ ראייה על כך שהיועצים הונחו בחוזרים (או בע"פ) להיזהר בניסוח ולבחור בנוסח הנוקט לשון "מדיניות נמשכת". עוד אין שמץ ראייה שהיועצים הונחו לומר משהו בסגנון דבריו של כהן שצוטטו לעיל בדבר "תשפוט אתה".

אפילו הייתי מקבלת שהמסר שהועבר היה "מדיניות הוויסות נמשכת" – הניסיון שנעשה במשפט לטעון – אמרנו שמדיניות הוויסות נמשכת, ולא אמרנו ש"הוויסות יימשך" הינן בגדר התעלמות מודעת מהקשר הדברים בו נאמרו אותן אמרות. בצבור היה חשש שהוויסות ייפסק, במידה רבה בעקבות כתבות שונות שהיו בעיתונים. הצבור הפנה שאלות ליועצים, ואלו הפנו אותן כלפי מעלה, להנהלתה בנק שהעבירה את תשובתה בחוזרים ובעל פה.

נניח בינתיים, ועוד נשוב לכך, שדברי כהן ודברים דומים שאמר א. רקנאטי הם נכונים, וכי המסרים שהועברו בעל פה הם כמו המסרים העולים מרוב החוזרים, שמדיניות הויסות נמשכת, וכי כך אמרו היועצים. דו-שיח "טפוזי" בהנחה זו הוא כך:

לקוח מודאג בפניה למנהל סניף, או פקיד:

אני מודאג. יש לי מניות בנק (או – אני שוקל אם למכור את מניותי).
העיתונות מביעה ספקות האם הבנקים ימשיכו לווסת. האם הוויסות יימשך? האם למכור את המניות?

מנהל הסניף או הפקיד: מדיניות הויסות נמשכת!

לאחר המשבר, ולאחר שהלקוח רכש מניות או נמנע מלמכור אותן, יהיה דוח השיח:

לקוח: אמרתם לי שהויסות יימשך, ולכן קניתי מניות (או – לא מכרתי מניות).

מנהל הסניף או הפקיד: אנחנו אמרנו לך שהויסות יימשך? לא היו דברים מעולם. מה שאמרנו לך הוא שמדיניות הויסות נמשכת! אילו רצינו לומר שהויסות יימשך – היינו אומרים זאת; מה לך כי תלין עלינו?

חלופי דברים דמיוניים אלה, הממחישים את הטענה – אליה נשוב – לפיה כל מה שנאמר הוא ש"מדיניות הויסות נמשכת" מזכירים לנו דו-שיח מסויים:

HO OLD DID YOU WERE?

ALICE MADE A SHORT CALCULATION, AND SAID: "SEVEN YEARS AND SIX MONTHS"

"WRONG!" HUPTY DUMPTY EXCLAIMED TRIUMPHANATLY.

"YOU SAID NOTHING OF THE KIND".

"I THOUGHT YOU MEANT 'HOW OLD ARE YOU? "ALICE EXPLAINED.

"IF I'D MEANT THAT, I'D HAVE SAID IT", SAID HUMPTY DUMPTY.

LEWIS CARROLL, THROUGH THE LOOKING GLASS.

את חילופי הדברים בין אליס והמפטי דמפטי, כמו את חלופי הדברים בשאלת המשך הויסות לגרסתם של כהן וא. רקנאטי יש להבין בהקשרם, ולא באופן מילולי דווקני.

אני דוחה איפוא כל ניסיון להבחנה בין ניסוחים שונים המעבירים מסר בעניין המשך הויסות. כהן הסביר, באחד ההקשרים, את הביטי השולל התחייבות שב"פיסקת הויסות" בכך שהבנק לא רצה ליטול על עצמה התחייבות. אילו נכתב בתשקיף רק "מדיניות", בלי לכתוב "בלי התחייבות" – כך אמר – הייתה נשמעת מצד התביעה, ובצדק טענה שאנשים מסתמכים על המדיניות. בלשונו: "לא נאמר שזה בלי התחייבות, ופתאום מפסיקים את המדיניות" (18390-18389). אך זה בדיוק מה שנעשה בחוזרים ליועצים, בהם דובר על המשך המדיניות, בלא להוסיף ולא בכדי – בלי התחייבות.

עד כמה מלאכותית ההבחנה שמבקש כהן להבחין ניתן להדגים באמצעות החוזר מה-10.8.83 שכבר צוטט, ונחזור ונצטט ממנו בקצרה:

"... הננו לבהיר באופן חד משמעי כי חוסר הוודאות השורר בשוק ההון לא ישפיע על התנהגות שערי המניות..."

בהמשך מדובר על המשך המדיניות, ולא נחזור לצטט.

כהן נשאל בחקירתו הנגדית, בלא שהחוזר הונח בפניו האם כשאומרים ללקוח באופן חד משמעי שהתנהגות המניות תמשיך – מחייב הדבר את הבנק. שאלה זו נתקלה בשלל התנגדויות. בסופו של דבר השיב כהן כי ההנחיה ליועצים הייתה לא לתת התחייבות ואם מישהו נתן אותה, פעל שלא כשורה. לאחר כמה שאלות נוספות הופנה לחוזר הנזכר ונשאל אם החוזר מנוגד למדיניות ההנהלה. הוא השיב שהוא מניח שהחוזר מייצג את המדיניות ואילו היה יודע שבאוקטובר יקרה משבר – היה אומר לכתוב את החוזר אחרת (עמודים 18543-18551). הוא מוסיף כי לא היה רואה בחוזר זה מסמך היוצר התחייבות או היתר ליועצים למסור התחייבות (18552).

בחקירתו החוזרת הוא שב לעניין וציין שהוא נשאל ע"י עו"ד לדור האם החוזר משקף את המדיניות והשיב בחיוב, וכשראה זאת בפרוטוקול סבר שהתשובה יכולה להתפרש לא נכון. הוא טוען שראה בתשובה שלו בעיקרה כדי לתמוך בכך שמדיניות הבנק צריכה לשמש מכשיר לפרשנות של הנייר ולא להיפך, וקשה להניח נקודה מתוך חוזר אחד ולשאול, אלא יש לראות את מכלול הדברים ומכלול האינפורמציה שבידי היועצים שידעו כולם שהויסות יכול להפסק בכל עת, וכשנשאלת אם מדיניות המחירים תמשך, בעיניו זה חזרה על מה שנאמר בתשקיף לגבי המדיניות (19485). דברים אלה שאמר בחקירתו החוזרת יש בהם בעיני רק ניסיון

לטשטש את הרושם – שהוא רושם נכון – ממה שאמר בחקירתו הנגדית: שהחוזר הנזכר משקף את מדיניות ההנהלה.

החוזרים דוברים אמת על עצמם גם לאחר שנים, לעומת זאת שחוזרים של דברים בעל פה הנעשים בדיעבד עשויים ללקות בשל מגבלות הזיכרון האנושי, הן בשל רצון להציג דברים ל"כוון" כזה או אחר ("המשך המדיניות" מול "הויסות יימשך") והן מפני שההבחנות בין ניסוחים שונים של דברים שנאמרו בעל פה הינן, כפי שצינתי – דקות מיני דק. כך למשל העיד העד תורן, פקיד בנק בחקירתו הראשית על כך שבכנס יועצים שהיה יומיים שלושה לפני המשבר בנוכחות אודי רקנאטי נאמר שהבנק ימשיך לתמוך במניות שלו, ולא נזכר, אף במילה אחת אפשרות שהבנק יפסיק לתמוך (8683). בחקירתו הנגדית הוצגה לו גרסתו של אודי רקנאטי לגבי הנכס, לפיה הדברים שנאמרו הם שאין יסוד להניח שיחול כל שינוי במדיניות הויסות של הבנק ושיש לפעול תמיד לטובת הלקוח בהרכב תיק, שמדיניות המחירים של המניות הבנקאיות תימשך והבנק ימשיך לווסת את המניות. תורן היה מוכן לאשר את הדברים "פחות או יותר", או את רוח הדברים, ואף ציין שאינו יכול לזכור עכשיו כל מילה (ראה, בחקירה הנגדית עמודים 8767, 8833-8835, ובחוזרת 8838). בסופו של דבר כשהעיד אודי רקנאטי הוא סיפר שנתן הרצאה בכנס יועצים בתפקידו כמנכ"ל אילנות, ובין השאר השיב לשאלות נוכחים. לדבריו תורן שאל שאלה והוא השיב שאין יסוד להניח שיהיה שינוי במדיניות הויסות וזכור לו שהוסיף שיש לדאוג תמיד לטובת הלקוח (19593) בחקירתו הנגדית אמר בעניין זה שמה שאמר הוא כפי שפירט בעדותו, שלא רואה שינוי במדיניות הויסות (19872-8973). אכן, איש אינו יכול לשחזר בדייקנות מלים מדוייקות שנאמרו בע"פ לפני 10 שנים. גם לא אודי רקנאטי. העיקר אינו המלים המדוייקות אלא המסר שנקלט. נדגים זאת באמצעות עדותו של ויג, מנהל קרנות אילנות, שהעיד כעד תביעה. ויג ציין ששמע מאלי כהן ואודי רקנאטי תוך כדי שיחות התברר לו והשתמע לו שהבנק מתכוון להמשיך לווסת (4039-4040). בחקירה הנגדית נעשה ניסיון לשכנע אותו שהמסר שקיבל הוא אותו המסר שבפסקת הויסות או שהשתמשו בפניו בביטוי שאין שינוי במדיניות הויסות. ויג הסכים כי אין הוא יכול לזכור במדויק (את הניסוח) אך בקרנות הנאמנות של הבנק פעלו תחת הרושם שהויסות יימשך (עמודים 4041-4043).

שום אדם אינו יכול לשחזר, כאמור, בוודאות אחרי שנים רבות מה היו המילים המדוייקות בהם השתמש פלוני או אלמוני באירוע זה או אחר או בשיחה. ויג צדק בכך שלא היה מוכן לדבוק בניסוח כזה או אחר. אנשים יכולים לשחזר את רוח הדברים, ואת המסרים שקלטו. נניח לרגע שבכירי הבנק (כטענתם) הקפידו על נסוח והשתמשו, כשהתעוררה השאלה, ובכוונת מתכוון, בניסוח "מדיניות הויסות נמשכת".

גם אם כך היה הם הבינו, כפי שציטטתי לעיל מעדותו של אלי כהן מהו ה"מסר" הנקלט. המסר שביקשו שייקלט, והמסר שנקלט היה שמה שהיה הוא שיהיה, ושהויות ימשך. יתכן והייתה למנהלי הבנק בשלבים מסוימים מדיניות מכוונת להשתמש, גם בשיחות בעל פה בניסוח "מדיניות הויות נמשכת". לא כך היה בתקופה האחרונה שלפני המשבר. כאן אנו מגיעים לרובד השני של הבדיקה העובדתית, המבוסס על העדויות הפרטניות בנושא הייעוץ בסניפים בתקופה האחרונה. בדיקה פרטנית זו מעלה פעילות אגרסיבית ויזומה של ניסיונות שכנוע להימנע ממכירה של מניות בנקאיות (ולעתים – שכנוע לקנות מניות).

פעילות זו נעשתה לעתים מזומנות בשם הנהלת הבנק. פעילות זו לא הייתה מלווה בנסוח "מדיניות הויות נמשכת". ניסוח "מתוך" כזה לא היה משקיט את הלקוחות המודאגים. אלו האחרונים חששו, בעקבות פרסומים בתקשורת, מהפסקת הויות. הם לא היו מעוניינים ב"מדיניות" אלא ב"תכלית" – יהיה או לא יהיה ויות. רבים מכרו – על אף פעולות ההרגעה.

יתכן, ואינני שוללת זאת, שבשלבם מסוימים נהגו מנהלי הבנק להשתמש בעת הצורך בנסוח של "מדיניות הויות נמשכת". אך ניסוח "מתוך" זה לא היה מספק בזמנים קשים.

בנספח ה' להכרעת דין זו נעסוק בתלונות נשוא נספח ג' לכתב האישום "בקבוצת דיסקונט". לכאורה ניתן היה לחשוב שבנק דיסקונט טרח להביא כל פיסת עדות רלוונטית ולא רלוונטית לתמונת הייעוץ ולתלונות המתלוננים. ולא היא: בדיקת הדברים מקרוב מעלה שעדויות חשובות רבות שהיה מתבקש שיובאו – לא הובאו, למרות שלל העדים. יתרה מזו: עדים רבים מדרג הפקידים והמנהלים שהעידו חטאו לאמת, כפי שמעלה בחינת מכלול העדויות. כאן נזכיר כי מעדויות שונות עלה שהיה בבנק לאחר המשבר "תחקיר" הקשור בתלונות שהוגשו. גרסאות שניתנו על ידי פקידים "הונצחו" איפוא על ידי עובדי בנק שעסקו בתחקיר. עדים שהעידו היום נגד המתלוננים הינם בחלקם, עובדי בנק לשעבר (חלקם עובדי הבנק גם כיום), אך קשה לנתק את עדויותיהם היום מאותו תחקיר ראשוני. מסמכי התחקיר עצמם – לא הוגשו כראיה – ונרמז, ונראה לכאורה שיש טעם בטענה (שלא הובאה להכרעה) שחל עליהם חיסיון.

יתכן, כפי שרמזתי שישנם מניעים של נאמנות או חשש שהביאו לאי דבקות באמת.

נראה, כשנדון אחת לאחת בתלונות שם "הנהלת הבנק" או השם "רקנאטי" נשא בפי פקידי בנק שונים, באזורים שונים ולכאורה בלתי תלויים זה בזה כשמסרו ללקוחות הבטחות בעניין המשך הויות בימים האחרונים. לראיות הבלתי תלויות זו בזו יש משקל נסיבתי מצטבר. ה"חצים" מובילים מכל כוון אל הנהלת הבנק. הדבר הוא אך טבעי, ועולה בקנה אחד עם ניסיון החיים.

פקידים או מנהלי סניפים לא היו לוקחים על עצמם אחריות ליתן הבטחות בעניין המשך הויסות על דעת עצמם. את השאלות שזרמו מקהל המשקיעים הם יזרמו כלפי מעלה; אכן, ראיות התביעה לגבי מה שנאמר למתלוננים "נעצרות" בדרג של פקידים או מנהלי סניפים. הם אינם "עולות" לדרג כמו מנהלי אזורים או אנשי מחלקת ניירות ערך. ועם כל זאת מצטיירת תמונה. תמונת הייעוץ בבנק דיסקונט דומה להרכבת "פאזל" (משחקי הרכבה). כמו במשחק הרכבה, גם כשחסרים "חלקים" ניתן לראות תמונה. מי שמרכיב פאזל שלא כל "חלקיו" נמצאים יוכל עדיין לראות לעתים את התמונה בכללותה. לאמר: התמונה השלמה היא של בית או של עץ. כך בענייננו.

למרות "מלאכת המחשבת" של תכנון פרשת ההגנה – ההחלטה אלו עדים להביא, ולגבי אלו עדים להימנע מהבאתם – ניתן לראות תמונה. אין זה עולה על הדעת שיועצים או מנהלים בלתי תלויים זה בזה נשאו לשווא את שם "הנהלת הבנק" כמקור ההבטחות שפוזרו בתקופה האחרונה בסניפים שונים. הבטחות אלו לא היו בנוסח של מדיניות הויסות תמשך". הן היו נמרצות. היו יוזמת לשכנע את מי שביקשו למכור מניות להימנע מכך. לעתים נמצא שפקידים זוטרים דאגו לכך שמנהל הסניף ייקח דברים עם מי שמבקש למכור את מניותיו.

לכל זה אין דבר וחצי דבר עם חוות הדעת של מינה צמת. המתלוננים אינם מדגם סטטיסטי. אך תמונת הייעוץ כפי שהיא עולה מדברי מנהלים ופקידים, גם כשחזרה החוליה המקשרת בין המנהלים והנהלת הבנק היא תמונה של מסע שכנוע לא למכור מניות. נוכח מכלול הראיות שהובאו, כשאין מפצלים אותן, (כפי שנעשה להלן בנספח ה' להכרעת הדין) לעניין "מקומי" של סניף זה או אחר הנטל הטקטי להביא את דרג הביניים "חסר" עובר אל הנאשמים. אם מי שהנחו את המנהלים או הפקידים פעלו על פי יוזמתם המקומית, להבדיל מהנחיות מגבוה – צריך היה להביאם לעדות.

התמונה שמבקשים לצייר בהקשר זה ובהקשרים אחרים היא של בעל המתנהל "מעצמו", או על ידי מחלקת ניירות ערך שלו או מנהלי האזורים שלו, ורק לא על ידי הנהלתו. תמונה זו איננה עולה בקנה אחד עם ניסיון החיים. אכן, כשמנהל בנק אומר (למשל) שמנהל האזור אמר לו ששוחח עם אודי רקנאטי שאמר מה שאמר תוכן הדברים הם – כפי שהזכירו לי לא אחת – עדות שמיעה בעניין אודי רקנאטי. אינני מסתמך על עדויות השמיעה. אני מסתמכת על המשקל המצטבר של אירועים בלתי תלויים בהם ניתנו הבטחות בשם הנהלתה בנק. הובאו בפני לעניין אירועים אלה – לצורך ושלא לצורך פרטי פרטים. ה"עצים" יפורטו בנספח.

ה"יער" יובא כאן:

השבועות האחרונים של הויסות בבנק דיסקונט התאפיינו במה שכינה יועץ אחד בבנק אחר "הקרב על המכירות". "קרב" זה, כך אני קובעת כלל שכנוע יזום של לקוחות לא למכור את המניות הבנקאיות, ולעתים גם לרכוש מניות בנקאיות. הדבר נעשה תוך הבטחות שהמניות לא "יפלו" ואם יהיה פחות "ישיגו" כעבור זמן את ה"פחות". אין המדובר ביוזמה ספורדית של פקיד זה או אחר או סניף זה או אחר.

מדובר בפעולה מונחית מגבוה, וההבטחות ניתנו בשם הנהלת הבנק. חלק מ"חלליו" של הקרב הם המתלוננים. בכך לא מצטמצמת התמונה. כפי שנראה בפירוט לא אחת גם הפקידים והמנהלים עצמם, הם ובני משפחותיהם, ולקוחות אחרים שקבלו את המסרים – הוטעו אף הם.

לא מן המותר להזכיר כאן גם דברים שאמר רפאל רקנאטי בכנס המאזן באפריל 1983.

על כנס זה ודברי רפאל רקנאטי שמענו בעדותו של עד התביעה סיגאוי. בחקירתו הנגדית הוצע לו שמה שאמר בזמנו במשטרה – מדויק יותר (6048). לא הוצעה לו הצעה אחרת. בהודעה במשטרה (ט/115) – שעליה לא נחקר סיגאוי בעניין זה, סיפר סיגאוי, שאדם בשם איתן יהודיים פנה בכנס המאזן ושאל את רפאל רקנאטי האם הבנק ימשיך לתמוך במניות, והתשובה הייתה "כן". ניתנה על פי האמור שם דוגמא שבחברות ביטוח עושים ביטוח חיים בהנחה שלא כולם מתים בבת אחת אחרת החברה תפשוט את הרגל. מכאן השליך רקנאטי למניות I.D.B. – שלא כל הלקוחות ימשכו את כספם. הבאתי את דברי סיגאוי כפי שהם. משלא הוצעה לו גרסה אחרת – אני קובעת שזה מה שנאמר. לא הוצע בשאלות שמר רקנאטי השיב ש"מדיניות הויסות נמשכת".

אני קובעת שלאורך כל הדרך הועבר מסר בדבר המשך הויסות. בתקופה האחרונה הוא הועבר בצורה אגרסיבית, כפי שתואר. הן לפי הניסוח שהנאשמים טוענים לו "מדיניות הויסות נמשכת" ובדאי לפי המסר שהועבר בפועל על דעת ההנהלה ניתנו הבטחות בדבר המשך הויסות. כל דרך אחרת הייתה גורמת להפסקת הויסות עוד קודם לכן.

הועבר איפוא, מסר בדבר המשך הויסות, וזאת הן בכתב (בדרך כלל בניסוח "זהיר") והן בע"פ. המסר שהועבר לא כלל כל אזהרה בדבר אפשרות הפסקת הויסות, ומה יקרה אם יופסק.

אני סבורה שלא בכדי לא נכללו אזהרות כאמור. אזהרות היו מרתיעות את הציבור, דווקא באותן תקופות בהן היה על הבנק להיפטר ממלאים! באחד ההקשרים בחקירתו, אך לא

בכולם, הסכים אלי כהן שאילו היה מכניס יותר "אזהרות" היה משבר קודם לכן (18539-18538). הוא אשר אמרנו בפרק המבוא :

טיבו של הויתור הוא שאם אתה זורע אזהרות בדבר האפשרות שיפסק – סופו להפסק.

גם אודי רקנאטי היה מודע למסר הן דרך החוזרים, הן בגין דבריו ליועצים והן כשנעשו אליו פניות בימים האחרונים.

במשמעות המשפטית של עובדות אלו – אדון לעיל, ביחס לכל הבנקים ושאלת המחויבות.

11. הייעוץ

כבר הזכרתי לעיל כי ל-I.D.B. לא היו יועצים. כפי שראינו בחוזרים השונים, שוק המניה של I.D.B. (וגם של אי.די.בי.פיתוח) נעשה באמצעות מערך הייעוץ של הבנק.

שמעתי רבות בראיות על ההכשרה הטובה שקיבל מערך היועצים של הבנק שחונך לשים את טובת הלקוח נגד עיניו, ולדאוג לפזור נאות של השקעות של הלקוחות. הושם בעדויות דגש רב על מה שכונה "האוטונומיה של היועצים", שקיבלו הכשרה מקפת, נשלחו להשתלמויות, קיבלו באופן שוטף חומר מגוון, נשלחו לימי עיון שונים (לרבות אלו שנערכו על ידי פרופסור ברנע, המומחה מטעם התביעה, שעוד יוזכרו לעיל). כללית מוכנה אני להסכים כי הבנק הקים מערך ייעוץ מקצועי לתפארת. אני סבורה עם זאת שבעניין מניות הקבוצה – כשל מערך הייעוץ, וזאת בשל מסרים שהועברו אליו מהנהלת הבנק. באומרי שמעריך הייעוץ כשל – אין בכוונתי לומר שכל אחד ואחד ממאות היועצים של הבנק פעל, שלא על פי טובת הלקוח, על יסוד הנחיות מגבוה. יש ראיות מספיקות לקבוע שהיו גם יועצים שהציעו ללקוחותיהם למכור את מניות הקבוצה! כדוגמא אביא לעניין זה את מר רחמים מזרחי שסיפר על כך שהוא הציע ללקוחות לעשות כן, חלקם שמעו להצעתו, וחלקם לא עשו כן (עמוד 21800 ואילך).

מר מזרחי הזהיר גם שהמניה "מנופחת" (21802). מר מזרחי נתקל ב"עיומותים" עם המנהל שלו (21813).

עד זה גילה בקיאות יחסית בענייני הויתור. בקיאותו זו – אין מקורה במה שלמד בבנק (21840).

אזכיר בהקשר זה שוב את עד התביעה, מר יעקב תורן, שלסתירת עדותו הביאה ההגנה שורה ארוכה מאוד של עדים. איני רואה צורך להיכנס לעדותו של תורן. דברים שאמר על כך שניסה לשכנע לקוחות למכור מניות של הקבוצה פועלים בסופו של דבר, ואף אף המאמצים הנכבדים להכפיש את מר תורן – דווקא לטובת הבנק. היו, אכן, יועצים שפעלו בניגוד למסרים שקיבלו מהנהלת הבנק!

יתרה מזו: אינני באה להטיל דופי, גם לעניין בנק דיסקונט, בצבור שלם של יועצים שפעלו על פי ההמלצות שקיבלו מהנהלת הבנק. בסופו של דבר גם היועצים הם חלק מצבור המשקיעים בכללותו. והזכרתי שיועצים שונים העידו כי גם הם עצמם לא מכרו את מניותיהם.

לא תום ליבם של היועצים בסניפים השונים הוא העומד לדיון במשפט. ולדידי אין משמעות מכרעת לשאלת האם יועץ זה או אחר פעל שלא בתום לב מבחינה סובייקטיבית נוכח מבצעים שונים שהיו בבנק למכירת המניות, ונוכח תמריצים שונים שניתנו לעיתים ליועצים, כגון אירוח במלון לסוף שבוע או ארוחת ערב לסניף מצטיין. מה שעומד על הפרק איננו שאלה של אחריות שילוחית או מינהלית למעשי היועצים, אלא שאלת אחריותם האישית והישירה של הנאשמים. ניסיון של ההגנה לטעון, במהלך העדויות כי הייתה אי הבנה בעניין זה (ראה חלופי הדברים בעמודים 18070-18058) – הוא, בעיני, ניסיון מיתמם.

אני סבורה כי ניתן לקבוע, על פי ניסיון החיים כי כשבנק מעביר מסרים ליועצים בשאלה מה להמליץ ללקוחות – תהיה להמלצה כזו השפעה והכוונה על היועצים. אין צורך לעניין זה במדגם סטטיסטי נאות של כמות היועצים שהתנבאו בסגנון מסויים דווקא. המסקנה שהיועצים רבים יפעלו על פי המומלץ מגבוה היא מסקנה שמתחייבת מניסיון החיים. אם בידי היועצים מידע חשוב הזורם מלמעלה בדבר המשך הויסות, אך טבעי וסביר הוא כי ישתפו את לקוחותיהם במידע זה, במקום שהשאלה מתעוררת. אחרי ככלות הכל, אין המדובר בסתם הערכות לגבי עתידה של מניה. מדובר במניה "מטופלת". מי כמו ה"מטפל" יכול (לכאורה) לתת אינפורמציה אמינה. אין פירוש הדברים שבשל ההנחיות או ההמלצות הזורמות מלמעלה מתנבאים כל היועצים בסגנון אחד. נתקלנו ביועצים ספקנים. ספקנותם היא לא בשל המידע מגבוה אלא על אף המידע!

אלי כהן דיבר בגלוי לב על ה"קונפליקט האינהרנטי" הקיים לגבי מערך הייעוץ בבנקים. הוא הצביע על כך שכשהבנקים פועלים גם כיועצי השקעות, גם כמי שמוכרים שירותים של עצמם, חתמים, ברוקרים – כל הפעילויות הללו העמידו את הבנקים בקונפליקטים שיכולה להיווצר בהם סתירה (18045). בנושא המניות הבנקאיות, כך אמר, מדור היה בקונפליקט האמיתי והרציני ביותר. הבנקים גם מנפיקים, והם מווסתים ומשפיעים על השר. לטענת כהן הלקוחות הבינו שלמוכר יש עניין במכירה, כיוון שהוא מוכר מניות של דיסקונט, ורוב

הלקוחות החזיקו מניות לפי הבנק "שלהם" ואין הדבר מקרי. לדעתו אין זו אני שותפה. הרעיון שהציבור הרחב יבין שהבנק פועל בניגוד אינטרסים עם לקוחו ושהמלצות אינן ניתנות לטובת הלקוח הוא רעיון שהנטל לשכנע בו אינו קל, לפחות עד המשבר של אוקטובר 83'.

בקונפליקט אינהרנטי זה יש לפעול לדברי כהן ביושר, יש הרבה אינטרסים, והמלאכה היא מורכבת. יתכן גם, כך אמר, שהכי טוב היה שהבנקים לא ימכרו מניות בכלל, אך זו הייתה המציאות (18063-18045).

אני סבורה, לאור מכלול הראיות, שבאותו "קונפליקט אינהרנטי", בלשונו של כהן, לא פעל הבנק ביושר. במצבים קשים לבנק נעשה כל מאמץ (אכן, לא תמיד בהצלחה) להפעיל את מנגנון הייעוץ באופן שישירת את האינטרסים של הבנק, כשהדבר נוגד את טובתו של הלקוח.

עמדתי לעיל על כך שעד הרגע האחרון הועבר המסר בדבר המשך הוויסות. התקופה האחרונה מאופיינת גם ב"מבצעים" שתכליתם להביא לרכישה מוגברת של מניות הקבוצה, ושל הימנעות מהעבר למטבע זר במקום מניות. על המבצע האחרון עוד נרחיב את הדיבור. כפי שכבר צויין המסר בעניין המשך הוויסות לא היה מלווה באזכור פסקת הוויסות שבתשקיפים, בין בדרך ההפניה ובין בדרך של חזרה על המילים המצביעות על העדר מחויבות, נהפוך הוא: ככל שגברו הקשיים, התגברו ההבטחות.

יש לעשות עם הנאשמים "צדק היסטורי" במובן זה שיובהר שאין אני קובעת שהנאשמים ידעו פוזיטיבית שהוויסות עתיד להפסק ב-6.10.83 או בסמוך לכך. יתרה מזו: הנאשמים היו מעוניינים בהמשך הוויסות, ולא בהפסקתו, בשל הרצון להמשיך ולגייס הון, (ומן הראיות עולה שתכננו הנפקות נוספות) ובשל כך "שהסתבכו" בהבטחות. אלי כהן, כך עולה מהראיות, נסע לחופשה מתוכננת בחו"ל ב-3.10.83.

הוא חזר ארצה ביום שישי, ה-7.10.83, נוכח הדיווחים שקיבל מהארץ על ההתרחשויות. רפאל רקנאטי היה (כמנהג רוב ימות השנה) בניו-יורק, קיים קשר טלפוני מתמיד עם בנו אודי, ובא ארצה בשבת ה-8.10.83. העדרם של השניים מן הארץ בימים הקריטיים מצביע על כך שהם לא העריכו מראש את האסקלציה ב"זריקת" המניות על ידי הציבור במהלך השבוע הראשון של אוקטובר, ואת ההתפתחויות המהירות בעקבות זאת. קשה להניח שהיו נעדרים מן הארץ אילו צפו את ההתרחשויות הקונקרטיים. אינני קובעת איפוא שהם ידעו פוזיטיבית מה שיקרה.

כדי לדעת את השתלשלות הדברים הקונקרטיים מראש יש צורך בכושר נבואה. אני קובעת עם זאת שהיה ברור לנאשמים שהסתברות לכך שהוויסות יפסק בשל הגידול במלאים התגברה

בצורה משמעותית. הם היו מודעים גם לכך שהויסות עלול להפסק מסיבות אחרות שיביאו את הציבור לזרוק את המניות. אלי כהן אמר בהודעתו במשטרה (ת/126 עמוד 14) כי התופעות שלוו את המשק באותה עת טמנו בחובם סכנה שכלל צבור המשקיעים היה מוכר את מניותיו ולכך הייתה יכולה להיות השפעה על היציבות. לדבריו הם היו ערים לכך ולכן פנו לאוצר ולבנק ישראל לשנות את התנאים המקרו כלכליים אחרת לא הייתה נותרת ברירה אלא להפסיק את הויסות ולדבריו התבקשו להמשיך בכך במגבלה של חצי אחוז לחודש. הדברים האחרונים נסובים על פגישת מרץ 1983 עם שר האוצר, עליה עמדתי כבר לעיל.

מסתבר איפוא מהקשר הדברים שהביטוי "באותה עת" מתייחס לפחות לכמה חודשים לפני המשבר. עולה מכאן ערנות לקיומה של סכנה שבשל התנאים המקרו כלכליים ימכור כלל הציבור את המניות, והויסות ייפסק. הרעיון שגידול במלאי מגביר את ההסתברות להפסקת הויסות עלה מפי עדים רבים במשפט, ואין טוען שיכולת הקליטה של הבנקים הייתה בלתי מוגבלת. גם כאן הסכים בחקירתו לכך שהאפשרות להתממשות הסיכון של הפסקת הויסות גדלה יותר ככל שהמלאי גדול יותר (18363). לא בכל הקשר ניתן היה להציל מפיו בקלות רעיון זה (18745-18744).

כהן הזכיר גם בהקשר אחד ששורץ רצה (בתקופה האחרונה) חיזוקים לעצמו שהמלאי אינו מגיע למימדים בלתי סבירים. המדובר הוא לפני סוף ספטמבר לפני ששורץ נסע לחו"ל. גם כהן עצמו, כך סיפר, נזקק לחיזוק כזה ושאל מפעם לפעם את רקנאטי על המלאים, ורקנאטי אמר ש"ניתן למצוא פתרונות" (18737-18736). עוד הזכיר כי הייתה בדיקה יום יומית של המלאי (18737, 18363). הייתה איפוא מודעות לכך שהתגברות מלאים תחייב להפסיק את הויסות, כשהתגברות כזו יכולה להיות כרוכה גם בתנאים הכללים במדינה.

בפרק המבוא עמדתי גם על כך שבשלהי התקופה נפוצו ידיעות על אי יכולת של הבנקים להמשיך לווסת. והמשבר שהיה – אף שתחילתו בצפייה לפיחות הוא משבר האמון ממנו חששו הבנקים. בחשש זה הנובע מגידול הדרגתי במלאים – לא שותפו היועצים.

כהן טען שהמניות לא הוצגו אף פעם כחסרות סיכון והצביע על כך שבחוזרים הוגדרו כבעלות סיכון נמוך. לדבריו פקידי הבנק הציגו את המניות כבעלות סיכון נמוך, וסיכון נמוך פירושו שסיכון קיים (18073). אך כאן הסביר ביוזמתו שלמניה הבנקאית היו שני סיכונים. סיכון אחד הוא הסיכון של שינוי שער, והסיכון בתקופה הרלוונטית שהויסות ייפסק (18074). על כך שלא הייתה בחוזרי הייעוץ התייחסות לסכון של הפסקת הויסות (מה שכנה כאן כהן ה"סיכון השני") ניתן ללמוד מתוך החוזרים עצמם. כהן אישר מכל מקום שלקראת עדותו עבר על החוזרים ולא מצא בהם התייחסות לסכון זה (18352), הוא הפנה לחוזרים מועטים בהן ישנה,

כמתואר התייחסות לרווחיות העתידית בקשר ליכולת להתמיד בוויסות (18354-18355). על עניין זה כבר עמדתי.

כהן היה מודע לכך שאין משתפים את היועצים במידע על גודל המלאי; הוא היה מודע גם לכך שהחוזרים ליועצים אינם כוללים שום צורה של אזהרה מפני תוצאות אפשריות מהגידול במלאי (ראה הסבריו בעניין "מידור" אינפורמצית פנים, 17848, 18818, 18858-18856). אחר כך חזר בו מטענה זו, בהיותה בלתי קונסיסטנטית עם טענה אחרת – שהבנק נתן גילוי למלאים בדוחות המידיים.

מכל האמור עולה שכהן היה מודע לכך שמנגנון הייעוץ לא הועמד על הסכנה שנוכח התגברות המלאים גדלה ההסתברות שהויסות יפסק. למנגנון הייעוץ היה מידע בדבר כוונות הבנק להמשיך לווסת, ולא היה לו מידע מהבנק (להבדיל מההצעים שהוא רואה בסניף, או מהעיתונות) על הגידול במלאים.

הבנק העביר איפוא למנגנון הייעוץ את הצד החיובי, האופטימי – (המשך הויסות).

בצד השלילי (הסיכון העקרוני של ירידת שערים בהפסקת הויסות, והגידול במלאים המגדיל עוד ועוד את ההסתברות לכך שהויסות יופסק) – לא שותף מנגנון הייעוץ.

לכל אלה היה כהן מודע. מנגנון הייעוץ לא "שותף" גם בתשריט שעתיד להתרחש עם הפסקת הויסות.

כללית ניתן לומר כי בכך שמנגנון הייעוץ הופעל כדי לשכנע את הלקוחות לרכוש מניות (או להימנע ממכירת מניות) בתקופת התגברות המלאים היה משום גיוס מנגנון הייעוץ לטובת הבנק. כהן הסכים בעדותו לכך שהמלאי הוא בהחלט פקטור המשפיע על מערכת השיווק, אף שהוסיף שהתורה הבסיסית היא העדפת אינטרס הלקוח (18773-18774).

הבנק "הגדיל לעשות" בכך שגייס את מנגנון הייעוץ לטובת האינטרסים של הבנק, ובניגוד לאינטרסים של הלקוחות בכך שבשלהי תקופת הויסות פתח "במבצע" שבא לידי ביטוי בפרוטוקול ההנהלה המצומצמת מיום 26.8.83. בישיבה זו השתתפו, בין השאר הנאשמים רפאל רקנאטי, אלי כהן ואודי רקנאטי.

ההחלטה שנפלה היא בזו הלשון:

"הוחלט לקיים במשך חודש ספטמבר מבצע להסבת השקעות בפת"מ ל-I.D.B. ולפק"מים. מכירת מניות קבוצת I.D.B. והמרת המטבע ייעשו בתנאים מיוחדים בתקופת המבצע. יקבעו לסניפים יעדים כדי להצליח להפיץ 2-3 מיליארד שקל של מניות" (המדובר הוא בשקלים ישנים).

ההחלטה זו "הורדה" לאגף ניירות ערך על ידי אודי רקנאטי. לעניין החלטת הנהלה זו נוגעים שני חוזרים ליועצים שהוצאו על ידי אגף ניירות ערך. ב-8.8330 הוציא אגף ניירות ערך חוזר ראשון המתאר מעבר של כספים מהשקעות במערכת השקלית למערכת הדולרית. מצויין כי על מנת להחזיר את הכספים למערכת השקלית ינקטו בקרוב על ידי המערכת הבנקאית בתאום עם בנק ישראל צעדים שונים, כי מטרת הצעדים לעודד החזרה למערכת השקלית על ידי הגבלת כדאיות ההשקעה בה, ומסופר כי יקויים מבצע (לחודש ימים) שיאפשר רכישת ניירות ערך של הקבוצה בתנאים מועדפים ויקל על החזרת השקעות מפ"מ למניות הקבוצה.

במסגרת המבצע ניתן יהיה לרכוש את מניות הקבוצה ללא עמלה. הממירים השקעה מפת"מ עו"ש לניירות הקבוצה יהנו בנוסף לפטור מעמלה ברכישת ניירות הערך גם מהמרת מטבע בשער שיהיה גבוה ב-0.4% משער הקניה, ופטור מעמלת המרה. עוד מצויין שם שהסניפים יזוכו בעמלת הפצה מסויימת. לאחר תאור ביצועי העבר של המניות מוזכר ש"הפצת ניירות ערך של הקבוצה היא אחד היעדים המרכזיים שבפנינו ובעל סדר עדיפות גבוה במטרות הבנק" (ההדגשה לא במקור), מודגש שמדיניות הבנק כלפי מניות הקבוצה נמשכת "וההשקעה בהן תמשיך להיות השקעה כדאית ומומלצת על ידנו". לבסוף נקראים היועצים לתרום להצלחת המבצע.

ה"מבצע" לא הסתיים תוך חודש. בחוזר למנהלי הסניפים ויועצי ההשקעות מה-30.9.83 מצויין המשך המבצע "במסגרת הכוונה להחזיר כספים מהמערכת הדולרית למערכת השקלית", מוזכר שהמניות שבמבצע הניבו תשואה ריאלית למשקיע גם בתקופות משבר בבורסה בנזילות מלאה ובסיכון נמוך, וכי "אנו צופים המשך מגמה זו בעתיד וממליצים להשקיע במניות שבמבצע" והחוזר מסתיים באמירה ש"אנו משוכנעים כי המשך המבצע יעזור לסניפים להעמיק את השיווק ולעמוד ביעדים שהוצבו להם". מבצע זה נמשך עד המשבר.

ב-10.8.83 היה פיחות של 7.5%. הצפיות בציבור היו שייעשה פיחות נוסף. יתירה מזו: משלא התגשמו הצפיות, ועל כך כבר עמדתי, הייתה נהירה גוברת והולכת של הציבור למעבר ממניות להשקעות דולריות. כזכור באו הבנקים לשר האוצר ב-5.10.83 ובפיהם משאלות שונות. אין

מחלוקת על כך שבאותה פגישה נתבקש שר האוצר לעשות פירות (על אף שערב קודם נתקבלה החלטה של ועדת שרים לכלכלה שלא לפחת את השקל).

אודי רקנאטי אמר מפורשות בהודעתו במשטרה, בהשתמשו בלשון רבים כי "..." לחצנו עליו (על שר האוצר) שיפחית את השקל לעומת הדולר" כדי להפסיק את ההצעים הכבדים במניות הבנקאיות (ת/129 עמוד 5 המודפס).

אף אם עודי רקנאטי לא פצה את פיו, בהיותו צעיר הבנקים בפגישה זו, ובלתי מורגל במגעים עם שרים, בקשה זו הועלתה שם על דעתו, כפי שעולה מנוסח הודעתו במשטרה (וראה גם עמ' 19691, 19739). בסופו של דבר – לאחר שעומת עם גרסאותיו במשטרה הסכים שחשב בזמן אמת שיהיה פירות (19740). בתקופה בה "הכסף החכם" נוהר מן המניות אל הדולר דווקא, בין מתוך צפייה לפירות, ובין משום האווירה שנוצרה בעיתונות שיש חשש להפסקת הוויסות עוסק הבנק ב"מבצע" בו מוצעות הטבות (כביכול) ללקוחות ותמריצים ליועצים. תכליתו של המבצע הייתה לפעול נגד הזרם, בניגוד למגמות הרווחות בציבור. ביודעין כך נעשה, פועלים בנקאים ובהם אודי רקנאטי לשכנע את שר האוצר לעשות פירות, שמשמעותו הוא שמי שפעל על פי עצות הבנק – והמיר כספים מהשקעות דולריות למניות – יפסיד. לא בכדי אמר אלי כהן בחקירתו הראשית כי הוא יודע שלמי שרואה זאת בדיעבד זה נראה "בפרובלמאטי". אלי כהן ועודי רקנאטי ניסו לשכנע בעדויותיהם שמדובר בעצה שנתנה בתום לב. אלי כהן הזכיר בעדותו שבסוף יולי 1983 הייתה פגישה של הועדה המייעצת לבנקאות (נ/61) והיה ברור מאותה ישיבה שבנק ישראל מעודד מעבר מפתמים לנכסים שקליים, כי שר האוצר הודיע שלא יהיו יותר פחותים ואז באה "יוזמה שיווקית" שאומרת – עכשיו היה פירות, נפנה חלק מכספי הפת"מ לפק"מ ו-I.D.B. בפרופורציה מתאימה ובכפוף לכללי הפיזור וטובת הלקוח. לטענתו ההמלצה הייתה נכונה, ורק בדיעבד יודעים מהי ההשקעה הטובה ביותר, כך שיכול להיות שבדיעבד זה נראה אחרת. הוא ציין שזוהי מדיניות המשתלבת עם מדינות הבנק המרכזית להסיט כספים מהדולר (ראה, בעדותו הראשית, עמודים 18092-18096).

כזכור בחוזר ליועצים הוזכרה מדיניות הבנק המרכזי.

גם בחקירתו הנגדית ציין כי יתכן ובדיעבד המבצע היה טעות, והסכים שזה מקטין את המלאים (18852). בחקירתו הנגדית הסכים שהוא לא בא לסייע לבנק המרכזי במדיניות המוניטרית שלו (18854), והזכיר את אפשרות שריחפה בחלל האוויר לפיה יוטל מס על רווחי פירות, אף שהסכים שלא היה מס כזה בעבר (18853).

כהן (18854) ואודי רקנאטי (19484 ואילך) שמו שניהם את הדגש על הפרופורציה בהשקעה, רקנאטי הסביר את האמור בחוזרים שנזכרו כמשקפים כוונה שעל היועץ לאזן את תיקי

הלקוחות, כשהכוונה לא הייתה לייעץ לצאת לגמרי מכל השקעות הדולוריות ולעבור למסלול שקלי אלא לאזן היטב את תיקי ההשקעות, וכי מה שלמעשה כתוב בחוזרים הוא שבאותם פרמטרים שבהם יש חוסר איזון בתיקי הלקוחות יש להמליץ לחזור חזרה לתחום השקלי. גם הוא הזכיר שהיו שמועות על מיסוי הפת"מים והייתה צפייה לירידת הדולר בשוק העולמי.

כל ההסברים הללו הם ניסיונות לתרץ בדיעבד פעולה של הבנק לטובת עצמו ולא לטובת לקוחותיו. אינני מאמינה לכהן ולאודי רקנאטי שהחלטת ההנהלה המצומצמת נבעה מחשש לירידת הדולר בשוק העולמי או מחשש מפני מיסוי על פת"מ. כהן גם חזר בו מהטענה שפעל כדי לסייע לבנק המרכזי במדיניותו. כל הניסיון "לדחוס" באופן מלאכותי לתוך החוזרים את הצורך ב"איזון" תיק השקעות – לא יצלח. הדברים אינם עולים בקנה אחד עם פשט הכתוב. המסר המופנה ליועצים הוא לעשות ככל יכולתם כדי לשכנע לקוחות לעבור מהשקעות דולריות למניות. אין כאן הבחנה בין מי שכתוצאה מכך נוצר לו תיק "מאוזן" מול מי שנוצר לו תיק "לא מאוזן". הטענה שהיועצים צריכים להבין זאת לאור חינוכם לדאוג לפיזור השקעות היא בגדר ניסיון להאשים את היועצים במה שזרם מהנהלת הבנק. הבנק פעל כדי להציב סכר למכירות – בניגוד לטובת הלקוחות כדי להקטין את נטל הוויסות מעל הבנק. זוהי דוגמה מובהקת לכך שהייעוץ לא היה בתום לב, לא היה אובייקטיבי, ונעשה לטובת הבנק, כפי שבעצם ניתן להבין מתוך החוזרים עצמם.

לא סברתי שיש צורך באסמכתא משפטית לרעיון ש"ייעוץ" כזה הוא פסול. אלא שלאחר כתיבת הכרעת דין זו (ובטרם ניתנה) שיגרה אלי קבוצת דיסקונט את פסק דינו של השופט שלו מיום 27.12.93 [בת.א. 97/91 מדינת ישראל נ' זילברמן](#) (טרם פורסם).

אני מצטרפת בהסכמה לאומר שם (במיוחד בע"מ 33 ואילך) בדבר חובת גילוי של האינטרס של מי שהמליץ על רכישת נייר ערך. לא קשה לשער מה היה האפקט של הייעוץ על הלקוחות אילו נאמר להם: סביר שיהיה פיחות נוסף, מי שיעבור לפת"מ ירויח אם כך יקרה, אבל לבנק יש אינטרס שתוסיף ותחזיק במניותיו אחרת עלול הוויסות להסתיים.

זה המקום להזכיר גם את הייעוץ ללקוחות גדולים. עניין זה עלה בעקבות תלונתו ועדותו של הלקוח בובליל, עליה נתעכב בנפרד. כרגע ענייננו בהכללה, ולא בתלונות הפרטניות. כנגד עדותו של הלקוח בובליל העיד (בין השאר) מר דוד גנור (עמודים 21868 ואילך). בימים הסמוכים למשבר החל מר גנור לעבוד כמתלמד המחלקת "יעד" של הבנק. זוהי מחלקה שתפקידה לתת ייעוץ ואינפורמציה ללקוחות גדולים. בנוסף ללקוחות גדולים שהיו מקבלים אינפורמציה וייעוץ (וכפי שנראה בעניין בובליל – "הייעוץ" ניתן לו ביוזמת מר גנור שטלפן אליו), גם הרבה סניפים היו פונים ל"יעד" כדבר שבשגרה לשמוע את דעתם (21901). מדובר איפוא במחלקה רבת השעה. מעדותו של גנור הסתבר כי היה ב"יעד" ספר פרוטוקולים בו

תועדו סכומי המחלקה (21929). בעקבות עדותו של גנור הדגישה הסנגוריה "תחת מחאה" (ראה חלופי הדברים בעמודים 22156-22167) את סכום הישיבות היומיות ביעד כפי שהועלו על הכתב בזמן אמת (נ/459/ד).

ב-31.9.83 נרשם שהיחידה קבלה דווח על הפעולות השיווקיות שנערכים לקראת התקופה הבאה, וכי היה דיון בנושא מניות בנקים מול מטבע זר. בשולי סכום הישיבה נרשמו החלטות: "כספים חדשים להפנות למטבע זר. לא לפגוע במניות בנקאיות של קונצרן דיסקונט, לא לעמוד בפני הלקוח אם הוא דור שלעבור למטבע זר". החלטה זו נראית על פני הרשום בה החלטה על פשרה. אם באותה תקופה טוב להפנות כספים חדשים למטבע זר, מדוע לא לעשות כך גם לגבי כספים "ישנים"? באמירה "לא לעמוד בפני לקוח..." עליה (ועליה בלבד) שם גנור את הדגש בעדותו – אין כל רבותא. הבנק אינו מוסמך "לעמוד בפני לקוח..." ולא לציית להוראותיו. הבנק יכול עם זאת לשכנע ולהבטיח, ועוד נראה כי כך נעשה בעניינו של בובליל.

הפרוטוקול של "יעד", עליו למדנו במקרה מתוך עדותו של גנור מצביע איפוא על עמדה המעדיפה את האינטרסים של הבנק. "לא לפגוע במניות בנקאיות של הקונצרן".

המדובר יש לזכור, במחלקה הנותנת ייעוץ ללקוחות גדולים כמו מר בובליל, ואף עונה לפניות של הסניפים. ספר הפרוטוקולים של יעד הוא דוגמא לכך שבידי התביעה לא היו כל האינפורמציה והתיעוד הרלוונטים לנושא הייעוץ. קיומו של הספר – נחשף באקראי. על חשיבות הדברים נעמוד כשנדון באישום הראשון.

12. כיצד הוצגה המנייה לציבור

עמדתי כבר לעיל, ולא אחזור על כך שבחוזרים ליועצים הוצגה המדיניות של הבנק להעניק תשואה ריאלית חיובית על המניות. אכן, במרבית התקופה מדובר בחוזרים על טווח "בינוני" ו"ארוך" (בלא הגדרה מדויקת של המונחים הללו) כטווחים בהם מומלצת ההשקעה בשים לב למדיניות. מעל לעת הופנתה תשומת לב היועצים בחוזרים למה ש"נתנו" מניות הקבוצה, דהיינו ביצועי העבר. דוגמא לכך תמצא בחוזר מסיום התקופה (ת/216 חוזר מיום 30.8.83) שהוזכר כבר בהקשרים אחרים, בו מובאים נתונים המראים שבחודשים מאז תחילת 1983, ב-1982 במלואה וב-1981 במלואה "נתנו" מניות הקבוצה תשואה עדיפה על המדד או הדולר, הכל כפי שפורט שם. לאורך הדרך נמצא, מעת לעת, חוזרים עם נתונים דומים, או חוזרים המראים דמיון בין מניות הקבוצה ומניות בנקים אחרים. בצד תאור "ביצועי" העבר הועברו, כמתואר, גם מסרים לגבי העתיד.

בכתב האישים נטען בין השאר שמניות הקבוצה הוצגו כהשקעה סולידית ובטוחה, וזאת על בסיס האמון שניטע בצבור בדבר יציבותה בנק, רווחיותו וחוסנו הכלכלי, ובדבר כושרו לייצב את רווחי בעלי המניות על התשואה החיובית. על כך שהמניות הוצגו כ"סולידיות" אין חולק. בתשובה לאישים נאמר כי "בנק דיסקונט ראה במניות בנק דיסקונט ו-I.D.B. השקעה סולידית במובן זה שהייתה זו מניה של חברה גדולה, איתנה, ובעלת רווחיות צפויה לטווח ארוך. I.D.B. והבנק אכן היו תאגידיים יציבים ובעלי חוסן כלכלי...". אלי כהן אמר מפורשות בעדותו שהמניה הוצגה כסולידית והייתה כזו (18756). לעדים שונים שהעידו הוצגה הטענה שהביטוי "מניה סולידית" "משדר" מניה שמאחוריה חברה בעלת חוסן כלכלי. אני מוכנה לקבל שבביטוי "סולידית" גלום גם המסר הזה. השאלה היא האם בכך מתמצה המסר. אציג את השאלה מכוון אחר: האם מניה שטבוע בה הסיכון שיום אחד, ובלא התראה מוקדמת תהיה בה נפילת שערים לפרק זמן בלתי ידוע (עם הפסקת הויסות) ואחר כך (כגרסת הנאשמים, בה אדון בנפרד) – "התייצבות" על הערך הכלכלי – ראויה לשם "סולידית"? על שאלה זו אני משיבה בשלילה. הביטוי "סולידית" משדר, בין השאר, את היפוכה של ההרפתקנות. אכן, אין איש יודע מראש מתי תתרחש הפסקת הויסות, אך אפילו נקבל את כל טענות הנאשמים בעניין מה שיקרה עם הפסקת הויסות – בכך נדון בנפרד – הביטוי "סולידית" יש בו כדי להעלים את ההרפתקאה אליה חושף עצמו המחזיק במניה, במועד בלתי ידוע מראש. הצגת המניה כ"סולידית" היא בגדר "חצי אמת".

תאור המניה כ"בטוחה" אכן אינו מופיע בחוזרים, למעט חוזר שקדם לתקופה הרלוונטית. אך אפילו העד שמעון ויג, שהיה משנת 1981 מנהל קרנות אילנות, דהיינו אדם מקורב למנהלים, ששוחח עמם בתדירות, ציין שאת מניות הבנקים ראו כ"סוג השקעה בטוח" (4034), הביטחון נבע, כך הסביר, מהדעה הכללית שהמניות מווסתות (4035). הוא הגדיר כי לגביו "בטוח", זה סיכון מועט. אכן, נמצא חוזרים (והם צוטטו לעיל אגב דיון במדיניות הויסות) בהם מדובר על "סיכון נמוך", או ביטויים דומים, שמשמעותם היא "כמעט בטוח". גם הביטוי "סיכון נמוך" איננו מתאר נכונה את תכונותיה של המניה. הזכרתי לעיל את דברי אלי כהן עצמו בדבר שני סיכונים הויסות – סיכון התנודתיות, האופייני גם להשקעות כמו אגרת חוב צמודה והסיכון בדבר מה שיתרחש בעת הפסקת הויסות. עמדתי לעיל על כך שאלי כהן הסכים לכך שהשני מבין הסיכויים הללו, לא קבל ביטוי בחוזרים. גם העובדה שברוב התקופה (אם כי לא בתחילתה) מודגש שיש להמליץ על המניות לטווח בינוני וארוך – אין משמעותה שמשודר לצבור המסר בדבר הסיכון הכרוך במקרה של הפסקת הויסות. משמעותה היא שאותה מדיניות הנזכרת בחוזרים לא בהכרח תביא בכל חודש וחודשו תשואה ריאלית, ולעתים מי שירצה לממש השקעתו ברווח יצטרך להמתין, אך הכל במסגרת מדיניות הויסות ולא במסגרת מה שיקרה בתנאי שוק חפשי כשיפסק הויסות. הסיכון הנמוך הנזכר בחוזרים הוא סיכון תוך הויסות, ובמסגרת מדיניות הויסות, ואין בחוזרים רמז על הסיכון הנובע מהפסקת הויסות. הסיכון במסגרת הויסות הוא, אכן, סכון "נמוך".

סוף דבר: נכון הוא שאין ראייה לכך שליועצים הועברה המילה "בטוחה", אם כי הועבר המילה "סולידית" ודובר על "סיכון נמוך". אך הסיכון שבמניה, "הסיכון השני" בלשון אלי כהן, לא הועבר אף הוא, והתיאור של "סיכון נמוך" הוא חצי-אמת.

אני קובעת גם שבמערכת הייעוץ בבנק הועבר המסר ששערי המניות מייצגים ערכים כלכליים של החברות. בני שורץ העיד כי בנכסי יועצים הוא היה מתאר את פעילות הקבוצה ואת ההערכות "שלנו" לגבי השווי הכלכלי שלה, חזר על המסר שמנשכת המדיניות של שמירה על תשואה ריאלית, הציג את ה"מכפיל" של מניות הקבוצה תוך השוואה למכפילי בנקים אחרים, ואת השילוב של הערך הכלכלי עם העובדה שיש הצהרת כוונות לשמור על התשואה ריאלית. בכנסים חצי שנתיים עם מנהלי סניפים הועבר המסר על ידי הנהלת הבנק (4091-4090). גם אודי רקנאטי, לאחר לא מעט התחמקויות השיב שהוא "חושב" שעבר המסר שהבנק מייצב את המניה סביב השווי הכלכלי שלה (תשובותיו מעמוד 19787-19785). גם אלי כהן בהודעתו במשטרה ת/125 עמוד 20, הסביר כי המליצו על ניירות הערך של I.D.B. ובהעריכם מניה זו כבעלת ערך כלכלי, וציין את המכפיל הנמוך של המניה לעומת בנקים אחרים.

לסיכום הנושא של הייעוץ ושל הפצתה של המניה לציבור ייאמר כך:

מערך הייעוץ נקרא להציג את מדיניות הקבוצה, להעניק תשואה ריאלית חיובית בטווח בינוני וארוך. הדבר נעשה אגב הצבעה, מעת לעת, על ביצועי העבר – תשואה העולה על המדד והדולר, ודומה למניות בנקים אחרים. בד בבד עם כך לא היה ציון (מעבר לתשקיפים עצמם) שלבנק זכות להפסיק את הויסות בכל עת. בחודשים האחרונים חזר ונשנה המסר בדבר המשך הויסות תוך מתן הבטחות שהויסות יימשך.

המניה הוצגה כ"סולידית" ובעלת "סיכון נמוך". אין ראייה שהועבר בתקופה הרלוונטית המסר שהיא גם "בטוחה", אך הסיכון הטבוע בה של ירידת שערים עם הפסקת ויסות ("הסיכון השני") – לא הוצג.

המניות הוצגו בנחרות בהתאמה לשווי הכלכלי של דיסקונט ו-I.D.B. בנושא התלונות הספציפיות בנושא הייעוץ, נדון כאמור, בנספח ה' להכרעת הדין.

13. אודי רקנאטי

אודי רקנאטי היה מעורב בסדרת פגישות בימי הויסות האחרונים, כיוון שהיה "הרקנאטי היחיד בארץ". מקובל עלי שאילו היו כהן או רפאל רקנאטי בארץ בשבוע האחרון – סביר בעיני שהם, ולא אודי רקנאטי היו משתתפים במגעים עם הרשויות.

סביר מאוד בעיני שמה שהביא את אודי רקנאטי בגיל צעיר לתפקידים הבכירים שהוטלו עליו הוא בראש ובראשונה היותו בן למשפחת רקנאטי, להבדיל מאלי כהן ש"נשלף" ממשרדו של עו"ד שפירא וקודם בבנק בזכות כישוריו הבולטים (שבהם לא היה די אילמלא היה איש אמונה של המשפחה). אך בין עניין זה לבין אי ההבנה המוחלטת, כביכול, העולה מכל פינה של עדותו של אודי רקנאטי בכל מה שנוגע לויסות (להבדיל מנושאים אחרים) – רב המרחק. קשה שלא להעיר, במאמר מוסגר, שאילו קבלתי את טענתו של אודי רקנאטי בדבר מיעוט הבנתו וידיעותיו הייתה מתחייבת מכך מסקנה בדבר כל מערכך הייעוץ של הבנק. אודי רקנאטי, אף שקודם במהירות בבנק, החל את דרכו מלמטה, ואף עבר קורסים ליועצים. אלה הם אותם קורסים אודותם שמעתי בלי סוף במהלך המשפט, האמורים להכשיר את היועצים להתמודד עם מכלול האינפורמציה המצוי ברשותם, לרבות עיתונות כלכלית, ולפעול באופן "אוטונומי" לטובת הלקוח. לאודי רקנאטי היה מידע שלא היה ברשות אף יועץ – מידע עדכני ומדוייק על הצטברות מלאי הויסות. במטרה אמר כי היה אחד משלושת האנשים שידעו את מלאי הויסות (אביו, אלי כהן, והוא עצמו). גם אלי כהן, בהודעתו במטרה ת/125 עמוד 8 המודפס ציין כי תמונת המצב לגבי המלאים הייתה ידועה לו עצמו, לרפאל רקנאטי ולאודי רקנאטי שהיה האחראי על מחלקת ניירות ערך.

המעקב אחרי מלאי הויסות (דוחות המעקב שהכין בני שורץ ת/226) נערך במחלקת ניירות ערך ואודי רקנאטי ראה אותם בזמן אמת (19678). בבית המשפט תיקן אודי רקנאטי את עצמו והבהיר כי טעה במטרה וכי המידע על המלאים היה בידי כל חברי ההנהלה המצומצמת, שקיבלו דיווחים (19673). אין ראייה בפרוטוקולים לכך שההנהלה המצומצמת דנה בנושא כלשהו הכרוך בויסות לאחר ישיבתה מיום 26.8.83, אף יאה ההיקף המדוייק של האנשים שידע את מלאי הויסות עד הרגע האחרון אשר יהיה – אודי רקנאטי היה אחד משותפי הסוד היחיד. אם אודי רקנאטי, בעזרת הכלים שמקנה הבנק בהכשרת היועצים – לא הסיק מכך – כפי שנטען בפני שגדלה ההסתברות שהויסות ייפסק – האם אכן ניתן לייחס ליועצים, בזכות הכשרתם בבנק את כל מה שההגנה מיחסת למערך הייעוץ? אודי רקנאטי עצמו הזכיר בחקירתו הנגדית של חוזרים ליועצים יש משמעות, אבל ליועץ עוד הרבה אינפורמציה. הוא השיב בחיוב לשאלה האם היועץ צריך לחשוב שאולי "בעל הבית" של הויסות (קרי – רפאל רקנאטי) לא יעמוד במה שהוא אומר (המשך הויסות). קשה להבין כיצד זה מה שמצפה אודי רקנאטי מהיועצים, אך לא מעצמו, (בהנחה לה הוא טוען שאיתו לא דובר כלל על אפשרות של הפסקת הויסות).

בין אודי רקנאטי לבין היועצים היה פער מידע משמעותי. פער מידע זה נובע בראש ובראשונה מהיותו חבר בהנהלה המצומצמת שדנה, כפי שקבעתי בנושאי הויסות, ומכך שהיה לו מידע מדויק ועדכני בנושא הצטברות המלאים.

בעניין אחד אני מוכנה לקבל את עדותו של אודי רקנאטי כי "לא טיפל", בלשונו והוא הנושא של מתן הוראות בנושא הפעילות בבורסה לאנשים במחלקה עליה היה אחראי מאפריל 1983 – מחלקת ניירות ערך. אני מוכנה לקבל שווי ההנחיות למבצעים בבורסה הועברו על ידי אלי כהן. אודי אמר עוד בהודעתו בפני רשות ניירות ערך ב-7.12.83 (ת/425) כי נושא הויסות לא היה בטפולו הישיר, ובהודעתו במשטרה ת/129 אמר כי בנושא הויסות הייתה חלוקת תפקידים בינו לבין אלי כהן, כשכהן נתן את ההוראות בויסות ואודי רקנאטי היה אחראי בתוקף תפקידו (מאפריל 1983) על הגוף המבצע מבחינת הויסות.

מקובל עלי שמה שכונה לעיל בהקשרים שונים טכניקת הויסות – לא היה בטיפולו הישיר. אני מוכנה לקבל דברים שאמר בעדותו שהפקודות לקנות ולמכור מלאי ויסות באו מהאגף שהיה אחראי עליו אף לא בצד שהיה ממונה עליו (19550).

העובדה שלא הוא נטל במסגרת האגף עליו היה ממונה את הוראות הקניה והמכירה – אין פירושה שהוא היה "מנוטרל" מההתרחשויות. הוא לא היה מנוטרל מההתרחשויות הן – וזה עיקר – בשל היותו חבר בהנהלה המצומצמת, והן בשל תפקידים ספציפיים של אגף ניירות ערך בנושא הויסות.

אודי רקנאטי נקט בקו לפיו מוטב לצייר את עצמו כמי שידע כמה שפחות בזמן אמת.

דוגמא לכך תמצא בהתייחסותו לעניין חברת N.V., שהייתה, כזכור וכמוסכם, חברה שקלטה מתחילת 1983 מלאי ויסות. כחלק מהקו של "לא ידעתי" שהיו נקוט בידי אודי רקנאטי הוא ניסה גם לטעון, בקטע מסוים של עדותו, שלא ידע על מעורבותה של N.V. הויסות (ראה תשובותיו בעמודים 19540, 19542). דא עקא שבפרוטוקול ההנהלה המצומצמת מ-19.1.83 רשום שהוא "דוח על העברת סוחרה ל-I.D.B. N.V. לאור הכמות שנצברה בנוסטריו". אודי רקנאטי לא הצליח להבהיר מדוע דווח כפי שרשום שדווח (ראה עמודים 19617-19613). בהקשר אחר הסכים ש-N.V. החזיקה מלאים (ראה עמודים 19870-19866). הזכרתי נושא זה של N.V. בעיקר כדי להראות את "הקו" בעדותו של אודי רקנאטי – ככל שירחיק עצמו מידיעת עובדות שידע אותן בזמן אמת – כן ייטב, וכך נקלע לאי התאמות בעדותו.

בדומה – אודי רקנאטי לא יכול היה להסביר רישומים בפרוטוקולים של ההנהלה המצומצמת לפיהם סקר בפני חברה ההנהלה את שוק ההון (20.6.83, 22.6.83, 7.7.83 –

באחרונה מדובר על מגמות מימוש המסתמנות (שוק), עדויותיו השונות לפני ההליך המשפטי, הן במשטרה (ת/128 ות/129) והן בפני רשות ניירות ערך מאופיינת כללית על ידי שימוש בלשון רבים בהקשרים שונים לגבי פעולת הבנק, או התייחסות ל"מדיניות הבנק" ואינן כוללות הרבה מההסתייגויות בנוסח של "לא טיפלת", "לא ידעת", "לא הבנת", "לא היו לי הכלים להעריך" שנשמעו במשפט.

נסיונו של אודי רקנאטי למעט מחלקו בולט במיוחד בנושא הייעוץ וזאת במפני שפן מסויים של הייעוץ מצוי באגף עליו היה ממונה מאפריל 1983. נעמוד תחילה על כך ואחר כך נראה את השלכות הגומלין הבלתי נמנעות בין נושא הייעוץ ונושאים אחרים שנדונו במשפט. במשטרה אישר אודי רקנאטי כי היה אחראי על הייעוץ ללקוחות במדיניות הכללית של הבנק, אבל לא בפעילות היום יומית, והוא "הוריד" את ההנחיות לראש אגף ניירות ערך. הוא אישר שם שההנחיה של ההנהלה מיום 26.8.83 (נושא המעבר מהשקעות דולריות) הוא "דוגמא" (כלשון הודעתו במשטרה) להחלטה של ההנהלה שהוא שותף לה שירדה לסניפים בהתאם.

הוא נשאל גם והסביר מדוע המשיכו בשבוע האחרון לייעץ ללקוחות לרכוש את מניות I.D.B. הסברו היה שהוא אישית היה משוכנע שהוויסות יימשך. בעדותו בבית המשפט טען תחילה שלא הייתה לו נגיעה ישירה לייעוץ והנגיעה היחידה שהייתה לו בנושא הייעוץ היא שהופיע מטעם "אילנות" בכנסים. הוא לא היה מבגע עם היועצים והם לא היו כפופים לו היררכית, ו"יתכן" והעביר לראש מחלקת ניירות ערך מסר אחד בעניין ההחלטה מיום 26.8.83 (-19578) ו"את הקשר בין אגף ניירות ערך והיועצים הגדיר באמרו שהקשר היה קשר מקצועי, והאגף היה אחראי על הצד המקצועי של הייעוץ והיה ממונה להעביר אינפורמציה מקסימלית כדי לתת ליועצים את המקסימום האינפורמציה שיכלו להתמודד עם שוק ההון ולייעץ נכון ללקוחות הבנק (19578). אשר לחוזרים השונים ציין כי לא הייתה לו מעורבות בכתבת החוזרים ולא הנחה אנשים בכתבת החוזרים, וראה אותם לאחר פרסומם יחד עם שאר בעלי זכות החתימה בבנק. בתשובה לשאלת בית המשפט מי הנסח של החוזרים ענה כי אינו יודע מי האיש שנסח בפועל, והוא מניח שהניסוח היה באגפים השונים, הוא "מתאר לעצמו" שבתחום אגף ניירות הערך – בפיקוחו של ראש האגף (19582).

כאן המקום להזכיר כי עו"ד וגמן שאל את שורץ, ושורץ אישר כי אגף ניירות ערך עסק בחוזרים שנשאו את הכותרת "ניירות ערך" ואילו החוזרים עליהם כתוב "שווק" היו באחריות האגף עליו היה ממונה ליאון רקנאטי מאז אפריל 1983. יש איפוא דרך טכנית "לבדד" מתוך החוזרים אותם חוזרים שיצאו מן האגף עליו היה אודי רקנאטי ממונה. צטטי לעיל, ולא אחזור, תוך ציון תאריכים כמה מהחוזרים שיצאו ליועצים. מביניהם אזכיר בתקופה בה היה אודי רקנאטי האחראי על אגף ניירות ערך את החוזרים מיום 4.5.83, 11.5.83, 10.8.83, 30.8.83 כחוזרים שכתוב עליהם "ניירות ערך" ועניינם, כפי שתואר, המשך

הויסות. אוסיף ואזכיר חוזר מיום 28.9.83 שעסק במבצע לרכישת מניות הקבוצה, ואת שני החוזרים עליהם עמדנו לעיל בהרחבה מיום 30.8.83 ומיום 30.9.83 שעניינם "החזרת כספים מהמערכת הדולרית למערכת השקלית. ומבצע רכישת מניות. על שני החוזרים הללו רשום גם כן "ניירות ערך". בתקופתו של אודי רקנאטי כאחראי על ראש האגף יצאו איפוא כמה וכמה חוזרים ליועצים מאגף זה, שחשיבותם לענייננו רבה. כפי שעולה מהעדות במשטרה החלטת ההנהלה מיום 26.8.83 שהתבטאה באחד החוזים הינה רק "דוגמא" למה שהוא "הוריד" מההנהלה המצומצמת לראש האגף. אני סבורה כי אודי ניסה ליצור "ערפל" בעניין מעורבותו בייעוץ תוך הדגשת העובדה שאין כפיפות מינהלית בינו לבין היועצים.

כדי לבסס את הטענה המרומזת – שאינה עולה בקנה אחד עם מה שנאמר במשטרה – שראש האגף (מר לוי) ניסח את החוזרים שיצאו מאגף ניירות ערך שלא על פי מה שאודי רקנאטי "הוריד" אליו מההנהלה המצומצמת – היה צריך להביא תא ראש האגף כעד הגנה. החוליה החסרה שבין שורץ שהעיד לבין ההנהלה הינה, מאז אפריל 1983 היה זה אודי רקנאטי שהנחה את ראש האגף "שלו" בדבר החוזרים ליועצים. החוזרים מיום 30.8.93 ומיום 30.9.83 שכבר נדונו הינם דוגמא מובהקת למדיניות ייעוץ שיש בה העדפה ברורה של טובת הבנק על פני טובת הלקוחות. אודי רקנאטי ניסה להרחיק א עצמו מאותו "פלח" עליו היה אחראי, ולא בכדי. כשלעצמי אני מייחס ערך מועט לשאלה מיהו האגף שהוציא חוזרים, וגם לשאלה מיהו שניסח את החוזרים. החוזרים הם ביטוי להחלטות שנתקבלו בהנהלת הבנק, והשאלה מי "הוריד" את ההנחיה ולאיזה אגף הינה שאלה טכנית בלבד. עמדתי על הדברים כדי להראות שניסיונו של אודי רקנאטי העיד על עצמו שכל ידיעותיו בנושא הויסות נובעות מהדיונים בהנהלה המצומצמת, אך זו לא דנה, לטענתו, בתשואות במסגרת הויסות (19544). כמעט בנשימה אחת הזכיר את האינפלציה, שער החליפין, התשואות של המניות הבנקאיות האחרות כפרמטרים שיש לקחת בחשבון בהקשר לויסות. דברים אלה עולים במדויק בקנה אחד עם דברי שורץ אותם קבלתי לעניין מדיניות הויסות. הפרוטוקולים של הנהלה המצומצמת הם, כאמור לקוניים, אך מופיע בהם לא אחת שנדונה מדיניות מחירים. בפרוטוקול מיום 1.11.82 נרשם אפילו מפורשות ש"נמסר "דו"ח על מצב שוק ניירות ערך ומלאי הסחורה שברשותנו ונקבעה מדיניות מחירים". לאודי רקנאטי ידיעות על הויסות מחברותו בהנהלה המצומצמת (קשה אמנם להניח שאף פעם לא עלה נושא הויסות בשיחות אקראי הינו לבין אביו מחוץ לאותה הנהלה, אך אין לכך חשיבות לענייננו). הידיעות מההנהלה המצומצמת הן כר נרחב להבנה, ולא כפי שהדברים מוצגים על ידי אודי רקנאטי. על תפקידה של ההנהלה המצומצמת – עמדתי לעיל. זה היה הגוף שטיפל בויסות מניות כל הקבוצה.

אני סבורה גם שאודי רקנאטי – באותה רוח של מיעוט חלקו "גימד" מאת פעילותו בשבוע האחרון בהחדרת התודעה ליועצים שהויסות יימשך, ועמדנו לעיל על תמונת השבוע האחרון.

לא ארחיב את הדבור על ראיות אחרות בהן נקשר שמו של אודי רקנאטי במישרין או בעקיפין לגבי שבוע זה. לדבריו שלו פנו אליו רק שניים שלושה אנשים להם השיב ש"מדיניות הויסות נמשכת" (19592). מוסכם על אודי רקנאטי שהתבטא בנושא זה גם בכנס יועצים בשבוע האחרון. אפילו לשיטתו העביר את המסר ה"מתון" שמדיניות הויסות נמשכת.

עמדתי על כך שאודי רקנאטי נתפס לאי התאמות בעדותו (נושא N.V.) או ב"אי זיכרון" בנושא דווחיו שלו להנהלה המצומצמת, או בשאלה מה דובר בהנהלה זו.

עמדתי גם על כך שניסה להרחיק את עצמו אפילו מנושא החוזרים ליועצים שיצאו מהאגף עליו היה אחראי. נושא הייעוץ איננו מנותק מעניינים אחרים שנדונו במשפט. מדובר בעניינים שיש בהם זרימה תת קרקעית. הבנק עמל קשות, באמצעות מנגנון הייעוץ והמבצעים השונים לגרום לכך שהצבור ירכוש מניות, וימיר השקעות דולריות לשם כך. מאמץ זה נעשה, כמתואר, תוך העדפת אינטרס הבנק על זה של הלקוחות.

ייעוץ זה הוא חלק בלתי נפרד מתהליך הויסות. הסיבה לכך שהבנק פעל כפי שפעל בנושא הייעוץ, בצורה שהיא כמעט נואשת – תוך נטישת כלל הברזל של טובת הלקוח נעוצה באותם מלאים שהלכו והצטברו ברשותו. הצטברות המלאים הייתה עלולה להביא להפסקת הויסות ועמה כל אותן תופעות קשות שכבר רמזנו עליהן ועוד נדון בהן.

אי אפשר לבדד ולנתק את הבנק, חברי ההנהלה המצומצמת, את הבנת הצורך להפטר מן המלאים מן ההבנה של הסיכונים האפשריים ההולכים וגוברים עמם. אילמלא הבנת "צורך" זה קשה לי להאמין שאודי רקנאטי ש"חונך" בנושא טובת הלקוחות כפי שחונך היה פועל באותו "פלח" הנתון לאחריותו כפי שפעל. מחשבתו של אודי רקנאטי כפי שבאה לידי ביטוי במשטרה שהוא אחד משלושה שידעו בזמן אמת את מלאי הויסות מצביעה על כך שהוא ראה את עצמו, ובצדק, כשותף סוד בענייני הויסות. דבר הוא אך טבעי, בשים לב להיותו בנו של מנהל הבנק. הדבר רחוק מלהתקבל על הדעת שרפאל רקנאטי ואלי כהן הסתירו מאודי את דאגותיהם הנובעים מהצטברות המלאים. אלי כהן העיד שהוא עקב אחרי המלאים יום יום, והסכים שהתממשות הסיכון של הפסקת הויסות גדולה יותר ככל שהלונג גדול יותר (18363). אודי העיד כי בהעדרו של אלי כהן דיווח בימים האחרונים יום יום לאביו על התגברות המלאי. המחשבה שעשה כן כמעשה לבלר המוסר דווחי, בלא הבנת משמעות הדיווחים אינה מתקבלת על דעתי. במקום אחד (לפחות) בעדותו הסכים גם שידע בזמן אמת שאם יש יותר מדי מלאים זה יכול לסכן את הבנק (19768), במקום אחר אמר, בתשובה לשאלה שהעריך בזמן אמת שבמקרה של הפסקת הויסות השערים היו יורדים, ואין הוא יודע בכמה. מתשובה זו ניסה לסגת מיד, בציינו שבזמן אמת לא חשב שהויסות ייפסק ולא חשב על ירידה ולאן ירדו השערים.

בצדק חש שלא בנוח עם התשובה האחרונה. המחשבה על ירידת שערים בשעור בלתי ידוע אינה עולה בקנה אחד עם הטענה החוזרת ונשנית בעדותו לפיה סבר כל העת ש"עסקים כרגיל" והויסות יימשך (ראה עמודים 19702-19703).

אכן, הנאשמים אינם חושפים את פרטי הדיונים בהנהלה המצומצמת, שנוסחו באופן לקוני. הם אינם חושפים גם אם היו שיחות ביניהם מחוץ להנהלה המצומצמת בניסבות בהן לכאורה היה מתבקש שתהיינה שיחות כגון כאשר העיתונות הביעה חשש שהויסות ייפסק (-19777 19778). מה שהנאשמים אינם חושפים – אינו ראיה פוזיטיבית. אך בכל הראיות שנסקרו לעיל יש די כדי לקבוע במידת הוודאותה נדרשת במשפט פלילי שאודי רקנאטי היה מודע לכך שהמלאים גדלים והולכים, כפי שתואר. עוד היה מודע לכך שהתגברות המלאים מגבירה, יותר ויותר, את ההסתברות שלא יהיה מנוס אלא להפסיק את הויסות. עוד היה מודע לסכנות שבמשבר שיפרוץ עם הפסקת הויסות.

אני מבקשת להדגיש כי בעניינו של אודי רקנאטי נקטתי באותו קו בו נקטתי לגבי נאשמים אחרים – שלא להסתמך על דברים שאמר בפני ועדת בייסקי, ככל שאלה השתרבבו לתוך הודעותיו במשטרה. כשקבעתי מה שקבעתי לגבי מודעותו של אודי רקנאטי עשיתי כן בהתעלם משאלה שהוצגה לו בהודעתו במשטרה ת/129 על כך שבאותה ועדה אמר שאין הוא חושב שהיו מסוגלים להמשיך לווסת באוקטובר 1983 בלי לסכן את הבנק. אני מתעלמת משאלה זו והתשובה לה, ואף מאותו קטע בחקירתו הנגדית (19744-19749) בו הסביר את דבריו אלו, ובו יש התייחסות לדברים שאמר (בלי שצוטט היכן) בעניין ירידת המניות בשעור 80%. עו"ד לדור הצהיר בתחילת המשפט אגב הדיון [בסעיף 14](#) שלא "יעמת" בין עדויות נאשמים שנמסרו בוועדת החקירה ולא הוגשו לבין עדויותיהם בביתה משפט. חקירתו הנגדית של אודי רקנאטי הייתה על ידי עו"ד כהן, ויתכן ונשכחה ממנו הצהרתו זו של עו"ד לדור, וכאמור אף לא נאמר מפורשות מנין לקח עו"ד כהן את המספר בו נקב. נקטתי באותו קו לגבי כל הנאשמים, שלא להסתמך על אמרות בוועדת החקירה. אפשר היה לנקוט לגבי אודי רקנאטי קו מחמיר יותר. בהחלטתי בעניין [סעיף 14 לחוק ועדות חקירה](#) שצורפה כנספח ג', הסברתי בהרחבה כי אדם זכאי לותר על הזכות שמקנה לו סעיף זה.

הודעותיהם של כל נאשמי קבוצת דיסקונט בפני הועדה הנזכרת לא הוגשו, משום שהתביעה הסכימה שהם לא עברו תהליך של "אינקורפורציה". לעדותו של אודי רקנאטי במשטרה השתרבבה שאלה שהיא אזכור דברים שאמר בוועדת החקירה. פרקליטי קבוצת דיסקונט ש"הובילו" את הטיעון בעניין [סעיף 14](#) ידעו לעמוד על המשמר גם בעת המשפט. כך לגבי עדותו של בן ברוך במשטרה (ת/130) סוכם עם התביעה על החלפת נוסח כדי למנוע שרוב כזה. אודי רקנאטי לא התייחס בעדותו לנושא ה"ויתור" על אמוץ העדות במשטרה,

ופרקליטיו לא דרשו למחוק מהודעתו, לפני הגשתה את הקטע הנזכר. ניתן היה לנקוט קו מחמיר יותר, ולא נקטתי בו. מסקנותיי אינן מבוססות על קטעים אלה.

14. תשריט הפסקת הויסות

בבנק דיסקונט, כמו בבנקים אחרים היה ברור כי ברגע בו ייפסק הויסות – תהא אשר תהיה הסיבה לכך – יהיה משבר קשה.

הזכרתי כבר שרפאל רקנאטי הביע התנגדות לתכנית הרשת. הוא התנגד בשל מה שעתידי לקראות כשתהיה ירידה במחיר המניות. תכנית הרשת הציעה שחיקה מסויימת (שגובהה המדוייק שנוי כאמור במחלוקת) של מחירי המניות. רפאל רקנאטי סיפר בהודעתו במשטרה ת/124 בהקשר זה כי "כל מי שמכיר את שוק ההון יודע שאי אפשר להוריד מניה עפ"י החלטה ב-10%-15%, כי בדרך כלל אפשר להתחיל בפעולה כזו אולם לא יודעים כיצד תסתיים. ברגע שמורידים 10% או 15% נכנס פחד בצבור אשר רגיל לויסות, הירידה הייתה עלולה להיות הרבה יותר משמעותית ועיקר היה גורם לרכישות אדירות של המניות מצד הבנקים ללא תכנון. מה שאמרנו לגדיש שאם רוצים לשנות שיטה צריך לתכנן את הביצוע ואת הטיפול בתוצאות השינוי. בספטמבר שאחרי זה הגיעו לרעיון של ערבות מדינה הכוונה להסדר. אנחנו ראינו במצב כזה קטסטרופה אם כל הבנקים יצטרכו להשקיע מיליארדי דולרים ברכישת מניותיהם.

השתמשנו במונח קטסטרופה כי אם I.D.B. היה צריך להשקיע מאות מיליוני דולרים בקליטת מניות מווסתות ההון העצמי היה נשחק ואז הייתה קיימת סכנה לקיום הבנק.

סכנה נוספת של מפקידים המושכים את כספם מכל הבנקים ואז יביא להתמוטטות של כל הכלכלה הישראלית."

אלה הם דברים ברורים שמשמעותם ברורה – ניסיון להוריד את מחירי המניות (לא באחוזים גבוהים) יביא למצב המסכן את הבנק ואת הכלכלה כולה, משום שהתהליך יוצא מכלל שליטה.

דברים אלה נאמרו לגיב הצעת תכנית הרשת (סוף 1981 או תחילת 1982) במצב "רגוע" של הויסות. הדברים עולים בקנה אחד עם מה שעלה מחקירותו של אלי כהן.

מיד נראה כי בין אם ייפסק הויסות במצב נוח בו אין לונג או שורט, ובין אם יפסק במצב משברי – צפויה מפולת. המסקנה העולה מקטעים שונים של דבריו של אלי כהן היא שהוא

הבין בזמן אמתן, שבכל רגע בו ייפסק הוויסות – צפוי משבר. לא התעלמתי בהקשר זה, כמו בהקשרים אחרים מכך שאלי כהן אמר גם דברים אחרים.

עניין זה מאפיין את עדותו ככלל, שהיו בה בהקשרים רבים ניסיונות לטשטש רושם של דברים שנאמרו על ידו בקטע אחר של החקירה, או למעט ממשקלם. אלי כהן הוא, על פי התרשמותי אדם פיקח מאוד ומוכשר מאוד. הוא צפה מראש שאלות שנשאלו בחקירתו הנגדית. הוא היה מוכן לחקירתו היטב. הוא ניסה לא אחת לחמוק משאלות בלתי נוחות. לעיתים חזר מיוזמתו לשאלה שעלתה קודם לכן בחקירה כדי לתת הסבר טוב יותר. כשאזכיר קטעים מעדותו – אין פירוש הדברים כאמור שהתעלמתי מקטעים אחרים. פירוש הדברים הוא שאינני מוכנה ליתן משקל לניסיונות אחרים לתרץ או להסביר דברים ברורים שיצאו מפיו. כללית ייאמר עם זאת כי אני ערה לכך שעל שאלות "חזיתיות" מסוג השאלה האם הוויסות חייב להיגמר ב"פיצוץ" השיב בשלילה (18576, 18587) וכי צפה שהיציאה מהוויסות תהיה בתנאים לא משבריים (18750).

אני ערה לקטעים אלה ודומיהם, אך אני סבורה שניתוח נכון של העדות מחייב, כאמור, להביא למסקנה שאלי כהן הבין שבכל מצב בו יגמר הוויסות – יהיה משבר.

נניח לרגע שהבנק היה מפסיק את הוויסות סתם כך, מה שכונה בפי אלי כהן באופן "קפריזי", יום בהיר אחד בבוקר, בלי קשר (למשל) למצבי שורט או לונג קיצוניים. מעדותו של אלי כהן עולה כי במקרה כזה היה נגרם משבר, עקב אובדן אמון של לקוחות הבנק בבנק. מדיניות הבנק, כך אמר, הייתה שלא להפסיק את הוויסות באופן שרירותי אלא רק כשיקרה אירוע יוצא דופן, וכל עוד לא יגיעו לנקודת התקרבות ל"קו אדום" אין כוונה להפסיק את הוויסות באופן "קפריזי".

אפשרות לעשות כן לא עמדה אף פעם על הפרק (18412-18413). הוא הסכים (ולא בקלות) כי לאור כל התקופה הרלוונטית אם הוויסות היה נפסק היה נגרם משבר קשה וחריף בשערי מניות הבנקים (18555-18556). אם הוויסות היה נפסק סתם כך, בלי בעיות מסוג לונג או שורט באופן קפריזי היה נפסק האמון בבנק, והפסקה קפריזית יכולה להביא למשבר – (18880).

לבנק לא הייתה איפוא "אופציה" להפסיק את הוויסות באופן "קפריזי", אך לדבריו היה ברור שאם כתוצאה מהוויסות יתקרבו לנקודה שבה יציבות הבנקים בסכנה, האלטרנטיבה לדבריו תהיה הפסקת הוויסות (18413). לדבריו כשהגיע ארצה ביום שישי ה-7.10.83 הייתה סיטואציה שבה האפשרות של הפסקת הוויסות הייתה "אחת האפשרויות שעמדה על הפרק" (18736), והייתה סיטואציה שחייבה מחשב להפסקת הוויסות (18741, 17839). במצב משברי –

כך אמר ברור ששערי המניות ירדו, וגם במצבי שורט, ברגע שהאנשים יבינו שהמניה "הופקרה" המניה "תנצח".

לא בקלות אישר כי במצב משברי היה נגרם משבר חריף וקשה בשערי מניות הבנקים.

הפסקת הויסות בתנאי משבר הייתה גורמת לירידת שערים ללא קשר אם קיים או לא קיים "נתק" לעומת הערך הכלכלי (18555-18558). בהקשרים שונים אשר גם שירידת השערים בה מדובר הייתה של עשרות אחוזים (ראה חקירתו על מכתבו של מר גית מבנק ישראל נ/121/ד, עמודים 18717-18718). "באופן אפיקורסי" היה אומר שגם אילמלא ההסדר היו ירידות השערים שהיו בפועל לאחר ההסדר (ירידה של 50% תוך 3 חודשים) – (18435). קשה שלא להעיר כאן כי היה הבדל בין שעור הנפילה לאחר ההסדר בין מניות שנכללו בהסדר (דיסקונט ו-I.D.B.), שירדו ב-50% לבין מניית I.D.B. פתוח שלא נכללה בהסדר וירדה ב-80%.

עוד נעיר בהקשר זה כי אלי כהן היה מודע ל"שבירותו" של הויסות, שרוח מצויה הייתה עלולה להביא לכך שהצבור ישליך את המניות וכך יוצרו אותם מצבי לונג קיצוניים שיביאו להפסקתו. כך אשר כי לכל שמועה בשוק יש השפעה (18572, 18590). כהן התנגד בישיבת ועדת הכספים ב-18.11.82 (ת/415) להקמת ועדה בענייני הויסות, משום שעצם הקמת ועדה שבוחנת את נושא הויסות בפני עצמה מזמינה "פיצוץ" של העניין (18959, ובחזרת 19488). הייתה גם דאגה שהמצב המקרו כלכלי יגרום לכך שכולם ירצו למכור את המניות ולא תהיה ברירה אלא להפסיק את הויסות (18715-18714).

יש לציין עם זאת כי לאורך כל עדותו חזר כהן על הרעיון שבסופו של דבר תהיה, לאחר נפילת השערים "התייצבות על הערך הכלכלי", ולטענות כהן שווי השוק של המניות היה סביב הערך הכלכלי, כך שלאחר ירידות השערים המניות היו "חוזרות לעצמן". נעבור ונבחן האם כך אכן זו הייתה ההערכה בזמן אמת.

15. מחשבות בזמן אמת לגבי הערך הכלכלי

התביעה טענה, כזכור, כי היה "נתק" בין שווי השוק של המניות לבין ערכן הכלכלי. קבוצת דיסקונט הביאה לגבי בנק דיסקונט חוות דעת מפורטת של מומחה מטעמה, פרופסור רביב. על חוות דעת זו – שבעה להפריך את עמדת התביעה נעמוד בעניין האישום הראשון.

נזכיר כבר כאן כי הן מדברי מומחי התביעה, והן מדברי פרופסור בבצ'וק – מומחה נוסף מטעם קבוצת דיסקונט עולה כי לא ניתן בעת ובעונה אחת לנהל מדיניות של שמירה על תשואה ריאלית חיובית יחד עם מדיניות לפיה הויסות יבוצע לפי הערך הכלכלי של החברה.

כהן טען שהאמין, בכל התקופה הרלוונטית, שמחירי המניה משקפים ערך כלכלי פלוס מינוס 10% (ראה, למשל, 18882). על עדויות המומחים בעניין הערך כלכלי עוד נעמוד בהרחבה. כרגע ענייננו אך ורק במחשבותיהם של האנשים בזמן אמת כפי שניתן ללמוד עליהן מהקשרים שונים. מסקנתי היא כי הסברה בזמן אמת הייתה שאכן ישנו פער בין הערך הכלכלי לבין שווי השוק של מניות הקבוצה.

גם אלי כהן וגם אודי רקנאטי סיפרו על "קו גבול" שהציב רפאל רקנאטי כדי למנוע עליה גדולה מדי של המחירים כך ששווי השוק לא יתאים לערך כלכלי.

קו הגבול זה כונה לאורך חקירתו של כהן עד לחקירתו החוזרים "מכפיל 10 נומינלי". לטענת כהן מכפיל כזה הוא הגבול שעד אליו אפשר להתערב במחיר (18337), וכי יכול להיות שאם עוברים קו זה המשמעות היא הפסקת הויסות (18342). היה מקובל איפוא שיש בו גבול שאם מגיעים אליו לא צריך יותר להרשות למניה לעלות משום שאז הייתה חורגת מהערך הכלכלי ומתקרבת תהליך הפסקת הויסות (18342). גם אודי רקנאטי העיד כי אביו דיבר כל הזמן על מכפיל סביר, והדגיש שאסור שהמניות יסחרו ב"מכפילים בשמיים" (19792) וכי הנחייתו של אביו הייתה תמיד לא לתת למחירים לעלות בצורה "לא נורמלית" (19892). אביו, כך סיפר, אמר שלא מעניין אותו המתרחש בבנקים אחרים, וכי שומרים על מכפיל דולרי סביר, ונקב במספר 10 (19797).

אינני רואה צורך לעמוד בפרטים על גלגולי העדויות בעניין "המכפיל הנומינלי 10": כללית אציין כי כהן, במהלך כל חקירתו הנגדית דיבר על "מכפיל נומינלי 10". בחקירה החוזרת הזכיר באזינו ד"ר גולדנברג כבדרך אגב, "אתה דיברת על מכפיל נומינלי דולרי בשיעור של 10% ככלל אצבע..." (19471), בליש המילה "דולרי" נאמרה על ידי כהן. כהן החרה – החזיק אחרי פרקליטו, וגם אודי רקנאטי עשה כן בעדותו, שהייתה לאחר עדותו של כהן. אלי כהן התקשה מאוד להסביר כיצד חושב אותו מכפיל, ובסופו של דבר הפנה בחקירתו החוזרת לדוחות שהוציא מר שורץ (ת/226). לא הוסבר בעדויות מנין אותו "כלל אצבע", ומה משמעותו ה"מדעית".

בחוות הדעת של מומחי ההגנה אין זכר לעניין זה, ואין שום ניסיון להסביר אותו. אם דוחות ההחזקה של מר שורץ הם הקובעים את המכפילים, אין מנוס מהמסקנה שכלל אצבע זה נזנח בפועל (ראה 18510-18512). לטענת כהן החריגות (עליהן פיקח הוא אישית, כשאותו "כלל אצבע" לא היה ידוע לאנשי מחלקת ניירות הערך) היו בידיעתו של רפאל רקנאטי. הזכרתי נושא זה של מכפיל נומינלי, דולרי או אחר לא משום חשיבותו ה"מדעית" של "כלל אצבע" זה אלא כדי להצביע על כך שהייתה מודעות בבנק דיסקונט לכך שאסור להרשות למחירים "לטפס: גבוה מדי. למרות מודעות זאת טיפסו המחירים מעל לרצוי. הויסות לא נפסק בפועל

כשהמכפיל הנומינלי הדולרי עלה על 10. הדבר נבע מ"אילוצי" הויסות עליהם עמדנו כבר. אילוצי הויסות הם שהתקרה של אתמול הופכת לרצפה של מחר, ובברירה בין הפסקת הויסות או יותר על "כלל האצבע" – נזנח "כלל האצבע".

עניין זה קשור קשר הדוק עם השאלה האם בזמן אמת עלו המחירים של המניות בשל הויסות, מעבר לרצוי בעיני הנהלת הבנק. לא בכדי ניסה כהן לטעון תחילה כי אף פעם לא היה מצב שבו ידעו בבנק מה רוצים "לתת" והתברר ש"ניתן" יותר ממה שרצו (18909), ולא היה מצב בו נאמר בבנק שרוצים להגיע לתשואה של 5 והשוק "גרר" לתשואה ריאלית של 30 (18912).

הזכרתי לעיל כי בסופו של דבר עלה מעדותו של כהן שהמדיניות הייתה לתשואות מעבר למדד. בפועל עלו התשואות הרבה מעבר למדד (נספח ב' להכרעת הדין).

הקו לפיו מה ש"ניתן" הוא גם הרצוי קרס בחקירתו הנגדית של כהן שהסכים בסופו של דבר שבסוף השנה נקבעה תשואה שנגרמה בגלל מצבים שבשוק ואילוצים, והתוצאה הסופית שהתקבלה הייתה גבוהה מדי, הן לגבי מניות דיסקונט והן לגבי מניות I.D.B. (18912).

התשואות שהיו בפועל נוצרו כתוצאה מ"אילוצי" הויסות, ומההתמודדות מול אגרות החוב, הדולר, והבנקים האחרים. מי שהיה "מפגר" תוך שמירה על "מכפיל סביר", תהיה אשר תהיה דרך חישובו של זה היה מוצא עצמו מוצף בהצעים, עקב "נדידה" של בעלי המניות לבנקים אחרים. הוא אשר אמרו – כפי שנראה – מומחי שני הצדדים – לא ניתן, בעת ובעונה אחת לקיים מדיניות של תשואה ריאלית חיובית ומדיניות של ויסות על פי הערך הכלכלי.

מכל מקום – והוא העיקר – בזמן אמת לא נעשתה הערכה כלכלית בדבר שווי הבנק או I.D.B. (18894). חוות הדעת של פרופסור רביב – שעוד נעסוק בה – הינה ניתוח בדיעבד, ולא הייתה לה מקבילה בזמן אמת. לא הוזמן מחקר ממחלקת המחקר של הבנק (18900). ההערכות שהיום טוענים שהיו קיימות בזמן אמת התבססו על "תחושות" שנבעו מהתייחסות משקיעים זרים, והתייחסות בעלי העניין לגבי השקעותיהם (198894). אינני מקבלת את הטענה שזו הייתה ה"תחושה" בזמן אמת.

נפתח בעצם ה"צורך" לווסת את המניות, כדי לגייס הון. כהן הסכים שאילמלא הויסות המסחר בבורסה היה קובע את שווי של נייר הערך (18246). עוד הסביר שאילמלא הויסות לא ניתן היה לגייס הון בכמויות הדרושות ללא תלות בערך של החברה (18247). פירוש הדברים אינו זה אלא זה: השוק לא היה "נותן" למניה בתנאי מסחר חופשי את המחיר בה נסחרה

בתקופת הויסות. ואם כך הם פני הדברים. ה"ערך הכלכלי" איננו זהה למחיר בו נסחרה המניה!

אני סבורה שמהלכי קבוצת דיסקונט בעניין ההסדר של אוקטובר 1983 מצביעים כמאה עדים על כך שהערכה בזמן אמת הייתה שיש פער בין שווי השוק של המניות, אליו הביא תהליך הויסות לבין הערך הכלכלי של החברות שבקבוצה. היום מוצג קו כאילו עניין הפסקת הויסות הוא דבר של מה בכך: אכן, תהיה ירידה במחירי המניות, אך כוחות השוק יפעלו, יעריכו את שווי האמיתי של החברות שהוא סביב שווי השוק בתקופת הויסות, ולאחר הירידה "יתייצב" המחיר כפי שהיה בתקופת הויסות. קו זה – המוצג היום – אינו תואם את התפישה שהייתה בבנק בזמן אמת.

הצטרפותה של הקבוצה להסדר הינה ראייה נסיבתית כבדת משקל בכוון זה. אלי כהן חזר ואמר כי ערבות המדינה שנתנה בהסדר הייתה מיותרת, והיה צריך לאפשר למניות להתנהג באופן חפשי, בלי לסגור את הבורסה, וללא גבוי ממשלתי (18530-1859).

ההצטרפות להסדר הייתה – כך הציג את הדברים משום שההסדר נתן לבעלי המניות אופציה נוספת (17826, 18531). אלי כהן נשאל האם נכון הוא שהייתה בקשה להחיל את ההסדר גם על I.D.B. פתוח. תשובתו לא הייתה – כפי המתבקש לכאורה מעמדתו שהוצגה לעיל – בשום פנים ואופן לא. הוא השיב שאינו זוכר, וכי יש בזיכרון האדם כמה חידות (18527). עוד נחקר ארוכות בשאלה מדוע נתנה המדינה הגנה למלאים שהוחזקו על ידי הבנקים (ה"נוסטרו") להבדיל מהמניות שבידי הצבור.

לאחר שלל הכחשות אמר ש"יכול להיות" שהוא תמך, בדיונים על ההסדר בגישה התומכת במתן הגנה לנוסטרו (19123) ולבסוף אישר שבתנאי המשבר שנוצרו היה סביר בעיני לבקש הגנה על הנוסטרו וכי "מתקבל על הדעת" שההגנה על הנוסטרו הייתה דרישה של הבנקים ולא הצעה או דרישה של הרשויות (19124).

מעבר לכך שהבנקים – וביניהם קבוצת דיסקונט – ביקשו וקיבלו הגנה על הנוסטרו – ראוי להזכיר נושא אחד הנקשר במישרין עם משפחת רקנאטי וההסדר. העמדה העקרונית בהסדר היא ליתן הגנה ללקוחות ולנוסטרו, אך לא לבעלי עניין. היו חריגים מסוימים עליהם החליטה ועדה בראשות סגן ראש הממשלה דאז. בין החריגים הללו הייתה חברת אל-ים בה ישנם בעלי מניות חיצוניים רבים, אך משפחת רקנאטי החזיקה ברבע ממנה. אלי כהן אישר כי באמצעות חברת אל-ים קיבלה משפחת רקנאטי הגנה בהסדר על כ-2% מ-I.D.B., ולשם כך הוקפאו המניות ל-5 שנים. אלי כהן צפה מראש, כפי שאישר, שישאל על עניין זה בחקירתו הנגדית הוא סיפר כי הועד הנזכרת החליטה לתת הגנה לכל החברות של קבוצת העובדים. רקנאטי –

כך סיפר – לא ביקש הגנה עבור חברות אחרות כמו החזקות פיננסיות, או "החברה הישראליית" שהן חברות החזקה, אך ביקש הגנה עבור אל-ים שהיא חברה עסקית, ואם "צריך" לתת הגנה לחברותא חרות, כך אמר רקנאטי, "צריך" לתת גם לאל-ים (ראה חקירתו בעמודים 19124-19142), והמוצג ת/418 בדבר שעור ההחזקה של משפחת רקנאטי בחברות השונות שהוזכרו).

ניתן לקבל, ולו בדוחק שהצטרפות בנק דיסקונט להסדר הייתה בגדר "אופציה נוספת" למשקיעים. לא כך הוא בעניין בקשת הגנה על הנוסטרו, ובקשת הגנה על אל-ים.

בקשות אלה מעידות כמאה עדים על כך שבזמן אמת לא נראה ההסדר מיותר, כפי מוצג עתה במשפט. צריך לדעתי, הרבה עזות מצח, אחרי הבקשות שהושמעו בזמן אמת, לעמוד בדיעבד על דוכן העדים ולהציג את ההסדר כ"מיותר". אם ההסדר היה מיותר, לא היה צורך להקפיד את מניות אל-ים ל-5 שנים, ולא היה צורך במתן הגנה לנוסטרו בלי אפשרות למכור את המניות בתקופת הביניים. מה שהתבקש אז – התבקש משום שההערכה בזמן אמת הייתה שאין המדובר באיזה "משברון קטן" שיתם חיש קל, והמניות "יתייצבו". היה ברור שהצבור לא יעריך את המניות אם תסחרנה בבורסה באופן חפשי באותו מחיר שהיה ערב הפסקת הויסות או במחיר המתקרב לכך.

בזמן אמת הבינו הכל כי קיים פער בין שווי החברות בבורסה וערכן הכלכלי.

לאלי כהן הייתה גם פליטת פה מסוימת כשהעיד בנושא ההגנה על הנוסטרו. הוא הזכיר כי אחד הדברים שעמד מאחורי ההגנה על הנוסטרו היה שהמניות שבידי הצבור בסופו של דבר יקנו על ידי המדינה, ואז מתן ההגנה על נוסטרו הוא עניין "תיאורטי" משום שממילא המדינה הופכת להיות בעלים, וזה שהמדינה נותנת הגנה לעצמה ממילא לא משפיע (19122). המדינה לא הייתה הופכת להיות הבעלים של המניות שבידי הצבור אם שערי המניות של הבנקים היו חוזרים ו"מתייצבים".

במקרה כזה – הצבור לא היה מציג את המניות לפדיון למדינה במחיר ההסדר אלא מחזיק אותן. גם פליטת פה זו, שנדיר מאוד היה למצוא כמותה אצל אלי כהן – מעידה על מה שחשב בזמן אמת. גם לגבי רקנאטי – מה שביקש לגבי מניות אל-ים – מדבר בעד עצמו.

כהן ניסה להתלות בשתי עסקאות שהיו "בצנרת" בזמן אמת כדי להוכיח את "מחשבתו" שמחיר השוק של המניות משקף ערך כלכלי. שתי עסקאות אלו היו גם נדבך בחוות דעתו של פרופסור בבצ'וק שביקש להקיש מהן על מחשבות שהיו, כביכול, בזמן אמת.

המדובר במה שכונה במשפט "עסקת פי.בי.", ו"העסקה הקנדית". מדובר בשתי עסקאות של החלפת מניות ש"התבשלו" בשלהי התקופה הרלוונטית על פי מחירי השוק של המניות המוחלפות.

עסקת פי.בי.

בסוף יוני 1983 נחתם הסכם בין פי.בי. חברת האם של הבנק הבינלאומי לבין בנק דיסקונט לפיו קיבלה פי.בי. 9% מהון המניות של בנק דיסקונט תמורת 26% מהון המניות של הבנק הבינלאומי. מסמכים שונים הנוגעים לעסקה זו צורפו לחוות דעתו של פרופסור רביב כנספח ד' למכתב 3. בינו צדיק, מנכ"ל הבנק הבינלאומי שהובא כעד הגנה מטעם קבוצת דיסקונט העיד שמניות הבנק הבינלאומי – לא היו מווסתות.

עוד העיד בינו צדיק על כך שבעלי העניין ב-פי.בי. מעוניינים לקבל – ולא קיבלו במסגרת העסקה התחייבות לגבי המשך הויסות. כך העיד גם כהן. איני סבורה שניתן ללמוד מעסקת חליפין זו על כך שבעלי העניין ב-פי.בי. (מושביץ וגולן) העריכו את בנק דיסקונט ב-800 מליון דולר, כפי שנטען בחוות דעתו של רביב (עמוד 43). עוד איני מקבלת שעל סמך עסקה זו העריך אלי כהן בזמן אמת שמחיר השוק של דיסקונט אכן משקף ערכים כלכליים.

מסיבות שלא הובהרו עד תום המשפט היו בעלי העניין ב-פי.בי. מעוניינים לממש את השקעותיהם בבנק הבינלאומי, ולקבל מזומנים. כפי שהעיד בינו צדיק – אין זה פשוט לעשות עסקה בסדרי גודל של 80 מליון דולר ולקבל, לאלתר, מזומנים. תחילה נעשה על ידם ניסיון, כך עולה מעדותו של בינו צדיק לגרום לכך שמניות הבנק הבינלאומי תוסתנה, וכך יעלה בידם למכור את המניות ברווח. בינו צדיק עמד בפרץ ומנע זאת, בין השאר על ידי בקשת חוות דעת מפרופסור אמיר ברנע (נ/99/ד).

אחר כך נדונה עסקה אחרת – עסקת חליפין עם בנק המזרחי, שלהערכת צדיק הייתה כדאית יותר (20967) אך עסקה זו לא זכתה לאישור המפקחת על הבנקים. זו זרמה גם כי לא תאשר עסקה עם בנק לאומי, אך תאפשר עסקה עם דיסקונט. צדיק הסביר בעדותו כי גולן ומושביץ רצו "לקבל קש מיד" (20967), אך, כפי שהתבטא לשום אדם אין 100 מיליון דולר פנויים, וכפי שהסביר גם בקנ דיסקונט לא יכול היה לתת להם סכומים כאלה במזומנים, כשהונו מושקע בחברות בנות שונות ובנכסים (20991), והוא זקוק להון פנוי. במאמר מוסגר נפנה להשלכת עדות זו על "צבירת" מלאי הויסות בהשקעות נכבדות. לבעלי העניין ב-פי.בי. לא הייתה, איפוא, ברירה אמיתית. רצונם לממש את השקעותיהם תמורת מזומנים חייב אותם להשלים עם אותה עסקה שהייתה אפשרית בנסיבות אותו זמן. העסקה אפשרה לפי.בי. למכור את מניות דיסקונט בהדרגה.

מיד לאחר ההקצעה הייתה פי.בי. רשאית למכור מניות דיסקונט בתמורה כספית השווה ל-10 מיליון דולר, ולאחר מכן הייתה רשאית למכור בכל חצי שנה 10% מהמניות שיותרו בידיה לאחר המכירה הראשונה.

אכן, צדיק העיד שבמהלך המשא ומתן (והוא לא נכח בכולו) דרשו מושביץ וגולן, כדרישה עסקית הבטחה שהויות יימשך או הבטחה שדיסקונט ירכשו במקרה הצורך אתה מניות חזרה. באופן זה רצו השניים להבטיח לעצמם רצפה או על ידי המשך הויות או על ידי החזרת המניות. לדרישה זו התנגד אלי כהן. לגבי הסיבות להתנגדות של כהן (שהייתה בנוכחות צדיק) סיפר צדיק כך: "מפני שמה זאת אומרת, אתה בא לבקש מבנקאי, אתה אומר לו תתחייב שאתה קונה את המניות שלי בחזרה, או תבטיח לי שער חזרה. צריך לרשום התחייבות במאזנים, מה זה בעל פה?". מקטע זה עולה שמושביץ וגולן היו מוכנים להסתפק בהתחייבות בעל פה, וזו לא ניתנה. התנגדותו של כהן למתן התחייבות כלשהי גרמה לכך שהעסקה "התנדנדה", אך בסופו של דבר בוצעה. צדיק שלל גם את הפשרות שגולן ויתר על הדרישה מתוך הנחה שבלאו הכי הויות יימשך. עמדתו הייתה ש"היה ברור שיקרה משהו". שוב נעיר במאמר מוסגר – לאנשים "חיצוניים" היה "ברור", ולא למנהלי הבנק?

איני סבורה שניתן היה באמת ללמוד מנכונותם של מושביץ וגולן להכנס לעסקה המתוארת בדרך של החלפת מניות על פי מחירי שוק שמחיר השוק של דיסקונט תואם את הערך הכלכלי. ראשית ייאמר, שאף שלמושביץ וגולן לא ניתנה הבטחה שהויות יימשך, יכולים היו לצאת מן ההנחה שיספיקו להפוך לפחות חלק מהמניות למזומנים בטרם ייפסק הויות, וזאת במחירים מווסתים. אך מה שחשוב יותר הוא שהסיטואציה שתוארה – הצורך של השניים במזומנים, סירובו של צדיק לווסת את המניות הבינלאומי, אי אישור העסקה עם מזרחי, עמדתה של המפקחת שלא תאשר עסקה עם בנק לאומי, והעדר גורם בשוק שהיה יכול ומוכן לשלם במזומן את תמורת המניות שבידי גולן ומושביץ – כל אלה הם גורמים שאינם מאפשרים לראות את העסקה כעסקה רגילה בין קונה מוצר ומוכר מוצר (השווה, לעניין מכירה בתנאי שוק חפשי – קמר, דיני הפקעת מקרקעין (מהדורה רביעית) עמוד 321 פסקה ב', עמוד 232 פסקה א. לא למותר להפנות, באותו הקשר גם לשיטות הערכה שפורטו במסמך שהוגש על ידי קבוצת דיסקונט נ/196.ד. בעמוד 1 למסמך המוגדר ה- "FAIR VALUE" כמחיר בו ההשקעה בה מדובר יכולה להחליף ידיים, בהנחה שלשני הצדדים לעסקה אין לחץ בלתי רגיל למכור או לקנות. לא זה היה המצב לגבי בעלי פי.בי.

העסקה הקנדית: גם כאן המדובר בעסקה של החלפת מניות – הפעם מניות של I.D.B. שתונפקה לצורך העסקה עם מניות של קבוצה קנדית.

המסמכים הנוגעים לעסקה זו הוגשו כמוצג נ/242/ד, ולא אעמוד על פרטי העסקה (ראה, במיוחד, המכתב מיום 17.8.83 המופנה לבורסה). דיני אם אציין כאן כי העסקה החלה לקרום עור וגידים במאי 1983, ולא הושלמה עד המשבר, אף שהייתה קרובה להשלמה.

משטרב משרד האוצר לכלול את המניות המוחלפות של I.D.B. בהסדר – בוטלה בסופו של דבר העסקה, ולא יצאה אל הפועל. אלי כהן לא היה שותף למשא ומתן, שהתנהל בניו-יורק לגבי עסקה זו. הוא ציין כי בזמן אמת ראה חוות דעת על שווי I.D.B. של הצד הקנדי לעסקה, והבטיח להשתדל להשיגה (19093) תוך ציון כי היא מצויה אצל הקנדים ואולי גם במשרדי דיסקונט ניו-יורק. חוות דעתו זו לא הושגה עד לסיום המשפט. כהן גם לא יכול היה להשיב לשאלה האם קיומו של הוויסות היה או לא היה שיקול בקבוצה הקנדית (18098). נראה לכאורה שקשר כזה קיים, כיוון שרוכשי מניות I.D.B. במסגרת עסקת החליפין היו זכאים למכרם בקצב המותנה בעלית מחירי I.D.B. בבורסה (ראה, בפירוט, עמוד 3 למתאר ניירות ערך המהווה חלק בלתי נפרד מ/242/ד). כהן אישר כי אין הוא מכיר עסקאות בניירות ערך שאינם מווסתים בהם קצב השחרור (האפשרות למכור מניות) מותנה במחיר בבורסה (19101).

עוד ציין כהן כי I.D.B. לא עשו הערכת שווי לחברה הקנדית, כיוון שלא היה צורך בכך מתוך הכרות עם החברות השונות הנמצאות בבעלות חלקית של I.D.B. (19106). אמירתו זו אינה עולה בקנה אחד לא עם האמור במסמך נ/196/ד שהוזכר לעיל (ראה עמוד 1 במבוא, וכן עמודים 44-45 לעניין חברת סופרסול), ולא עם האמור ב"מתאר ניירות ערך" הנ"ל. להבדיל מעסקת פי.בי. בה הובא בינו צדקי לעדות לגבי שיקולי הצד השני לעסקה, לא הובא כאן שום עד לא מצד בנק דיסקונט ולא מהצד השני, שטיפל במישרין בעסקה, ובעיקר כדי להפריך מה שלכאורה עולה מ"לוח השחרור" – שהיה קשר בין הנכונות לעסקה לבין היות מניות I.D.B. מווסתות.

לא הובאה הערכה שנעשתה כאמור עבור בעלי המניות הקנדיים, שכללה, כפי שציין כהן עצמו וכפי שעולה מן המתאר הנזכר קביעה כי יחס החליפין הינו "סביר והוגן". נראה כי לעניין עסקה זו רב הנסתר על מה שגולה, ואיני מוכנה לתת משקל לעדותו של כהן בעניין זה.

ומעבר לכל אלה: העסקה הקנדית, שוב – להבדיל מעסקת פי.בי – לא נזכרה בחוות דעתו של רביב. כהן אכן הזכיר בעדותו כי בכלל שכח מעסקה זו ומצא אותה במקרה (19095). בנסיבות אלו טענתו בזמן אמת ראה בעסקה זו (בה לא עסק מקרוב לפי דריו, אך נראה בין השיטין שהוא יודע עליה יותר משהוא מוכן לספר) – אינדיקציה לשוויה של I.D.B. – איננה מעוררת אמון. אילו כך היה – לא הייתה העסקה מתגלה במקרה, והיו מביאים גם אותה לפרופסור רביב. לא מן הנמנע הוא גם שבכוונת מתכוון לא הובאה העסקה לתשומת לבו של פרופסור רביב, שהיה, מן הסתם דורש את המסמכים החסרים שהוזכרו לעיל...

סוף דבר לעניין זה: אני דוחה את הטענה שבזמן אמת בעקבות שתי עסקאות החליפין הנזכרות, הייתה ערכה בנק דיסקונט ששווי השוק משקף ערכים כלכליים. עמדתם של מנהלי הקבוצה כלפיה סדר המניות, ובפרט בקשת ההגנה על אל-ים, מלמדים דווקא שההערכה בזמן אמת הייתה שהמניות נסחרות שלא על פי השווי הכלכלי.

בשאלת השווי הכלכלי, לרבות ההערכה של פרופסור רביב נדון, להלן, בנפרד. בשלב זה כל הכוונה הייתה להצביע על מה שחשבו המעורבים בזמן אמת.

16. הייעוץ בבנק דיסקונט – בהנחה שאין "נתק"

לאחר שעמדנו על התייחסותם של הנאשמים בזמן אמת לשאלת "הנתק" מתבקשת השלמה לעניין היועץ שניתן בבנק. לצורך השלמה זו נצא מן ההנחה ההפוכה לפיה אכן סברו הנאשמים שנתק אינו קיים.

בדברי כהן וגם בדברי אודי רקנאטי חזרה ונשתנתה האמירה ש"עם הזמן" היו המניות מגיעות לערך הכלכלי דהיינו המחירים היו חוזרים ועולים לאחר נפילה לערכים של תקופת הויסות. גם בהנחה זו אני סבורה שהייעוץ שניתן בבנק דיסקונט לגבי מניות הקבוצה – ייעוץ שהעלים כאמור מה שעתיד להתרחש עם הפסקת הויסות – לקה בהטיית המשקיע. כזכור ההמלצה הייתה להשקיע במניות הקבוצה לטווח בינוני וארוך. מאחורי המלצה זו, כך טען כהן עומדים שני דברים – גם הויסות וגם ההצלחה הכלכלית של החברות (18779) במקום אחר בעדותו הסכים, בתשובה לשאלה שהמלצה זו מבוססת על ההנחה שבטווח הבינוני וארוך יחזרו המניות לשקף (בהנחה האמורה שאין "נתק") את הערך הכלכלי.

כהן נשאל למשמעות המונחים טווח בינוני וארוך והבהיר כי אלה מושגים גמישים:

טווח בינוני הוא, לדעתו, בין שנה לשלוש שנים, וארוך – למעלה משלוש שנים. כשיש 100% אינפלציה יתכן וגם תשעה חודשים הינם בגדר טווח בינוני (18784).

אני קובעת שמאחורי ההמלצה שהועברה דרך מנגנון הייעוץ להשקיע במניות לטווח בינוני וארוך עמדה רק מחשבה אחת והיא שתוך הטווח הבינוני (וממילא הארוך) "יתנו" המניות תשואה ריאלית חיובית. פרופסור בצ'יק ערך בחוות דעתו המפורטת ניתוחים של התשואות שנתנו המניות כדי לבדוק האם ניתן ללמוד מהן על מדיניות של תשואה חיובית. מסקנתו הייתה – ולצורך ענייננו רק מסקנה זו חשובה כרגע – שכשבודקים את שערי המניות לאורך התקופה הרלוונטית כהגדרתה בכתב האישום מסתבר לגבי מניות דיסקונט כי לאחר כל פרק

זמן של 10 חודשים, ולגבי I.D.B. לאחר כל פרק זמן של 8 חודשים הייתה תמיד תשואה ריאלית חיובית. כשהבדיקה נעשית ממרץ 1981 בלבד הייתה תמיד תשואה ריאלית חיובית במניות דיסקונט לאחר 8 חודשים, ובמניות I.D.B. לאחר 7 חודשים (עמוד 27 לחוות הדעת). המסקנה המינימליסטית המתבקשת היא שהמניות "נתנו" לאחר פרקי הזמן הנזכרים, דהיינו תוך פרק זמן שהוא פחות מבינוני (לפי ההגדרות הנזכרות) תשואה ריאלית חיובית.

המדיניות שתוארה בפני היועצים כאמור, ובאמצעותם בפני הלקוחות, עמדה איפוא תמיד במבחן של הטווח הבינוני. משקיע שקיבל ייעוץ להשקיע לטווח הבינוני והארוך, תוך תאור מדיניות הויסות, לא יכול היה "לבוא בטענות" – כל עוד נמשך הויסות.

לעומת זאת – הייעוץ לא "כיסה" באופן נכון והוגן את הסצנריו האפשרי של הפסקת הויסות. לא היה לנשמים או מי מהם, גם בהנחה שאין "נתק" שום בסיס להניח שאותה התייצבות שערים לה הם טוענים בהנחה זו אכן תתרחש תוך שנה או תשעה חודשים. ייאמר כי לגבי מי שכבר החזיק במניות סמוך לרגע הפסקת הויסות תקופה של חודשים אחדים, ההמלצה לרכוש לטווח בינוני או ארוך צריכה "להתגשם" תוך זמן קצר יותר. אך החשוב לענייננו הוא שהנאשמים ניסו ליצור את הרושם שאותה התייצבות תהיה תוך פרז זמן קצר. אלי כהן השתמש לעניין זה בביטוי "עם הזמן" (18932). בחקירתו הנגדית נשאל האם מדובר בעניין של שנים. תחילה השיב גלויות ש"יכול להיות, אני לא יודע", אך מיד תיקן את עצמו ואמר "לפי הערכתי לא, אבל זה יכול להיות, אני לא רוצה לשלול את האפשרות הזאת" (18934).

בחקירתו החוזרת ניסה "לתקן" את דבריו הקודמים, ובתשובה לשאלה מה ניתן לצפות שיקרה אחרי תשעה חודשים אחרי הפסקת הויסות וירידת מחירים ענה שתשעה חודשים זה מספיק זמן כדי שהמחירים יחזרו לרמתם הרגילה, וכל זה, כמובן, בתנאי שלא קורים באותה עת ארועים אחרים שיש להם השפעה על עניין כמו אינפלציה גבוהה, או "שבירת כלים" שיכולים להביא לכך שההשפעה תהיה יותר ארוכה (19490-19492).

אני סבורה שהמספר של תשעה חודשים שעלה בחקירה החוזרת (כדי "להתאימו" להמלצה בעניין טווח בינוני) הוא בגדר זריקת מספר סתמי לחלל האוויר, מה עוד שהויסות התרחש בתקופה של אינפלציה גבוהה, והייתה רק תקווה, אך לא ודאות שאכן תדוכא.

כפי שתואר לעיל ועוד נחזור לכך, לא ניתן היה להפסיק את הויסות בלא משבר.

תשובתו של כהן בחקירה הנגדית לפיה אין הוא יודע כמה היה עובר עד ל"התייצבות על הערך הכלכלי", וכי אין לשלול אפשרות שהדבר ייקח שנים – היא התשובה האמיתית. בחקירתו של

אודי רקנאטי צויין גם כן שהלקוח צריך לחכות "קצת" עד שהערך הכלכלי יקבל ביטוי (19836) אך הוא הזכיר גם פרק זמן של שנתיים שלוש, "זמן סביר" "זמן בלתי ידוע" ועוד (ראה 19829-19845).

גם פרופסור רביב שהובא, כזכור, כעד מומחה על ידי קבוצת דיסקונט ניסה ליצור בחקירתו את הרושם שהזמן עד "להתייצבות" כאמור הוא קצר. הוא טען שהסדר המניות היה שגיאה, וכי יתכן ואלמלא ההסדר הייתה נפילה ביום הפסקת הוויסות שהייתה נמשכת "שבוע שבועיים או חודש, אני לא יודע, אני רק מנבא את זה" (עד שהערך הכלכלי היה מוצא ביטוי בשווי השוק – 24020). דברים אלה ודומיהם שהשמיע נועדו ליצור תחושה שמדובר במשבר קצר אך כשנתבקש להבהיר מה יש ללמוד מפרקי הזמן שהזכיר אמר כי אין לו כלים מדעיים לקבוע מתי יתאזן השוק, ואף ציין כי במשבר מניות שהיה בארה"ב באוקטובר 1987 עברו כמעט שנתיים עד שהמצב חזר לקדמותו.

עוד הבהיר כי אין ניסיון אמפירי מצטבר במפולות בורסה בלתי מוסברות, וכי אילו נשאל על ידי מנהלי דיסקונט כמה זמן ייקח לשוק להתאושש היה עונה שיאן לו כלים מדעיים. כספקולציה בלבד, אילו היו "לוחצים אותו לקיר" היה משיב שכמה חודשים (24024-24028).

אין צריך לומר שהנאשמים, בזמן אמת, כשפיזרו את ההמלצה לטווח בינוני וארוך – לא שאלו בעצת מומחה כמה זמן יארוך למניות "להתאושש" לאחר הפסקת וויסות אפשרית, בדיוק כשם שלא בקשו חוות דעת של מומחה, או למצער חוות דעת פנימית – בעניין השווי הכלכלי. לא היה להם שום בסיס אמיתי להניח שבמקרה כזה ה"התאוששות" תהיה כעבור תשעה חודשים או שנה. הם לא בדקו (ואילו בדקו – לא היו מוצאים תשובה מוסכמת) מהו פרק הזמן הצפוי להתאוששות כאמור משתי סיבות פשוטות. האחת – ועליה עמדנו, שהם לא סברו, בזמן אמת שהמניה משקפת ערכים כלכליים. השנייה – שהיא פועל יוצא מן הראשונה – שאת המלצתם בעניין טווח בינוני וארוך לא בססו כלל ועיקר על סצנריו אפשרי של הפסקת וויסות ו"התאוששות", אלא אך ורק על סצנריו של המשך הוויסות.

גם בהנחה שצפוי תהליך של התאוששות של המניות משום שאין נתק לקה הייעוץ בכך שהועלם מן המשקיעים מה שהיה ברור כאמור לנאשמים – הסצנריו כשהוויסות ייפסק, מכל סיבה שהיא צפוי המשקיע להפתקאה – הרפתקאה של ירידת שערים למשך פרק זמן בלתי ידוע, שלא היו כלים להעריכו, עד לאותה "התאוששות". הרפתקאה כזו, במועד בלתי ידוע, הטמונה במניה המווסתת, גם בלי נתק, אינה עולה בקנה אחד עם תאור המניה כמניה "סולידית".

בדומה למה שראינו בעניין בנק לאומי, גם קבוצת דיסקונט טענה ולאורך כל הדרך שמלאי הויסות עולה מן הדוחות המידיים. כאן יצויין שלהבדיל מן האמור לגבי בנק לאומי – זהות הגופים המווסתים גולתה באופן ברור בתשקיפים, וכבר עמדנו על כך. עד תחילת 1983 אכן יכול היה משקיע מתוחכם שידע וחיפש לעמוד על גודל מלאי הויסות באמצעות הדוחות המידיים, אך גם שם לא יכול היה לגלות את מלאי המניות ה"מוחלפות".

בתחילת 1983 חל מפנה, עם התחלת פעילותה של N.V. הסברתי לעיל כי N.V. החלה לקלוט מניות בתחילת 1983, ולמעשה ביום המשבר רובו המכריע של מלאי הויסות של כל הקבוצה היה בידי חברה זו. התשקיפים האחרונים של I.D.B. ודיסקונט הם מדצמבר 1982, כך שהעובדה ש-N.V. הצטרפה למעגל החברות המחזיקות מלאי ויסות לא הייתה עובדה מוצהרת. למשקיע לא היה איפוא מקור לדעת שאת המלאי עליו "לחפש" אצל חברה זו, המופיעה, מינם, בדוחות המידיים. אני סבורה עם זאת כי גם בלי "הצהרה" בתשקיפים על מעורבותה של N.V. יכול היה משקיע מתוחכם המעיין בדוחות המידיים להבין, נוכח "התנועה" N.V. שמלאי הויסות "קבור" שם. דברים דומים ציינתי לגבי בנק לאומי שלא חשף את זהות החברות המווסתות.

אני מניחה גם לטובת נאשמי הקבוצה שאילו היה תשקיף נוסף לפני הפסקת הויסות היו חושפים את מעורבותה של N.V.

ככלל נזכיר שקבוצת דיסקונט לא הסתירה את זהות החברות המווסתות, ובמערך הדווח הכללי הלוקה – נושא שנעמוד עליו, זוהי נקודה לזכותה. אך על עניין אחר אין חולק: מתוך הדוחות המידיים, שכנראה לא רבים פנו אליהם (אף שהם נזכרו במאמר של פרופ' ברנע נ/98/ד כמקור מידע), לא ניתן היה ללמוד על "החלפות" כל עוד לא "חזרו" למקומן. נפנה, איפוא, לנושא זה.

18. ההחלפות

דנתי לעיל בנושא ההחלפות והעסקאות החד צדדיות מנקודת המבט של בנק לאומי. עתה נפנה לאותו נושא מנקודת המבט של בנק דיסקונט.

העמדה הכללית שביטא אלי כהן בעדותו (חקירתו הרשית עמוד 18106 ואילך, חקירה נגדית עמודים 19303 ואילך) הייתה שעסקאות ההחלפה נעשו בדרך כלל ביוזמת בנק לאומי לישראל, והעסקאות הן עסקאות שלמות, ללא התחייבות להחלפה חוזרת. ישנו דווח הדדי בין לאומי ודיסקונט, ואם צד אחד מכר מהמניות שבידו, חופשי גם הצד האחר לעשות כן.

נחזור ונזכיר בהקשר זה דברים שציטטנו מפי בינו צדיק בעינן עסקת פי.בי אלי כהן סרב להתחייבות בעל פה לרכוש חזרה את המניות, בציינו, במחאה, שההתחייבות לרכוש מניות חזרה טעונה רישום במאזנים. העיקרון החשבונאי – שיש לרשום התחייבות כזו ברור איפוא לכהן בזמן אמת. גם בן ברוך אמר במשטרה כי הטיפול החשבונאי במקרה של קיום התחייבות לרכישה חוזרת הוא ביאור על קיומה של ההתחייבות. ועל כך חזר בעדותו (ראה ת/428, ועמודים 20047-20048). זוהי גם הדרך החשבונאית המקובלת על ההגנה בסיכומיה (כרך ד', עמוד 182). על העיקרון שיש לתת ביטוי להתחייבות כזו אין ההגנה חולקת. השאלה היא שאלה שבעובדה: האם הייתה בפועל התחייבות כזאת.

נקדים ונבהיר כי בסיכומי ההגנה לעניין האישום השלישי הודגש כי אם עסקאות ההחלפה היו ללא התחייבות לרכישה חוזרת, המניע לביצוען אינו מעלה ואינו מוריד. גם היפוכו של דבר נכון: אם – כפי שנראה בהמשך הדברים – הייתה הימנעות מודעת ומכוונת מלרשום התחייבות להחלפה חוזרת ואפילו ממניע אחר מזה שטענה לו התביעה – זהו רישום כוזב.

כמו בעניין בנק לאומי גם בעניין קבוצת דיסקונט נבהיר שמבחינה כלכלית להבדיל מ"רישומית" אין זה משנה כלל ועיקר עם קבוצת דיסקונט או אחד מגופיה מזיקים מניות של הקבוצה או מניות של בנק לאומי. הסיכונים, במקרה של הפסקת הויסות הינם אותם סיכונים. שאלת "ההחלפות" חשובה איפוא לעניין האישום השלישי, ואין היא חשובה לעניין האישום הראשון.

ההחלפות וכתב האישום:

כתב האישום, כך מסכימים הכל, איננו ממצה את העסקאות ההדדיות במניות בין שתי הקבוצות בתקופה הרלוונטית. התמונה הכללית, ועל כך אין חולק היא תמונה של זהות בהחזקות ההדדיות (לא כולל עסקאות "חד צדדיות" לגביהן מייחסת התביעה אחריות רק לבנק לאומי).

התביעה טענה בחלק הכללי של כתב האישום [פרק ג(א)(ג)] כלפי בנק לאומי, ובדרך של הפניה כלפי קבוצת דיסקונט כי הבנקים נהגו להחליף מניות במלאי החברות המווסתות ולחזור ולהחליפן כעבור פרקי זמן קצרים בדרך של מכירה חוזרת כביכול, ובעיקר לקראת מודים שבהם היה עליהם לגלות בדוחות ובתסקיפם נתונים על מצבו הכספי של הבנק, ובתקופת הצטברותה מלאים בקיץ 1983, והכל כמתואר בנספח א' לכתב האישום.

בחלק הספציפי הנוגע לאישום השלישי העוסק בדוחות ובתשקיפים כוזבים נטען כלפי בל"ל בחלק הנוגע לדוחות כי הנאשמים הציגו מספרי הבנק ובמאזנים את נתוני ההחלפות והעברות החד צדדיות לפי נספח א' כמכירות למרות היותן עסקאות למראית עין בלבד או עסקאות הכוללות התחייבות למכר חוזר "והכל כמפורט להלן" והפירוט כולל חמש עסקאות (30.6.83, 30.12.83, 30.6.82, 31.1.281 ו-29.6.81).

מבנה כתב האישום ביחס לקבוצת דיסקונט – הדוחות – ושאלת ההחלפות מעט שונה: בסעיף ג(3)(א) שבעמוד 37 מצויין כללית כי הנאשמים השמיטו מן הדוחות התחייבות לרכישה חוזרת של המניות המוחלפות. כאן אינן מופיעות המלים "הכל כמפורט להלן" (כמו לגבי בנק לאומי) בסעיף 3(ב) נזכרת עסקה אחת מה-30.12.82 כעסקה לגבי נרשמה בכזב מכירה בספרי הבנק, תוך ציון שהמניות הושמטו מהמאזן ב-31.12.82, ובסעיף 3(ד) מופיעה באופן דומה עסקה מה-31.12.81 שנרשמה בכזב בספרים והושמטה מהמאזן.

לגבי התשקיפים מצויין לגבי שתי הקבוצות שלא גולו פרטים על מלאי הויסות שבמסגרת ההחלפות, בלא לפרט מועדים קונקרטיים.

חוסר הסימטריה בניסוח כתב האישום לגבי הדוחות הכספיים איננו בהיר די הצורך.

האם לגבי קבוצת דיסקונט העסקאות הספציפיות זנים ב-81 ו-82 ממצה את התמונה למרות השמטת המלים "הכל כמפורט להלן" המופיעות לגבי בנק לאומי.

מסיכומי התביעה בכתב נראה כי התביעה איננה מצמצמת טענותיה לגבי קבוצת דיסקונט לעסקאות שלקראת מאזני שנת 81' ושנת 82'. (ראה עמודים ג-17 ואילך לתוספת לכתב לסיכומי התביעה). בנספח ב' לסיכומי התביעה הנזכרים המובאות שלל ההחלפות, גם אלו שאינן קשורות למועדי דוחות ותשקיפים, ולא ברור לשם מה הובאו לעניין האישום השלישי להבדילו מן האישום הראשון. אעיר כאן גם על כך שהאישום ה"כולל" (סעיף 3(ג)(א) שבעמוד 37) איננו מאזכר את ספרי הבנק. אלא רק את הדוחות, לא כן האישומים פרטניים לגבי העסקאות שסביב מאזני 81' ו-82'. ספרי הבנק אף הם בגדר מסמכי התאגיד, ואף בהם אפשרי יהיה רישום כוזב.

רישום כוזב בספרי הבנק סופו להוביל גם לרישום כוזב בדוחות המוצאים על ידו בהסתמך על הספרים. אזכור ספרי הבנק בחלקים פרטניים אינו עולה בקנה אחד עם זאת עם כותרתו של האישום השלישי העוסק רק בדוחות ובתשקיפים.

המשך...

מרים נאור 524/90-54678313
נוסח מסמך זה כפוף לשינויי ניסוח ועריכה

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