

בתי-המשפט

| | | | |
|-------------|--|---|--|
| פ 002617/04 | | בית משפט השלום תל אביב-יפו | |
| 25/02/2008 | | בפני: כבוד השופטת ז. הדסי-הרמן – סגן-נשיא | |

בעניין: מדינת ישראל

המאשימה ע"י ב"כ עו"ד אלמוג ועו"ד תירוש

נגד

1. גרינפלד יוסף ע"י ב"כ עו"ד וינרוט, עו"ד וולנרמן, עו"ד תל צור

2. גרוסמן יצחק ע"י ב"כ עו"ד שינמן, עו"ד נגב

3. רכטר איתן ע"י ב"כ עו"ד מן, עו"ד אברהם

הנאשמים

חקיקה שאוזכרה:

חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968: סע' 52, 52 (א) (2), 52 א', 52 ב', 52 (א) (1), 52 ג', 52 ז (א), 52 (4), 52 ז (א) (9), 52 ט, 52 ט' (ב), 53 (ב) (8), 54 (א) (1), 54 (א) (2)

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), תשמ"ה-1985

חוק העונשין, תשל"ז-1977: סע' 34 כב (א)

כתבי עת:

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

ניצה מימון-שעשוע, "שימוש במידע פנים -", הפרקליט, מו (תשס"ב-תשס"ד) 85

כתבי עת:

ניצה מימון-שעשוע, "שימוש במידע פנים -", הפרקליט, מו (תשס"ב-תשס"ד) 85

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

מיני-רציו:

* עונשין – עבירות – ניירות ערך

* ניירות ערך – עבירות – שימוש במידע פנים

* ניירות ערך – עבירות – תרמית בקשר לניירות ערך

נגד הנאשמים, דירקטורים ובעלי השליטה בחברת ההשקעות קרדן, הוגש כתב אישום שייחס להם עבירות עפ"י [חוק ניירות ערך](#), תשכ"ח-1968. הנאשם 1, יו"ר הדירקטוריון של החברה, והנאשם 2 הואשמו בעבירות של שימוש במידע פנים בידי איש פנים בגין רכישת מניות של החברה בהיקפים גדולים בטרם פרסומה של תוכנית לארגון מחדש של החברה. הנאשם 2 הואשם גם בהפרת הוראות חוק המחייבות עובד חבר הבורסה. הנאשם 1 והנאשם 3 הואשמו בעבירה של תרמית בקשר לניירות ערך בגין רכישת מניות במטרה להעלות את שער המניה.

ביהמ"ש זיכה את הנאשמים וקבע:

מידע פנים צריך להיות ברור ומוצק. מידע מגובש הוא בעל תוכנית פעולה ברורה הבוחנת את העסקה, את השיקולים שביסודה ואת האפשרויות לקיומה, ומידע כזה לא היה קיים במועד שבו, עפ"י הנטען, הנאשם 1 השתמש בתוכנית לארגון מחדש בבקשתו לקבלת הלוואה מהבנק לשם רכישת מניות. הצגת תוכנית כבסיס לבקשת הלוואה, הודעה שהיא בבחינת הצהרת כוונות ללא תוכנית ממשיית לביצוע, אינה מידע מגובש.

המאשימה נתפסה לכלל טעות והרחיבה את גבול ההגבלות והאיסורים על השימוש ב"מידע פנים", והיא מייחסת לפעילות מקובלת בשוק ערכים פליליים שלהם המחוקק לא כיוון דעתו. גישתה של המאשימה יכולה להציב את אנשי הפנים בפני חשש למסחר בניירות ערך במשך תקופות ממושכות, מרתיעה אותם מביצוע עסקאות ענייניות ומביאה לפגיעה בשוק.

כריכת שמו של הנאשם 2 בעבירה של שימוש במידע פנים חסרת בסיס ויסוד, ומוטב היה לולא היה מיוחס לו אישום זה. לפיכך, יש לזכות את הנאשמים 1 ו-2 מהעבירה של שימוש במידע פנים. את הנאשם 2 יש לזכות גם מהעבירה על הוראות סעיף 52ט [לחוק ניירות ערך](#), הקובע תנאים מגבילים לביצוע עסקאות בניירות ערך בידי עובד בורסה. אין די בראיות הנסיבתיות שהציגה המאשימה כדי לבסס הרשעה בעבירה זו. כמו כן, הרציו אשר בבסיסו של סעיף 52ט נשמט ממנו זה מכבר, וכל עוד לא שונתה הוראת החוק ראוי היה כי התביעה תבחן ותשקול אם יש לציבור עניין בהעמדה לדין במקרים כגון אלה.

יש לזכות את הנאשמים 1 ו-3 מן העבירה של תרמית בניירות ערך. ספק אם קמה לנאשמים המודעות לרכיב של "דרכי תרמית" בדרכם להשגת המטרה, ועל כן לא התגבשה העבירה.

הכרעת דין

אני מזכה את הנאשמים 1 ו-2 מעבירה על הוראות [סעיף 52 לחוק ניירות ערך](#), תשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך").

אני מזכה את הנאשם 2 מעבירה על הוראות [הסעיף 52 ט' \(ב\) לחוק ניירות ערך](#).
מחמת הספק, אני מזכה את הנאשמים 1 ו-3 מעבירה על [סעיף 52 \(א\) \(2\) לחוק ניירות ערך](#).

כתב האישום

א. עובדות רקע

קרדן בע"מ (להלן: "קרדן") הינה חברה ציבורית, חברת השקעות, לה חברות בנות וחברות קשורות בארץ ובח"ל.
ההון הרשום של קרדן היה מורכב משני סוגי מניות, מניות בנות 1 ש"ח ומניות בנות 5 ש"ח, וביום 7.3.99 בוצע בה איחוד הון.

טאלאדיום אחזקות (1987) בע"מ (להלן: "טאלאדיום") היתה חברה פרטית שעסקה בהשקעות, היתה בעלת מניות השליטה בקרדן, אחזקותיה הקנו לה כ-51% מהון המניות של קרדן וכ-68% מזכויות ההצבעה בה, והיתה שותפה של קרדן באחזקות בחברות שונות בקבוצת קרדן.

בעלי המניות של טאלאדיום היו שלושת הנאשמים וכן, אבנר שנור (להלן: "שנור") אלכסנדר רכטר ואבישי ברקמן.
נאשם 1 (להלן: "גרינפלד") היה הדמות הדומיננטית בקרדן. משנת 1997 כיהן כיו"ר הדירקטוריון שלה, היה יו"ר הדירקטוריון של טאלאדיום ונשא בתפקידים בכירים בחברות שונות בחברת קרדן. באמצעות טאלאדיום החזיק גרינפלד במניות קרדן והיה "בעל מניות עיקרי" בה ו"איש פנים".

חברת טלרומית בע"מ (להלן: "טלרומית") הינה חברה פרטית שהוקמה בינואר 1998, והייתה בבעלותו של גרינפלד ובשליטתו.

נאשם 2 (להלן: "גרוסמן") היה דירקטור בקרדן ונשא בתפקידים בכירים בחברות של קבוצת קרדן, החזיק במניות קרדן באמצעות טאלאדיום והיה "בעל מניות עיקרי" ו"איש פנים" בה.

בנוסף, גרוסמן היה עד 28.1.98 דירקטור בחברת בת של קרדן, היא החברה המרכזית לניירות ערך בע"מ (להלן: "החברה המרכזית"). בשאר המועדים הנוגעים לכתב

באישום נשא גרוסמן בתפקיד יו"ר הדירקטוריון של החברה המרכזית והיה במעמד של "עובד חבר הבורסה".

נאשם 3 (להלן: "רכטר") היה דירקטור בקרדן ובטאלאדיום, נשא בתפקידים בכירים בחברות מקבוצת קרדן, שימש חבר בוועדת הביקורת של קרדן, ומכוח אחזקותיו במניות קרדן היה "בעל מניות עיקרי".

אבנר שנור (להלן: "שנור") היה שותפו של גרינפלד בעסקים שונים, היה דירקטור בקרדן ובטאלאדיום, ומכוח אחזקותיו במניות קרדן היה במעמד של "בעל מניות עיקרי". השותפות בין גרינפלד לשנור היא ארוכת שנים וחלוקת העבודה ביניהם ברורה: "... מר גרינפלד מתעסק בכל מה שלא קשור ליהלומים, ואני מתעסק רק במה שקשור ליהלומים" (שנור, פרוטוקול, עמ' 1447 ש' 6-7).

חברת ראיתלון בע"מ (להלן: "ראיתלון") הינה חברה פרטית שהוקמה בפברואר 1998, החברה היתה בבעלותו של שנור ובשליטתו, וגרינפלד טיפל, מטעמו של שנור, בכל הקשור בקרדן ובראיתלון.

דמות מפתח נוספת בקרדן הוא משה שטיינגרט (להלן: "שטיינגרט"). שטיינגרט שימש כמנכ"ל קרדן במשך 8 שנים, החל מינואר 1992, לאחר מכן נשאר בקבוצת קרדן ועבר לתפקיד יו"ר קרדן טכנולוגיות ויועץ להנהלת קרדן. בחלק מהתקופה בה היה מנכ"ל שימש גם גם יו"ר הדירקטוריון בקרדן, ומחקירתו עולה כי מדובר במנכ"ל מקצועי בעל רקע ניהולי עשיר ביותר, בעל ניסיון רב בניהול תאגידים כלכליים גדולים.

ב. אישום ראשון (גרינפלד וגרוסמן)

החל מסוף 1997 רקמה הנהלת קרדן, בראשותו של גרינפלד, תכנית עסקית לארגונה מחדש של החברה על-מנת לקדם אותה, להגדיל את ערכה בשוק, לאפשר לה לגייס הון, ולגרום לה להיכלל ברשימת 100 המניות הגדולות והנסחרות בבורסה "במדד ת"א 100".

התוכנית לארגון מחדש היתה בעלת שני ראשים: האחד, איחוד הון המניות של קרדן ע"י פיצולן של כל המניות בנות 5 ע"נ של ההון הרשום והמונפק של החברה ל- 5 מניות

אשר לכל אחת מהן 1 ש"נ. והשני- ביטול האחזקות המשותפות של קרדן עם טאלאדיוס, בעלת השליטה בה, וריכוז כל האחזקות בחברות הבנות באמצעות קרדן (להלן: "התוכנית" או "התכנית לארגון מחדש").

המידע בדבר התוכנית, על כל מרכיביה, היה בבחינת "מידע פנים" כל עוד לא פורסם בציבור, והיה בו כדי לגרום לשינוי משמעותי בשערי המניות של קרדן. בראשית שנת 1998 החליט גרינפלד לבצע מהלך מקדים לתוכנית, בטרם פורסמה התוכנית לציבור, להגדיל אחזקותיו ואחזקות שנור בקרדן, ולבצר שליטתו בקרדן ע"י רכישת מניות קרדן בחשבונות של טאלאדיוס, ראיתלון וטלרומית.

הרכישות בטלרומית ובראיתלון התבצעו באמצעות הלוואה מבנק אגוד בסכום של כ- 15.5 מיליון דולר, הלוואה אותה ביקש גרינפלד ביום 16/4/98, בשמו ובשם שנור, ואשר אושרה לו לאחר שהודיע לבנק על התוכנית לארגון מחדש, התוכנית אשר אמורה להעלות את שווי השוק שלה. התוכנית שהוצגה לבנק היתה "מידע פנים" וגרינפלד המשיך לקנות מניות בטרם פורסם המידע לציבור.

במקביל, במהלך 1998, גרוסמן רכש ומכר מניות קרדן, והוא עשה כן במעמדו "כאיש פנים" בקרדן ובטרם נודע בציבור דבר התוכנית.

לא זאת אף זאת. גרוסמן, בהיותו עובד חבר הבורסה, פעל בניגוד להוראות החוק ונתן הוראות "לא בכתב" לביצוע עסקאות "בו ביום".

האישום הראשון קובע כי ביצוען של הפעולות המנויות לעיל הינו שימוש במידע פנים בידי איש פנים, 298 עבירות לגרינפלד ו- 2 עבירות לגרוסמן. בנוסף, מיוחסות לגרוסמן 6 עבירות שעניינן הפרתן של הוראות חוק המחייבות עובד חבר הבורסה.

ג. אישום שני (גרינפלד ורכטר)

אישום זה עוסק בביצוע רכישות של מניות קרדן 1 על ידי גרינפלד ורכטר בימים 31.12.98 - 30 בסכום כולל של 1,926,447 ש"נ. רכישות אלה, על פי כתב האישום, בוצעו במתואם ובמטרה להעלות את השער של מניית קרדן 1.

ביום 5/11/98 התפרסם תיקון 11 לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה) (תיקון מס' 11) תשנ"ט – 1998. עניינו של החוק הוא שינוי הסדר המיסוי החל על נישומים החייבים במס בגין הכנסה ממכירת ניירות ערך או בגין עליה בערך. המועד הקובע לענין חישוב המיסוי היה 31.12.98, וכתוצאה מהתיקון נוצר מצב על פיו ככל ששער המניות ביום 31.12.98 יהיה גבוה יותר, כך יהיה החיוב העתידי במס נמוך יותר.

גרינפלד ורכטר ידעו כי השער שייקבע למנית קרדן 1 בבורסה ביום 31.12.98 יכול לשמש שער בסיס לחישוב חיוב המס של טאלאדיום, אם תתבצע מכירה של מניות קרדן בעתיד. עוד ידעו השניים כי בקרדן צפוי להתבצע איחוד הון אשר ישפיע על שער מניות קרדן 1.

לפיכך, לקראת יום 31.12.98 החליטו השניים לקדם פני רעה, ולפעול על מנת להשפיע על שער מנית קרדן 1 במטרה להקטין, במרמה, את חבות המס העתידית של טאלאדיום. גרינפלד נתן הוראות רכישה בחשבונותיהם של טלרומית וראיתלון, ורכטר נתן הוראות רכישה בחשבון על שמו ושם אחיו.

כך, בימים 31.12.98–30 הזרימו גרינפלד ורכטר ביקושים מתואמים למנית קרדן 1, ביקושים אשר נחזו על ידי ציבור המשקיעים בבורסה כביקושים הנובעים משיקולי השקעה, בעוד שמדובר בביקושים מתואמים אשר מטרתם היתה להשפיע, בדרכי תרמית, על שערה של מנית קרדן 1.

הביקושים המתואמים הביאו לביצוען של 18 עסקאות ביום 30.12.98, אשר היוו 72% ממחזור המסחר בבורסה במנית קרדן באותו יום, ולביצוען של 31 עסקאות ביום 31.12.98, עסקאות שהיוו כ-83% מהמחזור הכספי הכולל של המסחר במניות קרדן בבורסה ביום זה.

אישום זה מייחס לגרינפלד 4 עבירות ולרכטר 2 עבירות של תרמית בקשר לניירות ערך.

ד. עובדות מוסכמות

1. גרינפלד היה ונשאר הדמות המובילה ונותנת הטון בניהולן של טאלאדיום וקרדן. בנוסף, היה אחראי על כל הפעילות של שנור בטאלאדיום, קרדן וראיתלון. גרינפלד נתפס בעיני כל כבעל חזון, "יוסף בעל החלומות", ולא בכדי אומר עליו בא כוחו, בסיכומים בעל פה, כי "אם כל מה שעובר בקופסת המוח של גרינפלד היה מתבצע,

החברה הזאת לא הייתה במזרח אירופה, החברה הזו הייתה במאדים". מנגד, גרוסמן נתפס כבעל החששות, רואה השחורות. "הוא היה תמיד האופטימיסט וגרוסמן ושטיינגרט הפסימיסטים" (רכטר, ת/9ב' עמ' 7, ש' 11-12), ושטיינגרט מגדיר את מאזן היחסים ביניהם "בלט כזה". (עמ' 1362 ש' 26).

בחקירתו הראשונה גרינפלד מוסר הודעה מפורטת. גרינפלד מוזמן לחקירה שניה והוא שותק במהלך אותה חקירה, מגיש מכתב בו הוא מסביר את המניעים לשתיקתו ומודיע כי "אינני מוכן להשתתף בתהליך בו מוכתב לי תפקיד הקורבן שסומן מראש".

במסגרת יחסי השותפות שבין גרינפלד לשנור, רכש גרינפלד מניות עבור שניהם. "אני סומך עליו וסמכתי עליו שכל מה שהוא עושה הוא עושה לטובתו ו- by the way הוא לא קנה רק לי, הוא קנה לו ולי ב-50:50 הערכה שלי היתה שמה שאם הוא קונה ומה שטוב לו טוב לי. מזה יצא שהוא היה לו יד חופשית לקנות בשבילי כל מה שהוא חושב לנכון, כל זמן שהוא קונה בשביל עצמו" (שם, עמ' 1458 ש' 22-26).

2. בתקופה הרלוונטית קרדן היתה חברת אחזקות ציבורית הנסחרת בבורסה. בשנת 1989 גרינפלד ושנור הקימו את טאלאדיום במטרה להשקיע בענף נוסף לענף היהלומים בו עסקו עד לשלב זה, וחברה זו היתה אמורה לשמש פלטפורמה לאחזקות בחברות שונות. בשנת 1990 גרינפלד קנה את השליטה בקרדן ובשנים 1990 ו-1991 הצטרפו לטאלאדיום גרוסמן ורכטר.

בשנת 1992 הוקמה קרדן נדל"ן, גרינפלד שימש כיו"ר שלה ובשנת 1994 החלה קרדן נדל"ן להשקיע בנדל"ן במזרח אירופה. בשתי השנים העוקבות הוקמה חטיבה פיננסית בקרדן ופעילותה הפיננסית התרכזה במזרח אירופה, כשגרינפלד מנצח על המלאכה ומכוון את החברה להשקעות במזרח אירופה, על אף הסתייגויות שהובעו בסביבה העסקית שלו. בין לבין, קרדן מקימה חברות בנות, והן עוסקות בתחומים שונים, יבוא רכב, טכנולוגיות, מזון, נדל"ן ועוד.

3. גרוסמן הצטרף לקרדן כיועץ כלכלי לקבוצה ולמועצת המנהלים בשנת 1989, היה אחראי על פעילותה של חברת קרדן בתחום השירותים הפיננסיים, והצטרף לגרינפלד

- ולשנור בהקמת טאלאדיום. בתחילת שנת 1990 קיבל 9.99% מחברת טאלאדיום באמצעותה הוא מחזיק במניות קרדן.
- מפברואר 1993 היה דירקטור בקרדן ובהמשך שימש בתפקידים שונים בקבוצת קרדן, דירקטור בחברה המרכזית ולאחר מכן יו"ר הדירקטוריון בה.
- גרוסמן כמעט ולא השקיע במניות, המניות אותן רכש על-פי מידע פנים המיוחס לו רכש ב- 23/9/98 ומכר ביום 25/10/98.
4. רכטר החזיק ב- 15.88% ממניות טאלאדיום באמצעות חברה פרטית שנקראה "חברת אחים רכטר" (1995) בע"מ – חברה שהיתה בבעלותו ובבעלות אחיו, והוא פעל בקרדן בשמו ובשם אחיו.
- רכטר שימש דירקטור בקרדן בשנת 1991, היה חבר וועדת הביקורת של קרדן ובהמשך הקים את קרדן מזון והיה אחראי עליה.
- רכטר מחזיק בסוגים שונים של מניות, ביניהן גם מניות קרדן, אותן הוא מחזיק מאז ועד היום. עד שנת '99 הגיעו הוא ואחיו להחזקה של 1% במניות קרדן. "הייתה תקופה מאסיבית של רכישה, וזה היה בסוף '98" (ת/8 עמ' 3, שורות 14-15).
- הרכישות ה"מאסיביות" התרחשו בתאריכים 30-31.12.98.
5. גרינפלד וגרוסמן היו במעמד של אנשי פנים אשר ביצעו את העסקאות המיוחסות להם בכתב האישום.
6. גרינפלד ורכטר קונים ביחד בשני ימי המסחר, 30-31.12.98, 340,000 מניות.
7. בתקופה שקדמה ל- 30.12.98 לא בוצעו עסקאות בעלי ענין במניות קרדן.
8. שלושת הנאשמים מודים בביצוע כל העסקאות המיוחסות להן בכתב האישום.

ה. תמצית הכפירה

1. כפירתו של גרינפלד מתמצית באחת: הוא האמין בקרדן, הוא חזה כי נכוננו לה גדולות ונצורות, "קניתי כי האמנתי בחברה...קניתי כי ידעתי שאנו הולכים לגדול ולצמוח" (ת/57ב', עמ' 31 ש' 30-31). "מתוך אמונה באנשים בקרדן, מתוך האמונה ביכולת של הקבוצה כקבוצה לצמוח ולהתפתח" (שם, עמ' 1588, ש' 22-23). הוא סבר כי היא

נסחרת במחיר נמוך משוויה האמיתי, ועל-כן רכש מניות קרדן ככל שאפשרו לו המזומנים בכיסו, או האשראי שהעניק לו הבנק. התכנית שהציג בפני בנק אגוד לא היתה תוכנית עסקית במשמע, והוא מעולם לא עשה שימוש במידע פנים בעת רכישת המניות. המידע שהיה בידי לגבי איחוד ההון לא היה בבחינת מידע פנים, מדובר בהחלטה פורמלית אשר נכללה בין הנושאים השוטפים שיש לדון בהם כמהלך שיגרתי במועצת המנהלים, מהלך אשר לא היה לו כל משקל של ממש בחיי קרדן, הליך טכני אשר אמור לספק לחברה תדמית חיובית שתמשוך משקיעים עתידיים, מהלך ללא משמעות כלכלית כפי שמעיד גם מבחן התוצאה. כאשר רכש את המניות, הוא כלל לא היה מודע לכך כי בידי מידע פנים ובפועל, הוא לא היה זקוק למידע פנים על מנת לבצר שליטתו בקרדן, שליטתו בה היתה מבוצרת זה מכבר. " ... **ביצור שליטה מעולם לא היה מטרה ולא כיוונו לשם, לא היינו צריכים את זה.**" (שם עמ' 1692, ש' 14-11) על ניצול מידע פנים למען ביצור השליטה למד לראשונה מכתב האישום ואין בדברים ממש. "זה אותו תפוח, ואם התפוח הזה היה אצלי... אז בודאי שידעתי שאין לי סיבה לרכוש מניות לצורך ביצור שליטה, זה בודאי" (שם עמ' 1690, ש' 24-23).

לעומת זאת, עסקת האחזקות המשותפות היתה אירוע מהותי אשר התגבש בדצמבר 1998, גרינפלד עשה שימוש ב"מבחן מוצקות המידע" ופעל כדין. הראיה, בתקופה ה"אסורה", עובר לגיבושה של אותה עסקה וההודעה לרשות לניירות ערך, הפסיק את רכישת המניות. הוא שב לזירת הרכישה של המניות מיד לאחר חידוש המסחר בבורסה ביום 30.12.98, לאחר שהציבור קיבל את ההודעה המתחייבת מן המהלך, והמשיך לרכוש מניות, ללא כוונה להשפיע על שער המניה, כפי שנהג מימים ימימה.

הרכישות בתאריכים 30-31.12.98 נעשו בראש ובראשונה מטעמים כלכליים, ושיקול המס היה שיקול משני להם. תמיד האמין בקרדן וברכישה זו תפס "שתי ציפורים במכה אחת", גם רכש מניות קרדן בהן האמין, וגם התמקד ברכישת קרדן 1 בגלל הטבות מס צפויות, עתידיות. ואולם, לא היה ברכישות אלו כל סממן של תיאום ומרמה, או כוונה להעלות את השער. מאז ומתמיד רכש מניות קרדן, אלו המניות היחידות שהוא מחזיק באמתחתו, תמיד רכש ומעולם לא מכר (ת/57 ב' עמ' 43 ש' 8-13). "אני צמוד לטווחים ארוכים ואני לא שחקן של קניית מניה, או רווח של מניה בזמן קצר, לקנות ולצאת. כל המניות שרכשתי, אני עדיין מחזיק ולכן בהתייחסות שלי לא השתנה שום דבר" (שם, עמ' 1627, ש' 10-7).

כל רכישותיו וכל מהלכיו נעשו בגלוי, איש מאנשי המקצוע הסובבים אותו לא הזהיר אותו מפני המשך רכישת מניות. חזון, רעיונות ומחשבות אינם בגדר מידע פנים, כך מחייב ההיגיון, וזה אף ההסבר המשפטי שקבל.

הוא לא עבר כל עבירה של תרמית. בחקירתו הוא חש מצוקה וסבר, בטעות, כי העדפה של מנית קרדן 1 משיקולי מס היתה פסולה לאחר שהחוקרת הציגה בפניו עובדה זו כעבירה. הוא התבטא במילים "הנה אמרת את זה, אני לא רוצה להגיד את זה..." אך אין בדברים שמסר בהודעתו כל הודאה בעובדות המיוחסות לו בכתב האישום, וזאת לאור מצרף הדברים בכל אותה הודעה.

2. גרוסמן כופר בכל המיוחס לו בכתב האישום.

במהלך 1998 קנה מניות קרדן בהיקף של כ-150,000 ₪, אך עשה זאת כיון שהתקנה בגרינפלד ובשנור אשר קנו כמויות גדולות של מניות קרדן, והרגיש צורך לעשות מעשה על מנת לשמור על מעמדו ולא להרגיש "נחות". בעדותו מוסיף גרוסמן כי אירוע ההשקה בפולין, אשר יאוזכר בהמשך, גרם לו לעלות על העגלה ולרכוש מניות לעצמו, מאחר וראה בו תפנית לטובה במעמדה של קרדן בקרב הציבור.

הוא לא עשה שימוש במידע פנים בעת ביצוע הרכישות. במועד הרכישה הנושא של איחוד הון ועסקת האחזקות המשותפות היו בבחינת מחשבות לטווח ארוך, שיחות מסדרון, אשר יצאו אל הפועל לאחר שכבר מכר את מניותיו.

את המניות רכש ב- 23/9/98 אך לאחר מכן התגנב לליבו חשש לאחזקה ישירה באותן מניות ועל כן מכר אותן ביום 25/10/98. גם פעולת הרכישה וגם פעולת המכירה התבצעו עוד בטרם פורסם המידע לציבור.

על כל פנים, איחוד ההון אינו מידע פנים, המאשימה לא הביאה כל עדות מומחה לביסוס טענתה בנושא זה, מדובר במהלך "תדמיתי", מהלך המחייב פיצוי לבעלי המניות העדיפות, וגם כי אם בסופו של יום הוא עשוי להוביל להתפתחויות חיוביות הרי שאינו עונה על דרישת החוק לקשר סיבתי בינו לבין הפוטנציאל להשפעה על שער המניה.

באשר לאישום בדבר מתן הוראות בכתב - החובה ליתן הוראות בכתב היתה ידועה לו, הוא פעל על פי החוק ונתן הוראות בכתב ממשרדו בקרדן, ואין לו הסבר לכך שאין בחברה המרכזית עותק מאותן הוראות.

אי מציאת תיעוד אינה מהווה הוכחה לכך שלא ניתנה הוראה בכתב, ועל כן המאשימה לא הרימה את נטל הראיה בנושא זה.

3. רכטר מצטרף לכפירת שותפיו לכתב האישום. הוא עצמו אינו מומחה לשוק ההון. מאז ומתמיד האמין במניית קרדן והרכישות שביצע בתאריכים 30-31.12.98 היו ממניעים כלכליים טהורים, הוא קלט רק היצעים, הרכישות בוצעו במהלך יום עבודתו כשהתפנה לעשות כן **"...רציתי לאגור מניות"** (ת/8 ב' עמ' 19 ש' 7) ללא כל כוונה לרמות ולהעלות את שער המניה.

"המטרה שלי אחת. רציתי לאסוף מניות של קרדן. זו הייתה המטרה שלי. האמנתי שהמחיר של המניה יעלה, כיוון שהציבור יבין את השווי האמיתי. רציתי לאסוף יחסית כמה שיותר, במחיר הטוב ביותר שיכולתי להשיג." (ת/8 ב' עמ' 11, שורות 30-33).

הוא התמקד ברכישת מניית קרדן 1 כי, כללית, ידע ש **"הכל עמד להיות אחד"** (ת/8 ב' עמ' 14 ש' 13-14 עמ' 27 ש' 12-14).

הוא לקח הלוואה לצורך רכישת המניות והפסיק את מסע הרכישות כאשר "נגמר לו הכסף".

לא היה כל תיאום בינו לבין גרינפלד **"לא דיברנו על תיאומים באיזה מחירים. רק ידענו שכולם קונים."** (ת/8 ב' עמ' 26, ש' 13-14). הרכישות היו ללא כל קשר לתיקון 11 לחוק התיאומים, ובלתי תלויות בתיקון זה לחוק. הוא עצמו אינו מבין במס, הוא לא ידע מה משמעותו של חוק זה, הוא לא היה זכאי לכל הטבת מס וכל מטרתו היתה השקעה לטווח ארוך.

האישום הראשון – חלק ראשון (גרינפלד וגרוסמן)

א. פרטי האישום

1. האישום הראשון מייחס לגרינפלד וגרוסמן עבירה של שימוש במידע פנים, ומתייחס לרכישות שביצע גרינפלד בתקופה שבין 19/4/98 ועד 26/11/98, ול-4 רכישות שביצע גרוסמן בחודשים ספטמבר ואוקטובר 1998.

להשלמת התמונה יועלו על הכתב העובדות הנוספות המפורטות בכתב האישום.

על פי האישום, התוכנית העסקית לארגונה מחדש של קרדן, היתה בבחינת "מידע פנים" על פי הגדרתו [בסעיף 52 א' לחוק ניירות ערך](#). נטען כי בכל אחד משלבי התוכנית היה טמון מידע אשר בו גלומות אפשרויות לגרום לשינוי משמעותי בשערי מניות קרדן, ואלה הטעמים לכך:

- השוואת זכויות בין כלל בעלי המניות, על ידי ביטול האבחנה בין מניות עדיפות בזכויות הצבעה לבין מניות נחותות בזכויות הצבעה, היתה אמורה לגרום להעלאת שוויין ולתרום לסחירותן של מניות אלה.
- השוואת הזכויות היה בה כדי לגרום להגדלת זכויות הצבעה של בעלי המניות מן הציבור על חשבון זכויות הצבעה של בעלי השליטה בקרדן.
- ביטול האחזקות המשותפות היה בו כדי להגדיל את השווי הנכסי של קרדן ואת הנפח העסקי שלה. מהלך כזה ביטל אפשרות של ניגוד עניינים בין קרדן לבעלת השליטה בה, והיה בו כדי לתרום לשיפור תדמיתה של קרדן בקרב ציבור המשקיעים.

2. על מנת לבסס את מעמדו ולשמור על זכויות הצבעה עודפות בקרדן החליט גרינפלד להקדים את המהלכים לארגון מחדש על ידי ביצור השליטה שלו בקרדן. לצורך כך הוא הגדיל את אחזקותיו ואחזקות שונר בקרדן על ידי רכישת מניות קרדן בחשבונות טאלאדיום, טלרומית וראיתלון, לכדי שעור מצטבר של מעל 75% מהון מניות קרדן. מהלך אחרון זה היה אמור להבטיח לו כי בעת ביצוע המהלך לאיחוד ההון לא יפגע שעור הצבעה המצטבר של בעלי השליטה בקרדן.

כך החל גרינפלד לרכוש מניות קרדן לפי הפירוט הנמסר בכתב האישום, והכל בטרם נודע לציבור המידע בדבר התוכנית לארגון מחדש.

קבוצת הרכישות הראשונה התבצעה בחודשים ינואר עד אפריל, מדובר ברכישת מניות קרדן בחשבונות טאלאדיום בסכום של כ- 11.5 מיליון ₪. רכישות אלה הביאו להגדלת אחזקותיה של טאלאדיום לכ- 59% מהון המניות של קרדן.

בתאריכים שונים בתקופה שבין אפריל לנובמבר 98 רכש גרינפלד מניות קרדן, בשמו ובשם שונר, בעסקאות שבבורסה ובעסקאות שמחוץ לבורסה. המקור למימון אותן עסקאות היה הלוואה מבנק אגוד, הלוואה אשר אושרה ביום 16/4/98, לאחר

שגרינפלד הציג בפני הבנק את הצורך באשראי לצורך הגדלת האחזקות בקרדן ואת התוכנית לארגון מחדש, תוכנית אשר תגדיל את שווי השוק של קרדן ותאפשר לבצע בה הנפקה.

3. ביום 15/11/98 אישר דירקטוריון קרדן את ביצוע החלק הראשון של התוכנית, התוכנית לאיחוד הון מניות החברה, ולמחרת פרסמה קרדן דיווח מיידי על החלטת הדירקטוריון ועל כינוס אסיפות לדיון בהצעה לאיחוד ההון. לאור הפרסום הודיעה הבורסה על הפסקת מסחר קצובה במניית קרדן.

ביום 29/12/98 אישרה וועדת הביקורת של קרדן את החלק השני בתוכנית לארגון מחדש, חלק זה בתוכנית קבע כי קרדן תרכוש מטאלאדיום את מניות טאלאדיום אשר בשלוש חברות שהן בבעלות משותפת עם קרדן, בתמורה להקצאת מניות נוספות של קרדן לטאלאדיום במסגרת הנפקה פרטית.

ביום 30.12.98 פרסמה קרדן דיווח מיידי על ההחלטה בדבר חלקה השני של התוכנית.

4. ביום 26/11/98, לאחר שפורסם בציבור המידע בדבר איחוד ההון, אך בטרם פורסם המידע בדבר ביטול האחזקות המשותפות, ביצע גרינפלד פעולות רכישה נוספות, הן בחשבונה של טלרומית והן בחשבונה של ראיתלון. כלל הרכישות הביא להגדלת אחזקותיהם המצטברות של בעלי השליטה בקרדן, כך שלפני פרסום המידע בדבר ההחלטה על ביצוע איחוד הון, הגיעו האחזקות המצטברות של טאלאדיום, טלרומית וראיתלון מעבר ל- 75% בהון.

גם גרוסמן רכש מניות קרדן בטרם נודע דבר התוכנית לציבור. גרוסמן ביצע 4 רכישות, בחודשים פברואר ספטמבר 1998, ורכש מניות קרדן בסכום של כ- 720,000 ₪. ביום 25/10/98 גרוסמן מכר את המניות שרכש.

התוצאה היא כי כל פעולות הרכישה שבוצעו על ידי גרינפלד וגרוסמן היו עיסקאות אשר בוצעו על ידי שניהם במעמדם כאנשי פנים, כאשר מידע פנים מצוי בידיהם, והם עושים בו שימוש לצורך ביצוע אותן עסקאות.

ב. ההיבט המשפטי

1. סעיף 52 ג לחוק ניירות ערך קובע את המסגרת לעבירה - "איש פנים בחברה העושה שימוש במידע פנים, דינו...".
- סעיף 52 ב (א) (1) עוסק בתוכנה של העבירה - "העושה עסקה בנייר ערך של חברה... כאשר מידע פנים מצוי בידו".
- ומהו מידע פנים? בכך עוסק סעיף 52 א הקובע כי מידע פנים הוא – "מידע על התפתחות בחברה, על שינוי במצבה, על התפתחות או שינוי צפויים, או מידע אחר על החברה אשר אינו ידוע לציבור ואשר אילו נודע לציבור היה בו כדי לגרום שינוי משמעותי במחיר נייר ערך של החברה".
2. תכליתו של החוק היא למנוע מ"איש פנים", מי שמתוקף תפקידו ומעמדו בחברה מחזיק מידע על הנעשה בחברה, יתרון בלתי הוגן ביחס לשאר המשקיעים אליהם לא מועבר המידע, ואין ביכולתם לקבלו בטרם יפורסם בציבור.
- "מידע פנים" הוא קניין של החברה, מוצר בעל ערך השייך לחברה הציבורית, ואל לו לאיש הפנים לשלוח ידו לאותו מוצר, ולעשות בו שימוש לטובתו שלו, מבלי לשתף את כלל הציבור במידע, ומבלי לאפשר לציבור לעשות בו שימוש.
3. הנושא שכותרתו מידע פנים נדון בפסיקת השנים האחרונות, ולא ארחיב בו הדיבור. אסתפק, בנסיבות הענין, בהנחת אותם כללי יסוד שנקבעו בפסיקה ואשר יש בהם לשמש מורי הלכה בפרשה שבפני.
- יסודות העבירה מורכבים מרכיב התנהגותי ורכיב נסיבתי. הרכיב ההתנהגותי הוא עצם עשיית השימוש במידע, והרכיב הנסיבתי, העובדתי, קובע כי עושה השימוש צריך להיות איש פנים אשר בידו מצוי מידע פנים. הכוונה היא לתפוס את כל השרשרת של מקבלי ה"טיפים" העושים שימוש במידע בטרם יבואו בקהל ויביאו לו, כציבור, את המידע.
- אין דרישה לקיומו של קשר סיבתי בין החזקת המידע לבין ביצוע העסקה, אך יש צורך בסימולטניות לגבי שני רכיבים אלה.
4. מטרתם של דיני ניירות הערך היא לעודד את שוק המשקיעים המקצועיים, אותה קבוצה אשר לה ידע כללי, השוואתי, המתייחס לכל השוק, ואשר אותו הם אוספים על-פי המידע המגיע לשוק, ועל פיו קובעים את מחירו הנכון והמאוזן של נייר הערך. קביעתם של המשקיעים המקצועיים היא מקצועית, ובדרך בה הם פועלים הם גורמים ליעילותו של שוק ההון ומוסיפים לו נזילות ואמינות.

מנגד, מי שפועל על פי מידע פנים עושה זאת על סמך ידע פנימי, פרטי, ללא התייחסות לשוק כולו, וכתוצאה מכך הוא קובע לנייר הערך מחיר אשר לא הערך הנכון המיוחס לו בשוק. בעשותו כן הוא פוגע בהגינות המסחר המתנהל בשוק, ביעילותו ובתקינותו של שוק ההון.

על רקע זה ניתן לומר כי **"עיקרו של מידע פנים אינו ביחס שבין המידע לחברה, אלא ביחס שבין המידע לשוק ההון"**. (רע"פ 5174/97 משה קרן נ' פד"י נב (2) עמ' 171, עמ' 187 להלן: "פרשת קרן").

איש הפנים העושה שימוש במידע פנים מפר יחס זה והחוק מטרתו, בין היתר, להגן על היחס הנכון בין כל הכוחות הפועלים בשוק זה, על מנת לשמור על אמינותו, למנוע ניצול בלתי הוגן של ידע באופן שיפגע בכלל ציבור המשקיעים, ולעודד את כלל הציבור לבוא בשעריו של שוק ההון ולהשקיע בו.

5. לא כל מידע פנימי בחברה הוא "מידע פנים".

שלושה רכיבים מרכיבים את המונח "מידע פנים". הרכיב הראשון הוא סוג המידע ותוכנו, מידע על התפתחות או שינוי, בהווה או בעתיד. על פי הפסיקה אין רשימה סגורה לאותם סוגי מידע אותם ניתן לראות כמידע פנים, ונמצא כי כל מקרה יבחן על פי עובדותיו והנסיבות המאפיינות אותו.

הרכיב השני קובע כי המידע צריך להיות בלתי ידוע לציבור, הוא הציבור לו עניין בשוק ההון, **"אותו משקיע וירטואלי שאין הוא אלא שיקלול של מרכיבים מקצועיים..."** (ע.פ. 4675/97 רוזוב נ. מד"י, פד"י נג (4) 337 בעמ' 357, להלן: "פרשת רוזוב").

על פי הרכיב השלישי קיימת אפשרות שאילו נודע המידע לציבור יכול ותהיה לו השפעה על מחירו של נייר ערך, רוצה לומר, מידע מהותי ובעל משמעות. המבחן לבדיקת הנושא הוא ציפייתו של המשקיע הסביר לתוצאה של הפרסום, והבדיקה היא לגבי תגובתו של המשקיע - כיצד יפעל המשקיע הסביר, וכיצד יגיב השוק על המידע לכשיפורסם.

מבחן המשקיע הסביר אינו דורש פגיעה בפועל באותו משקיע פוטנציאלי, ועל כן המועד בו הופך המידע למידע פנים נקבע על פי מבחן היפותטי הבודק כיצד היה מגיב הציבור לו היה נחשף למידע בזמן גיבושו. מבחן זה כולל גם את רכיב ה"ניבוי המושכל", מה היה קורה לו המידע היה נחשף בעת ביצועה של העסקה, ומה היתה

השפעתו על שווי המניה. הלכה למעשה, מדובר בקשר סיבתי משוער שבין חשיפת המידע לשינוי בשער המניה. דהיינו, אבחון משקלו של המידע ייעשה על ידי בדיקת הקשר הסיבתי בין גילוי של המידע לבין השינוי במחיר נייר הערך, שיכול היה לבוא בעקבותיו של אותו קשר.

הדרך לבחינת הנושא תיעשה על בסיס הנתונים בעת השימוש במידע, בעת ביצוע רכישת המניות על ידי איש הפנים, ולא לאחר שפורסם המידע וזכה לקבל את תגובות השוק. עם זאת, התנהלותו של השוק ותגובותיו לאחר הגילוי לציבור יכולים לשמש מבחן עזר לבחינת מהותיות המידע, ובתי משפט נוהגים להסתמך על מבחן השינוי שחל בפועל בשער המניה לאחר הגילוי, בבואם לקבוע ממצאים בנושא משקלו של המידע. הנה כי כן, נמצא כי לא משמעותו המוחלטת של המידע היא הקובעת את מהותיותו, אלא המשמעות הנלמדת מהתייחסותו של ציבור המשקיעים כלפיו.

"הרכיב הנסיבתי האמור בהגדרה הוא מסוג מיוחד. בחינת התקיימותו של רכיב זה צריכה להיעשות בעת השימוש במידע (ex ante), אך בעת הזאת אין דרך לעמוד על השפעתו הפוטנציאלית של המידע על מחיר נייר-הערך.

לפיכך, בחינת התקיימותה של הנסיבה (מן הפן העובדתי) מחייבת את השאלה אם קיימת אפשרות שמחיר נייר הערך היה שונה באופן משמעותי, אילו היה המידע ידוע לציבור. בחינתה של שאלה זו בעיקרה לא יכולה להיעשות דרך משקפיו של המשקיע הסביר. השאלה אם בפועל, לאחר שנודע המידע בציבור (ex post), השתנה מחיר נייר-הערך, יכולה אומנם לסייע לבית המשפט, אך אין היא העיקר. לא זו בלבד שיש קושי לנטרל את השפעת גילוי המידע על מחיר נייר-הערך ולבחון אותו במנותק מגורמים אחרים, אלא שהסתמכות יתר על השינוי שארע בפועל במחיר נייר-הערך לאחר גילוי המידע לציבור, תפגע בכוחה של נורמת ההתנהגות אותה בא החוק לקבוע. (פרשת קרן, עמ' 189).

6. היסוד הנפשי הנדרש לעבירה זו הוא מודעות ליסודותיה ולנסיבותיה.
"הוא הדין ביחס למודעותו של הנאשם (כחלק מהיסוד הנפשי) לרכיב האמור. די בכך שהנאשם העריך כי קיימת אפשרות שהמידע הוא כזה שאילו נודע בציבור היה משפיע באופן משמעותי על מחיר נייר הערך כדי שיתקיים היסוד הנפשי". (ת.פ. [3348/90](#) (ת"א) מד"י נ. קרן, דינים שלום, יז 309, 338).

המודעות הנדרשת היא בקשר לנסיבות ולא ביחס לשאלה אם נעברה עבירה, ועל המודעות ניתן ללמוד מנסיבות הענין, הגיונם של דברים וניסיון החיים, כאשר המועד הקובע מבחינת היסוד הנפשי הוא מועד עשיית השימוש במידע.

"מועד עשיית העסקה הוא המועד בו נפגשים היסוד העובדתי שבעבירה והיסוד הנפשי שבה" (פרשת רוזוב, בעמ' 359).

7. **סעיף 52 ז (א) לחוק ניירות ערך** מעניק לאיש הפנים הגנות. ההגנה האחת היא העדר כוונת רווח, **"מטרת השימוש במידע פנים לא היתה, או בעיקרה לא היתה, עשיית רווח או מניעת הפסד לעצמו או לאחר"** (סעיף 52 ז (א) (4) לחוק ניירות ערך). הגנה זו יש לפרש בצמצום והפסיקה קבעה כי קיומה של מטרה נוספת אינה עומדת בסתירה למטרה של עשיית רווח.

הגנה נוספת קבועה **בסעיף 52 ז (א) (9) לחוק ניירות ערך**, **"בנסיבות הענין היתה הצדקה לביצוע העסקה"**.

המונח "הצדקה" נותן מסגרת אשר יש בה, לכאורה, מרחב תמרון רב, אך אין בכך כדי להפוך הגנה זו להגנה גורפת.

ג. גדר המחלוקת:

אלה הסוגיות בהן יש להכריע בפרט אישום זה: אחת, מהו מידע פנים ולענייננו, האם התוכנית לארגון מחדש, על שני שלביה, היתה "מידע פנים".

השניה, בהנחה שהתוכנית היא "מידע פנים", מתי התגבשה ומה "המועד הקובע" לה. השלישית, האם בעת הרכישות עשו הנאשמים במודע שימוש במידע פנים לביצור השליטה, ואם כן – האם עומדת להם ההגנה שבחוק.

לנוחות הדיון יועלו על הכתב טיעוני הנאשמים ולאחריהם עמדת התביעה.

ד. טענות הנאשמים

1. הנאשמים מודים כי היו אנשי פנים וכי בצעו את העסקאות המיוחסות להם. הם כופרים בעצם התגבשותו של מידע פנים בעת ביצוע העסקאות, וכן בידעה המיוחסת להם בדבר העובדה כי מדובר במידע פנים אשר בו הם עושים שימוש.

2. הרכישות שביצע גרינפלד היו חלק בלתי נפרד ממסע רכישות עקבי ושוטף שביצע בשנים 1996 עד 2000. כבר בחקירתו הוא טוען כי אמונתו בחברה "היא שגרמה לי להחליט להשקיע משאבים כספיים במהלך השנים האחרונות, ולרכוש מניות בחברה" והוא משקיע "מכספי כבר עשר שנים" כי הוא יודע שהחברה עתידה לגדול ולצמוח (ת/57 ב עמ' 6, עמ' 31). בתחילה רכש באמצעות טאלאדיום, וכשנמנע ממנו לעשות כן בקש הלוואה מבנק אגוד, ובכסף שנתקבל המשיך במסע הרכישות בחברת טלרומית. מדובר ברכישות אסטרטגיות, ומטרתן הייתה הגדלת אחזקותיו בקרדן, "כל הקומה ידעה על זה. כולם ידעו" (שם, עמ' 1574 ש' 3-4).
- "קונה סדרתי", "קונה כפייתי", כך מכנים אותו ב"כ הנאשמים ומוסיפים כי מדובר ברכישות שהן תוצאה של פעילות עקבית של בעל עניין בחברה, הקונה מניות בהיקף גדול לפני המועדים הנקובים בכתב האישום ולאחריהם.
3. כל הרכישות התבצעו בשקיפות מלאה, ודווחו כחוק מתוך אמונה מלאה בחברה, ללא קשר למידע כזה או אחר, ולא נועדו לביצור שליטה בחברה. מאז ומתמיד רכש גרינפלד מניות קרדן ומעולם לא מכר את המניות שרכש, גם לאחר שהאמיר מחירן "בתרי עשר מונים", כנטען.
4. במועדים המצוינים בכתב האישום לא היתה כל וודאות בהתממשותו של המהלך לאיחוד ההון, על אחת כמה וכמה בחודש אפריל 1998 עת ביקש הלוואה לרכישות שביצע בהמשך, במהלך אותה שנה.
- "התשובות שקיבלתי (מעו"ד ולר, הערה שלי, ז.ה.). לגבי איחוד ההון שאין לי שום מניעה, כיוון שזה לא אירוע שמשפיע מהותית על החברה אין שום מניעה להמשיך ולקנות, ולמיטב זכרוני זה היה בתקופה שהתחלנו לדבר על דו"ח סוארי.. באוגוסט או בספטמבר" (שם, עמ' 1666, ש' 11-15).
5. טענת ביצור השליטה בטעות יסודה, שליטתו של גרינפלד היתה מבוצרת כבר באפריל 1998 והמהלך לאיחוד הון היה מעניק לו מניות נוספות בהקצאה פרטית. קבוצת השליטה בקרדן החזיקה בתקופה הרלבנטית 63.6% מהון המניות, תקנון החברה הבטיח שריון של הדירקטוריון ועל פי חוות דעתו של פרופ' סוארי לא היה

פוטנציאל למאבקי שליטה. מנגד, המניות שהוחזקו על ידי הציבור הוחזקו במפוזר ולא היה כל מיעוט מאורגן שיכול היה לאיים על בעלי השליטה.

בנקודה זו מוסיפים ב"כ גרינפלד וטוענים כי בסיכומים נסוגה התביעה מהטענה בדבר ביצור השליטה, והיא מעלה טענה חדשה כי ההסברים שנותן גרינפלד לרכישות אינם רלוונטיים, וכי עמדתה היא כי הרכישות היו, בין היתר, לשם ביצור השליטה. אם אכן כך, נשמט הבסיס לטענת המאשימה לענין "המועד הקובע", ולהבחנה שהיא עושה בין הרכישות הלגיטימיות לבין אלה אותן היא רואה כפליליות.

זאת ועוד, במסגרת עסקת האחזקות המשותפות היו בעלי המניות אמורים לקבל בתמורה לאחזקותיהם כמות גדולה של מניות אשר היה בה כדי להבטיח את שליטתם בחברה, ולא נזקקו לרכוש מניות באופן עצמאי. אם אכן עסקת האחזקות היתה "בשלה" כבר בחודש אפריל, אזי לא היה כל טעם במסע הרכישות לביצור השליטה.

6. באשר לגרוסמן, הוא רכש מניות ללא קשר למידע כלשהו, הוא עשה זאת ממניעים אישיים, רגשיים, ומכר את המניות ללא רווח, בטרם החל להתגבש כל מידע פנים. לו היה בידו מידע, לא נחפז למכור את המניות.

"ברור שאם היו לי מניות קרדן עד נובמבר '98 אז זה היה יותר קונקרטי לחשוב שזה ניצול שלי של מידע פנים, אבל זה לא היה המצב... אני לא חושב שברכישות היתה התייחסות שלי לאיחוד המניות כגורם בעל משמעות... אין משמעות לאיחוד ההון מבחינת ההשקעה על חלקי בחברה...כי כוח ההצבעה שלי הוא אפסי לפני הרכישה ולאחריה" (ת/4 ב' עמ' 15 ועמ' 16).

בנוסף, גרוסמן מסביר כי לו היה יודע כי מדובר במניות שרכש על סמך מידע פנים לא היה מכשיל את גרינפלד ומוכר לו מניות "נגועות" אשר יגרמו לגרינפלד להחזיק מניות "בלתי חוקיות", **"...ואני לא שם מוקשים... בוודאי לא לאנשים שחיים איתי"**. (שם, עמ' 2572 שי 23-24).

טענה נוספת לגרוסמן והיא כי אקט המכירה הינו חלק מכתב האישום אך אינו נזכר בסיכומי המאשימה, ועובדה זו אומרת דרשני.

7. עיקר טענותיהם של גרינפלד וגרוסמן הוא כי המידע בדבר איחוד הון המניות אינו בגדר מידע פנים וכך טען גרינפלד כבר בחקירתו, בה אמר כי לא העלה על דעתו כי קיימת בעיה עם איחוד ההון ומניות 1 ו-5, "גם באוגוסט...אני לא חשבתי שאני עובר על החוק, אחרת לא הייתי קונה". באשר לאחזקות המשותפות, גרינפלד הפסיק לרכוש מניות בסוף נובמבר "בגלל הקפדה ושמירה שלא לעבור עבירה של שימוש במידע פנים". (ת/57 עמ' 38, עמ' 47).

לטענתם מדובר במהלך טכני לא משמעותי בחיי החברה, מהלך אשר אין בו כל השלכה מהותית על החברה, ואשר אין בו כדי לגרום שינוי משמעותי במחיר נייר הערך. מבחן התוצאה מוכיח כי פרסום המידע לא הביא לכל שינוי בשער נייר הערך.

המהלך גובש סמוך להחלטת הדירקטוריון ולא במועד המיוחס להם ע"י התביעה, הוא מועד הפגישה בבנק אגוד, לא היה במהלך זה כדי להשפיע על שער המניה, והוא אינו עונה להגדרת החוק בדבר "מידע פנים".

ההודעה המיידית שנתנה הבורסה בעניין איחוד ההון היתה הודעה טכנית, הודעה המתחייבת מן המהלך הגם שהוא, כאמור, חסר כל משמעות לחברה.

התביעה לא הציגה כל חוות דעת בדבר מהותיותו של ההליך לאיחוד הון, היא נמנעה מלחקור על כך את עדי התביעה והתוצאות בסיומו של ההליך מלמדות על טיבו. בנוסף, התביעה בוחנת את מהותיותו של המידע על פי השאלה אם הוא טוב לחברה אם לאו, ובדרך זו היא מרוקנת את מבחן המהותיות מתוכנו, ומבקשת לקבוע מהותיות של מידע ללא התייחסות לשינוי משמעותי בשער המניה, על פי חוות דעת מומחה.

8. הוא הדין באשר לעסקת האחזקות המשותפות. מדובר בעסקה בין החברה לבין בעלי השליטה בה, במועדים הרלוונטיים המידע המתייחס אליה לא היה מגובש, מדובר ב"חזון", ברעיון, ברצון, אשר בעת ההיא טרם התגבש לכלל מידע. המידע גובש רק בסמוך לחודש דצמבר 1998, גרוסמן מכר את המניות זה מכבר, גרינפלד הפסיק לקנות מניות במהלך נובמבר 1998, בטרם החליטה החברה על המהלך ובטרם הפכה הידיעה אודות מהלך זה ל"מידע פנים".

9. ב"כ גרינפלד מצביעים על סתירה פנימית בטיעוני המאשימה. על פי כתב האישום עסקת האחזקות המשותפות גובשה באפריל, ואילו בסיכומים נכתב כי תחילת המו"מ בנושא זה התרחש בספטמבר 1998.
- החברה לא מסרה כל דיווח מידי בקשר למו"מ שהתנהל עובר להחלטה הקובעת בנושא, בתקופה הרלבנטית חלה חובת דיווח על כל מו"מ רלבנטי, ונמצא כי המאשימה לא רואה את ההליכים הקודמים להחלטה כבעלי משקל ומהות, שכן אינה מעלה כל טענה בנושא.
10. המאשימה טועה בכריכת שני המהלכים זה בזה, מדובר בשני מהלכים שונים אשר אינם תלויים האחד בשני, והשם רה-ארגון אותו העניקה התביעה לשני המהלכים אינו מתאים לעובדות. מדובר במונח ששימש את החברה לגבי תכניות שונות שעלו וירדו במהלך השנים, ואשר מעולם לא יוחד לשתי התכניות נשוא הדיון.
11. באפריל 1998 מפסיקים רכטר וגרוסמן, המהווים מחצית מבעלי השליטה בקרדן, לרכוש מניות באמצעות טאלאדיום מפאת החשש לרכישת מניות באשראי, חשש הנובע ממצבה הכלכלי של החברה.
- אם אכן היה מידע מגובש באותה עת היו גם רכטר וגרוסמן ממשיכים לרכוש בכל דרך אפשרית. בתמונה נשארים שניים, גרינפלד ושנור הממשיכים לרכוש באמצעות החברות הפרטיות. על פי תיזה זו לו היה בידי החברה אותו מידע לו קוראת התביעה "מידע פנים", מידע אשר עשוי להביא להעלאת ערך החברה, לא היו בעלי השליטה נוהגים כך ומפסיקים לרכוש מניות, ואף גרוסמן לא היה מוכר את מניותיו באוקטובר באותה שנה.
- על פי טיעון זה לתביעה אין הסבר מתקבל על הדעת למהלך כזה מצד אותם בעלי שליטה, וכך נפגעת התיאוריה עליה מבוססים טיעוניה.
12. גרינפלד לקח אשראי מבנק אגוד על מנת להמשיך ולרכוש מניות, כאשר נדרש להפסיק את הרכישה באמצעות חברת טאלאדיום, ובשנת 1998 ניצל רק שליש מהאשראי שנזקף לזכותו. לו היה בידו מידע פנים, כנטען, היה אף רץ לשוק וקונה מניות בכל הסכום שעמד לרשותו כבר באותה שנה.
13. טענת גרינפלד, המגובה בנ/150, כי אופי הרכישות בתקופה הרלוונטית היה זהה לתבנית הרכישות הרגילה שלו לא נסתרה.

3. המאשימה משרטטת קו אשר ממנו ואילך הופך מסע הרכישות של גרינפלד לבלתי לגיטימי. הקו התוחם בין הרכישות הלגיטימיות לבלתי לגיטימיות הוא חודש אפריל 1998, והמאורע המכונן העומד בבסיסו של קו התיחום הוא הפגישה בבנק אגוד, עליה אעמוד בהמשך. עפ"י גישה זו מרגע הפגישה בבנק יצא "החזון" של גרינפלד לדרך, הפך להיות חלק בלתי נפרד ממהלך עסקי שתוכנן על ידו, ואף הוצג בפני גורם חיצוני שהוא הנהלת בנק אגוד. הצגת המהלך העסקי בפני הבנק במטרה לקבל אשראי מלמדת על גיבושו, הופכת אותו ל"תוכנית עסקית" שהיא בבחינת "מידע פנים".
4. המחוקק רואה את הליך איחוד ההון כהליך מהותי ולא טכני, הליך לו השלכות משפטיות חשובות על מצב המיעוט בחברה, ומטרתו ליתן הגנה על זכויותיו בה.
5. את עמדתה תומכת התביעה בגורמים ובאירועים אשר אותם היא בוחנת, בהרחבה יתירה, בסיכומים. על-פי הנטען אותם גורמים ואותם אירועים העמידו את קרדן בפני הצורך המתחייב לביצוע התכנית לארגונה מחדש. גרינפלד תכנן את תוכנית הארגון מחדש על מנת לחלץ את קרדן מן הדימוי השלילי שדבק בה, להעלות את ערך המניה של קרדן ולהביאה לשער הכניסה למדד תל אביב 100.
- להלן יסקרו, בקצירת האומר, עיקרי הדברים אותם רואה התביעה כגורמים התומכים בעמדתה, ומצביעים על התגבשות התכנית באפריל 1998.
6. ת/176 הוא מסמך משנת 1996. לדעת המאשימה המסמך הוכן על ידי גרינפלד, מפורטות בו תוכניות פעולה של טאלאדיום, ובין היתר נזכרים בו 3 יעדים אשר יבוצעו ב-3 שלבים, הראשון הוא היעד של הגדלת האחזקות במניות קרדן. השלב השני הוא השוואת זכויות מניות קרדן, ובשלב השלישי – גיוס הון נוסף בקרדן השקעות. מסמך זה, לדעת המאשימה, מתווה תכנית פעולה, הוא משמש בסיס לתכנית העסקית המוצגת בהמשך, והוא בבחינת ראשית ראיה להוכחת הקשר שבין רכישת מניות לבין התכנית התלת שלבית.
7. במרץ 1997 מתמנה גרינפלד ליו"ר קרדן, לבקשת בעלי השליטה בחברה. באותה שנה נוצר צורך בגיוס הון לקרדן ולפיכך הוכנה תוכנית להנפקתה. ההנפקה לא יצאה אל הפועל בשל הסתייגות שוק ההון מחברה בה מבנה ההון מפוצל והאחזקות שלה משותפות, עובדות אשר בשלהן נמנעו החתמים מלחתום על ההנפקה. עובדה זו

מלמדת על הצורך בהכנת תוכנית לארגון החברה, ומאשרת את הקביעה כי התוכנית שהוכנה לצורך כך הינה תוכנית מהותית המשפיעה על החברה.

8. עת/9, עו"ד איילת ולר (להלן: "עו"ד ולר") מזכירת החברה בקרדן, מעידה גם היא על הצורך בהכנת תוכנית לארגון החברה מחדש, תוכנית אשר תשנה באופן מהותי את פניה ואת שוויה של קרדן. על פי עדותה, החלו לעבוד על ההנפקה בקרדן עוד לפני דצמבר 1997, התוכנית להנפקה נשארה על הפרק גם בפברואר 1998 אך "הוחלט לרדת מהנושא" לאחר שהגיעו למסקנה כי "החברה לא מפקסת מספיק...פחות אטרקטיבית מבחינת שוק ההון..." ואף יכול להיות כי שני סוגי המניות היו בעוכריה (שם, עמ' 832 ש' 19-1).

לדעת התביעה ניתן ללמוד מעדותה השלמה של עו"ד ולר על הצורך המהותי, המיידית בהכנת תוכנית וכי כל התוכניות תלויות ברצונם של בעלי השליטה, וגרינפלד בראשם.

9. קרדן חיפשה פתרונות שונים ובאה במגע עם גורמים בנקאיים ופיננסיים (קבוצת בנקרס טראסט, HSBC, מריל לינץ') אך כל אותם גורמים הצביעו על הרעות החולות מהן סובלת החברה בגין האחזקות המשותפות ופיצול ההון, ולא הסכימו להשקיע בקרדן ולתת לה יד, בשל העדר תכנית פעולה מגובשת. תגובות אותם גורמים בנקאיים העמידו את קרדן בפני הצורך לביצוע שינוי המתבטא בהכנת תוכנית מהותית לארגון החברה.

10. דבריו של שטיינגרט, בעדותו, מראים כי הוא כיון את החברה לביצוע המהלכים של איחוד הון וכינוס האחזקות תחת קרדן. לקראת שנת 1998 היו המהלכים מוכנים לביצוע, כך לומדת התביעה מעדותו של שטיינגרט, ומבקשת לדחות את עדויותיהם של גרינפלד וגרוסמן בנושא.

11. בסוף הרבעון הראשון של 1998 היתה ודאות גבוהה למימוש התכנית. גרוסמן מוסר בחקירתו כי הבין כי לא ניתן לדחות את נושא איחוד ההון. בעדותו הוא מוסיף כי שוחח עם גרינפלד על איחוד ההון בחודשים אפריל מאי 1998 וכי הכוונה היתה לבצע מהלך זה בתוך שנה. באשר לביטול האחזקות המשותפות, גרוסמן מעיד כי הנושא עלה בשנת 1997 והיה על המדוכה גם בחודשים אפריל מאי 1998.

מן העדויות עולה כי גרינפלד וגרוסמן שיתפו את שטיינגרט בתכנית, והמסקנה היא כי התכנית כולה היתה ידועה להנהלה המצומצמת כבר בשנת 1997, היא התגבשה בראשית 1998, ויש לדחות את טענת גרינפלד כי מדובר היה ברעיון או חזון.

12. עת/6, ד"ר בועז שוורץ, יועץ השקעות, נתבקש לבחון אפשרות להשקעה משותפת עם קרדן בחברת GTC בפולין, ולצורך זה היה אמור לבדוק את קבוצת קרדן ואת גרינפלד.

הוא נפגש עם גרינפלד בלונדון, בראשית שנת 1998, דן עמו בבעיות קרדן, והבהיר לו כי קרדן אינה אטרקטיבית ואין באפשרותו להנפיקה בשוקי חו"ל בעיקר בשל האחזקות המשותפות, תופעה אותה השוק אינו רואה בחיוב. **"...משקיעים פחות אוהבים לראות...אחזקות צולבות, ועדיף ששרשרת האחזקה תהיה נקיה ככל האפשר...".** (שם, עמ' 472 ש' 13). העד מונה בעדותו שלוש רעות חולות של קרדן אשר מנעו הנפקתה בשווקים בחו"ל. האחת, מדובר בחברה אשר מימדיה קטנים לבורסות של לונדון או ניו-יורק. השניה, החברה היא חברת אחזקה מפוזרת ובלתי ממוקדת. והשלישית, עיקר הפעילות של קרדן היתה פעילות עם מאפיינים המכוונים לשוק הישראלי, והיא אינה "מעניינת" את השווקים בחו"ל. מעדותו של ד"ר שוורץ ניתן ללמוד, לדעת התביעה, על ההכרח בתוכנית לארגון מחדש ועל מהותיותה של תוכנית זו, כבר בתחילת שנת 1998.

13. בעיית המימון לא נפתרה גם במחצית הראשונה של שנת 1998 וביום 30/3/98 עלתה על פני השטח בעיה של ניגוד עניינים בין בעלי השליטה בקרדן לקרדן. בעלי השליטה השתמשו במשאבים של קרדן על מנת לממן את התחייבויותיהם בנושא האחזקות המשותפות, וכן היו העברות כספים שלא נרשמו בין טאלאדיום לקרדן וחברות בנות. אירוע זה היה אות וסימן כי הגיע הזמן לביטול האחזקות המשותפות, כפי שדרשו גרוסמן ושטיינגרט וכפי שאירע בהמשך.

בשלב זה גרינפלד מחליט על ביצוע התכנית לארגון מחדש, התכנית אותה יציג בפני הבנק. אירוע זה, כחלק ממערך כלל האירועים הנזכרים לעיל, בא ללמדנו כי גרינפלד יכול לארגן את התוכנית על פי "סדר יומו", והוא מכוון את החברה באופן שיתאים לכוונותיו.

14. המאשימה מצביעה על מסע הרכישות המתרחש בשנת 1998, בעיקר ברבעון הראשון של שנה זו, בהשוואה לרכישות בשנים הקודמות, ולדעתה היקף הרכישות מצביע על הדרך ועל הכוונה לביצור השליטה על-פי התכנית שהתגבשה.

ביום 2/2/98 הוגשה ע"י טאלאדיום בקשה לאשראי לצורך רכישת מניות קרדן והגדלת אחזקות טאלאדיום בקרדן. מדובר בשינוי דפוס הפעולה של בעלי השליטה של קרדן והוא קדם לתוכנית הארגון מחדש של החברה. כבר בשלב זה מתחילה להתגבש תוכנית הפעולה לביצור השליטה, והתביעה מפרטת את מהלך הרכישות בשנה זו בהשוואה לשנים קודמות:

- טאלאדיום רכשה ב-98 מניות קרדן בסך 11.1 מיליון ₪, ואילו בשנים 96 ו-97 נרכשו מניות בסך 3 מיליון ₪ בלבד.
 - בשנת 98 היו 152 עסקאות לרכישת מניות קרדן 5 לעומת 18 רכישות בשנים 96 ו-97.
 - מרבית המניות הנרכשות ברבעון הראשון של 98 היו מניות קרדן 5, ואילו בשנתיים שקדמו היו מניות קרדן 5 רק 33% מהרכישות.
 - ברבעון הראשון של שנת 98 נעשו 207 עסקאות רכישה, ואילו בשנתיים שקדמו לו בוצעו 160 עסקאות רכישה.
 - ממאי עד נובמבר 98 רכש גרינפלד מניות כמעט מדי יום ביומו (ת/144 ונספח א' לכתב האישום).
 - הרכישות של מנית קרדן 5 בשנת 98 נעשו לאחר הפסקה בת 8 חודשים.
 - ברבעון הראשון של שנת 98 העלתה טאלאדיום את שיעור אחזקותיה מ- 50.8% בהון ובהתאמה, מעלה את חלקה בשיעור אחוזי ההצבעה מ- 68.17% ל- 71.81%.
15. רכישת מניות קרדן 5, לדעת התביעה, מלמדת על תוכניתו של גרינפלד לבצר את השליטה בקרדן ערב איחוד ההון, ובפועל היא הופכת את נושא הפיצוי לבעלי השליטה

בטאלאדיום, במסגרת איחוד ההון, לנושא חסר משמעות. ביצור השליטה מבטיח לגרינפלד ושנור שליטה בקרדן גם במקרה של מיזוג או החלפת מניות.

התביעה תומכת עמדתה בנקודה זו, בין היתר, בעדויותיהם של גרוסמן (שם, עמ' 1459 ש' 1-16) ושנור (שם, עמ' 2666 ש' 21-26).

16. נקודה נוספת שיש להביא בחשבון, לדעת התביעה, היא חתירתו של גרינפלד להשיג רוב של 75%. רק רוב כזה יכול להבטיח לגרינפלד, כבעל שליטה, לשלוט על החלטות המחייבות רוב של 75% מקולות הנוכחים באסיפה הכללית בגין החלטות איחוד הון, שינוי זכויות, הגדלת הון ושינויו. לפיכך, טענת גרינפלד כי יכול היה להסתפק בשליטה ב- 25% ממניות החברה ובכך להדוף כל החלטה בה לא היה מעונין אינה מדויקת, בלשון המעטה, מאחר ורוב כזה לא היה מאפשר לו להכתיב את המהלכים בחברה.

גרינפלד שאף להגיע לרף האחזקות המקסימלי המאפשר לחברה להישאר חברה ציבורית ולא להפוך אותה לחברה פרטית, 90% אחזקות בקרדן, על מנת לשמר את שליטתו בה גם לאחר ביצוע השלב של איחוד ההון, והוא פעל להשיג זאת ע"י מידע פנים אותו הוא עצמו הגה, ועל-פיו הוא עצמו כיוון מהלכיו.

17. בראשית שנת 1998 לא נשקפת לגרינפלד כל סכנה לאיבוד השליטה בחברה, לאחר הרכישות המאסיביות שהוא מבצע, ועל כן הוא מתפנה לביצוע השלב של איחוד ההון. שלב זה הוא חלק מהתכנית אותה תכנן גרינפלד על מנת לקדם את קרדן ולהשיל מעליה את הדימוי השלילי שדבק בה. התוכנית, על כל שלביה, היתה תוכנית מהותית התלויה בבעלי השליטה בקרדן, וברגע בו השיג גרינפלד את השליטה ב- 75% מהון החברה יכול היה לצאת לדרך ולבצע את השלב הראשון הוא שלב איחוד ההון, וכך הווה.

18. מהלכיו של גרינפלד מלמדים כי ביום 16/4/98, הוא היום בו התייצב בפני בנק אגוד והציג בפניהם את תוכנית הפעולה שלו, התגבש אותו מידע פנים אשר הנחה אותו בפעולותיו מיום זה ואילך. במעמד זה היתה בידו תוכנית אשר יישומה וודאי, ומרגע זה הפך המידע מרעיון, או חזון, לתוכנית עצמאית. הבנק הסתמך על אותה תוכנית ואישר את מתן האשראי להמשך רכישת המניות.

גרינפלד עשה שימוש במידע פנימי, מידע שלו היה ידוע לכלל הציבור היה אותו ציבור מכלכל צעדיו בהתאם, והסתרתו מהווה פגיעה בציבור כולו.

התוצאה היא שכל פעולות הרכישה שפורטו לעיל בוצעו על ידי גרינפלד וגרוסמן תוך שימוש במידע פנים בידי איש פנים.

1. ממצאים ומסקנות

1. ראשית, העובדות הנמצאות בבסיס המהלך ל"איחוד הון".

קרדן היתה חברת אחזקות ציבורית הנסחרת בבורסה ובעלי השליטה בה היו שלושת הנאשמים ושנור, באמצעות אחזקותיהם בטאלאדיום ובחברות הפרטיות, טלרומית וראיתלון.

לקרדן היו שני סוגים של מניות נסחרות, מניה בעלת 1 ע"נ המקנה קול אחד בהצבעה ו- 1 ש בהון, ומניה בעלת 5 ש"ח ע"נ המקנה קול אחד בהצבעה ו- 5 ש בהון. במצב דברים זה למנית 5 ש ע"נ היה חלק גדול פי 5 מחלקה של מניה בת 1 ש ע"נ בהון החברה, ואילו זכויות ההצבעה באסיפה הכללית היו שוות לכל המניות. והתוצאה היא כי מניה בת 1 ש ע"נ זכתה למשקל יתר בהצבעה, ביחס לחלקה בהון החברה. מטרת התכנית לאיחוד הון היתה להשוות את שני הסוגים של המניות.

שנית, נושא האחזקות המשותפות.

בראשית שנות ה- 90 נכנסה קרדן לפעילות בשוקי מזרח אירופה לאחר שגרינפלד זיהה אפשרות לפעילות עסקית בשוק לא מפותח אך בר פוטנציאל להתפתחות, "חלון הזדמנויות" (עה/7, אלי אלרועי, עמ' 2458 ש' 23).

על מנת לחלק את הסיכון בהשקעות בפרויקט זה הוחלט להחזיק את הנכסים בפולין במשותף, הן על ידי קבוצת בעלי השליטה, טאלאדיום, והן על ידי קרדן. במהלך השנים התווספו השקעות משותפות נוספות וכך טאלאדיום וקרדן היו שותפות באחזקות של פרויקטים ונכסים בחברות השונות.

הרעיון העומד בבסיס התכנית שמכונה ביטול האחזקות המשותפות הוא עסקה שבה טאלאדיום, בעלת השליטה בקרדן, מוכרת לקרדן את החלק שלה באחזקות המשותפות לשתיהן:

את חלקה בחברת נובלגו שניהלה את פעילות הנדל"ן באירופה, את חלקה בהרפזון, האחראית על עסקי הפנסיה והביטוח באירופה ואת קרדן מוטורס, שעסוקה יבוא רכב.

בתמורה הייתה קרדן אמורה להנפיק לטאלאדיום, בהקצאה פרטית, מניות של קרדן. עסקת אזורים נכנסה לתמונה בשלב מתקדם ביותר של עסקת ביטול האחזקות המשותפות. בעסקה זו הייתה אמורה אזורים לרכוש מניות נובלגו על דרך של הקצאה פרטית של מניות.

ביום 29.12.98 פרסמה קרדן דו"ח מידי בדבר עסקת אזורים (ת/34).

ביום 30.12.98 פרסמה קרדן דו"ח מידי נוסף שעניינו רכישת האחזקות המשותפות ע"י קרדן ובמקביל, ביצוע הקצאה פרטית ע"י קרדן לטאלאדיום. בשל פרסום הדו"ח המידי הפסיקה הבורסה את המסחר במניות קרדן לתקופה קצובה.

2. אפתח בדיון המתייחס לשני הנושאים אשר בגדר המחלוקת במאוחד, שכן הראיות כורכות אותם זה בזה, ולא ראיתי טעם להפריד בין הדבקים. אשר על כן אדון, להלן, בתכנית על שני חלקיה, מועד התגבשותה של התכנית, והאם במידע מהותי העולה כדי "מידע פנים" עסקי.

3. נקודת המוצא והבסיס לאישום הראשון הוא חודש אפריל 1998. כתב האישום קובע כי זה המועד בו התגבש הרעיון לארגונה מחדש של קרדן, הרעיון הוא תכנית עסקית אשר הוצגה בפני הבנק, הבנק התבסס והסתמך על אותה תכנית עסקית על-פי המידע שנמסר לו, ואשר את ההלוואה המבוקשת.

מרגע זה ואילך העסקאות לרכישת מניות שעושים אנשי הפנים, לענייננו גרינפלד וגרוסמן, הן בבחינת שימוש במידע פנים.

על מנת לבחון טענה זו אבחן את הפגישה בבנק אגוד ואת טיעוני הצדדים ביחס אליה (להלן: "הפגישה בבנק").

4. לפגישה בבנק קדמה התנגדותו של גרוסמן, אליו חבר שטיינגרט, לאפשר לגרינפלד ולשנור להמשיך לרכוש מניות קרדן על ידי טאלאדיום, בשל האשראי הגבוה אשר שימש לצורך זה. מדובר באשראי בהיקף של עשרות מיליוני שקלים לו נזקק גרינפלד לצורך רכישת המניות עד לאותו מועד, ולדעת גרוסמן טאלאדיום לקחה על עצמה סיכון מיותר במהלך זה.

יוער כי כבר בשלב זה מבקשת ההגנה למצוא תמיכה לעמדתה, וטוענת כי לו היה בידי אנשי הפנים "מידע" היו ממשיכים לרכוש מניות בטאלאדיום, אך הם בחרו לצאת מהתמונה ולהפסיק לרכוש מניות דווקא בשל חסרונה של תכנית הבראה.

לקראת חודש אפריל 1998 אימץ גרינפלד את עמדתם של גרוסמן ושטיינגרט, וקראן החליטה להפסיק ולרכוש מניות דרך טאלאדיום. בשלב זה גרינפלד מקים את טלרומית וראיתלון, חברות פרטיות שלו ושל שנור, באמצעותן המשיכו השניים לרכוש מניות קראן. גרינפלד היה זקוק למימון מסע הרכישות הפרטי שלו ולצורך כך פנה לבנק אגוד בבקשה להלוואה לשתי החברות שהקים.

5. הפגישה בבנק נערכה ביום 16/4/98 ומטרתה היתה לדון בבקשת גרינפלד ושנור לאשר להם מסגרות אשראי לרכישת מניות קראן על ידי טלרומית וראיתלון, 9 מיליון דולר לגרינפלד וטלרומית ו-7.5 מיליון דולר לשנור וראיתלון. הפגישה הקובעת נערכה עם מנכ"ל הבנק, מנהל מחלקת העסקים וסמנכ"לים של הסניפים, ומטרתה היתה לבחון את הבקשה, להכין אותה להמשך דיון ולהחליט אם להמליץ בפני הוועדה המרכזת של הבנק, היא וועדת האשראי העליונה, לאשר את הבקשה. עת/2, אלי גרניט, מנהל יחידת הביצוע של בנק אגוד (להלן: "גרניט") ועה/5, בנימין אושמן, מנהל מחלקת אשראי של הבנק (להלן: "אושמן"), נמנים עם נציגי הבנק שהשתתפו בפגישה.

6. ת/39 מתעד את הישיבה בה הציג גרינפלד בפני אנשי הבנק את תוכניותיו, והוא אותו מסמך לו התביעה מייחסת חשיבות מירבית בקביעת המועד בו נתגבש המידע, המועד אשר ממנו ואילך הפכה התכנית להיות "מידע פנים" האסור בשימוש על ידי גרינפלד וגרוסמן כ"אנשי פנים", ועל כן אבחן בקפידה את ת/39 והעדויות המלוות מסמך זה.

על פי ת/39 בשנה האחרונה, מאז התמנה גרינפלד ליו"ר הדירקטוריון, הוא החל לבדוק אפשרות "להגדיל את החברה, מעבר לגודלה הקיים, לטווח של 5 השנים הבאות. המגמה להביא את החברה לערכים שמעבר ל-100 מ' \$".

הבדיקה מתייחסת ל-3 סוגי פעילויות:

הפעילות האחת היא איחוד הזכויות במניות 5 ו-1, פעילות אשר תכניס את קרדן לרשימת תל אביב 100. השניה, ארגון מחדש של האחזקות המשותפות והשלישית, פעילות נדל"ן באמצעות התאגיד ההולנדי.

על פי התביעה מדובר בתוכנית קונקרטי, תוכנית אשר יצאה מגדר של רעיון והפכה לתוכנית עסקית לה שלבי ביצוע מוגדרים והיא מוצגת בפני גוף חיצוני במטרה מוצהרת לקבל הלוואה על סמכה. על-פי תיזה זו גרינפלד האמין וידע כי התוכנית תתממש, ולא בכדי נכתב ב- ת/39 כי "**חושבים שלקראת סוף השנה – שנה הבאה, החברה תיראה יותר אטרקטיבית ויוכלו לשקול הנפקה...**".

גרינפלד טוען כי מדובר בתוכנית אב ל- 5 שנים אך התביעה רואה טענה זו כבלתי מתקבלת על הדעת בעליל, כפי שעולה מהמסמך וכפי שהיא מוצאת בעדותו של גרניט. לטענת התביעה, גרניט רשם מפי גרינפלד שהוא מתכוון להנפיק את קרדן "**לקראת סוף השנה, שנה הבאה**", (שם, עמ' 68 ש' 9-13, נ/6 עמ' 5-6), והדברים אשר הועלו על ידי גרניט על הכתב, ועליהם גם העיד, מהווים אינדיקציה לקביעת מועד הידיעה של גרינפלד בדבר התגבשות המידע ל"תיקון" החברה, המידע בדבר התכנית אשר תאפשר, בהמשך, הנפקה.

7. בחנתי את מכלול הדברים הנלמדים מלשונו של המסמך, ת/39, ומעדויותיהם של אנשי הבנק, אשר לקחו חלק בפגישה ובניסוח המסמך, ונראה שהתביעה נתפסה לכלל טעות בפירושם.

ראשית, לעניין ההנפקה "**לקראת סוף השנה**".

גרניט נשאל בעדותו, על איזה הנפקה הכתוב מדבר והוא משיב כי אינו זוכר. לפיכך מוגשת הודעתו (נ/6) ובה נכתב כי הכוונה להנפיק מתייחסת "**...לדעתי... לחברת GTC הפועלת בפולין...**".

ובאשר לנושא זמני הביצוע, מעדותו המלאה של גרניט ואף מהודעתו נלמד כי לתוכנית לארגון החברה מחדש, התכנית המוצגת בפני הבנק, אין לוח זמנים מובנה או מוגדר. גרניט אינו יכול לנקוב במועד ביצוע מהלכים לתוכנית הארגון מחדש, כבר בחקירתו אמר כי אינו זוכר אם דובר על לוח זמנים וברי לו כי אם היה מדובר על לוח הזמנים היה רושם זאת בתרשומת שערך, ולא מסתפק בציון משפט כללי "**לקראת סוף השנה וגו'...**".

אושמן מעיד כי "הפעילויות" עליהן נסמכה הבקשה להלוואה היו תוכניות "על דברים שיתבצעו, בלי שלמעשה קם איזה שהוא תאריך ספציפי אלא ציר של זמן...ברור שזה על טווח של שנים". (שם, עמ' 2383 ש' 26-27, עמ' 2384 ש' 2-3).

8. אחד מקווי ההגנה של גרינפלד הוא כי בפגישה בבנק הדגיש את הפעילות בפולין, ועמד על כך כי ההשקעה בפולין תעלה את ערכה של קרדן. הנושא של התוכנית לארגון מחדש היה אחד מהרעיונות אותם העלה בפני אנשי הבנק, אך משקלו של אותו רעיון באותה עת לא היה בר משמעות, לא היה לו משקל של תוכנית מגובשת שעל סמך תוכנה ומאפייניה מתקבלת הלוואה.

גם בנקודה זאת, לדעת התביעה, גרינפלד אינו מדייק. ההשקעה בפולין היא אותו גורם בלתי ידוע אשר באותה תקופה נחשב למהלך הכרוך בהשקעה בסיכון גבוה, וגרינפלד לא יכול היה לקבל על סמך השקעה כזו הלוואה בסכום אותו ביקש. ההשקעה התבררה כמוצלחת רק בדיעבד, וגרינפלד נאחז בה לצורך טיעונו. מנגד, התכנית לארגון מחדש היא תכנית בעלת תכן ומשקל, תכנית המיועדת ליישום מיידי, והיא יכולה להעלות את ערכה של החברה מיד עם צאתה אל הפועל.

בחנתי את טענת התביעה והיא נדחית.

המסקנה המתחייבת כבר בשלב זה היא כי לא ניתן לאמץ מעדויותיהם של אנשי הבנק את אותן התייחסויות אשר בקשה התביעה לאמץ, ולא ניתן ללמוד מהן על לוח זמנים לביצוע התוכניות הנכללות בת/39, מעבר למה שרשום בו, ומיותר לומר כי תכנית עסקית ללא לוח זמנים לוקה בחסר, והמידע על פיה אינו מבוסס.

9. אושמן מעיד על אותם פרטים ומסמכים שקדמו לאישור הלוואה לגרינפלד (ת/42, ת/43, ת/47).

ת/47 הוא הבקשה של גרינפלד לקבלת האשראי ומשיחות עם גרינפלד הבין כי האשראי ישמש לרכישת מניות שנסחרו בשוק ההון במחיר שהוא מתחת לשוויין האמיתי.

לדבריו, את עיקר המשקל לאישור הלוואה נתן הבנק ל"פרויקט בהיקף משמעותי על מתחם של 76 דונם, משרדים של 130,000 מטר. מדובר במרכז מסחרי, מדובר על פרויקט דיור, מדובר על פרויקט מעבר למה שישנו בפולין, גם פרויקטים מסוימים כאן בארץ. מדובר כאן על פרויקטים בהיקפים משמעותיים מאוד...זה היה...הדבר

11. וזאת יש לזכור. כתב האישום הוגש ביום 10/3/04, החקירה התבצעה בשנים 2000-2001 ואילו הפגישה בבנק התקיימה באפריל 1998. במועד זה מצבה של קרדן רחוק כרחוק מזרח ממערב מהמצב שהיה בעת שהתנהלה החקירה ואילך. גרינפלד אמנם האמין בחברה והשקיע בה ממיטב כספו, אך ביום בו התייצב בפני אנשי הבנק היה בבחינת מי שמושיט ידו לקבלת הלוואה, בין היתר, על סמך תוכניות עתידיות לארגון החברה, תכניות אותן הבנק אינו יכול לקבל כערוכה לאשראי. בנסיבות אלה ההיגיון והשכל הישר מחייבים שהבנק הסתמך על המצוי ולא על הרצוי, על היש והקיים ולא על תוכניות לארגון מחדש אשר טרם הועלו, באופן מלא, "על הנייר".

מן העדויות מתברר כי הפעילות בחו"ל אמנם היתה באותה עת **"...חריג...שמישהו יצא לשוק הזה, שהיה נדמה כאילו זה משהו מעבר למסך הברזל, שמסוכן להתקרב אליו"** (אושמן עמ' 2382 ש' 15-14) אך בהשוואה לתוכניות האחרות, הרעיוניות, פעילות זו היא בבחינת פרויקט שניתן לראות אותו בעין, להעריך את שווי ולקבוע כי מדובר בפרויקט "ריאלי".

12. עד כאן עדויות הבנקאים מהם עולה כי לא התרשמו מהמידע שמסר להם גרינפלד לגבי תוכניותיו, ובפועל לא ייחסו לו חשיבות ומשקל בעת האישור למתן האשראי.

אבחן, להלן, עדויות נוספות מ"סביבתם" של גרינפלד, גרוסמן וקרדן, עדויות אשר יש בהן להשליך על ה"מידע", מהותו ומועד התגבשותו.

13. העדות של שטיינגרט מלמדת אותנו על החברה ומנהליה, ותורמת רבות להבנת הנושא והנפשות הפועלות.

התרשמתי כי עדותו של שטיינגרט הינה עדות אמת, עדות כנה, גם אם ניכר בה הרצון להגן על הנאשמים. שטיינגרט הוא אדם בעל רקע ניהולי מוכח, אדם עצמאי, דעתן, העומד איתן על שתי רגליו, ודבריו נחרצים, ברורים ואמינים.

שטיינגרט מאשר כי במשך כל השנים הקפיד על ניהול נכון של קרדן ומעולם לא היתה לו בעיה עם בעלי השליטה בה, גם הם נקטו בכל מהלך בחברה בזהירות מירבית **"...גם בלי שהייתי צריך לעשות מעשה..."** (שם, עמ' 1232 ש' 4).

עדות שטיינגרט בנקודה זו משתלבת בכלל העדויות הנקבצות מעדויותיהם של עדי התביעה וההגנה גם יחד: גרינפלד מינה לחברה אנשי מקצוע ויועצים לכל נושא וענין, ואף לא אחד טען כי גרינפלד או גרוסמן פעלו בניגוד לעצות שקיבלו.

התרשמתי כי לא אדם כשטיינגרט היה נותן ידו לאפשרות כי בעלי השליטה יבצרו שליטתם בחברה על חשבון טובתה של החברה אותה הוא מנהל, והתרשמות זו מוצאת ביסוס בדבריו שיובאו בהמשך.

14. אליבא דשטיינגרט במשך שנים הרבה הצטיירה קרדן כ"חברת כלבו שאין בה פוקוס", חברה בעלת תדמית בעייתית, וברור היה כי על מנת להעלותה על דרך המלך, להבריאה ולקדמה בשוק ההון חייבים לעשות לשינוי תדמיתה. גם שטיינגרט וגם בעלי החברה הבינו, בשנים שקדמו לשנת 1998, כי כדי לשפר את תדמיתה של קרדן יש לבצע את המהלך הכולל של ארגון מחדש, על שני שלביו. הוא הבין כי איחוד ההון וביטול האחזקות המשותפות הם מהלכים מתחייבים, כל אחד משני המהלכים היה תורם ל"השבחת החברה" (שם, עמ' 1389 ש' 7) וללא ביצוע מהלכים אלה לא ניתן היה להוציא את העגלה מן הבוץ.

"...האמת היא שההצגה הזאת של הענין לא נולדה באותה ישיבה. (ישיבת מועצת המנהלים מיום 15/11/98, הערה שלי, ז.ה.) לי היה ענין באיחוד השוואת הזכויות במניות לפחות 5 שנים לפני שהדבר הזה בוצע... הסיבה העיקרית הבסיסית לרצון שלי היתה הענין של התדמית של החברה... בימים האלה עוד רדפה אחרי החברה הזאת היסטוריה...עסקות לא כל כך כשרות, ולא כולם ידעו שהוחלפה קבוצת השליטה ושנשתנו הסטנדרטים וכו'...בימים ההם היתה סטיגמה לחברות שבהם בעלי שליטה במניות השליטה החזיקו בשליטה בחברה כאשר היה להן אחוז יחסית נמוך באקוויטי...ואני רציתי להיפטר מן התדמית הזו...ושאפתי לכך שיהיה איחוד במניות. בתקופה ההיא 93,94 היו שני גורמים שמנעו מקבוצת השליטה...להסכים לאיחוד המניות....". (שם, עמ' 1230 ש' 26-5).

15. שטיינגרט מוסיף כי בעבר סבלה החברה מהפסדים ועובדה זו הצטרפה לענין פיצול המניות והאחזקות המשותפות: "היה לה גם תדמית לא חיובית של סופר מרקט מסוים...בשנה הראשונה שאני הצטרפתי...היא היתה חברה דלה מאוד...בדרך הטבע נכנסנו להשקעות קטנות מפוזרות מתוך תקווה שיגדלו...כלומר זה לא היה המניות, זה היה הדבר היחיד שנתן לחברה תדמית מסוימת אלא הצירופים...". (עמ' 1233 ש' 1-11, ההדגשה שלי – ז.ה.).

שטיינגרט התבקש להסביר ממה היתה מורכבות הסטיגמה השלילית שדבקה בחברה, מה השפיע על מה, האם איחוד ההון או האחזקות המשותפות הם שהיו בעוכריה של החברה או שמא סיבות נוספות, ובמשפט אחד מסכם הוא מחדד את הדברים "...זה **הכל חוכמה בדיעבד**" (שם, שם ש' 18), רוצה לומר, ביום מתן העדות, 10/1/06, ניתן לנתח מהלכים אשר בזמן אמת, בעת התרחשותם ולאור מצבה של החברה באותה עת, לא ניתן היה לדעת בוודאות מלאה מה יהא משקלם המצטבר ולאן יובילו את החברה.

16. על מנת להכין תשתית מבוססת לביצוע המהלכים הדרושים לשיפור התדמית של החברה הוא פנה כבר בשנת 1994 לפרופ' סוארי, אשר היה לו שם טוב בעולם העסקים ולכן היה חשוב לעבוד עמו, על מנת שיבחן את המצב ויתן חוות דעת מושכלת בנושא. (להלן: **"חוות הדעת הראשונה"**). התקווה היתה שפרופ' סוארי יכין דו"ח אשר יעזור להם למצוא דרך לצאת מהמצב שבו היו. חוות הדעת הראשונה קבעה כי בשל מצבה הכלכלי של החברה הפיצוי לבעלי המניות הזכאים לקבל פיצוי יהיה זניח, ועל כן לא היה לקבוצת השליטה עניין לבצע מהלכים לשינוי המצב בחברה.

17. מאז עברה החברה תמורות ושינויים רבים. בשנת 1997 **"היתה התחזקות של הרצון"** לבצע את שני המהלכים, ובסוף אותה שנה ניסו לבדוק אפשרות להנפקת החברה, ועל כך אומר שטיינגרט כי מדובר ב**"פול גז"**, **"הרבה ניירות ותשקיף וכו'...ניסיון שלא צלח... פה נעשה קצת עגלה לפני הסוסים"** (עמ' 1238 ש' 6 ו- 26-27, עמ' 1239 ש' 2). הניסיון לא הוביל לדבר, השוק לא נענה, לא היו חתמים שמוכנים לחתום על ההנפקה והתוצאה היתה כשלון ההנפקה.

18. באוגוסט 1998 התחילה להיסלל הדרך לביצוע חלקה הראשון של התוכנית – איחוד ההון. על מנת להכין תשתית מבוססת לדיון שטיינגרט פנה מיד לפרופ' סוארי, בכדי שיכין חוות דעת מעודכנת, אשר תבחן את מצב החברה ותאפשר לקדם את הנושא. סוארי לא ראה דחיפות בנושא, אולי בשל היכרותו המוקדמת עם החברה, ולשטיינגרט היתה תחושה שצריך להאיץ בו והוא מאשר כי סבר שסוארי **"...קצת שירך את רגליו..."** ולא הזדרז להגיש את הדו"ח (שם, עמ' 1318 ש' 22 וראה גם ת/116 בו מאזכר סוארי מחלוקת בנושא התשלום עבור חוות הדעת).

סוארי מכין חוות דעת המגיעה לחברה ביום 20/11/98 (נ/64), ובה הוא קובע את שווי הפיצוי המגיע לבעלי המניות העדיפות, במידה ויוחלט על המהלך לאיחוד הון. על פי עדותו של שטיינגרט ועת/14, יובב כרמי, חשב החברה, רק עם קבלת חוות הדעת המעודכנת ניתן היה לצאת לדרך ולהציג תכנית מגובשת לה עור וגידים, עצמות ובשר.

העובדות משתלבות בדברי גרינפלד בחקירתו, בתשובה לשאלה בנושא איחוד ההון "למיטב זכרוני הדברים התחילו להתגבש לכדי ניירות עבודה בדצמבר 1998. השיחות הלא רשמיות היו כחודש- חודשיים לפני כן... אבל לא ברור אם תתקבל ההחלטה לאשר את זה או לא" (ת/57 ב', עמ' 14 ש' 27-23).

19. החברה מתארגנת לקראת הבאת הנושא של איחוד ההון לישיבת מועצת המנהלים של קרדן, ע"ש 48 (מתוך ת/117) הוא מסמך שעבר בפקס ביום 24/9/98 כותרתו "הצעה לרה ארגון בקבוצת קרדן", ובכתב יד נרשם עליו "גרסה 1".

גרסה זו עוברת מספר גלגולים עד להצגתה בת/17, בישיבת מועצת המנהלים של קרדן מיום 15/11/98. בישיבה זו מסביר שטיינגרט לחברי הדירקטוריון את נושא השוואת הזכויות במניות, את הצורך בו, את ניסיונות העבר לבצע השוואת זכויות ואיחוד הון המניות, ומבהיר כי ההתייחסות לחברה בעלת שני סוגי מניות היא חשדנית ולא חיובית. עוד מוסיף שטיינגרט כי הוא מקווה שהשוואת הזכויות תעורר ענין בציבור ותגדיל את הסחירות של המניה ומסיים כי יתכן וזה יגרום למעבר לקטגורית תל אביב 100.

בעדותו מסביר שטיינגרט כי התנסח כך והשתמש במונחים המלמדים על "תקווה" מאחר ולא יכול היה להבטיח את התוצאות אותן ביקשו להשיג.

ביום 15/11/98 מועצת המנהלים של קרדן החליטה לכנס אסיפות של בעלי המניות על מנת להביא בפניהן המלצה בדבר השוואת הזכויות בין בעלי המניות ומתן פיצוי למחזיקי מניות 1 ש"ע, פיצוי עבור אובדן זכויות ההצבעה העדיפות שלהם. הפיצוי נקבע ב-נ/64, עמד על 8% למחזיקי מניות 1 ש"ע, על דרך של חלוקת מניות הטבה.

לאחר שהוצג נושא איחוד ההון בפני הדירקטוריון וועדת הביקורת, ביום 15/11/98, החליט הדירקטוריון על קיום שלוש אסיפות כלליות, אחת לכל אחד משני סוגי המניות, והשלישית לכל בעלי המניות. מהלך איחוד ההון אושר באסיפות הכלליות

ביום 8/12/98, חרף מחאת בעלי מניות המיעוט על גובה הפיצוי בסך 8% (ת/18 ת/19). בשל חילוקי הדעות היתה פניה לרשויות ונקבע כי ההחלטות לא התקבלו כדין וכי על החברה לערוך 5 אסיפות כלליות, ולקבל את אישור בית המשפט. נערכו אסיפות נוספות אשר בהן לא היה לבעלי השליטה רוב (בניגוד לשלושת האסיפות הראשונות), ובסופו של דבר נאלצו בעלי השליטה להתפשר בנושא גובה הפיצוי וההסדר הסופי קיבל את אישור בית משפט.

מיום החלטת מועצת המנהלים, 15/11/98, ועד ליום אישור התוכנית להשוואת הזכויות במניות החברה עבר זמן, האישור לתוכנית ניתן על ידי בית משפט ביום 5/2/99, ובסופו של יום עמד הפיצוי על 6% (ת/24, ת/2).

מעדותו של שטיינגרט עולה בברור כי באפריל '98 התוכנית לאיחוד הון טרם הבשילה. היא היתה רעיון אשר ליווה את החברה ומנהליה גם שנים קודם לכן, ובחודש אפריל לא נפל דבר, היא עדיין היתה כוונת טובות אשר לא ניתן לדעת מתי יתגשמו.

20. שטיינגרט לא ידע על הפגישה בבנק, לא היה שותף למהלך של קבלת ההלוואה מהבנק, אך ידע כי גרינפלד תמיד האמין בחברה, האדם האחד שצפה כי לחברה "יש לה עתיד גדול ושעצם זה שאחרים לא משקיעים בה אז הם לא מבינים את הענין היה גרינפלד. וכתוצאה מכך הוא גם כל הזמן עשה ניסיונות לגרום לכך שהם יבינו מה שהם לא מבינים". (שם, עמ' 1236 ש' 21-18).

"אני ידעתי באופן כללי שגרינפלד שהוביל את הקבוצה מאמין במניה אמונה עיוורת, בדרך כלל לא מבוססת על המציאות, ורוצה לקנות מניות מתוך אמונה או תקווה... שהיא פעם תגיע בהתחלה ל- 100 מיליון דולר ואחר כך יותר וכו'. זה ידעתי. זה לא היה סוד אפילו מי שניקה את המסדרון ידע את זה. זה היה ידוע בחברה לכל אחד". (עמ' 1247 ש' 20-16). גרינפלד לדעתו "אופטימיסט מושבע", "יזם חושב, בעל חזון", "שופע רעיונות", שחלקם ניתנים למימוש וחלקם חלומות באספמיה.

שטיינגרט מוסיף ומעיד כי גרינפלד לא הסתפק בתכניות, הוא ניסה לקשור קשרים עסקיים נוספים בארץ ובחו"ל, חלם על הנפקה בחו"ל, אך ניסיונותיו של גרינפלד לא עלו יפה "אני אף פעם לא האמנתי שיש סיכוי להנפיק בחו"ל ודעתי היתה ידועה לכולם". (עמ' 1277 ש' 14-13).

דבריו של שטיינגרט משתלבים בעדותו של גרינפלד: הוא רצה, הוא שאף, הוא ניסה, אך בעת ההיא היה מדובר בחזון אשר אותו ביקש להגשים, ואותו רצה בכל מאודו.

סיכום עדותו של שטיינגרט מראה כי במשך שנים היו נשיאים, היתה רוח אך גשם-
אין, לא בשנים שקדמו לשנת 1998, ולא בתחילת אותה שנה. יש דיבורים, יש גישושים
לשינוי המצב, אך אין בפנינו כל תכנית מגובשת.
21. במעגל הפנימי נמצאת גם עו"ד ולר, אשר על עדותה מבקשת התביעה להסתמך בהנחת
היסוד שלה בדבר מועד גיבושה של התכנית, אך מתברר כי לא ניתן לעשות כן.

בחקירתה ברני"ע מאשרת עו"ד ולר כי בחקירתה אמרה שמדובר **"בסביבות יוני יולי
98 שהתחילו לדבר על זה..."** והיא מבהירה כי מדובר בהערכה בלבד. היא אינה
מדברת על כל "תכנית" קיימת במחציתה הראשונה של אותה שנה, ומן המסמכים
היא למדה כי נושא איחוד ההון חייב אישור האסיפה הכללית, היא שמעה על
ההחלטה לבצע מהלך זה סמוך ליום 19/11/98, הוא המועד של הדיווח המיידית
שפרסמה קרדן בקשר לכינוס אסיפה כללית של בעלי מניותיה. (שם, עמ' 835 החל מש'
16 עד עמ' 837 ש' 9).

באשר למשקלה של תכנית זו אומרת עו"ד ולר כי מדובר במהלך **"...טכני" במובן
הזה... לא עסקה שהיא מהותית. זו...בעיה בהרכב ההון שצריך לפתור..."** (שם,
עמ' 895 ש' 9-7).

22. עה/6 רו"ח מוטי זינגר, מי ששימש כרואה החשבון חיצוני כמבקר של קרדן, מעיד כי
בקרדן לא היה למהלך איחוד ההון משקל ממש מאחר והנושא של השוואת הזכויות
לא היה עתיד לשנות את מבנה השליטה בחברה, שיעור הפיצוי שניתן לבעלי מניות 1 ש'
ע"נ היה מזערי, ולפיכך הוא לא ייחס למהלך זה חשיבות.

עה/9, עו"ד יינון, מוסיף כי שטיינגרט הציג את מהלך איחוד הון כמהלך טכני ולא
משמעותי אשר יש בו לרפא את הפגם של שני סוגי מניות לטובת הסחירות של אותן
מניות, אך לא מעבר לכך.

23. שנור מאשר, בעדותו, כי בחקירתו ברשות הסביר כי המהלך לא נתפס בעיניו כאירוע
חשוב, ולמיטב ידיעתו לא היתה לו השפעה על החברה או על המניה. ככלל, בחברה
התייחסו למהלך כאל ארוע טכני ותו לו.

בחקירתו הנגדית הוצג בפני העד נ/38 והוא מסביר של"ירה ארגון" המוצג במסמך זה התכוון בעדותו הראשית. התביעה טוענת כי נ/38 נערך בפברואר 1999 ואילו הפגישה עם מנדל נערכה באוקטובר 1998, ועל כן לא ניתן להסתמך על מצגת זו. אני מוצאת כי גם ללא הסתמכות על נ/38 ניתן ללמוד מדברי מנדל כי כל הפגישות עם אנשי קרדן, לרבות עם גרינפלד, היו בגדר פגישות שעסקו ברעיונות שעלו וירדו, הוא עצמו התרשם כי העסקה עם קרדן טרם בשלה מאחר **"שיש צפי שהמחיר של המניה יעלה מתי שהוא..."** (שם, עמ' 925 ש' 10) וככלל, כל עדותו המתייחסת לזמני פעולה הינה בגדר הערכות, ועל כן לא ניתן לתת לדברים העולים מעדותו משקל של ממש, ומשקל ת/102 כמשקלו של ת/39, ותו לא.

26. גרינפלד מאמין בקרדן ורואה בחזונו סיכויים להתפתחותה. השוק אינו נענה לחברה ופרוש הדבר כי אינו נותן בה אמון. גרינפלד מבין כי יש להביא את שמה ופועלה לידיעת המשקיעים ע"י חשיפתה לשוק, והוא פועל באופן מאורגן לקראת מהלך זה. לשם כך הוא שוכר את שירותי חברת הפרסום גיתם, אשר מכינה את נ/56, תכנית יחסי ציבור לחדשים יוני 1998 עד פברואר 1999 (להלן: "התכנית"). עה/10, מר משה תאומים, הבעלים של גיתם, מעיד כי התבקש על ידי גרינפלד לחשוף את פעולותיה של החברה ולתת להן תהודה מירבית. עדות זו משתלבת בעדותו של שטיינגרט לפיה גרינפלד לא פעל בשנת 1998 כדי להסתיר מהציבור מידע, ההיפך הוא הנכון, **"הוא חיפש את החשיפה... הוא רץ קדימה"**. (1305 ש' 6).

האירוע המרכזי אשר נכלל בתכנית היה "אירוע ההשקה", חנוכת פארק העסקים אשר הקימה קרדן בפולין. לכבוד האירוע הטיסה קרדן 150 איש מצמרת הקהילה העסקית בישראל **"... לשלושה ימים לפולין..."**, 13-15/9/98, על מנת להציג בפניהם את פעילות הנדל"ן בפולין (תאומים, שם עמ' 2524 ש' 4-6). אירוע זה היה אמור להיות **"פריצת הדרך"** של פרסום החברה, **"...לייצר מעגלים קונצנטריים של אינפורמציה, כאלה שמפיצים +עיתונאים, לקחנו כמות גדולה, נציגי כל כלי התקשורת..."** (שם, שם, ש' 19-24).

ראה גם עדותו של מנדל, אשר לקח חלק באירוע כנציג מריל לינץ', התרשם מהמוצג בפני הנוכחים והבין כי מדובר באירוע שמטרתו להביא לחשיפת קרדן.

ואכן, החשיפה הביאה לעליה מיידיית בשער המניה - על-פי נ/151 בשלושת ימי האירוע עלה שער המניה ב-9%.

ב"כ המאשימה, בסיכומים מודיעים כי לא התייחסו ל"יחסי הציבור" מאחר ומדובר בטיעון בלתי רלוונטי. אין דעתי כדעת התביעה.

27. אני מאמצת את העמדה כי התנהלות מסוג זה אינה התנהלותם של מי אשר אוצרים מידע פנים, המבקשים לרכוש מניות בזול על חשבון המידע אותו הם מונעים משוק ההון. העובדות מלמדות כי לא זה המצב. גרינפלד עושה הכל על מנת להביא לידיעת הכלל את ערכה של החברה ואת הכדאיות בהשקעות בה, וגרוסמן נותן לכך יד. הוא עצמו רוכש מניות רק לאחר האירוע, לאחר החשיפה, ואילו גרינפלד ממשיך במסע הרכישה.

28. נושא איחוד ההון וביטול האחזקות המשותפות לא נכללו בניירות שהוכנו ע"י גיתם. לדברי תאומים הוא אינו יכול להשיב מדוע נושאים אלו לא נכללו בנ/56, אך על פי הקריטריונים הנקוטים בידו להכללת נושאים בתכנית עבודה הוא יכול לומר כי התכנית לארגון מחדש לא היתה קיימת או שלא היתה ריאלית. על כך אומר גרינפלד, בעדותו: **"הם...דברים...תלויים באוויר, והיו דיבורים אבל היה ברור שזה מהלך מאוד דרמטי שכרוך בהרבה מאוד משתנים שחלקם תלוי בנו וחלקם לא תלוי בנו ולא היה מקום להכניס אותם למסמך כזה..."** (שם עמ' 1301 ש' 21-19).

דבריו האחרונים של גרינפלד בשילוב עם העובדה כי "התכנית" לא נכללה ב-נ/56 מביאה למסקנה כי באותה עת לא היתה תכנית מגובשת, אחרת היה גרינפלד דואג להכלילה בניירות העבודה אשר אמורים לתת חשיפה חיובית לקרדן.

29. באשר לביצור השליטה -

ת/176, לדעת המאשימה, הוא ראיה לתכנית לביצור השליטה אשר נהגתה כבר בשנת 1996.

אני מוצאת כי דווקא מסמך זה תומך בטענות ההגנה. מדובר במסמך ובו תכנית אשר אין נוהגים על פיה. המסמך מדבר על תכנית תלת שלבית אשר ראשיתה בביצור שליטה, המשכה במהלך לאיחוד הון ולאחר מכן, הנפקה. המציאות מלמדת כי מדובר במסמך ובו רעיון אך לא תכנית.

בפועל, כבר בסוף שנת 1997, עוד בטרם החל המהלך לאיחוד ההון, ערכה החברה תשקיף במטרה לגייס הון (ת/123), מטרה שנכשלה. ובאשר לביצור השליטה, בעלי השליטה רכשו מניות לפני אותו מסמך ולאחריו, ולכל אורך הדרך חיזקו שליטתם בחברה.

30. את עמדתה בנושא ביצור השליטה החל מחדש אפריל 1998 תומכת התביעה, בין היתר, בעדויותיהם של גרוסמן ושנור, ומפנה בסיכומים לפרוטוקול עמ' 1459 ש' 1-16 ועמ' 2666 ש' 21-26.

קריאה מדוקדקת של העדויות, גם בקטעים אליהם מפנה התביעה, מראה כי חלק מהדברים הוצאו מהקשרם, גם זה וגם זה דוחים את המונח "ביצור שליטה", וכל אחד מהם, בתורו, מסביר את הטעם העיקרי לרכישת המניות.

שנור מאשר את שמסר בחקירתו כי "אני ידעתי מגרינפלד... שהרכישות של מניות קרדן היו כדי לחזק את הפוזיציות של שנינו בחב' קרדן...". והוא מבהיר כי מדובר על תקווה שהחברה תתפתח, תקנה חברות אחרות ותמזג אותן בתוכה, או תתמזג בשותפות עם אחרים, "וכשמתמזגים אז עושים החלפת מניות ובכדי שאחרי החלפת מניות לא יהיה איבוד שליטה אז רצוי שנהיה עם מה שיותר מניות..." (שם, עמ' 1459 ש' 19-25).

איני יכולה לקבל את עמדת התביעה בקשר לדבריו של שנור בנקודה זו, ולא את תלי תילים של אותה פרשנות שהיא יוצקת לסתירות שבין דברי גרינפלד לבין דברי שנור. אני מוצאת כי המילה "תקווה" בדבריו של שנור, לצד דבריו כי לא היתה כל כוונה להגיע לאחוז אחזקות מסוים, נותנת הסבר לדברים. שנור מוסיף כי הכוונה היתה לקנות מניות אשר היו זולות באותה עת, לשמור על שליטה אם יתבצע מיזוג עם חברה אחרת "ותוך כדי כמובן מחזקים את הפוזיציה וכשאם יום אחד נצטרך לרדת בשליטה בגלל מיזוגים או פניות, אז נוכל לא לאבד את השליטה בקרדן". (שם, עמ' 1460 ש' 3-8).

הוא הדין בדבריו של גרוסמן, המעיד כי ביצור השליטה לא היה בראש מעייניהם. "איחוד ההון היה דבר חשוב ומשמעותי. אבל הוא היה זנוח בחשיבותו לכוונה הכללית להגדיל את החלק של טאלאדיום בקרדן. הציר המוביל של הפעילות של טאלאדיום בקרדן היה לקנות עוד מניות... והכוונה הייתה להגדיל את האחוזים... גם

באפריל, או מאי, מתי שדובר על זה, על איחוד ההון, לא הייתה שום מניעה לוותר על דו"ח סוארי, לבצע איחוד הון בו"ז. שטאלאדיוס החזיקה כבר 70% בזה, 60-70 אחוז בזה, והיה אפשר לעשות את זה במקום. זאת אומרת, לא זה היה הגורם, שבגללו נדחה ביצוע איחוד השליטה....הגדלת האחזקות הייתה במטרה לקנות יותר מניות...במחיר מתאים, או כל עוד המחיר לא עולה. וזו הייתה המטרה העיקרית. הייתה מטרה לקנות מה שיותר מניות. אין חולק על זה, בטח שלא אני. עובדות, קנו. האם הייתה כאן כפי שזה מתואר פה, תכנית תלת שלבית, קודם נקנה, נגיע לאחוז כזה, אז נעשה איחוד הון, הרי אפשר להמשיך ולקנות כפי שגם היה, גם אחרי איחוד ההון. איחוד ההון לא עצר את הקניה". (גרוסמן, עמ' 2668 ש' 18-10 עמ' 2670 ש' 7-16).

31. גרינפלד קונה מניות קרדן בשנים 1996 עד 2000 והוא מצהיר, בעדותו, כי הוא ממשיך להחזיק בהן. מעולם לא רכש מניות של חברה אחרת כי הוא "לא מחובר" לשוק ההון, והוא רוכש רק מניות קרדן בהן הוא מאמין. הוא קונה מניות לפני עליית השער וגם לאחריו, ואני מוצאת ראוייה את טענת ההגנה כי עובדה זו, לצד התנהלותו הכללית והפעולות המוכחות לחשיפת החברה, מלמדת כי לא ניצב בפנינו אדם הפועל לניצול מידע פנים, אלא מי שמפיץ את המידע בתקווה שיועיל לחברה, ובמקביל רוכש מניות של החברה אשר מבחינתו היא יציר כפיו.

32. אחת מטענות התביעה היא כי הפסקת מסחר קצובה, הפסקת המסחר בבורסה ביום 17/11/98, יום לאחר שפורסם דיווח מיידי על איחוד ההון, מלמדת על מהותיות המידע, ועל העובדה שמדובר במידע פנים, והיא מפנה לעדותה של עת'1 גב' אירית הראל, מנהלת היחידה על דיווחי חברות בבורסה. גם בעניין זה עדותה של העדה, העדות השלמה, מביאה למסקנה כי מהלך הפסקת המסחר במקרה של איחוד הון הוא אוטומטי, "אנחנו עושים הפסקת עקב איחוד הון מסחר בכל מקרה" (שם, עמ' 24 ש' 11-12), מבלי לעסוק בשאלה אם המהלך הוא מהותי לחברה אם לאו.

33. אני דוחה את טענת ההגנה כי המהלך לאיחוד הון הינו הליך טכני גרידא, הליך "קוסמטי" חסר משמעות, משל היה החלפת שם או כתובת. הטענות כי בסופו של הליך לא השפיע מהלך זה על שער המניה, או על בעלי השליטה, או כי המהלך כולל

פיצוי לבעלי המניות העדיפות ובסיומו חוזר המצב לקדמותו, אינן מעלות ואינן מורידות.

מייטיב להבהיר זאת שטיינגרט, בעדותו. לדבריו נושא איחוד ההון אינו משנה דבר וחצי דבר ביחס לערך הנכסי של החברה, לרווחיות שלה ולבעיות שלה, אך הוא אינו יכול להגדיר זאת כמהלך "טכני לחלוטין" "...כיון שתדמית של חברה היא דבר שחשוב לחברה ולמנהליה". (שם עמ' 1234 ש' 22-23).

34. אין בפסיקה התייחסות לנושא איחוד הון ומידע פנים, ואין בה כל קביעה אם איחוד ההון הוא מידע פנים. לדעתי, צמד המילים "איחוד הון" אינו יכול לעמוד בפני עצמו, ויש לבדוק את הרקע הקודם לאותו מהלך ולבחון את הנושא על פי נסיבות הענין, מצב החברה והדבק הדברים.

ב"כ גרינפלד מציג, בסיכומיו, את ההגדרה של מילון האינטרנט "דיבורסה", מקבוצת קו מנחה, ועל פיו "איחוד הון מניות... פעולה טכנית של הפיכת כמה מניות בעלות ע"נ מסויים למניה אחת בעלת ע"נ גדול יותר...". מהגדרה זו הוא מבקש ללמוד כי עניין לנו בהליך טכני, הא ותו לא.

אם אכן כך הוא סובר, אין דעתי כדעתו. גם מהלך טכני יכול להיות בר משמעות, בעל משקל ומהות, ויתכן אף יתכן כי במקרים מסויימים תוכנית לאיחוד הון תהיה גם תהיה "מידע פנים", על רקע מצבה של החברה ופעילותה הכוללת, על כל מאפייניה והסובב אותה.

הוא הדין במהלך תדמיתי, גם אם ביסודו הוא טכני, הוא יכול להיות מהותי בחייה של חברה ולהגיע למעמד של מידע פנים.

אינני שוללת אפשרות כי גם בענייננו, בסופה של דרך, המהלך לאיחוד הון, אם נקרא לו טכני או תדמיתי, יכול היה להיות בר משמעות ובעל מהות בחיי קרדן, ולהיכלל בהגדרת מידע פנים.

על המאשימה היה להביא ראיות לביסוס טענתה כי מהלך איחוד ההון, בנסיבות המקרה דנן, הינו בגדר מהלך מהותי כמתחייב מהגדרת "מידע פנים", אך היא לא עשתה כן, גם אותן עדויות מהן משתמע כי מדובר במהלך חשוב ואף חיוני לחיי החברה, אינן יכולות לספק את המשקל הראייתי הנדרש. המאשימה מבקשת לקבוע כי עליה בסחירות המניה, לאחר איחוד ההון, תוביל בהכרח לעליה בשער המניה

ותהווה מנוף לגיוס כספים, אך נקודה זו נשארה בגדר טענה אשר אין בצידה הוכחה. בפועל, העובדות מראות כי מנית קרדן 5 היתה בעלת סחירות גבוהה מזו של מנית קרדן 1, אך למרות זאת נסחרה בשער נמוך יותר בשל תנאי השוק.

35. ניתן לראות את הרבעון האחרון של שנת 1998 כמועד בו התוכנית לאיחוד הון מתחילה להתהוות ולצאת לדרך, הופכת להיות תוכנית, אשר אם תצא אל הפועל היא עשויה להשפיע על ערכה של החברה.

לו התביעה היתה מבססת את כתב האישום על מועדים אלה היה מקום לבחון אם, מבחינה משפטית, ניתן לקבוע כי ממועד זה ואילך בידי אנשי הפנים מידע מהותי, אם מתבצעת עבירה בעת ביצוע עסקאות על סמך מידע כלשהו שבידיהם, אם עליהם לצאת בדיווח מיידי, ולבדוק את כל ההיבטים הכרוכים בשאלה זו.

ואולם, התביעה התבססה על תיזה לפיה יש לראות באפרייל את המועד הקובע, המועד בו מתחיל מהלך ביצור השליטה על ידי רכישות בלתי לגיטימיות, כפי שעולה מנוסח כתב האישום כנגדו מתגוננים הנאשמים. לאור הקביעות שלעיל, במועד זה טרם התגבשה התוכנית, לא כולה ולא מקצתה, ועל כן לא הוכחה הטענה המייחסת לנאשמים שימוש במידע פנים בקשר לאיחוד ההון.

עלי לציין כי בסיכומים שבעל פה מודיעה התביעה, כבדרך אגב, כי ניתן לראות סימני התגבשות התוכנית "באזור ספטמבר", כלשון הדובר, מאחר ובמועד זה הנושא הועבר לביצוע ממשי אצל פרופ' סוארי. מדובר בהודעה הנמסרת בחצי פה, כאמור, היא נוגדת את הודעת הפתיחה של הסיכומים לפיה התביעה עומדת על טענותיה בדיוק כפי שהובאו בכתב האישום, היא אומרת דרשני, כתגובתו של עו"ד וינרוט, ואני סבורה כי אין להתייחס לדברים.

36. באשר לעסקת האחזקות המשותפות-

אין חולק כי עסקה זו נתפסה כעסקה מהותית גם בעיני בעלי המידע, ועל כן גרינפלד הפסיק לרכוש מניות ביום 26/11/98 לאחר שערך התייעצות וקיבל עצה משפטית לנהוג כך. על כך מעיד גם שנור כי הוא זוכר מפיו של גרינפלד "עורכי דין אמרו לו לא לקנות, לא קונים". (שם, עמ' 1485 ש' 18).

על פי התביעה מדובר בעסקה התלויה בנאשמים, בעלי השליטה בקרדן, אשר מרגע שהוצגה בפני הבנק הפך ביצועה לוודאי.

מן הראיות נלמד כי אין מדובר ב"תכנית פנימית" ואין "התקיימותה...תלויה בנאשמים" כנטען על ידי התביעה (עמ' 277 לסיכומים).

המהלכים שקדמו לעסקת האחזקות המשותפות מלמדים כי מימושה של עסקה זו היה תלוי בגורמים רבים ולא רק בבעלי השליטה בחברה, ובעסקה עצמה קרדן פעלה באופן עצמאי ולא הלכה יד ביד עם בעלי השליטה.

37. לדברי שטיינגרט במהלך זה היו ניגודי אינטרסים, גרינפלד כבעל שליטה "רצה לקבל יותר" (עמ' 1330 ש' 7). שטיינגרט ניהל עם גרינפלד מו"מ "קשוח", ואם יש מי הטוען כי במהלך הזה גרינפלד ניהל מו"מ עם עצמו הוא משיב כי מעולם לא שמע טענה זו, והוא לא מאמין שיעזו לטעון זאת, כי זה רחוק מהמציאות. כמי ששימש מנכ"ל החברה הוא ביקש להשיג לה את המחיר הטוב ביותר שתוכל החברה לקבל עבור כל אחד מהמהלכים שתבצע, גם במחיר של הצגת קשיחות בפני בעלי השליטה. בתחילת הדרך בעלי השליטה בחברה העבירו הצעות שלא התייחסו לשווי החברה בספרים, אלא לשווי כלכלי שהם חשבו לנכון לבקש אותו, היו פערים משמעותיים בין הדברים, והוא לא היה מוכן להיכנע ולקבל את עמדתם.

שטיינגרט מעיד כי המו"מ בקשר לעסקה ארך כחודשיים, שלושה. העסקה החלה להתגבש במקביל להתגבשותו של המהלך לאיחוד ההון, אך התקרבות להסכמות בנוגע לעסקה זו התרחשה אך בדצמבר 1998, כאשר עסקת אזורים נכנסה לתמונה ועזרה לצמצום הפערים. שטיינגרט משתמש במילה "אינדיקציה" כשהוא מדבר על היחס שבין עסקת אזורים לבין עסקת האחזקות המשותפות, ומבחינתו מדובר במונח הבא לתאר מהלך אשר יש בו כדי לאשש את המחיר אותו הוא קבע לעסקה, אותו הוא ראה כהוגן וראוי לעסקה כמי שמכיר את ה"סחורה", והוא עשוי לשמש סמן ומורה דרך לגבי שווי החברה כלפי כולי עלמא.

38. שטיינגרט מאשר כי לא כל החלטה עברה בקלות, חברי הדירקטוריון לא פעלו כחותמת גומי, "הם לא היו אוסף של עציצים" (הודעתו מיום 15/5/00 עמ' 3), וגם בתוך קבוצת השליטה בדירקטוריון לא תמיד הסכימו עם חברים אחרים, "היו ויכוחים לא רק של דירקטורים חיצוניים אלא גם אנשים מתוך הקבוצה". (עמ' 1281 ש' 27).

שני עדי הגנה, דמצ"ים, מעידים על חברה אשר ישיבות הדירקטוריון שלה מתנהלות ב"פתיחות" "ולא בחדרי חדרים" (עמ' 16, ח"כ דותן, עמ' 3233 ש' 2 ועמ' 9 עו"ד יינון 2495 ש' 9-10 וראה גם עדותו של עמ' 7/אלרועי עמ' 2456 ש' 16-12). העדים

מדברים על חילוקי דעות ומחלוקות אשר לובנו בגלוי, ניתנו הבהרות והסברים, וההחלטה לגבי כל נושא ונושא נבדקה בקפדנות על ידם, הם בוודאי לא היו חותמת גומי בידי בעלי השליטה. עה/ 16 מוסיפה "פעלתי על פי האחריות שעלי. זה גם חלק מהאווירה שהייתה בחברה, לא היה מדובר ביס-מנים". (שם, עמ' 3236 ש' 14-15).

עה/6, רו"ח זינגר, היה נוכח במרבית משיבות הדירקטוריון וגם הוא מדבר על התנהלות ראויה ודיונים פתוחים וממצים.

39. עסקת טמפו היא דוגמא אותה מביאה ההגנה וממנה מבקשת ללמוד על הצדדים לעסקאות בקרדן, על עצמאות ההחלטות בה, ללמדך כי לא הכל ישק על פיו של גרינפלד. עסקה זו אינה נוגעת לענייננו, אך מאחר ושני הצדדים מאזכרים אותה, אעסוק בה גם אני.

גרינפלד מבקש לקדם את עסקת טמפו, ולהביא לאישורה בדירקטוריון, שטיינגרט מסתייג, לא "חס" עליה, הגם שהוא יודע כי מדובר בניסיון של גרינפלד להביא עסקה אחת גדולה, מהותית, שתשנה את תדמיתה של החברה. מתקיימים מספר דיונים בנושא, מחודש יולי עד סוף חודש נובמבר 1998 (נ/49-נ/55). עסקת טמפו לא מאושרת בוועדת הביקורת, ובסופו של יום הרעיון העסקי של גרינפלד אינו מקבל גיבוי, הצעתו נופלת, וכתוצאה מכך יורד שער המניה של קרדן.

אני מאמצת את גישת ההגנה. אכן יש בעסקה כדי להשליך על "הלך הרוח" בחברה, ולה תרומה לעמדה המבקשת לראות כי לא כל רעיון, גם אם מקורו אצל יו"ר הדירקטוריון, זוכה אוטומטית לאישורים הנדרשים על ידי כל הגופים בחברה.

40. עת/14, כרמי, מדבר גם הוא על עסקה לה שני צדדים, המחליפים הצעות למכירה ורכישה. בתחילת הדרך, בחודשים אוקטובר נובמבר, הפער ביניהם גדול וקיימת שונות דרמטית בכל הפרמטרים עד כי, באותו שלב, הוא לא ראה כל אפשרות לביצועה של העסקה.

דברים אלה עולים בקנה אחד עם התיאור שמוסר עה/7, אלרועי, אשר כמנכ"ל נובלגו וכמי שיצר את הקשר בין קרדן לאזורים ולקח חלק במו"מ. בעדותו הוא מדבר על

מגעים במשך שבועות שידעו עליות ומורדות, הוא עצמו הטיל ספק בהתגבשות העסקה, ובדקה התשעים הגיעו להסכמה.

41. שנור מעיד כי גרינפלד הודיע לו בנובמבר כי העסקה נתקלת בקשיים, וקיים חשש שלא ניתן יהא להוציאה אל הפועל.
אני מסכימה עם ההגנה כי ניתן לראות בדברים אלה עדות המשליכה על הלך רוחו של גרינפלד בזמן אמת, כאשר הוא משתף את שותפו בתיאור הקשיים הניצבים בפניו.
גרינפלד עצמו מדווח לדירקטוריון באמצע חודש נובמבר כי טרם הסתיימו המגעים בקשר לעסקה זו (ת/17).

42. עו"ד ולר מעידה כי מצאה לנכון לדווח על עסקת האחזקות המשותפות בסוף דצמבר 1998, כאשר הגיעה למסקנה כי העסקה עומדת לצאת לפועל "**שעברנו את נקודת האל חזור ואז מדווחים...**" (שם עמ' 884 ש' 4). עו"ד ולר מוסיפה ומבארת כי דיווח מוקדם מידי על מו"מ יכול להטעות את הציבור מאחר ויש אפשרות כי העסקה לא תצא אל הפועל והדיווח ימצא מוקדם ומכשיל.

43. אל העדויות מצרפת ההגנה שורה של מסמכים התומכים בטענה כי אך בשלהי 1998 גובשה התכנית, ואני מאמצת את הדברים, כמעט במלואם.

ההגנה רואה בנ/85 מסמך בסיס לתחילתה של הפעולה למימוש התכנית לביטול האחזקות המשותפות. התביעה חוזרת וטוענת כי התכנית עצמה התגבשה באפריל, ונ/85 הוא מסמך שנערך על ידי גרינפלד כטיוטה למו"מ לענין האחזקות המשותפות. מסמך זה נשלח למשרד רו"ח זינגר ביום 24/9/98, גרוסמן רכש מניות בסמוך למועד זה, וגרינפלד המשיך לרכוש מניות.

התביעה מסיקה מנ/85 כי במועד עריכתו כבר היתה הסכמה בין גרינפלד ושטיינגרט על עסקת האחזקות המשותפות, מכאן נלמדת הוודאות כי מדובר במהלך שגובש כבר בחודש אפריל 1998, התכנית היא מהותית ויכולה לצאת לפועל בכל שלב, לאחר שיסוכמו פרטיה בין אנשי החברה, כפי שניתן ללמוד גם מת/39.

אני מסכימה כי שני המסמכים, נ/85 ות/39, הם בעלי אותו מעמד מבחינת משקלו של המידע ומהותיותו, אך המסקנה שלי היא כי אין בשניהם כל אינדיקציה לכך כי

באפריל 1998 היתה קיימת תכנית מגובשת אשר היתה תלויה אך ורק ברצון הנאשמים.

למותר לציין כי על פי נ/90 ו-נ/91 מתווה התמורה לגבי עסקת האחזקות המשותפות עבר שינוי קיצוני, ויש הפרש של 40% בין הדרישה שב-נ/85 לבין זו שב-נ/90. בנ/85 נדרשה קרדן לשלם במזומן 26.5 מיליון דולר ובנ/89 מדובר על מזומן של 7 מיליון דולר. אין ספק כי מדובר בפער מימון גדול ורב.

44. טענת ההגנה כי עסקת אזורים היתה תנאי להתגבשותה של עסקת האחזקות המשותפות אינה מדויקת. מחד גיסא, נכון הוא כי עסקת אזורים היתה עסקה עם צד ג', עסקה חיצונית, אשר אפשרה לקרדן לשאת בעלות הכרוכה בעסקת האחזקות המשותפות, ובמובנים מסוימים אפשרה לאשר את המחר שנקבע לעסקה ולזרז הוצאתה אל הפועל. מאידך גיסא, לא ניתן לראות את עסקת אזורים כמהלך שבשלו תקום או תיפול עסקת האחזקות המשותפות. מדובר בעסקה אשר לא היתה על סדר יומה של ועדת הביקורת בישיבתה ביום 27/12/98, גם אם הייתה ברקע של אותה ישיבה, ואשר מזכר ההבנות המתייחס אליה נחתם אך ביום 28/12/98 (נ/63).

עסקת זו באה לעולם לאחר פגישה בין איש קרדן לבין מנכ"ל אזורים, עה/8, מר איתן סורוקה, פגישה אשר עוררה התעניינותו של זה האחרון בפרוייקט בפולין, ובעקבותיה באו פגישות נוספות כשהמו"מ יודע עליות ומורדות. במקביל נוהלו מגעים לאתר משקיעים אחרים, מהארץ ומחו"ל (עה/7, עה/8, ת/102).

ניתן להניח כי אם לא תיחתם העסקה עם אזורים עשוי להגיע משקיע אחר, אם כי לא ניתן לדעת מתי יקרה הדבר ומה תהא מידת ההשפעה על המהלך כולו. אין ספק כי העיתוי בו יצאה עסקת אזורים לפועל אפשר לדמצי"ם להשתכנע בכדאיות המהלך לקרדן, ולהביאם לכלל החלטה לאשר את הליך האחזקות המשותפות, לקדם את תכניות "ההשבחה" של קרדן ובמקביל "לדאוג לציבור, לחברה ולציבור ולאן דווקא לבעלי העניין, אבל גם המנכ"ל שטיינגרט דאג לחברה...ואנחנו כולנו יחד חשבנו, פלוס העניין של אזורים לאשר את זה" (עה/9, עו"ד מיכה יינון, שם, עמ' 2498 ש' 22-24, ראה גם עה/16, ח"כ עמירה דותן, נ/37, ת/23). מבחינה זו מדובר בצעד אשר היווה "פריצת דרך", כהגדרת ההגנה, גם אם לא היה בכך מהלך אשר אין בלתו.

45. אחת מטענות התביעה היא כי התכנית לארגון מחדש אשר התגבשה זה מכבר יצאה לפועל בחודשים אוגוסט-ספטמבר 1998, המועדים בהם קובעי המדיניות בקרדן סיכמו על קיום העסקאות. בחודשים אלה התחילו אנשי קרדן, וגרינפלד בראשם, ליישם את התכנית. בשלבים אלה היו מעורבים יועצים רבים, רואי חשבון ועורכי דין, ועובדה זו יש בה כדי להעיד, בין היתר, על המשקל שיוחס לעסקה ועל חשיבות הנושא. אכן במועדים אלה מתחילה התכנית לצאת לדרך, ועל כן עמדתי לעיל. אך מכאן ועד הקביעה כי מדובר בתכנית מגובשת מאז אפריל 1998 רב המרחק עד מאוד, והנחת הבסיס של התביעה נמצאת מוטעית.

עיון בהצעה הראשונה לעומת ההצעה האחרונה בעסקת ביטול האחזקות המשותפות לגבי המחיר שקרדן נדרשת לשלם תמורת הנכסים מלמד על פער מחיר של כ- 29.5 מיליון דולר, ופער מימון של כ- 19 מיליון דולר, פערים משמעותיים אשר עצרו בעד העסקה מלצאת לדרך. (נ/85, נ/89, נ/90, נ/91 עת/13 כרמי עמ' 1212-1213, שטיינגרט עמ' 1334 עמ' 1373-1374).

46. נ/90 נשלח ביום 27/12/98 לעה/4, עו"ד גיי נוישטטר, (נ/130), והלה התבקש לגבש את המסמך לכלל הסכם משפטי. על מנת לכלול את העסקה בדוחות הכספיים של שנת 1998 ולזכות בהטבות מס על פי החוק הבלגי, נדרש עו"ד נוישטטר לפעול במהירות מירבית ולארגן באופן אינטנסיבי את העסקה, והוא מתאר בעדותו כיצד עבד ביום ובליל, וכיצד טס מארץ לארץ, על מנת למלא את המוטל עליו.

אני מאמצת את הנחת ההגנה כי מרוצו של העד על מנת להשיג את המסמכים הדרושים, בשעות האחרונות של שנת 1998, מלמדת על התגבשות עסקה זמן קצר לפני סיומה של שנה זו, ולא חודשים קודם לכן.

47. ניתן היה לסיים נושא זה במספר מילות סיכום כבר כאן, אלא שהצדדים משכו אותי לכיוונים נוספים, ועל מנת שלא יחסר הכתוב, אתייחס אליהם גם אני.

48. התביעה עוסקת באריכות בעדותו של עה/2, עו"ד רם כספי, המעיד על הפגישה בינו לבין גרינפלד ושנור ביום 26/4/98, בסמוך למועד הפגישה בבנק. התביעה מפנה לראיות ומבקשת לחסום בפני גרינפלד את טענת ההסתמכות על ייעוץ שקבל מפי עו"ד כספי, ולקבוע כי לא ניתן לגרינפלד כל ייעוץ משפטי ע"י עו"ד כספי בנושא שבמחלוקת, הן משום שגרינפלד לא הציג בפניו את כל העובדות ואת תכניותיו, והן

משום שהעובדות שנמסרו לעו"ד כספי מוטעה ומטעה: גרינפלד שוחח עם גרוסמן ושטיינגרט על התוכנית, על שני שלביה, עוד בסוף שנת 1997 ובתחילת שנת 1998, המידע שמסר לעו"ד כספי אינו נכון, והדברים גם אינם עולים בקנה אחד עם המידע שהציג גרינפלד בפגישה בבנק.

על פי טיעון זה נמצא כי עו"ד כספי לא שותף במידע בדבר התוכנית המהותית, הוצגו בפניו אך חלק מן הנתונים הרלוונטיים, ועל-כן לא ניתן לראות את דבריו של עו"ד כספי כייעוץ משפטי, כאמור. בנוסף, מדובר בטענה כבושה העומדת בסתירה לדבריו של גרינפלד בחקירתו (ת/57ב', עמ' 7 ש' 14-17), וכן בעדות כבושה של עו"ד כספי עצמו.

אין בידי לקבל את הנחות התביעה ומסקנותיה.

ראשית, לא הועלתה כל טענת הסתמכות ועל-כן אני מוצאת עצמי פטורה מדיון בה. באשר לטענות הנוספות, יש לבחון את הפגישה ואת הנושאים שעלו בה לדיון או לשיחה על פי עדויות הנוגעים בדבר.

בפגישה בקשו גרינפלד ושנור כי עו"ד כספי יתווך ביניהם לבין חברה אשר באמצעותה יוכלו לרכוש את מניות קרדן, הפגישה התקיימה לאחר הפגישה בבנק, ובה סיפר גרינפלד לעו"ד כספי על דבר הפגישה בבנק ותוכנה.

על פי עדותו של גרינפלד עו"ד כספי שאל אותו, ביוזמתו, אם הוא מנוע מרכישת מניות והוא השיב לעו"ד כספי כי לא נערכו כל דיונים בנושא התוכנית, ולא הוכנו תוכניות. לדברי עו"ד כספי, גרינפלד ושנור אמרו לו באותה פגישה כי יש להם תכנון, הוא חקר אותם אם מדובר בתכנון מידי, הם הבהירו לו כי מדובר בתכנון ארוך טווח "...שזה לא מחר בבוקר בשפת העם", והוא השיב להם שהוא "לא רואה שום עילה כל זמן שזה תכנון שרובץ אצלו בראש, וזה לא קרם עור וגידים". (שם, עמ' 2301 ש' 11-13).

הפרט המעניין לענייננו, בשלב זה, הוא העובדה כי באותה פגישה, בזמן אמת, גרינפלד מציין בפני עו"ד כספי כי אין לו תוכנית מגובשת, עו"ד כספי חוקר ומקבל הבהרות כי הסיבה העיקרית לביצוע הרכישות היא הפעילות במזרח אירופה, והלה קובע כי תוכניות ארוכות טווח אינן עוצרות בעד המשך רכישות.

בשלב החקירה הנגדית נשאל עו"ד כספי ומשיב כי גם היום, בדיעבד, היה "מתיר" רכישת מניות על סמך המצע העובדתי שהונח בפניו לאחר שחקר, בדק ומצא כי לא ננקטו שום צעדים ממשניים כמו חתימה על חוזים, עריכת פרוטוקולים, קבלת החלטות ממוסמכות הנתמכות בהערכות מקצועיות והמלוות בערכים מספריים, על אחת כמה וכמה כשאין מדובר בדברים שאמורים לצאת לפועל בתקופה הקרובה. זו עמדתו אז וגם היום, וזו גם עמדת הרני"ע, "אבל זה שיש לך מחשבות... לעשות משהו בעתיד... עד אז אלוהים גדול..." (שם, עמ' 2331 ש' 14-18), והוא מוסיף כי אמר לגרינפלד שלכשיתקרב למועד קבלת ההחלטות "תפסיק לקנות". (שם, ש' 25).

לאור האמור נדחית עמדת התביעה המבקשת לקבוע כי לא עמד בפני עו"ד כספי או לא הוצג בפניו המצג לאשורו. מדובר בהנחה אשר אינה מבוססת על העדויות, היא אינה מגובה בראיות ועל כן נדחית.

לא ניתן לסיים פסקה זו מבלי להתייחס לטענה בדבר העדויות הכבושות. הטענה כי עדותו של עו"ד כספי היא עדות כבושה אינה ברורה כלל וכלל. עו"ד כספי לא נחקר במשטרה ולא כבש כל טענה מטענותיו. מנגד, לא ניתן להסתמך על נ/122 ולמצוא בו תוספת משקל לטענות ההגנה בנושא. מדובר במכתב אשר נכתב ביום 8/3/04, הווה אומר יומיים לפני מועד הגשת כתב האישום, ולא בסמוך לפתיחת החקירה או במהלכה. לא בכדי סירבה המאשימה לגבות עדותו של עו"ד כספי בשלב זה, על אחת כמה וכמה כשהיא טוענת כי חומר החקירה הועבר אליו כמייצגו של גרינפלד.

באשר לגרינפלד, אכן יש ממש בטענה העוסקת בכבישת עדותו. בחקירתו גרינפלד מצהיר כי לא התייעץ עם איש עובר לרכישת המניות מאחר ולא ראה מקום וצורך להתייעץ.

לא קיבלתי הסבר מניח את הדעת לענין כבישת העדות בנקודה זו, למעט הטענה הלא משכנעת כי מטרת הפגישה עם עו"ד כספי היתה עסקית, ועל כן לא הזכיר אותה בחקירתו.

49. ואם בייעוץ עסקי, איני יכולה שלא להתייחס לטענת ההגנה באשר לקשר בין גרינפלד לעת/14.

עת/14, רו"ח יובב כרמי, הוא חשב החברה. הוא הגיע לחברה במחצית שנת 1998 וקודם לכן היה עובד של מחלקת החקירות ברשות לניירות ערך. תפקידו בקרדן היה, בין היתר, לדווח לבורסה על רכישותיו של גרינפלד, והוא גם עסק בעיבוד הנתונים שבחוות דעתו של פרופ' סוארי.

ב"כ גרינפלד מבקש לראות בו "יועץ" לגרינפלד, מי אשר היה מזהיר את גרינפלד לו היה רואה ברכישות שביצע גרינפלד מהלך בעייתי כלשהו. גרינפלד, בעדותו, טוען כי הוא משוכנע שלו היה עושה צעד שיש בו משום עבירה אזי עת/14 היה מזהיר אותו.

בחקירתו הנגדית נשאל עת/14 אם היה אומר לגרינפלד "מילה" לו היה רואה בעיה ברכישות שביצע גרינפלד והוא משיב בחיוב.

עמדת ההגנה היא כי הצלבת דברי גרינפלד עם עדותו של עת/14 באה ללמדנו שהסובבים את גרינפלד ידעו, ראו ושמעו על הרכישות. העובדה שאדם כמו עת/14, איש מחלקת חקירות רני"ע לשעבר, לא עצר בעד גרינפלד מלהמשיך ולרכוש מניות, מובילה למסקנה אחת ברורה והיא כי לא היה מפני מה להזהיר, מאחר ולא נעשה כל צעד שיש בו שמץ של עבירה על החוק.

אני סבורה כי המסקנה אותה מבקש להסיק הסנגור המלומד מרחיקה מעט לכת. יש לזכור כי עת/14 התחיל לעבוד בקרדן רק באוגוסט 1998, ובחקירתו הראשית הוא מתאר את הריחוק שבין תפקידו לבין המעמד שבו היה גרינפלד, אותו הוא מגדיר "הזמות המובילה בחברה" (שם, עמ' 1146 ש' 2).

העד מסביר כי לא עמד בקשר עבודה ישיר עם גרינפלד באותה עת, ועל כן קשה לראותו כמוכיח בשער השומר את צעדיו של המנהל העומד בראש הפירמידה. יש להתייחס לעדותו באופן הראוי לה, ולזכור כי היא ניתנת לאחר עבור למעלה מ-7 שנות עבודה בחברה, לאחר שהתקדם ועלה בסולם הדרגות מתפקיד של חשב לתפקיד של סמנכ"ל כספים בפעילות הנדל"ן של הקבוצה במזרח אירופה, תפקיד אותו הוא נושא גם בעת מתן עדותו.

50. אני מאמצת את מינוח התביעה רה ארגון, ארגון מחדש, ודוחה את טענות הנאשמים בנקודה זו. מדובר בשני מהלכים אשר היו לב ליבה של תוכנית שאמורה לתרום להבראה, גם אם צודקת ההגנה בטענה כי מונח זה שימש את החברה במשך שנים גם לתכניות שונות, אחרות.

לא ניתן להתעלם מן העבודה כי גרינפלד עצמו, בחקירתו, השתמש במונח הזה שהוא מדבר על הנושאים שבדיון (ת/57 ב', עמ' 31 ש' 35, עמ' 44 ש' 15).

51. הטענה כי המהלך לארגונה מחדש של החברה היה אמור להוביל לכניסת החברה למדד תל אביב 100 אינה מבוססת. על מנת להיכנס לרשימת תל אביב 100 על חברה לעבור מספר משוכות, ולהגיע להיות אחת מ-100 חברות המובילות במספר פרמטרים כגון שווי שוק, תנאי סחירות ופיזור מניות. אין ספק כי גם גרינפלד וגם גרוסמן שאפו להגיע לרגע בו יכנסו לאותה רשימה מכובדת, אך לא ניתן לראות את שני המהלכים נשוא דיונו ככרטיס כניסה למדד זה, וההיסטוריה מראה כי קרדן דשדשה זמן רב במקום, בפתח הכניסה למדד ת"א 100, אליו הגיעה אך בינואר 2000.

ז. סוף דבר

1. מידע פנים צריך להיות ברור ומוצק, מידע מגובש הוא בעל תוכנית פעולה ברורה הבוחנת את העסקה, את השיקולים שביסודה ואת האפשרויות לקיומה, ומידע כזה לא היה קיים בחודש אפריל 1998. הטענה כי תכנית כזו היתה במוחם או במגירתם של הנאשמים בעת ההיא לא הוכחה, ולא נותר לי אלא לחזור פעם נוספת לפגישה בבנק. בבנק מציג גרינפלד תוכנית. האם ניתן לומר כי הצגת תוכנית כבסיס לבקשת הלוואה, הודעה שהיא בבחינת הצהרת כוונות ללא תוכנית ממשית לביצוע, היא מידע מגובש? התשובה על כך חייבת להיענות בשלילה. אין ספק כי הבנק הוא גוף רציני, גוף הבודק נתונים המוצגים לו, ורק לאחר הבדיקה, בדיקה העוברת מספר ערכאות בבנק, יוצאת מלפניו החלטה אם לאשר הלוואה אם לאו.

מן העדויות ניתן להבין כי הבנק לוקח בחשבון שלא כל תוכנית יוצאת אל הפועל בשלמותה, ושוקל אם על חשבון חלק מהתוכנית ניתן לאשר הלוואה.

קריאה מדוקדקת של ת/39 מביאה למסקנה כי התוכנית, על שני שלביה ועל כל מרכיביה, אינה תוכנית היוצאת לפועל בחודש אפריל 1998. במועד זה היא אינה עוברת את המחסום הראשון להתגבשותה של תכנית ממשית, ויש לראותה כתכנית אשר יש כוונה לבצעה על "ציר של זמן", כפי שהתייחסו אליה כל הנוגעים בדבר.

המסקנה המתחייבת היא כי הפגישה בבנק לא יכולה להיחשב, בשום פנים ואופן, לפגישה אשר בה נולדת תוכנית עסקית, פגישה אשר יוצרת תוכנית עסקית יש מאין. העדויות בנושא הן חד משמעיות, ומכולן גם יחד עולה כי באותה פגישה לא הוצגה כל תוכנית מגובשת, לא היתה "תוכנית עסקית" אשר אפשרה לבנק להסתמך עליה.

נקפו חודשים עד למהלך בו החלה להתגבש תכנית של ממש, ועל כן אין לראות בחדש אפריל את המועד הקובע להורתו של המידע אשר ממנו ואילך ניתן לדבר על "ביצור שליטה", ואשר בשלו על בעלי ענין בחברה, וביניהם הנאשמים, להפסיק לרכוש מניות. דרישה כזו היא מרחיקת לכת, יש בה משום פגיעה משמעותית דוקא באותה קבוצה אשר מאמינה בחברה בראשה הם עומדים, קבוצה המבקשת לקדם את ענייני החברה גם אם במקביל מקודמים ענייניהם שלהם. פגיעה כזו היא, לטעמי, בבחינת גזירה אשר אין ציבור זה צריך או יכול לעמוד בה.

2. התביעה מתייחסת לשני המהלכים, איחוד ההון והאחזקות המשותפים כשלובים זה בזה, המרכיבים שניהם את תוכנית הרה ארגון. ברוח זו היא מצהירה, בסיכומיה, כי כל אחד משני המרכיבים, בפני עצמו, הוא בבחינת מידע מהותי ונופל בהגדרת מידע פנים.

על מנת לבסס טענה זו על התביעה להראות כי כל אחד משני המהלכים התגבש באותה פגישה בבנק ונראה, למצער, כי לא עלה בידה להוכיח את המידע הפנימי הכרוך בכל שלב ושלב, בנפרד, לא לגבי מועד הפגישה בבנק ואף לא בסמוך לה. על פי הראיות, נושא איחוד ההון נדון עם שטיינגרט ביולי, באוגוסט נתבקשה חוות דעתו של פרופ' סוארי, בנובמבר הובא הנושא לדיון בדירקטוריון, ועדיין לא יכולה היתה התכנית לצאת לדרך, שכן נדרש לה אישור האסיפה הכללית בה הועלה הנושא מספר פעמים עד לאישור בית משפט בפברואר 1999. הוא הדין בנושא האחזקות המשותפות, אשר רק לקראת סוף שנת 1998 הגיע למימוש, כמתואר לעיל.

כל אחד משני המהלכים בוצע באופן עצמאי, בלי קשר למהלך האחר, ובפועל גם עדי התביעה וגם עדי ההגנה התייחסו לכל מהלך בנפרד, ולא קשרו אותם זה בזה. שטיינגרט מאשר כי איחוד ההון אינו תלוי בביטול האחזקות המשותפות, וכל אחד משני המהלכים יכול להתבצע באופן עצמאי וללא קשר לשני.

עו"ד ולר רואה בשני המהלכים נושאים שונים אשר כל אחד מהם יכול לעמוד בפני עצמו, בפני הדירקטוריון הובא כל נושא בנפרד וזכה להתייחסות שונה ועצמאית, גם אם שני המהלכים הובילו לאותה מטרה והיא השבחת החברה.

3. נראה כי המאשימה נתפסה לכלל טעות והרחיבה את גבול ההגבלות והאיסורים על השימוש ב"מידע פנים", והיא מייחסת לפעילות מקובלת בשוק ערכים פליליים להם המחוקק לא כיוון דעתו. גישתה של המאשימה, כפי שעולה מהראיות בתיק זה, יכולה להציב את אנשי הפנים בפני חשש למסחר בניירות ערך במשך תקופות ממושכות, מרתיעה אותם מביצוע עסקאות ענייניות ומביאה לפגיעה בשוק. (ראה ניצה [מימון שעשוע, "שימוש במידע פנים- בין אסור למוסר"](#) הפרקליט מו(א) עמ' 85).

ח. גרוסמן

1. בנוסף לכל האמור לעיל, אייחד מספר מילים לקשר שבין גרוסמן ולמיוחס לו בפרט אישום זה.

גרוסמן רכש מניות ב- 17/9/98 וב- 23/9/98, והן נמכרו לגרינפלד ב- 25/10/98, ללא רווח.

המניות נרכשו מכספו הפרטי מבלי לקחת אשראי לשם כך, והאישום המייחס לו שימוש במידע פנים עוסק בהליך הרכישה ומתעלם מהליך המכירה.

גרוסמן מסביר הן את הרכישה והן את המכירה במצב הנפשי אשר הניע אותו לבצע פעולות אלה: הוא התקנא בחבריו, שותפיו, אשר רוכשים מניות באופן מאסיבי, והחליט כי אם כך עושים כולם, ילך גם הוא בדרכם.

בעדותו הוא מוסיף כי האירוע המוצלח של השקת הפרויקט בפולין גרם לו ולחבריו התרוממות רוח, הפיח בהם תקווה חדשה לגבי מצבה של החברה בעתיד, והוא גמר אומר להשקיע בה מכספו הפרטי. חלפו ימים לא רבים והחששות החלו לכרסם בו. הוא חשש מפני החובות והאחריות הכרוכים באחזקה ישירה של מניות, והחליט למכור אותן גם ללא רווח.

דבריו של גרוסמן בקשר לפרויקט בפולין הינם בבחינת גרסה כבושה, לטענת התביעה, ויש בה הסבר הניתן בדיעבד לביצועה של עבירה.

איני רואה צורך להיכנס לבחינתה של טענה זו, לאחר שמצאתי כי אין לה משקל לאור מכלול העובדות.

על החשש והפחד אשר היו מנת חלקו באותה תקופה גרוסמן עומד כבר בחקירתו ברשות כשהוא מסביר את מניעיו למכירת המניות ומכריז על עצמו "אני פחדן", (ת/5 ב' עמ' 26 ש' 31). בעדותו הוא מוסיף "אני חששתי... השוק לא אהב את קרדן... ואפשרות של ירידת מחירים היתה..." (שם, עמ' 2570 ש' 10-11).

2. אני קובעת כי כריכת שמו של גרוסמן בעבירה של שימוש במידע פנים אשר התגבש בחודש אפריל 1998, חסרת בסיס ויסוד, ומוטב היה לולא היה מיוחס לו אישום זה, ואלה הנימוקים:

- גרוסמן לא היה שותף לפגישה בבנק, ולא הוכח בפני כל קשר בין אותה פגישה לבינו. לא היתה כל עדות על פיה תוכנה של הפגישה הוצג לגרוסמן, וכי נאמר לו שגרינפלד ושנור התייצבו בפני הבנק כשתוכנית פעולה מגובשת לארגון החברה מחדש בידיהם, על אחת כמה וכמה לאור הקביעה כי לא הוצגה בפני הבנק כל תוכנית מהותית, תוכנית אשר פרטיה מגובשים והכף נוטה לקיומה.

- בחקירתו מאשר גרוסמן כי כבר בחודשים אפריל מאי 1998 התקיימו שיחות בנושא שני המהלכים, אך המרחק משיחות עד מהלך בר ביצוע הוא רחוק, ובעדותו הוא מוסיף ומבאר: "ביטול ההחזקות המשותפות נולד עוד לפני שנולדה קרדן, ז"א במהלך הקנייה של קרדן כבר היה במחשבות של היזמים שקרדן תהיה חב' הדגל של הקבוצה ובעצם שבדרך זו או אחרת מתי שהוא יועברו אליה כל ההחזקות" (שם, עמ' 2585 ש' 17-19).

"...בשיחת הפתיחה עם שטיינגרט לפני כניסתו לעבודה... אחד התנאים העיקריים שהוא דיבר עליהם, היה ביטול האחזקות המשותפות... אני חושב ששנה בערך אחרי כניסתו של שטיינגרט בסביבות 92, נעשה הצעד הראשון בכיוון... ברוב התקופה, קרדן הייתה לא עתירת מזומנים גם שהיא הייתה עתירת רכוש... אנחנו מדברים על 94' וכך נוצרו החזקות משותפות ולא בוטלו החזקות משותפות..."

ב-98' הנושא עלה שוב, הוא גם עלה כך או כך בדיבורים ב-97', זה לא שהיתה הפסקה של 4 שנים, מ-94 עד 98 ולא דובר על הנושא, הנושא היה

באוויר בעצם כל הזמן, ב-98 דובר עליו שוב... רק מסוף ספטמבר, עור וגידים הוא לבש רק במהלך דצמבר, אולי בתחילת נובמבר, אבל הוא עלה אני חושב שבאפריל, מאי...” (עמ' 2587 עד 2590).

■ עסקת אזורים, כזרז לביטול האחזקות המשותפות, עלתה על הפרק בחודשים נובמבר דצמבר 1998, לאחר שגרוסמן רכש את המניות ואף מכר אותן. בעת ביצוע הרכישה והמכירה עסקה זו עדיין לא היתה בנמצא, ויתכן גם שולא עסקה זו, לא היתה עסקת האחזקות המשותפות יוצאת לפועל במועד שיצאה.

למעלה מן הצורך יובאו הסבריו של גרוסמן בקשר לעסקה זו. הבנקים "החזיקו" בנכסים של קרדן כנגד האשראי שניתן לטאלאדיום עבור רכישת המניות ועל מנת ל"פדות" את הנכסים, היה צורך להזרים מזומנים. שטיינגרט סירב לממן את העסקה מכספי קרדן, העסקה נקלעה למבוי סתום עד שבאה עסקת אזורים ופתרה את הבעיה, עסקה זו אפשרה להזרים מזומנים אשר יאפשרו לפרוע את החובות לבנקים, לפדות את הנכסים, להעביר לקרדן את הנכסים המשועבדים, להפריד בין המחזיקים בהם במשותף ולצאת לדרך חדשה.

■ טענת ביצור השליטה אינה מתייחסת לגרוסמן אשר בידיו היתה שליטה מצומצמת במניות החברה, וכמות המניות שרכש בספטמבר 1998 לא הבטיחה לו כל ביצור שליטה בחברה.

■ שמעתי את עדותו של גרוסמן, התרשמתי כי דבריו קשט דברי אמת, ואני מאמינה לו כי הקנאה מצד אחד, והפחד מהצד האחר, הם שהניעו אותו לרכוש את המניות ולמכור אותן לאלתר לאחר עבור כחודש ימים.

לאור האמור במקובץ לעיל אני מזכה את גרינפלד וגרוסמן מהעבירה של שימוש במידע פנים.

אישום ראשון – חלק שני (גרוסמן)

א. ההיבט המשפטי

העבירה הנוספת המיוחסת לגרוסמן היא עבירה על הוראות [הסעיף 52ט\(ב\)](#) לחוק ני"ע, עבירה שעונשה נקצב [בסעיף 53\(ב\)\(8\)](#) לחוק, ואשר זו לשונו:
52ט. עסקאות בניירות ערך בידי עובד בורסה -
(א)

(ב) עובד חבר הבורסה לא יקנה ולא ימכור נייר ערך אלא במהלך המסחר בבורסה, על פי הוראה בכתב שנתן לפחות יום לפני ביצוע הקניה או המכירה.

הוראות החוק מטרתן להגביל את פעילותו בניירות ערך של עובד חבר בורסה, ולהציב תנאים לפעילותו: הוא רשאי לבצע פעולות של קניה ומכירה של מניות רק במהלך מסחר בבורסה, בתנאי שנתן הוראה כתובה ביום הקודם ליום העסקה.

כתב האישום קובע כי גרוסמן, בהיותו יו"ר החברה המרכזית לניירות ערך, דהיינו, עובד חבר בורסה, פעל בניגוד להוראות החוק ונתן הוראות לא בכתב לביצוע עסקאות בו ביום, והכתוב מדבר ב-6 עיסקאות שבוצעו ב-5 מועדים בחודשים פברואר, ספטמבר ואוקטובר 1998.

ב. עובדות רקע מוסכמות

החברה המרכזית לניירות ערך היתה חברה בבעלות קרדן מאז שנות ה-90, היתה חבר בורסה, ונתנה שרותי ניהול השקעות לגופים מוסדיים ופרטיים. גרוסמן היה בשנת 1998 יו"ר דירקטוריון החברה המרכזית, קודם לכן היה דירקטור בחברה המרכזית, והיה אחראי עליה מטעם קרדן מיום רכישתה (ת/166).

אין חולק כי גרוסמן השתתף בישיבות הנהלה של החברה המרכזית, היה "עובד חבר בורסה" ובעל גישה למידע של עובדי חברי הבורסה, והיה כפוף למגבלות [חוק ניירות ערך](#).

במהלך שנת 1998 ביצע גרוסמן 6 עיסקאות במנית קרדן, כמפורט בכתב האישום, במועדים 11/2/98, 19/2/98, 17/9/98, 23/9/98, 25/10/98.

אין חולק כי לא נמצא כל תיעוד על פיו גרוסמן העביר במועדים דלעיל הוראות למסחר בבורסה יום מראש ובכתב.

ג. עמדת התביעה

התביעה מציבה שורה של ראיות נסיבתיות אשר בהצטברן זו לזו יש, לדעתה, להצביע כי גרוסמן עבר את העבירות המיוחסות לו באישום זה, כמפורט להלן:

1. הנסיבה הראשונה היא העדר תיעוד: לא נמצא כל מסמך העונה על דרישת ה"כתב", לא אצל גרוסמן ולא בחברה המרכזית. עובדה זו מהווה ראיה לכך שגרוסמן לא מילא אחר הוראות [סעיף 52 ב' לחוק ניירות ערך](#).
2. התביעה רואה בהודעתו של עד התביעה נועם ברורמן (להלן: "ברורמן", ת/130) עדות מכרעת לעובדה כי גרוסמן לא נתן הוראות בכתב, ועל כן מבקשת להתמקד בהודעה זו אשר, לשיטתה, מדברת בעד עצמה.

ברורמן שימש כסמנכ"ל בחברה המרכזית ואחראי על ניהול תיקים. בחקירתו ברשות לניירות ערך ברורמן אינו נחקר לגבי הוראות שנמסרו בחודש פברואר 1998 ואילו לגבי ההוראות מיום 16/9/98 (ת/108/ב) הוא אומר כי אינו יודע מי ספציפית קיבל את ההוראה ומי הקליד אותה, הוא אינו יכול לשלול שהוא אישית ביצע את הפעולה על פי הוראה אשר יכולה היתה להינתן בכל צורה, בפקס או בטלפון. אין לו מושג מתי גרוסמן העביר את ההוראות " **...ואם זה היה בעל פה או בכתב. אני גם לא יודע למי זה הגיע בחברה...**" יכול להיות שההוראה הגיעה למי שישב בחדר הסמוך אליו (ת/130, עמ' 5 ש' 12-19).

ברורמן מוסיף, בעדותו, כי שלושה אנשים יכולים היו לפעול תחת קוד המשתמש שלו (NOAM), שם הקוד שלו מופיע על המסמכים כמבצע של חלק מהפעולות, אותן פעולות שבוצעו על פי הוראותיו של גרוסמן (ת/108-א-ד). את ההוראות מיום 23/9/98 (ת/108/ג) קיבל מגרוסמן " **...אני לא זוכר מתי הם הועברו, אני לא זוכר מתי ניתנו ההוראות, לדעתי הן לא ניתנו בכתב. אני לא זוכר שקיבלתי משהו בכתב...**". הוא לא נתקל בהוראות שגרוסמן נתן יום

קודם לכן לצורך ביצוע ביום למחרת, **"...באופן כללי אנשי פנים מתקשרים ומבקשים לבצע את הפעילות מיידית במסחר...פעילות real time"** (ת/130, עמ' 6 ש' 13-15, עמ' 8 ש' 30-32).

לשאלת החוקר איך הוא מקבל מגרוסמן הוראות לביצוע עסקאות בניירות ערך, אם לחשבונותיו ואם לחשבונות קשורים אליו, הוא משיב כי **"...ישנם גם הוראות טלפוניות אם אני רואה במסמכים שהצגת לי הוראות שניתנו בשעה 14:00... אז זה כנראה הוראה טלפונית כי זה לא הגיע מרוח הקודש"**. (דברים אחרונים אלה מתייחסים לעסקה מיום 30.12.98 בחשבון בתו של גרוסמן, ת/130 עמ' 8 ש' 11-13).

ברורמן מסביר כי הוא למד מהעובדה שהוראה מוקשת בשעות הצהריים כי, כנראה, התקבלה במהלך היום, שכן לו היתה ההוראה מתקבלת יום קודם לכן יש להניח כי היתה מוקלדת לביצוע כבר בשעות הבוקר.

כללית, **"אני אישית לא קיבלתי מגרוסמן הוראות לפעילות בניירות ערך בכתב..."**, הוא לא נתקל בהוראות שגרוסמן נתן יום קודם לצורך ביצוע ביום המחרת, הוא לא מוצא במסמכים שהוצגו בפניו **"...שום דוקומנט שיכול להצביע על כך שההוראות ניתנו יום קודם לביצוע בפועל..."** (ת/130 עמ' 8 ש' 15, ש' 29-30).

ע/11, אלי ביהרי, מי שהיה באותה תקופה משנה למנכ"ל החברה המרכזית (להלן: **"ביהרי"**), מתבקש על ידי חוקרי הרשות לבדוק אם יש בחברה המרכזית הוראות בכתב שניתנו על ידי גרוסמן. הוא ערך את הבדיקה המבוקשת **"...הלכתי לחפש רק בשביל לעמוד בדרישות החוק..."**. הוא לא מצא את שהתבקש למצוא... **"כמו שלא מצאתי גם דברים אחרים"**. (עמ' 1010 ש' 14-15, עמ' 1009 ש' 21).

3. העסקה אותה ביצע גרוסמן ביום 25/10/98 מעידה, אליבא דהתביעה, על הכלל ומלמדת על העובדה כי גרוסמן לא נהג ליתן הוראות כתובות יום קודם לכן: גם בחקירתו וגם בעדותו שולל גרוסמן אפשרות כי השתמש במחשב של חב' קרדן על מנת להעביר הוראות לחשבונו, בשני המיקרים הוא חוזר וטוען כי הקפיד על העברת ההוראות יום מראש ובכתב. למרות זאת, אין לו הסבר לגבי העסקה שהתבצעה ביום 25/10/98 על פי הוראת מכירה מעמדת המחשב שבקרדן, הוא

מסתפק בטענה כי את ההוראה המקורית נתן מראש ובכתב, ואילו למחרת עצר אותה על מנת לתאם את העסקה שלו עם גרינפלד.
לדעת התביעה מדובר בגרסה לא הגיונית התומכת בעמדתה בנושא.

ד. עמדת גרוסמן

עמדת גרוסמן הובאה בפרק הפתיחה וניתן לראותה ככפירה מלאה בכל המיוחס בפרט אישום זה.

ה. ממצאים ומסקנות

1. אני קובעת כי אין די בראיות הנסיבתיות כדי לבסס הרשעה בסעיף אישום זה. ככלל, " כוחן הראייתי של ראיות נסיבתיות אינו נופל מכוחן הראייתי של ראיות ישירות, ועל אלה כאלה ניתן להשתית הרשעה בפלילים. עם זאת הליך הסקת המסקנה המפלילה מראיות נסיבתיות מורכב יותר. המסקנה המרשיעה מושתתת אז על שלושה שלבים: ראשית, קביעה שכל ראיה בפני עצמה הוכחה, וניתן להשתית עליה ממצא עובדתי. בשלב השני מגיע בית המשפט להיסק לוגי, על פיו קמה הנחה כי מסכת הראיות מסבכת את הנאשם בביצוע העבירה המיוחסת לו. בשלב השלישי מועבר הנטל אל הנאשם להביא ראיה או לספק הסבר "תמים" השוללים את ההנחה. הצליח בכך הרי הוא מזוכה, ולא - הוא מורשע." (בג"צ 2534/97 יחב ואח' נ' פרקליטת המדינה ואח', פד"י נא (3), 39, בעמ' 43-42, פסקה 10).

אין לזלזל במשקלן של הראיות הנסיבתיות המפלילות אשר הוצגו על ידי התביעה, אך לא עולה מהן מסקנה אחת ויחידה המצביעה על אשמה ברורה.

בחנתי את מכלול הנסיבות, בדקתי את הממצאים ואת כל הפירושים האפשריים העולים במקובץ מהם, שמעתי את הסבריו של גרוסמן וקיבלתי הסברים היפותטיים סבירים אחרים המתיישבים עם חפותו. לאחר שעשיתי שימוש במבחן ההיגיון וניסיון החיים אני קובעת כי אין מקום להסקת מסקנה חד משמעית בדבר אשמתו של גרוסמן, ואתייחס להלן לראיות ולעמדות הצדדים.

2. ראשית, באשר לעדותו של ברורמן. קראתי את ההודעה ושמעתי את העדות, והמסקנה המתחייבת היא כי לא ניתן לבסס הרשעה על דבריו. הדברים אינם חד משמעיים, ברורמן משתמש במילים "אין לי מושג", לא רק הוא טיפל בהוראות שניתנו על ידי גרוסמן, הוא לא זוכר כי קיבל הוראות בכתב אך אינו יכול לשלול אפשרויות אחרות.

ברורמן מסביר כי שניים מעובדי משרדו עשו, לעיתים, שימוש בקוד המחשב שלו, ועל כן גם הוראות אשר נרשמו "על שמו" יכולות היו להתבצע על ידי אחרים. אותם "אחרים" לא נחקרו, ואין בפנינו תמונה מלאה למה שהתרחש במשרדי החברה המרכזית.

3. מעדותו של ברורמן עולה כי עד לשנת 1999 לא נעשתה הבחנה מעשית בין הפעילויות השונות שהתנהלו בחברה המרכזית, לא היה במשרדי החברה המרכזית תיק שבו רוכזו כל ההוראות של "בעלי עניין", הכל התנהל בתיק אחד יחד עם "לקוחות מן השורה" ... "הכל היה מעורבב". (ת/130 עמ' 2 ש' 27-30).

דברים אחרונים אלה עולים בקנה אחד עם עדותו של גרוסמן ביחס לסדר או, מוטב לומר, לאי סדר אשר שרר באותה עת בחברה המרכזית. אין ספק כי במצב דברים זה "לערבוב" היתה השלכה על דרך ניהול הדברים בחברה המרכזית ועל כך העידו גם גרוסמן וגם ביהרי.

ביהרי יודע מראש כי לא ימצא את ההוראות הכתובות אותן התבקש למצוא, כי בגין אותו אי סדר מדובר במשימה כמעט בלתי אפשרית. יש לזכור כי גם על החברה המרכזית לא חלה כל חובה חוקית לשמור את הניירת, ולא ניתן לשלול את האפשרות כי בשל כך פטרה עצמה מעולם של תיוק ושמירה לאורך זמן.

4. ברורמן מדבר על מצב בו יש הוראות טלפוניות "אם אני רואה במסמכים שהצגת לי הוראות שניתנו בשעה 14:00 בצהריים לדוגמא אז זה כנראה הוראה טלפונית כי זה לא הגיע מרוח הקודש" (ת/130 עמ' 8 ש' 11-13). הדברים נאמרים לגבי מסמך אשר החוקר אינו מציין בחקירתו מהו אותו מסמך אליו מכוונים הדברים, לאיזו הוראה ומאיזה תאריך, ואף התשובה אינה חד משמעית.

כך גם לגבי הפקודות האחרות. התביעה מבקשת לקבוע כי שעת ההקלדה של ההוראות מלמדת כי הן ניתנו בו ביום ולא יום קודם לכן. הפקודות הוקלדו בשעות

היום (בין השעות 11:19 ל- 15:02) ולו היו ההוראות נמסרות יום קודם לביצוען אזי היו מוקלדות ראשונות בפתיחת יום המסחר, כפי שעולה מעדותו של ברוורמן.

גם בנושא זה אין בפני עדות פוזיטיבית אשר יש בה לקעקע את גרסתו של גרוסמן, איני מוצאת לנכון להרשיע נאשם על סמך המילים "סביר להניח" או "כנראה" אשר משמעותן השערה ולא קביעה ברורה.

5. טענתו של גרוסמן, בהודעתו ובעדותו, אחת היא: הוא מכיר את ההוראות החוק, הוא היה מודע למשמעותה של החובה החוקית המוטלת עליו ופעל על פיה, הוא נתן הוראות בכתב בפקס ממושרדו בקרדן, ואין לו הסבר לכך שאין בחברה המרכזית עותק מאותן ההוראות.

"החובה לתת הוראות מראש ובכתב הייתה ידועה לי ולכן אין לי ספק שפעלתי על פיה והוריתי מראש ובכתב...אני יודע בוודאות, כי גם אם היה גיבוי טלפוני, תמיד יצא ממני נייר כתוב לפני הפעולה". (ת/7 ב' עמ' 7, ש' 33-30).

אמנם לא נמצאו "ניירות כתובים", כמצוות המחוקק, אך מדובר בפעולות שנעשו בעבר, והוא אינו נוהג לשמור ניירת, **"אני לא חושב שמוטלת עליי חובה כלשהי לשמור העתקים או ניירת אחרת של הבנקים והברוקרים"** (שם עמ' 8, ש' 24-23). ואכן, מדובר בחקירה שהתקיימה כשנתיים לאחר מועד העבירה, ובהעדר חובה חקוקה לשמירת אותה ניירת לא ניתן לדרוש זאת מידי.

6. בעדותו מוסיף גרוסמן פרטים על דרך פעולתו. הוא נתן הוראה מראש, בדרך כלל בפקס שנשלח לחברה המרכזית וגם **"...היו מיקרים...שהייתי בחברה המרכזית ורשמתי פתק במקום ונתתי...למישהו מהפקידים שעסקו בזה..."**.

הוא לא הסתפק בהוראות שנתן בכתב וליווה אותן **"...בטלפונים שנעשו ביום שאחרי, או ביומיים שאחרי..."**. הוא פעל כך בשל החשש כי ה"לחץ" בו נתונים עובדי החברה המרכזית יגרום לכך שהוראה שלו תישמט ולא תבוצע. (שם, עמ' 2608 ש' 20-23, שם, עמ' 2859 ש' 16-15). גרסה זו לא נסתרה.

7. גרוסמן מעיד על עצמו כי אינו "מסודר בניירות", ואינו נוהג לשמור עותקים ממסמכים בנקאיים. טענה זו לא נבדקה ולא נשללה. לא הוכח באופן פוזיטיבי כי

דווקא מסמכים אלה חסרים ואילו הוראות בנקאיות אחרות, המתייחסות לפעולות בנקאיות שונות שביצע גרוסמן בסמיכות זמנים, נמצאו שמורות.

8. לטענת גרוסמן הוא שלח פקסים עם הוראות יום מראש לחברה המרכזית, באותה תקופה היה לחברה המרכזית רק מכשיר פקס אחד אשר נמצא במסדרון החברה, ולפיכך היה שולח את ההוראה מבלי לציין את שם הנמען, וביום העוקב דאג להתקשר ולוודא כי ההוראה תתבצע.

הוא לא שמר את העתקי ההוראות או את אישורי הפקס שליוו את משלוח ההוראות לחברה המרכזית, וכבר בחקירתו הוא מציע לקבל את ההוראות שמסר לחברה המרכזית מידיה.

טענה זו הינה בלתי הגיונית, לדעת התביעה, היא מציינת תמונה של "יחס לא רציני כלפי קיום הוראות החוק", ויש בה כדי לתמוך בעמדתה.

איני מקבלת הנחה זו מאחר וניתן להניח גם כי ההיפך הוא הנכון, דהיינו גרוסמן מאמין שניתן למצוא את ההוראות ששלח, והוא מפנה את החוקרים למקום הימצאן.

את התרשמותי מגרוסמן הזכרתי לעיל, בחלקו הראשון של אישום זה, ואוסיף. במהלך עדותו של גרוסמן ניתן היה לעמוד על טיבו של האיש, טבעו ואופיו, ואני מאמצת את הכרזתו כי הכיר את החוק ונהג על פי הוראותיו, תוך מילוי כל מצוותיו של המחוקק קלה כחמורה, וכי לא היתה לו כל סיבה שלא לעשות כן.

9. גרוסמן ביצע במהלך 1998 מספר פעולות באמצעות החברה המרכזית ולא מחוץ לבורסה, לרבות אותה מכירה מיום 25/10/98, מכירת המניות לחברו ולשותפו גרינפלד.

הוראה זו ניתנה ממחשבי קרדן, גרוסמן טוען, בעדותו, כי נתן הוראה זו בכתב יום קודם לכן, אולם ביקש להקפיאה בכדי שיוכל לתאם את המכירה מול גרינפלד שביקש לרכוש את המניות שהוא, גרוסמן, מוכר.

ב"כ המאשימה טוענת כי מדובר בגרסה בלתי הגיונית אך אין בידה הוכחות לשלול את גרסתו של גרוסמן.

אכן, לא נמצא תיעוד של הוראות בכתב אך העדר תיעוד אינו ראיה, על אחת כמה וכמה כאשר אין הוראת חוק המחייבת שמירת תיעוד בדבר מתן הוראות לבורסה.

עובדה היא כי גרוסמן ביצע את המכירה לגרינפלד כעסקה בבורסה, ולא מחוצה לה, וגם בכך נמצא כי הוא ממלא אחר החובות המוטלות עליו מתוקף מעמדו כחבר בורסה.

בנסיבות אלה אין מקום למצוא אותו אשם בקשר להוראת המכירה במועד זה.

10. כאמור, התביעה מבקשת לראות בעובדות שהציגה מקבץ של ראיות נסיבתיות המלמדות כי גרוסמן הפר את החובה שבחוק.

לא מצאתי כי כל ראיה בפני עצמה הוכחה, וניתן להשתית עליה ממצא עובדתי ולא ניתן לקבוע כי מסכת הראיות מסבכת את גרוסמן במיחוס לו בכתב האישום. הנטל היה נשאר על כתפי התביעה, הנטל לא הורם ועל כן ניתן לקבוע בוודאות כי לא ניתן להרשיע את גרוסמן בעבירות המיחוסות לו באישום זה.

11. ולסימו של פרק זה, ובהערת אגב, אוסיף: באי כוחו המלומדים של גרוסמן הפנו את תשומת לבי למשמעות המלאה של הוראות [סעיף 52ט](#) לחוק ני"ע, תוך הסתמכות על מאמרו של רו"ח עמיקם לביא, "המגבלה החוקית על פעולות במניות על ידי עובד של חבר בורסה", (רואה החשבון, כרך נ"ה, עמ' 379).

דעתי כדעתם. על פניו, מדובר בהוראת חוק אשר גם לטעמי אינה מתאימה לשיטת המסחר אשר נוהגת מאז ביצוען של העבירות ואילך.

בעת חקיקתה של ההוראה המגבילה את העובד של חבר בורסה בפעילותו התנהל המסחר בבורסה בשיטה ה"רב צדדית", כל העסקאות ביום המסחר בוצעו באותו שער ואת הפעילות הוביל ה"לידר". במצב דברים זה כל ה"מקורב" לבורסה, כל עובד של חבר בורסה, זכה לעדיפות מאחר ויכול היה לראות את מגמתו של הלידר ולאן הוא מוביל, ולעשות שימוש במידע שהגיע לידי מתוקף תפקידו.

השיטה הרב צדדית פינתה מקומה באוגוסט 1997 לטובת השיטה הדו צדדית, שיטת הרצף, שיטה ממוחשבת ופומבית המאפשרת לראות את הכל, בזמן אמת, על מסך המחשב ולהגיב בהתאם. על פי שיטה זו שערי ניירות הערך נקבעים על ידי הצלבנות של פקודות רכישה ומכירה במחשב הבורסה על פי סדרי קדימויות. הדרך בה מוצגות

הפקודות באותו ספר קדימויות אשר במחשב הבורסה נותן שקיפות נתונים מלאה, ומספק למשקיעים את הגרף של הביקוש וההיצע לכל נייר ערך בכל רגע נתון. כך, נטלה העדיפות מידי עובדי הבורסה אשר, בעבר, זכו לקבל מידע על ערכו של נייר ערך על פי התנהגות הלידר, והיום הם עומדים בשורה אחת עם שאר ציבור המשקיעים אשר המידע המסופק להם על ידי הבורסה יכול להשפיע על החלטותיהם באופן ישיר. העולם כולו הפך להיות אולם בורסה אחד, ומניות מכל קצווי תבל יכולות להיסחר בעת ובעונה אחת, כשמידע על כל הנעשה באותו אולם מסחר פתוח ונגיש, לכאורה, לכל מאן דבעי.

במצב דברים זה ראוי היה לשקול לפטור את עובדי חבר בורסה מאותם תנאים מגבילים הקבועים [בסעיף 52 ט'](#) [לחוק ניירות ערך](#), תנאים אשר לאור השינוי בשיטת המסחר פוגעים דווקא בהם, ומפלים אותם לרעה: בעוד שכלל הציבור מקבל מידע ופועל על-פיו בזמן אמת, הם נותרו מאחור וידיהם כבולות בהוראת חוק אשר לא עודכנה ולא הותאמה למתרחש בשוק ההון מזה שנים.

התוצאה היא כי הרציו אשר בבסיסו של [סעיף 52 ט'](#) [לחוק ניירות ערך](#) נשמט ממנו זה מכבר, וכל עוד לא שונתה הוראת החוק ראוי היה כי התביעה תבחן ותשקול אם יש לציבור ענין בהעמדה לדין במקרים כגון אלה.

על סמך האמור לעיל, **אני מזכה את גרוסמן מעבירה על הוראות [סעיף 52 ט'](#) לחוק [ניירות ערך](#).**

האישום השני (גרינפלד ורכטר)

אישום זה מייחס לגרינפלד ורכטר עבירה על הוראות [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) [לחוק ניירות ערך](#), בגין רכישות שבוצעו בימים 31-30 בדצמבר 1998.

על פי אישום זה, פעלו גרינפלד ורכטר בתיאום, הזרימו ביקושים מתואמים למנית קרדן 1 כדי להשפיע על שער המניה בבורסה בדרכי תרמית, ובמטרה להקטין את חבות המס העתידית של טאלאדיום.

כתב האישום מפרט את רשימת הפעולות שביצעו הנאשמים בסעיף זה במהלך אותם שני ימים בדצמבר, ומייחס לגרינפלד 4 עבירות של תרמית בקשר לניירות ערך ולרכטר 2 עבירות לפי סעיף זה.

א. המצב המשפטי

סעיף 54(א) (2) לחוק עוסק בעבירת התרמית בניירות ערך, וזו לשונו:

" 54. תרמית בקשר לניירות ערך

(א) מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר חמש שנים או קנס פי חמישה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(4) לחוק העונשין:
(1)...

(2) השפיע בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך."

מטרתו של האיסור בדבר תרמית היא להבטיח את אמון הציבור בשוק ניירות הערך, על ידי מתן הגנה מרבית על התנהלותם החופשית של כוחות השוק, ומניעת פגיעה בהם בדרך של עיוות מנגנון התמחור בשוק. הנחת המוצא היא כי על השוק לשקף היצע וביקוש אמיתיים, כאלה המושגים על הערכות כלכליות מבוססות, והם חפים מכל כוונה או אינטרס זר העולים כדי התערבות פסולה. "א...אלא שחשיבותו ורגישותו של שוק ההון, מצד אחד פגיעותו של ציבור המשקיעים, מצד שני – מצדיקים הצבת רף התנהגות גבוה למדי" (ע"פ 1085, 1086/95 טמפו תעשיות בירה בע"מ ואח' נגד מד"י, דינים מחוזי כ"ו (6) 957, 963).

יסודות העבירה הם יסוד ה"השפעה" על שער המניה ויסוד השימוש "בדרכי תרמית". היסוד הנפשי הנדרש להוכחת העבירה הוא מחשבה פלילית. לרכיב "ההשפעה" דרושה כוונה ול"דרכי תרמית" דרושה מודעות.

לעניין רכיב ה"השפעה" בפסיקה נותרה השאלה אם מדובר בעבירה תוצאתית או התנהגותית בלא הכרעה. אני סבורה כי ניתן ללמוד מתוכנו של סעיף 54 (א) (1) ומן המטרות המנויות בו כי בעבירה התנהגותית עסקינן, שכן לא כל מניפולציה תשפיע בהכרח על שער המניה. אך מאחר ונושא זה אינו דורש הכרעה בענייננו, גם אני אשאיר את השאלה בצריך עיון. אסתפק בהפניה לפסיקה הקובעת, בין היתר, כי בין אם

מדובר בעבירה התנהגותית ובין אם מדובר בעבירה תוצאתית, די בהשפעה ברמה פחותה.

תנאי להשלמתה של העבירה הוא כי כתוצאה מהתנהגותו של מבצע העבירה נגרמת, הלכה למעשה, תנודה בשער של נייר הערך.

"גם אם נדרש פרט תוצאתי - ומבקש אני להשאיר שאלה זו בצריך עיון - הוא אינו חייב להתבטא בכך שהשפעת הכתבה על תנודות שערי ניירות הערך תהיה חריגה. די בקיומה של השפעה, גם אם אינה חריגה ובלבד שאינה בבחינת זוטי דברים (סעיף 34 ל**חוק העונשין**, התשל"ז-1977). אכן, התכלית המונחת ביסוד הוראת סעיף 54(א)(2) לחוק הינה הגנה על אמון הציבור בשוק ניירות הערך ועל יעילותו ותיפקודו התקין (ראו פרשת חרובי). תכלית זו נפגעת מקיומה של השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער. לעניין זה אין חשיבות למידת ההשפעה על תנודות השער, אם חריגה היא אם לאו." (ע"פ 1027/94 - אהרון זילברמן נ' מד"י . פ"ד נג(4), 502, עמ' 523-524).

עמדה אחרת קובעת כי אין לחפש אחר ההשפעה על תנודות נייר הערך וזאת משתי סיבות: האחת, משום שבכל התערבות ניתן ממילא למצוא השפעה, כפי שכבר הוזכר. השניה, משום ש"הנזק" טמון בעצם ההתערבות ולא בהשפעה על תנודות נייר הערך. אשר על כן, "יש לאסור לא רק תרמית, המבוססת על מצגי שווא גלויים, אלא גם מניפולציה, המבוססת לכאורה על מסחר בפועל, אך מגלמת בתוכה מצג שווא ביחס למידע שהיווה בסיס לפעולת המסחר" (פרופ' זוהר **גושן, תרמית ומניפולציה בניירות ערך**: תאומים לא זהים, משפטים ל' (1999) עמ' 591 בעמ' 635).

הפסיקה עוסקת בשאלה מה המשמעות של אותה השפעה פסולה על תנודות השער של נייר הערך, ומשיבה כי יש לבחון אם שערן של אותו נייר ערך התנהג אחרת מהדרך בה היה נוהג לולא הייתה התערבות של אותה פעולה פסולה.

"...אולם השפעה על תנודות השער אין פירושה בהכרח השפעה על השער שנקבע לנייר - הערך בסוף יום המסחר. היא עשויה ללבוש צורות שונות. מנגנוני חישוב השער בבורסה פועלים מתוך שאיפה להגיע לאיזון בין ההיצע והביקוש לכל נייר-ערך. חלק ממנגנונים אלה פועלים בדרך של שינוי מדורג בשער במהלך המסחר, או תוך קביעת "שערי-ביניים", המשמשים כתחנות בנתיב המוביל לשער הסופי, בו

מתקיים האיזון. יש לפרש, על כן, את סעיף 54(א)(2) כחל גם במקרה של השפעה על "התנהגותו" של השער לאורך יום המסחר." (ע"פ 8710/96, 8620, 8873 - וינמן נ' מד"י, פ"ד נא(5), 481, עמ' 525, להלן: "פרשת וינמן").

במקרים בהם רכישות מבוצעות בפועל ואין מדובר ברכישות מדומות, אנו נדרשים לעמוד על כוונת הנאשמים בעת ביצוען של הרכישות, ולנסות לבחון מה היה המניע לאותן רכישות, האם כיוונו רכישותיהם להעלאת שער המניה או אל המניה עצמה. פעולה אשר על פניה נחזית להיות חוקית יכולה להתברר כפלילית אם תוכח כוונה אסורה אצל המבצע, ולא אחת עובר אך קו גבול דק בין האסור לבין המותר.

"הסוחר ה"תמים" רוכש (או מוכר) ניירות ערך, משום שהוא מאמין ששערן יעלה (או ירד) בעתיד, וכך יפיק תשואה עודפת (abnormal return) על כספו... יהיו אשר יהיו מניעיו של הסוחר התמים [לסחור בנייר הערך], מבחינתו שער המניות הוא "גורם טבע" חיצוני אשר אין בכוונת הסוחר להשפיע עליו. הסוחר התמים אמנם מודע לכך שהוראות המסחר שלו עשויות להשפיע על השער, אך השפעה זו, מבחינתו, היא לצנינים. המניפולטור, כמו הסוחר התמים, רוכש אף הוא (או מוכר) ניירות ערך במטרה להפיק רווח, אך המניפולטור אינו מצפה לכך ש"היד הנעלמה" של השוק תעלה (או תוריד) את שער ניירות הערך - המניפולטור מעוניין שפעולות הרכישה (או המכירה) שלו עצמו "יסובבו" את היד הנעלמה, עד שזו תתרצה ותניע את גלגלי השוק לכיוון הרצוי. מכאן שאקטוס ראוס של הסוחר התמים ושל המניפולטור זהים - ההבדל ביניהם טמון בכוונה העומדת מאחורי מעשיהם: האחד רוכש (או מוכר) מתוך ציפייה ששערן יעלה (או ירד) בעתיד, ואילו השני רוכש (או מוכר) מניות על מנת לגרום לשער לעלות (או לרדת)".

(ע. ידלין "מניפולציה אסורה מהי? הערה תיאורטית עם יישום פרקטי ותמיכה אמפירית" מגמות בפלילים עיונים בתורת האחריות הפלילית (א. לדרמן - עורך) (תשס"א-465, 2001, 466-467).

הפסיקה עוסקת בשאלה מה בין מניפולציה לבין תרמית, ובשאלה אם עסקה אמיתית יכולה להחשב כיוצרת מצג שוא ועל כן היא תרמיתית. המניפולציה היא עסקה לכאורה אמיתית, כלפי חוץ היא עסקה רגילה, תמימה, אך בפועל מטרתה היא לגרום לשינוי במחירו של נייר הערך. המניפולטור מנצל את כללי

המשחק הנוהגים בשוק, נוקט בדרכי תחבולה וגורם לכך שהסוחר התמים יקבל החלטה המבוססת על אדנים תרמיתיים.

"...אכן, כל השתתפות במסחר היא, למעשה, בעלת פוטנציאל להשפיע על השער. כתוצאה מכך, הגבול בין השפעה מניפולטיבית על השער (הנעשית באמצעות השתתפות במסחר) ובין פעילות מותרת, הוא לעתים דק שבדק. ... זיהויה של השפעה מניפולטיבית הוא בזיהוי כוונה פסולה אצל המניפולטור. ... סיכומם של דברים, כאשר פעולה במסחר נחזית על פניה להיות כשרה, דברים שבלבו של העושה הם שהופכים אותה לאסורה. השתתפות במסחר שנעשית במטרה להשפיע על שער נייר-ערך כתכלית העומדת בפני עצמה, ובלי שתשקף ביקוש או היצע כנים, היא פסולה, בעוד שאותה פעולה ממש, אילו נעשתה שלא מתוך אותה מטרה, לא היתה נחשבת לפסולה. במקרים בהם ההשפעה על השער נעשית באמצעות השתתפות במסחר, אשמתו המוסרית של העושה היא שמשמשת לאיתור ההתנהגות האסורה..." (פרשת וינמן עמ' 524-525, ההדגשה שלי, ז.ה.).

באשר לרכיב "דרכי תרמית", החוק אינו מגדיר מה הן אותן "דרכי תרמית" אסורות, ולכן נדרשה הפסיקה למלא את החסר ולצקת תוכן למילים אלה. על פי הפסיקה אין לנו רשימה סגורה של דרכי תרמית והיא בחרה בגישה האינדוקטיבית "הנעה ממקרה למקרה" ובוחנת את ההתנהגויות המרכיבות את דרכי התרמית. כך הגדירה הפסיקה התנהגויות שונות כהתנהגויות העולות כדי תרמית, כגון מכירות מתואמות או מוצלבות, מסירת מידע כוזב, הצגת מצג שווא של כוונת רכישה כוזבת, הכל בהתאם לתוצאות המתקבלות מבחינת נסיבותיו של כל מקרה ומקרה.

"...נקבע מנגנון שוק - המבוסס על הערכות כלכליות - אשר על פיו ייקבע מחירו של נייר הערך. על רקע גישה תכליתית זו יש לבחון את המצבים השונים אשר על פי הטענה מהווים השפעה בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות ערך. בבחינה זו יש להיזהר ולא לחצות את הגבול שבין האסור למותר. לא כל ספקולציה היא מניפולציה.

החיים עשירים מכל דמיון. אין זה ראוי לקבוע מראש "רשימה סגורה" של מצבים האסורים על פי הוראות סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך. יש להימנע מהגדרות כוללניות, שעם ניסוחן נמצא מיד המקרה הנוסף שאינו נכנס לתחומן אך שההתנהגות על פיו אסורה אף היא. בתחום חי ותוסס זה של המסחר בשוק ניירות

הערך, עדיפה גישה אינדוקטיבית, הנעה ממקרה למקרה, ועל בסיס נסיון החיים המצטבר מרחיבה ומשכללת את תפיסותיה העקרוניות" (ע"פ 5111, 5109, 5052/95, ואקנין נ' מד"י, פ"ד נ(2), 642, עמ' 657-656).

"המגמה הניכרת מפסיקת בית המשפט העליון היא שלא לתחום מסגרות לעבירת ההרצה כדי לאפשר פיתוח הלכתי קזואיסטי. יש לדבר מגרעות, אך לעומתן טעמים חשובים, והאחרונים מאפילים על הראשונים. עם זאת, הכל מוזהרים מפני הפללה מוגברת ומזיקה של תחומי התנהגות מקובלים בתחום המסחר בניירות ערך. להפללה יתרה ומיותרת כזאת עלולות להיות השלכות חמורות בתחום החברתי – סוציולוגי ובתחום הכלכלי, היינו בעניין יעילות השוק וכושרו להשיג את מטרותיו." (ע. מודריק, "הרצת" ניירות ערך כעבירה – "האזכה...ובכיס אבני מרמה" מגמות בפלילים – עיונים בתורת האחריות הפלילית (א. לדרמן – עורך), תשס"א-2001, עמ' 509, 547).

וראה גם עמדתו של המלומד ע. ידלין אשר סבור כי לא כל מניפולציה תחשב לתרמית: "כך אטען, שאין בהכרח סתירה בין העובדה, שהסוחר רכש מניות במטרה להשפיע על השער (ולא על מנת להשקיע במניה), לבין האפשרות (הסבירה) שהסוחר האמין כי שער המניה ערב המסחר היה נמוך מן השער הראוי לה. ...במקרים בהם פועל המניפולטור על סמך הערכה כנה כזו...אין היא פעולה בעלת ערך חברתי שלילי. מניפולציה כזו אשר תכונה במאמר זה "מניפולציה חיובית", עשויה למלא תפקיד חשוב בשכלול השוק. אם תפקיד האכיפה של האיסור על "השפעה בתרמית על שער ניירות הערך" הוא להגן על מנגנון השוק, ועל כך כמדומני שאין חולק, כי אז ברור שמניפולציות חיוביות אינן יכולות להיחשב עבירה על פי סעיף 54(א)(2)." (ע. ידלין "מניפולציה אסורה מהי? הערה תיאורטית עם יישום פרקטי ותמיכה אמפירית", מגמות בפלילים עיונים בתורת האחריות הפלילית (א. לדרמן -עורך) (תשס"א-2001), 465, 469-470, ההדגשה שלי, ז.ה.).

באשר למניע נקבע כי הוא בפני עצמו אינו מהווה יסוד מיסודות העבירה. לאור תכליתה של הוראות החוק שבסעיף 54(א)(2) המשקל שיש ליתן למניע העומד בבסיס פעולתו של העבריין הוא מוגבל, מאחר והמשקיע הסביר פועל על סמך התוצאה המתקבלת ממעשיו של העבריין, ואין נפקא מינה לו אלו מניעים הניעו את העבריין בפעולתו.

"עצם המניע הכשר אין בו כדי ליתן היתר... לבצע מצג שוא אשר כל מטרתו לא היתה אלא להשפיע על תנודות השער של המניה" (ע"פ (ת"א) 1327/86 מד"יי נ. רוזנבוך פס"מ [פורסם בנבו], ההדגשה שלי, ז.ה.).
 עם זאת, המניע המניע את פעילותו של הנאשם, הוא בעל חשיבות מבחינה ראייתית, ויכול לשמש ראיה נסיבתית להוכחת כוונתו של נאשם להשפיע על השער כתכלית פעילותו בבורסה.

ב. עובדות מוסכמות

לכאורה לא יכולה להיות מחלוקת בין הצדדים באשר למסכת העובדתית, שהרי מקורה בפעולות מדווחות של רכישה ומכירה בבורסה לניירות ערך. הבעיה היא כי כל אחד מהצדדים ביקש למצוא עוגן אחיזה בעדות המומחה שהובא מטעמו, ואשר ניסה לתמוך בעמדתו. ואולם, חוות דעתם של המומחים נמצאו לוקות בחסר, מי יותר ומי פחות, לאחר שהובהר כי לא קיבלו, או לא התייחסו, לכל המצג העובדתי המלא.

הגדילה עשות התביעה אשר מנעה מהמומחה, עת/5, מר ראובן גולדנברג (להלן: "גולדנברג"), מנהל יחידת שיטות מסחר בבורסה, מידע מהותי ובסיסי, הציגה בפניו נתונים חסרים וביקשה ממנו להתייחס אליהם ולא לתמונה המלאה. בעשותה כן נטלה ממנו התביעה אפשרות ליתן חוות דעת אובייקטיבית ומבוססת, וגרמה לו אי נוחות רבה בעמדו על דוכן העדים.

התוצאה היא כי בין הדברים הנאמרים בחקירתו הראשית לבין אלה הנאמרים בחקירתו הנגדית קיים פער משמעותי, עד כדי כרסום במסקנות אליהן הוא מגיע ופגיעה בהנחות הבסיס של התביעה.

אין לי אלא להצר על דרך פעולתן של רשויות החקירה והתביעה, אשר שללו מן העד המכובד את המידע הנדרש לצורך השלמת חוות הדעת, ואני רוצה לקוות כי דרך פעולה זו לא תשנה, שכן אין בה תרומה לגילוי האמת.

התוצאה היא כי חוות הדעת החסרות חייבו אותי לבחון בשבע עיניים את הדברים, ולחפש אחר האמת האחת באמצעות השלמת הנתונים מתוך הראיות והמוצגים שהוגשו.

ג. טענות המאשימה

1. גרינפלד ורכטר פעלו באופן "מכוון שער" באותן שתי יממות, ומטרתם הייתה להשפיע על שיער של מניית קרדן 1 ולהעלות מחירה, בהאמינם כי יזכו להטבת מס עתידית בעקבות פעילות זאת. בסיכומים שבעל פה יש נסיגה כלשהי בעמדת התביעה ובהם נאמר, לראשונה, כי "מטרת העלאת השער עמדה לנגד עיניהם, לכל הפחות, כמטרה משמעותית".
2. כל פעולה המשתתפת במסחר משפיעה על שער המנייה, על אחת כמה וכמה פעילות חריגה ומשמעותית כפי שביצעו הנאשמים. המאשימה הוכיחה השפעה ברורה ומובהקת של הנאשמים על שער המניה באמצעות חוות דעתו של העד המומחה, גולדנברג.
- ביום 30.12.98 היוו פעולות הנאשמים 72% ממחזור המסחר ו-100% מהעסקאות אשר קבעו את שער המניה, וגרמו לעליית שיער ב-16.2%. ביום 31.12.98 היוו פעולותיהם 81.7% ממחזור המסחר, ומנעו את צניחת שיער של המנייה, צניחה אשר הייתה מתרחשת אילו לא התערבותם הפסולה במסחר.
3. דפוס הרכישות של רכטר באותן שנים מראה כי רכטר לא רכש מניות בשנת 1997, ואילו במהלך שנת 1998 ביצע רכישה בודדת של מניות קרדן 5 בסכום נמוך, רכישה בסך 35,000 ₪, לעומת רכישה של כ-500,000 ₪ בימים 31-30 בדצמבר 98. רכישות חריגות אלה מצביעות על כוונתו של רכטר להשפיע על שער המניה בשני הימים שבדיון.
4. המאשימה מצביעה על מספר גורמים נוספים המלמדים על ה"תרמית" שבפעילויות הנאשמים: תיאום הרכישות, ריכוז רכישות בשלב סגירת המסחר, הימנעות מפעולות בשלבי הנעילה, הימנעות מפעולה בשלב הפתיחה ביום 31.12.98, ביצוע פעולות בשעות בהן בוצעו, קליטת היצעים לא כלכלית והפסקת רכישות ביום 1.1.99.
5. הודעת גרינפלד בחקירה, ת/57, הינה הודאה באשמה, ודי בראיות הנוספות שהובאו כדי לקבוע כי עבר את העבירות המיוחסות לו בסעיף זה.

ד. טענות הנאשמים

1. רכטר מכחיש מכל וכל את מודעותו לתיקון 11 לחוק התיאומים, וטוען כי רכש מניות קרדן 1 מטעמים כלכליים גרידא, כפי שטען כבר בחקירתו.
"ת. אני כל הזמן חשבתי שמחיר המניה שלנו מגוחך. גם גרינפלד ושנור היו בדעה הזו. ולכן כל הזמן קנינו מניות.
ש. אבל ב-98 רכשת רק פעם אחת.
ח. קניתי כל פעם שהיה לי כסף" (ת/ב' עמ' 20 ש' 11-15).

גרינפלד מצביע על דבקותו במשימה: מאז ומתמיד הוא רוכש מניות קרדן, הוא ידע כי הן נסחרות "בזול" וכי רכישתן היא עסק כלכלי משתלם. הוא מודה כי היה מודע לחוק התיאומים ולכן רכש מניות קרדן 1 ולא קרדן 5, אך עצם הרכישה הייתה כלכלית, כאמור, ללא כל כוונה להשפיע על השוק.

שני הנאשמים טוענים כי בסופו של דבר טאלאדיום לא היתה זכאית להטבת מס מכוח תיקון מס' 11 והם מפנים לחוות דעת המומחה עה/15, מר דורון לוי (להלן: "לוי", נ/150).

2. מיד לאחר פרסום הדיווח המיידני החלו לרכוש מניות, בטרם יעלה מחירן, הדיווח המיידני היה ביום 30.12.98 ולכן כבר באותו יום ובהמשך, למחרת היום, ביצעו את כל הרכישות.

עם הסרת האיסור לרכישה רץ גרינפלד לרכוש את המניות לאחר שהיה ב"תקופת רעבון" של למעלה מחודש ימים, כהגדרת בא כוחו בסיכומים שבעל פה, וכפי שנלמד מן הראיות מדובר בקונה "סדרתי" ו"כפייתי" של מניות קרדן.

באשר לרכטר הוא לקח אשראי לצורך ביצוע הרכישות, אך אין מדובר במי שפועל כמניפולטור אלא כמי שמבקש לקנות לעצמו מניות במחיר הטוב ביותר שיוכל להשיג. באמצעות האשראי שקיבל ביצע את הרכישות על פי שיקול דעתו, הוא עמד במסגרת האשראי ועצר את מהלך הרכישות כשהעריך שהשלים את סכום האשראי שעמד לרשותו ולכן "נעלם מהשוק" דקות ספורות לפני הנעילה ביום 31.12.98.

3. גרינפלד ורכטר טוענים כי ריכזו את הרכישות בשלב סגירת המסחר, כאשר התפנו לביצוע הרכישות בשעות הצהריים במהלך הפסקה ביום עבודתם, וכל אחד מהם רכש מניות על פי עומק כיסו ועל פי שיקול דעתו.
4. לא היה כל תיאום פסול בפעילותם של גרינפלד ורכטר.
5. עסקה אמיתית של רכישת מניות שבבסיסה מניעים כלכליים ולא במטרה להעלות את שער המניה כתכלית העומדת בפני עצמה, אינה עסקה הנעשית בדרכי תרמית.
6. גרינפלד ורכטר מבקשים לדחות את חישובי המאשימה לגבי עליית השער. לטענתם התחילו את הרכישות רק לאחר פרסום הדיווח המידי לבורסה, וביום 30.12.98 שער המניה עלה רק ב-6.2% מרגע הצטרפותם למסחר.
7. המאשימה מרחיבה את היריעה בפירוש החוק ונותנת לסעיף האישים המיוחס לנאשמים פרשנות מרחיקת לכת קיצונית. בעשותה כן היא מרחיבה את תחומי האחריות הפלילית וסוטה מן ההלכה הפסוקה. עמדתה של התביעה עלולה לגרום לשיבוש המסחר בשוק ניירות הערך, לגרוע מיעילותו של השוק ולפגוע בכושרו להשיג מטרותיו.

ה. גדר המחלוקת

השאלה הנשאלת היא האם הנאשמים ביצעו את הרכישות בכוונה להשפיע על שער המניה או מטעמים לגיטימיים.

ו. ממצאים ומסקנות

1. הנושא הראשון בו אעסוק בפרק זה הוא הודעתו של גרינפלד.

את עיקר יתבה משליכה התביעה על הודעתו של גרינפלד בחקירה, וטוענת כי בפנינו הודאה בכל המיוחס לו בכתב האישים. מנגד, ב"כ גרינפלד מבקשים לקבוע כי הדברים הנאמרים בהודעה נובעים מ"תודעת חטא מדומה". מדובר בדברים שנאמרו שעה שגרינפלד היה מצוי במצוקה, הוא איבד

את הביטחון העצמי ואת האמונה בטוהר פעולותיו, הוא סבר בטעות כי בהעדפתה של מנית קרדן 1 על פני מנית קרדן 5 משיקולי מס יש פסול, ומכאן באו לעולם אמירותיו הנשמעות, לכאורה, מפלילות.

כבר כאן ועתה אומר. מקריאת הדברים, כפשוטם, אכן יש בפנינו הודאה ואם אכן כך, הרי שהרשעתו של גרינפלד הינה פועל יוצא של אותם דברים אשר יצאו מפיו שלו, בזמן אמת, לצד אותן ראיות הנדרשות לחיזוק הדברים.

כידוע, הודאה בחקירה היא "מלכת הראיות" **"...וגם אם לא מלכה על כס היא נסיכת ראיות, היא מאותן ראיות ראשונות במלכות..."** (ראה [דנ"פ 4342/97 מד"י נ' אל-עביד, פ"ד נא\(1\) 736, עמ' 833](#)). עם זאת אין היא, בהכרח, "קיסרית" ההרשעות. (ב. סנגירו, **ההודאה כבסיס להרשעה – האמנם "מלכת הראיות" או שמא קיסרית הרשעות השוא, עלי משפט ד' תשס"ה, עמ' 245**).

השאלה הנשאלת היא אם ההסברים המאוחרים לאותה הודעה מטים את הכף לכיוון אחר, וגורעים ממשקל הדברים הנאמרים בה.

יש לזכור כי גרינפלד הוזמן לחקירה שנייה, התייצב אך שמר על זכות השתיקה ובוחר לא השיב לשאלות החוקרים. כך נשאר נושאים אשר לא התבררו עד תום בהזדמנות הראשונה שניתנה לו, ואשר בה יכול היה להבהיר את הדברים בזמן אמת. אין ספק כי עובדה זו מטילה צל כבד על ההסברים המאוחרים, ואותם יש לבחון לפני ולפנים.

2. לראשונה, בעדותו, גרינפלד מבקש לפרש את דבריו בהודעתו, לאחר שהוא מצהיר כי **"מבחינת המהות, העובדות שמתוארות פה במסמך הזה, אלה העובדות שאני עומד מאחוריהם"** (שם, עמ' 1820 ש' 20-4). על פי התרשמותי הצהרה זו מאפיינת את גרינפלד, ואת הנתבי בו הוא הולך לאורך כל הדרך, כאשר גם כשהוא מנסה לייפות את האמת אין בכוחו לסטות ממנה.

מאחר ולדברים הנאמרים בהודעה משקל רב עד מאוד אסטה מהרגלי, ואביא חלק גדול מן הדברים בשם אומרם, ככתבם וכלשונם.

גרינפלד מתבקש להסביר מה הביאו לרכוש מנית קרדן 1 דווקא באותן שתי יממות, בניגוד למנהגו לרכוש מניות קרדן 5 **"בכמויות עצומות"** מיום 27.04.98 ועד 12.11.98,

והוא מנסה להתחמק מהתשובה " ... אני לא זוכר. מה את רוצה... " (ת/57 ב', עמ' 36 ש' 20).

בשלב זה החוקרת מטיחה בו את האשמה אשר היא מייחסת לו "אני אומרת לך שאתה, שנור ורכטר קניתם קרדן 1 דווקא ב-30,31.12.98 בשל שיקולי מס. לכן קניתם דווקא קרדן 1 ולא 5 וזה משמעות תיקון 11 לחוק התיאומים בשל אינפלציה. ואתה, שנור ורכטר שוחחתם על זה בארוחת צהריים...

ת. היה ידוע לי, אני לא מכחיש שבתאריך 31.12.98 המחיר של המניה לצורך אירוע מס היה הרף התחתון לצורך חישוב המס.

ש. מה המשמעות של זה?

ת. שכל מכירה לאחר ה-1.1.99 חישוב המס הוא על הרווח שמתחיל בשווי המניה ב-31.12.98. זה היה ידוע לי.

ש. לכן מה עדיף היה שיהיה שווי המניה ב-31.12.98?

ח. לצורך חישוב מס, אז על פי מה שהסברתי אז ככל ששווי המניה גבוה יותר הרווח העתידי הצפוי הוא נמוך יותר.

ש. ולכן רכשתם, אתה שנור ורכטר מניות ב-30,31.12.98 כדי ששער המניה יעלה ויהיה גבוה ככל שתוכלו ב-31.12.98?

ח. אני לא יודע אם אני יכול לפגוע בעצמי עד כדי כך הרי אמרתי לך שידעתי על תיקון 11 ועל משמעותו המסוימת, ואמרתי לך שרכשתי מניות קרדן 1, אז ההיסק הלוגי הוא ברור וכולם מבינים אותו. השאלה האחרונה שלך, תשובה שלי לגביה, אם לא תהיה שקר, תהיה פגיעה גדולה שלי בעצמי. אני מסתפק בתשובות האחרות שלי.

ש. מדוע רכשתם דווקא מניות קרדן 1?

ת. כי קרדן 5 עומדות להימחק ורק לגבי קרדן 1 אפשר יהיה לעשות את ההטבה המיסויית בעבר, כל שנה המס היה על הפער בין שווי המניה ב-1.1 ומחיר המניה בעת המימוש במהלך אותה שנה קלנדרית. וב-31.12.98 זה היה המועד האחרון שבו זה התקיים. ולעניין קרדן, רק קרדן 1 היתה עתידה להשאר סחירה בגלל איחוד ההון אני ידעתי וקניתי אחד, קניתי מנית קרדן 1 ב-30,31.12.98, אני שנור ורכטר בגלל מה שכתוב פה, בגלל תיקון 11 למס. אני רוצה לציין ולהדגיש שאני המשכתי לקנות מניות קרדן. ההחלטה לקנות היתה תמיד החלטה שלי, בגלל הרצון שלי להגדיל את חלקי בקרדן. אני

רוצה להגיד לך אני ניסיתי לחשוב בשבוע הזה כשזימנתם אותי לחקירה על מה החקירה, חשבתי על המניות 1 האלה ב-30,31.12.98 שזו טעות שלי אבל לא העלתי על דעתי שיש בעיה עם המניות 1,5 ואיחוד ההון.... את יודעת כמה אני נזהר כל החיים שלי?

ת. ...אני ידעתי שרכטר קונה, אבל לא היה תיאום בפעילות עצמה בינינו. ידעתי שהוא קונה מניות קרדן 1 והוא ידע שאני קונה מניות קרדן 1 בימים האלה 30,31.12.98, אני רוצה להמתיק את הגלולה קצת, סה"כ לא השתוללנו עם הכסף, קנינו רק ב-150,000 דולר בערך לי ובאותו סכום לשנור. את יודעת כמה עלתה המניה, רק בכ-15%. זה לא הרבה. לא נכנסנו אגרסיבית לפוזיציה הזו, יכולנו להביא את המניה ל-1000, ולא עשינו את זה הקפצנו אותה רק ב-50 או 60 נקודות.

ת. ...לא היה תיאום בפעולות בבורסה שלי ושל רכטר, אבל אני ידעתי מרכטר שהוא קונה ב-30,31.12.98 מניות קרדן 1 והוא ידע שאני קונה מניות קרדן 1 ב-30,31.12.98 ושנינו ידענו על ההטבה שקיימת בתיקון 11 לחוק התיאומים בשל אינפלציה. " (ת/57 ב', עמ' 36 ש' 15 עד עמ' 40 ש' 13)

ת. ...אמנם קנינו קרדן 1 ולא קרדן 5 אבל לא רצינו להיות אגרסיביים, יכולתי להשקיע יותר מ-150,000 דולר, ולעלות את המניה יותר...תראי התוצאה של הקניות האלה לא היתה גדולה כל כך, כי זה שהעלנו את המניה ב-15% זה היה בשוליים. תפסתי פה שני ציפורים, גם קניתי מניות קרדן שאני מאמין בחברה, ובשווי שלה ובעלות הערך שלה והעדפתי את קרדן 1 שבה היה את ההטבה של המס. אבל המשכתי לקנות גם אחרי.

ש. למה לא קניתי 5 ב-30,31.12.98.

ת. כי העדפתי לקנות מניה 1 בגלל ההטבה במס. אבל אני מנסה להראות לך שיש לזה גם צדדים לקולא, כי עובדה שגם לפני וגם אחרי קניתי מניות קרדן ולא קניתי רק ב-30,31.12.98 כדי לעשות מניפולציה זה היה לתפוס שתי ציפורים במכה אחת.

ת. ...שמטרת הרכישות היתה לרכוש מניות קרדן 1, אבל לא בצורה פרועה, אלא בצורה מבוקרת. אנחנו גם חשבנו שהשוק יגיב לדיווח המיידני על הרה-ארגון והשער יעלה ביותר מ-15%, אבל כשראיתי שהשוק לא מגיב כך והשער לא

קופץ, אז העדפתי להמשיך את הקניות במהלך 1999... הרי המטרה העיקרית היתה לקנות מניות, אבל לא להעלות את השער בכל מחיר... לא רציתי להזרים ביקושים נוספים כי יותר חשוב היה לי לקנות מניות ועניין המס היה יותר שולי, הוא היה מעין Buy Product. (ת/57ב', עמ' 42 ש' 25 עד עמ' 44 ש' 18, הטעות במקור).

כאמור, גרינפלד מאשר כי אמר את שנרשם בחקירתו, אך טוען כי הכתוב אינו משקף את כל ההיבטים אותם ביקש להדגיש, אשר עליהם עמד בחקירה, ואשר זכרם לא בא לידי שיקוף או ביטוי בהודעתו.

אך בכך אין רב, והוא מוסיף. במהלך החקירה ביטחונו העצמי אבד לו, הוא הלך שולל אחר טענות החוקרת כי יש פגם במעשיו, האמין לדבריה כי עבר עבירות פליליות, ונגרר להודאה מדומה בעובדות.

לכן כשאמר "...הנה אמרת את זה, אני לא רוצה להגיד את זה, את אמרת לי שאני יכול לשמור על זכות השתיקה" (ת/57 ב' עמ' 36 ש' 29-21), הוא לא התכוון למשתמע והוא אומר, בין היתר, "...והמשבר בעצם ממה הוא נובע, הוא בעיקר מתחיל בזה במהפך שעברתי בתוך כמה דקות, ושכתוצאה מהמהפך הזה אני עכשיו יודע שאני בעיניים של החוקרת, אני עבריין וזה עוד לא הכל. הקושי הכי גדול שלי היה, זה שאני האמנתי לה. ...כשהיא נתנה לי להאמין שאני עבריין ושעברתי עבירה..." (שם, עמ' 1825 ש' 23-21, עמ' 1826 ש' 21-19, עמ' 1828, ש' 14-10, עמ' 1829 ש' 9-4).

גרינפלד מאשר את האמרה "אני לא יודע אם אני יכול לפגוע בעצמי עד כדי כך..." (ת/57 ב' עמ' 37 ש' 21 ואילך), אך גם לכך יש לו הסבר, הוא כיוון תשובתו להעדפה שהוא נתן למניית קרדן 1, העדפה שנבעה משיקולי מס "זה ה- state of mine שלי כי זה היה כל הדו שיח שהיה בינינו..." (שם, עמ' 1833 ש' 12-1).

כך ממשיך גרינפלד ומנסה, בעדותו, לצקת תוכן שונה לאמירות שנרשמו מפיו בהמשך ההודעה, אותן אמירות בדבר "הקפצת המניה" ב-50 או 60 נקודות, או "ההשתוללות" ברכישות, והוא טוען כי מדובר בהתבטאויות לא מוצלחות אשר מקורן בלחצי החקירה, אשר מנעו ממנו להסביר את כוונותיו האמיתיות.

קשה לו להבין היום, במבט לאחור, כיצד השתמש במילה "הקפצנו" "...כי זה לא מילה שנמצאת אצלי בשימוש בכלל..." , יכול להיות שהשעה המאוחרת והלחץ גררו אותו "להתבטאות לא מוצלחת" זו. (שם, עמ' 1388 ש' 20 עד עמ' 1839 ש' 4).

3. ברור כי מערכת הלחצים בה עומד אדם בשעת חקירה אינה קלה, אף אם היא נערכת בתנאים פיזיים הולמים. שעות החקירה הארוכות והצורך להסביר ולהצדיק פעולות רבות ומורכבות, שנים לאחר ביצוען, הינם בבחינת משימה קשה גם לאדם בוגר, איש עסקים ממולח ומנוסה כגרינפלד.

אולם, גם אם נבחן את ההודעה בזהירות המתחייבת ובנפש חפצה, כזו המוכנה לשמוע את הדברים ולקלוט את הטענות, לרבות הטענה בדבר "תודעת חטא מדומה", הרי שעדיין מתייצבות ובאות ראיות נוספות המחזקות דבריו בחקירה ואת מודעותו וכוונתו של גרינפלד להשפיע על שער מניית קרדן 1 משיקולי מס.

ראשית, כאמור, גם שניתנה לגרינפלד הזדמנות להשלים את חקירתו, הוא בחר בזכות השתיקה, ולא ניסה להכחיש את תוכן הודעתו או, למצער, להסביר מה עומד מאחוריה.

שנית, גם בעדותו הוא אינו מכחיש את הדברים שאמר בחקירתו, אלא רק מנסה לתת להם פרשנות שונה, הבאה למתן את הדברים, ולהפחית מחומרתם.

אל מאמציו של גרינפלד להסביר את הדברים בהודעתו מצטרפים באי כוחו. הם עושים רבות להסיט את הדיון מהשאלה שבמחלוקת לשאלה אם העובדה שהעדיף לרכוש מניית קרדן 1 על פני קרדן 5, בשל שיקולי מס, היא העדפה פסולה, ובסיכומים הם משלימים את הניסיונות שנעשו בחקירתו הראשית להוציאו מן המיצר, אך גם ידם קצרה מלהושיעו. הניסיונות עולים בתוהו ואין הם מצליחים לפרש את דבריו באופן השולל את כוונתו להשפיע על שער מניית קרדן 1 בכדי ליהנות מהטבת המס הגלומה בתיקון 11 לחוק התיאומים.

לפיכך, כוונה זו תשמש נקודת פתיחה לברור הנושאים העומדים לדיון בפרק זה.

4. לעניין המודעות והכוונה יש לאבחן בין הודעת גרינפלד לעמדתו רכטר. גרינפלד מאשר, בהודעתו, את חשדות החוקרת ונותן ביטוי לכוונתו ולמטרתו להשפיע על שער המניה, ואילו רכטר טוען כי פעל ממניעים כלכליים בלבד, כי לא היתה לו כל כוונה

להשפיע על שער המניה, והוא לא היה מודע כלל לתיקון 11 לחוק התיאומים ולאפשרות ליהנות מהטבת מס.

רכטר חוזר בעקביות על עמדתו לגבי ידיעתו את ההיבט המיסויי, ועמדה זו לא נסתרה.

בחקירתו הוא עומת עם דברי גרינפלד כי שיקולי המס הם שהנחו אותו ברכישת קרדן 1, והוא מכחיש זאת באופן שאינו משתמע לשתי פנים.

יש להזכיר כי גרינפלד, בעדותו, מבקש להעמיד דברים על דיוקם, מתייחס בהם לתיקון שהוסיף שבסוף הודעתו, התיקון המתייחס לרכטר, ובדבריו הוא מאשר את דברי רכטר. "אני לעולם, לעולם לא שמעתי מרכטר, שהוא קונה אחד בגלל, מסיבות מס או בגלל הרפורמה או בכל ניסוח אחר. זה דבר שלא שמעתי ממנו, לכן לא יכולתי להגיד את זה ואני אומר את זה פה היום בבית המשפט." (שם, עמ' 1844 ש' 21 עד עמ' 1845 ש' 2).

ורכטר מסכם: "אני לא זכרתי בזמן הרכישות, לא בזמן החקירה ועד היום אני לא זוכר שאני ידעתי משהו בנושא המס. בנושא התיקון... ואם הנושא הזה עלה באיזה שהיא ארוחת צהריים הוא כנראה נכנס באוזן אחת ויצא מהאוזן השניה..." (שם, עמ' 2940 ש' 14-5).

כל הנושא של מניות ושל שליטה ושל מיסוי פשוט היה זר לי, לא חשבתי עליו ולא התייחסתי אליו ולכן גם לא זכרתי אותו" (שם, עמ' 2943 ש' 21-20).

נקודה נוספת עליה עומד רכטר היא כי לא בדק מראש אם יהיה זכאי להטבת מס, ובדיעבד התברר לו כי לא הייתה כל הטבה כזו. הוא טוען זאת באופן נחרץ, וגם טענה זו לא נסתרה.

"לא ידעתי דבר על ההטבה המיסויית, קניתי את המניות אך ורק בגלל השווי הנמוך יחסית... בדיעבד, עכשיו אחרי שעשינו את העסקה שמכרנו את מניות קרדן מטאלאדיום לבעלי המניות של טאלאדיום, התברר לי שכלל לא היה אפקט מיסויי" (ת/8 ב' עמ' 11, ש' 26-29).

כך גם בעדותו. הוא לא שמע מגרינפלד על ההטבה המיסויית שברכישת קרדן 1 וכל שביקש הוא "לאגור מניות", ללא כל קשר לחוק התיאומים, חוק אשר אותו אין הוא מכיר ועל פיו לא פעל, "...לקנות במחיר הכי זול שיכולתי למצוא" (שם, עמ' 3049, ש' 22-23).

הוא הפסיק את רכישת המניות לאחר ה-31.12.98 כי "נגמר לי הכסף, מסגרת האשראי שהועמדה לרשותי היא בערך במה שקניתי" (ת/8 עמ' 14, ש' 30).

5. על סמך הראיות אני קובעת כי גרינפלד הוא מי שהחליט על רכישת המניות של קרדן 1 ולא קרדן 5, ורכטר ראה וכמוהו עשה.

לטענת רכטר הוא אינו זוכר שהתמקד ברכישת מניית קרדן 1, ואם אכן כך הווה מה היו הסיבות ומה היו המניעים להעדפה זו "כיוון שבאמת לא היה חשוב לי אם חמש או אחד. אבל מה שאמרתי כאן אלה באמת ההסברים. נכון שיוסף כנראה שדיברתי אתו אמר לי שהוא קונה אחד. אז אמרתי בסדר אם הוא קונה אחד וכנראה שזה התאים לי עם החמש, אז כנראה שבגלל זה קניתי. יכול להיות שחשבתי שזה מניית שליטה עדיפה, יכול להיות שהשווייתי מחירים. אני לא זוכר. גם אז לא זכרתי למה קניתי מניות קרדן אחד אבל עובדתית קניתי מניות קרדן אחד." (שם, עמ' 2968, ש' 8-15).

6. לביסוס הטענה כי לא היתה לו כל כוונה להשפיע על שער המניה חוזר רכטר ושונה כי נושא המס לא היה רלוונטי לגביו מאחר ולא היה בעל שליטה בטאלאדיום, "הייתי צריך להיות בכלל ב- state of mind אחר כדי לחשב ולחשוב על מס. זה לא היה חשוב לי. לא הייתי בעל שליטה." (שם, עמ' 2943 ש' 7-8).

כך, לדבריו, גם לא ניתן לטעון נגדו כי פעל להעלאת שער המניה שהרי הוא שותף זוטר, ואין בכוחו לכפות החלטה על מכירת מניות אשר תוביל בעתיד הלא ידוע להטבת מס.

7. לא שוכנעתי כי רכטר, כטענתו, היה כה תלוש מהמציאות עד כי לא שמע ולא ידע כלל על התיקון לחוק התיאומים, גם אם לא ידע את "האותיות הקטנות" של אותו תיקון לחוק.

כל העדויות מראות כי נושא התיקון לחוק התיאומים עלה בשיחות בהן לקח חלק גם רכטר, וקשה להאמין כי אדם כרכטר, כפי שניתן ללמוד ממעמדו וכפי שהתרשמתי ממנו במהלך עדותו, לא ידע ולא הבין את פשר הדברים הנאמרים והנדונים בסביבתו הקרובה.

אביא אך מעט מדבריו של שטיינגרט בנושא: "זאת היתה תקופה שהיו הרבה מאוד קטעים בעיתונים לגבי הנושא של שינוי התקנות ביחס לבעלי עניין מבחינת בסיס התרחבות במס וזה קנה וההוא קנה. זאת אומרת זה היה על הפרק. היו דיבורים על כך לא רק בחברה בכל מקום. וגם בחברה בארוחת צהריים דיברו על זה כן כדאי לא כדאי, אני שמעתי בחצי אוזן." (שם, עמ' 1267 ש' 19-23).

אני מאמינה לרכטר כי בחר ללכת עם גרינפלד ואחרי גרינפלד, אך לא אדם כמוהו ילך בעיניים קשורות מבלי לדעת ולהבין על שום מה ולמה. אני מקבלת את הטענה כי שיקולי כדאיות הנחו את רכטר בביצוע הרכישות, אך לא ניתן לפסול אפשרות כי היה לו מידע בקשר לתיקון בחוק, לכוונותיו ולמטרותיו של גרינפלד, גם אם אין מדובר בתיאום פסול ביניהם.

מנגד, אין בפני כל עדות פוזיטיבית בדבר היקף ידיעותיו של רכטר בחוק, ולא ניתן "לשתול" לידיעתו את הוראות החוק על-סמך שיחות עם גרינפלד ואחרים, או על סמך ידיעות בתקשורת, כמבוקש ע"י התביעה.

מאחר ואין בפני כל עדות חד משמעית בדבר ידיעתו את התיקון לחוק, ואת משמעותו המסוייט של אותו תיקון, עלי לקבל את הסברו של רכטר כי גם אם שמע על החוק, הוא לא השקיע מחשבה יתירה בנושא התיקון, אולי בשל כמות המניות הקטנה, יחסית, שהחזיק.

לכן סמך על גרינפלד ופעל כמותו כשכוונתו האחת היא לרכוש מניות "בזול". התוצאה היא כי נותר ספק לעניין כוונתו של רכטר להשפיע על שער המניה במטרה ליהנות מהטבת מס בעתיד.

8. החלטתי לא לעסוק במה שעסקו הצדדים, בהרחבה, לענין ידיעתו של רכטר בהסתמך על ידיעות בעיתונים. איני מוצאת לנכון לעסוק בניתוח הידיעות של רכטר אודות תיקון 11 לחוק התיאומים על סמך הרגלי קריאת העיתונים שלו, אם במהלך היום או לפני השינה. די אם אציין כי המאשימה ביקשה לבסס מודעות על סמך קריאה בעיתון, ובשל כך נאלצו כל העוסקים במלאכה להידרש לטענה זו ולבקש ולקבוע כי אין בה כל ממש, גם על פי פסיקה מקומית וגם על פי פסיקה זרה אליה הם מפנים בסיכומים.

9. להשלמת נושא הכוונה להשפיע על השער מצביעה התביעה על מספר גורמים המהווים, לדעתה, גם את הכוונה להשפיע על השער כתכלית בפני עצמה, וגם את דרכי התרמית בהם נוקטים הנאשמים בדרכם להשפעה על השער.

הפסיקה מכירה בקווי פעולה שונים המשמשים אינדיקציה ללימוד כוונת הנאשמים וקובעת כי גם פקודות רכישה אשר עשויות להיחשב כלגיטימיות לחלוטין יכולות להפוך לבלתי לגיטימיות, אם מה שמנחה אותן הוא כוונת התרמית, הכוונה להשפיע על השער בהבדל מהרצון לביצוע פעולות כלכליות אמיתיות.

עם זאת, על מנת להרשיע בעבירה יש להוכיח כי הכוונה העיקרית, הדומיננטית היתה כוונה פסולה.

וראו בפס"ד ואקנין דובר על מטרה יחידה של הנאשמים להשפיע על שער המניה: **"השפעה זו הינה "בדרכי תרמית" שכן ההיצע או הביקוש אינם משקפים תחזית כלכלית (נכונה או שגויה) באשר לערך המניה, אלא פעולה מלאכותית שמטרתה הינה אך התנודה בשערו של נייר הערך. פעולה שכזו – אם היא מלווה במודעות לדרכי התרמית ובכוונה להשיג את תנודות השער – היא עבירה על פי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך... כל שמבקשים אנו לקבוע... כי המקרה שלפנינו נופל בוודאי ללב לבו של האיסור הפלילי הקבוע בסעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, שכן שינוי השער אינו תוצאת הפעילות בשוק אלא מטרתה היחידה"** (ע"פ 5052/95 ואקנין נ' מד"י, פ"ד 2(642, 656).

באשר ל"השפעה" אני סבורה כי הכוונה להעלות את שער מניית קרדן 1 במטרה להנות מהטבה במס היתה כוונה משנית, אצל גרינפלד, ונותר בליבי ספק אם הייתה קיימת אצל רכטר.

הכוונה העיקרית, הן של גרינפלד והן של רכטר, היתה לרכוש מניות ממניעים כלכליים, מסחריים, אשר בהם הם נותנים סימנים והם חוזרים ומדגישים זאת במענה לכל נושא ועניין.

על דבקו של גרינפלד במטרה, והיא רכישת המניות על מנת להגדיל האחזקות בחברה בה הוא מאמין, עמדתי בפרקים הקודמים, ולא אוסיף.

באשר לרכטר טענתו היא אחת, בהודעתו ובעדותו.

"את מניות קרדן אני רוכש במשך הרבה שנים. היתה תקופה מאסיבית של רכישה וזה היה בסוף 98" (ת/8' עמ' 3 ש' 15-13).

עד היום רק רכש ולא מכר מניות קרדן, למעט אותן מניות של אחיו אותן מכר במצוות האח.

ורכטר מסביר:

המניע לרכישה "המאסיבית" שביצע בסוף דצמבר היה עסקת אזורים שהשלימה את עסקת האחזקות המשותפות. הוא ידע כי המניות נסחרות מתחת לשווי האמיתי בשוק והעריך כי כתוצאה מאותן עסקאות שווין יעלה.

"קרו 2 דברים באותה תקופה: הייתה עסקת אזורים והייתה עסקה בין טלאדיום לבין קרדן. אנחנו – אני, גרינפלד ושנור כל הזמן דיברנו ביננו ... שלא הצלחנו להעביר לציבור את השווי האמיתי של קרדן. לכן רכשתי במשך השנים כל הזמן מניות קרדן. אני הערכתי, שכאשר עסקת אזורים ועסקת טלאדיום-קרדן תצאנה, אז הציבור יבין את השווי האמיתי... לכן מיד לאחר שנתנו את הדיווח המיידית לקחתי הלוואה בחברה המרכזית וביצעתי את הרכישות. עשיתי את זה לבד. ידעתי שגם גרינפלד וגם שנור מבצעים קניות. את הרכישות ביצעתי, כי ידעתי שאני רוכש בזול. חיכיתי שיהיו דיווחים לבורסה על שתי העסקאות, הערכתי שכתוצאה מהעסקאות האלה המניה תעלה ולכן ביצעתי את הרכישות מייד לאחר הדיווח." (ת/8 ב' עמ' 8, שורות 10-24).

בעדותו מסביר רכטר כי חרג ממנהגו ולקח אשראי בסך של 500,000 ₪. בשל העיתוי אשר היה מקרי ולא ידוע מראש, התבקש האשראי ביום פרסום הדיווח המיידית, והוא התכוון להשתמש בכל הסכום שהועמד לרשותו.

"פניתי ליונתן ואמרתי לו, ביקשתי ממנו שינסה לארגן לי אשראי, והוא חזר אליי, ואמר לי שהוא הצליח, השיג לי כ- 500 אלף שקל, ואני בהחלט סמכתי על זה, והכוונה שלי הייתה לרכוש, בכל ה- 500 אלף שקל, עקב האמונה שלי שהמחיר הוא מאד זול בכל ה- 500 אלף שקל..." (שם, עמ' 2892 ש' 17-14).

דברים אלה חופפים לדבריו בחקירה.

"אני בהחלט מסכים שרציתי מאוד לרכוש את המניות באותו עיתוי של מיד לאחר הדיווחים. אני ידעתי שמנית קרדן נמוכה... והייתי משוכנע שבאיזה שהוא שלב המניה תעלה ולכן רציתי לקנות את המניה." (ת/8 ב' עמ' 17, ש' 16-10).

ורציתי לקנות את המניה לפי המחיר הכי טוב שיכולתי להשיג, כאשר הייתי תחת הבנה שבעקבות הדיווחים המיידיים מהיומיים שלפני הקניות שלי של ה-

31.12.98-30, הציבור יבין יותר טוב את שוויה האמיתי של החברה ועקב כך תהיה דרישה חזקה למניה אשר ממילא תביא לעליית מחירה בשוק, עקב כך רציתי לעשות את הקניות שלי במהירות המירבית מצד אחד, אך במחיר הטוב ביותר שאני יכול להשיג מצד שני..." (ת/8 עמ' 18 ש' 16-22).

העובדות, עליהן אין חולק, מראות כי רכטר מגיב לפרסום הדיווח המייד, והוא מבצע את הרכישות מיד לאחר אותו פרסום. מבחינתו מועדי הרכישות היו בעיתוי בלתי ידוע מראש, היו תלויים בדיווח, מחד גיסא, ובכמות המזומנים שהצליח לגייס, מאידך גיסא, בבחינת הא בהא תליא, ואין כל נפקות לעובדה שהרכישות התבצעו בימים האחרונים של אותה שנה.

עינינו הרואות, גרסתו של רכטר אחת היא, לאורך כל הדרך, ואיני מוצאת כל שינוי בגרסתו, כפי שהתביעה טוענת.

10. האם הנאשמים פעלו בדרכי תרמית?

על פי המאשימה פעולותיהם של הנאשמים הינן בבחינת "דרכי תרמית" והיא קובעת זאת על סמך כל פעולותיהם של גרינפלד ורכטר באותן שתי יממות: הימנעות מפעולה בשלב פתיחת המסחר ובנעילתו, ניקוי שכבות היצעים באופן שיטתי, ריכוז עסקאות בחצי השעה האחרונה למסחר, רכישת כמות גדולה וחריגה של מניות במהלך יומיים, הפסקת הרכישה ביום 1.1.99 ורכישת מניות קרדן 1 בלבד.

לאחר בחינת כל העובדות והראיות אני קובעת כי ספק אם קמה לנאשמים המודעות לרכיב "דרכי תרמית" בדרכם להשגת המטרה, ועל כן לא התגבשה העבירה. ההסברים לקביעה זו יובאו להלן לאחר בחינת הנושאים על פי אותן נקודות בהן מוצאת התביעה את הרכיבים התרמיתיים אשר בעבירה.

10.א. הנושא הראשון אשר יבחן הוא נושא התיאום.

התביעה מצביעה על מספר ראיות נסיבתיות מהן ניתן, לדעתה, ללמוד על קיומו של תיאום בין גרינפלד לרכטר, תיאום העולה כדי תרמית.

10.ב. הטענה האחת היא כי הפקודות שנתנו השניים ניתנו באותם מועדים, בסמיכות זמנים, ע"י חלוקת כמות המניות המבוקשת בין שלושה חשבונות, של גרינפלד, רכטר ושנור, ולא תמצא ביניהן פקודות מתנגשות או מתחברות.

דרך פעולתם של הנאשמים אומרת דרשני, והיא מצביעה על תיאום פסול בעל גוון פלילי מובהק.

עת/5, גולדנברג, רואה בדרך הפעולה של גרינפלד ורכטר פעולה בשיטת ה"ריצ'רץ" המאפשרת להם להעלות את שער המניה.

"בהנחה כמו שאת אומרת שהם תיאמו את העסקאות ביניהם אז יש פה בעצם מן, זה נראה כמו איזושהי עבודה משותפת, מן בניה או כמו ריצ'רץ' שכל פעם משקיע אחר, אחד מבין השניים מנקה את השכבה...מן עבודה מתואמת שלאט לאט מגיעים לשער האחרון שהיה 640" (שם, עמ' 243 ש' 20 עד עמ' 244 ש' 5).

אכן, לכאורה, כך נראים הדברים ממבט ראשון, והרושם המתקבל הוא כי השניים סיכמו להסתער על ההיצעים בשוק בתיאום מלא ובכוונה להשפיע על שער מניית קרדן 1. אך לאחר שמיעת העדויות ובחינת הראיות משתנה התמונה ומתבהרת, ונמצא כי לא מיניה ולא מקצתיה.

גרינפלד ורכטר מאשרים כי ידעו האחד על רכישותיו של השני וכי שוחחו, עובר לביצוען, על הכוונה המשותפת לרכוש מניות קרדן 1.

הרכישות התבצעו מחדרו של גרינפלד, מאחר ובאותה עת היה מותקן רק בחדר זה מסך "קו מנחה" אשר אפשר מעקב אחר המתרחש באולם הבורסה.

גרינפלד בחקירתו מסביר כי **"אני לא שחקן בניירות ערך... אני לא למדתי באוניברסיטה ניירות ערך... ואת הפעולות שעשיתי בקרדן אני מבצע באמצעות הקו הישיר שיש בקרדן לביצוע פעולות בבורסה, שהוא קו ישיר באמצעות החברה המרכזית, שלהערכתי קיים בערך שנתיים..."** (ת/57 ב', עמ' 6 ש' 20-11).

עוד מוסיף גרינפלד, בחקירתו, כי הרכישות בוצעו מחדרו ובאמצעות עת/7, הוא יונתן אמסלם (להלן: **"אמסלם"**), מנהל חשבונות ואיש מחשבים של חברת קרדן. מאחר והפקודות יצאו מאותו חדר והגיעו למבצע אחד, הוא אמסלם, הרי שמטבע הדברים הן הוזרמו בזו אחר זו ולא יכולות היו להתנגש.

"אני ידעתי שרכטר קונה אבל לא היה תיאום בפעילות עצמה בינינו. ידעתי שהוא קונה מניות קרדן 1 והוא ידע שאני קונה מניות קרדן 1..." (ת/57 ב' עמ' 39 ש' 4-7).

רכטר טוען כבר בחקירתו "זה נכון שדיברנו על זה. הוא סיפר לי שהוא עומד לקנות מניות קרדן ואני סיפרתי לו שאני עומד לקנות מניות קרדן, שהמטרה היא לעשות את זה אחרי פרסום הדיווחים המיידיים ובהתאם הכנתי את האשראי" (ת/8 ב' ע"מ 14, ש' 9-11).

גם רכטר וגם גרינפלד מעידים כיצד פעלו מחדרו של גרינפלד, ורכשו מניות באמצעות אמסלם.
על כך אומר אמסלם בהודעותיו: ת/79 א+ב, ת/80 א-יג, ת/81 א+ב, וראה גם ת/82 ת/85 דיווחים:

"...לפעמים הם החזיקו אותי על הקו ונתנו הוראה אחרי הוראה, או שכל דקה הם היו מתקשרים אלי. לפעמים הם התקשרו מאותו חדר ודיברו איתי יחד, יש פעמים שהם היו בספיקר או שפעם אחת גרינפלד בשפורפרת... הסיטואציה היתה כזאת, שאו שדיברו מהחדר של גרינפלד...ואז כשגרינפלד סיים לתת את ההוראה, אז רכטר נתן. יש פעמים שגרינפלד נתן את ההוראה ואמר טוב עכשיו קח את איתן, או שאיתן היה מתקשר ישירות...אני יודע שהם היו ביחד כי זהיתי את קולו של איתן ברקע או שהוא דיבר איתי מיד לאחר גרינפלד..." (ת/81 א', מעמ' 3 ש' 33-26 עד עמ' 4 ש' 1-11).

יש לקחת בחשבון כי בשנת 1998, על פי נוהלי המסחר הנהוגים, כל הפקודות הוזרמו בשמה של החברה המרכזית אליה העביר אמסלם את ההוראות, וכך לא יכול היה הצופה מן הצד לדעת מי עומד מאחוריהן, האם מדובר בגורם אחד, בחשבון מזרים אחד, או בכמה גורמים העוסקים ברכישת מניות ממספר חשבונות.
על שיטת הרצף עמדתי לעיל, בפרק הדין בעניינו של גרוסמן, ושם כמו גם כאן אין אפשרות להטעות את הציבור בהוראות הניתנות בדרך בה פעלו.

10.ג. באשר לשלושת החשבונות, אני מקבלת את הטענה כי אין מדובר בכל נסיון לטשטש עקבות, לזרות חול בעיניים, או ליצור מצג שווא שיש בו כדי להטעות את שוק ההון כי מדובר בביקושים מצד גורמים בלתי מתואמים.

כל אחד מהשניים פעל בחשבוננו שלו וגרינפלד, כדרכו מימים ימימה, פעל גם בחשבון שותפו, שנור. הרכישות דווחו כחוק, וחלוקתן לשלושת החשבונות מעולם לא הוסוותה ולא הוסתרה.

גרינפלד ורכטר לא התחרו על אותן מניות. הם הזרימו פקודות, אמסלם חילק אותן כפי שנהג בכל הפקודות שקבל, ולא ניתן לראות בדרך פעולתם זו כל תיאום שיש בו כוונה להעלות את השער.

10.ד. קבעתי כי גרינפלד הוא מי שהחליט על רכישת המניות של קרדן 1 ורכטר פעל כמותו, אך עדיין אין בפנינו תיאום פסול על פי החוק והפסיקה.

רכטר טוען כי לו היה מבקש לתאם רכישותיו עם גרינפלד היה יכול להפקיד בידי גרינפלד יפוי כח בכדי שירכוש עבורו מניות, כפי שגרינפלד רכש עבור שנור, אך הוא לא עשה כן כי נהג לרכוש את המניות בעצמו וביקש לשלוט ברכישות.

הרכישות שלו היו בסכום קטן, יחסית, לרכישות שביצע גרינפלד.
"למה בכלל אני צריך לתאם עם יוסף? מה שאני לא מבין, יכולתי לתת ליוסף את הכסף שהוא יקנה. אז בכלל לא היה עניין של תיאום. יכולתי לתת לו את הכסף. עכשיו יותר מזה, יוסף קנה החל מינואר עוד 28 מיליון שקל שלא ידעתי, אני יודע את זה היום. ה-500 אלף שלי היו נחוצים לו? הוא היה יכול לקנות באותם ימים בעוד כך וכך מיליונים, למה הוא צריך אותי בשביל התיאום? למה בכלל צריך פה תיאום? למה אני לא יכול לתת לו את הכסף שלי שהוא יקנה?...?" (שם, עמ' 3036 ש' 12-6).

וגרינפלד מסכם באופן נחרץ: הוא לא תיאם את פעולות הרכישה עם רכטר "התשובה היא לא באלף רבתי. אני רכשתי והוא רכש, לא היה שום תיאום..." (שם, עמ' 1842 ש' 9-8).

10.ה. התיאום בין גרינפלד לרכטר מתמצה בכוונתם של השניים לרכוש מניות מיד לאחר פרסום הדו"חות המיידיים.

על פי הודעתו של גרינפלד רכישת המניות בעיתוי זה באה כדי לתפוס "שתי ציפורים" במכה אחת: לרכוש מניות ואף לגרום לעליית שער כדי לזכות בהטבת מס בעתיד. רכטר מכחיש, כאמור, כל כוונה להעלות שער וחוזר וטוען כי מבוקשו האחד היה לאגור מניות זולות, יחסית, בטרם יקלוט הציבור את המידע שהובא לידיעת הכלל באמצעות הדיווח המייד, ובטרם יעלה מחירן בשל אותו דיווח.

שנור מאשר את גרסת גרינפלד ורכטר לעניין הדחיפות באותן רכישות בהיקפים ניכרים באותן שתי יממות.

הוא מסביר כי התחושה היתה כי עומד לרשותם פרק זמן קצוב וקצר לביצוע הרכישות בטרם יחלחל המידע לתודעת הציבור ושער המניה יעלה.

"...כי הבנו שמיד אחרי זה אנחנו ב-1 לינואר ואני היה לי אז בראש כי 1 לינואר אז זה יום פגרה ואו כמה ימים פגרה.... אז אני חשבתי שזה ההזדמנות, אחרי זה כל אחד יחזור לביזנס ויראה שקרה פה משהו ויעלה את המניה, אז חשבתי שיום וחצי לפני הראשון בינואר זה הזמן הכי טוב לנו לקנות את המניות לפני שהם עולות" (שם, עמ' 1480 ש' 22-27).

לא הוכח כי היה תיאום בין השניים לגבי המחיר בו בכוונתם לרכוש את המניות, או לגבי כמות המניות שכל אחד מהם מתכוון לרכוש, ובאשר לעיתוי ההסבר הוא סביר, הגיוני וניתן לקבלו ללא הרהור נוסף.

10. נקודה נוספת ראויה לציין, ועליה מצביעה התביעה, היא כי השניים אינם חוזרים לזירת הרכישות ביום 1.1.99. נקודה זו, לדעת התביעה, היא גם בבחינת תיאום פסול ואחת מדרכי התרמית על פי החוק.

לאחר שמיעת הדברים אני מוצאת כי גם בגורם זה אין מדובר בתיאום פסול, או בדרך תרמית, וכי לכל אחד משני הנאשמים הסבר סביר ומתקבל על הדעת בנושא.

לרכטר "נגמר" הכסף ולכן הפסיק הרכישות, והוא אומר על כך, כבר בחקירתו: **"...אם היה נותר סכום מהותי, הייתי ממשיך לרכוש ביום 1.1.99 או בהמשך" (ת/8 ב' עמ' 16, ש' 13-14).**

גרינפלד אשר רכש בשמו ובשם שנור הפסיק, זמנית, את הרכישות בשל התנגדותו של שנור להמשיך ולרכוש.

גם גרינפלד וגם שנור מעידים כי לאחר ששנור נוכח לדעת, בראשית 1999, כי השוק אינו מגיב בחיוב לדיווח בדבר ביטול האחזקות המשותפות קיבל שנור "רגליים קרות" והחליט לצאת מהמשחק.

בהודעתו אומר גרינפלד "… שנור הפסיק את הרכישות גם בגלל אי שביעות רצון שלו מהדו"חות הכספיים של קרדן וההפסד שנגרם לקרדן ע"י חברות בנות, או נכדות" (ת/57 ב' עמ' 46 ש' 31-28).

גרינפלד המתין להחלטתו הסופית של שנור מספר ימים "…הוא קיבל רגליים קרות, בעצם פרש, וכעבור שבוע או עשרה ימים, בימים הראשונים של ינואר, זאת היתה ההחלטה שלו, אני חיכיתי לו את אותם ימים, כדי לדעת האם אנחנו ממשיכים ביחד או לא, וכשהוא אמר לי שהוא פורש ושהוא מפסיק לקנות, אז אני המשכתי לקנות." (שם, עמ' 1626, ש' 18-15). ואכן גרינפלד חוזר לזירת הרכישות ביום 12.01.99, הוא מבצע רכישות בימים 12, 13, 21, 28, 31 בינואר אותה שנה.

שנור מאשר את דברי גרינפלד ומסביר כי לאחר הדיווח המידי היה משוכנע כי השוק יגיב בחיוב ושער המניה יעלה. משנוכח לדעת כי השוק אדיש ואף יורד "קיבלתי רגליים קרות, החלטתי שזה מספיק בשבילי" (שם, עמ' 1479, ש' 20-19).

10. לסיכומה של פסקה זו אומר:

בראשית הפרשה ניראה היה כי קיים תיאום ברור המצביע על קשר פלילי. ואולם, לאחר שמיעת הראיות ניתן היה לזנוח את טענת התיאום, לאחר שהבסיס העובדתי והלוגי לה נשמטו מתחתיה.

המסקנה המתבקשת היא כי השניים אכן הלכו יחדיו לאחר שנועדו לעשות כן, אך התיאום ביניהם אינו בבחינת תיאום פסול, כנטען, מאחר ולא הוכח כל תיאום שמטרתו העלאת שער.

11. לדעת המאשימה אופן ביצוע הרכישות ע"י גרינפלד ורכטר, קליטת היצע, ניקוי שכבות, מהווה אחת מן הדרכים שהן בבחינת "דרכי תרמית", ולגישתה מדובר ברכישה בלתי כלכלית אשר לה סיבה אחת ויחידה והיא להעלות את שער המניה.

11.ב. גרינפלד טוען כי הדרך בה רכש מניות על ידי קליטת היצעים היתה הדרך בה נהג מאז ומתמיד, וכי לשיטתו מדובר בדרך יעילה להגדלת האחזקות במחיר נוח. הוא עצמו היה קונה לטווח ארוך, רוכש אסטרטגי, ולכן לא עשה חשבון יומי של רווח והפסד, ולא תר אחר הזדמנויות מיוחדות לרכוש בזול.

רכטר מסביר כי רכישת המניות בדרך של קליטת היצעים היא הדרך בה בחר כדי לרכוש את כמות המניות בסכום שהקציב לעצמו. הוא רכש את המניה במחיר שכבת ההיצע הזולה המופיעה בספר הפקודות, או רכישת שכבת ההיצע השנייה, הבאה אחריה, כאשר היתה בהפרש של נקודה אחת. במקרה אחד הוא נתן הוראה לקלוט היצעים בשלוש שכבות של היצע, אך גם כאן מדובר בפער של נקודה אחת בין שכבה לשכבה.

כבר בהודעתו מסביר רכטר כי חשב שדרך זו היא השיטה הטובה ביותר והנכונה ביותר לקנות מניות בזול: "...כשאני רוצה לקנות מניות בזול אני אחפש את ההיצעים. כאשר לא איכפת לי באיזה מחיר אני קונה אזרים ביקושים... הסתכלתי מה יש ולקחתי את מה שהיה, רציתי לאגור כמות מסוימת של מניות, באותו מחיר שחשבתי שהכי טוב להשיג... אותו מחיר שהיה בבורסה באותו זמן... לקחתי את המניות במחיר הטוב ביותר שיכולתי לקחת" (ת/8 ב' עמ' 11 ש' 22-5).

ובעדותו "...לטעמי הדרך הנכונה היא לקנות היצעים כיוון שזה המחיר בעצם הזול ביותר שבו מציעים סחורה...הראש שלי היה, אני צריך לקנות בהדרגתיות אבל באינטנסיביות, לא, סתם ככה, באינטנסיביות לקנות עד שאני מגיע לסכום של 500 אלף שקל, שזה בדיוק מה שעשיתי" (שם עמ' 2895 ש' 11-4).

והוא מוסיף ומסביר: הוא בחר בקליטת היצעים ולא הזרים ביקושים כיוון שהזרמת ביקושים מעלה את המחיר, בכך שהיא מאותתת לשוק כי יש מי שמעוניין לרכוש. לעומת זאת אם היה מזרים ביקוש בלימיט נמוך מהקיים, "מתמקח עם השוק", היה עומד בפני סיכון כי לא יזכה לרכוש את כמות המניות שביקש. הטוען אחרת, אינו מבין את כוונותיו בזמן אמת.

"...עכשיו אם הייתי סוחר שמחפש להרוויח לקנות למכור, יכול להיות מאד שכך הייתי עושה אבל כשאני יודע שהמחיר הוא הרבה יותר זול מהמחיר שאני מאמין ששווי החברה, אני מעוניין לקנות כמות גדולה...ומאמין שהשוק יבין את המשמעות של הדיווחים האלה, ויעלה, והמנייה תעלה, השוק יברח, לטעמי הדרך הנכונה היא לקנות היצעים כיוון שזה המחיר בעצם הזול ביותר שבו מציעים סחורה, אם אני, הסיכוי המאד גדול הוא, שאם אני אשים ביקושים במחיר נמוך, אני לא אקבל, אני אשים אותם במחיר גבוה אני אמלא את המחיר, החוכמה היא, חשבתי, גם היום אני חושב, הייתה לקנות בהדרגתיות לא לבוא ולהזרים איזה ביקוש... הראש שלי היה, אני צריך לקנות בהדרגתיות אבל באינטנסיביות, לא, סתם ככה, באינטנסיביות לקנות עד שאני מגיע לסכום של 500 אלף שקל, שזה בדיוק מה שעשיתי" (שם, עמ' 2894 ש' 19 עד עמ' 2895 ש' 11-1).

11.ג. בגישתם של גרינפלד ורכטר, ובדרך פעולתם, תומכים גם עת/11, ביהרי ועה/14, בהיר.

ביהרי, בלשון פשוטה וברורה, מלמד את כל התורה על רגל אחת, ובמספר מילים מבהיר את ההגיון הכלכלי שבשיטת ניקוי השכבות:

"...וזו באמת טכניקה. כי אם נניח בשוק רואים שיש פה 50 אלף, נניח כמות גדולה מאוד, אז רוצים לקנות אז כל מי שרצה לתת את הוראות המכירה בשער נמוך יותר אז הוא מוציא ומחכה. ואז יותר טוב לקחת מה שיש בשוק, הרי בסך הכל רואים את זה על הלוח מה בעצם קורה בשוק ואז אני רואה שבשער מסוים שער מאוד נוח, מוכנים למכור 5. יש רבדים שאני לא רואה. אני תמיד רואה את השלושה רבדים הכי בולטים ואז מנסים לתפוס את אלה ואחרי זה אחריהם וכו' ואז בהדרגה, זה בדיוק כמו שנניח אם אתה רוצה לקנות אז אתה לא צועק מראש אני רוצה לקנות 200 כי אז יעלו את המחיר. אז אני רוצה לקנות 5, אחרי זה עוד 5, אחרי זה עוד ואז עד שמגלים שאני באמת קניתי את ה-200 אני כבר הפסקתי לקנות בזול." (שם, עמ' 1019 ש' 12 עד עמ' 1020 ש' 2).

עה/14, מר יוסי בהיר, המומחה מטעם גרינפלד (להלן: "בהיר") מנתח בחוות דעתו את פעילותם של רכטר וגרינפלד (נ/149).

בהיר דוחה את הטענה כי פעולותיהם של גרינפלד ורכטר נועדו להשפיע על שער מנית קרדן 1. לדבריו ניתוח פעולותיהם מלמד על דרך פעולה המתאימה למשקיע לטווח ארוך, המבקש לרכוש כמות גדולה של מניות ממנייה דלת סחירות, ואלה דבריו:

■ בהיר מסביר כי "סחרן יום" מתווכח על מחיר שאם לא יעשה כן "הוא חמור או שהוא יפסיד כסף, זאת אומרת שהשוק ילמד אותו שהוא לא עובד בסדר..." (שם, עמ' 3136 ש' 3-1). ואולם, "המאמין" במניה, המשקיע לטווח ארוך, אינו שוקל וטר כל 10 אגורות מאחר ואז הוא עומד בפני סיכון "שבזמן שהוא ינהל משא ומתן, יכנס מאן דהוא ויקח לו את העסקה" (שם, עמ' 3135 ש' 6-7).

■ בהיר מנתח את פעילותו של גרינפלד בשנים 98-99, ומגיע למסקנה כי "קיימים מאפיינים עיקריים דומים בפעילותו של גרינפלד בשנים 1998-1999 לפעילותו בימים 30 ו-31 לדצמבר 1998" (נ/149 עמ' 30 פסקה 9.4), והוא מונה אותם בעדותו.

■ ביום 30.12.98 נמסר לבורסה דיווח מידי על הקצאה פרטית ובו נקבע שווי החברה בכ-60% מעל שווי השוק, עובדה זו היוותה תמריץ בעל היגיון כלכלי לרכישות של השניים. הם ניצלו הזדמנות לרכוש מניות בהיקף גדול, וביצעו את הרכישות בשער נמוך יחסית לשווי המנייה בהקצאה הפרטית.

■ גרינפלד ורכטר קלטו היצעים גלויים ונמנעו מלהעלות את שער המניה, הגם שהיה בידיהם לעשות כן בהשקעה קטנה יחסית.

כהערה אוסיף כי טענת העד בנושא המסחר וההתמקחות עם אילנות בטוחה הינה בלתי רלוונטית לאחר שנמצא כי אילנות פעלה כברוקר.

11.ד. גולדנברג, בעדותו, אינו מצליח להגן על התיזה כי אין היגיון כלכלי בשיטה של קליטת ההיצעים וכי מדובר ב"קנייה בכל מחיר".

בחקירתו הראשית הוא רואה את הדברים כפשוטם, אין הסבר לפעילות הנאשמים, פעילותם היא חסרת הגיון כלכלי ומלמדת על מטרה פסולה והיא השפעה על שער המניה.

"ש...איזה היגיון כלכלי אתה רואה בדרך פעולה כזו, מבחינת הרצון של משקיע לקנות במחירים הזולים ביותר האפשריים.

ת. השאלה היא לא מסתדרת, ז"א אם הוא רוצה לרכוש כמו כל משקיע, לקנות בזול ולמכור ביוקר... למה הוא עולה עם פקודות הביקוש... לא רואה הגיון" (שם, עמ' 208 ש' 7-11).

לדבריו, הדרך בה פעלו הנאשמים מצביעה על עבודה ב"ניקוי מתואם" ומהניתוח אותו ערך לו היה כל אחד מהם פועל בנפרד היה שער הנעילה נקבע על מחיר נמוך מזה שנקבע בפועל.

על פי קו מחשבה זה הוא מוסיף ואומר כי שיטת ניקוי השכבות היא שיטה המאותתת לשוק על הימצאות קונה בכל מחיר, שיטה המעודדת הזרמת היצעים בשערים העולים כלפי מעלה.

"...ז"א ניקוי שכבות זה כמו שהזכרתי קודם זה לבוא ולקנות זה המקביל של לקנות בכל מחיר." (שם, עמ' 222 ש' 20-21).

וגולדנברג מסביר כיצד הוא רואה לנגד עיניו משקיע הבא לשוק וקונה היצע אחר היצע, **"...השוק עולה, עולה, עולה ובכל פעם הוא לוקח שכבה אחת או לפעמים את שתי השכבות הטובות ביותר ולדפוס הפעולה הזה התייחסתי של קניה בכל מחיר." (שם, עמ' 794 ש' 7-9).**

גישתו זו של גולדנברג, גישת "ההתמקחות", אינה עוברת את מבחן החקירה הנגדית, בה גולדנברג נאלץ להודות כי התמקחות כרוכה בסיכון, ולצד הסיכוי לרכוש במחיר מוזל קיים תמיד סיכון שיבוא צד שלישי אשר יקשור עסקה במחיר ההיצע, והמתמקח יחזור לביתו בידיים ריקות.

מחקירתו הנגדית משתמע כי השיקול הכלכלי הטהור, אשר מבחינתו הוא "לקנות בזול ולמכור ביוקר" אינו תקף בהכרח לגבי כל משקיע, והמסקנה העולה מן הדברים היא כי ישנם שיקולים לגיטימיים שונים, אם כלכליים ואם לא כלכליים, אשר יניעו אדם לרכוש מניות במחיר גבוה, או למכור מניות במחיר נמוך, ויש לבדוק תמיד את המכלול ולא רק את הפרטים שהם רק חלק מהתמונה כולה.

המסקנה המתבקשת היא כי אמונתו של בעל שליטה בשווי החברה שבבעלותו, וכוונתו להגדיל אחזקותיו במניות ולהחזיק בהן, היא אחד מאותם שיקולים הנמצאים במכלול, וחובה על מי שבוחן את הנושא ליתן דעתו גם להיבט זה. לפיכך היה מקום להציג בפני גולדנברג את המצע הכלכלי ששימש רקע לפעולותיהם של הנאשמים, על מנת לאפשר לו להגיע למסקנות הנכונות המתחייבות מן העובדות.

ב"כ גרינפלד מציג בפני גולדנברג דוגמא לרכישות שבוצעו על ידי צדדים שלישיים בשעות הבוקר של יום 30.12.98, במסגרתן רוכש פוטנציאלי ניסה להתמקח על מחיר הרכישה, הציע מחיר נמוך ממחיר ההיצע, ולא הצליח לקשור עסקאות מאחר וההיצע נרכש על ידי רוכש זר במחיר מלא. (ראה עסקאות בשעה 10:19 בשער 550 ובשעה 10:54 בשער 560).

גולדנברג מנסה לפתור את הבעיה בהצעה כי הרוכש הפוטנציאלי ימתין וידחה רכישתו, "אבל כמובן גם למחרת יש יום מסחר ואחרי שבוע יש יום מסחר." (שם, עמ' 394 ש' 14-15).

ב"כ רכטר מבקשים לקבוע כי העובדה שגולדנברג לא פעל בעצמו בשוק ניירות הערך ולא התמודד, באופן מעשי, עם השאלה כיצד רוכשים כמות גדולה של סחורה במחיר הטוב ביותר ובזמן הקצר ביותר, מטילה צל כבד על עדותו עד כי אין לייחס לה משקל.

אני דוחה מכל וכל טענה זו אך, בד בבד, בנקודה זו איני מקבלת את גישתו וקביעותיו של גולדנברג.

הדרישה כי הרוכש המבקש לרכוש כמות גדולה של מניות בזמן קצר ידחה את רכישותיו, ימתין לירידות שערים, וייקח את הסיכון שההיצע ייפול בידיו של אחר, סיכון שהוא חלק בלתי נפרד מחיי שוק ההון, הינה דרישה בלתי מתקבלת על הדעת בעליל ואינה מציאותית כלל וכלל.

ואכן, בהמשך עדותו של גולדנברג יש בפנינו שינוי חזית.

ב"כ גרינפלד מציג בפני גולדנברג דוגמאות נוספות מהמסחר שהתנהל בבוקר יום ה-31.12.98, בו הוצעו ביקושים בשערים נמוכים מההיצע, הביקושים לא נענו, וההיצעים נרכשו במחירים המלא.

לאחר בחינתן של עסקאות אלה, גולדנברג מסכים כי במקרה של התמקחות קיים סיכון שיבוא אחר ויקדים את הרוכש המתמקח, והוא מאשר כי במציאות, "בתנאי השוק האלו זה מה שקרה" (שם, עמ' 405 ש' 21).

בסופה של עדות מודיע גולדנברג כי הניתוח שערך לגבי פעילותם של גרינפלד ורכטר, ניתוח המבוסס על בחינה כלכלית, צרה ומצומצמת אינו בהכרח ניתוח מושלם הנותן מענה לכל משקיע בבורסה.

גולדנברג מוסיף כי אילו היה כל המידע הצריך לענין פרוש בפניו, במהלך חקירתו ברנ"ע, היתה התייחסותו לדברים שונה, והוא נאלץ להודות כי "...חשוב שיהיה ברור ששיקולי השקעה הם בודאי לא חד מימדיים ובוודאי גם לא דו מימדיים. הם רב מימדיים. ישנם שיקולים שונים שאדם כשהוא מגיע לשוק, בין אם הוא בא למכור ובין אם הוא בא לקנות, עושה שיקולים. אחד השיקולים זה שיקול השוק. אבל הוא בוודאי לא היחיד והוא לא בהכרח החשוב ביותר" (שם, עמ' 406 ש' 8-12 וראה גם עמ' 630 ש' 6-10).

ואידך זיל גמור.

12. דרך תרמית נוספת בפעילותם של גרינפלד ורכטר, לדעת המאשימה, היא השארת פקודות בספר הביקוש, כדי לאותת לשוק על נכונות לקנות במחירים גבוהים.

לא הוכח מקרה בו הושארה פקודת ביקוש בספר ע"י רכטר. רכטר רכש על דרך של קליטת היצעים ואף המתין לעיתים בין רכישה לרכישה, מה שאפשר ירידת שער. לגבי גרינפלד על פי רוב מסר ביקושים מדויקים ובמקרים שנותר ביקוש הרי שהוא התייחס ל"עודף מניות".

על כן לא נמצא "איתות" כנטען.

13. המאשימה מתמקדת בבחינת פעולותיהם של הנאשמים, אחת לאחת, ומנסה לדוק פורתא ביחס לעליית שער של כל אחת מהן, וכך היא נדרשת לעשות. ברם, נמצא כי בעוד היא עוסקת בבחינה הנקודתית, המיקרו, נעלמת מעיניה התמונה במלואה. הנתונים מראים כי הרכישות הממוצעות של רכטר הינן בשער נמוך יחסית, 611 נקודות בממוצע, וכי קיימת עליה של 3% בין השער של רכישתו הראשונה לזו האחרונה.

הרכישה הראשונה של רכטר היא ב-30.12.98 בשעה 15:19 בשער 623.

הרכישה האחרונה היא ביום 31.12.98 בשעה 23:15 בשער 640. איני מתעלמת מההלכה בדבר הצורך לבחון את "התנהגותו" של השער לאורך יום המסחר אל מול הרכישה המשפיעה אם זאת אין להתעלם מן הפעילות הכוללת. במקרה זה עוסקים אנו בפעילות אמיתית ולא מלאכותית, פעילות המשקפת תחזית כלכלית באשר לערך המניה ולאור עדויות המומחים נמצא כי אין בדרך פעולותיהם של הנאשמים כדי להעלות את השער באופן משמעותי, ובנסיבות העניין היא נמצאת סבירה.

14.א. השעות בהן רכשו הנאשמים את המניות, והכוונה היא לביצוע עיקר הרכישות בחצי שעה האחרונה לפני סגירת המסחר, והימנעות מפעולה בשלב פתיחת המסחר, היא מאפיין תרמיטי נוסף לשיטתה של המאשימה.

14.ב. על פי תיאוריה זו הנאשמים פעלו לקראת שעת הנעילה מאחר ושער הנעילה נקבע, בעיקר, על סמך הפעולות המבוצעות במחצית השעה האחרונה למסחר.

גם גרינפלד וגם רכטר מבקשים לדחות עמדה זו, ומסבירים כי סדר יומם הכתיב את שעות פעילותם. ורכטר מסביר: באותן שעות בהן ניתן היה לקנות סחורה "בזול" היה עסוק בעבודתו השוטפת, הוא התפנה לעיסוקיו הפרטיים רק לקראת סוף יום העבודה, לאחר ארוחת הצהריים. "אני, אני כפי שהסברתי עבדתי בקרדן מזון, קרדן מזון היתה לה, היו לה הרבה בעיות, אני הייתי גם צריך להוכיח את עצמי וזה לא היה קל עם ההפסדים שהיו, אני הייתי רוב זמן עסוק בישיבות בכלל, אני לא, לא ישבתי ליד מסך כל הזמן, ולא קניתי כל הזמן, אלא מפעם לפעם בין הישיבות באתי וקניתי..." (שם, עמ' 2898 ש' 6-3).

שניהם מוסיפים וטוענים, בלהט רב, כי לא היו מודעים לאופן חישובו של שער הנעילה, ועל כן לא ניתן לייחס משמעות תרמית לרכישה בשעות כאלה או אחרות. על כך אומר רכטר "לא ידעתי כלל וכלל, איך מחשבים את שער הנעילה, אני מעולם לא התעסקתי בנושא... וודאי וודאי שאז לא ידעתי איך מחשבים את שער הנעילה..." (שם, עמ' 2913 ש' 17-18).

גם גרינפלד טוען כי בעת ביצוע הרכישות כלל לא היה מודע לשער קביעת הנעילה, וכי הדבר נודע לו לראשונה בבית משפט, במהלך עדותו של גולדנברג (שם, עמ' 1808 ש' 15-17).

טענה זו לא נסתרה, והיא אף נשמעת סבירה והגיונית. הוכח כי גם גרינפלד וגם רכטר משקיעים במניות, אך לא הוכח כי יש להם ידיעות רבות מאלה של "האדם הסביר", אשר אינו מכיר את משמעות המסחר במחצית השעה האחרונה למסחר הרציף.

המאשימה מבקשת לבסס עמדתה על דברי גולדנברג בעדותו, אך נראה כי גם בנושא זה לא עלה הדבר בידה.

גולדנברג מבסס את חוות דעתו על סמך הנתונים שהומצאו לו. הנתון האחד, מדובר במשקיעים המעוניינים לקנות כמות גדולה של מניות. הנתון השני, במהלך אותם יומיים עמדו בפניהם אפשרויות לרכוש מניות במחיר זול יותר מזה שרכשו אך הם לא עשו כן "תחת ההנחות האלה אמרתי את מה שאמרתי" (שם, עמ' 328 ש' 10-11), ו"מה שאמרתי" הכוונה לרכישות מכוונות להעלאת שער המניה.

לאחר ניתוח פעולותיהם של רכטר וגרינפלד בתאריכים שבדיון הוא קובע כי אין הסבר כלכלי לפעילותם. הם פעלו בצורה מאסיבית במחצית השעה האחרונה של המסחר, ונמנעו מלפעול בשלב הנעילה, למרות ששער הנעילה היה נמוך מן השער שבו פעלו באותה חצי שעה אחרונה ברצף. ההסבר היחיד שהוא מוצא הוא כי אותו פעיל בבורסה דהיינו, הנאשמים, רוצים לראות שער גבוה יותר, להעלות את השער. גולדנברג מעלה גם תמיהות באשר לעובדה כי הנאשמים לא פעלו בשלב פתיחת המסחר ביום 31.12.98.

עמדתו של גולדנברג מתערערת לאחר שמועלית בפניו האפשרות כי בהתאם לכללי המסחר, אין וודאות כי הזרמת ביקוש בשלב הפתיחה תענה על ידי היצע מתאים. בנוסף, קיימת אפשרות כי מגישי ההיצעים ימשכו אותם חזרה, יציעו היצעים חדשים במקומם, ולא יאפשרו לרכוש את ההיצעים במחיר שהציעו בתחילת הדרך. על פי אפשרות זו קיים סיכון בהזרמת ביקוש בשלב הפתיחה, סיכון כי הביקוש לא יענה ומחיר ההיצעים יעלה.

גולדנברג מאשר הנחת עבודה זו, ובכך חל כרסום נוסף בעמדה שהציג בחקירתו הראשית.

" ש...אתה תסכים איתי שהשיקול של גרינפלד במידה והוא היה כזה הוא סביר. הוא רצה לפעול ברצף כי הוא שחקן גדול, הוא קונה הרבה והוא לא רוצה לתת את הפקודה כשהוא מגלה את קלפיו כשהצד השני יכול ללכת ולחזור אחורה. ת. כן. שיקול בהחלט סביר" (שם, עמ' 429 ש' 9-5).

גולדנברג מאשר כי "זה הסבר שאפשר לקבל אותו" והוא מתייחס לכך שבסוף אותו יום הייתה כמות גדולה של מניות ב"שערים טובים", ועל כן בחרו הנאשמים לבצע פעולותיהם באותן שעות.

עד ההגנה בהיר מעיד כי היעדרותם של גרינפלד ורכטר מן המסחר בשעות הבוקר של ה-31.12.98 אינה עולה בקנה אחד עם הכוונה להעלות את השער. "אני חושב שאם כל הכוונה שלהם... היתה להעלות את השער, הרי שאני חושב שמן הראוי, גם בסוף היום, מן הראוי שהם היו פועלים בכל יום המסחר על מנת במרכאות לתמוך בשער...אם הם היו כל המטרה היתה להעלות את השער, מן הראוי שהיו לדעתי, פועלים כל המסחר ודואגים שהשער לא ירד." (שם, עמ' 3194 ש' 12-7).

15.א. אחת מטענות המאשימה היא כי הנאשמים אשר פעלו בדרכי תרמית רכשו מניות במחיר גבוה מהמוצע בשוק, וכך השפיעו על שער המניה במהלך היומיים.

גרינפלד אמנם מדבר על כוונה להגיע לשער גבוה על מנת להנות מהטבת מס, אך אינו מסכים עם הקביעה כי רכש מניות במחיר גבוה מהמוצע על מנת להשיג את מטרתו.

רכטר מכחיש טענות אלה כבר בחקירתו, הוא מבהיר בה כי כוונתו הייתה לרכוש מניות במחיר הזול ביותר שניתן היה להשיג. דע עקא מאחר ובקש לרכוש מניות לפני שהציבור "יתנפל" עליהן היה מוכן לשלם את המחיר בלי להתמקח "וגם אם זה כרוך בעליית מחיר מסוימת...".

למרות זאת, אין לדבר על השפעה אשר מכוונת להעלות את השער, להד"ם. הוא רכש את ההיצע הקיים בשוק מבלי להעלות מחיר. הוא מדגיש כי לא "הזין" ביקושים וקנה אך היצעם, "אין אף דוגמא אחת שאני קניתי בלימיט יותר גבוה ממה שהציעו לי, שאני הזרמתי ביקושים בלימיטים יותר גבוהים ממה שהיו...". (שם, עמ' 2902, ש' 7-9).

15.ב. גולדנברג מתאר את שורת העיסקאות המתייחסות לגרינפלד ורכטר בימים 30-31.12.98. (ת/54, ת/55, ת/72, ת/72א, ת/73-78, ת/20, נ/20, א'נ-30).

לדעת גולדנברג, העובדה שגרינפלד ורכטר לא קנו מניות "בזול", כאשר ניתן היה לעשות זאת, מצביעה על חוסר היגיון כלכלי ומנגד, על אינטרס להעלות שער. לשיטתו, העובדה שהשניים לא התמקחו על המחיר ע"י הצעת ביקוש בלימיט נמוך מזה הנקוב בשכבת ההיצע הזולה ביותר בספר הפקודות, היא הנותנת והיא המלמדת על מי שמתכוון לרכוש בכל מחיר. ככלל הצעת רכישה ללא מיקוח יוצרת שער חדש. עמדתו זו של גולדנברג נסתרה בחקירתו הנגדית, המובאות מדבריו הועלו לעיל על הכתב בוריאציות שונות, ואני מוצאת עצמי פטורה לחזור על שכבר נכתב.

15 ג. בהיר עוסק בניתוח הנושא וקובע כי –

■ מנית קרדן 1 סבלה מבעיות האופייניות למניות דלות סחירות כגון תנודות מחירים גבוהות כתוצאה מעסקאות בסכומים קטנים יחסית, נפח מסחר קטן בהיעדר מעורבות בעלי עניין, וקושי לגשר על פערי המחיר בין קונים למוכרים.

■ גרינפלד ורכטר ביקשו לרכוש כמות גדולה של מניות, לו היו מתמקחים על כל מחיר ומחיר היו עלולים להחמיץ הזדמנויות, ולא היה עולה בידיהם לרכוש את כל הכמות שביקשו.

התמקחות על כל מחיר ומחיר אופיינית ל"סחרני יום", המבקשים להפיק רווח מהיר, אך אינה מתאימה לאותם משקיעים לטווח ארוך, עליהם נמנים גרינפלד ורכטר, המבקשים לרכוש כמות גדולה של מניות.

■ גרינפלד ורכטר קלטו ביום 30.12.08 היצעים מדוייקים ולא הזרימו פקודות ביקוש. הלכה למעשה היו יכולים להזרים ביקושים מעבר לשכבות ההיצע הגלויות ולהביא לעליית שערים, אך הם לא פעלו כך.

לדוגמא, ביום 31.12.98 בשעה 15:23 היו הנאשמים יכולים לרכוש עוד כ- 26,000 מניות ולהביא לעליית שער משמעותית, אך הם נמנעו מדרך פעולה זו.

הוא הדין אם היו פועלים בשלב הפתיחה, בין השעות 10:00-11:15, היו יכולים בזמן קצר, יחסית, להשפיע על שער המניה ולהעלותו, וגם זאת לא עשו.

16.א. הטענה הנוספת היא כי הפעילות החריגה של גרינפלד ורכטר במנית קרדן 1 ולא במנית קרדן 5, בניגוד למנהגם, הינה גורם נוסף בדרך התרמית בה נקטו. על פי הנטען כיוונו השניים את פעולתם למנית קרדן 1 בשל הידיעה כי מנית קרדן 5 עומדת להתבטל במסגרת איחוד ההון, ולנגד עיניהם המטרה להשפיע על קרדן 1 כדי להנות מהטבת המס הצפויה. על פי הנתונים באותן שתי יממות ביצעו הנאשמים רכישות חריגות בהיקפן, חריגות ביחס להיקפי המסחר הרגילים של שניהם, ורכישות חריגות ביחס להיקפי הרכישה של קרדן 1.

לא אחזור על הסבריהם של הנאשמים בדבר ההזדמנות הכלכלית שנקרתה בדרכם, המחיר הזול, האמונה בחברה, והתקווה כי אמונה זו תדביק גם אחרים ותביא לעלייה טבעית בשער המניה.

16 ב. מניעיו של גרינפלד לרכישת קרדן 1 ולהעדפתה על פני קרדן 5 הם ידועים וברורים. לגבי רכטר קיים ספק, לאחר שלא שוכנעתי כי העמדה לפיה אינו זוכר מה הניע אותו לרכוש את קרדן 1 היא כל האמת ורק האמת.

גרינפלד מסביר את העיתוי לתחילת הרכישות במועד פרסום הדיווח המיידני - "אני חייב להגיד שהמחסום הזה עלה ב-30 לדצמבר, אבל הרכישות הללו שעשיתי ב-30 לדצמבר, אילו המחסום היה עולה רק באמצע ינואר או בסוף ינואר, אז אני רוצה להבהיר, שאין ספק שהייתי ממשיך לקנות באותו רגע שהמחסום היה עולה..." (שם, עמ' 1789 ש' 14-17).

הוא פועל בבורסה מאז ומתמיד וכך עשה ביומיים שבדיון, ומבחינתו אין מדובר ברכישות חריגות. בדברים אחרונים אלה תומך בהיר. "אז קודם כל אני רוצה להבהיר, שכל הקניות שלי, גם אלה של ה-30-31 דצמבר 98, וגם אלה שאחרי, כולם היו מאותם שיקולים, שיקולים כלכליים, האמונה שלי בחברה והרצון שלי להגדיל את אחזקותיי בחברה..." (שם, עמ' 1787 ש' 3-1). גם

רכטר יוצא מנקודת הנחה כי פרסום הדיווח המיידני בדבר המהלכים בקרדן יוביל לעליית שערים במסחר במניה. רכטר מכיר את עסקי החברה מקרוב, יודע מה שווים האמיתי של נכסיה וכנגזרת, מה שוויה של המניה.

רכטר יודע ומבין כי מנית קרדן נסחרת מתחת לערכה האמיתי ומגיע למסקנה כי רכישה, בעיתוי זה, הינה בבחינת מציאת "כסף ברחוב". מיותר לציין כי במבחן הזמן נמצא כי צדק גם צדק בהערכתו את השוק, והוא חוזר ומזכיר "כפי שאמרתי אני מאוד האמנתי בקרדן, בצדק, ... המניה היתה מאוד נמוכה והאמנתי ששווייה הרבה יותר אמיתי הוא הרבה יותר גבוה, ... ממש לקראת סוף 98 התחילו, עמדו להתבצע בקרדן שתי עסקאות מאד, מאד מהותיות עסקת טאלאדיום... לדעתי הם עמדו לפחות להכפיל את השווי של קרדן..."

"...עקב כך אני החלטתי שאני מעוניין מאד להגדיל את חלקי, ולעשות זאת במהירות האפשרית מיד אחרי הדיווחים..."

"...אני האמנתי שזו הזדמנות אדירה, ההצפה בשווי, אני החלטתי שזה פשוט כסף ברחוב לכן אמרתי שווה לי לקחת אשראי...בדיעבד עובדה שצדקתי... " (שם עמ' 2892 ש' 9-18, עמ' 2893 ש' 7-10).

17.א. נקודה נוספת לבדיקה היא מה היתה התוצאה של השפעת גרינפלד ורכטר על תנודות השער של ניירות הערך אותם רכשו. נקודת המוצא לטיעון זה היא כי רכישותיהם של השניים היוו את רוב רובה של נפח פעילות המסחר במנית קרדן 1 בתאריכים שבדיון.

אין חולק כי שער המניה אותה רכשו עלה ביום 30.12.98 וירידתו נבלמה ביום 31.12.98, ולכאורה די בכך כדי להצביע על הנאשמים כמי שעברו עבירה של העלאת שער.

ב"כ הנאשמים מבקשים לבחון את נושא המסחר במניות קרדן 1 אל מול קרדן 5, על מנת לבחון את ההיקף החריגה בפעילות קרדן 1. על פניו, יש בכך משום הסטת הנושא, ולמרות זאת אני סבורה כי לאור התמונה המתקבצת מן העובדות היה ראוי לעסוק גם בו, והתביעה אשר התעלמה מ"התנהגותה" של מנית קרדן 5 שגתה, והשאירה את הזירה פרוצה למומחה ההגנה, מבלי ליתן בידי בית המשפט כלים ומבלי לאפשר לו בדיקה יסודית.

17.ב. בתיק זה קיים קשר הדוק למסחר שבין שני הסוגים של מניות אותה חברה, חברה אשר "ערב" ביצועה של העבירה המיוחסת לנאשמים עברה הליך משמעותי שמצא ביטויו בדיווח מיידי. הליך זה היה חשוב בעיני החברה והעומדים בראשה, עד כי אנשי הפנים שלה היו משוכנעים כי יביא להצפת ערכה מיד עם פרסומו ברבים. במצב דברים זה היה על התביעה להביא ראיות הבוחנות את התנהגות שני סוגי המניות של אותה חברה, המניות האחיות, לרבות ההשפעה שהייתה לאחת על השניה. העובדות מראות היקף העסקאות ושיעור העליה בשער המניה של קרדן 5, אותה גרינפלד ורכטר לא רכשו, היה גדול מזה של קרדן 1. עובדות אלה מחייבות בדיקה ובחינה, ולא ניתן להצביע אך על התנהגותה של מנית קרדן 1 ולעקר ממנה את המתרחש במניה המקבילה לה, היא מנית קרדן 5, גם כאשר ידועים המניעים, כולם או חלקם, לרכישתה של קרדן 1.

17.ג. גם כאן נמצא כי מומחה התביעה לא בדק את הנושא, מאחר ונתבקש "לחקור" אך את הפעילות במנית קרדן 1. בחקירתו הנגדית, לאחר שהוצגו בפניו נתונים, הוא אינו שולל אפשרות כי קרדן 5 השפיעה על תנודות השער של שני סוגי המניות באותם יומיים, וקיימת הדדיות בקשר שביניהן.

17.ד. בהיר מנתח את הדברים ומגיע למסקנות דלקמן:

- מהשוואת המסחר במנית קרדן 1 למסחר שבמנית קרדן 5, ביומיים המדוברים, נמצא כי מנית קרדן 5 רשמה עליות שער גדולות מאלה של מנית קרדן 1, ולפיכך ניתן לקבוע כי רכישותיהם לא השפיעו באופן חריג על השוק.
- שער מנית קרדן 5 עלה ב-17% משער הסגירה ביום 29.12.98 לשער הסגירה ביום 31.12.98. מחזורי המסחר בימים 30,31.12.98 היו גדולים עשרות מונים לעומת מחזורי המסחר בשבועות שקדמו (מחזורים בסך כולל של כ-6 מיליון וחצי ש"ח בימים 30,31.12.98 לעומת מחזורים של כ-80 אלף ש"ח בחודש הקודם). ומחזורי המסחר במנית קרדן 5 היו גדולים פי שלושה לעומת מחזורי המסחר במנית קרדן 1 בימים 30,31.12.98.

למנית קרדן 1 עדיפות מובנית בהשוואה לזו של מנית קרדן 5 בשל זכויות ההצבעה העודפות אותן היא מקנה למחזיק בה, אך העובדות מלמדות כי יחס זה לא בא לידי ביטוי בשערה של קרדן 1, והיא נסחרה בפרמיה שלילית יחסית למנית קרדן 5.

18.א. ב"כ המאשימה מצביעים על רכישות הנאשמים אשר הובילו לעליה בשערה של מנית קרדן 1 במהלך ימי המסחר.

בעניין זה נתפסה המאשימה לטעות בכך שהציגה את עליית שער המניה ביום 30.12.98 כעליה בשיעור של 16.2%, לאחר שערכה חישוב של עליית שער מתחילת יום המסחר.

18.ב. בעדות ראשית מעיד גולדנברג כי הוא מגיע לחישוב של תנודות שער בשיעור של 17%-18%, ותנודה כזו הינה גבוהה לגבי מניה אשר סחירותה דלה, יחסית. באשר ליום המסחר השני, דהיינו 31.12.98, פעילותם של השניים גרמה באופן חד משמעי לקביעת שער הנעילה.

בחקירתו הנגדית גולדנברג מאשר כי עד שנכנסו גרינפלד ורכטר לשוק עלה שער המניה ב-10%, לכן אין לחשב את עליית השער המיוחסת להם בהשוואה לשער הבסיס של אותו יום, והשורה התחתונה היא כי לא ניתן לייחס להם עליית שער בשיעור 17% ביום מסחר זה.

אין חולק כי פעולתם של השניים החלה רק לאחר הפסקת המסחר בעקבות הדיווח המיידית, ולאחר ששער המניה כבר טיפס ועלה ב-10% משער הפתיחה של אותו יום מסחר.

18.ג. טענת המאשימה, בסיכומים, כי גם עליה של 6.2% הינה בגדר "השפעה" הינה טענה נכונה, אך מוטב היה לו היתה מוצגת כבר מלכתחילה בפני בית המשפט, לאחר עריכת חישוב נכון ומדויק, ולא לאחר דיונים מיותרים אשר גרמו לבזבוז זמנם של כל הצדדים.

18.ד. באשר ליום 31.12.98, ביום זה נפל שער המניה של המסחר נפתח בשער של 621 נקודות ושער הנעילה בו נקבע על 616 נקודות. טענת המאשימה כי פעילות הנאשמים היא זו שעצרה בעד נפילת שער גדולה מזו שארעה בפועל, לא נסתרה. לאחר ניתוח

הנתונים בנקודה זו אני מקבלת את קביעתו של גולדנברג, כי פעולתם של גרינפלד ורכטר היא שגרמה לקביעת שער הנעילה.

19.א. אחת מהפקודות שנתנו ע"י רכטר ביום 31.12.98 היא פקודת ביקוש בשעה 15:23:05, פקודה לרכישת 5,670 מניות בשער 670, בעוד ששער ההיצע של שתי השכבות הראשונות היה 639 ו-640 נקודות.

עמדת המאשימה היא כי הזרמת פקודה בלימיט כזה היא חוליה נוספת בשרשרת פעילותם העבריינית של רכטר וגריפלד, במסגרתה הזרימו פקודות בשערים עולים בסוף יום המסחר, ואף מצביעה על כוונתו של רכטר לקשור עסקאות בשער גבוה במהלך מחצית השעה האחרונה של יום זה.

עמדה זו נשענת על ספר הפקודות וגורסת כי יש הסבר לפעולה זו של רכטר, הוא כיוון את פקודת הביקוש הספציפית הזו לפקודת ההיצע שהופיעה בספר בסמוך לדקה זו והיא מפנה ל-ת/55. המסקנה המתחייבת, לדעת התביעה, היא כי מדובר בפקודת ביקוש מכוונת ומטרתה להעלות שער.

19.ב. טענת רכטר היא כי נפלה טעות בהקלדה. הוא התכוון לפקודה בלימיט 640, הוא הודיע זאת לאמסלם, וזה האחרון טעה בהקלדה והקליד פקודה בלימיט 670. רכטר מסביר את הטעות בעדותו, הוא עומד בכל תוקף על כך שמדובר בטעות ולא בכוונה להעלות שער, והוא חוזר ושונה כי דרך פעולה כזו עומדת בניגוד גמור לכל שיטת הפעולה שלו במהלך אותן שתי יממות.

19.ג. אמסלם, בעדותו, מאשר כי טעות בהקלדתה של ההוראה יכולה לקרות כי את הוראות ההקלדה נתן במהלך ביצוע שאר עבודותיו "**... תוך כדי בין לבין... לא הייתי יושב רק מקיש הוראות...**" (שם, עמ' 528 שי 26 עד עמ' 529 שי 2). הוא עצמו לא היה מודע לטעות, אף אחד לא התלונן על אותה טעות בהקלדה, והיום הוא שומע על כך לראשונה.

19.ד. על טענתו של רכטר משיבה התביעה כי חזקה על אדם כי התכוון למעשיו, וכדי לשלול חזקה זו אין די בטענה שכותרתה "טעות בהקלדה", על אחת כמה וכמה שרכטר לא העמיד את אמסלם על הטעות, בסמוך למועד ההקלדה.

19.ה. על סמך המצג העובדתי, אני דוחה את טענות התביעה.

אכן חזקה על אדם כי התכוון לתוצאות מעשיו, אך במקרה דנן אין מדובר במעשיו של רכטר בלבד. לא רכטר הוא מי שהקליד את ההוראה אלא אמסלם, אמסלם אינו שולל טעות בהקלדה, ואין לשלול אפשרות כי "שיתוף הפעולה" הינו מקור הטעות. נכון הוא כי רכטר לא העיר לאמסלם על הטעות בסמוך למועד ביצועה, אך ניתן לקבל את ההסבר כי רכטר לא היה מודע, בזמן אמת, לאותה טעות.

בפועל, גם אם הוזרמה פקודה בשער 670 קיבל רכטר את כמות המניות שביקש בשער 640, כפי שמעיד גם עד התביעה גולדנברג, ולכן לא יכול היה רכטר לדעת, באותה עת, כי נפלה טעות.

בפני גולדנברג מוצגים נתונים בדבר דרך פעולתו של רכטר, הוא מתבקש לנתח את ההוראות שרכטר נתן, והוא קובע כי טעות בהקלדה היא אפשרות סבירה לאור הנתונים המוצגים לו.

בחקירה חוזרת הוא מדבר על אפשרות נוספת, לאחר שהוצגה לו העובדה כי זמן קצר לפני מתן הפקודה בשער 670 הייתה פקודת מכירה בשער כזה בספר הפקודות אך, כמאמרו, "זאת עוד אפשרות אחת".

לפיכך, הטענה כי רכטר לא היה מודע ל"טעות בהקלדה" עד לשלב מאוחר ביותר, מתקבלת על הדעת ויש בה כדי לפגוע בחזקה.

במשפט פלילי עסקינן ולא ניתן להסתמך על חזקות הנסתרות, במלואן או בחלקן, או להסתמך על "אפשרויות" אשר אינן חד משמעיות, כדי לבסס הרשעה. על סמך האמור לעיל, ובהסתמך על אותן עובדות נוספות שעליהן כבר עמדתי, אני מאמצת את העמדה כי אכן מדובר בטעות בהקלדה, ולא היתה כל כוונה מצד רכטר "לאותתי" לשוק על רצונו להעלות את שער המניה.

לענין זה, יפים דבריו של רכטר, כסיכום הנושא:

"בדיעבד זה כל כך קל להסתכל על ניירות כאלה ולנסות לעשות להם ניתוחים... אני בסך הכל רציתי לקנות את המניות ולחזור הביתה בשלום." (שם, עמ' 3048 ש' 4-8).

20. ב"כ רכטר עוסקים באריכות יתרה בנושא הטבת המס, אותה הם מנתחים ובה הם רואים "חזיון תעתועים". כתימוכין לטענתם הם מפנים לעדויותיהם של עת/12, יובל כהן, מנהל תחום שוק ההון בנציבות מס הכנסה, ולזו של עה/15, לוי. על-פי חוות דעת אלה על מנת להנות מהטבת מס על-פי תיקון 11 לחוק התיאומים, היה על הנאשמים להעלות את שער מניות קרדן בכ-85% מעל שער הבסיס של יום 30.12.98. גרינפלד ורכטר לא פעלו להעלות את השער מעל לרף זה, ועל כן אין ליחס להם את הכוונה הנדרשת בחוק.

אני מאמינה כי גרינפלד, ועל אחת כמה וכמה רכטר, לא התכוונו להעלות את השער ביותר מ-85% אך איני מוצאת בכך כל נקודת זכות לגרינפלד, מאחר וגם לשיטתו לא בירר מראש את השלכות המיסוי על מהלכיו, על כל הכרוך בהם. לפיכך, אין בדברים כדי להקהות את עוקצה של הכוונה שבבסיס מעשיו, הכוונה עליה הכריז בהודעתו. עוד אוסיף כי כבר בהודעתו מצהיר גרינפלד כי לא התכוון "להשתולל" ברכישותיו ולא התכוון "להקפיץ" את שער המניה בשיעור כזה, אך ברור מאליו כי גם דברים אלה אינם מטילים את הכף לזכותו.

21. ב"כ המאשימה מבקשת להרשיע את הנאשמים.

לגישתה, יש לקבוע כי אותה רשימה בלתי "סגורה", כפי נקבעה בפסיקה, של הפעולות הנכללות בגדר ה"תרמית" שבסעיף החוק, נעה ממקרה למקרה ומגיעה, בתיק זה, לעובדות המסבכות את הנאשמים בעבירה המיוחסת להם, עובדות אשר כמכלול טרם נדונו בפסיקה.

עובדות אלה בהצטברן זו לזו מחייבות את הכרזתן כאחת מ"דרכי התרמית" שיש להוסיף לרשימה הלא שלמה.

אין ספק כי העובדות המיוחדות לתיק זה מערימות מכשולים על התביעה, ואף על ההגנה.

מדובר בעסקאות אמיתיות, בנאשמים אשר האמינו בחברה שהיתה בשליטתם והם רכשו את מניות החברה כל השנים, מניות אשר לא נרכשו לשם הפקת רווח מיידי.

לכך מתווספות העובדות כי לרכישות יש הגיון כלכלי ברור, הנאשמים מאמינים שהחברה ניצבת בפני התפתחות כלכלית משמעותית, אשר סביר להניח כי תוביל לעלית שער. במצב זה הם מבקשים להקדים את האחרים ולרכוש מניות בטרם יעלה מחירן.

לא זאת אף זאת. הנאשמים לא מכרו את המניות, הם ממשיכים להחזיק בהן ואף לא מימשו את הטבת המס אשר היתה בבסיס הכוונה לרכוש את אותן מניות, לפחות כוונתו של גרינפלד.

מן הצד האחד אני חוששת כי אם נאמץ את גישת התביעה נחצה את הגבול, נגיע להפללה מיותרת ומזיקה של תחומי התנהגות מקובלים בתחום המסחר בשוק ההון, ונימצא מחטיאים את המטרה ופוגעים ביעילות שוק ההון.

מן הצד האחר פעילותם המכוונת, המשולבת והמתואמת של הנאשמים, העובדה כי רכטר רוכש מניות בכמות גדולה בניגוד למנהגו, והכל בזמן קצר ובמימון אשראי בכל אותן נקודות שנבדקו אחת לאחת משאירים ספק ומעוררים סימני שאלה רבים.

ב"כ הנאשמים מבקשים לקבוע כי התביעה לא עמדה בנטל המוטל עליה להוכיח את אשמתם של גרינפלד ורכטר מעבר לכל ספק סביר. לשון החוק, [סעיף 34 כ"ב \(א\) לחוק העונשין](#) תשל"ז – 1977, נוקטת במילים "**...הוכחה מעבר לספק סביר**", וכך נוהגים במקומותינו.

על בית משפט לבחון את כל שבפניו והוא יכול להרשיע רק אם לאחר עריכת מאזן כולל הוא מוצא כי יש לדחות את כל ההסברים שנתנו לו הנאשמים, לאחר ששקל וראה כי משקלם משקל נוצה הוא, והם חסרי ערך. מנגד, על התביעה לשכנע את בית המשפט כי העובדות שהביאה בפניו מתיישבות עם מסקנה אחת ויחידה והיא כי הנאשם אשם בדיון.

לאחר שבחנתי את כל שבפני אני קובעת כי הנאשמים ובאי כוחם הצליחו להציג הסברים בעלי משקל, טעם והגיון אשר היה בהם כדי להותיר את אותו ספק סביר, המוביל לזיכוי, על כנו. נמצא כי נטל השכנוע ביחס לכל רכיבי העבירה, לא הורם.

ולפיכך אין מקום להרשעה, ואחזור על מושכלות יסוד :

"במשפט הפלילי, נטל השכנוע מוטל, עקרונית, על התביעה: היא הנושאת בעול הוכחת האשמה ואין היא יוצאת ידי חובה זו, אלא אם כן יש בחומר הראיה כולו – בין זה שבא מטעם התביעה ובין זה שבא מטעם ההגנה – כדי להוכיח את כל יסודות העבירה נושא האישום, במידה שלמעלה מספק סביר." (י. קדמי, על הראיות, חלק שלישי, מהדורה משולבת ומעודכנת, תשנ"ט-1999, הוצאת דיונון, עמ' 1218. הדגשות במקור).

אשר על כן, ועל סמך כל האמור, אני מזכה את גרינפלד ורכטר מעבירות התרמית על פי סעיף 52 (א) (2) לחוק ניירות ערך.

הערה אחרונה, בטרם נעילה:

זהו "סיפור פשוט", טוענים ב"כ הנאשמים וחוזרים על כך בסיכומים, בכתב ובעל

פה.

האמנם? אתמהה. אם אכן כה פשוט הסיפור, מדוע נדרשו הצדדים לכתיבת כרכים עבי כרס ובהם סיכומים אשר עליהם עמלו במשך חודשים ארוכים. נראה כי אין מדובר אך בדחף לאו בר כיבוש של כתיבה או בצורך לפרנס את "מפעלי נייר חדרה" (ראה עו"ד וינרוט ועו"ד אברהם).

נמצא כי ה"סיפור" הזה, כמו סיפורו של ש"י עגנון אינו כה "פשוט", ועל כך יעידו אלפי עמודים של פרוטוקול, עשרות עדים ומאות עמודי סיכומים שהגיש כל אחד מהצדדים.

סוף דבר, הדרך היתה ארוכה ורבה ובסופה אני מבקשת להודות לצדדים על ניהול ענייני והוגן של משפט, ועל סיכומים מלומדים, מעניינים ומקיפים.

ניתנה היום, י"ט ב אדר א, תשס"ח (25 בפברואר 2008), במעמד ב"כ התביעה עו"ד אלמוג ועו"ד תירוש והנאשמים ובאי כוחם עוה"ד: עו"ד וינרוט, עו"ד תל צור, עו"ד וולנרמן, עו"ד שינמן, עו"ד נגב, עו"ד מן, עו"ד אברהם.

ז. הדסי הרמן 54678313-2617/04

ז. הדסי-הרמן, שופטת

סגן נשיא

נוסח מסמך זה כפוף לשינויי ניסוח ועריכה

הודעה למנויים על עריכה ושינויים במסמכי פסיקה, חקיקה ועוד באתר נבו - הקש כאן