

בתי המשפט

ת.פ. 8044/99	בית משפט השלום בתל-אביב-יפו
	בפני כב' השופט ד"ר עמירם בנימיני

בעניין:

מדינת ישראל

המאשימה

ע"י ב"כ עו"ד א. פורג

- נ ג ד -

1. חברת צפריר מהנדסים בע"מ

ע"י ב"כ עו"ד מ. פיש

2. יעקב צפריר

ע"י ב"כ עוה"ד ד. שינמן, נ. רוטלוי

3. אמיר זיו-אב

ע"י ב"כ עוה"ד פרופ' ד. ליבאי, ד. ליבאי

4. צבי צור

הנאשמים

ע"י ב"כ עו"ד י. גרוסמן

ספרות:

[ש"ז פלר, יסודות בדיני עונשין \(כרך א, תשמ"ד\)](#)[א' ברק, פרשנות במשפט, כרך ג, פרשנות חוקתית \(תשנ"ד\)](#)

כתבי עת:

[זוהר גושן, "תרמית ומניפולציה בניירות ערך:", משפטים, כרך ל \(תשנ"ט-תש"ס\) 591](#)[עמרי ידלין, "תרמית על השוק -", משפטים, כרך כז \(תשנ"ו-תשנ"ז\) 249](#)[מרים גור-אריה, "הצעת חוק העונשין \(חלק\)", משפטים, כד \(תשנ"ד-תשנ"ה\) 9](#)[ש"ז פלר, "טעות בחוק הפלילי או", משפטים, כרך ה \(תשל"ג-תשל"ד\) 508](#)[אהרון ברק, "הקונסטיטוציונליזציה של מערכת המשפט", מחקרי משפט, כרך יג \(תשנ"ו-תשנ"ז\) 5](#)[איתן מגן, "זוטי דברים" - אך", הפרקליט, כרך מג \(תשנ"ז\) 038](#)[דן ביין, "טעות בחוק הפלילי", הפרקליט, כרך ל \(תשל"ו\) 106](#)[דן ביין, "טעות בעובדה, טעות בחוק", הפרקליט, כרך כב \(תשכ"ו\) 152](#)

חקיקה שאוזכרה:

[חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968](#): סע' 16(א), 16(ב), 17(א)1, 25(א), 25(ג), 25(ד), 46(א), 51(א), 53(ב)3, 54(א), 54(א)1, 54(א)2, 56(א), 186, 286

[חוק העונשין, תשל"ז-1977](#): סע' 1, 18(ב), 20(ג)1, 23, 25, 25(ג), 31, 34ד, 53(ב)3, 286, 34זי, 34יח, 34ט, 34כב(ב), 39טי, 414, 415

[פקודת הראיות \[נוסח חדש\], תשל"א-1971](#): סע' 10א(ג)

[חוק החברות, תשנ"ט-1999](#): סע' 47 ו

[תקנות ניירות ערך \(פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה\), תשכ"ט-1969](#): סע' 6, 9

[חוק-יסוד: כבוד האדם וחירותו](#): סע' 8

[פקודת החברות \[נוסח חדש\], תשמ"ג-1983](#): סע' 139

מיני-רציו:

* ניירות ערך – עבירות – תרמית בקשר לניירות ערך

* עונשין – הגנות – טעות

* עונשין – הגנות – זוטי דברים

* עונשין – עבירות – קבלת דבר במירמה

* עונשין – עבירות – הפרת הוראה חוקית

הרשעת חברת "צפריר" ומנהלה בעבירות מרמה בניירות ערך

הנאשמים הועמדו לדין באשמת עבירות מרמה שונות בקשר להסדרי מניות שנעשו לאחר פרסום התשקיף בהנפקת חברת "צפריר מהנדסים בע"מ" וכן בקשר להשפעה בדרכי תרמית על שעה של מניית החברה.

בימ"ש השלום הרשיע את הנאשמים במרבית האישומים ופסק כי:

בנסיבות העניין, לא ניתן להרשיע את הנאשמים 1-2 בביצוע עבירה פלילית על יסוד סעיף 286 לחוק העונשין, אף כי ברור שהם הטעו במזיד את רשות ני"ע, תוך הפרת החובה הקבועה בסעיף 25(ד) לחוק ני"ע למסור לה על מידע שעשוי היה להיות חשוב לציבור המשקיעים. זאת, משום שסעיף 286 איננו חל על הוראת החיקוק הקבועה בסעיף 25(ד) שכן מסעיף זה נלמדת כוונה לעונש אחר מזה הקבוע בסעיף 286. כמו-כן, סעיף 286 נועד למקרה בו הופרה הוראה חוקית שלא נקבע לה עונש בחוק, להבדיל מן המקרה בו הופרה הוראה חוקית שהעונש שהיה אמור להיקבע לה לא הוחל בשל טעות מחוקק.

ביהמ"ש הביע אי-נחת מן השימוש בסעיף 286 לחוק העונשין במקרה דנן, לאור פגיעתו בעקרונות החוקיות.

בנסיבות העניין, יש להרשיע את הנאשמים 1-2 בעבירה של קבלת דבר במרמה. אילו ידעה הבורסה על הסדר המניות שנעשה שהיה מנוגד להצהרת החברה בתשקיף ואשר העניק למקבלו יתרון מהותי שלא הוקנה לציבור, לא יכול להיות ספק שהיא לא היתה נותנת את האישור הסופי על פי התשקיף שפורסם ושנמסר לה. הנאשמים ידעו זאת היטב, ולכן העלימו מן הבורסה – לא רק מרשות ני"ע – את ההסדר. בכך הוכח הקשר הסיבתי בין קבלת "הדבר" – מניעת הסיכון שתתקבל החלטה אחרת של הבורסה שתשלול את האישור, או תתנה אותו בתנאים חדשים – לבין המרמה.

יש להרשיע את הנאשם 2 בעבירה לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ני"ע. פעילות בבורסה שתכליתה היא שינוי מלאכותי בשער ני"ע משבשת את יכולתם של המשקיעים להעריך את "מחיר השוק" של המניה בצורה נכונה, שכן הם מניחים, כפי שהם אף זכאים להניח, שמאחורי קניות ומכירות של מניות עומדים קונים מרצון ומוכרים מרצון המונעים אך ורק משיקולים כלכליים. ייצוב שערים הוא מניפולציה אסורה. מניעת ירידתו הצפויה במסחר של שער המניה – כמוה כהעלאת שיער לעומת השער שהיה נקבע לה אלמלא ההתערבות המלאכותית במסחר החופשי במניה.

מי שפועל במסחר בדרכים מניפולטיביות שנועדו להשפיע על שער המניה, מתוך מודעות לכך, עובר את העבירה על פי סעיף זה, גם אם התלוותה לפעילותו מטרה משנית של קניה או רכישה במסחר, וגם אם באופן עקרוני סבר שכדאי לרכוש או למכור את המניה. המניע שבעטיו נקט הנאשם בדרכי תרמית לצורך השפעה על שער נייר הערך, איננו מעלה ואיננו מוריד דבר לעניין אחריותו הפלילית לביצוע העבירה על פי סעיף 54(א)(2) לחוק – ובלבד שהוכח כי מעשיו נעשו במטרה להשפיע על השער. שאלת המניע רלוונטית, אם בכלל, אך ורק לעניין העונש. עם זאת, המניע יכול להיות חשוב כראיה נסיבתית להוכחת הכוונה להשפיע על שער המניה.

בנסיבות העניין, אין עומדת לנאשם 2 טענת הסתמכות על ייעוץ משפטי שקיבל מעורכי-דינו.

הנאשמים 3-4 ביצעו סיוע לעבירה לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ני"ע. כאשר מדובר במסייע, מהווה ידיעת פליליותו של המעשה – אף ברמה של עצימת עיניים – שהעברייני העיקרי עומד לבצע חלק מיסודות העבירה, שכן אם הוא איננו מודע לכך שאותו אחר מבצע עבירה, נשמט הבסיס המוסרי לייחס לו אחריות פלילית בגין הסיוע.

יש לפרש את המונח "סביר" שבסעיף 34 לחוק העונשין כמונח הקובע מבחן של אדם סביר בנסיבות העניין – מבחן שהוא אובייקטיבי בעיקרו, תוך הכנסת מימד סובייקטיבי הנוגע לנסיבות המיוחדות של המקרה, כולל אישיותו של הנאשם, מידת ניסיונו, והשכלתו וכו'. נטל הראיה להוכחת טעות משפטית רובץ על הנאשם; אך מקום בו נותר ספק לגבי תחולתה של ההגנה – יזוכה הנאשם. במקרה דנן, אין מקום לקבל את טענת נאשם 3 בדבר טעות במצב משפטי, לאור "עצימת העיניים" שלו.

ניתן להביא בחשבון, במסגרת השיקולים הנבחנים לענין ההגנה של זוטי דברים, גם את נסיבותיו האישיות של הנאשם, ככל שהן רלוונטיות לשיקול "האינטרס הציבורי". אך ברור מנוסח הוראת החוק כי הדגש מושם על טיבו של המעשה, נסיבותיו ותוצאותיו – לא על טיבו של העושה. במקרה דנן, אין מקום לקבל את טענת נאשמים 3-4 לפיה מעשיהם היו בגדר זוטי דברים.

ביהמ"ש נמנע בשלב זה מהרשעתם של נאשמים 3-4 לאור הבעייתיות הכרוכה בהרשעתם בסיוע לביצוע עבירות שעבר הנאשם 2, בשל מעידה חד-פעמית, כאשר נראה שהם לא היה מודעים לחומרה הכרוכה במעשיו ובמעשיהם, וכאשר במערכת היחסים ששררה בינם לבינו היה קשה להם מאוד לסרב לו.

ביהמ"ש קרא לבחינה מחודשת של סעיף 54(א)(1) לחוק ני"ע, באופן שיחול על כל השפעה, או ניסיון להשפעה, בדרכי תרמית על המסחר החופשי בניירות ערך, ולא רק השפעה על תנודות השער של ניירות ערך.

הכרעת - דין

תוכן עניינים

4 עמ' 4	פרק א: מבוא.....
4 עמ' 4	כללי.....
4 עמ' 4	אישום ראשון (נאשמים 1 ו-2).....
7 עמ' 7	אישום שני (נאשמים 2-4).....
9 עמ' 9	אישום ראשון: חברת צפריר וצפריר.....
10 עמ' 10	אישום שני.....
10 עמ' 10	צפריר.....
10 עמ' 10	זיו-אב.....
11 עמ' 11	צור.....
12 עמ' 12	פרק ב: <u>האישום הראשון- ההסדר עם דמתי (נאשמים 1-2)</u>
12 עמ' 12	א. תשתית ראייתית.....
20 עמ' 20	ב. ניתוח משפטי ומסקנות.....
22 עמ' 22	אי-גילוי ההסדר לרשות לאחר פרסום התשקיף: סעיף 25(ד) לחוק ניירות ערך וסעיף 286 לחוק העונשין, התשל"ז-1977.....
28 עמ' 28	2. קבלה במרמה של אישור הבורסה לרישום מניות צפריר למסחר.....
36 עמ' 36	פרק ג: <u>האישום השני- השפעה על שעה של מניית צפריר (נאשמים 2-4)</u>
36 עמ' 36	א. תשתית ראייתית.....
36 עמ' 36	1. הפעילות במסחר במניית צפריר וההשפעה על שעה בימים נשוא כתב האישום.....
40 עמ' 40	2. המניעים לרכישות שביצע צפריר במניית צפריר בימים 1.11.95-14.9.95....
49 עמ' 49	3. דברים שאמר צפריר לאחרים על מניעיו לרכישת מניית צפריר.....
51 עמ' 51	4. הצדקה כלכלית לפעילות הרכישה של צפריר: חוות דעת ד"ר שמחה סדן..

עמ' 56	..... 5. טענת צפריר בדבר הסתמכותו על בדיקה משפטית שביצע הבנק
עמ' 61	..... 6. טענת צפריר בדבר הסתמכותו על יעוץ משפטי שקיבל מעורכי דינו
עמ' 64	..... 7. פעילות צפריר בחשבונות עובדיו
עמ' 66	..... 8. פעילות צפריר בחשבונו של זיו-אב בימים 13.11.96, 14.11.96, 17.11.96 ו-24.11.96
עמ' 66	..... א. מעורבות צפריר
עמ' 71	..... ב. מעורבות זיו-אב
עמ' 80	..... 9. פעילות צפריר בחשבונו של צור בימים 19.6.96-20.6.96
עמ' 91	..... 10. פעילות צפריר בחשבונות עובדיו ביום 30.6.96
עמ' 99	..... 11. פעילות צפריר ביום 30.9.96
עמ' 102	..... ב. ניתוח משפטי ומסקנות
עמ' 102	..... 1. השפעה בתרמית על שערה של מניית צפריר
עמ' 126	..... 2. עבירת הסיוע (הנאשמים 3-4)
עמ' 135	..... 3. הגנת טעות במצב הדברים, טעות במצב משפטי וטענת הסתמכות
עמ' 135	..... א. צפריר
עמ' 138	..... ב. זיו-אב וצור
עמ' 145	..... 4. טענת צור להגנה מן הצדק
עמ' 147	..... 5. זוטי דברים
עמ' 151	..... פרק ד: סיכום
עמ' 151	..... אישום ראשון (נאשמים 1-2)
עמ' 151	..... אישום שני (נאשמים 2-4)

פרק א: מבוא

1. הנאשמים הועמדו לדין על פי כתב אישום הכולל שני אישומים בגין עבירות על [תוק](#) [ניירות ערך](#) ו**תוק העונשין**. להלן תמצית כתב האישום:

כללי

א. חברת צפריר מהנדסים בע"מ (להלן: "**חברת צפריר**") עוסקת בתחום תכנון וייצור של לוחות חשמל, פיקוד ובקרה. נאשם 2 (להלן: "**צפריר**") הוא בעל השליטה בחברת צפריר, יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל שלה. לחברת צפריר 3 חברות בנות הנמצאות בבעלותה ובשליטתה המלאה (להלן: "**קבוצת צפריר**"): גני יעלים בע"מ (להלן: "**גני יעלים**"), צפריר מהנדסים פרוייקטים (1993) בע"מ (להלן: "**צפריר פרוייקטים**"), ופירוטכניקס גילוי וכיבוי אש בע"מ (להלן: "**פירוטכניקס**").

- ב. חברת צפריר הפכה מחברת פרטית לחברה ציבורית, לאחר שביום 29.8.95 פרסמה תשקיף ובו הצעה לציבור לרכוש את מניותיה. מניות החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן: "הבורסה") החל מחודש ספטמבר 1995.
- ג. נאשם 3 (להלן: "זיו-אב") כיהן בתקופה הרלבנטית לכתב האישום כמנהל חברת זיו-אב הנדסה בע"מ (להלן: "חברת זיו-אב"). חברה זו היתה בבעלותה של חברת די.אס.אי. מערכות פיתוח ישראל בע"מ, שהיתה בבעלות ובשליטה של צפריר.
- ד. נאשם 4 (להלן: "צור") שימש בתקופה הרלבנטית לכתב האישום כמנהל מחלקת שירות בפירוטכניקס.

אישום ראשון (נאשמים 1 ו-2)

- ה. במהלך שנת 1995 החלה חברת צפריר בהכנות לקראת פרסום תשקיף, ופנתה לצורך ייעוץ בהנפקה לחברת איכות שוקי הון בע"מ. חברה זו החליטה בסופו של דבר שלא לשמש כיועץ להנפקה, משום שסיכויי הצלחתה נראו בעייתיים, על רקע המשבר ששרר באותה עת בשוק ההון. לפיכך החליט צפריר שהנפקה תבוצע בלא חיתום, וללא יועץ הנפקה.
- ו. ביום 28.8.95 פרסמה חברת צפריר, על פי היתר רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") תשקיף בו הציעה לציבור בפעם הראשונה לרכוש 25% ממניותיה (להלן: "התשקיף"). על התשקיף חתם צפריר כיו"ר דירקטוריון החברה. על פי התשקיף הוצע לציבור לרכוש בהנפקה 1,500,000 מניות רגילות רשומות על שם בנות 1 ש"ע כל אחת, בערך נקוב כולל של 1,500,000 ש"ח. המניות הוצעו לציבור ב-150,000 יחידות בדרך של מכרז, ובמחיר שלא יפחת מ-60 ש"ח ליחידה (להלן: "המחיר המינימלי"), כשכל יחידה כוללת 10 מניות במחיר של 6 ש"ח למניה.
- ז. היחידות הוצעו לציבור ביום 5.9.95 בשלב א', בדרך של מכרז על מחיר היחידה (להלן: "שלב א'"). בתשקיף נקבע כי יחידות שלא תירכשנה בשלב א', תוצענה לציבור בדרך של מכרז ביום 7.9.95 במחיר שלא יפחת מן המחיר המינימלי (להלן: "שלב ב'").
- ח. במועד בלתי ידוע לפני ביצוע שלב א', פנה צפריר למנהלים בחברת הבניה דנישרא אינטרנשיונל (להלן: "דנישרא") – חברה שלצפריר היה קשר עסקי עמה – וביקש מהם לסייע לו בהנפקה, באופן שכל אחד מהם ירכוש בהנפקה מניות בסך של 10,000 ש"ח. בעקבות שיחה זו, רכש אחד ממנהלי דנישרא, בני דמתי (להלן: "דמתי") בשלב א' של ההנפקה מניות צפריר בהיקף 10,000 ש"ח.

ח. בשלב א' של ההנפקה רכש הציבור רק כ- 25% מכמות היחידות המינימלית הדרושה לפיזור נאות על פי הנחיות הבורסה, ולכן היה צורך לבצע את שלב ב' של ההנפקה ביום 7.9.95, כתנאי לרישום מניות החברה למסחר בבורסה.

ט. במהלך היומיים שחלפו מאז ביצוע שלב א' של ההנפקה, ועד לביצוע שלב ב' (מיום 5.9.95 ועד יום 7.9.95), ניסה צפריר לגייס רוכשים נוספים בהנפקה. במסגרת זו פנה פעם נוספת לדמתי בבקשה לרכוש מניות נוספות בהנפקה, על מנת שלא תיכשל. דמתי חשש לעשות כן, משום שהכספים שעמדו לרשותו היו של בני משפחתו, ואז הבטיח לו צפריר כי יכסה כל הפסד שייווצר כתוצאה מרכישת המניות. השניים סיכמו כי דמתי יחזיק את המניות שיקנה בשלב ב' במשך כחודשיים, ואז יוכל למכרן. צפריר הבטיח לדמתי כי יוכל למכור את המניות, על פי תאום מוקדם עם צפריר, בשווי שלא יפחת ממחיר הרכישה בהנפקה (להלן: "ההסדר"). לאור הבטחה זו, רכש דמתי לחשבונות בני משפחתו ביום 7.9.95 מניות צפריר בשווי של 220,000 ₪.

י. חברת צפריר ומנהלה לא הודיעו לרשות ולבורסה דבר על ההסדר עם דמתי. הסדר זה מנוגד לתקנון הבורסה, הדורש כי הצעת ניירות ערך לציבור תעשה בתנאים, במחיר ובדרך השווים לכל. ההסדר עם דמתי, שהבטיח לו מכר חוזר של המניות בלא הפסד כספי, הפר את תנאי השוויון הנדרשים.

יא. בעקבות ההסדר עם דמתי, עברה ההנפקה בהצלחה בשלב ב', ונרכשה יתרת המניות שחסרה להשלמת ההנפקה בשלב א'. בעקבות כך פנתה חברת צפריר לבורסה ביום 10.9.95 בבקשה לרשום את מניותיה למסחר, מבלי להודיע לבורסה על ההסדר. הבורסה אישרה את הבקשה, והמסחר במניות צפריר החל ביום 14.9.95.

יב. בעשותם את המעשים המתוארים לעיל קיבלו חברת צפריר וצפריר במירמה מן הבורסה את הסכמתה לרשום את מניות החברה למסחר, לאחר שיצרו מצג שווא כלפי הבורסה כאילו עומדת החברה בתנאי תקנון הבורסה והנחיותיה.

כמו כן, הפרו חברת צפריר וצפריר את חובתם להודיע לרשות על ההסדר עם דמתי, שנערך לאחר פרסום התשקיף, באופן שמנע מן הרשות את האפשרות לדרוש מהחברה לתקן את תשקיפה.

בכך עברו חברת צפריר וצפריר (הנאשמים 1 ו-2) עבירה של קבלת דבר במירמה לפי [סעיף 415 לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977, וכן עבירה של הפרת חובה חקוקה לדווח לרשות על ההסדר, לפי [סעיף 25\(ד\) לחוק ניירות ערך](#), התשכ"ח-1968 יחד עם [סעיף 286 לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977.

אישום שני (נאשמים 2-4)

- יג. לאחר שהחל המסחר במניות צפריר ביום 14.9.95, ובמשך למעלה משנה, פעל צפריר במניות צפריר עשרות פעמים, באמצעות חשבונו ובאמצעות חשבונות אחרים, במטרה לקבע את שער המניה סביב 600 נקודות – השער בו הונפקה המניה. צפריר פעל בימי מסחר רבים לקליטת ההיצעים במניה, ובימים אחרים פעל לסיפוק ביקושים במניה, על מנת להשיג מטרה זו.
- יד. נאשמים 3 ו-4 (זיו-אב וצור) סייעו לצפריר להשפיע על השער בדרכי תרמית, בכך שהעמידו לרשותו את חשבונותיהם ופעלו על פי הנחיותיו, באופן שהביא ליצירת מצג-שווא לפיו מתנהל בבורסה מסחר תקין במניה, וכאשר המטרה האמיתית היא למנוע שינויים בשער המניה.
- טו. הפעילות במניות צפריר בחשבונות של זיו-אב וצור נעשתה על ידי צפריר, או על ידי מזכירתו הגב' זיוה קלייטמן (להלן: "קלייטמן"), בתאום עמו. צור פעל גם ישירות בחשבונו לפי הנחיות צפריר.
- טז. על מנת להשיג את המטרה של ייצוב השער, פעל צפריר גם בחשבונות של עובדים אחרים בקבוצת צפריר. דבר זה בוצע בבנק איגוד סניף בת-ים, שבו היה צפריר לקוח חשוב, בלא שהיה לצפריר או לקלייטמן יפוי-כח רשמיים לפעול בחשבונות העובדים, ובחשבונותיהם של זיו-אב וצור.
- יז. בימי מסחר בהם היו עודפי ביקוש במניה, מכר צפריר מניות על מנת לספק את הביקושים, ולמנוע את עליית השער. אך הוא עשה זאת שלא מחשבונו, על מנת לעקוף את חובת הדיווח של בעל ענין על שינויים באחזקותיו במניה. המכירות בוצעו בחשבונו של זיו-אב, שסייע לו בכך.
- יח. פעילותו של צפריר במניות צפריר, במטרה לייצב את השער, פורטה באישום השני, ובנספחים שצורפו לו. להלן תמצית פעילות הנאשמים במסחר, אשר על פי הנתען נועדה להשפיע על שער בדרכי תרמית:
- (1) בין התאריכים 14.9.95 – 1.11.95 קלט צפריר את כל ההיצעים במניה בשער ההנפקה (600 נקודות), באופן שמנע את ירידת השער. מהלך המסחר במניה בימים אלו מפורט בנספחים א' – א'26.

(2) בימים 19.6.96 – 20.6.96 הנחה צפריר את צור לרכוש מניות צפריר, שנמכרו על ידי עובדים בחברה, על מנת למנוע את ירידת השער, וצור אכן פעל כך כאשר קלט את מלוא ההיצעים במניה בשער הבסיס (השער שנקבע בסוף יום המסחר הקודם, ובמקרה של חברה שמניותיה רק החלו להיסחר בבורסה - שער ההנפקה). מהלך המסחר במניה בימים אלו מפורט בנספחים ב'1 – ב'2 לכתב האישום.

(3) ביום 30.6.96 פעל צפריר בחשבונות של זיו-אב, צור, קלייטמן ויעקב מזיינסקי ז"ל, שהיה מנהל המפעל של צפריר (להלן: "מזיינסקי"). צפריר פעל ביום זה במניה בשלב הלידר (השלב הפותח את המסחר), בהסכמתם של צור וקלייטמן, ונתן 4 פקודות קניה נפרדות בחשבונות הנ"ל בהגבלת שער (לימיט) של 102.5 (קרי: 2.5% מעל שער הבסיס). לאחר שנוצר בשלב הלידר עודף ביקוש בסט של 7,850 ע"נ (קרי: רצון לקנות בשער העולה על שער הבסיס), נתן צפריר בשלב "המאזנות" (שלב המסחר השני, המפוצל ל"מאזנות 1" ו"מאזנות 2", שנועד לאזן את עודף הביקוש או ההיצע) הוראת מכירה של 7,850 ע"נ בלימיט 102.5 מחשבונו של מרדכי סעד, מנהל בפירוטכניקס (להלן: "סעד"), על מנת לספק את הביקוש ולמנוע את עליית השער. בכך קיבע צפריר את שער המניה באותו יום על 599 נקודות. מהלך המסחר במניה ביום זה מפורט בנספח ג' לכתב האישום.

(4) ביום 30.9.96 פעל צפריר בחשבונות הנ"ל, בהסכמתם של צור, קלייטמן וזיו-אב, כאשר נתן בשלב הלידר שלוש פקודות מכירה בכמות של 5,000 ע"נ כל אחת. צור וקלייטמן ביקשו באותו יום למכור מניות צפריר, ותאמו את המכירה עם צפריר. כתוצאה מפקודות המכירה הנ"ל, נוצר בשלב הלידר עודף היצע "בסט" של 16,300 ע"נ (הצע "בסט" משמעו נכונות למכור בשער נמוך משער הבסיס). צפריר נתן בשלב המאזנות בחשבונו של זיו-אב פקודת קניה של 16,300 ע"נ בלימיט 100 (קרי: בשער הבסיס, שהוא השער הגבוה ביותר ביום בו מופיע בלידר עודף היצע). בכך נמנעה ירידת שער המניה באותו יום. מהלך המסחר במניה ביום זה מפורט בנספח ד' לכתב האישום.

(5) בימי המסחר 13.11.96, 14.11.96, 17.11.96 ו- 24.11.96 נוצר עודף ביקוש במניה בשלב הלידר. צפריר, או מי מטעמו, נתנו הוראות מכירה של המניה בחשבונו של זיו-אב ובהסכמתו, בשלב המאזנות, כדי לספק את הביקושים ולמנוע עליית שער המניה. מהלך המסחר בימים אלו מפורט בנספחים ה'1 - ה'4 לכתב האישום.

יט. בעשותו את המעשים המפורטים לעיל, השפיע צפריר בדרכי מרמה על תנודות שערה של מניית צפריר ב- 34 ימי המסחר הנ"ל, ואילו זיו-אב וצור סייעו לו בכך בכמה ימי המסחר

לא היו ידועות ההלכות המשפטיות שניתנו לאחר מכן, ואשר על פיהן גם רכישה אמיתית של מניות במסחר עשויה להיחשב כמניפולציה פסולה. כמו כן מודה צפריר בסיכומיו כי בכמה ימי מסחר הוא מכר כמויות קטנות של מניות צפריר כדי למנוע עליית שער דרסטית, וזאת מחשש לספקולציה מכוונת, ובלא כל מחשבה פלילית.

זיו-אב

זיו-אב מודה בסיכומיו כי בארבעת ימי המסחר בהם הוא מואשם כי סייע להשפעה על השער אכן פעל צפריר בחשבונו בידיעתו, ומטרתו של צפריר היתה למנוע את עליית שער המניה. הוא גם מודה כי מכירת המניות לא שיקפה מטרה אמיתית שלו למכור את המניות. אולם לטענתו, הוא לא היה מודע בזמן אמת למטרה שהנחתה את צפריר, קרי: לקבוע את שער המניה, והאישור שנתן לצפריר למכור את המניות בחשבונו ב- 4 ימים אלו נעשה בדיעבד, ובלא שהיה מודע למטרותיו של צפריר בענין ייצוב שער המניה והשפעה על שעה. זיו-אב גם לא ידע באותה עת שייצוב שעה של מניה מהווה עבירה, ולפיכך עומדת לו ההגנה של טעות במצב הדברים, או טעות משפטית שהיא בלתי נמנעת באורח סביר. מכאן נובע כי המחלוקת עם התביעה מבחינתו של זיו-אב מתמקדת כל כולה בשאלת הכוונה הפלילית לסייע לצפריר להשפיע על השער.

צור

צור טוען בסיכומיו כי לא הבין בזמן אמת את משמעות פעולותיו בבורסה בשני ימי המסחר בהם הוא מואשם בסיוע להשפעה על השער, שכן לא הבין את מטרותיו של צפריר. לכן לא התגבשה אצלו כוונה פלילית לבצע את העבירה. אמנם נרשם בהודאתו בחקירה כי הוא נענה לבקשת צפריר לרכוש את המניות כדי למנוע את ירידת שער המניה, אך דברים אלו הוכנסו לפיו על-ידי החוקר. עוד טוען צור כי התביעה הפלתה אותו לעומת עובדים אחרים שסייעו לצפריר באמצעות הפעילות בחשבונם, ולכן עומדת לו טענה של הגנה מן הצדק. עוד טוען צור כי גם אם ביצע עבירה כלשהי הרי שמדובר בזוטי דברים שאינם מצדיקים הרשעה, וכי הוא פעל מתוך טעות בעובדה, משום שלא הבין מהי השפעה על השער.

3. מן האמור לעיל עולה כי לפחות בשלב שלאחר הגשת הסיכומים, וככל שהדבר נוגע לאישום השני, אין מחלוקת של ממש בין הצדדים בנושא העובדתי, ובכל הנוגע למהלך המסחר בבורסה בימי המסחר נשוא כתב האישום וההשפעה על שער המניה. המחלוקת מתמקדת בשאלת הכוונה הפלילית של הנאשמים, וככל שהדבר נוגע לנאשמים 3-4 גם לשאלת מודעותם לתכלית שעמדה ביסוד הפעילות שבוצעה בחשבונותיהם. אכן, התיק נוהל על ידי הסנגורים בצורה עניינית, כאשר מתוך 49 העדים הרשומים בכתב האישום העידו רק 15 עדים. אשר לנאשמים, הרי שפרט לעדותם הובאו על ידי הנאשם 2 שני יועצים משפטיים ומומחה כלכלי שהגיש חוות דעת. גם מוצגי התביעה הרבים בתיק זה הוגשו במרוכז בתחילת הדיון, ואין מחלוקת לגביהם.

פרק ב: האישום הראשון - ההסדר עם דמתי (נאשמים 1-2)

א. תשתית ראייתית

4. הרקע להסדר הנטען עם דמתי הוא כישלון ההנפקה במועד א' שהתקיים ביום 5.9.95, והסתיים בחתימת חסר של כ- 24%. על מנת להשלים את ההנפקה היה צורך לרכוש את כל המניות המוצעות לציבור בשווי כולל של 1.5 מליון ₪, באופן שניתן יהיה לרשום את מניות צפריר למסחר. בשלב א' רכש הציבור מניות רק בהיקף של 1.135 מליון ₪. לפיכך התבצע שלב ב' של ההנפקה ביום 7.9.95, וזאת על פי האמור בתסקיף (ת/427). ההסדר הנטען עם דמתי התרקם ביומיים שחלפו בין שלב א' לשלב ב' של ההנפקה, על רקע רצונו של צפריר, כבעליה של חברת צפריר, להפכה לחברת בורסאית באמצעות הנפקה לציבור.

5. דמתי, שהיה מנהל השיווק והמכירות בחברת דנישרא, מסר בחקירתו שלוש הודעות (ת/468 - ת/470), שהוגשו בהסכמה במסגרת עדותו הראשית, לאחר שטען כי איננו זוכר את האירועים המפורטים בהודעותיו. התביעה מבקשת להסתמך בעיקר על הודעותיו בחקירה, לעומת גרסתו במשפט שהיתה פחות ברורה. על מנת להעריך את עדותו של דמתי, יש לציין כי בוודאי שלא היתה לו בחקירתו שום כוונה להפליל את צפריר, שכן השניים היו מיוודדים (דמתי בעמ' 131, וצפריר בהודעתו ת/38 בעמ' 3).

6. דמתי רכש מניות צפריר בהנפקה הן בשלב א' והן בשלב ב'. אשר לשלב הראשון, הוא הסביר בחקירתו כי רכש מניות צפריר בסכום של 10,000 ₪ בחשבונו האישי, לאחר שצפריר שוחח עמו ועם אנשים נוספים בהנהלת דנישרא, ואמר להם שהוא "צריך שאנשים יקנו את המניות... שההנפקה... תצליח" (ת/468 עמ' 1). אכן העובדים בדנישרא ביקשו לעזור לצפריר בענין זה, וכך גם דמתי שאמר על עצמו שהוא איננו "טיפוס שמשקיע בבורסה"; אך הוא הדגיש כי ראה בכך השקעה טובה, משום שהאמין בצפריר (עמ' 2). דמתי אישר בחקירתו כי צפריר ביקש שהעזרה תהיה בסכום של 10,000 ₪ לאדם, והסביר כי כדי שהחברה תוכל להיכנס לבורסה צריכה להיות כמות מינימום של רוכשים, וכמות מינימום של היקף רכישה (עמ' 2).

לתביעה אין טענות כלשהן לגבי רכישה זו של דמתי, שהרי שכנוע אחרים לרכוש מניות בהנפקה הינו מהלך לגיטימי לחלוטין. אך התביעה מדגישה את העובדה שדמתי היה מוכן לרכוש מניות צפריר מרצונו החופשי, כהשקעה טובה, רק בהיקף של 10,000 ₪ בלבד. עובדה זו מעידה כי

הרכישה בשלב ב' של ההנפקה בהיקף של **220,000** ₪, על ידי מי שאמר שהוא איננו "טיפוס שמשקיע בבורסה", לא נעשתה משיקולים כלכליים, אלא במסגרת הסדר של מכר חוזר עם צפריר.

7. אשר לרכישה בשלב ב' של ההנפקה, הסביר דמתי בחקירתו כי הבין מצפריר לאחר שלב א' שאם הוא לא יצליח בשלב ב' **"אז הוא נתקע"** (ת/468 עמ' 4). צפריר ידע שלאביו של דמתי יש סכום כסף מזומן של כ- 200,000 ₪; אך כיוון שצפריר אמר לדמתי **"שהוא צריך את הפיזור"** (קרי: פיזור נאות), נאות דמתי לרכוש מניות גם בחשבונות של שתי אחיותיו והוריו, שנוהלו על ידו, בסך כולל של 220,000 ₪ (עמ' 4). אך דמתי אמר לצפריר כי בני משפחתו אינם משקיעים בבורסה (**"המשפחה שלי מאוד סולידית"**), ואסור שהם יפסידו כתוצאה מרכישת המניות של צפריר. על מנת להפיג חשש זה, אמר דמתי, **"יעקב אמר לי שאין בעיה והוא יכסה לי הפסדים... הם לא יפסידו כסף אם יקנו מניות צפריר"** (עמ' 6).

8. דמתי הסביר בהמשך הודעתו הנ"ל כי צפריר אמר לו שעליו להחזיק את המניות שהוא רוכש במשך חודשיים, ולאחר מכן יוכל למכרן לאחר שיודיע על כך לצפריר מראש (עמ' 4). דמתי אכן הודיע לצפריר לפני שהחליט למכור ביום 9.11.95 את כל הכמות שרכש בשלב ב' של ההנפקה ביום 7.9.95 (עמ' 7). לאחר מכירת המניות, קיבל דמתי מצפריר שיק בסך **20,000** ₪ (ת/62 מיום 18.1.96). הוא הסביר בחקירתו: **"היה ברור לי שאני מרוויח מזה. לא זכור לי בדיוק אם במכירה עצמה הפסדתי כסף. אבל היה לי רווח כי יעקב צפריר נתן לי נדמה לי 10% מההשקעה שלנו. אני חושב שנתן לי שיק על סך של כ- 20,000 ₪... אחרי שמכרתי את מניות צפריר"** (עמ' 5). דברים אלו אמר דמתי, כאשר נשאל מדוע נתן לו צפריר לאחר מכירת המניות את הסך של 20,000 ₪, והוא השיב כי צפריר הבטיח לו מראש שהוא יכסה לו את ההפסדים; הסך של 20,000 ₪ לא סוכם מראש, אלא רק כאשר הגיע אל צפריר לקבל את הכסף (ע' 6). גם בחקירתו השניה אמר דמתי כי קיבל את ההמחאה הנ"ל מצפריר **"תמורת כיסוי ההפסדים שהיו לי כתוצאה ממכירת מניות צפריר"** (ת/469 עמ' 1).

9. לסיכום חקירתו הראשונה נשאל דמתי שוב מדוע רכש בהנפקה מניות צפריר, והשיב: **"כי רציתי לעזור ליעקב צפריר לצאת לבורסה, ומכיוון שהובטח לי שאני לא אפסיד כלום, אז לא ראיתי בזה בעיה"**. לאור תשובה זו הוא נשאל האם לא היה גם מניע של רצון להשקיע בחברה, והוא השיב **"זה לא מעניין את הסבתא שלי. אני לא מתעניין בהשקעות כאלה מעולם לא התעסקתי בבורסה. ובוודאי לא הייתי מסכן את הכספים של משפחתי בהשקעה בבורסה"** (עמ' 7-8). הוא הדגיש כי אמנם לא יכול היה לדעת מראש שמחיר המניה לא ירד, אך הוא ידע כי לא יפסיד בהשקעה זו בשל הבטחתו של צפריר לכסות את הפסדיו אם יהיו, ומשום שהאמין בחברת צפריר (עמ' 8).

10. דמתי חזר על גירסתו הנ"ל גם בשתי חקירותיו הבאות, ופירט כיצד נרכשו מניות צפריר בחשבונות בני משפחתו שנוהלו על ידו (ת/469-ת/470). הוא הדגיש כי קנה את המניות בשלב ב' על פי בקשתו של צפריר (ת/470 עמ' 3). בחקירתו השניה הדגיש כי הוא עומד מאחורי כל הדברים

שאמר בחקירתו הראשונה. כשנשאל מדוע מכחיש צפריר בחקירתו את הדברים, הדגיש כי אין לו שום סכסוך עם צפריר, ושום מניע לשקר. לאור הגרסה שמסר צפריר בחקירה, נשאל דמתי האם הוא בטוח שלא קיבל מצפריר את הסך של 20,000 ₪ כבונוס בשל עבודתו עבור צפריר, והשיב כי הוא בטוח בכך (ת/469 עמ' 2-1).

11. דמתי טען בעדותו הראשית כי הוא מתקשה לזכור את הפרטים, למרות שקרא את הודעותיו לפני העדות. לאחר שנעשו ניסיונות שווא לרענן את זכרונו, הוגשו הודעותיו בחקירה (עמ' 127-129). ניתן היה להתרשם בבירור כי דמתי חש לא נוח להעיד כנגד צפריר, על רקע יחסי החברות ביניהם (עמ' 131). דמתי גם ראה בצפריר מעין "בוס" שלו, שכן צפריר היה שותף בחלק מהפרוייקטים של חברת דנישאר (עמ' 131-130). לכן ניסה דמתי לעזור לצפריר בעדותו, ולתקן את ה"נוק" שגרם לו בחקירה. לצורך כך היה מוכן דמתי לסתור דברים ברורים שאמר בחקירתו, והוא טען בעדותו שרכישת המניות בשלב ב' נעשתה ביוזמתו הוא, כדי לעזור לצפריר (עמ' 127, 135-136).

בעדות הראשית היה צורך "לחלוב" את דמתי, שנטה להשתמש בניסוחים מעורפלים, בעוד שבחקירתו הנגדית לבא-כוחו של צפריר הוא התרצה בקלות, תוך שהוא סוטה באופן מהותי מן הגירסה הברורה והעקבית שמסר בהודעותיו בחקירה. בעוד שבחקירתו ברשות אמר דמתי כי צפריר הבטיח לו שלא יפסיד מרכישת המניות, לאחר שדמתי הסביר לו כי מדובר בכספי בני משפחתו, הרי שבחקירתו הנגדית הפך דמתי דברים אלו ל"תחושה סובייקטיבית שלו", כפי שהציע לו בא-כוחו של צפריר, כאילו צפריר רק אמר לו שהוא משוכנע שדמתי לא יפסיד מהשקעה (עמ' 136). אגב, צפריר עצמו הכחיש כי אמר דברים מסוג זה למשקיעים פוטנציאליים במניות צפריר (עמ' 413).

כך גם בענין הסיבה למתן השיק בסך 20,000 ₪, סתר דמתי בעדותו את הגרסה הברורה שמסר בחקירתו ברשות. בחקירה אמר דמתי בצורה ברורה כי הסך הנ"ל שולם לו על מנת לכסות את ההפסדים שהיו לו בגין רכישת המניות, וכי הוא קיבל סכום זה רק לאחר שהודיע לצפריר שהחליט למכור את המניות, ומדבריו ברור כי שני הצדדים הבינו שהתשלום ניתן בגין רכישת המניות. הוא אמר: **"אמרתי ליעקב צפריר כמה השקעתי במניות צפריר והסכום שהוא נתן לי זה היה ההחלטה שלו שאני הסכמתי לה"** (ת/468 עמ' 6). יש להדגיש כי בחקירתו ברשות העלה דמתי ביוזמתו את נושא השיק, כאשר נשאל אם נגרם לו הפסד מההשקעה, ואמר כי הוא אפילו הרוויח מכך לאור התשלום בסך 20,000 ₪ שנתן לו צפריר (ת/468 עמ' 5). לעומת זאת בחקירתו הנגדית, לא שלל דמתי את האפשרות, שהוצגה לו על ידי בא-כוחו של צפריר, כי היתה זו רק הבנתו הסובייקטיבית שהתשלום ניתן לו בגין ההשקעה במניות.

עם זאת, חרף קשייו של דמתי להעיד כנגד צפריר, הוא אישר בעדותו הראשית כי צפריר הבטיח לו שהוא לא ינזק מרכישת המניות בשלב ב', וכי השיק בסך 20,000 ₪ שקיבל מצפריר היה פיצוי עבור הפסדי משפחתו בגין רכישת המניות (עמ' 128-129). כך גם אמר בחקירתו הנגדית (עמ' 135-136). דמתי גם אישר את הדברים שאמר בחקירתו, כאשר הוצגו לו, לפיו צפריר הבהיר לו את

בעיית הפיזור הנאות, ואף ביקש ממנו להחזיק את המניות בחשבון במשך כחודשיים ימים (עמ' 128-129, 134-135).

זאת ועוד: בחקירתו החוזרת אישר דמתי כי הוא עומד מאחורי הדברים שאמר בחקירתו ברשות (עמ' 140). גם בחקירתו השניה ברשות אישר דמתי כי הוא עומד מאחורי הדברים שאמר בחקירתו הראשונה. לאור כל אלו, אין לקבל את טענת צפריר בסיכומיו, כי החוקרים הנחו את דמתי לומר דברים שונים ממה שהתכוון לומר, משום שהיו שבויים בקונספציה שצפריר הבטיח למשקיעים הבטחות שונות.

12. בחקירתו הנגדית אישר דמתי כי סייע לצפריר ברכישת שני בתים מחברת דנישרא, כולל השגחה על גימור הבתים והשכרתם לאחר מכן (עמ' 132). הוא אמר כי הבין שהתשלום בסך 20,000 ₪ ניתן לו על ידי צפריר בגין ההשקעה במניות, אך טען - בניגוד לגרסה שמסר בחקירתו ברשות - שצפריר לא אמר זאת (עמ' 137-138). הוא הסביר כי מעולם לא שילמו לו על כך שסייע לאנשים שרכשו דירות בפרוייקט של דנישרא, למרות שהוא נתן שירותים מן הסוג שנתן לצפריר גם למנהלים אחרים (עמ' 137, 140). הוא שלל את האפשרות שייחס בחקירתו את התשלום לרכישת המניות, משום שחשש מן האפשרות האחרת, לפיה התשלום נעשה עבור שירותים שנתן לצפריר, מבלי שהוא הצהיר על כך למס-הכנסה (עמ' 137, 139). הואיל ודמתי הבין שהתשלום הנ"ל של צפריר ניתן בגין הפסדים שנגרמו לבני משפחתו בשל רכישת המניות, הוכנס השיק בסך 20,000 ₪ לחשבון אחותו, וחולק בין בני המשפחה; השיק, שנמשך מחשבונה של גבי קלייטמן (מזכירתו של צפריר) נרשם לפקודת אחותו של דמתי (עמ' 138).

13. צפריר טען בחקירתו כי הוא איננו יודע כלל אם דמתי קנה מניות צפריר בהנפקה, וכי לא דיבר כלל עם דמתי בנושא זה (ת/59 עמ' 4). בחקירה מאוחרת יותר כבר הודה צפריר כי **"בשלב מסוים נודע לי"** שדמתי קנה מניות, אך הוא הכחיש כי ביקש ממנו לא למכור אותן תקופה מסוימת, ולהודיע לו מראש על מכירתן (ת/38 עמ' 3). בעדותו הראשית שב צפריר וטען כי לא ידע בוודאות שדמתי קנה מניות בהנפקה, שכן כל מה שהיה ביניהם הוא שיחה ביוזמתו של דמתי, בו אמר האחרון שהוא ישמח לקנות מניות צפריר בהנפקה; הא ותו לאו (עמ' 254). צפריר גם טען כי כלל לא ידע שהקניה של דמתי, עליה נודע לו בדיעבד, היתה בכספי בני משפחתו, והוסיף שלו היה יודע זאת לא היה מעודד את הקניה (עמ' 255, 319).

כך גם הכחיש צפריר בחקירתו כי נתן שיק כלשהו לדמתי (ת/38 עמ' 4). אך לאחר שהבין כי התשלום בסך 20,000 ₪ ידוע לחוקרים, הוא הפך גירסתו וטען כי סכום זה שולם לדמתי עבור הטיפול בקוטג'ים, ואף הסביר כי השיק נמשך מחשבונה של מזכירתו קלייטמן משום שלא היה בידיו פנקס שיקים של אשתו שקשור לקוטג'ים (ת/59 עמ' 2). בעדותו טען צפריר כי הכחיש את מתן השיק, משום שלא קישר את השיק לנושא המניות, ולא זכר את התשלום עבור הטיפול בבתיים (עמ' 319). כמו כן טען צפריר בעדותו כי השיק ניתן לדמתי עבור השירותים שהעניק לו בגין רכישת שני הקוטג'ים והשכרתם (עמ' 255-256).

נראה כי צפריר, שלדבריו היה מודע היטב לאיסור לערוך הסדרים שלא גולו בתשקיף, ביקש להשוות את התשלום לדמתי. לכן הוצא השיק מחשבונה של קלייטמן, ונרשם לפקודת אחותו של דמתי (ראה השיק ת/62). קשה להאמין שמנכ"ל החברה היה נוטל ממזכירתו סך של 20,000 ₪ על מנת לשלם כסף לאדם אחר, מבלי להסביר לה עבור מה נדרש הכסף. צפריר אישר שלא היתה שום דחיפות בתשלום לדמתי, וקלייטמן העידה כי לא היה מקרה אחר בו התבקשה לתת שיק שלה עבור צפריר, והיא גם לא ידעה עבור מה ניתן השיק (הודעתה ת/456 עמ' 4). כמו כן לא ברור מדוע היה צריך צפריר לתת לדמתי שיק לפקודת אחותו, בגין שירותים שלטענתו העניק לו דמתי.

14. צפריר טען בעדותו כי האשמה בדבר קיום הסדר בין צפריר לדמתי מקורה באי-הבנה של דמתי, שגרמה לו לפרש את הדברים בצורה מוטעית (עמ' 256). אולם, הגרסאות של דמתי ושל צפריר הן כה שונות, עד כי לא ניתן להציג את הדברים כאי-הבנה, מה גם שדברי דמתי בחקירתו היו ברורים כשמש: צפריר הבטיח לו לפצותו על ההשקעה במניות, והסך של 20,000 ₪ שולם למטרה זו, ולא כבונוס עבור עבודה שביצע לצפריר. צפריר טען בעדותו כי לא נגרם לדמתי כל נזק עקב קניית המניות ומכירתן, כיוון שהן נמכרו באותו השער (שהרי צפריר דאג לקבע את השער לשער הנפקה, כפי שיובהר באישום השני); לכן, טען צפריר, לא היתה כל סיבה שיפצה את דמתי (עמ' 256). ואולם העובדה שאדם מכר כעבור חודשיים מניות שקנה באותו השער איננה אומרת שלא נגרמו לו הפסדים: הרכישה והקניה כרוכות בעמלה, והשקעה חלופית היתה נותנת תשואה מסוימת שנמנעה בהשקעה במניות צפריר, שנותרו על אותו שער. פרט לכך, ברור שסכום הפיצוי ניתן על ידי צפריר לא כל כך בגין ההפסד שנגרם מהרכישה, כמו בשל עצם הרכישה, שאפשרה לצפריר להשלים את ההנפקה בהצלחה.

15. אשר לטענת ב"כ הנאשמים בדבר אי-הבנה, הרי שלכאורה ניתן היה לטעון שכאשר צפריר "הבטיח" לדמתי שהוא לא יפסיד כתוצאה מרכישת המניות, כוונתו היתה לומר אך ורק שהוא בטוח שזו השקעה רווחית, בלא שהיתה כרוכה בכך הבטחה לפצות את דמתי או לכסות את הפסדיו. רק הבטחה מן הסוג האחרון מהווה הסדר אסור על-פי התשקיף. סעיף 2.6.1 לתשקיף ת/427 אוסר "הסדרים שאינם כתובים בתשקיף בקשר עם הצעת המניות, הפצתן ופיזורן בציבור", וכן הוא אוסר "להעניק זכות לרוכשי מניות על פי התשקיף למכור את המניות שרכשו מעבר למפורט בתשקיף". אולם צפריר לא טען כלל כי אמר לדמתי שהוא לא יפסיד מההשקעה. נהפוך הוא: צפריר טען כי הבהיר למשקיעים הפוטנציאליים כי יש סיכון ברכישת המניה, למרות שהיא מונפקת במחיר מניה זול (ת/1א עמ' 8-9). לאור טענה זו של הנאשם אין כל סיבה שתהיה אי-הבנה בינו לבין דמתי.

אך העיקר הוא זה: מדברי דמתי בחקירתו ברור לחלוטין שהדברים שנאמרו בינו לבין צפריר היו הבטחה לפצות את דמתי בגין הרכישה, אשר עולה כדי "הסדר" לפי סעיף 2.6.1 לתשקיף. בנוסף, מדברי דמתי עולה כי צפריר למעשה העניק לו זכות למכור את המניות לאחר חודשיים בלא הפסד. דמתי אמר בחקירתו כי העלה בפני צפריר את החשש שבני משפחתו יפסידו מרכישת המניות, ואז: "יעקב צפריר אמר לי שאין בעיה והוא יכסה לי את ההפסדים והוא מבטיח שהם ירויחו כסף"

מזה שיקנו בהנפקה" (ת/468/ עמ' 6). הוא גם אמר: "היה לי ברור שאני מרוויח מזה" (עמ' 5). עוד אמר דמתי: "כללית היתה לי הבטחה של יעקב צפריר שהמשפחה לא תפסיד מהענין" (עמ' 6). הוא הבהיר: "לא דובר על זה שישלמו לי כסף רק לכסות ההפסדים וההוצאות שלי" (עמ' 7). ושוב נשאל דמתי מדוע רכש את המניות בהנפקה, ואמר: "כי רציתי לעזור ליעקב צפריר לצאת לבורסה, ומכיוון שהובטח לי שאני לא אפסיד כלום אז לא ראיתי בזה בעיה" (עמ' 7). כמו כן אמר דמתי: "אני ידעתי שאני לא אפסיד כי יעקב צפריר הבטיח לכסות לי הפסדים אם יהיו לי..." (עמ' 8). בהודעתו השניה הסביר דמתי כי קיבל מצפריר את השיק בסך 20,000 ₪ "תמורת כיסוי ההפסדים שהיו לי כתוצאה ממכירת מניות צפריר" (ת/469 עמ' 1). דמתי נשאל מדוע צפריר היה צריך לעשות את "ההסדר" הזה עמו, והשיב כי הוא מניח שעשה זאת כדי שהחברה תכנס לבורסה (עמ' 7). לסיום הודעתו הראשונה הדגיש דמתי לגבי בני משפחתו: "הם ידעו שאני קונה מניות צפריר אבל לא ידעו על כל הקומבינציה" (עמ' 8). מדברים אלו עולה בבירור שצפריר הבטיח לדמתי רכישת מניות בהנפקה ללא כל הפסד: אין מדובר באמירה תמימה של צפריר, מתוך אמונה בכדאיות ההשקעה, כי הוא משוכנע שדמתי לא יפסיד בהשקעה זו: מדובר בהבטחה של ממש.

16. בנוסף, עולה מן הדברים שאמר דמתי בחקירתו, כי סוכם בינו לבין צפריר שהוא יוכל למכור את המניות שרכש בהנפקה לאחר חודשיים ימים בלא הפסד. דמתי הסביר כי צפריר אמר לו להחזיק את המניות במשך חודשיים, וכאשר נשאל מה היה אמור לקרות לאחר חודשיים השיב כי "צפריר ביקש שאני אודיע לו לפני שאני מוכר ואז אני אוכל למכור" (עמ' 4). הוא הבין שצפריר היה צריך להזרים פקודת קניה כנגד פקודת המכירה שלו, כדי שהשער יתאזן ולא ירד (עמ' 4-5). דמתי נשאל האם צפריר הבטיח לו ששער המניה לא ירד כאשר ימכור בבורסה את המניות שקנה בהנפקה, והשיב: "כן זה משהו שרציתי להיות בטוח בו. זה לא כסף שלי..."; הוא הבהיר שלא היה רוכש את המניות לו חשב שערך יכול לרדת (עמ' 5).

על פי הרגיל, השקעה בבורסה יכולה להצליח וגם להיכשל. אך מדברי דמתי עולה כי הוא היה בטוח כי לא יפסיד מרכישת המניות בהנפקה, משום שהובטח לו על ידי צפריר כי כאשר ימכור את המניות – הן תירכשנה על ידי צפריר באופן שהוא לא יפסיד מהענין. דמתי - בניגוד לשאר המשקיעים שרכשו מניות צפריר בהנפקה בדרך הרגילה - ידע מראש כי יוכל למכור את המניות שרכש, כיוון שהובטח לו שיהיה מי שיקנה אותן, והוא גם הבין שזה יעשה ללא ירידת שער. לכן נדרש לתאם את המכירה עם צפריר. גם הבטחה זו של צפריר עולה כדי "הסדר" אסור על פי התשקיף, בהיותה "הענקת זכות לרוכשי מניות על פי התשקיף למכור את המניות שרכשו מעבר למפורט בתשקיף".

17. הנאשם טען לאורך כל חקירתו ברשות, וגם בעדותו במשפט, כי הבהיר לכל המשקיעים הפוטנציאליים, אשר שקלו לרכוש מניות צפריר בהנפקה, כי אין כל הבטחה מצידו לקניה חוזרת או לפיצוי, למרות שחלקם דרשו הבטחה שכזו; הוא היה ער לאיסור לערוך הסדרים, והסביר להם שהדבר מנוגד להתחייבותו בתשקיף (ראה הודעותיו ת/1 עמ' 10-11, ת/א עמ' 8, ועדותו בעמ' 316). גם בעדותו הדגיש צפריר כי היה מודע היטב לאיסור לעשות הסדרים שלא גולו בתשקיף,

והדבר גם הוסבר לו על ידי עורכי דינו (עמ' 220, 320, ועו"ד ברנע שליווה את ההנפקה בעמ' 324). איסור זה גם מופיע בתשקיף בצורה ברורה.

העובדה שעדים אחרים העידו כי צפריר לא הבטיח להם דבר תמורת רכישת מניות בהנפקה, וכי הרכישה בוצעה מסיבות כלכליות בלבד, איננה אומרת בהכרח שלא עשה כן במקרה של דמתי (ראה עדותם של יצחק ברייר בעמ' 54-57; עובדיה פתאל בעמ' 65-66 והודעתו ת/455 עמ' 2; קלייטמן בעמ' 86-87, 93-94; כתריאל ווילד בעמ' 58-59 והודעתו ת/425 עמ' 3-2; מרדכי סעד בעמ' 192-196; אילנה בלום עמ' 144; ניסים אבוטבול עמ' 151 והודעתו ת/157 עמ' 2; צור בעמ' 368; יחזקאל רוכמן בהודעתו ת/446 עמ' 9). חלק מעדים אלו גם העידו על כך שצפריר לא הבטיח הבטחות שכאלו לאחרים, אך ברור שהם אינם יכולים לדעת על שיחה בין דמתי לצפריר. מדובר בעדים שברובם הם עובדיו צפריר, חבריו או בני משפחתו. דמתי, בניגוד למשקיעים אחרים, הבהיר כי לא היה לו כל עניין להשקיע במניות - בודאי לא כאשר מדובר היה בכספי בני משפחתו. הוא רכש את המניות רק על מנת לעזור לצפריר, וכיוון שמדובר היה בעזרה המתבצעת באמצעות כספי בני משפחתו, הוא דרש הבטחה שלא יפסיד מכך. הבטחה שכזו אכן ניתנה לו על ידי צפריר.

הרקע להבטחה שנתן צפריר לדמתי ברור: צפריר ידע היטב שאם לא ירכשו כל המניות בשלב ב' של ההנפקה (כמות נוספת של 3.5 מיליון ₪ גויסה בשלב ב'), הרי שהנפקה תבוטל וסכום של כחצי מיליון ₪ שהושקע בה ירד לטמיון (צפריר בעמ' 318). תוצאה זו ביקש צפריר למנוע, כאשר פנה בבקשות עזרה לחברים, שאחד מהם היה דמתי.

18. דמתי אמר בחקירתו כי התבקש על ידי צפריר להחזיק במניות כחודשיים ימים, והוא אכן עשה כן: הוא רכש את המניות בשלב ב' של ההנפקה ביום 7.9.95, ומכר אותן ביום 9.11.95 (ראה מוצגים ת/317 – ת/324). הוא גם אמר כי הודיע מראש לצפריר על המכירה, כפי שהתבקש לעשות. אכן צפריר רכש באותו יום את כל ההיצעים במניה, בסך כולל של 237,000 ₪ (ראה טבלת ההשפעה ליום 9.11.95 שצורפה להודעת דמתי ת/470). עם זאת, יש לזכור שצפריר רכש באותה תקופה ממילא את כל ההיצעים במניות צפריר (ראה להלן), ולכן אין בעובדות אלו, כשלעצמן, כדי לתמוך בצורה חד-משמעית בגרסתו של דמתי.

לעומת זאת, התשלום בסך 20,000 ₪ מהווה חיזוק ראייתי ברור לגרסתו של דמתי, כמו גם הניסיון להסוותו. ברור מדברי דמתי בחקירתו ובעדותו כי התשלום ניתן עבור רכישה זו, ולא כבונוס עבור עבודות, שכן דמתי מעולם לא קיבל כספים עבור טיפול בקוטג'ים שרכשו מנהלים, והוא עצמו העלה את נושא השיק בחקירתו, על מנת להסביר מדוע לא הפסיד מרכישת המניות בהנפקה. לדמתי לא היתה כל סיבה להפליל בגרסתו את חברו צפריר, ולכן יש ליתן לגרסתו את מלוא המשקל.

גם העובדה שצפריר מצא לנכון לשקר בחקירתו בנקודות מהותיות הנוגעות לפרשת דמתי, ומסר גרסאות סותרות בעניין, מחזקת את המסקנה כי הגרסה שמסר דמתי בחקירתו היתה אמת, מה

גם שדמתי אישר בסופו של דבר בעדותו את כל מה שאמר בחקירתו. ככל שגרסתו של דמתי בעדותו סותרת את הודעותיו, הרי שיש להעדיף את הגרסה הראשונית שמסר בחקירה, מכח [סעיף 10א\(ג\) לפקודת הראיות](#) [נוסח חדש], התשל"א-1971, שכן הסיבות לניסיונו של דמתי לערפל את האמור בהודעותיו הובהרו לעיל, וגרסתו בחקירה נתמכת בראיה עצמאית, כמפורט לעיל.

ב. ניתוח משפטי ומסקנות

19. לסיכום התשתית הראייתית שפורטה לעיל, ניתן לקבוע כי צפריר ערך עם דמתי הסדר לפיו ירכוש דמתי בכספי בני משפחתו מניות צפריר בשלב ב' של ההנפקה תמורת הסך של 220,000 ₪, ויחזיק בהן במשך חודשיים. לאחר מכן, יוכל דמתי למכור את מניותיו בבורסה, על-פי תאום מראש עם צפריר, וצפריר יכסה כל הפסד שיגרם לדמתי ובני משפחתו כתוצאה מן הרכישה בהנפקה. דמתי רכש את המניות רק לאור הסדר זה, ועל מנת לעזור לצפריר "לעבור את ההנפקה בשלום", שכן צפריר חשש שלא ימצאו די אנשים שירכשו מניות בשלב ב' של ההנפקה, והיא תיכשל. דמתי מעולם לא השקיע בבורסה, והוא לא היה מסכן את כספי בני משפחתו אלמלא ההסדר. כפי שאמר דמתי, היה ברור לו מראש שהוא לא יפסיד כסף בהשקעה זו, לאור הבטחתו של צפריר. אכן, צפריר כיסה את הפסדיו של דמתי, ונתן לו שיק על סך 20,000 ₪ כפיצוי על השקעתו שלא הניבה פירות כלשהן, ולשם הכרת תודה על הסיוע החשוב שנתן לו.

גרסתו של דמתי בחקירה היתה עקבית וברורה, והוא חזר ואישר אותה הן בחקירה נוספת והן בעדותו. לכן, אין לקבל את טענת ב"כ הנאשמת 1 כי אין לתת משקל ראוי להודעותיו של דמתי בחקירה, רק משום שהיה נתון בלחץ בהיותו נחקר תחת אזהרה. גירסתו של דמתי בחקירה משתלבת עם שאר הראיות שהובאו, ועם הדרך המוסווית והעקלקלה שבה שילם צפריר לדמתי את הפיצוי עבור השקעתו. לעומת זאת, אינני נותן אמון בגירסתו של צפריר, אשר ביקש להרחיק עצמו מכל קשר להשקעה של דמתי כבר בחקירה, והסתבך לשם כך באי-אמירת אמת. דמתי היה ונותר חבר של צפריר, וברור שלא היתה לו כל סיבה להעליל על חברו ולהפלילו בגירסה בלתי נכונה.

בנסיבות האמורות לעיל, ברור שצפריר פגע בעקרון השיוויון בהנפקה, כאשר ערך הסדר המעניק לאחד המשקיעים זכויות יתר לעומת האחרים. דמתי, שלא כמו משקיעים אחרים, ידע מראש כי הוא לא יפסיד בהנפקה, וכי אם יפסיד יכסה צפריר את כל הפסדיו. הוא גם ידע שיוכל למכור את מניותיו ביום בו יחליט לעשות כן, ושיהיה מי שירכוש את המניות בלא הפסד, קרי: צפריר, שכן סוכם מראש שהמכירה תהיה מתואמת עמו. גם זכות זו איננה עומדת לרוכשים אחרים בהנפקה, אשר מסתכנים בכך שלא יוכלו למכור את המניות שקנו בהנפקה במועד בו יחפצו לעשות כן, שהרי הדבר תלוי בביקושים נגדיים ובסחירות המניה. צפריר לא דיווח לרשות ניירות ערך על הסדר זה, בניגוד להתחייבות מפורשת שנטל על עצמו בסעיף 2.6 לתשקיף, כשהוא מודע לחלוטין לאיסור לערוך הסדרים שכאלו, ולחובה לדווח עליהם.

20. העבירות המיוחסות לנאשמים 1 ו- 2 (חברת צפריר וצפריר) באישום הראשון הנוגע לדמתי, הן קבלה במירמה של אישור הבורסה לרישום מניות חברת צפריר למסחר, והפרת חובה חקוקה לדווח לרשות ניירות ערך על ההסדר עם דמתי. ברור כי אם דמתי ביצע עבירות אלו, הרי שיש להרשיע גם את חברת צפריר בביצוען, על פי תורת האורגנים המעוגנת כיום [בסעיף 23 לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977, [ובסעיף 47 לחוק החברות](#), תשנ"ט-1999. צפריר היה בעל השליטה בחברה, יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל שלה (הודעתו ת/1 עמ' 1). אין ספק שהוא נחשב כ"אלטר אגוי" של החברה, בבחינת "הרוח החיה" בחברה, והאדם שעל פיו יישק דבר בחברה (ראה [ע"פ 3027/90 מודיעים בינוי ופיתוח בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד מה \(4\) 364](#), בעמ' 379-387, וכן הדין הנרחב בסוגיה זו בת.פ. (ת"א) [1349/98 מדינת ישראל נ' אורסיס בע"מ ואח' \(טרם פורסם\)](#), סעיפים 249-266). לאור כל אלו יש לראות במעשיו של צפריר ובמחשבתו את מעשיה ומחשבתה של החברה, על פי [סעיף 23 לחוק העונשין](#). על כך לא חולקים ב"כ הנאשמים בסיכומיהם.

1. אי-גילוי ההסדר לרשות לאחר פרסום התשקיף: [סעיף 25\(ד\) לחוק ניירות ערך](#)

[וסעיף 286 לחוק העונשין](#)

21. ההסדר עם דמתי נערך לאחר פרסום התשקיף, אך בשלב בו היה התשקיף עדיין פתוח להזמנות הציבור, שכן טרם התבצע שלב ב' של ההנפקה. על רקע זה טוענת התביעה כי יש להרשיע את הנאשמים 1-2 בעבירה של אי-גילוי ההסדר לרשות ניירות ערך, על-פי [סעיף 25\(ד\) לחוק ניירות ערך](#), התשכ"ח-1968 [וסעיף 286 לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977.

חוק ניירות ערך צפה את האפשרות של התפתחות שארעה לאחר פרסום התשקיף, ואשר לא היתה ידועה לרשות - בתקופה בה התשקיף פתוח עדיין להגשת הזמנות לרכישת ניירות ערך בהנפקה. [סעיף 25\(א\) לחוק](#) קובע כי כאשר התגלה או התרחש דבר שידיעתו היתה מניעה את הרשות שלא להתיר כלל את פרסום התשקיף, או שלא להתירו אלא לאחר הכנסת שינויים מהותיים בטיוות התשקיף, רשאית הרשות להורות למציע לפרסם תיקון לתשקיף בדרך שתורה. על מנת לאפשר לרשות לפעול בדרך האמורה, מטיל [סעיף 25\(ד\) לחוק](#) חובה על המציע (החברה המנפיקה), ועל כל מי שנתן חוות דעת, דו"ח או אישור שנכללו או נזכרו בתשקיף, להודיע לרשות בכתב בלא דיחוי על כל התפתחות שכזו.

דא עקא, בתקופה הרלוונטית לכתב האישום לא היה [בחוק ניירות ערך](#) סעיף הקובע עבירה להפרת חובה זו הקבועה [בסעיף 25\(ד\) לחוק](#). חובה זו נקבעה בחוק המקורי [בסעיף 25\(ג\)](#), כאשר הוראת העונשין, שהתייחסה להפרת החובה [שבסעיף 25\(ג\)](#), נקבעה [בסעיף 53\(ב\)3](#) לחוק דאז. אלא שבשנת 1988 חוקק תיקון מספר 9 לחוק (תיקון תשמ"ח), שבו הועברה החובה שהיתה קבועה [בסעיף 25\(ג\) לחוק](#) [לסעיף 25\(ד\)](#). ואולם בשל טעות של המחוקק לא נעשה התיקון הנדרש [בסעיף 53\(ב\)3 לחוק](#), ובתקופה הרלוונטית לכתב האישום (שנת 1995) נאמר [בסעיף 53\(ב\)3 לחוק](#) כי הוראת העונשין שבו מתייחסת [לסעיף 25\(ג\) לחוק](#), ואילו הפרת החובה הקבועה [בסעיף 25\(ד\) לחוק](#) נותרה ללא הוראת עונשין [בחוק ניירות ערך](#). טעות זו תוקנה לאחר הגשת כתב האישום בתיק זה [בחוק ניירות ערך](#) (תיקון מספר 19), התש"ס-2000. כיום מתייחס [סעיף 53\(ב\)3 לחוק](#) להוראת

[סעיף 25\(ד\)](#) לחוק (ראה גם דברי ההסבר המסבירים את המניע לתיקון הטעות בה"ח התש"ס-2000 2828 בעמ' 130).

22. בנסיבות האמורות לעיל, מבקשת התביעה להסתייע ב**סעיף 286 לחוק העונשין**, התשל"ז-1977, שכותרתו "הפרת חובה חקוקה". **סעיף 286** קובע לאמור:

"המפר הוראת חיקוק במזיד, במעשה האסור לפי אותו חיקוק או בהימנעות ממעשה שעשייתו נדרשת לפי אותו חיקוק, והדבר נוגע לציבור, דינו מאסר שנתיים; והוא, אם אין נראית מאותו חיקוק כוונה לעונש אחר על הפרתו.

לפיכך יש צורך לדון בשתי שאלות: האחת – האם הופרה החובה הקבועה ב**סעיף 25(ד) לחוק ניירות ערך**; והשניה – האם הפרת חובה זו נופלת בגדרו של האיסור הפלילי הקבוע ב**סעיף 286 לחוק העונשין**.

23. **סעיף 25(ד) לחוק ניירות ערך** מטיל על המציע את החובה להודיע לרשות על כל דבר שהרשות עשויה להתחשב בו לעניין שיקוליה לפי **סעיף 25(א) לחוק**, דהיינו: על כל דבר שהתגלה או התרחש לאחר פרסום התשקיף שידיעתו היתה מניעה את הרשות שלא להתיר את פרסום התשקיף, או לדרוש את תיקונו. לא יכולה להיות מחלוקת של ממש, כי ההסדר עם דמתי נופל לקטגוריה של דברים שמציע היה חייב להודיע עליו לרשות לאחר פרסום התשקיף, שכן מדובר בפרט מהותי מבחינת המשקיע הסביר, ולכן קיימת בתשקיף התחייבות מפורשת של החברה והדירקטורים **"להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף בקשר עם הצעת המניות, הפצתן ופיזורן בציבור"**, וכן התחייבות **"להימנע מלהעניק זכות לרוכשי המניות על פי התשקיף למכור את המניות שרכשו מעבר למפורט בתשקיף"** (סעיף 2.6.1 לתשקיף). כמו כן התחייבו החברה והדירקטורים להודיע לרשות על כל הסדר הסותר את ההתחייבות שבסעיף 2.6.1 דלעיל (סעיף 2.6.2 לתשקיף).

24. בענין חשיבותו של ההסדר למשקיע הסביר, כגורם שהרשות עשויה להתחשב בו לענין שיקוליה להתיר פרסום תשקיף, או לדרוש את תיקונו, העידה הגב' טל אבן זהב (להלן: **"אבן זהב"**), ששימשה באותה עת כאחראית ומרכזת משפטית של תחום התשקיפים ברשות ניירות ערך, ולפני כן שימשה כעוזרת ליועץ המשפטי של הרשות. הודעתה של אבן זהב הוגשה בהסכמה בלא שנדרשה עדותה (ת/464 – ת/464א, ועמ' 120-121 לפרוטוקול). אבן זהב הסבירה על פי נסיונה בתחום התשקיפים, כי לו היתה הרשות מודעת לקיומו של ההסדר עם דמתי, בשלב שבו התשקיף היה פתוח להזמנות הציבור, ניתן להניח שהגורמים המחליטים ברשות היו רואים בהסדר שכזה ענין חשוב למשקיע הסביר. לכן, אמרה אבן זהב, גורמי הרשות היו, במקרה שכזה, ממליצים לפני ועדת תשקיפים להורות לחברה לפרסם הסדר זה, ולתקן את התשקיף, שכן כך אף היו נוהגים לו ידעו על ההסדר לפני פרסום התשקיף, והיא מניחה שהמלצה שכזו היתה מתקבלת. אבן זהב הוסיפה והסבירה כי מדובר במידע מהותי, שמתייחס ישירות לכדאיות רכישת המניות בחברה,

שכן ההסדר מעיד, או לפחות מעורר שאלה, בדבר הסיכויים שרואה בעל השליטה בחברה, המכיר אותה היטב, שההנפקה תצליח. אבן זהב אמרה: **"במלים בוטות, אני לא אקנה מניות בהנפקה שבעל השליטה בחברה משכנע גורמים לרכוש מניות בהבטחה שיקנה אותן חזרה כי אנשים לא רוצים לשים את הכסף בהנפקה"** (עמ' 3).

אבן זהב הדגישה כי למרות שמדובר בהסדר לרכישת מניות בסכום של 220,000 ₪ בלבד, מתוך סך כולל של 9,000,000 ₪, בכל זאת חשוב שמשקיע סביר ידע שבעל השליטה בחברה מצא לנכון לעשות הסדר כזה, שכן ההסדר מהווה אינדיקציה לחשש שההנפקה לא תימכר במלואה, או שלא יהיו די אנשים שירכשו מניות בהנפקה. זה בוודאי מידע חשוב למשקיע הסביר – אמרה אבן זהב, שכן מדובר בסיכונים של ממש שההסדר מעיד על קיומם. אבן זהב סיימה את דבריה באמרה כי היא יכולה לומר בוודאות שלו היתה מודעת לקיומו של ההסדר, היתה מביאה את העניין לדיון בפורום ועדת תשקיפים, אשר יתכן שהיה מורה על תיקון התשקיף או פרסום הודעה.

במילים אחרות: אבן זהב מדגישה בהודעתה כי ברור לחלוטין שההסדר נכנס לגדר הדברים שהרשות צריכה להפעיל את שיקול דעתה לגביהם, לפי [סעיף 25\(א\) לחוק ניירות ערך](#), אף כי לא ניתן לומר בוודאות מה היתה מחליטה הרשות לו היתה יודעת על ההסדר. לכן, אמרה אבן זהב, כי מדובר במידע שהחברה היתה צריכה להביא לידיעת הרשות לפי [סעיף 25\(ד\) לחוק ניירות ערך](#).

25. ודוק: סעיף 25(ד) לחוק ניירות ערך מחייב את המציע להודיע לרשות **"על כל דבר שהרשות עשויה להתחשב בו לענין שיקוליה לפי סעיף קטן (א)"**, דהיינו: לענין שיקוליה האם להתיר את פרסום התשקיף, או לדרוש להכניס בו שינויים. אין כל צורך להוכיח וודאות שהרשות אכן היתה דורשת את תיקון התשקיף לו היה דבר ההסדר נודע לה, אם כי סביר מאד להניח שכך הם פני הדברים. די בכך שהנאשמים 1-2 מנעו מן הרשות את האפשרות לשקול את הדבר, שכן זו מטרת [סעיף 25\(ד\) לחוק](#), לאפשר לרשות לשקול את הענין.

סעיף 16(א) לחוק ניירות ערך, הקובע כי: **"תשקיף יכלול כל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר השקול רכישת ניירות הערך המוצעים על פיו..."**, כאשר [סעיף 16\(ב\)](#) אוסר על הכללת פרט מטעה בתשקיף. **תקנה 6 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף, מבנהו וצורתו)**, התשכ"ט-1969, קובעת כי **"התשקיף יכלול את הפרטים המפורטים להלן בתקנות אלה, וכל פרט נוסף שהמציע הודיע עליו לרשות כעל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר השקול רכישת ניירות הערך המוצעים והרשות דרשה לכוללו בתשקיף"**.

26. במקרה דנא, הפך התשקיף של חברת צפריר להיות מטעה מרגע שנערך ההסדר עם דמתי, שכן התשקיף כולל התחייבות להימנע מעריכת הסדר מסוג זה, ולדווח על קיומו. המשקיע הסביר מניח כי לא נערך הסדר כזה, הואיל ולא פורסם בתשקיף, ומכאן ההטעיה של המשקיע. מדובר בהטעיה לגבי פרט מהותי, כפי שהסבירה הגב' אבן זהב. מעדותו של דמתי עולה כי הסיבה להסדר, כפי שהסביר לו צפריר, היא החשש שלא ימצאו די אנשים שירכשו מניות צפריר בהנפקה, באופן

שהיא תיכשל. מידע שכזה חשוב מאד למשקיע הסביר: הוא בוודאי היה רוצה לדעת שהצלחת ההנפקה הובטחה רק באמצעות הסדר מן הסוג שנעשה עם דמתי, ושבעל החברה חשש מאד מכישלונה. צפריר עצמו העיד כי היה מודע לאיסור לערוך הסדר מן הסוג שיוחס לו בכתב האישום, והוא בוודאי איננו יכול לחלוק על החובה לדווח עליו. ההימנעות מן הדיווח לרשות נעשתה במתכוון, על מנת לנטרל את הסיכון שהיא תורה על תיקון התשקיף ופרסום המידע, שהוא בוודאי איננו מידע "מחמיא" לחברה ערב ההנפקה.

זאת ועוד, צפריר בוודאי הבין שפרסום דבר ההסדר עלול למנוע מן הבורסה להתיר את המסחר במניות החברה, שכן ההסדר פוגע בתקנון הבורסה המחייב הנפקה הנעשית בתנאים, במחיר ובדרך השווים לכל. המטרה היתה להטעות הן את הרשות והן את הבורסה, כפי שיובהר להלן.

27. חרף כל האמור לעיל, ולמרות שהנאשמים 1-2 לא העלו כל טענה משפטית בענין זה, הגעתי לכלל מסקנה כי לא ניתן להרשיע את הנאשמים 1-2 בביצוע עבירה פלילית על יסוד [סעיף 286 לחוק העונשין](#), יחד עם [סעיף 25\(ד\) לחוק ניירות ערך](#), אף כי ברור שהם הטעו במזיד את רשות ניירות ערך, תוך הפרת החובה הקבועה [בסעיף 25\(ד\) לחוק](#), וכאשר חובה זו נוגעת לציבור, כנדרש [בסעיף 286](#). במעשיהם קיימו, אפוא, הנאשמים את יסודות [סעיף 286 לחוק העונשין](#), המתייחס לאדם "המפר הוראת חיקוק במזיד... בהימנעות ממעשה שעשייתו נדרשת לפי אותו חיקוק, והדבר נוגע לציבור...". אולם, בסיפא של [סעיף 286](#) נקבע סיג שאיננו מאפשר להחילו במקרה דנא. תחולתו של [סעיף 286](#) כפופה לתנאי לפיו "אין נראית מאותו חיקוק כוונה לעונש אחר על הפרתו".

במקרה דנא, כפי שניתן להבין מן הסקירה של ההיסטוריה החקיקתית של [סעיף 25\(ד\) לחוק ניירות ערך](#), ברור לחלוטין כי כוונתו של המחוקק היתה כי יוטל על כל מי שמפר את הוראת [סעיף 25\(ד\) לחוק](#) עונש אחר מזה הקבוע [בסעיף 286 לחוק העונשין](#). כוונתו הברורה של המחוקק היתה שעל מפר שכזה יושת העונש הקבוע [בסעיף 53\(ב\) לחוק ניירות ערך](#). אולם כוונה זו של המחוקק סוכלה בשל טעות שתוקנה רק בשנת 2000 (ראה הדיון בסעיף 259 לעיל). לפיכך [סעיף 286 לחוק העונשין](#) איננו חל על הוראת החיקוק הקבועה [בסעיף 25\(ד\) לחוק ניירות ערך](#). למסקנה דומה הגיעה כב' השופטת ב. אופיר-תום בת"פ (ת"א) 92/97 **מדינת ישראל נ' מאיר עיני ואח'**, תק-מח 360 (4)2002, פסקה 127. גם באותו עניין נטען כי הנאשמים לא גילו לרשות הסדרים שנעשו לאחר פרסום התשקיף, והתביעה ביקשה להרשיעם לפי [סעיפים 25\(ד\) ו-186](#) הנ"ל. כב' השופטת ב. אופיר-תום פסקה:

"באין בחוק סנקציה פלילית על העבירה נשוא [סעיף 25\(ד\)](#) כניסוחה בתקופה הרלבנטית לענייננו, אין מקום בעיני לאילוף הלשוני שמבקשת התובעת לבצע גבי [סעיף 286 לחוק העונשין](#) על מנת להחילו על סטואציה שאינה מענינו. [סעיף זה בחוק העונשין](#) אמור לחול **/// אם אין נראית מאותו חיקוק כוונה לעונש אחר על הפרתו** בענייננו התביעה היא זו שהעמידה אותי על כך שקיימת גם קיימת **(כוונה לעונש אחר)** בגין הפרת הוראת [סעיף](#)

25(ד) בחוק ני"ע. משכך, אינני סבורה שניתן להחיל הוראת סעיף 286 לחוק העונשין על הפרת חובה בסעיף 25(ד) לחוק קא עסקינן".

מסכים אני עם דברים אלו, וכך גם פסקתי בת.פ. (ת"א) 1349/98 מדינת ישראל נ' אורסיס בע"מ ואח' (טרם פורסם), סעיפים 277-286. לפני תיקון תשמ"ח לחוק ניירות ערך לא ניתן היה להרשיע אדם מכוח סעיף 286 לחוק העונשין, לו הפר את החובה לדווח לרשות על אירוע שהתרחש לאחר פרסום התשקיף, שהרי להפריח זה נקבע עונש בסעיף 53(ב)(3) לחוק ניירות ערך. כך גם אין מקום להסתמך על סעיף 286 לחוק העונשין לאחר תיקון תשמ"ח, רק משום שהמחוקק טעה, ושכח להסב את העונש הקבוע בסעיף 53(ב)(3) לחוק כך שיחול גם על הפרת החובה הנדונה, שהועברה לסעיף קטן אחר. סעיף 286 נועד למקרה בו הופרה הוראה חוקית שלא נקבע לה עונש בחוק, להבדיל מן המקרה בו הופרה הוראה חוקית שהעונש שהיה אמור להיקבע לה לא הוחל בשל טעות מחוקק.

28. על האמור לעיל יש להוסיף כי הדעת אינה נוחה מן השימוש בסעיף 286 לחוק העונשין במקרה דנא, גם בלא קשר לסייג הקבוע בו. הוראת סעיף זו מעוררת קושי של ממש לאור עקרון החוקיות הקבוע בסעיף 1 לחוק העונשין, לפיו: "אין עבירה ואין עונש עליה אלא אם כן נקבעו בחוק או על-פיו". "הוראת סל" כדוגמת סעיף 286 לחוק העונשין, מאפשרת ליצור אין ספור עבירות שלא נקבע להן עונש בחוק (על הסכנה הטמונה ב"הוראת סל" פלילית שכזו עמד בית המשפט העליון בע"פ 53/54 אש"ד נ. היועמ"ש, פ"ד ח' 785, בעמ' 791-790, 832, בה נדונה העבירה הישנה של "היזק ציבורי"). כל הפרה של הוראה בחיקוק פלילי, ואולי גם אזרחי, תחשב כעבירה (השאלה אם סעיף 286 חל גם על הפרת הוראה הקבועה בחיקוק אזרחי נותרה במחלוקת בע"פ (ת"א) 70781/00, 70954/00 לין ואח' נ' מדינת ישראל, פ"מ תש"ס ב' 769). בעניין זה העלתה כב' השופטת ד. ברלינר את החשש כי השימוש בסעיף 286 לחוק העונשין יביא לסטיה מעיקרון החוקיות, ויהפוך כל אדם המפר הוראה כלשהי בחיקוק לעבריין. לחשש זה שותף אני, בכל הכבוד. בספרם של י. לוי וא. לדרמן, "עיקרים באחריות פלילית", מהד' תשמ"א-1981, בעמ' 67, נאמר:

"יש בניסוח דבר חקיקה פלילי בלשון גורפת וכוללנית או במושגים רחבים או מעורפלים לגרום לכך שצורות התנהגות, במסגרות רחבות ומתרחבות, אכן תפולנה בגדרה של החקיקה אגב סחיפת פעולות שהמחוקק לא שיווה כמותן, ואף לא דומותיהן, שעה שניסח את האיסור, ומכאן שאינו מוחזק כמי שנתכוון לאסרן".

ברע"פ 5389/01 המועצה האיזורית לב-השרון נ' מדינת ישראל, פ"ד נז(4) 364, פסק בית המשפט כי: "עקרון החוקיות מחייב הגדרת היסוד העובדתי בעבירה באופן ברור כך שיהיה ניתן לדעת את תחומי האסור והמותר". כלל זה מתחייב גם מסעיף 8 לחוק יסוד: כבוד האדם וחירותו, קובע כי: "אין פוגעים בזכויות שלפי חוק יסוד זה אלא בחוק...". המשמעות המקובלת להוראה זו היא כי אין מדובר בדרישה פורמלית בלבד, כלומר, שהנורמה הפוגעת תעוגן בחוק, אלא שהדרישה היא מהותית: החוק חייב להיות "נגיש (בהבנה אליו) וגם ודאי (בתחומי פריסתו)". א. ברק,

"הקונסטיטוציונליזציה של מערכת המשפט בעקבות חוקי-היסוד והשלכותיה על המשפט הפלילי (המהותי והדיוני)", מחקרי משפט י"ג תשנ"ו-1996, 5, בעמ' 18, וספרו של [א. ברק](#) **"פרשנות במשפט"**, חלק שלישי על פרשנות חוקתית, בעמ' 485 ואילך.
לאור כל האמור לעיל, הגעתי לכלל מסקנה כי אין להרשיע את הנאשמים 1-2 בעבירה לפי [סעיף 286 לחוק העונשין](#), בשל כך שהפרו את החובה הקבועה [בסעיף 25\(ד\) לחוק ניירות ערך](#).

2. **קבלה במרמה של אישור הבורסה לרישום מניות צפריר למסחר**

29. באישום הראשון מיוחסת לנאשמים 1-2 גם העבירה של קבלת דבר במרמה לפי [סעיף 415 לחוק העונשין](#), התשל"ז-1987. הטענה היא כי הנאשמים קיבלו מן הבורסה במרמה את האישור לרישום מניות צפריר למסחר, לאחר שיצרו כלפיה מצג-שווא כאילו עומדת צפריר בתנאי תקנון והנחיות הבורסה לרישום מניות למסחר, אשר דורשים הצעה הנעשית בתנאים, במחיר ובדרך השווים לכל. ב"כ הנאשמים 1-2 לא העלו טענה משפטית כלשהי בענין עבירה זו, ובכל זאת אבחן האם התמלאו יסודותיה בנסיבות המקרה.

30. [סעיף 415 לחוק העונשין](#), תשל"ז-1977 קובע לאמור:

"המקבל דבר במרמה, דינו - מאסר שלוש שנים, ואם נעברה העבירה בנסיבות מחמירות, דינו - מאסר חמש שנים".

"מרמה" - מוגדרת [בסעיף 414 לחוק העונשין](#): **"טענת עובדה בענין שבעבר, בהווה או בעתיד, הנטענת בכתב, בעל פה או בהתנהגות, ואשר הטוען אותה יודע שאינה אמת או שאינו מאמין שהיא אמת"**. **"לרמות"** - מוגדר [בסעיף 414 לחוק](#): **"להביא אדם במרמה לידי מעשה או מחדל"**.

עבירה זו הינה תוצאתית, במובן זה שהיא דורשת קשר סיבתי בין מעשה המרמה לבין קבלת ה"דבר": אין עבירה של קבלת דבר במרמה, אלא אם כן המרומה רומה בפועל, ונתן את ה"דבר" לרמאי מחמת המרמה (י. קדמי, **על הדין בפלילים**, מהדורת תשנ"ד-1994, חלק ראשון, בעמ' 402, 411-412, והאסמכתאות המצוטטות שם, וכן: [ע"פ 555/77 רבי ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד לב\(2\) 762, בעמ' 774](#); [ע"פ 509/76 צסיס נ' מדינת ישראל, פ"ד לא\(3\) 733, בעמ' 743](#); [ע"פ 535/88 מרובקה נ' מדינת ישראל, פ"ד מה\(1\) 265, בעמ' 277](#)). אולם, אין נפקא מינא לעניין קבלת הדבר אם הוא נתקבל על ידי המרמה או על ידי אחר, שכן קבלת דבר במירמה משתרעת גם על המקרה בו המירמה נעשית מתוך צפיה שצד שלישי יקבל בעטיה "דבר" (י. קדמי בספרו הנ"ל, בעמ' 402, וע"פ [115/77 לב נ' מדינת ישראל, פ"ד לב\(2\) 505, 513](#)).

31. העבירה של קבלת דבר במירמה איננה מחייבת קבלת טובת הנאה חומרית דווקא: די בכך שהנאשם השיג מהמרומה יתרון כלשהו. כמו כן אין צורך להוכיח שנגרם למרומה נזק חומרי: די בהפסד למרומה המתבטא בכך שהיתה פגיעה בחופש שיקול הדעת וההכרעה שלו, כתוצאה מן המירמה, שכן עבירה זו באה להגן על חופש הרצון, חופש הפעולה וחופש הבחירה של המרומה

ע"פ 817/76 דנינו נ' מדינת ישראל, פ"ד לא(3) 645, 648. בע"פ 752/90 ברזל נ' מדינת ישראל, פ"ד מו(2) 539, בעמ' 564, אמר בית המשפט:

"שאם היו נפרשות בפני המרומה כל העובדות לאשורן, אפשר שהיה פועל או שחייב היה לפעול באותו עניין, במסגרת סמכותו, אחרת מכפי שפעל. סיכון זה ביקש המרמה מטעמיו שלו להסיר מעצמו, ומשהשיג מבוקשו, זכה בכך בטובת הנאה ממעשה המירמה. מלים אחרות: על ידי 'הנחת דעת' קנה המרמה לעצמו שקט נפשי מפני הסיכון כי יעמוד בפני החלטה שלטונית שונה, ממנה ביקש לחמוק על ידי המירמה".

על דברים אלה חזר בית המשפט העליון בע"פ 8573/96 הנ"ל בעניין מרקדו, בעמ' 539.

בע"פ 5734/91 הנ"ל בעניין לאומי ושות', בעמ' 21-22, הורשע מנהל החברה בעבירה של קבלת דבר במרמה שהתבטאה בקבלת אישור הרשות לניירות ערך לפרסום תשקיף, שכן העלים מן הרשות דבר קיומו של הסדר בדבר כוונת בעלי עניין בחברה לרכוש את מניותיה בהנפקה על מנת שהחכם המוביל לא ישא בסיכון זה. בית המשפט פסק כי העלמת ההסדר מהרשות היתה מצג כוזב המבסס עבירה של מרמה, שבהעדרה לא היה ניתן אישור לפרסום התשקיף במתכונת בו פורסם. בכך הוכח הקשר הסיבתי הנדרש בין המרמה לבין קבלת הדבר.

32. העבירה של קבלת דבר במרמה כוללת את המרכיב של "מרמה" - הן בתור רכיב פיזי של העבירה, והן בתור רכיב נפשי. הרכיב הפיזי מחייב שהדבר נתקבל כתוצאה מטענה כוזבת של הצד המרמה, בעוד שהרכיב הנפשי מחייב ידיעה של הצד מרמה כי הטענה איננה אמת. המרמה יכולה להתבטא בהעלמה זדונית של עובדה מהותית, או במצג חיובי שאיננו אמת (י. קדמי הנ"ל בעמ' 409, והאסמכתאות שם).

אשר למרמה המתבטאת בהעלמת עובדות, הדגיש בית המשפט בע"פ 5734/91 הנ"ל בעניין לאומי ושות', בעמ' 22, כי כאשר מדובר במצג-שווא הנובע מהעלמת עובדות גילויין מתבקש על פי הנסיבות - הרי שחובת הגילויי יכולה לנבוע גם מהוראות הדין. בע"פ 752/90 הנ"ל בעניין ברזל, בעמ' 601, נפסק כי המרמה "יכולה להתקיים כשהנאשם מציג, בהתנהגותו, מצג עובדתי מסויים, כשהוא יודע שלא כן הוא. מצג כזה בהתנהגות יכול שיתקיים על-ידי שתיקה והעלמה של עובדות, אשר על פי הנסיבות מתבקש גילויין".

33. ההלכה היא שהידיעה על טענת הכזב צריכה להתקיים בו-זמנית עם הצגת הטענה (י. קדמי בספרו הנ"ל בעמ' 418 והפסיקה שם). אולם, כפי שמובהר בספרו הנ"ל של י. קדמי (עמ' 423): "אין הכרח שהיסוד הנפשי יתגבש בראשית ביצועה של עסקה דווקא, ואפשר ויתגבש במהלך ביצועה, כל עוד הביצוע לא הושלם". בע"פ 555/77 שלמה רבי נ' מדינת ישראל, פ"ד לב(2) 762, בעמ' 775-776, נפסק:

"עוד נטען לפנינו שהעסקה כבר תמה ונשלמה, לפחות עם מסירת השיק ע"ס 95,000 לירות, וכל מה שנעשה לאחר מכן אינו מעלה או מוריד; אכן יכול ומצג יהיה נמשך ומשתרע גם לתקופה שלאחר גמר עריכת העסקה ... אך אם מהתנהגותו של פלוני, שאף הוא בגדר אחד מדרכי 'המרמה' לפי הגדרתה בסעיף 1, משתמע מכללא מצג חיובי, גם בכך סגי לצורך הבאת מקרהו של פלוני בגדר סעיף 2 (לחוק לתיקון דיני העונשין (עבירות מרמה, סחיטה ועושה), תשכ"ג-1963): ע"פ 291/64 (6). לפיכך, אם ידעו המערערים, בשעה שהמפות נמסרו על-ידיהם או על-ידי מי מהם לגילה, ששטח החלקה כולה לא עלה על 30 דונם ואף-על-פי-כן נקטו בצעדים להמשיך במימוש העסקה, שביסודה הונח שמדובר בחלקה בת 60 דונם, הם עברו עבירת מרמה".

בע"פ 505/80 דניאל נ' מדינת ישראל, פ"ד לד(4) 505, בעמ' 515, סיכמה כבוד השופטת מ. בן-פורת (כתוארה אז) את הלכת ה"בו-זמניות" במקרה של מצג מתמשך, באומרה:

"אפילו היתה הטענה לכתחילה נכונה (או שהטוען האמין שהיא נכונה), אך לפני קבלת ה'דבר' נודע לו שהיא כוזבת ואף-על-פי-כן החשה וקיבל את ה'דבר' על סמך המציאות הקודמת, לפנינו קבלת 'דבר' במרמה המתבטאת במצג שבהתנהגות כאילו לא חל שינוי במציאות הקודמת".

34. במקרה דנא, העובדות המבססות את עבירת המרמה הוכחו מפיה של הגב' חנה שיטרית (להלן: "שיטרית"), שהיתה בעת עדותה מנהלת יחידת ההנפקות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב, וטיפלה בכל הבקשות לרישום למסחר של ניירות ערך. הודעותיה ברשות הוגשו בהסכמה, ללא חקירה נגדית, בליוויית המסמכים שהוצגו לה (הודעות ת/453-ת/454, מוצגים ת/421-ת/428 ועמ' 62 לפרוטוקול).

הגב' שיטרית תארה בעדותה את תהליך רישום המניות למסחר (ת/454 עמ' 3-2). חברה המעוניינת לרשום את מניותיה למסחר בבורסה מגישה תחילה בקשה ראשונית, אליה מצורפת טיוטת התשקיף (ת/422). על סמך טיוטת התשקיף, ובדיקה ראשונית, מוציאה הבורסה "אישור עקרוני" לרישום המניות למסחר (ת/421). בתקנה 9 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף, מבנהו וצורתו), התשכ"ט-1969, נקבע כי יש לציין בתשקיף שהבורסה "הסכימה עקרונית" לרשום את ניירות הערך המוצעים למסחר בה. מדובר, אפוא, באישור עקרוני בלבד, שכן הוא ניתן על סמך טיוטת התשקיף, עוד בטרם פורסם התשקיף בנוסחו הסופי. לכן נאמר באישור העקרוני (ת/421 סעיף 3):

"אישור זה ניתן על סמך טיוטת התשקיף שהמצאתם לנו, כפוף לאישורים הדרושים על פי דין בפרסום תשקיף, כפוף לקיום פיזור מזערי של אחזקות הציבור בניירות ערך,

לתשלום דמי הרישום למסחר בבורסה ומילוי כל יתר התנאים הקבועים בתקנות הבורסה."

כמו כן נאמר באישור העקרוני כי החברה נדרשת "להצביע על כל שינוי בין טיוטה לתשקיף שהמצאתם לנו לבין התשקיף הסופי", וכן "להמציא לאישורנו כל תיקון תשקיף שתבצעו" (סעיף 5(ב-ג)). כמו כן נדרשת החברה להמציא את הנוסח הסופי של התשקיף. כל אלו נועדו להבטיח שבמועד בו ניתן האישור הסופי לרישום המניות למסחר, לאחר ביצוע המכרז בהנפקה, מונח בפני הבורסה התשקיף בנוסחו הסופי, באופן שהבורסה יודעת שהכל דווח לה (שטרית בהודעתה ת/454 עמ' 2). שיטרית הדגישה כי חברה צריכה לקיים את כל הוראות תקנון הבורסה והנחיותיה בכל מועד, מאז קבלת האישור העקרוני ועד למועד הרישום בפועל. כמו כן הדגישה שיטרית כי הרישום למסחר איננו אוטומטי לאחר שניתן האישור העקרוני: לכן נאמר בסעיף 5(ה) לאישור העקרוני כי החברה צריכה לשוב ולבקש את הרישום למסחר לאחר המכרז, על סמך התשקיף שפורסם, ולהצביע על כל שינוי שחל לעומת טיוטת התשקיף (סעיף 5(ב)).

לאחר שניתן היתר הרשות לניירות ערך לפרסם את התשקיף, ולאחר שהתקיים המכרז בהנפקה, שולחת החברה הודעה לבורסה על תוצאות ההנפקה ואת דמי רישום המניות למסחר (ראה מוצגים ת/423-ת/424). כך נעשה גם במקרה זה, לאחר שהתבצעו שלבי א' ו- ב' בהנפקה ביום 5.9.95 וביום 7.9.95. לאחר מכן, ביום 10.9.95, הגישה החברה בקשה לרישום למסחר של מניות צפריר (ת/425).

35. בסעיף 2.6 לתש קיף צפריר נקבע כי החברה והדירקטורים מתחייבים להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף בקשר עם הצעת ניירות הערך, וכן להימנע מלהעניק זכות לרוכשי ניירות ערך על פי התשקיף למכור את ניירות הערך שרכשו מעבר למפורט בתשקיף. כמו כן חויבו הם להודיע לרשות ניירות הערך על כל הסדר הסותר התחייבות זו. סעיף 2.6 לתשקיף מתחייב מן האמור בסעיף 66(ד) לתקנון הבורסה (ת/428), הקובע כי "הצעת ניירות הערך תעשה בתנאים, במחיר ובדרך השווים לכל...". כלל זה נובע [מסעיף 46\(א\)](#) לחוק ניירות ערך, המחייב לקבוע בתקנון חיוב של החברה כי הנפקת ניירות הערך "תעשה בתנאים, במחיר ובדרך השווים לכל". כיום נקבע כלל זה [בסעיף 17\(א1\)](#) לחוק ניירות ערך (ראה: חוק ניירות ערך (תיקון מס' 24), התשס"ד-2004).

הגב' שיטרית הבהירה בהודעותיה את חשיבותו של סעיף 66(ד) לתקנון, המחייב את החברה להציע את ניירות הערך בתנאים, במחיר ובדרך השווים לכל, כתנאי לרישום מניותיה של החברה למסחר (ת/454 עמ' 4). היא נשאלה ספציפית על ההסדר שנערך בין צפריר לבין דמתי, והוצג לה שצפריר התחייב לפצות את דמתי בגין כל נזק שיגרם לו בשל רכישת מניות בהנפקה, וכי דמתי יחזיק במניות תקופה מסוימת לפני שימכור אותם בבורסה. שיטרית העידה כי צפריר היה חייב לגלות הסדר זה, שכן הוא סותר את ההצהרה בסעיף 2.6 לתשקיף. הבורסה מניחה שלא חלו שינויים כלשהם בתשקיף לאחר מתן האישור העקרוני, שכן החברה מחוייבת על פי תנאי האישור

העקרוני להסב את תשומת לבה של הבורסה לכל שינוי שחל בתשקיף לעומת הטיוטה. שטרית אמרה כי לו היה צפריר מדווח על ההסדר, היתה הבורסה צריכה לשקול אם יש בהסדר זה כדי לפגוע בתנאי של הנפקה הנעשית בדרך ובתנאים השווים לכל "מאחר ונעשה הסדר עם אדם ספציפי שהעניק לו תנאים שונים מהתנאים של שאר הציבור". היא הוסיפה כי לו הבורסה היתה יודעת על ההסדר, יתכן שלא היתה מאפשרת אותו, שכן "דרך ההצעה היתה נפגעת בגלל אי השוויון בין ההצעה הזו להצעות שהיו בפני שאר הציבור" (ת/453 עמ' 5).

לאור כל אלו הבהירה שיטרית בחקירתה, כי לו היה ידוע לחברה על הסדר מן הסוג הנ"ל הנוגד את התשקיף, היה הנושא מועלה לדיון על ידי יחידת ההנפקות בועדת ניירות ערך, ולאחר מכן בפני הועד הפועל של הבורסה, אשר יכול לאשר את ההנפקה או להמליץ לדירקטוריון של הבורסה שלא לאשרה (ת/454 עמ' 1, 4). הואיל והנאשמים 1-2 לא דיווחו על ההסדר, הושג הרישום של מניות צפריר למסחר בבורסה בלא שהתקיים דיון בשאלת עמידתה של ההנפקה בתנאים הבסיסיים הנדרשים לצורך רישום למסחר.

36. מן האמור לעיל עולה כי חברת צפריר הגישה את הבקשה לרישום בפועל של המניות למסחר לאחר שנערך ההסדר עם דמתי, בלא לדווח על ההסדר, ומבלי שהסדר זה מצא את ביטויו בתשקיף, או בהודעה שפרסמה החברה. ההסדר סותר את התחייבות החברה ומנהליה שבתשקיף, והועלם הן מן הרשות והן מן הבורסה. היתה זו גם הפרה ברורה של התחייבות החברה, הכלולה באישור העקרוני, לדווח לבורסה על כל שינוי שחל לעומת טיוטת התשקיף, שבהסתמך עליה הוצא האישור העקרוני לרישום המניות למסחר. שינוי שחל בתשקיף, כולל בהכרח גם שינוי שהיתה חובה על-פי דין להכניסו לתשקיף, גם אם בפועל לא דווח לרשות ניירות ערך והתשקיף לא תוקן. כזה היה השינוי שנבע מגיבושו של ההסדר לאחר פרסום התשקיף, לאור הוראת [סעיף 25\(ד\) לתוך ניירות ערך](#) (ראה הדיון לעיל). צפריר, אשר חתם על התשקיף כיו"ר הדירקטוריון, אישר כי היה מודע לאיסור על עריכת הסדרים מן הסוג שעשה עם דמתי, כמו גם החובה לגלותו, ומכאן ברור שההטעיה נעשתה במזיד.

החובה של הנאשמים לגלות לבורסה את דבר קיומו של ההסדר - אותה חובה שהפרתה מהווה מצג-שווא העולה כדי מרמה - איננה נשענת רק על ההתחייבות באישור העקרוני. ההלכה היא שחובת הגילוי מתקיימת כאשר אדם מציג בהתנהגותו ובשתיקתו מצג עובדתי מסוים, כשהוא יודע שלא כן הוא, וכאשר על פי הנסיבות או על-פי הדין מתבקש גילויין של עובדות מהותיות שהוא מעלים (ראה ההלכות בסעיף 32 לעיל). בנסיבות מקרה זה, כאשר הנאשמים התחייבו בתשקיף להימנע מעשיית הסדר מן הסוג שנעשה ולדווח עליו - קמה חובתם לדווח על הסדר זה גם לבורסה, שכן הם ידעו שהאישור לרישום המניות של אורסיס למסחר מתבסס על תשקיף שלא כלל כל התייחסות להסדר. הם ידעו שהאישור ניתן על סמך ההנחה - הקבועה בחוק ובתקנון הבורסה - שההנפקה נעשית בתנאים השווים לכל. הנחה זו הפכה להיות בלתי-נכונה מרגע שהתגבש ההסדר, ולכן היתה מוטלת חובה על עורכי ההסדר כולם לתקן ולעדכן את המצג הנמשך - מצג שהם הציגו גם כלפי הבורסה בחתימתם על התשקיף, בשתיקתם ובהימנעותם מלתקנו

(ראה סעיף 33 לעיל). הנאשמים היו חייבים לדווח על ההסדר לרשות ניירות ערך, המפקחת על הבורסה (ראה [סעיף 51\(א\) לחוק ניירות ערך](#)). כמו כן היו הם חייבים לדווח על ההסדר לציבור המשקיעים, הן מכח הוראות החוק הנוגעות לתשקיף, והן מכח התחייבותם בתשקיף.

37. [בע"פ 5734/91](#) הנ"ל בענין **לאומי ושות'**, זוכה אחד הנאשמים (יואב רובינשטיין) מן העבירה שיוחסה לו ולנאשמים אחרים בגין קבלה במרמה של אישור הבורסה לרישום מניות החברה למסחר, כמו גם אישור הרשות לפרסם תשקיף ממנו העלימו הנאשמים את דבר קיומו של הסדר לרכישת מניות מהחתם בהנפקה לאחר ביצועה. בית המשפט פסק (כב' השופט צ. טל) אמר בעמ' 35:

"כאמור, יואב לא השתתף בניסוח התשקיף, הוא אינו חתום עליו, ואין כל ראייה שהוא השתתף במשא ומתן כלשהו, בין עם רשות ניירות ערך ובין עם הנהלת הבורסה לקבלת היתר או הסכמה כלשהם... רק מי שהציג לפני הגופים הללו מצגי שווא, בתשקיף המוצע, יכול היה לקבל מהם דבר במרמה".

שוניים הדברים במקרה דנא. עסק לנו עם בעלי החברה, יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל שלה, אשר חתם על תשקיף המחייב אותו ואת החברה להימנע מעשיית הסדרים מן הסוג שנעשה, ולדווח על כל הסדר שכזה. התחייבות זו מהווה מצג שהפך להיות כוזב במועד בו התגבש ההסדר, ובמועד בו ביקשה צפריר את האישור הסופי לרישום מניותיה למסחר בבורסה. כפי שאמר כב' השופט צ. טל בקטע המצוטט לעיל: **"רק מי שהציג לפני הגופים הללו מצגי שווא, בתשקיף המוצע, יכול היה לקבל מהם דבר במרמה"**. הנאשמים במקרה דנא עשו זאת הן כלפי הרשות והן כלפי הבורסה.

38. סעיף 66 לתקנון הבורסה קובע כי **"רישום למסחר מותנה במילוי התנאים הבאים"**, ובהם התנאי המחייב כי ההנפקה תעשה בתנאים, במחיר ובדרך השווים לכל. מכאן שחברת צפריר ומנהלה עקפו תנאי זה, וקיבלו את רישום החברה למסחר לאחר שהציגו בפני הבורסה מצג שווא לגבי היותה של ההנפקה עומדת בתנאי השוויון. האישור הסופי של הבורסה לרישום מניותיה של צפריר למסחר נתקבל במרמה. מבחינת צפריר, לאור ההלכות שפורטו לעיל, אין חובה להוכיח שהוא ביקש לקבל במרמה דבר עבור עצמו: די בכך שהוא ביקש לקבל במרמה דבר עבור צד שלישי, מה גם שהחברה שבבעלותו איננה ממש צד שלישי. כמו כן הוא מואשם כאורגן של חברת צפריר, שביצע את העבירה בעצמו.

39. **וידגש**: אין צורך להוכיח כי לו גילו הנאשמים את דבר קיומו של ההסדר לבורסה היה האישור הסופי נמנע מהם; די בכך שהוכח שגילוי שכזה היה מחייב דיון ושיקול מחודש של האישור הזמני שניתן קודם לכן, והעלמת ההסדר מנעה זאת, ופגעה בחופש שיקול הדעת וההכרעה של הבורסה (ראה הפסיקה בסעיף 31 לעיל). בשל העלמת קיומו של ההסדר נמנעה מן מהבורסה האפשרות להפעיל את שיקול דעתה וסמכותה בצורה ראויה, ולבחון האם יש לאשר את הרישום לנוכח הפגיעה בתנאי השוויון בהנפקה – פגיעה העומדת בניגוד לדרישת החוק ותקנון

הבורסה. "הדבר" שנתקבל במרמה הוא מניעת הסיכון שתתקבל החלטה אחרת של הבורסה שתשלול את האישור, או תתנה אותו בתנאים חדשים, כפי שהסביר בית המשפט העליון [בע"פ 752/90](#) הנ"ל בענין [ברזל](#).

בת.פ. (ת"א) 92/97 הנ"ל בענין [עיני ואח'](#) הורשע מנהל החברה בעבירה של קבלת דבר במרמה הנוגעת לקבלת אישור הבורסה לרשום למסחר את מניות חברת עיני, לאחר שהציג לבורסה מצג כוזב לגבי הפיזור הנאות שהושג בהנפקה. כב' השופטת ב. אופיר-תום פסקה כי הוכח הקשר הסיבתי בין קבלת האישור לבין המרמה, לאור דברי מנהלת יחידת ההנפקות של הבורסה (הגב' שטרית) כי הבורסה היתה "עוצרת את הליכי ההנפקה עד שיתברר הענין", לו ידעה שהפיזור הנאות הושג בדרכי כזב. כך, סביר להניח, היתה הבורסה עושה גם במקרה זה, לו ידעה על ההסדר. לאור מהותו של ההסדר, שהעניק לדמתי יתרון מהותי שלא הוקנה לציבור, וכאשר ההסדר מנוגד להצהרת החברה בתשקיף, לא יכול להיות ספק שהבורסה לא היתה נותנת את האישור הסופי על פי התשקיף שפורסם ושנמסר לה, לו ידעה על קיומו של ההסדר שגובש לאחר התשקיף. הנאשמים ידעו זאת היטב, ולכן העלימו מן הבורסה – לא רק מרשות ניירות ערך – את דבר קיומו של ההסדר. בכך הוכח הקשר הסיבתי בין קבלת הדבר לבין המרמה.

פרק ג: האישום השני - השפעה על שעה של מניית צפריר (נאשמים 2-4)

א. תשתית ראיתית

1. הפעילות במסחר במניית צפריר והשפעה על שעה בימים נשוא כתב האישום

39. באישום השני מיוחסת לצפריר (נאשם 2) עבירה של השפעה בדרכי תרמית על שעה של מניית צפריר ב-34 ימי מסחר, בתקופה שמיום 14.9.95 ועד יום 24.11.96. בימים אלו פעל צפריר במניית צפריר בחשבונותיו הוא, או בחשבונות של עובדים בקבוצת צפריר, כולל זיו-אב וצור (נאשמים 3-4). בדרך כלל רכש את המניות, אך לעתים גם מכר אותן. פעילותו של צפריר בחשבונות השונים, ומהלך המסחר בימי המסחר הנ"ל, פורטו ב"טבלאות ההשפעה" שצורפו כנספחים א'-ה' לכתב האישום.

ב"כ הנאשמים הסכימו כי אין מחלוקת עובדתית לגבי הנתונים המופיעים בטבלאות ההשפעה שצורפו לכתב האישום, פרט למחלוקת לגבי המונח "השפעה", ושאת מודעותם של הנאשמים 3-4

לקיומה של השפעה. המחלוקת מתמקדת במניעים שעמדו מאחורי ביצוע הפעילות במסחר, והמסקנות שניתן להסיק מנתוני המסחר (עמ' 245 לפרוטוקול). כמו כן הודה צפריר כי הפעילות של קליטת ההיצעים במניית צפריר מיום 14.9.95 ועד יום 1.11.95, נעשתה בחשבונו ועל פי הוראתו (עמ' 68 לפרוטוקול). לעומת זאת, קיימת מחלוקת לגבי מידת מעורבותו של צפריר בפעילות במניית צפריר בחשבונות עובדי החברה, כולל זיו-אב וצור. לטענת התביעה, פעל צפריר בימי המסחר נשוא כתב האישום על מנת לייצב את שעה של מניית צפריר, ובדרך זו להשפיע על שעה. בדרך כלל, המטרה היתה למנוע את ירידת שער המניה, אך לעיתים היתה המטרה למנוע את עליית שעה.

40. מומחה התביעה, מר חיים אביצור (להלן: "אביצור"), הוא בעל תואר ראשון בכלכלה וסטטיסטיקה, ובעל תואר שני במינהל עסקים. הוא עבד בבורסה כמנהל מדור מנחי המסחר וכמפקח על שיטות המסחר השונות. הודעותיו של אביצור הוגשו בהסכמה, כאשר הצדדים מסכימים על גם נכונות האמור בהודעותיו, והוא נחקר רק על ידי ב"כ הנאשם 4 (ראה הודעות העד ת/449, ת/450, ת/451 ועמ' 50, 54 ו-62 לפרוטוקול). אביצור ערך את טבלאות ההשפעה במניית צפריר לגבי ימי המסחר נשוא כתב האישום, ואלו צורפו כנספחים א'-ה' לכתב האישום, והוגשו על ידי חוקר לימנוביץ כמוצג ת/476. טבלאות ההשפעה הוכנו על סמך דו"חות הפעילות במניית צפריר (דו"חות המסחר בכר"ם – שיטת המסחר בה נסחרה מניית צפריר), וגם דו"חות אלו הוגשו (מוצגים ת/429-ת/432).

41. מהודעותיו של אביצור, ומדו"חות המסחר וטבלאות ההשפעה, עולה כי הפעילות בחשבונות הנאשמים, ובחשבונות בהם פעל הנאשם 2, השפיעה על שעה של מניית צפריר כדלקמן:

א. ימי המסחר 14.9.95 - 1.11.95: בימים אלו קלט צפריר את מלוא ההיצעים במניית צפריר בשלב "מאזנות 1" בשער 100 (שער הבסיס), שהוא השער הגבוה ביותר ביום שנפתח במגמת היצעים בלידר). בכל הימים הללו, פרט ליום 14.9.95, לא היה משקיע כלשהו שביקש לקנות את המניה, אפילו בירידת שער מרבית; היה זה צפריר עצמו שהזרים פקודות קניה לרכישת כל ההיצעים, באופן שמנע את ירידת השער בכל אחד מימי המסחר. על כך אמר אביצור:

"משמעות פעילות זו, במיוחד לאור העובדה שהיא מתבצעת לאורך מספר ימים רב מאד ובמאפיינים קבועים כפי שפרטתי קודם, מביאים אותי למסקנה שללא ספק, לולא פעילותו של צפריר יעקב, שער נייר הערך בו הוא פעל, צפריר מהנדסים, היה יורד" (ת/449 עמ' 1).

עוד אמר אביצור על פעילות זו:

"העובדה שהוא רוכש באופן קבוע את כל עודפי ההיצע כולל את עודפי ההיצע בשער, מהווים השפעה ישירה על תוצאות המסחר באותו יום וכן 'מנקים' מהשוק היצעים אשר יכלו להיות מוזרמים בימי המסחר שלאחר מכן. לאור העובדה שיעקב צפריר עושה זאת לאורך תקופה ובכמויות גדולות, זה רק מחריף את העניין" (ת/449 עמ' 1).

אכן, אי אפשר להתעלם מכך שצפריר הזרים מחשבונו פקודות קניה בשער הבסיס (100), שהוא שער ההנפקה (600 נקודות) במשך 26 ימי מסחר רצופים, מאז תחילת המסחר במניה, באופן שלא איפשר לשער המניה לרדת חרף העובדה שיום אחר יום היו היצעים משמעותיים במניה. פעילות שכזו בוודאי איננה מקרית.

אביצור הבהיר כי קליטת כל עודף ההיצע בשלב מאזנות 1 בשער הבסיס (ללא שינוי בשער) מנעה ירידת שער של לפחות 5% בכל יום מסחר, והותירה את השער ללא שינוי (ת/449 עמ' 2). אם מנטרלים את פעילותו של צפריר בימי מסחר אלו, למעט יום 21.9.95 (שבו לא היתה השפעה לפעילות צפריר), היה שער המניה יורד בלפחות 5% (ת/451 עמ' 2).

ב. ימי מסחר 19.6.96 - 20.6.96: בימים אלו ניתנו הוראות קניה בחשבונו של צור, ועל פי הנתען בכתב האישום בוצע הדבר לבקשת צפריר, בהסכמתו ובסיועו של צור. בשני הימים קלט צור את כל עודף ההיצע במניה שהופיע בשלב הלידר, באמצעות פקודת קניה שניתנה בשלב מאזנות 1. פקודות קניה אלו, הביאו לשער סגירה ללא שינוי, ומנעו את ירידת שער המניה בלפחות 5% בכל אחד מן הימים (ת/451 עמ' 1).

ג. ימי המסחר 30.6.96 ו-30.9.96: בימים אלו נטען כי צפריר פעל בחשבונותיהם של עובדים בקבוצת צפריר, כולל זיו-אב וצור, כדי לקבע את שער המניה סביב 600 נקודות.

ביום 30.6.96 הזרים צפריר בשלב הלידר ארבע פקודות קניה מארבע חשבונות של עובדיו בכמות כוללת של 20,000 ע"נ. כל הפקודות הוזרמו באותו שער (102.5). בשלב הלידר נוצר עודף ביקוש של 7,850 ע"נ, שאלמלא אוון היה מביא לעליית שער המניה אל מעבר ל-102.5. אולם צפריר הזרים בשלב מאזנות 1, מחשבון אחד מעובדיו (סעד), פקודת מכירה שגודלה זהה לכמות שהיתה בעודף, ובלמיט 102.5. פקודה זו קבעה את שער הסגירה באותו יום, ומנעה עליית שער גבוהה יותר שהיתה נוצרת אלמלא אוון עודף הביקוש (ת/450, ת/451 עמ' 1).

גם ביום 30.9.96 פעל צפריר, על פי הנתען, בחשבונות של עובדיו. צור וקלייטמן ביקשו למכור את מניותיהם באותו יום, ואילו צפריר הזרים מחשבונו של זיו-אב בשלב מאזנות 1 פקודה לרכישת כל עודף ההיצע במניה בשער הגבוה ביותר (שער הבסיס ביום שבו יש

עודף היצע בלידר), ובכך מנע ירידת שער של לפחות 5%, והביא לקביעת השער ללא שינוי (ת/450, ת/451 עמ' 1).

ד. ימי המסחר 13.11.96, 14.11.96, 17.11.96 ו- 24.11.96: בימים אלו ניתנו הוראות קניה בחשבונו של זיו-אב, אשר מנעו את עליית שער המניה בדרגות שונות הנעות בין חצי אחוז לתשעה אחוז (ת/451 עמ' 1). על פי הנטען בכתב האישום פעולות אלו בוצעו על ידי צפריר או מי מטעמו, בסיועו והסכמתו של זיו-אב. אביצור מסביר בחקירתו כי הפעילות שנעשתה בחשבונו של זיו-אב בימים אלו איזנה את כל עודפי הביקוש במניית צפריר שנוצרו בשלב הלידר, וכי פקודות הקניה המאזנות מחשבונו של זיו-אב ניתנו בשלב מאזנות 1 בלימיט 100 (שער הבסיס - ללא שינוי). בכך קבעה הפעילות שבוצעה בחשבונו של זיו-אב בימים אלו את שיעור של מניית צפריר, שנותר ללא שינוי. היו אלה ארבעה ימי מסחר רצופים בהם נוצרו עודפי ביקוש בשלב הלידר, ואלמלא הפעילות בחשבונו של זיו-אב - היה שער המניה עולה בשיעורים שונים בימים אלו, בשל הביקושים שנוצרו (ת/450, ת/451 עמ' 1).

42. לאור הפעילות המתוארת לעיל, נשאל אביצור מה משמעות העובדה שצפריר רוכש, במישרין או בעקיפין, באופן קבוע את כל עודפי היצע במניית צפריר, או מספק את כל עודפי הביקוש במניה. אביצור השיב: "המשמעות היא פשוטה ביותר: בפעילות זו למעשה קובע מר צפריר את שערי הסגירה של נייר ערך באופן שבו אתה מתאר זאת ולמעשה באופן בלעדי מהווה את מה שאמור להיות 'השוק' של נייר הערך" (ת/450).

לסיכום האמור לעיל, הוכח שהפעילות הנ"ל, המיוחסת בכתב האישום לצפריר, השפיעה בפועל על שער מניית צפריר ב- **33 ימי מסחר** שונים. לגבי 25 ימי מסחר בתקופה שבין 14.9.95 - 1.11.95, אין מחלוקת שצפריר אחראי לפעילות שנעשתה בחשבונו. אך לגבי ימי המסחר האחרים, בהם נעשתה פעילות בחשבונו עובדי קבוצת צפריר, קיימת מחלוקת עובדתית בשאלה האם צפריר עומד מאחורי הפעילות.

2. המניעים לרכישות שביצע צפריר במניית צפריר בימים 14.9.95 - 1.11.95

43. צפריר הבהיר בעדותו את הרקע להנפקת חברת צפריר. השיקולים להנפקה היו גיוס הון מהציבור לשם הרחבת פעילות החברה; הרצון לאפשר סחירות במניה; ופטור ממס לבעלי מניות בחברה תעשייתית. צפריר לא הצליח להשיג חתם להנפקה, בשל המשבר ששרר בשנת 1995 בשוק ההון, ויצא להנפקה ללא חתם עמ' (217-222). צפריר הדגיש בעדותו את שווייה הכלכלי האמיתי של חברת צפריר, וחברות הבת שלה: גני יעלים בע"מ, שבבעלותה מבנה לדיור מוגן בבאר שבע;

צפריר מהנדסים פרוייקטים (1993) בע"מ, שריכזה את פעילות חברת האם בתחום של תכנון וביצוע פרוייקטים הנדסיים; ופירוטכניקס גילוי וכיבוי אש בע"מ, שעסקה בתכנון והקמה של מערכות גילוי אש (ראה עמ' 219-217, ותשקיף חברת צפריר ת/427). הפעילות העסקית של קבוצת צפריר כללה באותה עת כ- 300 עובדים. ברם, למרות נכסיה של חברת האם ושווייה הכלכלי האמיתי, נאלץ צפריר להנפיק את החברה בשווי נמוך של כ- 10 מליון דולר. מכירת 25% מהמניות הביאו לגיוס סכום של 9 מליון ₪ מהציבור, לפי מחיר של 6 ₪ למניה. שווי החברה לצורך הנפקה היה נמוך בהרבה משווייה הריאלי, ונגזר מן המצב הקשה בשוק ההון. צפריר העריך שהחברה היתה שווה מבחינה כלכלית פי שניים משווייה הבורסאי (בעמ' 222, והודעתו ת/1 עמ' 7). צפריר גם אמר לגורמים שונים בעת ההנפקה כי שווייה האמיתי של החברה הוא מעל 20 מליון דולר, והוא נאלץ להנפיקה בשווי נמוך, מה שהופך את רכישת מניות החברה בבורסה לכדאי ביותר (ראה: מוצגים נ/15-17; עדותם של אושמן וסעד בעמ' 177-176, 191, 198, 347, 356; עדותו של פתאל בעמ' 66; והודעת כתריאל ווילד ת/452 עמ' 3 ועדותו בעמ' 59). הערכה זו של צפריר נראית מבוססת: די לציין כי הנכס העיקרי שבבעלות חברת הבת גני יעלים היה שווה בשנת 1994 כ- 15 מליון דולר (חוות דעת שמאי נ/28).

44. בחקירתו של צפריר נגבו ממנו 7 הודעות שונות. ככל שהתקדמה החקירה, והוא נחקר שוב ושוב, ציין צפריר שיקולים נוספים, ואף סותרים, שהביאו אותו לביצוע הרכישות במניית צפריר. הוא אמנם טען במהלך כל חקירתו כי רכישת מניות צפריר נעשתה על ידו מתוך שיקול כלכלי, משום שהאמין בכדאיות הרכישות. אך במקביל הוסיף והעלה מעת לעת שיקולים נוספים שלדבריו עמדו מאחרי פעילות זו.

בחקירתו הראשונה טען צפריר כי רכש מניות צפריר משיקולים כלכליים בלבד, הואיל והאמין בחברה והכיר את נכסיה, וכיוון ששער המניה היה נמוך לעומת שווייה האמיתי (ת/1 עמ' 4, 5, 7, 15-16, וכן הודעותיו ת/1א עמ' 9 ות/56 עמ' 12). לדבריו, הוא נהג להתקשר מדי יום לבנק כדי לברר אם ישנם היצעים במניה, על מנת לרכשם (עמ' 4). הוא הדגיש כי ביצע את הפעילות בבורסה באופן עצמאי, ללא סיוע של מנהל תיקים או פעיל בשוק ההון (עמ' 4). צפריר טען כי החל לקנות את מניותיו כחודש חודשיים לאחר ההנפקה, וכי מאז ועד ליום חקירתו הוא "פועל באותה שיטה"; לאחר מכן טען שהחל לקנות מניות חצי שנה לאחר ההנפקה, ומאז קנה מכספו האישי מניות של החברה במשך שלוש וחצי שנים בהיקף של כ- 5 מליון ₪ (עמ' 5, ומוצג נ/21). למעשה, צפריר רכש מניות צפריר ברציפות, יום אחר יום, החל מיום המסחר הראשון במניה (14.9.95). קשה להאמין שהוא שכח עובדה מהותית זו. הוא טען כי היה רוכש את המניות "בהתאם ליכולת הכספית שלי ולרצון שלי באותה נקודת זמן, ובשערים שנעו בין 550 נקודות ל- 610 נקודות" (עמ' 5). בפועל, הוא רכש את כל ההיצע במניות בתקופה הראשונה לאחר ההנפקה בשער הגבוה ביותר (שער 600).

צפריר הודה כי הורה לפקיד הבנק יהושע (שוקי) בשתקר (להלן: "בשתקר") לרכוש בחודשים ספטמבר-נובמבר 1995 את מלוא עודף ההיצע בסט, ואת מלוא עודף ההיצע בשער, לאחר שנאמר

לו שכך אמר בשתק בחקירתו (עמ' 7-8). הוא טרח להדגיש כי נהג לרכוש את עודפי ההיצע רק כנגד המגמה, בשלב המאזנות ולא בשלב הלידר, שכן הוסבר לו על ידי עובדי הבנק ועורכי הדין שלו כי אסור לו לקנות מניות של החברה בשלב הלידר, בהיותו בעל ענין, מחשש שיביא להעלאת השער (עמ' 8).

45. צפריר הודה בחקירתו הראשונה כי לא היה מוכן להנפיק את החברה מתחת לשער 600, והאמין שאסור לאפשר למניה לרדת מרמת שער זו. אך מיד לאחר מכן אמר ששער 600 היה מחיר סביר בעיניו לרכישה באותה עת, ולכן רכש בשער זה (עמ' 9, 11). אולם בקטע אחד של חקירתו הודה למעשה צפריר כי רכש את המניות על מנת למנוע את ירידת שערן, וכך נאמרו הדברים (ת/1 עמ' 9-10).

ש. מדוע לא איפשרת לשער המניה לרדת לרמה שכוחות השוק היו אמורים להכתיב לה עפ"י היקף ההיצעים שהיו מורידים את שער המניה בעשרות אחוזים?

ת. איך אתה חושב שהיו מסתכלים עלי בבנק, בין השאר, אתה חושב שהייתי נכנס לבנק כמו גביר כמו שאני נכנס היום? איך היו מסתכלים עלי בקהילה ובכל מקום, גם האמונה שלי בחברה בין השאר גרמה לכך?"

דברים אלו שאמר צפריר הם הבסיס לטענתו במשפט, כי שיקול נוסף שהביא אותו לרכוש את המניות בשער 600 היה "השיקול הג'נטלמני", קרי: הכבוד העצמי, ורצונו למנוע הפסדים שיגרמו לאנשים שרכשו את המניה בהנפקה.

46. בעדותו במשפט לא חזר בו צפריר מן הטענה כי רכש את המניות מתוך שיקולים כלכליים, אך הוסיף והדגיש שיקולים נוספים, ובעיקר את "השיקול הג'נטלמני", קרי: השאיפה למנוע מאנשים שרכשו מניות בהנפקה להפסיד בהשקעה זו, והרצון של צפריר להגן על כבודו (עמ' 226-227, 274). על פי גירסתו במשפט, השיקול הדומיננטי לרכישת המניות היה כלכלי, קרי: שעה האטרקטיבי של המניה לעומת שוויה הכלכלי של החברה, כאשר לשיקול זה נוספו השיקולים של כבוד עצמי ושאיפה שהקונים בהנפקה לא יפסידו מהשקעתם (עמ' 276).

צפריר הודה בחקירתו הנגדית כי דבריו בחקירה ברשות, כאילו הסיבה היחידה לרכישת היתח רצונו לקנות כמות נוספת של מניות, לא היו נכונים במלואם, שכן עמדו בפניו שיקולים נוספים, כמפורט לעיל (עמ' 274-276). הוא הסביר כי לא הבליט בחקירתו את "השיקול הג'נטלמני", משום שניסו לייחס לו בחקירה הבטחות לגורמים שונים, ובשל החשש והאיום שחש במהלך החקירה. הוא אף הודה: "יכול להיות שהיו נקודות מעצם ההבנה והאווירה יכול להיות שהרחקתי את עצמי" (עמ' 276). כמו כן הודה צפריר: "יכול להיות שחלק מהזמן לא דייקתי במיוחד וגם בגלל איך שהציגו לי את השאלות" (עמ' 275). כפי שיפורט להלן, אמירה זו הינה לשון המעטה שבהמעטה: צפריר חטא באי-אמירת אמת בנקודות מהותיות רבות במהלך חקירתו.

בענין השיקול הגינטלמני, יש לציין כי צפריר נשאל בחקירתו פעם אחר פעם מדוע - אם אכן מטרתו היתה לרכוש עוד ועוד מניות צפריר - לא הניח לשער המניה לרדת על מנת להזייל את רכישותיו. תשובה על שאלה זו ניתנה מפי צפריר רק במשפט: הכבוד העצמי ו"השיקול הגינטלמני" לא התיישבו עם האפשרות של ירידת שער המניה (עמ' 279). תשובה פשוטה זו לא ניתנה על ידי צפריר בחקירתו, משום שצפריר הבין היטב ששיקולים מעין אלו אינם מהווים הצדקה להתערבות בקביעת שיערה של מניה.

47. בעדותו הראשית טען צפריר כי הסיבה העיקרית לרכישות שביצע במניית צפריר היתה השיקול הכלכלי, אך נילוה אליה "השיקול הגינטלמני", לאמור: **"כבוד לרוכשים, וכבוד שלי... זה לא היה הגון ומוסרי אם הייתי נותן לאנשים להפסיד סתם כסף... בוודאי אנשים שאת חלקם הכרתי ואת חלקם לא הכרתי. חשבתי שאם מישהו קנה אפילו כדי לפרגן לי לא צריך להיענש על כך ולהפסיד כסף"** (עמ' 226). כמו כן הסביר צפריר כי היה שיקול נוסף: **"היה גם השם הטוב של החברה. החברה מזוהה עם אמינות מוחלטת... היה חשוב לי לשמור על השם הזה"** (עמ' 226). צפריר אמר: **"רציתי לאותת גם לשוק ההון שהחברה רצינית ושהבעלים ובעל המניות העיקרי הוא אדם רציני שעומד מאחורי החברה ואין זו חברת בלון כמו שהיו כאלה חברות אותה עת"** (עמ' 227). לאור כל השיקולים האלו, רכש צפריר במשך שלוש וחצי שנים מכספו הפרטי מניות צפריר בשווי של 5 מליון ₪, וכדבריו: **"רכשתי בחזרה את מפעל החיים שלי. בשיא החזקתי 89% מהמניות... קניתי המניות ואף פעם לא מכרתי"** (עמ' 227).

48. שיקול נוסף שהזכיר צפריר בחקירתו, ואשר לדבריו הנחה אותו בקליטת כל עודפי ההיצע במניה, היה זה: **"לא רציתי שהסוסים יברחו לי מהאורווה. כלומר, אם המניה תרד ומישהו אחר יקנה אותה בזול, אני נתתי חברה טובה במחיר מופחת בצורה משמעותית לאחרים..."** (ת/1 עמ' 12). כמו כן אמר צפריר, כאשר נשאל מדוע רכש את המניות בשער גבוה בהרבה מזה שיכול היה לרכוש: **"אם המניה היתה יורדת בכמה אחוזים, מספיק אנשים היו רוצים לקנות אותה"**. בהקשר זה גם אמר צפריר, כי הוא רצה למנוע מגורמים ספקולנטים לרכוש את המניה ולהיכנס לחברה. בחקירתו הנגדית חזר בו צפריר מדברים אלו (עמ' 278). אך בחקירתו, לנוכח הדברים שאמר, נשאל צפריר האם למעשה החליט לקבוע סף גובה מסוים של שער המניה, באופן שספקולנטים המעוניינים בשערים נמוכים לא ירכשו אותה. תשובתו היתה: **"תאוריה זו מעניינת אך יש בה קורטוב אמת, אם היה באפשרותי למנוע כניסת ספקולנטים למניה, הייתי עושה זאת"**. צפריר נתבקש להסביר את דבריו כי יש "קורטוב אמת" בטענה זו, ואמר: **"אם זה התהליך והתוצאה זוהי אמת"**, ומיד לאחר מכן חזר וטען כי רכש את המניות משום שהאמין בכדאיות הרכישה (ת/1 עמ' 14-15). צפריר גם נאלץ להודות שאין לו ידיעה של ממש על כך שספקולנטים ניסו לרכוש את המניה (ת/1 עמ' 14). יתר על כן, עיון בדו"חות הכר"ם ובטבלאות ההשפעה של ימי המסחר מראים כי כמעט ולא היו כלל ביקושים למניית צפריר. לכן לא היה כל צורך מבחינת צפריר להתחרות עם קונים פוטנציאלים אחרים, וגם לא היה בסיס לחשש מפני רכישות משמעותיות בידי ספקולנטים.

מדברים אלו עולה כי אחד השיקולים שהנחו את צפריר בפעילותו במניה היה למנוע את ירידת שעה, כדי לא לאפשר למשקיעים אחרים זולתו לרכוש את המניות שלדעתו נאלץ להנפיק בשווי נמוך. למותר לציין ששיקול שכזה איננו יכול להצדיק התערבות חיצונית במחיר המניה, כפי שיבואר בהמשך.

49. עוד שיקול שהעלה צפריר בחקירתו, בעניין פעילותו במניית צפריר, היה זה שהוא ראה עצמו כ"גורם ממתן אנטי-ספקולטיבי". הוא אמר בהודעתו הרביעית כי לדעתו מתפקידם של בעלי המניות העיקריים בחברה "לייצב את החברה ואת שערי מניותיה בגבולות מסויימים סבירים", ולפעול כ"גורם ממתן אנטי ספקולטיבי", כאשר הם נתקלים בעליות או ירידות שערים שאין להם כל סיבה מוצדקת אמיתית, וכאשר הדבר פוגע בתדמית החברה, ביציבותה ובאמינותה. לדבריו: "אין הצדקה שהמניה תרד בצורה ספקולטיבית כלפי מטה כפי שתעלה כלפי מעלה". (ת/52 עמ' 10-12). צפריר אף טען כי קרא מחקרים בענין זה, אשר מוכיחים כי גורם מייצב שפעל כמוהו מביא לידי כך שהחברה תהיה ריווחית יותר בעתיד, ותעניק תשואה טובה יותר על מניותיה (ת/52 עמ' 13). גם בחקירתו החמישית ברשות חזר צפריר על תיזה זו, וטען שפעל "כגורם ממתן ומייצב", כדי למנוע תנודות שער חריפות, שמזיקות לחברה (ת/56 עמ' 11).

למותר לציין כי אין כל בסיס משפטי לתפישה מעוותת זו של שוק ניירות ערך. איש לא מינה את בעלי החברה, או כל גורם אחר, להתערב במהלך המסחר החופשי במניה, ולהחליט מהו השער היאה לה. בוודאי שהתערבות זו פסולה כאשר המשקיעים בבורסה אינם מודעים לקיומה, ולזהות אלו העומדים מאחוריה, והם סבורים בטעות כי מדובר ברכישות הנעשות מסיבה כלכלית אמיתית. המניה אמורה לנוע כלפי מטה ומעלה בהתאם לכוחות השוק, על פי כללים של היצע וביקוש. לכן, אם אכן היה זה אחד השיקולים של צפריר לפעילותו במניה – ושיקול זה לא נזכר בחקירותיו הראשונות ברשות – הרי שהוא איננו מהווה צידוק לעבירה של השפעה בדרכי תרמית על השער. דומה שצפריר הבין דברים אלו לקראת משפטו. לכן ניסה להתנער בעדותו (בעמ' 301) מן הדברים שאמר בחקירתו בענין זה, ולצמצמם למכירות בודדות שביצע בארבעה ימי מסחר בחודש נובמבר 1996 כדי למנוע עליה של שער המניה (ראה תת-פרק 8 להלן). אולם דבריו של צפריר בחקירתו התייחסו בפירוש הן לקניות והן למכירות של המניה.

50. מכלול השיקולים דלעיל, שהעלה צפריר עצמו, יכול ללמד כי המטרה העיקרית של צפריר ברכישות הרצופות שביצע במניית צפריר היתה למנוע את ירידת שער המניה. רק כך יכול היה צפריר למנוע הפסדים מאלו שרכשו מניות בהנפקה; רק כך יכול היה לשמור על כבודו והגינותו, לאחר שהציע לאנשים להשקיע בחברה; רק כך יכול היה לשמור על שמה הטוב של החברה; רק כך יכול היה לפעול כ"גורם מייצב אנטי-ספקולטיבי"; ורק כך יכול היה לאותת לשוק ההון כי מדובר בחברה רצינית. כל אלו הם שיקולים שלטענת צפריר הנחו אותו בפעילותו המניה, אך אשר על פי הדין אין בהם כדי להצדיק התערבות מלאכותית בקביעת שעה של מניה, כפי שיבואר בהמשך. זאת ועוד, אין ספק ששיקול חשוב נוסף עמד לנגד עיניו של צפריר, אותו לא טרח להזכיר. הואיל

וגם לאחר ההנפקה הוא החזיק ב- 75% ממניות החברה, היה לו אינטרס ברור ששער המניה לא יתרסק.

51. לנוכח טענתו של צפריר כי רכש את המניות מסיבות כלכליות בלבד, הוא נשאל בחקירתו מדוע לא חיכה עד שהשער ירד על מנת לקנות במחיר זול יותר. מאז שהחלה המניה להיסחר הופיעו יום אחר יום היצעים במניה, שאלמלא היו נענים במלואם היו מביאים לירידה משמעותית בשער, ומוזילים לצפריר את המשך רכישת המניות. בתקופה שמיום 14.9.95 ועד יום 1.11.95 רכש צפריר יום אחר יום מניות של החברה בהיקף כולל של **3,014,574** ₪. צפריר יכול היה לקנות בימי מסחר רבים כמויות גדולות של מניית צפריר בשערים יותר נמוכים מאלו שקנה בהם, אך הוא לא עשה כן.

צפריר השיב על שאלה זו בצורה מתחמקת, באומרו שהוא איננו ספקולנט: הוא איננו מוכר את המניה, אלא רק קונה אותה, ולא איכפת לו אם הוא משלם 1,000 ₪ פחות או יותר (ת/1 עמ' 4, 9 ו-13). אולם, אין מדובר ב- "1,000 ₪ פחות או יותר", אלא באפשרות הברורה לרכוש את המניות בסכום שהוא נמוך במאות אלפי שקלים לעומת הסכום שהושקע בקנייתן. צפריר נאלץ להודות בדבר המובן מאליו, שהוא היה מוכן לקנות את המניה גם בשער נמוך מ- 600. אך לאורך כל חקירתו לא היתה לו תשובה לשאלה מדוע לא הניח לשער לרדת אל מתחת ל- 600 נקודות, פרט לדבריו שראיינו היתה ארוכת טווח, והוא רצה לקנות את המניה בכל שער, כיוון שהאמין בחברה (ת/1 עמ' 16).

אינני מקבל את טענתו של צפריר בסיכומיו, כי לא הוכח שהוא היה יכול לרכוש את המניות במחיר נמוך יותר, וכי מכל מקום אין זה נכון שאדם מעדיף תמיד לרכוש מניה במחיר זול יותר, שכן יש לו לעתים שיקולים אחרים. ראשית, כענין שבעובדה, לא יכולה להיות מחלוקת על כך, וצפריר בוודאי הבין זאת, כי אלמלא היה רוכש את המניות בשער הגבוה ביותר יום אחרי יום - היה שערן יורד, ואז יכול היה להמשיך ולרכוש אותן במחיר זול יותר. שנית, השיקול של מחיר המניה אמנם איננו תמיד השיקול המכריע, אך צפריר לא הצביע על שום שיקול הגיוני אחר שיכול היה לגרום לו לשלם מאות אלפי שקלים מיותרים עבור מניות שהיו יכולות "ליפול לידיו כפרי בשל" במחיר זול, לו רק רצה בכך. אכן, השיקול של מחיר המניה לא עמד לנגד עיניו של צפריר, שכן מטרתו האמיתית היתה למנוע את ירידת שער המניה, מהסיבות שפורטו לעיל, ולשם כך הוא היה מוכן לרכוש את המניה בשער הגבוה ביותר.

צפריר אמר בעדותו כי היה שמח אם משקיעים אחרים היו רוכשים את מניות החברה בבורסה (עמ' 230). דברים אלו סותרים את הטענה כי השיקול המרכזי שהנחה את צפריר היה לרכוש כמות גדולה ככל האפשר ממניות החברה. מדברים אלו משתמע - וזו האמת - שצפריר היה מעדיף שאחרים ירכשו את המניה, באופן ששערה לא ירד. אך כיוון שלא נמצאו אותם אחרים, הוא עשה זאת בעצמו.

52. כל אלו יכולים ללמד שהמניע האמיתי לפעילותו של צפריר במניה לא היה כלכלי. צפריר עצמו היה זה שמנע בפועל את ירידת שער המניה, יום אחר יום, והוא הודה כי הבין זאת (ת/1 עמ' 12-13). אם כך הוא הדבר, הרי שהוא גם הבין בהכרח כי הוא מונע מעצמו את האפשרות לרכוש כמויות גדולות ביותר של המניה במחיר נמוך יותר. אם החליט צפריר בכל זאת להמשיך לפעול באופן שמנע את ירידת שער המניה, מתוך מודעות מלאה לתוצאה זו, אין זאת אלא שרכישת המניות לא נעשתה מתוך שיקול כלכלי אמיתי, בניגוד לטענתו. צפריר נאלץ להודות בכך בעדותו, בסופו של דבר, אם כי בחצי פה, בהשיבו על שאלות בית המשפט כדלקמן (עמ' 279):

"ש... אתה אומר כי ירידת שער היתה היפותטית. אך אם לא היית קונה היתה ירידת שער.
 ת. נכון הבנתי זאת אז.
 ש. לכן באה השאלה למה לא נמנעת לקנות בימים ספציפיים כדי לתת הזדמנות למניה לרדת, כי אז היית קונה אותה בשער נמוך?
 ת. כי אמרתי שהיו לי כמה שיקולים. השיקול הג'ינטלמני התנגש בשיקול לקנות את המניה בשער יותר נמוך. לי לא היתה מטרה לקנות את המניות הכי זול ואפשר למכור אותן ולהרוויח".

לאחר דברים אלו, שב צפריר וטען כי הוא לא רכש את המניות כדי למנוע את ירידת שערן, וכי מניעת ירידתו של השער היתה התוצאה בלבד – לא הכוונה (עמ' 279-280). הוא התחמק מלהשיב על שאלות בית המשפט, כאשר נאמר לו "השיקול הג'ינטלמני" משמעותו מניעת ירידת השער כדי שהקונים בהנפקה לא יפסידו (עמ' 280). מכל אלו עולה כי צפריר עצמו אמר בסופו של דבר כי "השיקול הג'ינטלמני" היה בעיניו השיקול המכריע, עד כדי כך שהוא האפיל על השיקול הכלכלי שלטענתו עמד בבסיס הרכישות.

צפריר טוען בסיכומיו כי "השיקול הג'ינטלמני" מתיישב עם השיקול הכלכלי שהנחה אותו בקניית המניות. גם המומחה מטעם צפריר, ד"ר סדן, אמר בעדותו כי השיקול הזה איננו משפיע על השיקול הכלכלי, שלטענת צפריר הדריך אותו; אך הוא הוסיף כי דבריו אלה מבוססים על המידע שנמסר לו, לפיו השיקול הכלכלי "היה מובהק ועיקרי" (עמ' 380-381, 390). אולם בעדותו אמר צפריר כי "השיקול הג'ינטלמני התנגש בשיקול לקנות את המניה בשער יותר נמוך" (עמ' 279). הדברים ברורים מאליהם: אם השיקול המכריע היה למנוע את ירידת שער המניה כדי שהרוכשים בהנפקה, שהיו ברובם עובדים וידידים של צפריר, לא יפסידו את כספם, הרי שהדבר חייב לקנות את המניה במחיר הגבוה ביותר, שלא מתוך נימוק כלכלי. גם אם צפריר האמין שכדאי לו לקנות את המניה בשער בו הונפקה, לא היה הוא רשאי על פי הדין לרכוש את המניות בצורה ובאופן שנועדו למנוע את ירידת השער, רק משום שלמטרה עיקרית זו של השפעה על השער נילוות האמונה בכדאיות ההשקעה במניה. דברים אלו יובהרו בחלק המשפטי הנוגע לעבירה של השפעה על השער בדרכי תרמית.

53. צפריר הודה בחקירתו כי היה ברור לו שהוא עוצר בפעולותיו את שער המניה מלרדת (ת/1 עמ' 12-13). הוא לא הכחיש כי רכש את מרבית ההיצעים במניית צפריר בחודשים ספטמבר-נובמבר 1995 (ת/1 עמ' 9). הוא גם אישר בחקירתו כי הבין שאם הוא השחקן הכמעט יחידי שקונה מניות צפריר - שער המניה יישאר 600. אך הוא טען כי העובדה שהשער נשאר בחודשים ספטמבר-נובמבר 1995 ללא שינוי היתה תוצאה של פעילותו - לא מטרתה (ת/1 עמ' 12). אך בקטעים אחרים של חקירתו ברשות הכחיש צפריר כי הבין שפעילותו מנעה את ירידת השער (ת/1 עמ' 9, ת/1 עמ' 6). גם בעדותו טען תחילה כי לא הבין באותה עת שפעילותו מנעה את ירידת שער המניה, ולאחר מכן סתר עצמו ואמר שהבין זאת (עמ' 275, 279). ברור כי דברים אלה נאמרו על ידי צפריר על מנת להרחיקו מן המטרה האמיתית של פעילותו במניה, דהיינו: למנוע את ירידת שעה.

54. צפריר טרח להדגיש ולהוכיח כי כל פעולותיו במניית צפריר דווחו, כנדרש על פי דין מבעל ענין בחברה (ראה מוצגים נ/3-6, עדותה של גב' גני בעמ' 122-123, ועדותו של עו"ד ברנע שטיפל בדיווחים בעמ' 325-326). בכך אין כדי להעיד דבר לגבי העבירה המיוחסת לצפריר באישום השני, קרי: השפעה על השער בדרכי מירמה. המירמה המיוחסת לצפריר באישום זה נובעת ממצג השווא כלפי המשקיעים בבורסה, אשר לא ידעו שצפריר רוכש את המניות במטרה לקבע את שער המניה סביב 600 נקודות. הדיווח על הרכישות, המתבצע כשבוע לאחר יום המסחר בבורסה, איננו מסיר מצג שווה זה.

כך גם אין כל משמעות לטענתו של צפריר כי צורת ביצוע הרכישות מעידה על העדר מירמה. לדבריו, הוא קיבל יעוץ משפטי לרכוש את המניות רק בשלב המאזנות, כנגד מגמה של היצעים, וכך גם הנחה את עובדיו לעשות, על מנת להימנע מהשפעה על השער (הודעת צפריר ת/1 עמ' 8-9; עדות עו"ד מושכל בעמ' 323 ועדותו של סעד בעמ' 201-199, 207). אולם, השפעה על השער יכולה להתבצע בדרכים רבות ומגוונות, שחלקן נעשה לאו דווקא בשלב הלידר. קליטת כל עודפי ההיצע בשלב המאזנות על מנת למנוע את ירידת שער המניה, היא צורה מובהקת של השפעה על השער, כפי שנקבע בפסיקה שתבואר בהמשך. זאת ועוד: צפריר יכול היה להזרים פקודות קניה בשלב הלידר בשער הבסיס, דבר שלא היה משפיע על שער המניה. העובדה שבחר לסלק את כל עודפי ההיצע במניה בשלב המאזנות בשער הגבוה היותר, מלמדת על כוונתו למנוע את ירידת שער המניה.

כך גם אין לקבל את טענתו של צפריר כי רכש את כל עודפי ההיצע בשער, מבלי שהיו ידועים לו נתוני מסחר כלשהם זולת עודף ההיצע בסט ועודף ההיצע בשער. אכן, אלו הנתונים שהיו בפני צפריר (אביצור בעמ' 51, וסדן בעמ' 384-386). אך מבחינת צפריר, הנתון היחידי הרלבנטי היה עצם קיומו של עודף היצע כלשהו, שכן החלטתו היתה נחושה לסלק את כל עודפי ההיצע, שהרי כל עודף היצע שנותר בלתי מאוזן יביא לירידת שער.

55. בשולי הדברים ניתן לציין כי גם טענתו של צפריר כי הוא רכש את מניות החברה מכיסו האישי - רחוקה מלהיות נקיה מספקות. צפריר אמנם עבד כמנכ"ל בחברת צפריר, ובתפקידו זה

הגיעו לו כספים מהחברה. אולם, מן הראיות עולה שסכומי כסף נכבדים שהעביר צפריר מחשבון החברה לחשבונו נועדו לאפשר את רכישת מניות צפריר. נתונים אלו עולים מבדיקת דפי החשבון האישי של צפריר (ת/39) למול דפי החשבון של חברת צפריר (ת/49). צפריר העביר לעצמו בתאריכים 17.9.95 – 9.11.95 סכום מצטבר של 1,266,000 ₪, והוא נשאל על העברות כספיות אלו בחקירתו ברשות (ת/38 עמ' 4-7). בתחילה ניסה צפריר להתחמק מן המשמעות העולה מהעברות אלו, אך לבסוף אישר: **"אני העברתי כספים מצפריר מהנדסים פרויקטים לחשבוני האישי לסגירת יתרת חובה שהיתה בחשבוני שנבעה מקניית ני"ע בחשבוני, קניית מניות צפריר, קרוב לודאי"** (ת/38 עמ' 7). גם בעדותו בבית משפט לא התכחש צפריר לעובדה שהעברות כספיות אלו בוצעו לשם רכישת מניות צפריר, אם כי מיד הוסיף שיייתכן שהמטרה היתה לרכוש עבורו קוטג'ים בראש-העין (עמ' 289). צפריר אמר בעדותו ובחקירתו כי הוא לא צריך לדווח לאיש מה הוא עושה עם כספו, וכי **"יש זהות אינטרסים בין צרכי יעקב צפריר כפרט לחברת צפריר מהנדסים פרויקטים מעצם העניין שיעקב צפריר כפרט ויתר על זכויותיו לטובת החברה..."** (ת/38 עמ' 7).

התביעה ביקשה להתעמק בדוחות התקופתיים של חברת צפריר ובתשקיפה, כדי להוכיח שהחברה לא היתה חייבת כספים כלשהם לצפריר בתקופה הרלבנטית, וכי כל הלוואות הבעלים שניתנו לחברה הוחזרו. צפריר, לעומת זאת, טען כי החברה חבה לו את סכום ההעברות הני"ל בגין עיסקת יהלומית פרץ, אך לא עלה בידו להוכיח כי עיסקה זו נכרתה בתקופה בה בוצעו ההעברות (ת/38 עמ' 2-3, 8 ועדותו בעמ' 292-294). אך אין צורך בכל אלו, כאשר צפריר בסופו של דבר הודה שהעברות הכספים מחשבון החברה לחשבונו נועדו לאפשר את רכישת המניות, והנושא כולו הינו שולי, וכלל לא עלה בכתב האישום.

3. דברים שאמר צפריר לאחרים על מניעיו לרכישת מניית צפריר

56. על גרסתו של צפריר בנוגע למניעים שהובילו אותו לביצוע הרכישות במניית צפריר קשה לסמוך בשל חוסר מהימנותו, שבאה לידי ביטוי בצורה בולטת בנקודות מהותיות רבות בחקירתו ובעדותו, כפי שמפורט בהכרעת הדין על כל חלקיה. הוא נאלץ להודות בעדותו כי לא אמר אמת בחקירתו בנקודות לא מעטות. בנוסף, קשה לסמוך על הסבריו של צפריר, משום שהעלה בכל פעם שיקולים שונים, ואף סותרים, בעניין המניע לרכישת המניות. עם זאת, בהחלט ניתן להתבסס על הראיות הנסיבתיות המובהקות העולות מנתוני המסחר בבורסה, כפי שפורטו לעיל, כמו גם על ההסברים שמסר צפריר לאנשים אחרים בענין הרכישות שביצע במניית צפריר.

רחל בן עזרא (להלן: **"בן עזרא"**), מנהלת סניף בת ים בבנק איגוד שבו התנהל חשבונו האישי של צפריר, אמרה בחקירתה ברשות כי עם תחילת המסחר במניית צפריר אמר לה צפריר כי:

"הוא רוצה לרכוש את כל ההיצעים... הוא אמר שהוא רוצה לשמור על השער לא יותר נכון הוא כל הזמן אמר שהוא לא ייתן למניה לרדת... הכוונה מתחת לשער 600. צחקנו על זה בסניף קראנו לה מניית ה- 600. אני חושבת שהוא לא רצה לגרום הפסדים לאלה

שקנו את המניות של החברה... הוא לא אמר לימיט הוא רק אמר שהוא לא ייתן לשער לרדת" (ת/434 עמ' 2).

דברים אלה אמרה בן עזרא בניסיון להסביר מדוע הרגישה צורך לפנות לרינה שפיר, מנהלת מחלקת ניירות ערך בבנק איגוד (להלן: "שפיר"), כדי לברר האם פעולותיו של צפריר תקינות (ת/434 עמ' 2-3). גם בעדותה חזרה בן עזרא על דברים אלו, לפיהם אמר לה צפריר "שהוא לא מתכוון לתת למניה לרדת, ולא יאפשר מצב שבו אנשים שהשקיעו בחברה יפסידו, כיוון שמדובר בכבוד שלו" (עמ' 12-13). היא טענה כי אמרה זאת לשפיר (עמ' 13).

57. שפיר העידה כי צפריר אמנם לא אמר לה שמטרתו היא למנוע את ירידת שער המניה, וגם לא שיתף אותה "בשיקול הג'נטלמני" דלעיל (עמ' 43-44 והודעתה ת/441). אך הוא הסביר לה כי הוא מעוניין לתת הוראת קבע לרכוש את כל ההיצעים במניית צפריר באופן אוטומטי, מבלי שיצטרך לתת כל יום הוראה נוספת, והוסבר לו שלא ניתן לעשות כן. היא לא שאלה את צפריר מדוע ביקש לרכוש את כל עודפי ההיצע במניה. שפיר, שהיתה לפני עבודתה בבנק אנליסטית ומנהלת תיקי השקעות, אמרה בחקירתה כי סברה שצפריר מבקש לקלוט את כל ההיצעים משום שהרוכשים בהנפקה היו עובדים וחברים שלו, והוא לא רצה שהם יפגעו; לכן, לדעתה, הוא לא נתן לשער לרדת. היא הדגישה שצפריר לא בא להתייעץ אתה בעניין, ונראה היה לה שהוא יודע מה הוא עושה. שפיר אמרה: "גם מבלי לדעת על עובדים וחברים היה ברור לי שאופן הפעולה שלו היה כזה שבא למנוע ירידת שער. כשקולטים את כל ההיצעים באותו שער אזי זה לא משתמע לשתי פנים" (ת/441 עמ' 3).

דבריה של שפיר מחזקים את המסקנה שמטרתו של צפריר היתה להשפיע על השער, להבדיל מקניה כלכלית אמיתית. משקיע הפועל משיקולים כלכליים, איננו מוותר על הזכות להגיב בכל יום מסחר בהתאם להתפתחויות במשק, בשוק ההון ובמניה הספציפית בה הוא פועל. משקיע אשר מודיע מראש על כוונתו לרכוש במשך תקופה, מדי יום ביומו, את כל המניות בכל שער שיהיה - מעיד על עצמו כי מחיר המניה איננו מעניין אותו, וזו אינדיקציה לברורה לרכישות הנעשות שלא מתוך שיקול כלכלי.

מה שמעניין לציין בנושא חקירתה הנגדית של שפיר בידי בא-כוחו של צפריר, היא העובדה שהוא הציג לה גרסה שצפריר עצמו התנער ממנה בעדותו, כמו גם בחקירתו. בא-כוחו של צפריר הציג לשפיר את השאלה הבאה (בעמ' 43):

"אני אומר לך, שיעקב צפריר דיבר עם כולם ולא הסתיר שהוא קונה את ההיצעים כדי שהשער לא ירד והוא רוצה לשמור על כבוד בפני אותם אנשים שרכשו את הניירות בהנפקה, אין הגיון שהוא לא יגיד לך את זה" (ההדגשה שלי – ע.ב.).

שפיר עמדה על גרסתה כי הבינה דברים אלו בעצמה, לא משום שצפריר אמר לה זאת. אך בשאלה זו ניתן לראות הודאה ברורה של צפריר כי מטרת הרכישות היתה למנוע את ירידת שער המניה.

58. **צור** אמר בחקירתו כי צפריר פנה אליו ביום 19.6.96, וביקש ממנו לקנות בחשבונו מניות צפריר בימים 19.6.96 – 20.6.96 משום שעובדים בחברה מוכרים את המניה; צפריר הסביר לו לעשות כן, **"על מנת שערך המניה לא ירד כי אם ישארו המכירות של העובדים ואף אחד לא יקנה ערך המניה ירד..."** (ת/126 עמ' 2). צור התנער מדברים אלו בעדותו במשפט, אך יש להעדיף את דבריו בחקירה על פני גרסתו במשפט (ראה הדיון המלא בתת-פרק 9 להלן).

4. **הצדקה כלכלית לפעילות הרכישה של צפריר: חוות דעת ד"ר שמחה סדן**

59. צפריר הגיש מטעמו חוות-דעת כלכלית (נ/37) שנערכה על ידי ד"ר שמחה סדן (להלן: **"סדן"**), שהשכלתו היא בתחום מנהל העסקים, והוא משמש כיועץ לחברות ובנקים בתחומי כלכלה, מימון, חשבונאות וניהול. סדן התבקש לחוות את דעתו לגבי האישום כנגד צפריר בדבר השפעה על השער בדרכי תרמית בימים 14.9.95 – 1.11.95. חוות דעתו ניתנה על סמך מכתב של בא-כוחו של צפריר, שהניח בפניו את התשתית העובדתית לצורך מתן חוות-הדעת (המכתב צורף לחוות-הדעת).

יאמר מייד: הנתונים העובדתיים שהוצגו בפני המומחה לשם קבלת חוות דעתו הם חלקיים ומגמתיים ביותר, באופן שלא ברור איזה ערך יש לחוות הדעת. למומחה הוצג כי צפריר רכש את המניות בתקופה הנ"ל משום שהרכישה נראתה לו כדאית מבחינה כלכלית לאור שוויה הריאלי של החברה (סעיף ז' למכתב עו"ד שינמן). עוד הוצג לסדן במכתב הנ"ל כי טענת התביעה היא: **"כי הוראות הקנייה של יעקב צפריר במהלך ימים אלו קבעו את שער המניה בתקופה זו על 600 נקודות, שהוא שער ההנפקה, ומנעו ירידת שער. התביעה טוענת, כי בכך השפיע יעקב צפריר על תנודות שער מנית צפריר מהנדסים באותם ימים בדרכי תרמית"**. ברם, אם אכן ביצע צפריר את הרכישות רק משום שהאמין בכדאיות הרכישה, כפי שהוצג למומחה בחוות-הדעת, ורכישות אלו, **כשלעצמן**, מנעו את ירידת השער - לא היה צורך בחוות-דעת מומחה, שכן אין כל עבירה בפעילות מסוג זה. טענת התביעה היא כי צפריר רכש את המניות **במטרה מוצהרת** למנוע את ירידת שער המניה, כתכלית בפני עצמה, ולא מתוך שיקולים כלכליים טהורים. התביעה טוענת כי מניעת ירידת שער המניה היתה מטרת הרכישות, ולא תוצאתן. לכן אין כל רבותא בחוות-דעת המבוססת על גרסתו של צפריר, ולא על גרסת התביעה. אם גרסתו של צפריר נכונה עובדתית, הרי שגם התביעה תסכים שהוא לא ביצע עבירה כלשהי; ואם גרסת התביעה היא הנכונה - כי אז אין כל קשר בין גרסה זו לבין חוות-דעת המומחה.

זאת ועוד: המומחה מטעם צפריר איננו מתייחס בחוות דעתו לשיקולים אחרים זולת השיקול הכלכלי, שלטענת צפריר עצמו הביאו אותו לרכוש את המניות, ובהם: כבודו העצמי של צפריר; **"השיקול הגינטלמני"**; הגנה על שמה הטוב של החברה; מניעת ספקולנטים מלהיכנס לחברה; ומניעת המצב בו אחרים ירכשו את החברה במחיר הזול בו הונפקה. סדן יוצא מנקודת הנחה שהשיקול היחידי שהניע את צפריר לבצע את הרכישות היה השיקול הכלכלי שפורט בחוות דעתו.

אך זה בפירוש איננו המצב העובדתי, אפילו לטענת צפריר עצמו, ובוודאי שלא לטענת התביעה. לכן, חוות דעתו של ד"ר סדן מנותקת לא רק מגרסת התביעה, כי אם גם מגרסתו של צפריר עצמו.

ד"ר סדן ניסה לשכנע את בית המשפט בחוות דעתו ובעדותו כי צפריר רכש את המניות משיקולי כדאיות גרידא, למרות שהוא איננו יודע את העובדות לאשורן, ואף איננו יכול לחוות דעה לגביהן. העובדות שהוכחו, שונות לחלוטין מן העובדות עליהן ביסס ד"ר סדן את חוות דעתו ועדותו. ד"ר סדן העיד כי קרא את עדותו של צפריר בבית המשפט, אך משום מה לא טרח לקרוא את הודעותיו בחקירה. בנסיבות אלו, הוא לא התייחס בחוות דעתו לשיקולים אחרים שפורטו על ידי צפריר בהודעותיו, ואף לא לאלו שפורטו בעדותו, אותה קרא סדן. הסיבה לכך היא, ששיקולים אלו אינם מתיישבים עם התיזה לפיה פעל צפריר מתוך שיקול כלכלי גרידא. סדן לא ניסה לבדוק בעצמו את נכונות ההנחות שקיבל מצפריר, אף שיכול היה לנתח את נתוני המסחר שפורטו לעיל, ולהגיע למסקנה שאין בסיס להנחה שצפריר פעל משיקולים כלכליים טהורים. לאור כל אלו, אין להעניק משקל של ממש לחוות דעתו של סדן.

60. סדן מסביר בחוות דעתו את השיקולים השונים המנחים משקיעים בשוק ההון לרכוש מניה, כאשר הבסיס הרציונאלי להחלטה הינו תזרים המזומנים הצפוי להתקבל מנייר הערך, תוך השוואה בין שווייה הכלכלי של החברה לבין שווייה הבורסאי, שהרי השניים אינם זהים בהכרח. שוק הון יעיל הוא שוק שבו קיים מידע זמין על ניירות הערך, ושבו כל נייר ערך נסחר במחיר המשקף את המתאם שבין התשואה לסיכון. לכן, בשוק יעיל יכול משקיע להסתמך על מחיר השוק של נייר הערך, מתוך הנחה שיש מתאם בינו לבין שווייה הכלכלי של החברה.

במקרה דנן, מסביר סדן בחוות דעתו, העריך צפריר כי שוויין הכלכלי של מניות החברה עולה בהרבה על שוויין בבורסה, הואיל ובהיותו בעל עניין בחברה הכיר היטב את הפרמטרים הקובעים את שווייה הכלכלי. לכן, היה זה רציונאלי מבחינתו לרכוש את מניות החברה, מתוך ציפייה סבירה לקבלת תשואה עודפת בעתיד, כאשר משקיעים נוספים יאמצו את הערכתו ביחס לשווי המניה. לכן גם רכש את המניות בשלב מאזנות 1, באופן שמנע מהמציעים לסגת מפקודות המכירה שנתנו. ברם, ההסבר של צפריר לרכישות בשלב המאזנות היה שונה, קרי: עצה משפטית שנועדה למנוע אפשרות להשפעה על השער. בעדותו הוסיף סדן והבהיר כי הואיל וצפריר העריך שהשווי הראוי למניה הוא 1200 נקודות, סביר והגיוני מבחינתו לרכוש את המניה בשער 600, גם אם היה זה השער הגבוה ביותר ביום מסחר נתון; כדברי סדן - **"הוא מוכן לשלם את המחיר עד שיגיע לשער הנכון. הוא לא רוצה להעלות את המחיר, אלא רוצה לקנות"** (עמ' 398-400).

61. אשר לטענת התביעה כי צפריר לא ניסה להוזיל את הרכישות, ולא אפשר לשער המניה לרדת, אומר סדן בחוות דעתו כי לו היה צפריר עושה כן - הוא היה מסתכן בכך שחלק מהמציעים ייסוגו מכוונתם למכור את המניות שברשותם בשל שיער הנמוך; בכך היתה מסוכלת כוונתו לרכוש כמות גדולה של מניות בשער 600, שהיה לדעתו נמוך בהרבה משווייה הכלכלי של החברה. ברם, כאשר אדם רוכש את המניות על מנת למנוע את ירידת שערן, מחשש שלא ימצאו מוכרים בשער נמוך - אף זו היא מניפולציה אסורה (ראה: **ע"פ (ת"א) 1327/86 מדינת ישראל נ' רוזנבוך**,

פ"מ מט(2) 309, בעמ' 315-316, שבו מטרת העלאת השער היתה לגרום לאחרים למכור את המניה כדי שהנאשם יוכל לרכוש כמויות נוספות ממנה).

בעדותו אמר סדן, כי צפריר רצה להבטיח לעצמו את הרכישה, ולכן לא היה צריך להמר על כך שהשער ירד אולי אם ימנע מלרכוש את המניה ביום מסוים; לכן גם היה מוצדק לרכשה בשער 600 (עמ' 384, 395). סדן אמר כי צפריר לא יכול היה לדעת ביום מסחר נתון כי יוכל להמשיך ולקנות את המניה במחיר זול יותר, שכן הוא לא יכול לדעת מה יעשו המוכרים כאשר מחיר המניה ירד (עמ' 384, 386, 393-395). אך סדן לא טרח לבדוק את הגבלות השער בהן ניתנו פקודות המכירה ב-26 ימי המסחר אליהן מתייחסת חוות דעתו (עמ' 381). לנקודה זו יש חשיבות, כיוון שהיצעים רצופים בשער בסט, כפי שהיו, מעידים על נכונות למכור את המניה גם בשער הנמוך ביותר. זאת ועוד: צפריר לא העניק לשוק כל הזדמנות לרדת (ולעיתים גם לעלות – כפי שיבואר להלן). איננו יודעים אם משקיעים במניה היו מוכנים למכור אותה גם בשער נמוך יותר, משום שצפריר לא אפשר לשער לרדת. מיום המסחר הראשון המניה, הוא קיבע את שעה ברציפות סביב 600 נקודות.

אולם העיקר הוא זה: צפריר לא טען כי נמנע מלנסות רכישה זולה יותר מחשש שלא ימצא מי שימכור את המניה בשער נמוך. מה שהוא טען בחקירתו היה דבר הפוך: הוא חשש כי אם שער המניה ירד – ימצא מי שיקנה אותה בזול, והתוצאה תהא שהוא "נתן חברה טובה במחיר מופחת בצורה משמעותית לאחרים" (ת/1 עמ' 12). במילים אחרות: צפריר לא היה מוטרד מכך שאחרים לא ימכרו את המניה, אלא מכך שאחרים יקנו אותה בזול אם ירד השער. יוצא שד"ר סדן שם בפיו של צפריר שיקול כלכלי אשר כלל לא עמד לנגד עיניו. זאת ועוד: צפריר הדגיש בעדותו, כי החשש שלו היה שהמוכרים יפסידו בעת מימוש המניות, שהרי מדובר בחברים ועובדים של קבוצת צפריר, שרבים מהם נטלו הלוואות לצורך הרכישה. גם מכאן ברור, כי החשש של צפריר לא היה שמחזיקים במניה ימנעו מלמכור אותה: החשש שלו היה שהם ימכרו בהפסד. לבסוף, יש לומר כי ההנחה של סדן, כאילו צפריר היה מעוניין לרכוש את כל המניות בשער 600, איננה מתיישבת עם דבריו של צפריר בעדותו, כי היה שמח לו נמצאו משקיעים אחרים שהיו רוכשים את המניות בשלב הלידר (עמ' 230). צפריר גם העיד, כי היה מוכן, ואף היה שמח, לרכוש את המניות בשערים נמוכים יותר (ת/1 עמ' 15-16).

62. עוד אומר סדן בחוות דעתו כי רכישות על ידי בעלי עניין בחברה, אשר מדווחים על כך על-פי דין, מהווה איתות למשקיעים במניה, מתוך הנחה שלבעלי העניין יש מידע עדיף על החברה לעומת האחרים. איתות זה, אומר סדן בחוות דעתו, עשוי להביא אחרים להשקיע במניה, ולהביא תשואה עודפת; לכן, פעילותם של בעלי העניין בניירות הערך מיעלת את שוק ההון, על ידי התאמת שווי המניה לשווי הכלכלי. עוד אומר סדן בהקשר זה, כי על פי המידע שהיה בידי צפריר, ובעיקר חוות דעת שמאית לגבי שווייה של חברת גני יעלים, היה סביר מבחינתו לחשוב ששווי החברה גבוה בהרבה מן המחיר בו היא נסחרת בשוק. הוא הביא לידיעת המשקיעים האחרים הערכה זו באמצעות רכישות שביצע בבורסה, שדווחו על ידו, ובכך תרם ליעילות השוק. על דברים

אלו של ד"ר סדן, יש לומר כי הם נכונים בתנאי שהרכישות אכן נעשות מתוך שיקולים כלכליים טהורים, להבדיל מרכישות הנעשות במטרה להשפיע על שער המניה. זאת ועוד: צפריר יכול היה לאותת לשוק כי הוא מאמין במניה גם באמצעות הזרמת פקודות קניה בשער הבסיס בשלב הלידר. העובדה שבחר לסלק את כל עודפי ההיצע במניה בשלב המאזנות בשער הגבוה היותר, מלמדת על כוונתו למנוע את ירידת שער המניה.

ככל שחוות דעתו של סדן נועדה לתמוך בלגיטימיות של "שיקול הרצון לאותת", הרי שיש לומר כי שיקול זה לא בהכרח עמד לנגד עיניו של צפריר שעה שרכש את המניות. צפריר אמר בחקירתו, כי העובדה שרכש את המניות בשער 600, הבהירה למשקיעים האחרים "שהוא יודע מה הוא עושה", ומשקיע בחברה לטווח ארוך (ת/1 עמ' 9). אך בעדותו אמר: "היה שיקול נוסף שאני מתאר לעצמי היום בדיעבד לאחר שעברתי על כל החומר שרציתי לאותת גם לשוק ההון שהחברה רצינית..." (עמ' 226-227).

63. עניין נוסף, שד"ר סדן דן בו בחוות דעתו, נוגע לסוגי המניפולציות בניירות ערך. ניתן להבין מחוות דעתו של סדן כי הוא תומך בדעתו של ד"ר ע. ידלין (ראה: ע. ידלין, "מניפולציה אסורה, מהי?"; מגמות בפלילים - עיונים בתורת האחריות הפלילית – 2001, בעריכת א. לדרמן, עמ' 465), לפיה כאשר המניפולטור פועל על סמך הערכה כנה ששווי המניה נמוך מן השער הראוי לה - אין בפעולה זו ערך חברתי שלילי; יש לראות בכך "מניפולציה חיובית", שהיא חשובה להתייעלות השוק. לכן אומר סדן בסיכום חוות דעתו כי פעולות הרכישה של צפריר "עקביות עם העברת מידע מתקן לשוק באופן, שמשקיעים עשויים לראות ברכישות איתות של בעל מידע לקיומה של רמת מחירים נמוכה, שעשויה להניב למשקיעים בה רווחים בעתיד. תפיסה זו היא בעלת פוטנציאל להתייעלות השוק...". מכאן מגיע סדן למסקנה שרכישותיו של צפריר לא היו בעלות מאפיינים של מניפולציה אסורה, למרות שהן השפיעו על השער, שכן הוא חשף עצמו לסיכון ממשי בהשקעה, פעל ממניעים כלכליים ותרם ליעילות השוק.

אומר מייד, והדבר יובהר בפרק הניתוח המשפטי, כי אין בסיס משפטי לתזה בדבר קיומה של "מניפולציה חיובית", שמטרתה ליעל את השוק ולהביא את המניה לשער הכלכלי הראוי לה בעיני משקיע או בעל עניין זה או אחר. תזה זו עומדת בניגוד גמור לעיקרון העומד בבסיס המסחר בבורסה, קרי: ששערה של מניה נקבע באופן חופשי על פי כוחות של היצע וביקוש. יתר על כן, כעניין שבעובדה, צפריר איננו יכול לטעון כי מטרתו היתה להביא את השער לרמה התואמת את שוויה הכלכלי האמיתי של החברה, כאשר במו ידיו מנע במתכוון בכמה ימי מסחר (30/6/96, 13/11/96, 14/11/96, 17/11/96 ו-24/11/96) את עליית שער המניה מעבר ל- 600 נקודות (ראה תת-פרק 8 ו-10 להלן). סדן התעלם בחוות דעתו מימי מסחר אלה, שאינם מתיישבים עם התזה המוצגת בחוות דעתו. עוד יש לומר, כי בסופו של דבר אישר סדן בחקירתו הנגדית כי לו נאמר לו שמטרתו של צפריר היתה לייצב את השער סביב 600 נקודות, הוא היה אומר שמדובר במניפולציה אסורה, שכן היא איננה מיעלת את השוק. מסתבר, כי זה בדיוק מה שעשה צפריר, ולכן הוא לא

רק מנע את ירידת השער אל מתחת ל- 600 נקודות, אלא גם מנע את עלייתו מעבר לשער זה בכמה ימי מסחר.

5. טענת צפריר בדבר הסתמכותו על בדיקה משפטית שביצע הבנק

64. טענת הגנה מרכזית של צפריר היא, שרכישות מניית צפריר נעשו על ידו בידיעה מלאה של אנשי בנק איגוד, שם התנהל חשבון ניירות הערך שלו, ועל סמך בדיקה משפטית שהבנק ביצע. טענה זו נועדה, ראשית, להראות שצפריר לא פעל בדרכי מירמה, ושנית - גם אם עבר עבירה בפעילותו, הרי שעשה זאת מתוך טעות משפטית והסתמכות על יעוץ של הבנק.

65. בן עזרא, מנהלת סניף בנק איגוד בו התנהל חשבון של צפריר, אמרה בחקירתה ברשות כי היתה מודעת לכך שצפריר רוכש באופן קבוע את עודפי ההיצע במניית צפריר, ולא מאפשר למניה לרדת משער של 600, והוא גם אמר לה שהוא מעונין לרכוש את כל ההיצעים בשער זה, על מנת למנוע מרוכשי המניות בהנפקה להפסיד כסף, שכן מדובר בכבוד שלו (ת/433 עמ' 2-4, 9). כך אמרה גם בעדותה (עמ' 10-13), והדברים מתיישבים עם עדותו של צפריר בנקודה זו (עמ' 226). גם רינה שפיר מהבנק העריכה שהסיבה לכך שצפריר איננו מאפשר לשער המניה לרדת היתה למנוע מעובדים וחברים שרכשו מניות בהנפקה להפסיד (ת/441 עמ' 2-4, ועמ' 37-38 לפרוטוקול). פקיד בנק איגוד, שוקי בשתקר, הסב את תשומת ליבה של בן עזרא לכך שצפריר "שומר על השער של המניה" (ת/436 עמ' 3). נקודה זו הטרידה גם את גיורא נחשוני, יועץ השקעות בבנק איגוד, שהפנה את תשומת ליבה של מנהלת המחלקה, סנדרה וייסמן, לכך שצפריר רוכש ברציפות את מניות החברה, אם כי הוא עצמו לא שמע מצפריר שמטרתו למנוע את ירידת השער (ת/440 עמ' 2). גם וייסמן היתה מודעת לרכישות של צפריר, ולעובדה שהשער נשאר על 600 הרבה זמן, ועל רקע זה נעשתה פניה למחלקה המשפטית (ת/444 עמ' 8).

66. מן האמור לעיל עולה, כי פקידי בנק איגוד הבינו שצפריר מונע את ירידת שער המניה מתוך אותו "שיקול גינטלמני", ונקודה זו בהחלט הטרידה אותם. הם חשו, ובצדק, כי מדובר בהתערבות בשער המניה שיתכן ואיננה חוקית. לפיכך, הובא העניין בפני המחלקה המשפטית של בנק איגוד. הנושא נדון במחלקה המשפטית בשני שלבים שונים, שיש להבחין ביניהם.

בשלב הראשון פנתה בן עזרא אל שפיר, מנהלת מחלקת ניירות ערך בבנק, עוד בטרם החל המסחר במניית צפריר, כאשר שהבינה שצפריר מתכוון לרכוש את המניה. שפיר הפנתה את העניין אל עו"ד תורן, שאמרה לה כי כל עוד צפריר מדווח על רכישותיו- אין בכך פסול (שפיר בהודעתה ת/441, עמ' 1). בן עזרא לא הסתפקה בתשובה זו בעל פה, ודרשה חוות דעת בכתב של המחלקה המשפטית (בן עזרא בהודעתה ת/434, עמ' 3 ושפיר בהודעתה ת/441, עמ' 2). לפיכך פנתה שפיר אל עו"ד גד גרוזון, מהמחלקה המשפטית של הבנק. במכתב הפניה מיום 14.9.95, שהיה יום המסחר הראשון במניה, כתבה שפיר לעו"ד גרוזון (ת/55):

"... נא חוות דעתך לגבי תקינות הפעילות המפורטת להלן:

רכישת מניות של חברה שהונפקה זה עתה בבורסה לני"ע בת"א ע"י בעל עניין במניות החברה לחשבונו הפרטי. הרכישה שתבצע החל מיום המסחר הראשון במניות החברה במשך התקופה הקרובה".

כפי שעולה מנוסח הפניה הראשונה, הרי שהבעיה העיקרית הכרוכה בפעילותו של צפריר במניה, קרי: המטרה להשפיע על השער, לא הוצגה בשלב זה ליועץ המשפטי של הבנק. הפניה הנ"ל נעשתה ביום המסחר הראשון במניה, ומגמתו של צפריר להשפיע על השער עוד לא היתה ידועה לעובדי הבנק. לכן, השאלה שהופנתה אל עו"ד גרזון בשלב זה היתה אך ורק האם קיימת בעייתיות בכך שבעל ענין בחברה רוכש את מניותיה מייד לאחר ההנפקה. פעילות שכזו היא חוקית לחלוטין, ולכן השיב עו"ד גרזון במכתבו מיום 17.9.95 (ת/331), כי אין הוא רואה כל מניעה לביצוע פעילות זו של צפריר, כפוף לחובת הדיווח כמקובל, ובהנחה שלבנק לא ידוע על שימוש במידע פנים. הואיל וצפריר הודיע לבנק שהוא מדווח על כל רכישותיו (בן עזרא בהודעתה ת/434, עמ' 1, 9), איפשר הבנק לצפריר לבצע את הרכישות כרצונו.

67. בשלב השני, כאשר החל צפריר לבצע יום אחר יום רכישות של המניה בשער 600, ובן עזרא הבינה, כאמור לעיל, שמטרתו היא למנוע את ירידת שער המניה כדי למנוע הפסדים מאנשים שרכשו מניות בהנפקה, היא דרשה לפנות שוב למחלקה המשפטית של הבנק לקבלת יעוץ נוסף (הודעת בן עזרא ת/433, עמ' 3, 5 ועדותה בעמ' 31-30; וייסמן בהודעתה ת/444, עמ' 8, ת/445, עמ' 5; הודעת בשתקר ת/436, עמ' 3; והודעת נחשוני ת/440, עמ' 6). בן עזרא העידה, כי היא אמרה לשפיר, כאשר ביקשה חוות דעת נוספת, שצפריר מתכוון שלא לאפשר למניה לרדת מתחת לשער 600 (עמ' 13). אך בחקירתה לא זכרה בן עזרא אם אמרה זאת לשפיר (ת/434 עמ' 3). סביר להניח כי בחקירתה זכרה את הדברים טוב יותר. שפיר עצמה אמרה כי בן עזרא לא שוחחה אתה בענין מניעיו של צפריר (ת/442 עמ' 2).

בעדותה לא זכרה בן עזרא אם דברה בעצמה עם עו"ד גרזון, אם כי בחקירתה ברשות אמרה שלא שוחחה עמו (עמ' 12 לעדותה והודעתה ת/434 עמ' 9). שפיר עצמה, כאמור, לא שמעה מצפריר על מניעי הרכישה, אף שהעריכה מה מטרתם (ת/442 עמ' 4, ועדותה בעמ' 35). שפיר גם לא ידעה לומר אלו נתונים מסרה בן עזרא לגרזון (עמ' 42), כאשר בן עזרא עצמה כנראה לא שוחחה כלל עם גרזון, כאמור לעיל. לאור כל האמור לעיל, והואיל ועו"ד גרזון לא העיד בתיק זה, אין דרך לדעת אלו נתונים הועברו לעו"ד גרזון בנוגע למניעי פעילותו של צפריר.

68. עו"ד גרזון השיב על הפניה בחוות דעתו מיום 21.9.95 (ת/332). מחוות הדעת לא ניתן לדעת אלו עובדות הוצגו לעו"ד גרזון ועל ידי מי, ומה היתה הבעיה שהצריכה את חוות דעתו. מה שברור הוא שרוב חוות הדעת (סעיפים 5-1) מתייחסת לסוגיה של מידע פנים, שאינה מתעוררת כלל בענייננו. רק בסעיף האחרון התייחס גרזון לפסק דינו של בית המשפט המחוזי בתל-אביב שניתן בענין **טמפן**. כוונתו היתה מן הסתם להכרעת הדין של בית משפט השלום, שניתנה על ידי

כב' השופטת ב. אופיר-תום בת.פ. (ת"א) 5470/92 ביום 18.9.95 (ראה: דינים שלום כרך י"ז 624).
עו"ד גרזון אבחן את ענין טמפו מן הענין של צפריר, וכתב:

**"אני מבין כי ככל שמגעת ידיעתכם, העובדות במקרה שלכם שונות מהעובדות במקרה
טמפו, שכן אין מדובר עד כמה שידוע לכם, על רכישת מניות לצורכי השפעה על השער
לקראת הנפקה עתידית של החברה".**

מדברים אלו ניתן להבין שעו"ד גרזון לא היה מודע לנסיבות של כוונה להשפיע על השער, ולכן לא
ראה בעיה בפעילות צפריר. הוא הבין מפס"ד טמפו כי בית המשפט "היה מתייחס בחיוב לייצוב
לגיטימי של שער המניה ולא רואה בכך פגם פלילי". נראה שבדבריו בענין "ייצוב לגיטימי",
התכוון גרזון לייצוב אשר נעשה לקראת הנפקה, ואשר מדווח לציבור, שכן הוא טרח לציין בסעיף
6(ג) למכתבו שבמקרה של טמפו לא דווח לציבור על פעולת הייצוב. אך כיוון שגרזון לא הובא
לעדות, ובן עזרא כנראה לא שוחחה עמו, אין כל ראייה שהוא היה מודע לכך שהרכישות של צפריר
מתבצעות במטרה להשפיע על השער. יש להניח שלו היה יודע זאת – לא היה מכשיר את
הרכישות, בפרט שהוא היה מודע לפסק הדין שניתן בענין טמפו, בו נקבע שרכישת המניה במטרה
לייצב את שעה סביב שער מסויים מהווה מניפולציה אסורה. עוד יש לשים לב: אין בחוות דעתו
של גרזון כל התייחסות ל"שיקול הגינטלמני", למרות שלדברי בן עזרא זו היתה מטרת הפעילות
של צפריר כפי שהיא הבינה ממנו, וכך גם הבינה שפיר בעצמה.

69. כך או כך: תהא הבנתו המשפטית וכוונתו של עו"ד גרזון אשר תהא - בן עזרא הבינה כי
חוות דעתו מהווה "אור ירוק" להמשך פעילותו של צפריר, וכך פעלה (עמ' 31 לעדותה). גם שפיר
הבינה מחוות הדעת, שהיא מהווה תשובה "לנקודה של תמיכה בשער", וכן הבינה מחוות דעתו של
גרזון כי אין בעיה של חוקיות בפעילות צפריר (ת/441 עמ' 2-4). כחיזוק לחוות הדעת של גרזון,
ציינה בן עזרא כי צפריר אמר לה שהוא קיבל יעוץ משפטי, לפיו אין כל בעיה בפעילותו אם הוא
מדווח על הרכישות (עדותה בעמ' 14). לפי התרשמותה צפריר האמין שפעילותו תקינה, משום
שאמר לה כי הוא מגובה במשפטים (עמ' 13), וכך גם העיד צפריר כי אמר לבן עזרא (עמ' 228). כזו
היתה גם התרשמותה של שפיר (עמ' 42).

70. ברם, אין ראייה כלשהי על כך שחוות הדעת של גרזון נמסרה או דווחה לצפריר על ידי
פקידי הבנק. בן עזרא העידה מפורשות כי היא לא מסרה לצפריר מה היתה תוצאת הבדיקה של
הבנק, ומדבריה עולה כי היא כלל לא דיווחה לצפריר על הבדיקה שהבנק עושה (עמ' 14). היא
הוסיפה אמנם כי סביר להניח שצפריר הבין כי מבחינת הבנק הכל תקין, שכן לפני הבדיקה היא
שאלה אותו שאלות בענין תקינות פעילותו, ובסופו של דבר אפשרה לו לבצע פעילות זו (עמ' 14).
שפיר אמרה כי הבנק הודיע לצפריר שעליו לדווח כחוק על כל רכישותיו, אך ברור מהקשר
הדברים כי דבריה התייחסו לפנייה הראשונה שנעשתה לקבלת יעוץ משפטי, לפני שהחלו הרכישות
העקביות של צפריר, ובלא קשר לנושא ההשפעה על השער שלא היה ידוע אז (ת/441 עמ' 3-4). לגבי

חוות דעתו השניה של גרזון, אמרה שפיר בצורה ברורה לחלוטין כי היא לא מסרה אותה לצפריר, וכי היא לא דיווחה לו כלל על הבדיקה המשפטית שערך הבנק או על תוצאותיה (עמ' 35).

צפריר טען בעדותו כי בן עזרא אמרה לו שהנושא הועבר לבדיקה משפטית של הבנק, לאחר שרכש את המניות במשך כמה ימים רצופים, וכי לאחר כמה ימים נוספים הודיעה לו בן עזרא שהנושא נבדק על ידי הבנק ונמצא תקין. הוא גם טען כי ראה את חוות הדעת של עו"ד גרזון (עמ' 227-229). בחקירתו הנגדית היה צפריר פחות בטוח בטענה זו, ואמר כי "למיטב ידיעתו" ראה את חוות הדעת (עמ' 286). אך טענה זו של צפריר, שלא הוצגה לבן עזרא בחקירתה הנגדית, לא נתמכת בשום עדות אחרת, ולנוכח העובדה שצפריר כשל באמירת האמת פעם אחר פעם, הן בחקירתו ברשות והן בעדותו, אינני רואה כל סיבה להאמין לדבריו כי ראה את חוות הדעת של עו"ד גרזון, שהיא מסמך פנימי של הבנק. כפי שאמרה בן עזרא בעדותה: "המכתב של עו"ד גרזון לא היה אמור להגיע לידי של נאשם 2, ואין סיבה שיגיע אליו, זה מסמך פנימי של הבנק" (עמ' 14).

71. זאת ועוד: צפריר לא טען בחקירתו כלל כי הסתמך על בדיקת הבנק, או על בדיקה משפטית אחרת. טענה זו, שהועלתה לראשונה בעדותו במשפט, היא בבחינת "גרסה כבושה". יתר על כן: בחקירתו הראשונה נשאל צפריר האם קיבל יעוץ משפטי בענין רכישת כל עודפי ההיצע במניה בלא שינוי בשער, והשיב כי קיבל יעוץ משפטי מעורכי דינו מושכל וברנע, ומפקידי הבנק כי מותר לו לקנות מניות של חברת צפריר כנגד היצעים; אך הוא הדגיש כי הייעוץ שקיבל לא התייחס לשאלה באיזה שער לרכוש את המניה, ובענין זה הוא פעל על דעת עצמו (ת/1 עמ' 7-8, 10).

צפריר לא הזכיר בדיקה משפטית של בנק איגוד, ובוודאי לא הזכיר את עו"ד גרזון. למעשה, צפריר הכחיש בחקירתו כי דיבר עם בן עזרא או שפיר בענין כוונתו לרכוש את המניות, גם כאשר הוצג בפניו מכתבה של שפיר לעו"ד גרזון (ת/52 עמ' 20-21). בעדותו הסביר זאת צפריר בתנאי החקירה הקשים, שגרמו לו לחוש מאוים ומושפל, באופן שהשמיט גם פרטים שפעלו לטובתו, וכדבריו "הרחיק את עצמו" והשיב תשובות לא נכונות (עמ' 257-258, 285-286). אולם, ההכחשה של צפריר כי שוחח עם שפיר או בן עזרא בענין הכוונה העומדת מאחורי רכישת המניות כלולה בהודעה ת/52 מיום 24.2.97, כחודש וחצי לאחר תחילת החקירה, בתקופה שבה לא היה צפריר עצור, והוא הבין היטב את החשדות נגדו, וסביר להניח שאף קבל יעוץ משפטי. התביעה צודקת בטענתה כי לו היה צפריר מסתמך על חוות דעתו של עו"ד גרזון, הוא בוודאי היה מדגיש – שלא לומר צועק – זאת בחקירתו, בפרט כאשר הוא נשאל באופן ספציפי על שיחותיו עם בן עזרא ושפיר, והחוקרים הזכירו בהקשר זה את עו"ד גרזון.

72. **סיכומה של נקודה זו:** אין בפנינו כל ראיה שעו"ד גרזון קיבל את כל הנתונים הדרושים לצורך חוות דעתו. מנוסח מכתבו נראה שהוא לא היה מודע לכוונתו של צפריר למנוע את ירידת שער המניה מתוך אותו "שיקול ג'נטלמני", אף כי בן עזרא ושפיר היו מודעות לשיקול זה. בנסיבות אלו, לא ברור כיצד יכול היה צפריר להסתמך על חוות דעת משפטית, כאשר לא ברור כלל על אלו נתונים עובדתיים היא נשענה. יתר על כן, אין כל ראיה - זולת גרסתו הבלתי-מהימנה והכבושה של

צפריר במשפט - כי צפריר ידע כלל על הבדיקה המשפטית שערך בנק איגוד ועל תוצאותיה. אמנם בן עזרא אמרה כי סביר להניח שצפריר הבין זאת בעצמו, אך זו בוודאי איננה ראיה.

זאת ועוד: טענתו של צפריר כי הסתמך על חוות דעת משפטית של הבנק בלתי סבירה גם מבחינה זו שלטענתו הוא היה מגובה בעורכי דין משלו, וכך גם אמר לפקידי הבנק. בנסיבות אלו, אין זה סביר שצפריר יסתמך על בדיקה משפטית של הבנק, כאשר הוא לא היה זה שיזם אותה, וגם לא היה לו שום קשר ישיר עם נותן חוות הדעת, באופן שלא ברור אלו נתונים הועברו אליו. צפריר לא טען כי העביר לעורכי דינו את חוות דעתו של עו"ד גרזון, ולמצער את תוכנה, וגם עובדה זו אומרת דרשני. עוד יש לציין כי חוות דעת של עו"ד גרזון היא מיום 21.9.95, כאשר פעולות הרכישה של צפריר החלו עוד ביום 14.9.95. מכאן ברור כי פעולותיו של צפריר נעשו בלא כל קשר לחוות הדעת, ובוודאי שלא בהסתמך עליה.

6. טענת צפריר בדבר הסתמכותו על יעוץ משפטי שקיבל מעורכי דינו

73. צפריר, כאמור לעיל, הניח לפקידי הבנק להבין שפעילותו מגובה בעצה שקיבל מעורכי דינו. בחקירתו, כאשר נשאל אם פעל על פי יעוץ משפטי, השיב צפריר כי קיבל יעוץ משפטי מעורכי הדין מושכל וברנע, וכן מפקידי הבנק, לגבי דרך ביצוע הרכישות, קרי: קניה רק כנגד המגמה בשלב המאזנות, ולא בשלב הלידר, על מנת שלא ליצור ביקושים שישפיעו על השער (ת/1 עמ' 7-9). כך גם אמר צפריר בעדותו, ועו"ד מושכל אישר את הדברים (צפריר בעמ' 225 ומושכל בעמ' 323). אך כאשר נשאל צפריר בחקירתו האם במסגרת היעוץ המשפטי נאמר לו שהוא רשאי לקנות את מלוא עודפי ההיצע במניית צפריר ללא שינוי בשער, הוא השיב כי היעוץ שקיבל לא התייחס לשאלת השער, וכי הוא החליט על דעת עצמו לרכוש את המניות בשער הבסיס (השער הגבוה ביותר ביום של היצעים) (ת/1 עמ' 10). גם בעדותו אישר צפריר כי הוא לא התייעץ עם עורכי דינו בעניין שער הרכישה, שכן הוא לא ראה בכך כל בעיה (עמ' 280, 283). די בכך כדי להכשיל את טענת ההסתמכות של צפריר, שהרי שאלת השער היא קרדינאלית לענין חוקיות פעילותו.

74. בעדותו, לעומת זאת, תיקן צפריר את גרסתו בחקירה, וטען כי פעל על פי יעוץ משפטי שקיבל מעורכי הדין מושכל וברנע. הוא טען כי סיפר לעורכי דינו כי הוא רוכש את המניות בשל "השיקול הגינטלמני", אם כי הוא לא היה נחרץ בעדותו זו ואמר: "אני מתאר לעצמי שזה עלה. מדובר בשיחה מלפני 9 שנים... סביר להניח שגם נקודה זו הועלתה" (עמ' 281-288). כמו כן טען צפריר כי הוא דיבר עם עו"ד ברנע על נושא הרכישה בשער, והסביר לו שהוא רוכש משיקולים כלכליים וגם מתוך שיקולים גינטלמניים, קרי: שהוא לא רוצה שאיש יפסיד מהשקעתו בחברה (עמ' 287-288).

אולם, עו"ד ברנע העיד כי לא ידע מהי מטרת הרכישות שביצע צפריר, אם כי הוא סבר לעצמו, מן הסתם, שהרכישות נעשות ממניעים כלכליים (עמ' 327). עו"ד ברנע לא אמר בעדותו שצפריר הודיע לו שהוא רוכש את המניות בשל אותו "שיקול גינטלמני", וטענה שכזו גם לא הוצגה לו על ידי בא-כוחו של צפריר. הוא הסביר כי צפריר פנה אליו כאשר פורסמה הכתבה נ/22, ובתגובה הוא שלח

את מכתבו נ/23. בכתבה שפורסמה בעיתון הארץ ביום 10.10.95, נאמר כי מניית צפריר "שומרת בקנאות" על שער 600 כחודש לאחר ההנפקה, אירוע שמתרחש, לפי העיתון, במניות "שיש מי שדואג להן". בכתבה גם נאמר שהדבר נובע מכך שצפריר "הוא עושה השוק הפעיל ביותר במניה", וכי הוא רוכש את המניות יום אחר יום, ובכך "תומך" בשער המניה, ואיננו מאפשר לשער לרדת. עוד נאמר בכתבה כי צפריר רוכש את המניות בסיוע כספי של החברה עצמה, דבר שמעלה חשש לעבירה על [סעיף 139 לפקודת החברות](#).

עו"ד ברנע נשאל בעדותו מדוע התייחס במכתב תשובתו נ/23 רק לנושא [סעיף 139 לפקודת החברות](#), ולא לנושא הרכישות בשער 600. הוא השיב כי לא היה בקי בשיטות המסחר בבורסה, והניח כי אם צפריר לא נתן התחייבות לאיש לפני ההנפקה, ודיווח על כל הרכישות כדין, לא היתה בעיה בהתנהגותו (עמ' 325). לשאלת בית המשפט מדוע התעלם מטענת הכתבה כי צפריר "תומך בשער", ואיננו מניח לשער ליפול, השיב ברנע כי הוא לא ידע דבר על מטרת הרכישות של צפריר, ולא ראה בעייתיות ברכישות בשער 600 (עמ' 325-326). ברנע גם אמר כי צפריר מעולם לא דן אתו בנושא שיטת הקניה, או שער הרכישה (עמ' 326).

גם עו"ד מושכל אמר בעדותו כי לא זכור לו שנשאל על ידי צפריר, או לקוח אחר, האם מותר לאדם לרכוש את מניות החברה בצורה שיטתית במטרה למנוע את ירידת שעה (עמ' 323). עו"ד מושכל היה היועץ המשפטי בהנפקה בענין [טמפו](#) הנ"ל, כפי שעולה מהכרעת הדין שניתנה ביום 18.9.95. הוא בוודאי ידע שתמיכה בשער מניה או ייצוב השער, מהווים מניפולציה בלתי חוקית. לו היה נשאל בזמן אמת על ידי צפריר, בתקופה בה ביצע את הרכישות כדי לתמוך בשער המניה (14.9.95 – 1.1.95), הוא בוודאי היה מזהיר את צפריר מפני פעילות שכזו.

75. מן האמור לעיל עולה כי אין בסיס לטענת צפריר שהוא התייעץ עם עו"ד ברנע או עו"ד מושכל בענין רכישת המניות במטרה למנוע את ירידת השער, מתוך אותו "שיקול גינטלמני", וגם ברור שהוא לא מסר לעורכי דינו את הנתונים הרלבנטיים לצורך מתן חוות דעת בשאלה זו. צפריר עצמו אמר בחקירתו ובעדותו כי הוא לא התייעץ עם עורכי דינו בנוגע לרכישת המניות בשער ההנפקה, וכך אכן עולה מעדותם של עו"ד ברנע ומושכל. צפריר לא גילה לעורכי דינו את שגילה למנהלת הסניף בן עזרא, קרי: שהוא רוכש את המניות על מנת למנוע את ירידת שער המניה. לכן, טענתו בדבר הסתמכות על יעוץ משפטי נעדרת תשתית עובדתית כלשהי.

העובדה שצפריר קיבל יעוץ משפטי לפיו הוא רשאי לרכוש את מניות צפריר כנגד המגמה, איננה מקדמת את צפריר במאומה, שכן לא בכך הוא מואשם. רכישה כנגד המגמה יכול שתעשה בצורה כשרה, ויכול שתעשה בצורה מניפולטיבית, כאשר מטרתה למנוע את ירידת שער המניה. בענין זה לא קיבל צפריר יעוץ מאיש. גם העובדה שעורכי דינו של צפריר ידעו שהוא רוכש את מניות החברה בעקביות בשער ההנפקה (הם היו אלו שדיווחו על הרכישות בשמו), אינה מעלה או מורידה דבר, כל עוד לא הוכח שעורכי הדין יעצו לו לעשות כן לאחר שהסביר להם את מניעי הרכישה. הסבר כזה לא ניתן לעורכי הדין על ידי צפריר, כעולה מעדותם של ברנע ומושכל.

76. צפריר טוען בסיכומיו כי תחושתו שהוא פועל כדין התבססה גם על שתי כתבות בעיתון הארץ, שאחת מהן היא זו שהוא ביקש מעו"ד ברנע להגיב עליה (שתי הכתבות צורפו בנספח נ/22ג). בכתבה השנייה, שתוכנה פורט לעיל, נאמר במפורש שצפריר תומך בשער המניה, ואיננו מניח לשער ליפול מטה. כמו כן נאמר שם כי: **"האינטרס של בעלי ענין לשמור על שערן של המניות מיוחס בדרך כלל למחויבויות שלהם טרם ההנפקה למקורבים או ללקוחות – אלא שעד שלא הוכח הדבר פעילות זו היא לגיטימית וכשרה"**. צפריר מבקש לטעון בסיכומיו כי על סמך כתבה זו, בין היתר, הוא הבין שפעילותו לגיטימית וכשרה. בכתבה נוספת שפורסמה בעיתון הארץ ביום 1.10.95 נאמר שצפריר "תמך במחיר המניה" באמצעות רכישות שביצע, אשר בלעדיהן היתה המניה צוללת.

ניתן אולי להבין מן הכתבה הנ"ל, כי כתבת "הארץ" גלית חמי סברה שאין כל פסול חוקי בתמיכה בשער המניה, כל עוד הדבר אינו נובע מהסדר שנערך לפני ההנפקה, ובתנאי שהרכישה איננה נעשית בכספי החברה. בכתבות אחרות לא נאמר שתמיכה במניה היא דבר פלילי, אך גם לא נאמר אחרת. בכל מקרה, לא יתכן שצפריר הסתמך על כתבות אלו, שנכתבו בעקבות פעילות שלו שכבר נעשתה, וכאשר עמדו לרשותו עורכי דין - אותם הוא לא שאל האם מותר לו לתמוך בשער המניה, כדי למנוע את ירידת שעה.

77. יצוין כי הנושא של ייצוב שער מניה אכן לא היה נהיר לחלוטין לפני שניתן פסק הדין בענין **טמפן**. אך הכרעת הדין בענין **טמפן** הנ"ל ניתנה בבית משפט השלום כבר ביום 18.9.95, כאשר רק החלה פעילות התמיכה בשער של צפריר, שנעשתה בימים 14.9.95 - 1.11.95.

7. פעילות צפריר בחשבונות עובדיו

78. מן הראיות שהובאו עולה כי בנק איגוד איפשר לצפריר לפעול בחשבונות ני"ע של עובדיו בלא יפוי-כח, מן הסתם בשל היותו לקוח נכבד בבנק, וצפריר ניצל זאת לצורך פעילותו נשוא כתב האישום. עובדי החברה קיבלו הלוואות לצורך רכישת מניותיה בהנפקה, וכאשר ביקשו למכור את המניות נעשה הדבר בתיאום עם צפריר. בכמה מקרים, הוא ניסה לדחות את מועד המכירה. כאשר מכרו העובדים את המניות, בידיעתו ובאישורו, הוא רכש את המניות כדי למנוע את ירידת שער המניה.

צפריר הכחיש בחקירתו כי היתה לו מעורבות כלשהי בחשבונות העובדים, וכן הכחיש כי נתן לקלייטמן הוראות לגבי המכירות של העובדים ביום 2.10.95; הוא אמר: **"מעולם לא נתתי לזיוה הוראה בנושא של העובדים. במידה וזיוה טיפלה במכירת מניות של עובדים, היא פעלה מטעם העובדים ובשמם"** (ת/52 עמ' 19-18). בדברים אלו, כפי שיובהר, לא היה כל אמת.

79. העובד צורי יהודה אמר בחקירתו כי ביקש להפחית את סכום ההלוואה שקיבל לצורך רכישת המניות, על ידי מכירת חלק מהמניות לפני יום 13.9.95, כלומר לפני תחילת המסחר במניות צפריר (הודעתו ת/458 עמ' 6; מכתב הבקשה שהעביר לחברה הוגש כמוצג ת/51). מכירת מניות צפריר כדי להקטין את ההלוואה בוצעה רק ביום 2.10.95, וצורי לא ידע להסביר מדוע, כיוון שהוא עצמו לא נתן את הוראת המכירה, אף כי לא היה לאיש יפוי-כח לפעול בחשבונו (הודעתו הנ"ל בעמ' 6-7). ההסבר לכך פשוט: מזכירתו של צפריר, קלייטמן, היתה זו שהעבירה לבנק ביום 2.10.95 את הוראות המכירה של העובדים (מוצג ת/54). היא העידה כי עשתה זאת על פי הנחייתו של צפריר, בלא ששוחחה על כך עם העובדים, וגם לא היה לה יפוי-כח לפעול בחשבונות העובדים. היא הסבירה (עמ' 77, 80-83) כי צפריר רשם בכתב-ידו על גבי תדפיסי החשבון של העובדים (ת/275-ת/277) איזו כמות מניות ימכור כל עובד, והורה לה לבצע את המכירה ביום 2.10.95; לפי הוראותיו היא הכינה את המסמך לבנק המפרט את המכירות (ת/54). מסמכי החשבונות של העובדים נתפסו בחברה (ת/249-ת/255), וקלייטמן הודתה כי היא וצפריר היו פועלים בחשבונות, מפקידים כספים לצורך סגירתם, נותנים הוראות מכירה ומוציאים תדפיסי חשבון – והכל נעשה בלא יפוי-כח, ובלא דיווח מראש לעובדים (עמ' 77-73).

80. תופעה תמוהה זו, שבה איפשר הבנק לצפריר ולמזכירתו לפעול בחשבונות העובדים בלא יפוי-כוח, כאשר דפי החשבון של העובדים מצויים בידי השניים, ובלא שהעובדים נשאלו על כך על ידי הבנק – חזרה על עצמה גם לגבי עובדים אחרים של קבוצת צפריר. העובד יעקב קריספין אמר אף הוא בחקירתו כי ביקש למכור מניות צפריר כבר ביום 13.9.95, אך המכירה בוצעה רק ביום 2.10.95 (הודאתו ת/457 עמ' 6). כך גם אמר העובד סעדיה דהן כי ביקש למכור את מניותיו בחברה ביום 11.9.95 או 12.9.95 (הבקשה ת/48), והעובדת אילנה בלום ביקשה למכור את מניותיה ביום 13.9.95 (ת/49 ועדותה בעמ' 149). אך המניות של כל העובדים הללו נמכרו רק ביום 2.10.95, במסמך שהכינה קלייטמן (ת/54) לפי הוראותיו של צפריר. למעשה, צפריר ביצע בבורסה מעין מסחר עצמי בינו לבין העובדים: הוא היה זה שנתן את פקודות המכירה בחשבונות העובדים, ואת פקודת הקניה בחשבונו האישי, וזאת בכמות ובשער שנבחרו על ידו. בנק איגוד איפשר לצפריר לפעול בדרך זו.

81. צפריר הציג את רכישות העובדים בהנפקה כיוזמה מבורכת שלו, שנועדה לשתף את העובדים בחברה, משום שהוא ראה בעובדי החברה ומנהליה כמעין משפחה (עמ' 223-224). לכן הוא דאג שבנק איגוד יעניק לעובדים הלוואות לצורך רכישת המניות בהנפקה, בערבות של חברת גני-יעלים, והדבר נרשם בתשקיף (נ/1 עמ' 50, 51, בן עזרא עמ' 15, קלייטמן עמ' 88-89). ההלוואה היתה אמורה להיפרע בתשלומים, ו-38 עובדים נטלו אותה לצורך רכישת מניות בהנפקה. צפריר טען בעדותו כי טיפל בחשבונות העובדים, באמצעות קלייטמן, משום שהעובדים לא התמצאו בצד האדמיניסטרטיבי של ניהול החשבון, ועל מנת להקל עליהם, מה גם שהלוואות הוחזרו ממשכורת העובדים, וגני-יעלים היתה ערבה להלוואות (עמ' 236-245). עוד העיד צפריר כי העובדים היו מעבירים את הוראות המכירה באמצעות מז'ינסקי ז"ל, והם היו מבוצעות על ידי

קלייטמן. בן עזרא עצמה העידה כי ראתה את קלייטמן כמי שמרכזת את פעילות העובדים, למרות שלא היה לה יפוי-כח בחשבון (עמ' 15).

אופן זה של הצגת הדברים על ידי צפריר מטעה בעליל, ולא לחינם התכחש צפריר בחקירתו לעובדה שהוא הנחה את קלייטמן כיצד לפעול בחשבונות העובדים. האמת היא שצפריר ריכז את פעילות העובדים בחשבון, משום שהוא היה מעוניין שמכירת ניירות הערך תעשה בתיאום עמו, שהרי הוא היה נחוש בדעתו לקלוט את כל עודפי ההיצע במניה, כדי למנוע את ירידת שעה. גם טענתו של צפריר כי מתן ההלוואות לעובדים לרכישת המניות נועדה להיטיב עמם מעלה כמה הרהורים: לו רצה צפריר להיטיב עם העובדים, היה עושה מה שנהוג לעשות בנסיבות אלו, דהיינו – להעניק להם בהנפקה מניות הטבה או אופציות. צפריר דאג שהעובדים יקבלו הלוואה מהבנק, בערבות גני-יעלים, לצורך רכישת מניות צפריר מכספם האישי, משום שחשש כי בלא רכישות אלו תסתיים ההנפקה בחסר. לאחר מכן שלט בחשבונות העובדים, כדי להשיג את המטרה של מניעת הירידה של שער המניה.

8. פעילות צפריר בחשבון זיו-אב בימים 13.11.96, 14.11.96, 17.11.96 ו- 24.11.96

82. בימים 13.11.96, 14.11.96, 17.11.96 ו- 24.11.96 פעל צפריר בחשבוננו של זיו-אב למכירת מניות צפריר, באופן שאיזן את עודפי הביקוש במניה, ומנע את עליית שער המניה (ראה סעיף 41(ד) לעיל). התביעה טוענת כי מטרת הפעילות של צפריר היתה למנוע את עליית שער המניה, וכי הדבר בוצע בסיועו של זיו-אב ובהסכמתו.

א. מעורבות צפריר

83. בחקירתו ברשות הכחיש צפריר כל קשר לפעולות שבוצעו בחשבוננו של זיו-אב, ואף הרחיק לכת בטענה שזיו-אב לא מכר כלל מניות צפריר שקנה בהנפקה (ת/1 עמ' 17). הוא טען כי לא נתן הוראות לזיו-אב כיצד לפעול, אם כי הסביר למנהלים בחברה כי יש למנוע ספקולציה במניית צפריר, שנועדה להעלות את שעה, ועליהם להיות ערים לכך. אך הוא הדגיש: "בפועל אנשים מכרו מחשבונותיהם כנגד הביקושים, כפי שאני מבין, ומנעו בכך עליה מטורפת של המניות"; צפריר אמר: "אני לא מכרתי ולא נתתי הוראות מפורשות למכור או לקנות. כל אחד צריך להחליט משיקולו הוא אם לקנות או למכור כדי למנוע ספקולציה..." (ת/52 עמ' 9-10).

אולם, מדברי פקיד הבנק בשתקר, עולה כי המכירות שבוצעו בחודש נובמבר 1996 בחשבונות של זיו-אב ומזיינסקי ז"ל נעשו על ידי צפריר או קלייטמן. בשתקר אף אמר בהודעתו ת/436 עמ' 14: "צפריר נהג לספק את הביקושים הקטנים כאשר בד"כ הוא משתדל לספק את הביקושים ללא שינוי" (בשעה). גם זיו-אב אמר בחקירתו כי צפריר פנה אליו וביקש את אישורו לביצוע המכירות הנ"ל בחשבוננו (ת/99 עמ' 10-11).

לאור כל אלו נאלץ צפריר לחזור בו מגרסתו בחקירה, ולהודות בעדותו כי הוא היה זה שביצע את הפעולות בארבעה הימים הנ"ל (עמ' 252, 269). צפריר גם הודה כי בנקודה זו "הרחיק את עצמו", כיון שניסו להפילו (עמ' 271). הוא טען: **"אני פעלתי טכנית כדי לרצות את הרצונות של זיו-אב"** (עמ' 276). גם אמירה זו של צפריר לא היתה נכונה, זולת היותה מכוערת: צפריר ביקש להטיל את האחריות למעשה, המהווה בעצם עבירה פלילית, על זיו-אב, לאחר שהאחרון סייע לצפריר לבצע את המעשה. צפריר טען בחקירתו כי הוא היה אך ורק "הכלי" שפעל בשמו של זיו-אב; אך בעדותו הודה: **"אני הייתי היוזם של הקניות ואני מסכים שאפשר לומר שאמיר (זיו-אב) היה הכלי"** (עמ' 297). גדר המחלוקת מצטמצם, איפוא, לשאלה מה היתה מטרת המכירות שביצע צפריר בחשבון זיו-אב.

84. צפריר נשאל בחקירתו כיצד הוא מסביר את העובדה שמחד – הוא טוען ששער המניה היה נמוך ביותר לעומת שוויה האמיתי של החברה, ומאידך – הוא פעל בחודש נובמבר 1996 למניעת עלייתו של השער. תשובתו היתה שהוא ביקש לפעול כנגד ספקולציה לא-טבעית של ברוקרים או גורמים בשוק ההון שביקשו להריץ את המניה, ואולי גם לפגוע בשמה הטוב של החברה. לנוכח דברים אלו נשאל צפריר, מה עשה אם כן כדי למנוע זאת, ואז הוא השיב: **"לא עשיתי שום דבר. אני לא סיפקתי ביקושים. אני יידעתי את כל מנהלי החברה על דעתי בהקשר לספקולציה שלדעתי נעשית במניה... וכל מנהל ומנהל החליט בפני עצמו מה לעשות..."** (הודעת צפריר ת/56 עמ' 12-13). כיום אנו יודעים שהחלטה לספק את הביקושים היתה של צפריר, ומדבריו ברור כי עשה זאת כדי למנוע את מה שהוא הגדיר כ"ספקולציה" שתעלה את שער המניה. בעדותו הכחיש צפריר כי מטרת המכירות היתה למנוע את עליית שער המניה, ואף טען כי פעילותו לא מנעה את עליית השער (עמ' 302-303). לעומת זאת, בסיכומיו נאמר: **"אין מחלוקת כי יעקב צפריר נענה לביקושים אלה באמצעות חשבונו של זיו-אב, כדי למנוע את נסיקת המחיר, כתוצאה ממה שהוא ראה בעיניו כנסיון ספקולטיבי ומניפולטיבי של נותני הביקושים להקפיץ את שער המניה"** (עמ' 114). צפריר טען כי מטרתו היתה למנוע מאותם ספקולנטים להעלות את שער המניה, והוא גם אמר שהספקולציה נמנעה לאחר שביקש מאנשיו למכור את המניות (עמ' 301-302). מכאן ברור כי מטרת המכירות היתה למנוע את עליית שער המניה, כאשר צפריר האמין, לטענתו, שמדובר בעלייה מכוונת שמקורה בספקולנטים. לא ברור כיצד מתיישבת טענתו של צפריר כי הוא פעל למכירת המניות על מנת למנוע מספקולנטים להריץ את המניה, עם טענתו שמטרתו לא היתה למנוע את עליית שער המניה. זו דוגמא נוספת לדרך ההגנה של צפריר, אשר מעלה טענות הגנה שהוא איננו מתייצב מאחוריהן מבחינה עובדתית. כך גם עשה בעניין טענת ההסתמכות. בנקודה זו יש לציין כי בנושא המכירות בחודש נובמבר 1996, לא התייעץ צפריר, משום מה, עם עורכי דינו (עדותו בעמ' 300).

85. בארבעת ימי המסחר הנדונים אכן הופיעו ביקושים קטנים בשלב הלידר, בהיקף של 1,000 ₪ כל אחד (דפי המסחר ת/432). אלמלא נענו הביקושים, היה שער המניה עולה בעשרות אחוזים, לו היתה התופעה נמשכת כמה ימים. בחלק מן הימים, פעלה הקרן למיתון תנודות שערים לסיפוק הביקושים הקטנים, דבר שלא היה ידוע לצפריר באותה עת (ראה דו"ח כ"מ נ/12

מיום 6.11.96, דו"ח כר"מ נ/13 מיום 7.11.96 ודו"ח כר"מ נ/14 מיום 11.11.96. במשך שלושה ימים שקדמו למועדי פעילותו של צפריר, עלה שער המניה ב- 20%, בשל ביקושים קטנים שלא סופקו על ידי הקרן או כל משקיע אחר. לטענת צפריר, זה היה הרקע לפעילותו במסחר בארבעת הימים הנ"ל בחודש נובמבר 1996, כאשר חשש שספקולנטים מנסים להריץ את המניה (עמ' 251-252). כך גם טען בחקירתו, אם כי אז לא הודה שהוא היה זה שיזם את המכירות (ת/52 עמ' 7-9, 12-14). דברים ברוח זו אמר צפריר גם למרדכי סעד (עמ' 198).

צפריר נשאל כיצד ידע שמדובר בפעילות של ספקולנטים, והשיב כי הוא איננו חוקר במשטרה, אך הבין שיש כאן משהו מוזר ולא-חוקי, וכי מישהו מנסה להזיק לו משום שלא שיתף עימו פעולה, או כדי להרוויח כסף; הוא רמוז על שיחות טלפון שקיבל, בהן הציעו לו לשותף פעולה בענין זה בצורה לא-חוקית (עמ' 302). צפריר העיד כי בחודש אוקטובר 1996 פנה אליו אדם שבשם ניסים, והציע לו להריץ את המניה ולהרוויח מכך, והוא גם אמר זאת למרדכי סעד (צפריר בעמ' 251, 302). סעד אישר דברים אלו (בעמ' 197), אך מעדותו יש להיזהר, משום שהיתה מגמתית בעליל לטובת צפריר (ראה סעיף 125 להלן).

86. אם מדבריו של צפריר לא ניתן לקבל תשובה עקבית וברורה לשאלה מה היתה מטרת המכירות שביצע בחודש נובמבר 1996 בחשבונו של זיו-אב, הרי שזיו-אב עצמו סיפק את התשובה הפשוטה לשאלה זו. בחקירתו ברשות אמר לגבי המכירות הנ"ל שבוצעו בחשבונו: **"באותם ימים פנה אלי יעקב צפריר ואמר לי שיש ביקושים קטנים למניה ושהוא מבקש למכור מחשבוני מניות לצורך אספקת הביקושים וזאת במטרה לקבע את מחיר המניה..."** (ת/99 עמ' 10-11). זיו-אב אמנם ניסה לחזור בו בעדותו מאמירה זו, אך ברור לי שהיא נאמרה על ידו (ראה תת-פרק ב' להלן הנוגע למעורבות זיו-אב). גם צפריר הכחיש אמירת דברים אלו (עמ' 270, 301), אך אינני נותן אמון בהכחשה זו.

87. נשאלת השאלה מדוע היה צריך צפריר לספק ביקושים במניית צפריר מחשבונו של זיו-אב, שעה שהוא החזיק בחשבונו כמות עצומה של מניות צפריר. בחקירתו, כאשר נשאל צפריר מדוע לא מכר את המניות מחשבונו הוא, השיב: **"לא יודע, לא היה לי שיקול מיוחד... אני אישית לא מכרתי מעצם הענין שאני לא מעוניין למכור את מניות החברה בעקרון"** (ת/52 עמ' 11). תשובה זו השתלבה אולי עם טענתו של צפריר בחקירה, כי הוא איננו עומד מאחורי המכירות. ברם, כאשר יודעים אנו כיום שצפריר יזם מכירות אלו, נותרנו בלא מענה לשאלה מדוע לא ביצע את המכירה בחשבונו הוא, ולשם מה טרח לבקש מזיו-אב לבצע את המכירה בחשבונו הוא.

התשובה על שאלה זו, היא שצפריר לא היה מעוניין למכור מניות בחשבונו, משום שהיה עליו לדווח על מכירות אלו, בהיותו "בעל עניין" בחברה. צפריר העדיף למשוך בחוטים מאחורי הפרגוד, מאשר לפעול על הבמה מול אור הזרקורים. כאשר הטיח החוקר דברים אלו בצפריר, הוא השיב כי לא היה קורה שום דבר אם היה מדווח על המכירות, אך הוא לא עשה זאת בחשבונו כיוון שהוא היה מעוניין רק לקנות מניות (ת/52 עמ' 11). תשובה זו כמובן אינה נכונה, כאשר ידוע שצפריר היה זה שמכר את המניות, מה גם שזיו-אב אף הוא היה מעוניין רק לקנות מניות צפריר, ולא למכרן

(זיו-אב בעמ' 341). בעדותו נתן צפריר הסבר חדש, הגיוני יותר: "חששתי אז שהיה ואמכור הענין יתפרש כאיתות שלילי שבעל השליטה העיקרי מוכר..." (עמ' 252). סיבה נוספת, ובלתי מובנת, שמסר צפריר היתה שהוא לא רצה "להתנגח חזיתית" עם שתי דמויות (גבי וניסים) שפעלו, לטענתו, כספקולנטים במניה, ואשר פנו אליו בצורה מאיימת (עמ' 252-251, 298). טענה שכזו, לגבי אותם גבי וניסים, לא הועלתה בחקירתו, שם אמר כי למד על פעילותם של ספקולנטים במניה ממידע בעיתונות (ת/56 עמ' 13).

88. טענתו של צפריר כי ביקש למנוע מספקולנטים להעלות בצורה מלאכותית את שיער של מניית צפריר סותרת לחלוטין את טענתו הבסיסית, כי רכש כמויות גדולות של מניות צפריר בשער ההנפקה מתוך אמונה שהמניה נסחרת בשער נמוך ביותר לעומת שוויה האמיתי. צפריר טען כי המניה הונפקה בכמחצית מערכה האמיתי (ת/56 עמ' 12). לנוכח דברים אלו של צפריר, קשה להבין מדוע הוטד במיוחד מן האפשרות ששער המניה יעלה בכמה עשרות אחוזים בחודש נובמבר 1996, שכן המניה נסחרה באותה עת בשער שאיננו גבוה בהרבה משער ההנפקה (671 נקודות). זאת ועוד, בניגוד לטענתו של צפריר בחקירה, הכחיש זיו-אב כי צפריר הסביר לו שמטרת המכירות הן להלחם בספקולנטים (ראה סעיף 95 להלן). מכאן עולה המסקנה כי מטרתו של צפריר בפעולות שבוצעו בחודש נובמבר 1996 היתה לקבע את שער המניה, כפי שאמר זיו-אב, סביב השער בו נסחרה באותה עת, ממניעים השמורים עמו. סביר להניח כי צפריר חשש מגל מימוש רווחים בעקבות עליית שער המניה, דהיינו, שמשקיעים ימכרו את המניות שבידיהם, והוא יאלץ לקלוט מניות אלו בשער גבוה יותר כדי למנוע את צניחת שער המניה.

89. **סיכומה של נקודה זו:** קשה לקבוע בוודאות מה היו מניעיו של צפריר לביצוע ארבע המכירות בחשבונו של זיו-אב בחודש נובמבר 1996, משום שקשה לתת אמון בגרסתו הפתלתלה, וכאשר בחקירה ניסה להרחיק עצמו לחלוטין מפעילות זו. טענתו של צפריר כי עשה זאת מתוך מחשבה שגורמים ספקולנטיים מנסים "להריץ" את שער המניה לא הוכחה, והיא לא נאמרה לזיו-אב שבחשבונו בוצעה הפעילות. לדברי לזיו-אב, צפריר הסביר כי מטרתו היא ל"קבע" את שער המניה, ואין כל סיבה שלא לקבל את דבריו בענין זה (ראה הדיון להלן בתת-פרק ב' הנוגע לזיו-אב).

בשולי הדברים אוסיף, כי גם לו הייתי מקבל את הטענה שפעולותיו הני"ל של צפריר נעשו על מנת למנוע העלאה של שער המניה בידי ספקולנטים – הרי שגם אז מדובר בפעולות שנעשו כדי להשפיע על השער, ולא על מנת למכור את המניה, ולכן הן אסורות (ראה הניתוח המשפטי בפרק הבא). אין זה מתפקידו של צפריר להתערב במסחר במניה על סמך חשש שגורמים ספקולנטיים מנסים "להריץ" את המניה.

ב. מעורבות זיו-אב

90. זיו-אב מואשם בכך שסייע לצפריר להשפיע על שעה של מניית צפריר בימים 13.11.96, 14.11.96, 17.11.96 ו- 24.11.96, ועניין זה נדון לעיל בהקשר לצפריר. זיו-אב התיר לצפריר לפעול בחשבונו, ולמכור מניות צפריר על מנת לספק ביקושים קטנים למניה, ובדרך זו נמנעה עליית שער המניה. מטרה זו אכן הושגה בארבע ימים אלו.

זיו-אב איננו חולק על העובדות המפורטות לעיל. כמו כן הוא מודה שהמכירות שבוצעו בחשבונו לא נעשו, מבחינתו, מסיבה כלכלית או רצון למכור את המניות, אלא כדי להיענות לבקשתו של צפריר. אך טענתו היא כי לא היה שותף למטרתו של צפריר למנוע את עליית שער המניה, ואף לא היה מודע למטרה זו. על אחת כמה וכמה לא היה מודע לפליליות ולתרמית הכרוכה בפעולה שנועדה לייצב את שער המניה.

91. מן הראיות שהובאו עולה כי צפריר השתמש בחשבונו של זיו-אב גם לצורך **רכישת** מניות צפריר, בימים בהם הופיעו היצעים במניה, במטרה למנוע את ירידת שער המניה. אך התביעה לא ייחסה לזיו-אב כל אשמה בעניין זה, משום שקיבלה את טענתו כי לא היה מודע למטרה של צפריר למנוע את ירידת השער (עמ' 144 לסיכומי התביעה). באי-כוחו של זיו-אב מתייחסים בהרחבה בסיכומיהם לקניות שביצע צפריר בחשבונו של זיו-אב, למרות ששאלה זו איננה חלק מכתב האישום.

אשר למכירות בחודש נובמבר 1996, טוענים באי-כוחו של זיו-אב כי קשה להבין את עמדת התביעה. התביעה מקבלת את דבריו של זיו-אב כי לא היה מודע למטרת פעילותו של צפריר ולתרמית הנוגעת לרכישות שביצע בחשבון זיו-אב, כאשר מדובר היה ברכישות רבות בסכום של למעלה מ- 1,000,000 ₪. לעומת זאת, התביעה מסרבת לקבל את הסברו של זיו-אב כי לא היה מודע למטרתו התרמיתית של צפריר בכל הנוגע לארבע מכירות בודדות, בסכומים של אלפי שקלים בלבד, שבוצעו בחודש נובמבר 1996, בעיצומה של תקופת הרכישות. לפי גרסת התביעה, הן הרכישות שביצע צפריר והן המכירות שביצע (אלו היו בודדות) נועדו לייצב את שעה של מניית צפריר, דבר שנעשה בדרכי מירמה. אך זיו-אב טוען כי כשם שלא הבין שזו היתה מטרתו של צפריר ברכישות שביצע, כך גם לא הבין כי זו היתה מטרתו במכירות שנעשו בחשבון זיו-אב בנובמבר 1996.

התשובה לתמיהה זו שמעלים באי-כוחו של זיו-אב היא פשוטה. **המכירות** שנעשו בחשבונו של זיו-אב בחודש נובמבר 1996 היו מנוגדות למדיניות של זיו-אב לרכוש ולהחזיק במניות צפריר. הן נעשו אך ורק במטרה לסייע לצפריר למנוע את עליית שער המניה. הרכישות, לעומת זאת, נעשו מתוך כוונה אמיתית להגדיל את כמות החזקה במניות. אין מחלוקת בין הצדדים כי המכירות שבוצעו בחשבונו של זיו-אב בחודש נובמבר 1996 לא שיקפו רצון או מטרה אמיתית של זיו-אב למכור אותן מניות, שכן זיו-אב רכש בעקביות מניות צפריר על-מנת להגיע להיקף החזקה של כ- 3% ממניות החברה (הודעתו ת/99 עמ' 1 ועדותו בעמ' 332, 336). המכירות הנ"ל בחשבונו של זיו-אב –

סתרו, אפוא, את מגמת הרכישות. זה הבסיס לטענת התביעה כי מטרת המכירות הנ"ל היתה לסייע לצפריר להשפיע על השער, קרי, למנוע את עלייתו. בנוסף, לגבי המכירות קיימת עדותו של זיו-אב בחקירה, שם סיפר כי צפריר אמר לו שמטרת המכירות היא **"לקבע את מחיר המניה"** (ת/99 עמ' 11). יש מידה של צדק בטענת באי-כוחו של זיו-אב כי גרסת התביעה מבוססת בעיקרה על משפט אחד שאמר זיו-אב בחקירתו. אך כפי שיפורט להלן, גרסתו של זיו-אב נתמכת גם בגרסת צפריר.

זיו-אב טוען בסיכומיו (עמ' 69) כי למעשה פעל צפריר בחשבונו לאורך כל הדרך באופן שפגע באינטרסים של זיו-אב. הוא ביצע את כל הרכישות בחשבונו של זיו-אב בשער הגבוה ביותר, בשווי של כ-1 מליון ₪, שעה שיכול היה לרכוש את המניות במחיר זול בהרבה, לנוכח ההיצעים במניה. הוא ביצע את ארבע המכירות נשוא כתב האישום כדי למנוע את עליית שער המניה, למרות שהאינטרס של זיו-אב, כמי שהחזיק כמות גדולה של מניות צפריר, היתה שהשער יעלה. אולם לגבי ארבע מכירות אלו, ברור מן הראיות שיפורטו להלן שזיו-אב הבין את משמעות הדברים, והסכים להם. לעומת זאת, בנוגע לרכישות הוא לא הבין את פשר פעילותו של צפריר בחשבונו, ולכן גם לא הועמד לדין בגין רכישות אלו.

92. בחקירתו ברשות נשאל זיו-אב לפרש ארבע המכירות בחשבונו בחודש נובמבר 1996, והסביר: (ת/99 עמ' 10-11).

"באותם ימים פנה אלי יעקב צפריר ואמר לי שיש ביקושים קטנים למניה ושהוא מבקש למכור מחשבוני מניות לצורך אספקת הביקושים וזאת במטרה לקבע את מחיר המניה. עניתי 'תפעל לפי הבנתך' וזאת כמובן מתוך כוונה וידיעה שהפעילויות של צפריר חוקיות למהדרין, לא העליתי על דעתי שיש בפעילותו של צפריר דברים לא חוקיים ולא הגונים ולא תקינים..." (הדגשה שלי: ע.ב.).

זיו-אב אמר בחקירתו כי כל הפעולות בחשבונו, הן הקניות והן המכירות, בוצעו על ידי צפריר, שכן לא היה לו מושג כיצד נותנים פקודות קניה ומכירה. גם בעדותו הדגיש זיו-אב כי המכירות הנ"ל שבוצעו בחשבונו לא שירתו כל צורך אישי, אלא נעשו אך ורק לאור בקשת צפריר (עמ' 344, 357, 359).

93. בעדותו הודה זיו-אב כי יתכן שאמר בחקירתו שצפריר הסביר לו כי המטרה היא **"לקבע את מחיר המניה"**, שכן הדברים נרשמו בהודעה מפיו, והוא קרא את ההודעה בסופה ואף הוסיף עליה תיקון (עמ' 342). עם זאת הוא אמר: **"יתכן שעניין הקיבוע היה מלאכותי מדי שאגיד את זה. אני לא חושב שהחוקר הכניס סתם מילים יתכן שהוא הסביר לי שאם זה לא אז הכניס את המינוח קיבוע. אני לא יודע"** (עמ' 344).

המונח "קיבוע" מופיע פעם נוספת בהודעתו של זיו-אב (עמ' 10). כאשר התייחס לפרסומים שהיו בעיתון "הארץ" על פעילותו של צפריר, הוא אמר כי נאמר בכתבות שצפריר קונה את מניות החברה "תוך שהוא קיבע את שער המניה". בעדותו אישר זיו-אב כי בקטע זה של החקירה הוא כנראה היה זה שיזם את השימוש במונח "קיבוע" (עמ' 356). על כך אמר זיו-אב בעדותו כי מדברים אלו עולה כפי הנראה שלא הכניסו לפיו את המילה "לקבע" גם בקטע המתייחס לשיחתו עם צפריר; אך מיד הוסיף כי יתכן שהחוקר בשאלתו הסביר לו מה קורה כאשר קונים את המניה בשער קבוע, ולכן השתמש במונח זה.

סיכומה של נקודה זו: המונח "קיבוע" מופיע בהודעתו של זיו-אב פעמיים, כאשר לגבי הפעם הראשונה הוא מודה כי השתמש במונח ביוזמתו. לכן סביר להניח שהשתמש במונח זה גם בפעם השניה שנעשתה מיד בהמשך הדברים. זיו-אב לא ממש טען כי שמו בפיו מונח זה, וטענה שכזו גם לא הוצגה לחוקר לימנוביץ בעדותו. גם בסיכומיו מאשר זיו-אב, כי הוא איננו חולק על כך שאמר לחוקר את הדברים שנרשמו בהודעה, משום שאיננו יכול לזכור מה אמר (עמ' 49 לסיכומים). אינני סבור שלטענותיו של זיו-אב בדבר היותו מותש מן החקירה הארוכה, או לתסכולו והרגשת ההשפלה בה היה נתון, יש קשר לעובדה שהוא השתמש במונח "לקבע", שאותו ייחס לדברים שאמר לו צפריר.

94. בהתייחסו לשיחתו עם צפריר, ולשימוש במונח "קיבוע", אמר זיו-אב: **"בשיחה לא היתה המילה קיבוע. אני לא זוכר את השיחה. בשיחה נאמר שצריך לספק ביקושים קטנים"** (עמ' 344). ברור שזיו-אב לא יכול היה בעדותו לזכור את המילים בהם השתמש צפריר באותה שיחה, ודבריו דלעיל נאמרו רק כדי להגן על צפריר. בעת שנחקר זיו-אב, כשלושה חודשים בלבד לאחר המכירות, הוא בוודאי זכר את הדברים טוב יותר.

צפריר אמר בעדותו: **"אני לא חושב שאמרתי לו 'לקבע', אמרתי למנוע את הספקולציה..."** (עמ' 301, וכן ראה עמ' עמ' 270). אך בעדותו של צפריר לא ניתן לתת אמון. זאת ועוד, כפי שנקבע לעיל לגבי צפריר, מטרת הרכישות מבחינתו היתה לייצב את שער המניה, ולמנוע עליית שער, בין אם נכונה טענתו שהוא ייחס את הביקושים לפעילות של ספקולנטים, ובין אם לאו. צפריר עצמו העיד כי אמר לזיו-אב ולמנהלים אחרים **"שלא טוב שמניית צפריר מהנדסים תיסחר בתנודות מופרעות שנובעות מספקולציות שאחרים עושים"**, והוא אך הוסיף כי כתוצאה מכך הם מכרו מניות מחשבונותיהם ומנעו **"עליה מטורפת של המניה"**, על מנת **"לדאוג לחברה ולשמה הטוב"**. צפריר גם אמר בחקירתו כי חשוב שבעלי המניות העיקריים בחברה **"יהיו מודעים שאחד מתפקידיהם הוא לייצב את החברה ואת שערי מניותיה בגבולות מסויימים סבירים"** (ת/52 עמ' 8-12). גם בעדותו אמר צפריר כי אמר לזיו-אב ולמנהלים האחרים שהוא מבקש מהם למכור מניות כדי למנוע ספקולציה במניה, והסביר להם שאם המניה תעלה בצורה דרסטית היא גם תיפול בצורה דרסטית - דבר שיפגע בשמה הטוב של החברה (עמ' 252).

המרחק בין הדברים אלו שאמר צפריר למנהלי החברה, ובהם זיו-אב, לפי עדותו הוא, בנוגע לצורך ל"ייצב" את שער המניה, לבין השימוש במונח "לקבע" את שעה - איננו משמעותי. אם אמר

צפריר דברים אלו בחקירתו, סביר להניח שגם אמר לזיו-אב שמטרת המכירות היא לקבע את השער. כך או כך, בין אם היה זה צפריר שהשתמש במונח "לקבע", ובין אם היה זה מינוח בו נקט זיו-אב בחקירתו כדי לתאר את הסבריו של צפריר, ברור לחלוטין כי לשניים היה ברור שמטרת המכירות היא לספק ביקושים קטנים כדי להותיר את שער המניה על כנו ולמנוע את עלייתו. זיו-אב לא הכחיש בעדותו כי הבין ש"קיבוע" השער, המונח בו השתמש כדי לתאר את מטרת המכירות, פירושו "שהשער לא יעלה ולא ירד" (עמ' 343). זאת ועוד: גרסתו של זיו-אב בחקירה בעניין המטרה של "קיבוע" השער, נתמכת בצורה מהותית בדבריו של צפריר.

95. זיו-אב הכחיש בחקירתו את דברי צפריר כי האחרון סיפר לו על חשש מספקולנטים. לדבריו, כל שהתבקש הוא לספק ביקושים קטנים (עמ' 344, 350, 352). זיו-אב טען בעדותו כי לא ידע מדוע מבקש ממנו צפריר להיענות לביקושים, וכי הוא לא ידע שבאותם ימים היו עליות שערים במניית צפריר. הוא גם לא הבין שביקוש קטן שאיננו מסופק מביא להקפצת שער המניה, וגם לא היה לו מושג באיזה שער ובאיזה שלב של המסחר בוצעו המכירות (עמ' 345, 350-352, 359-360). כמו כן טען זיו-אב כי נענה לבקשתו של צפריר באופן ספונטאני ואוטומטי, ללא כל התעמקות בסוגיה, משום שסמך עליו וסבר שמדובר בענין טכני (עמ' 342-341, 350). לאור כל אלו טוען זיו-אב בסיכומיו כי לא ניתן לייחס לו כוונת מירמה למנוע את עליית שער המניה, כאשר הוא לא היה מודע לכל הנתונים המבססים כוונה זו, לא ידע כיצד משיגים תוצאה זו וכלל לא הקדיש מחשבה לנושא.

גרסתו דלעיל של זיו-אב סותרת את גרסתו של צפריר בחקירה ובמשפט. לפי דברי צפריר הוא הסביר לזיו-אב, כמו גם למנהלים האחרים, שהמכירות נועדו לספק ביקושים לצורך ייצוב המניה, וכדי למנוע עליית שער יזומה בידי ספקולנטים. כך עולה לא רק מדברי צפריר בחקירתו, אלא גם מדברי זיו-אב בחקירתו, אם כי זיו-אב לא התייחס בחקירתו לספקולנטים. זיו-אב אמר כי צפריר הסביר לו שבקשתו לבצע מכירות נועדה לספק ביקושים במטרה לקבע את מחיר המניה. הוא גם הודה בעדותו שהבין שפרוש הדבר הוא להביא לידי מצב שהשער לא יעלה ולא ירד. גם מי שאיננו מתמצא בשיטות המסחר בבורסה, ואיננו בקיא בשוק ההון, מבין את העיקרון הבסיסי כי כאשר יש עודף ביקוש שאיננו מסופק - שער המניה עולה.

זאת ועוד, קשה להאמין שזיו-אב פעל בענין בצורה אוטומטית, ולא שאל לפשר בקשתו של צפריר, שזיו-אב עצמו כינה אותה בחקירתו "מוזרה", כאשר הבקשה היתה מנוגדת למדיניות הרכישות העקבית של זיו-אב, ולא היתה כל סיבה שהמכירות יעשו דווקא מחשבונו של זיו-אב, ולא מחשבונו של צפריר. הרבה יותר סביר להניח שזיו-אב ביקש וגם קיבל הסבר מצפריר. לא מיותר לציין בהקשר זה כי בתחילת חקירתו טען זיו-אב (ת/99 עמ' 2):

"בבנק איגוד גם כן לא נתתי לאף אחד לפעול בחשבון שלי וזאת כיוון שזה לא עלה אף פעם על הפרק לא הרגשתי שום צורך לתת למישהו יפוי-כח לפעול בחשבונות שלי בבנק איגוד...".

דברים אלו, שכמובן אינם נכונים, מחזקים את המסקנה שזיו-אב לא התיר לצפריר לפעול בחשבונו בצורה חופשית לחלוטין, בלא כל פיקוח מצד זיו-אב.

לאור כל אלו, אין לקבל את גירסתו של זיו-אב כי לא הבין שאספקת ביקושים מונעת את עליית שער המניה, ושזו היתה מטרת המכירות. לאור האמור לעיל, הטענה היחידה שיכול זיו-אב להעלות היא שלא היה מודע לאי-חוקיותן של המכירות שנועדו למנוע את עליית שער המניה על מנת לייצבה (כל כך ראה להלן).

96. בעדותו אמר זיו-אב כי קשה לו לזכור אם האישור לצפריר לבצע את המכירות בחודש נובמבר 1996 ניתן בדיעבד או מראש (עמ' 341). צפריר טען בעדותו כי לא קיבל מזיו-אב אישור מראש לביצוע המכירות (עמ' 252). אך לאחר מכן אמר כי הוא מתאר לעצמו שדיווח לזיו-אב על הפעולות תוך כדי ביצוען, או לאחר מכן (עמ' 270). אך מהודעתו של זיו-אב עולה ברור כי צפריר פנה אליו לפני ביצוע המכירות, וכך גם סביר להניח: קשה להאמין שצפריר היה פועל בחשבונו של זיו-אב, ללא יפוי-כח, מבלי לשאול קודם לכן את זיו-אב, כאשר המכירות היו מנוגדות למגמת הרכישות העקבית של זיו-אב. צפריר אמנם התבקש על ידי זיו-אב לבצע עבורו רכישות של המניה, ולא תמיד דיווח עליהן מראש, אך הוא מעולם לא התבקש למכור את המניות, ולכן ברור שביקש את אישורו של זיו-אב לכך. זיו-אב אישר בעדותו כי בעוד שהוא נתן אישור כללי לצפריר לרכוש עבורו מניות של החברה, לא דובר מעולם על מכירת המניות, דבר שהיה מנוגד למטרתו (עמ' 341).

אכן, בהודעתו אמר זיו-אב כי בימי המכירות הנ"ל, פנה אליו צפריר, סיפר לו כי הופיעו ביקושים קטנים, ואמר "ושהוא מבקש למכור מחשבוני מניות" (ת/99 עמ' 10). גם בתחילת הודעתו אמר זיו-אב כי צפריר פנה אליו בשאלה אם הוא מוכן למכור מניות כדי לספק ביקושים, והוא הסכים ואיפשר לצפריר לבצע זאת (עמ' 3). זיו-אב עצמו הסכים בעדותו כי מדברים אלו עולה שהאישור ניתן מראש (עמ' 359), ואין כל סיבה שלא להעניק לדברים שאמר בחקירתו את משקלם הראוי (ראה הפסיקה בסעיף 117 לקמן).

בעדותו, בשלב החקירה הנגדית, טען זיו-אב לראשונה כי בשני ימי המכירות הראשונים, ב-13 וב-14 בחודש נובמבר 1996, לא ניתן היה להשיג אותו בטלפון, כפי שהוא למד מעיון ביומנו לאחר מתן עדותו הראשית, אם כי הוא הודה כי היה לו טלפון נייד ברכב (עמ' 358 ודפי היומן נ/33). צודקת התביעה בטענתה שאין לקבל טענת אליבי זו שהועלתה בשלב כל כך מאוחר, מבלי שניתן יהיה לבדוק אותה, מה גם שניתן היה להשיג את זיו-אב בטלפון באותם ימים, ולקבל את אישורו. יש גם לזכור כי מדובר בפעילות שהתפרסה על פני ארבעה מועדים במשך 11 יום, ולא שמעתו מזיו-אב טענה כי לא היה מודע מראש אף לא לאחת מן המכירות שבוצעו בחשבונו בתקופה זו.

טענה נוספת שעלתה בעדותו של זיו-אב היא, שהאישור שנתן לצפריר לגבי ארבעת ימי המסחר הנ"ל נעשה בשיחת טלפון אחת (עמ' 342). מן הדברים שאמר בחקירה משתמע אחרת. כאשר

נשאל לפשר הפעילות בימים 13.11.96, 14.11.96 ו- 17.11.96 הוא השיב: **"באותם ימים פנה אלי יעקב צפריר..."** (ת/99 עמ' 10). זאת ועוד, אין כל חשיבות לשאלה האם ניתן אישור אחד מראש לכל המכירות, או ארבעה אישורים נפרדים.

סיכומו של דבר: זיו-אב נתן את אישורו **מראש** לארבע המכירות נשוא כתב האישום, בין אם עשה זאת בשיחה אחת עם צפריר, ובין אם בכמה שיחות. לו היו מכירות אלו נודעות לו רק בדיעבד, אין ספק שהיה מעלה טענה זו בחקירתו, כאשר התבקש להסביר את פשרן של פעולות אלו. גם כיום הוא איננו טוען שלא נתן את אישורו מראש, אלא רק שקיים ספק אם האישור ניתן בדיעבד או מראש. על עדותו של צפריר בענין זה, כמו גם בעניינים אחרים, לא ניתן לסמוך, מה גם שהיא סותרת דברים שאמר בחקירתו. ברור לחלוטין שהוא ביקש לסייע לזיו-אב בעדותו, ולתקן ולו במעט את התנהגותו בחקירה, שבה ניסה להשליך על זיו-אב את כל האחריות לפעילות בארבעת הימים הנ"ל.

97. ככל שמדובר באי-חוקיות או אי-תקינות המכירות, הדגיש זיו-אב לכל אורך חקירתו ועדותו כי היה ברור לו שצפריר פועל בצורה חוקית ותקינה, והוא אף חשב שצריך **"לעשות זאת עבור הרשות או החוק ותקינות הדברים"** (עדותו בעמ' 350, 358 והודעתו ת/99 עמ' 11). זיו-אב טען כי הוא ראה בבקשה של צפריר "קטע חיובי", ולכן ענה בצורה אוטומטית: **"תעשה מה שאתה מבין"** (עמ' 342). זיו-אב אמר: **"לא ידעתי שיש מסכת שלמה שמתרחשת בחשבון התמים שלי. הייתי עיוור. נתתי אמון מוחלט, וחשבתי שמישהו עושה למעני בלבד, התברר לי אחרי זה שהייתי כלי משחק"** (עמ' 356). הוא הדגיש כי לא הבין גם בחקירתו כי פעולה שמטרתה לקבע את השער היא פסולה, וחשב שהוא נחקר באזהרה בגין פעולות שנעשו בחשבונו בלא כיסוי פורמאלי (עמ' 338, 342).

בהקשר להבנתו של זיו-אב בתחום ניירות הערך, יש לומר כי זיו-אב הוא מהנדס העוסק בפיתוח המצאות (עדותו בעמ' 330-329). הוא הדגיש לאורך כל חקירתו ועדותו כי אין לו כל הבנה במסחר בניירות ערך, ואף לא בנושאים כלכליים (ת/99 עמ' 3-2, ועדותו בעמ' 333). הוא לא פעל מעולם בניירות ערך, פרט להשקעה במניות צפריר (עמ' 332-334). על בורותו של זיו-אב בענייני ניירות העידו גם צפריר וקלייטמן (ת/56 עמ' 8, ובפרוטוקול עמ' 109). הואיל וזיו-אב לא הבין דבר במסחר בניירות ערך, והוא אפילו לא ידע כיצד נותנים פקודות קניה ומכירה, היה זה צפריר שטיפל בקניות ובמכירות, כפי שהסביר זיו-אב בהודעתו ת/99. על שאלות רבות שנשאל בחקירתו, השיב כי הוא איננו מבין את המינוחים של החוקרים הנוגעים לשלבי המסחר, ואיננו יודע כיצד נקבע שער המניה (ת/99 עמ' 6-4, ועדותו בעמ' 351, 369). בנסיבות אלו, סביר להניח שזיו-אב לא הבין את הפליליות הטמונה בפעילות שנועדה למנוע את עליית שער המניה, אם כי הוא הבין שהיענות לביקושים תשיג תוצאה זו, ובכך הוא הודה, והוא גם ידע שזו מטרתו של צפריר.

98. זיו-אב וצפריר הם חברים טובים מזה שנים רבות (זיו-אב בעמ' 331 וצפריר בעמ' 259). זיו-אב נתן אמון מלא בצפריר, הן משום שהעריך מאוד את כישוריו, והן משום שסמך על יושרו.

צפריר, מבקש מזיו-אב למכור מחשבונו מניות אלו, כאשר הוא יודע היטב שזיו-אב נמצא במגמה עקבית של רכישות על מנת להגיע לאחזקה בשיעור של 3% ממניות החברה.

לכן, הגם שאני מאמין לדברי זיו-אב כי לא ידע שמדובר בפעולה בלתי-חוקית, הרי שאין מנוס מלקבוע כי הוא גם לא עשה דבר כדי לבדוק תקינות פעולה זו, אף כי נראתה בעיניו "מאוד מוזרה". הסיבה לכך יכולה להיות, כטענתו, שהוא סמך על צפריר "בעיניים עצומות". אך באותה מידה יתכן, וכך נראה לי, כי הוא החליט "לעצום עיניים", ולא לשאול שאלות מיותרות, דהיינו: מדובר ב"עיוורון מכוון". זיו-אב הודה כי שאל עצמו מדוע בוחר צפריר להשתמש דווקא בחשבונו לשם ביצוע מכירות שמטרתן היא לקבע את השער, אך הוא לא עשה דבר מעבר לכך.

9. פעילות צפריר בחשבונו של צור בימים 19.6.96 – 20.6.96

100. בימים 19.6.96 – 20.6.96 ניתנו פקודות קניה במניות צפריר בחשבונו של צור. פקודות אלו, אשר על פי הנטען בוצעו לפי הוראת צפריר במטרה למנוע את ירידת שער המניה, הביאו לקליטת כל עודפי ההיצע במניה. בכך מנעו את ירידת שער המניה בלפחות 5% בימים אלו. בשני הימים קלט צור את כל עודף ההיצע במניה שהופיע בשלב הלידר, באמצעות פקודת קניה שניתנה בשלב מאזנות 1 (ראה סעיף 41(ב) לעיל, וטבלת ההשפעה ת/476 שצורפה כנספח ב' לכתב האישום). כמות המניות שנרכשה על ידי צור בשני ימים אלו (5,780 ע"ג) נמכרה על ידו ביום 23.6.96 תמורת הסך של 33,755 ₪. ככל שהדבר נוגע לצור, הרי שהתביעה מייחסת לו עבירה של סיוע להשפעה על השער בדרכי תרמית בימים 19.6.96 – 20.6.96, אם כי הראיות שהובאו מתייחסות גם לפעילות שבוצעה בחשבונו בימים אחרים.

גם בעניין זה נתוני המסחר אינם שנויים במחלוקת. השאלות השנויות במחלוקת הן: ראשית, האם הפעולות בוצעו בימים אלו ביוזמתו של צפריר או ביוזמתו של צור; שנית, אם בוצעו הפעולות ביוזמת צפריר, מה היתה מטרתו; ושלישית, מה ידע צור לגבי מטרתו של צפריר בביצוע הפעולות.

101. צור הוא מנהל השירות בחברת פירוטכניקס, הנמצאת בבעלות חברת צפריר. צור איננו חבר של צפריר, אלא עובד שלו (הודעתו ת/126 עמ' 1). כמו יתר העובדים, הוא רכש מניות בהנפקת צפריר, משום שהאמין שהחברה טובה, ולאחר שהוענקה לו הלוואה בבנק איגוד בסך 30,000 ₪ לצורך רכישת המניות. אין מחלוקת שרכישה זו נעשתה מרצונו של צור, שהאמין כי מדובר בהשקעה טובה, וכך אמר בחקירתו.

102. בחקירתו אמר צור דברים מהם משתמעת בבירור הודאה בכך שקנה מניות צפריר בימים הנ"ל לפי בקשת צפריר, על מנת לקלוט היצעים הנובעים ממכירות של עובדים אחרים בחברה, כדי ששער המניה לא ירד. צור אמר בהודעתו ת/126 עמ' 2-3, כי צפריר נתן לו הלוואה לרכישת דירה, ולכן הרגיש מחוייבות להחזיר לו טובה תחת טובה. צור הסביר:

"לכן כאשר ביום 19.6.96 הוא פנה אלי ואמר לי לקנות את מניות צפריר מהנדסים מאחר ובאותו יום היו עובדים אחרים שמכרו שאינני זוכר את שמם, ואז צפריר אמר לי לקנות ביום 19.6.96 את המניות שהעובדים האחרים מוכרים על מנת שערך המניה לא ירד כי אם יישארו המכירות של העובדים ואף אחד לא יקנה ערך המניה ירד...".

צור אמר כי התקשר לבנק בעצמו לתת הוראת קניה: בשתקר אמר לו מה עודף ההיצע במניה, והוא הורה לו לקנות לחשבונו את כל עודף ההיצע. צור הסביר:

"אמרתי לו לקנות לחשבוני את כל הכמות כפי שאמר לי יעקב צפריר כדי שערך המניה לא ירד. אני הנחתי שבמידה ואני ארצה למכור את המניות שקניתי צפריר יעקב ירכוש אותם ממני וזאת מתוך היכרות שלי איתו. כלומר הוא לא יתן לי ליפול כי אני עובד אצלו מספיק זמן".

צור הדגיש בחקירתו כי הוא לא ידע כיצד לתת את פקודות הקניה, וצפריר הסביר לו באיזה שלב מסחר להעביר את הפקודות, כלומר באיזו שעה, וכן אמר לו לתת פקודות קניה בשער 100 (שער הבסיס, שהוא השער הגבוה ביותר ביום בו יש עודף היצע בלידר). צור הסביר שהוא אינו מכיר את שיטת המסחר, ואת המושגים "לידר" ו"מאזנות" (עמ' 5).

103. לאור דברים אלה שאמר צור לגבי הקניה ביום 19.6.96, הוא נשאל בחקירתו מדוע רכש מניות צפריר גם ביום 20.6.96. הוא הסביר כי אמר לצפריר כבר ביום 19.6.96 כי עומד לרשותו סכום של 30,000 ₪ שנותר בידו ממכירת הדירה. צפריר אמר לו לרכוש מניות צפריר בימים 19.6.96 ו- 20.6.96, **"מאחר ועובדים אחרים נתנו הוראות מכירה והיה חשש שערך המניה ירד באם לא אבצע את הקניה, ולכן כפי שאמרתי מאחר והרגשתי מחויבות כלפי צפריר לעזור לו נעניתי לבקשתו וקניתי את המניות שעובדים אחרים ביקשו למכור באותם ימים"** (עמ' 3). הוא הוסיף: **"כאשר ביצעתי את הקניות בסוף כל יום כזה אמרתי ליעקב שאכן קניתי כפי שהוא אמר לי לעשות"** (עמ' 3). לדברי צור בסוף חקירתו, לא הסביר לו צפריר מעולם מדוע היה חשוב לו לשמור על ערך מניית צפריר, ולקלוט לשם כך את כל עודפי ההיצע במניה (עמ' 5). דברים אלו שאמר צור בסוף חקירתו, אינם סותרים את ההסברים שמסר לגבי מטרת הרכישות: הוא אמר כי צפריר הסביר לו שמטרת הרכישות היא למנוע את ירידת שער המניה באותם ימים, אך הוא לא ידע לומר מדוע השגת מטרה זו היתה חשובה לצפריר.

104. צור נשאל בחקירתו מדוע לא קנה מניות נוספות של צפריר, והסביר כי כיוון שצפריר ידע שהסכום שעומד לרשותו הוא רק 30,000 ₪ - הוא לא פנה אליו יותר בבקשה לקנות מניות. צור כנראה לא זכר שהוא רכש מניות נוספות של צפריר בסכום של 30,000 ₪ גם ביום 30.6.96, לאחר שקיבל הלוואה מצפריר לצורך כך. גם רכישה זו היתה ביוזמת צפריר, כדי לקלוט מניות שמכרו עובדים בחברה (ראה תת-פרק 10 להלן). צור מכר את הכמות שרכש ביום 30.6.96 ביום 30.9.96, בתאום עם צפריר (ראה תת-פרק 11 להלן). צור הסביר בחקירתו שגם הקניה ביום 30.6.96 נעשתה

על פי פנייתו של צפריר, משום שהיו עובדים שרצו למכור מניות, וכי לפני מכירת המניות שקנה ביום 30.6.96 הוא הודיע על כך מראש לצפריר, **"וזאת מהסיבה שמכירה שלי יכולה להוריד את ערך המניה"** (עמ' 4). הוא גם אמר שפנה אל צפריר משום שציפה שהוא יעזור לו למכור את המניות, וימצא רוכש למניות, כפי שהוא – צור – עזר לצפריר כאשר קנה את המניות.

105. בעדותו במשפט טען צור כי הדברים שאמר בחקירתו היו תוצאה של הכוונה מצד החוקר לימנוביץ, שהכניס לפיו דברים, מבלי שצור הבין את משמעותם. הוא הכחיש כי רכש את המניות בשל בקשה שהפנה אליו צפריר, וכן הכחיש כי אמר שצפריר הסביר לו שהדבר נעשה כדי למנוע את ירידת שער המניה (עמ' 365, 371). צור טען כי החוקר הציג לו נתונים לגבי כמויות ומועדי הפעילות במניה שהוא לא זכר כלל, והחוקר גם היה זה שאמר לו שעובדים אחרים בחברת צפריר מכרו מניות באותו יום; לכן אמר בחקירתו שצפריר אמר לו שעובדים אחרים מוכרים מניות (עמ' 371).

צור טען בעדותו, בניגוד מוחלט למה שאמר בחקירתו, כי רכש את המניות בימים 19.6.96 – 20.6.96 משום שהיה בידיו כסף, והוא האמין כי מדובר בהשקעה טובה לטווח קצר, עד אשר יהיה צורך להשתמש בכסף זה לצורך שיפוץ דירתו (עמ' 363-361). הוא טען כי אמר לפקיד הבנק בשתקר שהוא מעוניין לקנות מניות בסך של 30,000 ₪, ופקיד הבנק היה זה שאמר לו איזה כמות לרכוש בכל אחד משני הימים הנ"ל (עמ' 363). ההוראה לקניית המניות ביום 19.6.96 (ת/175) נרשמה בכתב ידו של צור ונשלחה לבנק, ונאמר בה: **"אבקש לבצע רכישת מניות של צפריר מהנדסים היצע של היום ולחייב את חשבוני..."** (הדגשה שלי: ע.ב.); צור אמר כי קלייטמן עזרה לו לנסח מסמך זה (עמ' 363). הוא הסביר כי מכר את המניות שלושה ימים לאחר רכישתם, משום שהיה זקוק לכסף לצורך שיפוץ הדירה (עמ' 364).

106. אשר לדרך ניהול החקירה, טען צור כי **"הטון של החקירה היה קצת גבוה"**, והוא היה מעט נפחד וחשש שיעצר (עמ' 367-370). אך עיקר טענתו בענין החקירה, היא שהחוקר לימנוביץ הכניס מילים בפיו, וניסה "לתעל" אותו לתשובות שרצה (עמ' 370). הוא הודה כי קרא את ההודעה בסופה וחתם עליה, וכן אישר כי הדברים שנרשמו בהודעה יצאו מפיו; הוא אמר: **"אלה מילים שאני אמרתי..."**, וכן: **"אני לא אמרתי שהחוקר רשם מה שלא אמרתי"** (עמ' 370, 376). אלא שלדבריו החוקר הוביל אותו לומר דברים לא נכונים, והכניס מילים בפיו.

צור לא היה ברור בטענתו הנ"ל, והיה קשה להבין אם לטענתו קיימות בהודעתו מילים שלא אמר. כך אמר צור: **"לא אמרתי שצפריר ביקש ממני לקנות זה כנראה מה שהחוקר גרם לי לומר..."**, וכן: **"אני לא אמרתי את זה לחוקר, יתכן שהוא תיעל אותי תוך כדי החקירה שלו... ואני אמרתי שנכון"** (עמ' 365-366). לנוכח חוסר בהירות זו, נשאל צור בסוף עדותו על-ידי בית המשפט מהי בדיוק טענתו, והשיב: **"הדברים נרשמים מפי אך כך החוקר הנחה אותי והם לא נכונים עובדתית"**. לנוכח תשובה זו נשאל צור: **"כשאתה אומר שהחוקר הנחה אותך לומר דברים לא נכונים, האם הכוונה שהוא אמר לך 'תגייד כך וכך' או שהוא שאל אותך שאלה מסוימת בנוסח**

'האם נכון ש' ואתה אישרת את הדברים'; צור השיב: "כך היה כפי שמופיע בחלק השני של השאלה" (עמ' 378-377).

107. באת-כוחו של צור טוענת בסיכומיה כי לימנוביץ ניצל את היותו של צור תמים ובלתי מנוסה, והצליח לגרום לו לומר דברים לא נכונים באמצעות שאלות מדריכות. לכן משקל הודאתו של צור אפסי. לימנוביץ שאל את צור רק בסוף ההודעה האם הוא מבין את המושגים הבסיסיים של ביצוע פעולות במסחר, וקיבל על כך תשובה שלילית מצור (עמ' 5 להודעה). הוא הסביר בעדותו כי על-פי הפעילות שביצע צור במניות הוא הניח שהוא מבין במסחר בבורסה, ורק בסוף ההודעה התעורר אצלו ספק בשאלה זו ולכן שאל את השאלה (עמ' 169).

אכן, ניתן להסיק מן המינוחים בהם השתמש צור בהודעתו, כאשר ברור לנו שהוא איננו מבין כלל בתהליך המסחר בבורסה, שהדברים כנראה לא נאמרו מפיו בנוסח בו נרשמו. לימנוביץ טען בעדותו: **"כל שנאמר על ידי צבי צור בעצמו נרשם מילה במילה הניסוח של הדברים הוא לא ניסוח שלי, אני לא משתמש במושגים אלה, מושגים שלי יותר מקצועיים... כל מה שנאמר בתשובה זו היא תשובתו בלבד ואין פה שום מילה ושום ניסוח שלי"** (עמ' 171-170). בתשובה לשאלת בא-כוחו של זיו-אב טען לימנוביץ: **"לא יכול להיות שאני אקטע אותו בשאלה שלי שלא תרשם, אני תמיד רושם את השאלות שלי"** (עמ' 166). לימנוביץ אף טען כי כל הנתונים בתשובותיו של צור באו ממנו, אך עד מהרה הסתבר שהוא לא הציג לצור את גיליון נתוני המסחר בימים עליהם נחקר. מעיון בהודעה עולה כי הוצגו לצור אך ורק מסמכי פתיחת החשבון (עמ' 5 להודעה), אך לא גיליונות המסחר בבורסה; לימנוביץ השיב תשובות סותרות בשאלה זו, עד שאישר כי לא הוצגו לצור גיליונות המסחר בבורסה (עמ' 170). חרף כך, התעקש לימנוביץ וטען כי צור אמר כל מה שאמר על-פי זכרונו, כולל נתוני המסחר (עמ' 170).

אינני מקבל את דברי לימנוביץ בענין זה. קשה להאמין שצור יכול היה לזכור את הנתונים שפורטו בהודעתו, כאשר בשאלות אין כל זכר לכך שנתונים אלו הוצגו לו. אני מאמין לדבריו של צור כי במהלך הדברים שאמר בחקירתו העיר החוקר הערות, או שאל שאלות, שלא נרשמו בהודעה (עדותו בעמ' 371-370). כך למשל מתייחס צור בהודעתו לרכישה ביום 19.6.96 (עמ' 2), מבלי שנשאל באופן ספציפי על מועד זה, ואין זה סביר שהוא זכר את המועד מבלי שהזכירו לו זאת, אף שבהודעה אין זכר לשאלה המתייחסת באופן ספציפי ליום זה. כך גם קשה להאמין שצור יכול היה לומר על-פי זכרונו, ועל-פי הבנתו, את המשפט הבא:

"אני לא ידעתי כיצד לתת את ההוראות לקניה אלא יעקב צפריר אמר לי לתת פקודות קניה בשער 100 בשלב המסחר וזה אני זוכר שהיה בשעות הצהריים. יעקב צפריר לא רשם לי את ההוראות על דף אלא אמר לי כיצד למסור את ההוראות לשוקי הפקיד ולפי מה שצפריר אמר לי אני עשיתי כלומר נתתי לשוקי הוראות קניה בשלב המסחר ביום 19.6.96 כמות של 2,840 ע"נ שזה היתה הכמות שעובדים בחברה ביקשו למכור וביום 20.6.96 2,940 ע"נ שזו היתה הכמות שעובדים בחברה ביקשו למכור ביום זה" (עמ' 3).

כיצד הסביר לו צפריר את החשיבות שבשמירת ערך המניה, הוא השיב כי צפריר לא הסביר זאת. מכל אלה ברור שצור השיב בחקירתו בצורה עניינית, ולא ניתן לומר כי אישר כל מה שהוצג לו על-ידי החוקר. נהפוך הוא.

יתר על כן, ברור מן התשובות שנתן צור בחקירתו כי אין כל חשש שהחוקר בדה ממוחו גירסה משלו, אותה שם בפיו של צור. החוקר לא יכול היה להנחות את צור להסביר את הסיבה לרכישת המניות ביום 19.6.96, דהיינו: ההלוואה שנתן צפריר לצור לצורך רכישת זירה, והרגשת המחויבות שחש צור כלפי צפריר (צור אישר בעדותו כי חש מחויבות כלפי צפריר בשל הלוואה זו). החוקר גם לא יכול היה להציג לצור את הנתון כי נותר בידי סכום של 30,000 ₪ כתוצאה ממכירת הדירה, או את העובדה שצור התקשר לצפריר לאחר ביצוע הקניות כדי לדווח לו כי פעל על-פי בקשתו.

110. באת-כוחו של צור טוענת בסיכומיה כי הוכח שהחוקרים הציגו בפני צור נתונים לא נכונים, שנרשמו מפיו, והיא מתייחסת לדבריו של צור בחקירה כי צפריר ביקש ממנו לקנות את המניות משום שבאותו יום מוכרים עובדים בחברה את מניותיהם. בדיקה שנעשתה בבנקים העלתה שביום 19.6.96 לא מכר איש מעובדי החברה מניות צפריר, וביום 20.6.96 מכר מניות רק עובד אחד של החברה, ארתור פיבוברוב (קלייטמן בעמ' 106 ומוצג ת/479). אולם, עובדה זו איננה מהווה ראיה לכך שהדברים שאמר צור בחקירתו, אותם ייחס לצפריר, נאמרו על ידי החוקר. צור רכש מניות ביום 20.6.96 וביום 30.6.96, ובשניהם אכן מכרו עובדים בקבוצת צפריר מניות של החברה. לכן, אין מדובר בדברים מופרכים שנאמרו על ידי צור בחקירתו. יתכן שצפריר אמר לצור כי מטרת הרכישה היא לקלוט היצעים בשל מכירות של עובדים בחברה, משום כך היה צפוי, ויתכן גם שצפריר אמר לצור דברים אלו אף שלא היו נכונים. לחוקר, סביר להניח, לא היתה כל סיבה לשים בפי העד נתונים בלתי נכונים, מה גם שקל לבררם.

111. עובדה נוספת שנטען כי לא היתה נכונה בדברי צור בחקירתו, ואשר מצביעה לדעתו על כך שהדברים בחקירתו הושמו בפיו, נוגעת לשאלה מי נתן את פקודות הקניה בתאריכים 19.6.96 - 20.6.96. צור אמר בחקירתו כי הוא עצמו דיבר עם פקיד הבנק בשתקר. אך בשתקר אמר בחקירתו כי קיבל את ההוראות מקלייטמן, מזכירתו של צפריר, אשר אמרה לו לרכוש את כל עודף ההיצע לחשבוננו של צור (הודעתו ת/437 עמ' 4-5). עם זאת, בשתקר הוסיף שהואיל ולא היה לקלייטמן יפוי-כח לפעול בחשבון של צור, הוא ביקש אישור בכתב מצור, ואז התקבל מכתבו של צור שאישר את הפעולה (ת/175). צור אמר לגבי מכתב זה כי קלייטמן עזרה לו לנסחו, אך גם בעדותו – לא רק בחקירתו - אמר כי שוחח עם בשתקר ואמר לו לרכוש את המניות (עמ' 363). מכאן שצור היה מעורב במתן הפקודה, ואף שוחח עם בשתקר, ולכן לא ניתן לומר שהדברים שאמר בחקירתו אינם נכונים.

מה שמוזר בפקס ת/175 שנשלח לבנק, היא העובדה שצור, שאיננו מכיר כלל את שוק ההון, מבקש לרכוש את "ההיצע של היום", מה שמרמז על מטרת הרכישה, קרי: לסלק את כל עודף ההיצע

במניה, על מנת למנוע את ירידת השער. לרשותו של צור עמד סך של 30,000 ₪ לרכישת מניות, כפי שטען. אם כך הוא הדבר, אין הסבר בפיו לשאלה מדוע לא ביקש לרכוש מניות בסכום זה, אלא ביקש לרכוש את עודף ההיצע – מונח שכלל לא היה מובן לו, לטענתו. גם העובדה העולה מעדותו של בשתקר, כי יוזם הפעולה היה צפריר, והיא בוצעה באמצעות מזכירתו, איננה תומכת בגרסתו של צור במשפט, כי רכש את המניות מסיבות כלכליות וביוזמתו; נהפוך הוא.

טענה נוספת המועלית בסיכומיו של צור, היא שלימנוביץ נמנע במתכוון מלהציג לצור את פעילותו ביום 23.6.96, משום שלא תאמה את הקונספציה של החוקרים. אינני מקבל טענה זו. לימנוביץ טען כי יתכן שדילג בהיסח הדעת על יום מסחר זה, ואני מאמין לו. העובדה שצור מכר ביום 23.6.96 את המניות שקנה בימים 19.6.96 ו- 20.6.96 מהווה דווקא ראיה כנגדו: היא מעלה תמיחות רציניות לגבי טענתו כי רכש את המניות מסיבה כלכלית (ראה סעיף 115 לקמ), וסביר להניח שלימנוביץ היה חוקר את צור על כך לו היה זוכר לעשות כן.

112. טענה לגבי קבילות הודעתו של צור או משקלה לא הועלתה בתשובתו של צור לכתב האישום, שהינה כפירה מוחלטת בכל עובדות כתב האישום, וגם לא בדברים שאמרה באת-כוחו לשם הבהרת קו ההגנה שלו (בעמ' 48-49). מן הדברים שנאמרו במסגרת פרוט קו ההגנה עולה כי צור נהג כפי שנהגו עובדי חברה אחרים שרכשו מניות צפריר: הם ביקשו להשקיע כסף פנוי, "והיתה אולי תחושה שזה יעזור למנוע תנודות חמורות במניה שלא לצורך". עוד אישרה באת-כוחו של צור כי הוא הבין שהוא תורם בפעולתו למניעת תנודות שער המניה, אם כי הוא רכש את המניות מתוך רצון להשקיע בהן. לאור זאת, קשה לקבל את טענת באת-כוחו של צור בסיכומיה, כי אין זה סביר שהוא היה אומר ביוזמתו שערך המניה ירד אם לא יהיה מי שיקנה את המניות שימכרו העובדים, וכי יש להסיק מכך כי הדברים נאמרו רק משום שחוקר גרם לצור לומר אותם. צור אמנם איננו איש שוק ההון, אך דברים בסיסיים כגון דא הוא מבין, מה גם שעל פי דבריו בחקירתו הם הוסברו לו על ידי צפריר.

113. בסיכומיו של צור נטען כי הוא הזכיר בחקירתו כמה פעמים כי רכש את המניות משום שנותר בידיו כסף עקב מכירת הדירה, מה שמצביע על כוונה לרכוש את המניות. אולם, אם נעין בהקשר הדברים נגיע למסקנה כי צור הזכיר את רכישת הדירה כדי להסביר מה היה סכום הכסף שעמד לרשותו לצורך היענותו לבקשת צפריר, ולא על מנת להסביר את מטרת הרכישה מבחינתו הוא (ראה ת/126 עמ' 3 ש' 17-9). צור הדגיש כי אמר מראש לצפריר שאין לו כסף מעבר לסך של 30,000 ₪, ומהודעתו עולה כי זה הסכום שעמד לרשותו עקב מכירת הדירה (עמ' 2 ש' 23-18, ועמ' 3 ש' 31-29).

כפי שהדברים נכונים גם לגבי צפריר וזיו-אב, הרי שגם לצור היתה אמונה בחברה ובכדאיות ההשקעה בה. גם צור קיווה, מן הסתם, להרוויח מן ההשקעה במניה, כפי שאמר בעדותו. אך השאלה היא האם היוזמה לרכישת המניות במועדים נשוא כתב האישום היתה של צור, והאם המטרה העיקרית של הרכישה היתה השקעה כלכלית במניות החברה. בענין זה, ברור לחלוטין מן הראיות, ולא רק מן הדברים שאמר צור בחקירתו, כי המניות נקנו ביוזמת צפריר, על מנת לסייע

לו למנוע את ירידת שער המניה, גם אם צור קיווה להפיק מכך רווח. הראיות התומכות בגרסתו של צור בחקירה, הן אלו המוכיחות כי צפריר אכן פעל בעקביות לשם רכישת כל עודפי ההיצע במניה, כדי למנוע את ירידת שעה, וכי השתמש לצורך כך בחשבונות עובדי קבוצת צפריר. בנוסף, פעילותו הכוללת של צפריר במניה, מחזקת אף היא את המסקנה כי לא פעל ממניעים כלכליים. עניין זה יובהר בסעיף הבא.

114. המניות שרכש צור בימים 19.6.96 – 20.6.96 נמכרו על ידו שלושה ימים בלבד לאחר מכן (ביום 23.6.96). עובדה זו מחזקת את הדברים שאמר צור בחקירתו, לפיהם לא היה רוכש את המניות אלמלא התבקש על ידי צפריר לעשות כן על מנת לקלוט היצעים צפויים במניה. טענתו של צור (בעמ' 373), כי כאשר רכש את המניות בימים 19-20.6.96 לא ידע שתוך שלושה ימים יזקק לכסף לצורך שיפוץ דירתו, נשמעת בלתי סבירה, ולא הוגשו מטעמו מסמכים כלשהם על שיפוץ שביצע בדירה בתאריכים אלו. צור אמר בעדותו כי קיבל חזקה בדירה החדשה בחודש נובמבר 1995, ולא ברור מדוע התעכב השיפוץ עד יוני 1996 (עמ' 363). זאת ועוד, אם נזקק צור ביום 23.3.96 לסכום כסף דחוף לצורך השיפוץ, יכול היה לקחת הלוואה מהחברה – בדיוק כפי שעשה ביום 30.6.96 לצורך רכישת מניות החברה. אין כל הגיון במכירת המניות שזה עתה רכש ביום 23.6.96, ונטילת הלוואה לרכישת אותן מניות כשבוע לאחר מכן. לצור לא היה הסבר מניח את הדעת גם לשאלה זו (עמ' 374-373). כאשר נשאל צור בחקירתו הנגדית מדוע מכר את המניות ביום 23.6.96, ושבוע לאחר מכן רכש מניות אלו שוב, הוא השיב: **"לא זוכר מה קרה אז"** (עמ' 375).

דברים אלה נכונים גם לגבי המניות שנרכשו על-ידי צור ביום 30.6.96, ונמכרו ביום 30.9.96. אין מדובר במשקיע לטווח הארוך, אלא באדם שקנה את המניות למטרה ספציפית, כפי שהסביר בחקירתו, דהיינו: כדי להיענות לבקשתו של צפריר לקלוט היצעים במניה בשל מכירות צפויות של עובדים בחברה (ראה סעיף 123 לקמ). צור הופתע לשמוע בחקירתו כי הפסיד בהשקעה זו, שכן רכש את המניות ביום 30.6.96 בשער 599 תמורת 29,950 ₪, ומכר אותן ביום 30.9.96 בשער 562 תמורת 28,100 ₪ (עמ' 5-4 להודעתו ומוצג נ/35). רק אדם שרכש את המניות שלא מסיבה כלכלית יכול היה שלא לדעת עובדה זו. הואיל וצור רכש את המניות לפי בקשתו של צפריר, על מנת לסייע לו לקלוט היצעים במניה, לא עניינה אותו שאלת הרווח שהפיק מרכישת המניות, שכן הוא לא רכש אותן על מנת להפיק רווח, גם אם קיווה שאולי יוכל להרוויח מהרכישה.

115. אם מתבוננים בתמונת פעילותו המלאה של צור במניית צפריר (ראה ריכוז הפעולות של צור במוצג נ/35, וכן מוצגים ת/154, ת/163, ת/172-ת/174), ברור לחלוטין שגרסתו של צור במשפט לא היתה נכונה. הוא לא רכש ומכר את המניות מסיבה כלכלית או אחרים, כפי שטען בעדותו, אלא מן הטעמים שפרט בחקירתו, דהיינו: כדי לסייע לצפריר למנוע את ירידת שער המניה. פעילות תזזיתית שכזו במניות, כאשר בחשבונות של צור נרכשות מניות ונמכרות מיד לאחר מכן פעמיים בתוך שלושה חודשים, איננה פעילות נורמלית של משקיע מסוגו של צור. זו פעילות שהיתה יכולה להתאים לספקולנט, אשר רוכש ומוכר את המניה בהפרשי זמן קצרים.

עוד ניתן לציין בהקשר זה כי מאז שרכש צור בהנפקה מניות צפריר ביום 14.9.95, הוא לא שב להשקיע בחברה עד לרכישות שבוצעו בימים 19.6.96 – 20.6.96, וגם השקעה זו הסתיימה תוך שלושה ימים. לצור לא היה הסבר בעדותו לשאלה מדוע לא רכש מניות מאז ההנפקה ועד יום 19.6.96, למרות שהיה בידי כסף פנוי ממכירת הדירה (עמ' 372). גם מכך ניתן להסיק כי צור לא התכוון להשקיע במניות החברה מיוזמתו בימים 19.6.96 – 20.6.96, כפי שאמר בחקירתו.

בנוסף, העובדות הנוגעות לפעילות בחשבונו של צור ביום 30.6.96, כפי שיפורטו לקמן בתת-פרק 10, מחזקות אף הן את המסקנה הברורה כי הפעילות בחשבונו של צור בוצעה למענו של צפריר וביוזמתו, כפי שאמר צור בחקירתו.

116. **צפריר** טען בחקירתו ובעדותו כי רכישת המניות בחשבונו של צור בימים 19.6.96 ו- 20.6.96 נעשתה ביוזמתו של צור; יתכן שהוא שוחח עם צור על רכישת המניות, אך הוא לא ביקש ממנו לעשות כן (עמ' 271, 304). צפריר הדגיש כי אין כל הגיון בטענה שהוא, שרכש מניות צפריר בסך כולל של כ- 5 מליון ₪, יפנה אל צור בבקשה לרכוש מניות אלו בסך של כ- 30,000 ₪ (עמ' 245). טענה דומה מעלה צור עצמו בסיכומיו.

אינני נותן אמון בדברי צפריר, שהוכח כי חטא לאמת בצורה בוטה לכל אורך חקירתו ועדותו. מן הראיות שהובאו עולה כי צפריר השקיע מאמצים רבים כדי להביא את עובדיו לרכוש מניות בחברה. בדרך כלל נעשה הדבר בצורה לגיטימית, כמו בעניין רכישות העובדים בהנפקה, שמומנו בהלוואה של בנק איגוד, ובערבות חברת גני יעלים. אך לעתים נעשה הדבר בצורה בלתי לגיטימית, כאשר צפריר פעל לרכישת מניות צפריר בחשבונות העובדים (ולעיתים גם למכירתן). כך עשה צפריר בחשבונותיהם של זיו-אב, צור וקלייטמן ביום 30.6.96, ובחשבונו של סעד במשך כמה ימים בחודש דצמבר 1996 (ראה תת-פרק 10 להלן). כך גם עשה צפריר בחשבונו של זיו-אב ביום 30.6.96 (ראה תת-פרק 11 להלן).

נראה שצפריר לא היה מעוניין שתיחשף התמונה האמיתית, דהיינו: שהוא עומד מאחורי כל הרכישות במניית צפריר, בפרט לאור הכתבות הלא-מחמיאות שפורסמו בעיתון בענין זה. לכן היה חשוב לצפריר שחלק מן הרכישות תתבצענה בחשבונות של עובדי החברה ומנהליה, כדי ליצור תמונה מטעה של התעניינות משקיעים במניה. יש לזכור כי הציבור איננו יודע מי הם רוכשי המניה, כל עוד אין מדובר בבעל עניין שמוטלת עליו חובת דיווח. בכל מקרה, גם אם לא ניתן תמיד לרדת לחקר מניעיו של צפריר, בשל חוסר כנותו בחקירה ובמשפט, אין זאת אומרת שהדברים שאמרו העובדים בחקירתם אינם אמת.

117. לסיכום כל האמור לעיל, אני מעדיף את הגרסה שמסר צור בחקירתו, על פני הגרסה שמסר בעדותו. התרשמתי בברור שצור לא היה מסוגל להעיד כנגד מעסיקו, בהבינו את הנזק שדבריו בחקירה גרמו לצפריר. לכן חזר בו מן הגרסה שמסר בחקירה. [בע"פ 71/76 מרילי ואחי נ' מדינת ישראל, פד"י ל\(2\) 813](#), אמר כב' השופט מ. שמגר (כתוארו אז) בעמ' 819-820, בהפנותו להלכה שנפסקה [בע"פ 421/71 מימרן נ' מדינת ישראל, פד"י כו\(1\) 281](#), בעמ' 286:

"אל העובדה הפסיכולוגית הפשוטה שלעניין חיפוש האמת וקביעתה, עדיפה עדות מוקדמת על פני עדות מאוחרת, מצטרפת עובדה נוספת הנלמדת מניסיון החיים, והיא שאם חוזר בו העד מעדותו המקורית ומעיד את היפוכה, אין הוא עושה זאת בדרך-כלל כדי לתקן טעות שטעה בתום-לב, כי אם כדי להשיג מטרה אשר אין לה עם קביעת האמת ולא כלום - בין שפעלה עליו השפעתם של המעוניינים ונוגעים בדבר, בין שהוא מצפה לטובת הנאה לעצמו משינוי עדותו, ובין שעדותו החדשה רק הותאמה לצורכי המשפט..."

דברים אלו, שנאמרו לגבי עד במשפט, נכונים מקל וחומר לגבי נאשם, שהודעתו בחקירה מהווה הודאת בעל דין, ואיננה נחשבת כאמרת חוץ, שהיא בבחינת עדות שמיעה. לגבי הודאת נאשם, נדרשת רק תוספת חיזונית של "דבר מה נוסף". תוספת כזו קיימת בענייננו, והרבה יותר מכך, שכן ממכלול הראיות שפורטו לעיל, ולא רק מדברי צור בחקירתו, עולה בבירור שהדברים שאמר צור בהודעתו נכונים.

10. פעילות צפריר בחשבונות עובדיו ביום 30.6.96

118. ביום 30.6.96 הוזרמו ארבעה פקודות קניה בשלב הלידר בכמות כוללת של 20,000 ע"י בחשבונותיהם של זיו-אב, צור, קלייטמן ומזיינסקי ז"ל – כולם עובדים ומנהלים בקבוצת צפריר. כל הפקודות היו בכמות זהה (5,000 ע"י) ובלימיט זהה (102.5). כתוצאה מביקושים נוספים של משקיעים אחרים נוצר בשלב הלידר עודף ביקוש של 7,850 ע"י, אשר אלמלא אוזן היה מביא לעליית השער. ואולם פקודת מכירה שהוזרמה בשלב מאזנות 1 מחשבונו של מנהל אחר בקבוצת צפריר, מרדכי סעד, איזנה את כל עודף הביקוש בלימיט 102.5. פקודה זו מנעה את עליית שער המניה מעבר לשער של 599 נקודות, שהיתה מתרחשת אלמלא אוזן הביקוש (ראה סעיף 41(ג) לעיל).

נתונים אלו מוסכמים על הצדדים. המחלוקת מתמקדת בשאלות הבאות: ראשית, האם היה צפריר מעורב במתן פקודות הקניה והמכירה דלעיל ביום 30.6.96; שנית, האם פקודות אלו ניתנו מתוך שיקול כלכלי טהור של העובדים בעלי החשבונות, או מתוך מטרה של צפריר להשפיע על השער. שלישית, אם היה זה צפריר שעמד מאחורי פעולות אלו – מה היתה מטרתו במתן פקודות הקניה, ומה היתה מטרתו במתן פקודת המכירה.

119. עיון בטבלת יום המסחר הנ"ל (טבלת ההשפעה ת/476 נספח ג' לכתב האישום ודו"ח המסחר בכר"ם ת/432 מעלים תהיות שונות שאין להן הסבר בכתב האישום, וגם לא בחומר הראיות, אולי משום שיעקב מזיינסקי ז"ל נפטר, ולא היה עד במשפט (התביעה הודיעה בסיכומיה כי תתייחס אך ורק לזיו-אב, צור וקלייטמן). מעיון בנתוני המסחר עולה כי ביום האמור הוזרמה בחשבונו של מזיינסקי ז"ל בשלב הלידר פקודת קניה של 5,000 ע"י, ומנגד הוזרמה באותו שלב מסחר פקודת מכירה בחשבון של אחיו, יצחק מזיינסקי, בכמות של 16,650 ע"י. לא ברור אם היה

קשר בין שתי הפקודות הללו, ומהו. זאת ועוד, ביום מסחר זה פעלו במסחר אך ורק עובדי קבוצת צפריר ומנהליה, וכן אחיו של מזיינסקי. אם אכן עמד צפריר מאחורי פעילות זו שנעשתה בצורה מתואמת, כפי שנטען, לא ברור איך זה קרה שבשלב הלידר נוצר עודף ביקוש של 7,850 ע"נ, שלאחר מכן היה צורך לאזנו כדי שהשער לא יעלה.

עוד נקודה שאין לה הסבר נודעת לדפוס הפעולה של צפריר, כפי שבואר לעיל, שהיה קליטת ההיצעים שנותרו בשלב הלידר - בשלב המאזנות. אך ביום 30.6.96, ניתנו פקודות הקניה בשלב הלידר. לכן, ניתן לטעון שמטרת פקודות הקניה היתה לקלוט היצעים כדי למנוע את ירידת השער, רק אם צפריר ידע מראש כי ישנם אנשים (כמו למשל אחיו של מזיינסקי ז"ל) שמתכוונים לתת פקודות מכירה בשלב הלידר. אולם טענה שכזו לא הופיע בכתב האישום, וגם אין ראיות לגביה.

למעשה, בכתב האישום אין כל הסבר לפשר פקודות הקניה הנ"ל שהוזרמו בשלב הלידר, אם כי נטען שהם נעשו ביוזמת צפריר. רק לגבי פקודת המכירה נטען כי היא ניתנה במטרה לספק את עודף הביקוש, ולמנוע בכך עליית שער נוספת מעבר לשער של 102.5. בסיכומי התביעה נטען כי "בהחלט יתכן" שמטרתו של צפריר היתה ליצור אצל ציבור המשקיעים רושם מוטעה של מסחר ער במניה (עמ' 119). מקומה של טענה זו היה צריך להיות בכתב האישום. נראה כי גם לתביעה לא היה ברור בדיוק מה היתה מטרתו של צפריר ביום מסחר זה, אם אכן עמד מאחורי כל הפעולות, ככל שהדבר נוגע לפקודות הקניה (להבדיל מפקודת המכירה). לא ניתן לבסס הרשעה פלילית על טענה בנוסח "בהחלט יתכן". מכאן, ששאלת ההשפעה על השער בדרכי תרמית ביום 30.6.96 מתמקדת בפקודת המכירה שניתנה בחשבונו של סעד, ולא בפקודות הקניה.

120. צפריר הכחיש בחקירתו כי היה מעורב במתן פקודות הקניה בחשבונות של זיו-אב, צור, קלייטמן ומזיינסקי ז"ל (ת/56 עמ' 4). בעדותו הדגיש כי על-פי עצת עורך דינו הוא מעולם לא פעל בשלב הלידר (עמ' 267). אך מסתבר שגם בנקודה זו לא אמר צפריר אמת. ברור מן הראיות כי הוא, או מזכירתו קלייטמן שפעלה על-פי הוראתו, היו אלו שנתנו לבנק את ארבע פקודות הקניה הנ"ל בהוראה אחת. אין מחלוקת שארבע הפקודות הועברו בשלב הלידר, באותה כמות ובאותו לימיט, בהפרש של דקות זו מזו (ת/112, ת/161-163, ובשתקר בעמ' 21). בחקירתו אמר בשתקר כי ביום 30.6.96 התקשר אליו צפריר, וביקש ממנו להזרים את ארבע הפקודות הנ"ל (ת/436 עמ' 16).

קלייטמן אמרה בהודעתה, וכך גם בעדותה, כי היא היתה זו שנתנה את פקודת הקניה הנוגעת לרכישה שלה, אך היא לא נתנה את פקודות הקניה האחרות (עמ' 71, 92). אולם כאשר נשאלה מדוע נתנה פקודת קניה בלימיט מסוים, היא הסבירה כי איננה יודעת מהו לימיט, ומדוע ניתנה הפקודה בלימיט, וגם איננה יודעת מהו שלב הלידר ומהו "בסט" (עמ' 71, 105-104). עם זאת, כיוון שארבע הפקודות ניתנו בהפרש של דקות, לא שללה קלייטמן את האפשרות שהיא העבירה את כל הפקודות (עמ' 104). אם היתה זאת קלייטמן שהעבירה את הפקודות, הרי ברור שעשתה זאת בשליחותו של צפריר, ועל-פי הנחייתו.

121. המסקנה שצפריר עמד מאחורי פקודות הקניה ביום 30.6.96 עולה גם מן העובדה שהוא היה זה שיזם את עצם רכישת המניות על ידי עובדיו ביום זה. קלייטמן אישרה כי אמרה בחקירתה שצפריר פנה אליה ביום 30.6.96 והציע לה לקנות מניות צפריר. היא השיבה כי אין לה כסף למטרה זו, ואז הציע לה הלוואה לצורך רכישת המניות; אך היא קיבלה הלוואה בנקאית מיידית מחברת צפריר בסך של 30,000 ₪, בה רכשה 5,000 ע"נ מניות צפריר (עמ' 92, 116). קלייטמן אמנם אישרה לבא-כוחו של צפריר כי הרכישה היתה בהסכמתה ועל דעתה, ומשום שהאמינה במניה ורצתה לקנות אותה (עמ' 93-92). אך צריך להטיל ספק בדברים אלו, כאשר ברור לחלוטין מן הנסיבות שקלייטמן נענתה לבקשתו לרכוש את המניות באותו יום.

עדותה של קלייטמן הותירה רושם ברור של ניסיון לסייע לצפריר, כשהיא טוענת שוב ושוב כי איננה זוכרת דבר, ומנסה לגמד את תפקידה ומידת הבנתה (קלייטמן היא מנהלת חשבונות, ובעלת תואר בכלכלה). קלייטמן היתה אשת-אמונו של צפריר, ושימשה בידיו ככלי לביצוע המעשים נשוא כתב האישום. היה צורך להציג לקלייטמן לאורך כל עדותה הראשית את דבריה בחקירה, ורק אז נאלצה לאשרם. ניתן היה להתרשם עד כמה היתה קלייטמן נתונה במצוקה, ואף מבוהלת, כאשר נאלצה להעיד נגד צפריר (כיום היא עובדת אצל זיו-אב). לכן השתדלה לומר בעדותה כמה שפחות, כשהיא מנסה לבחון כל הזמן את תגובות הנאשמים לדבריה.

122. העובדה שצפריר הכחיש כל מעורבות ברכישה, כולל מתן הלוואה לצורך ביצועה, מחזקת את המסקנה שהוא עמד מאחורי הרכישות ביום 30.6.96. גם כאן חטא צפריר לאמת. כאשר נשאל בחקירתו האם העמיד לקלייטמן אשראי לצורך רכישת המניות ביום 30.6.96 הוא השיב בשלילה, וכך גם השיב כאשר נשאל האם פנה למי מעובדיו בהצעה לקבל הלוואה לצורך רכישת מניות צפריר. תשובתו היתה: **"חד משמעית לא. לא הצעתי אף פעם"**. זו גם היתה עמדתו, לאחר שנאמר לו שקלייטמן אמרה בחקירתה שהוא נתן לה הלוואה לצורך רכישת המניות ביום 30.6.96; הוא אמר: **"לא הצעתי לזיוה הלוואה כלשהי, בוודאי לא לרכישת המניות"** (ת/56 עמ' 6).

123. גם צור אמר בחקירתו (ת/126 עמ' 4) כי צפריר פנה אליו ביום 30.6.96 בבקשה לרכוש מניות צפריר בכמות של 5,000 ע"נ, תמורת הסך של 30,000 ₪. צור הבהיר בחקירתו כי קנה את המניות ביום 30.6.96 לפי בקשתו של צפריר, אשר הסביר לו כי ישנם עובדים המעוניינים למכור את המניה ביום זה. מסתבר שגם צור קיבל הלוואה בסך 30,000 ₪ לשם רכישת המניות ביום 30.6.96, דבר שעלה לראשונה בעדותו. הוא מכר את המניות שקנה בסכום זה ביום 30.9.96, משום שההלוואה שלקח מחברת צפריר לצורך הרכישה לחצה עליו (עמ' 364).

צור איננו נאשם בסיוע לצפריר בנוגע ליום 30.6.96. אך בעדותו חזר בו מן הגרסה שמסר בחקירתו גם לגבי יום מסחר זה. צור ציין כי כאשר רכש את המניות סבר שהוא יוכל להרוויח מכך אם שווי המניה יעלה, משום שהבין שהחברה במצב טוב (עמ' 365). הוא טען שהחוקר כנראה גרס לו לומר שצפריר היה זה שביקש ממנו לקנות את המניות. גרסה זו סותרת באופן חזיתי את הדברים

שאמר צור בחקירתו, ואינני מקבל אותה (ראה הדיון בתת-פרק 9 לעיל). העובדה שצור ניזקק להלוואה לצורך רכישת המניות, ומכר אותן כעבור שלושה חודשים, תומכת במסקנה שהוא אמר אמת בחקירתו, ולא בעדותו: לצור לא היה סך של 30,000 ₪ לשם רכישת המניות: הוא נאלץ ללוות סכום זה – הלוואה שהעיקה עליו. ניתן להבין עד כמה היה קשה לצור להעיד נגד מעסיקו במהלך המשפט, ולכן חזר בו מדבריו.

באת-כוחו של צור טוענת בסיכומיה כי צפריר לא יכול היה לדעת על מכירות של עובדים אחרים, שכן פקודות הקניה ניתנו בשלב הלידר. אולם, מן הראיות שפורטו לעיל עולה כי צפריר ידע מראש על מכירות וקניות של עובדיו במניית צפריר ושלט בחשבונותיהם, והוא גם היה זה שנתן את פקודות המכירה או הקניה בחשבונותיהם בעצמו או באמצעות קלייטמן.

124. צפריר נאלץ להודות בעדותו, בניגוד למה שאמר בחקירתו, כי החברה נתנה הלוואות לצור וקלייטמן לצורך רכישת המניות ביום 30.6.96, אך הוא טען שהדבר היה ביוזמתם של צור וקלייטמן (עמ' 248). קשה להאמין שמדובר במקריות בלבד, כאשר שני עובדים של צפריר מקבלים באותו יום הלוואה בסכום זהה, וצפריר או מזכירתו נותנים פקודת רכישה בשמם באותה כמות, אותו לימיט ואותו שלב מסחר.

125. מכאן מגיעים אנו לשאלה העיקרית הנוגעת ליום המסחר 30.6.96, קרי: מעורבות צפריר בפקודת המכירה שניתנה מחשבונו של סעד ביום זה, ואשר איזנה את עודף הביקוש, ומנעה את עליית שער המניה בשיעור גבוה יותר מ-599 נקודות. סעד אמר הן בחקירתו והן בעדותו הראשית כי לא הוא נתן את פקודת המכירה הנ"ל, שכן הוא היה מעורב אך ורק בפקודות קניה שניתנו בחשבונו (עמ' 183-184). סעד היה גם זה שבחשבונו ניתנה פקודת קניה באותו יום בכמות של 4,500 ע"ג, ולכן נשאל בעדותו הראשית לפרש שתי הפקודות הנוגדות הנ"ל, שניתנו דרך שני חברי בורסה שונים. הוא השיב כי לא סביר שהוא נתן שתי פקודות נוגדות, אם כי הוא לא יכול לומר מי פעל בחשבונו, ולא יכול להסביר את הפעולות (עמ' 186-183).

סעד, שהוא חבר של צפריר ושותפו לעסקים מאז שנת 1988 (עמ' 182), התפתל על דוכן העדים במתן תשובות סותרות בשאלה זו, בטענה שהיא מסובכת בשבילו, והוא לא יכול להסביר את פשר הדברים. אך די בכך שהוא אמר בחקירתו: "ברור לי שאני לא נתתי את ההוראה...", כשהוא נשאל על פקודת המכירה, וכי אין זה סביר שהוא בעצמו נתן שתי פקודות נוגדות. רק לאחר מכן, בסוף עדותו הראשית, העלה השערה, בתשובה לשאלת בית משפט, ואמר: "כנראה שהמחסור בכסף היה בבנק איגוד ולכן מכרתי" (עמ' 184). אך גם לאחר דברים אלו שב וטען שהוא לא יודע להסביר את הפעולות שבוצעו בחשבונו בימים אלו (עמ' 186). סעד גם אישר בעדותו הראשית כי אמר בחקירתו שבאותו יום לא עמד בקשר עם פקיד הבנק בשתקר, ולא היה לו הסבר גם לגבי פקודת המכירה הנוספת בשער הקובע בכמות של 20,000 ע"ג שניתנה בסוף אותו יום מסחר (עמ' 186).

126. סיכום עדותו הראשית של סעד, כמו גם הגרסה שהציג בחקירתו, הוא שסעד לא היה מסוגל ליתן הסבר לפעולות שבוצעו בחשבונו ביום 30.6.96, ואמר כי לא הוא עמד מאחריהן. ברם, בחקירתו הנגדית נענה סעד ברצון לשאלות ותזות שהוצגו לו על-ידי בא-כוחו של צפריר, כשהוא מאשרן ללא כל מחשבה בזו אחר זו. כאשר הוצג לו בחקירתו הנגדית התסריט, לפיו נוצרה יתרת חוב בחשבונו בבנק איגוד באותו יום, ולכן ביקש מצפריר או מזיוה למכור מניות בחשבונו, הוא השיב: **"מתקבל על הדעת"** (עמ' 190). בהמשך חקירתו הנגדית אישר סעד כי ביום 30.6.96 הגיעה יתרת החובה בחשבונו בבנק איגוד לסך של 165,000 ₪, וכי ביום 1.7.96 הוא ביקש מפירוטכניקס שתי הלוואות בסך של 65,000 ₪, והוא מניח שהדבר נעשה לצורך כיסוי יתרת החובה בבנק איגוד. לאור זאת הוא גם הסכים עם התזה שהוצגה לו, לפיה מכירת המניות ביום 30.6.96 נעשתה לצורך כיסוי יתרת החובה בנק איגוד (עמ' 203-204).

127. התזה לפיה פקודת המכירה בחשבונו של סעד נועדה לכסות יתרת חובה בבנק הועלתה גם על-ידי צפריר בעדותו, לא ברור על סמך מה, כאשר טען בעדותו הראשית (עמ' 249):

"אני זוכר באופן ספציפי שסעד פנה אלי ואמר לי במשך היום, שפנו אליו מבנק איגוד ואמרו לו שהוא ביתרת חובה גבוהה והוא חייב לכסות. אני אמרתי לו אם אין לך כסף אחר לכסות את זה צריך למכור נ"ע. והוא עשה כך".

טענה כבושה זו, שלא הועלתה במהלך החקירה, לא על-ידי צפריר ולא על-ידי סעד, התבררה כהשערה גרידא של צפריר, כפי שהוא עצמו הודה בחקירתו הנגדית. כאשר הוצג לו שיתרת החובה בחשבונו של סעד בבנק איגוד נוצרה כתוצאה מרכישות גדולות של מניות צפריר בימים שקדמו ליום 30.6.96, ולכן אין זה סביר שהבנק ידרוש מסעד לצמצם את החריגה כעבור כמה ימים, הוא השיב: **"לא היתה לי טענה כזו. אני לא הייתי מעורב בזה. אני רק העליתי השערה שהבנק פנה לסעד כדי שיכסה את האובדן של שלו"** (עמ' 308). כך הפכה בעיה שצפריר זכר "באופן ספציפי" בעדותו הראשית, ושלטענתו היה מעורב בפתרונה, להשערה בעלמא, שצפריר לא היה מעורב בה. ברור שאין מקום לקבל גרסה מפוקפקת וכבושה זו.

128. בחקירתו החוזרת אישר סעד כי יתרת החובה בחשבונו בבנק איגוד נוצרה כתוצאה מרכישת מניות צפריר בימים 23.6.96, 24.6.96 ו-27.6.96; ביום 22.6.96 הוא היה ביתרת זכות של 215,000 ₪ (עמ' 210-211, ומוצגים ת/168-ת/170, ת/298-ת/299). סעד קיבל מבנק איגוד הלוואה בסך 720,000 ₪ לרכישת מניות צפריר (עמ' 192), ועל כן אין זה סביר שהבנק דרש ממנו למכור מניות שרכש באשראי של הבנק רק כמה ימים קודם לכן. סעד גם אמר בחקירתו כי הוא לא רכש את מניות צפריר לטווח הקצר (עמ' 210). בנסיבות האלו, לא ברור איזו סיבה היתה לסעד למכור ביום 30.6.96 את המניות שקנה כמה ימים קודם לכן, מה גם שגרסתו של סעד בחקירתו ובעדותו הראשית היתה שהוא איננו יודע להסביר את פשר המכירות בחשבונו ביום 30.6.96, ולא הוא נתן את ההוראות. הוא אף אמר שיתכן כי פקודת המכירה בכמות של 7,850 ע"נ נעשתה ללא ידיעתו (עמ' 211). לכן קשה להאמין לגירסה שהתפתחה בחקירתו הנגדית, בהתאם לתזה שהציג לו בא-

כוחו של צפריר, בדבר מכירה לצורך כיסוי יתרת חובה. כל כל אלו יש להוסיף את הרושם הבלתי-אמין שיצרה עדותו של סעד, שהתחמק מלהשיב על שאלות ב"כ התביעה במתן תשובות סתמיות ומעורפלות, אך אישר ללא היסוס, באופן אוטומטי, כל טענה שהוצגה לו על ידי בא-כוחו של צפריר.

129. בחקירתו הנגדית לבא-כוחו של צפריר אישר סעד, כאשר הוא מובל בשאלות מדריכות ומאשר כל מה שמציגים לו, כי הוא רצה למכור את המניות ביום 30.6.96 בשער 600, משום שזה היה גם השער שבו קנה את המניות בהנפקה (עמ' 186, 188-189). כך גם אישר כי סביר להניח שאמר לפקידי הבנק שהוא מצפה שהמכירה תעשה בשער 600 (עמ' 190). עוד אישר סעד בחקירה הנגדית לבא-כוחו של צפריר כי נראה שהיתה הבנה בינו לבין צפריר שהמניות תימכרנה בשער 600 כדי לכסות את יתרת החוב בחשבונו (עמ' 204). אולם, צפריר עצמו טען בחקירתו כי מעולם לא שוחח עם סעד על השער שבו תימכרנה המניות (ת/1 עמ' 8). יתר על כן, אין כל הגיון בטענה שסעד רצה למכור את המניות בשער 600, רק משום שקנה אותן בשער זה, כאשר היה יכול למכור בשער גבוה יותר, כאשר נוצר עודף ביקש בשלב הלידר ביום 30.6.96. מעל ומעבר לכל האמור לעיל, יש לשוב ולהזכיר כי בחקירתו ובעדותו הראשית לא ידע סעד לתת הסבר כלשהו לפעולות שנעשו בחשבונו ביום 30.6.96, ואמר שכנראה לא הוא עשה אותן. לכן, כל הסבר שהוצג לסעד בחקירתו הנגדית, מעורר תחושה ברורה שכל בקשתו היתה לסייע לצפריר, בלא כל קשר לעובדות.

130. דבריו של סעד בחקירתו ובעדותו הראשית, לפיהם הוא איננו מסוגל להסביר את הפעולות שנעשו בחשבונו ביום 30.6.96, שכן לא הוא לא היה זה שביצע אותן, מתיישבים עם עדותו של פקיד הבנק בשתקר, שאמר בחקירתו בצורה ברורה כי כאשר התפרסם עודף הלידרים הוא התקשר ביוזמתו אל צפריר ודיווח לו על כך; צפריר הורה לו למכור את הכמות שאיזנה את עודף הביקוש מחשבונו של סעד, והוא אכן ביצע את פקודת המכירה בחשבונו של סעד כאילו ניתנה היא על-ידי סעד (ת/436 עמ' 16). אין כל סיבה שלא להאמין לגרסתו הנ"ל של בשתקר, הנתמכת בדבריו של סעד. העובדה שבשתקר טרח להתקשר אל צפריר ולדווח לו על עודף ביקוש שנתר בשלב הלידר, אומרת גם היא דרשני. בבנק ידעו היטב שצפריר מעוניין לאזן כל עודף ביקוש כדי למנוע את עלית שער המניה, כפי שגם ידעו שהוא מעוניין לאזן כל עודף היצע כדי למנוע את ירידת שער המניה.

131. בחשבונו של סעד ניתנה פקודת מכירה נוספת ביום 30.6.96, בכמות של 20,000 ע"י (116,800 ₪), בשער הקובע בסוף יום המסחר (599 נקודות). השער באותו יום היה אמור להיות גבוה יותר, אלמלא פקודת המכירה שניתנה מחשבונו של סעד בשלב מאזנות 1, שאיזנה את כל עודף הביקוש. בא-כוחו של צפריר טוען בסיכומיו כי הדבר מוכיח שסעד אכן רצה למכור מניות באותו יום, וכי לא היתה כל כוונה להשפיע על השער, שכן עסקה בשלב הקובע, כידוע, איננה יכולה להשפיע על השער (בשתקר בעמ' 27). יתכן שסעד ביקש למכור מניות באותו יום, ולכן בוצעה מכירה גדולה בחשבונו בשער הקובע. אולם, ככל שמדובר **בפקודת המכירה בשלב מאזנות 1**, שהיא נשוא כתב האישום, הרי שסך כל הפעולות שבוצעו בחשבונו של סעד באותו יום נעדרות

היגיון כלכלי כלשהו. ראשית, אין זה ברור מדוע סעד מבקש לקנות בשלב הלידר מניות בכמות של 4,500 ע"נ, ואילו בשלב המאזנות ובמסחר בשלב הקובע הוא מבקש למכור אותן מניות שביקש לרכוש עם תחילת המסחר. שנית, מבחינת האינטרס הכלכלי של סעד, הוא היה צריך להיות מעוניין בעליית שער המניה בשלב המאזנות, אם היה בכוונתו להמשיך ולמכור מניות נוספות בכמות הרבה יותר גדולה (20,000 ע"נ). בכל זאת, פקודת המכירה שניתנה מחשבונו בשלב מאזנות 1 היא זו שמנעה את עליית השער. בכך נמנעה מסעד האפשרות למכור כמות גדולה מאוד של מניות בשער גבוה יותר. לכן, פקודת המכירה בשלב המאזנות לא היה לטובתו של סעד, ולכן גם יש להניח שלא ביוזמתו.

כל אלו מלמדים בעליל כי סעד לא היה זה שעמד מאחורי הפעילות בחשבונו ביום 30.6.96, כפי שהעיד בשתק, ולכן הוא לא ידע להסביר את פשר פעולותיו. הואיל ולא היתה כל סיבה כלכלית לאזן את עודף הביקוש שנוצר בשלב הלידר מחשבונו של סעד, והואיל וברור שפקודת מכירה זו בוצעה על-ידי צפריר, או בהנחייתו, ברור גם כי המטרה של צפריר במתן פקודה זו היתה למנוע עליית שער מעבר לשער שנקבע באותו יום (599 נקודות). כך פעל צפריר גם בימי מסחר אחרים למנוע את עליית שער המניה בחשבונו של זיו-אב (ראה תת פרק 8 לעיל). לאחר שצפריר מנע את עליית שער המניה תוך שימוש בחשבונו של סעד, בוצעה מכירה נוספת של 20,000 ע"נ בשער הקובע, ויתכן שפקודה זו משקפת רצון אמיתי למכור. פקודה זו לא היתה יכולה להשפיע על השער, וצפריר אכן לא היתה מעוניין בשינוי השער – לא בירידת השער ולא בעליית השער. כך עולה ממכלול הפעילות של צפריר, על פני תקופה ארוכה, כפי שפורטה לעיל.

132. למען השלמת התמונה יש להוסיף כי יום 30.6.96 לא היה יום המסחר היחיד שבו פעל צפריר בחשבונו של סעד. גם בחודש דצמבר 1996 פעל צפריר בחשבונו של סעד במהלך כמה ימים לשם קניה ומכירה של מניות צפריר, כאשר סעד איננו יודע להסביר את מטרת הפעולות (סעד בעמ' 208-210, נ/20). סעד לא היה אמנם נחרץ בשאלה מי נתן את ההוראות בימי מסחר אלו, ואמר שהן בוצעו על ידו או על ידי צפריר או קלייטמן, והוא אישר אותן בדיעבד. לפחות לגבי יום 29.12.96, קיימת עדותו של פקיד הבנק בשתק, כי צפריר היה זה שהורה לו למכור מניות צפריר בחשבונו של סעד (ת/436 עמ' 8). צפריר, כהרגלו, הכחיש גם עובדה זו בחקירתו (ת/52 עמ' 17).

11. פעילות צפריר ביום 30.9.96

133. ביום 30.9.96 ביקשו צור וקלייטמן למכור מניות צפריר בחשבונותיהם – 5,000 ע"נ כל אחד מהם. הפקודות ניתנו בשלב הלידר, ולטענת התביעה תואמו מראש עם צפריר. כתוצאה ממכירות אלו, ומפקודת מכירה נוספת של מז'ינסקי ז"ל וכן פקודות מכירה של אחרים, נוצר בשלב הלידר עודף היצע בסט בכמות של 16,300 ע"נ. עודף היצע זה אוזן במלואו בשלב מאזנות 1 על ידי פקודת קניה בלימיט 100 (קרי: בשער הגבוה ביותר), שהוזרמה בחשבונו של זיו-אב. פקודת קניה זו מנעה ירידת שער של לפחות 5% באותו יום, והביאה לידי כך ששער המניה נותר ללא שינוי (ראה סעיף 41(ג) לעיל).

גם בענין יום מסחר זה אין מחלוקת לגבי נתוני המסחר המתוארים לעיל וההשפעה על השער. כמו כן אין התביעה מייחסת לגבי יום זה עבירה כלשהי לצור או זיו-אב. העבירה של השפעה בתרמית על השער מיוחסת רק לצפריר, כאשר השאלה השנויה במחלוקת היא האם הוא היה זה שנתן בחשבונו של זיו-אב את פקודת הקניה המאזנת, שמנעה את ירידת שער המניה.

134. אין מחלוקת שהמכירות אשר בוצעו ביום זה בחשבונותיהם של צור, קלייטמן ומזיינסקי ז"ל (להבדיל מהקניות), נבעו מרצון אמיתי למכור את המניות. אך מכירות אלו, כמו שאר מכירות העובדים בקבוצת צפריר, תואמו מראש עם צפריר, על מנת שיוכל להסדיר את קליטת עודפי ההיצע העלולים להיווצר כתוצאה מהמכירות, ולמנוע את ירידת שער המניה.

קלייטמן החליטה שהיא רוצה למכור מניות אלו שרכשה ביום 30.6.96 (5,000 ע"ג) בהלוואה שניתנה לה מחברת צפריר, והיא הודיעה על כך לצפריר מראש; תשובתו היתה, לדבריה: **"בבקשה, אף אחד לא מחזיק אותך"** (עמ' 72). גם צור החליט שהוא רוצה למכור את המניות שרכש בהלוואה מהחברה ביום 30.6.96 (5,000 ע"ג), משום שלדבריו היה זקוק לכסף עבור הדירה, והוא הודיע על כך מראש לצפריר. הוא הסביר בחקירתו: **"החלטתי ליידע אותו על המכירה שלי וזאת מהסיבה שמכירה שלי יכולה להוריד את ערך המניה... כפי שאני עזרתי לו כאשר הוא ביקש ממני לכן כעת כאשר אני רוצה למכור הוא ידאג לקונה על מנת שאני לא אפסיד ואצליח למכור"** (ת/126 עמ' 4). בעדותו חזר בו צור מגירסה זו, כמו גם מיתר דבריו בחקירה, וטען כי לא שוחח עם צפריר לפני המכירה, וגם אין זה נכון שסיבת המכירה היתה שהיה זקוק לכסף עבור הדירה, שכן עסקת רכישת הדירה הושלמה בדצמבר 1995 (עמ' 376, 377). בסיכומיו של צור נטען כי נראה שבלבל את מכירת המניות ביום 23.6.96 (עליה לא נשאל כלל בחקירתו), שלדבריו נועדה לגייס כספים לשיפוץ הדירה, עם המכירה של יום 30.9.96. צור אישר כי פקודת המכירה לבנק ביום 30.9.96 (ת/157), נוסחה על ידי קלייטמן או פקיד הבנק בשתקר (עמ' 377).

לסיכום נקודה זו: הרכישות של המניות בידי צור וקלייטמן נעשו ביוזמת צפריר, ובמימון של חברת צפריר שהוא העמיד לרשות הרוכשים, ולכן השניים חשו צורך להודיע לו מראש על כך שהם מעוניינים למכור את המניות, כדי להחזיר את ההלוואה שנטלו לצורך רכישתן. אולם העבירה הנוגעת ליום 30.9.96, ממוקדת בפקודת הקניה שהוזרמה מחשבונו של זיו-אב, ולא בפקודות המכירה שהיו אמיתיות.

135. פקיד הבנק בשתקר אמר בחקירתו (ת/436 עמ' 15), לגבי פקודת הקניה המאזנת שניתנה בחשבונו של זיו-אב ביום 30.9.96, כי לאחר שלב הלידר התקשר וביקש לשוחח עם צפריר, הוא לא זכר אם הוראת הקניה ניתנה על ידי קלייטמן או צפריר בעצמו, אך הוראה היתה לרכוש את כל עודף ההיצע במניה (16,300 ע"ג) לחשבונו של זיו-אב. ברם, בחשבונו של זיו-אב לא היה סכום הכסף הנדרש לקניה גדולה זו (בסך של 91,606 ₪), ובשתקר ידע כי זיו-אב לא היה מוכן לקחת אשראי לצורך רכישת מניות. לכן הוא שאל את קלייטמן מהיכן ילקח הכסף לצורך הרכישה, והיא הורתה לו לבצע העברה כספית מהחשבון העסקי של צפריר לחשבונו

של זיו-אב. הוא הדגיש כי בכל המקרים בהם קלייטמן נתנה הוראות בחשבונות העובדים, היה זה לאחר התייעצות עם צפריר, ומעולם לא עשתה זאת על דעת עצמה.

136. זיו-אב עצמו אישר בחקירתו ובעדותו כי פקודת הקניה שניתנה בחשבונו ביום 30.9.96, בוצעה על ידי צפריר בלא כל מעורבות מצידו, אך הוסיף כי לצפריר היה אישור כללי לרכוש לו מניות כדי להגדיל את כמות ההחזקה שלו בחברה (ת/99 עמ' 10, ועמ' 339-340).

137. בחקירתו אמר צפריר לגבי הימים בהם רכש מניות בחשבונו של זיו-אב, כי הדבר נעשה לבקשתו של זיו-אב בימים בהם היו היצעים במניות. הוא טען כי היה מדווח לזיו-אב מראש, והלה היה מחליט אם לקנות את המניות (ת/56 עמ' 1-2). לגבי הרכישה שבוצעה בחשבונו של זיו-אב ביום 30.6.96, אמר צפריר כי הוא איננו זוכר את העובדות, אך הוא תמיד פעל בחשבונו של זיו-אב על דעתו ומטעמו (ת/56 עמ' 7). לעומת זאת, בעדותו הודה צפריר כי לא אמר לזיו-אב מראש דבר על כוונתו לרכוש לו מניות צפריר ביום 30.9.96, אך הדגיש כי היתה זו אחת מתוך רכישות רבות שביצע עבור זיו-אב במניות צפריר. הוא לא הכחיש כי ידע באותו יום, כמו גם בימי מסחר אחרים, שנוצר עודף היצע המניה, וכן אישר, לאחר כמה התפתלויות, כי סביר שהיה מעוניין לקלוט באותו יום את כל עודף ההיצע במניה (עמ' 267-268).

138. לגבי יום 30.6.96 לא הובאו ראיות ישירות בנוגע לכוונותיו ומטרותיו של צפריר במתן פקודת הקניה בחשבונו של זיו-אב, שכן זיו-אב לא היה מעורב בענין, וצפריר טען כי איננו זוכר דבר. אולם, הקניה בוצעה בחשבונו של זיו-אב למרות שלא היו בחשבון כספים למימונה, ולמרות שזיו-אב לא היה מעוניין לרכוש מניות באשראי. הכסף למימון הרכישה הגיע מחשבונו של צפריר. עובדה זו, בצרוף העובדה שהרכישה בוצעה ללא כל מעורבות של זיו-אב, מלמדת בברור שיוזם העסקה ומבצעה היה צפריר, שנעזר לצורך כך במזכירתו קלייטמן. יתר על כן, הואיל וצפריר היה זה שמימן את הרכישה, קשה לטעון כי היתה זו אחת מן הרכישות האמיתיות שביצע צפריר בחשבונו לצורך הגדלת החזקותיו במניית צפריר. בנסיבות אלו, היה על צפריר ליתן הסבר מניח את הדעת לעובדות אלו, ולהסביר כיצד הוא מייחס רכישה זו, שבוצעה בכספיו הוא, לזיו-אב. הסבר שכזה לא ניתן על-ידי צפריר.

זאת ועוד, בשלב הלידר היה עודף היצע **בסט** בכמות של 16,300 ע"נ, ופירוש הדבר שהמוכרים (עובדי קבוצת צפריר ואחרים) ביקשו למכור את המניות בשער הגבוה ביותר, שהוא שער הבסיס ביום של עודף היצעים בלידר. צפריר קנה כמות גדולה זו של מניות לחשבונו של זיו-אב בשער הגבוה ביותר (שער 100), בשלב מאזנות 1, דבר שמנע את המשך המסחר באותו יום ואת ירידת שער המניה. צפריר אישר בעדותו שרצה לקלוט את כל עודף ההיצע במניה באותו יום. מבחינתו של זיו-אב, היה עדיף לאפשר לשער לרדת בשלב מאזנות 1, ולרכוש את המניות במחיר נמוך יותר. צפריר ניצח ביום זה על הפעילות במניה, שהיתה של כמה עובדים או מנהלים בקבוצת צפריר, כאשר יש ניגוד אינטרסים ביניהם: צור, קלייטמן ומזיינסקי ז"ל רצו מן הסתם למכור במחיר הגבוה ביותר, בעוד שזיו-אב היה להיות מעוניין לרכוש את המניות במחיר הנמוך ביותר, לו היה

נשאל לדעתו. אך זיו-אב לא נשאל לדעתו, משום שהפעולה כולה היתה של צפריר, והוא היה מעוניין לאזן את עודף ההיצע "בסט" כדי למנוע את ירידת שער המניה. לכן פעל בחשבונו של זיו-אב, בניגוד לאינטרס של זיו-אב.

מכל אלו עולה בבירור, כי מטרתו של צפריר ביום 30.9.96 היתה למנוע את ירידת שער המניה. הוא פעל ביום זה על מנת להשיג מטרה זו, כפי שפעל בימי מסחר אחרים בחשבונותיו, ובחשבונות עובדים ומנהלים בקבוצת צפריר. אין לנתק את הפעילות ביום זה ממכלול פעילותו של צפריר במניה, כפי שהוכחה בראיות רבות שפורטו לעיל, ואשר נועדה למנוע את ירידת שער המניה.

ב. ניתוח משפטי ומסקנות

1. השפעה בתרמית על שעה של מניית צפריר

139. [סעיף 54\(א\)\(2\) לחוק ניירות ערך](#), התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק") קובע לאמור:

"(א) מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר 5 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."

תכליתה של הוראת [סעיף 54\(א\) לחוק](#), על שני חלקיה, היא להבטיח שוק הון שמתנהל בו מסחר תקין והוגן, ואשר זוכה לאמון הציבור. תכלית זו תושג אם ישמר עיקרון הגילוי הנאות העומד בבסיסו של החוק, ואשר נועד להבטיח שיהיה בידי המשקיעים מידע אמין ומלא בכל הנוגע לסיכונים הכרוכים בהשקעותיהם. יעילותו של שוק ההון, והגינות המסחר המתנהל בו, מחייבים מניעת יתרון בלתי הוגן הנוצר בשל פערים במידע העומד לרשות המשקיעים בבורסה, או בשל יצירת עיוותים בתהליך קבלת ההחלטה של המשקיע הסביר.

140. בית המשפט העליון הבהיר בשורה של פסקי דין את תכליתה החקיקתית של הוראת [סעיף](#)

[54\(א\) לחוק](#). בע"פ 5052/95 ואקנין נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2) 642, בעמ' 653 אמר כבוד הנשיא א.

ברק:

"הוראה זו באה להגן על הציבור הרחב בכלל, ועל ציבור המשקיעים בפרט,

מפני תרמית בניירות ערך. היא נועדה להבטיח הגינות במסחר בניירות ערך.

היא באה למנוע יתרון בלתי הוגן. היא באה לאפשר קיומו של שוק ניירות

ערך משוכלל ובורסה תקינה. היא מכוונת להבטיח מידע אמין אשר יאפשר

הערכת הסיכון והסיכוי בכל השקעה. היא מבוססת על הצורך לקיים את

אמון הציבור בשוק ניירות הערך."

ברע"פ 2184/96 חיים חרובי נ. מדינת ישראל, פ"ד נד(2) 114, אמר כבוד הנשיא א. ברק בהתייחסו להוראת [סעיף 54\(א\)](#) לחוק:

"מטרתה של הוראה זו להגן על הציבור. ההוראה נועדה להבטיח הגינות במסחר בשוק ניירות הערך. היא מבקשת להבטיח את אמון הציבור בשוק ניירות הערך (ראה ע"פ 5052/95 ואקנין נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2) 6, 653). מטרתה של ההוראה אינה למנוע כל סיכון מהשקעות בשוק ניירות הערך. מטרתה היא להסיר סיכונים לא טבעיים שמקורם בעיוותים ובפער מידע הקיימים בשוק (השווה ע"א 5320/90 ברנוביץ נ' רשות לניירות ערך, פ"ד מו(2) 818, 830; ע"א 218/96 ישקר בע"מ נ. דיסקונט השקעות בע"מ, טרם פורסם). מכאן האיסור שההוראה מטילה על מניפולציה. מטרתה של הוראה זו היא הגנה על המשקיע הסביר ועל רציונאליות ושקיפות המידע שהוא מקבל לשם גיבוש החלטותיו ופעולותיו בשוק ניירות הערך (ראה רע"פ 4827/95 פולק נ. מדינת ישראל, טרם פורסם). היא באה לקדם את יעילותו של שוק ניירות הערך. אכן, סעיף 54(א) לחוק בא להרתיע גורמים מיצירת עיוות בהליך קבלת החלטה של המשקיע הסביר (ראה ע"א 1828/93 רשות לניירות ערך נ. גיבור סברניה, פ"ד מט(3) 177, 186)".

הלכות אלו חזרו ונתאשרו מפי כב' הנשיא א. ברק בע"פ 5383/97 טמפו תעשיות בירה בע"מ ואח' נ. מדינת ישראל, פ"ד נד(1) 557, בעמ' 567-568, ובע"פ 1027/94, 1192/94 אהרון זילברמן נ' מדינת ישראל, פ"ד נג(4) 502, בעמ' 514-515.

141. עקרונות אלו, המדגישים את החשיבות העליונה לקיומה של בורסה שהציבור נותן בה אמון, ואשר מתנהלת על פי כללים של יושר, הגינות וגילוי נאות, הודגשו גם בפסיקת בית המשפט המחוזי (ראה: [ת.פ. \(ת"א\) 352/79 מדינת ישראל נ. לוינקוף](#), פס"מ תש"מ(ב) 221, בעמ' 234, 253, שנהפך בע"פ 172/80 לוינקוף נ. מדינת ישראל, דינים עליון, כרך נ"ח 909; [ת.פ. \(ת"א\) 97/91 מדינת ישראל נ. אהרון זילברמן](#) (לא פורסם); [ת.פ. \(ת"א\) 73/91 מדינת ישראל נ' מקבץ תשואות](#), פס"מ תשנ"ו ב', 157). בע"פ 1806, 1085/95 טמפו נ. מדינת ישראל (פורסם בדינים ועוד), אמר כבוד השופט ד"ר ע. מודריק:

"הפעילות בשוק ההון בישראל מוסדרת באמצעות חוק ניירות ערך. אחת מתכליותיו היא לעודד השקעה בניירות ערך. לית מאן דפליג כי תנאי מוקדם לעידוד הציבור להשקעה הוא נטיעת אמון בציבור ביכולתו של השוק להשיג את יעדיו. תהא התכלית של גיוס הון לקידום יוזמות כלכליות נעלה ככל שתהא, הדבר לא יצלח אם לא מונח דעת המשקיע שהשוק יהווה עבורו אפיק חסכון או אפיק להשקעה נושאת פירות. אמון המשקיע בכך, מותנה בבטחונו שהשוק מתנהל ביושר ובהגינות; שאין הוא משמש כלי משחק בידי

בעלי הון או "מקורבים" או גורמים מתוחכמים המאחזים את זעתו במראית עין שאין תוכנה כברה".

עוד ראה בענין זה מאמרו של ז. גושן, "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים", משפטים ל' (1999) 539.

142. הוראת העונשין הקבועה בסעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, נובעת מאופיה המיוחד של ה"סחורה" שבבורסה: הואיל וקשה לציבור המשקיעים להעריך את שווי ה"סחורה", שהרי לרוב הציבור אין הכישורים של אנליסטים בעלי ידע כלכלי, הופך הנתון של "מחיר השוק" לנתון דומיננטי בשיקולי המשקיעים, בבואם לקנות או למכור מניה. לכן, חשוב ביותר שהמסחר בבורסה יתנהל בצורה שתבטיח ש"מחיר השוק" של המניות אכן יקבע באופן חופשי, ללא התערבות חיצונית מניפולטיבית או מלאכותית, ושהוא ישקף את נקודת המפגש האמיתית בין ההיצע והביקוש. שערו של נייר ערך צריך להקבע בשוק תקין והוגן על פי כוחות ההיצע והביקוש, ועל פי התמורות הכלכליות המתרחשות במשק כולו, בענף אליו משתייך התאגיד שנייר הערך שלו נסחר בבורסה, ועל פי מצבו של התאגיד עצמו, וזאת בנוסף לגורמים של סחירות, תשואה וסיכון. פעילות בבורסה שתכליתה היא העלאת שער נייר הערך או הורדתו, וכן פעולה שמטרתה למנוע את ירידת השער או לקבע את השער ברמה מסויימת, משבשת את יכולתם של המשקיעים להעריך את "מחיר השוק" של המניה בצורה נכונה, שכן הם מניחים, כפי שהם אף זכאים להניח, שמאחורי קניות ומכירות של מניות עומדים קונים מרצון ומוכרים מרצון המונעים אך ורק משיקולים כלכליים.

143. בית המשפט העליון הבהיר בשורה של פסקי דין את תכליתה החקיקתית של הוראת סעיף 54(א)(2) לחוק. בע"פ 5052/95 בענין ואקנין הנ"ל, בעמ' 656, אמר כבוד הנשיא א. ברק, בהתייחסו להוראה זו:

"... ביסוד הוראת סעיף 54 לחוק ניירות ערך מונח הרצון להבטיח לגינות במסחר בניירות ערך. לשם כך בא הרצון להבטיח גילוי, אשר יאפשר קבלת החלטות מודעות, תוך כדי שקילת הסיכון והסיכוי. מחיר נייר הערך משקף שיווי משקל בין היצע ממשי לבין ביקוש ממשי, אשר מקורו בתחזיות המשקיע בדבר תוחלת הרווח העתידית מאותה השקעה. בכך מובטח אמון הציבור בשוק ניירות הערך ובמידע הכלכלי שהוא מייצג. ודוק: אין הבטחה להצלחה. התחזיות עשויות להיכשל. אך 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..."

ובהמשך דבריו, בעמ' 657, אמר כבוד הנשיא א. ברק:

"אכן, 'בסיס הפעולה הכלכלי של בורסה לניירות ערך וסימן ההיכר לקיומו של שוק תקין והוגן הוא קיום שוק חופשי, שבו נקבעים שערי ניירות הערך על ידי כוחות הצע וביקוש ללא השפעה מניפולטיבית מלאכותית ופעילות של אנשי פנים' (י. ניצני ו-ד. קרת, 'הבורסה לניירות ערך והמערכת השיפוטית - הטיפול במניפולציה בניירות ערך', עיוני משפט ט"ו (תש"ן) 609)".

גם ברע"פ 2184/96 בענין חרובי הנ"ל, בעמ' 114, התייחס כבוד הנשיא א. ברק לתכליתה של הוראת סעיף 54(א)(2) לחוק, באומר:

"התכלית המונחת ביסוד איסור פלילי זה הינה הגנה על ציבור המשקיעים והבטחת אמון הציבור בשוק ניירות הערך (ראה ע"פ 5052/95 הנ"ל [1]). לשם כך יש להבטיח, בין השאר, כי מחירו של נייר ערך בשוק ייקבע על-ידי כוחות ההיצע והביקוש, ללא השפעות בדרכי תרמית על תנודות השער (ראה י' ניצני, ד' קרת "הבורסה לניירות-ערך והמערכת השיפוטית - הטיפול במניפולציה בניירות-ערך" [8]).

מטרתו של סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך להביא לידי כך כי תנודות בשער ישקפו ביקוש והיצע הנגזר מערכו הכלכלי של נייר הערך ותוחלת הרווח הצפוי מן ההשקעה בו, ולא ביקוש והיצע מלאכותיים, המשקפים ניסיון להשיג רווח מהיר שאין לו אחיזה בנתונים כלכליים. אמת, השקעה רגילה גוררת עמה לעתים קרובות תנודות בשער. אך תנודות אלה הינן תוצאת לוואי טבעית של ההשקעה, ולא מטרתה העיקרית..."

בע"פ 8573/96, 8620, 8710, 8901, מרקדו ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד נא(5), 481 ("פרשת הדיסקונטאים"), אמר כבוד השופט א. גולדברג בעמ' 519:

"הסלידה ממניפולציה בניירות ערך יסודה בשאיפה לשמור על עקרון השוק החופשי, שהוא הבריח התיכון של שוק ניירות הערך (השווה L. Loss, Fundamentals of Securities Regulation [77] at p. 845 ff.). השפעות מניפולטיביות על שעריהם של ניירות ערך נתפסות כמסכנות את פעולתו התקינה של שוק ההון. הן מאיימות על אמון הציבור, שכספיו מושקעים בבורסה, אם במישרין ואם באמצעות מתווכים פיננסיים בשוק ההון. אמון זה הוא חיוני לפעילותו של השוק."

144. היסוד העובדתי של העבירה כולל שני מרכיבים: א) השפעה על שער נייר הערך (הרכיב התוצאתי); ב) שימוש בדרכי תרמית להשגת תוצאה זו (הרכיב ההתנהגותי). בע"פ 8573/96 בענין מרקדו הנ"ל, פסק כבוד השופט א. גולדברג (בעמ' 518-516, 524-520), ולדעתו הצטרף כבוד השופט י. טירקל (בעמ' 591), כי העבירה של השפעה בדרכי תרמית היא עבירה תוצאתית הדורשת

השפעה **בפועל** על תנודות השער של ניירות הערך. על התביעה להוכיח בכל מקרה ומקרה, תוך ירידה לפרטי המסחר בכל יום, כיצד התקיימה ההשפעה על השער, בהתייחס לשיטת המסחר הנדונה באותו מקרה; לא כל מניפולציה תורמת בהכרח לעליית או ירידת השער, או משיגה את המטרה של קיבוע השער על רמה מסוימת. כבוד השופט גולדברג נסמך בדעתו גם על מאמרו של ע. **ידלון, "תרמית על השוק - גבולות האחריות המשפטית בגין מצגי-שווא בשוק המשני"**, משפטים כז (תשנ"ז) 249, עמ' 270.

דעה אחרת, לפיה העבירה לפי **סעיף 54(א)(2)** לחוק היא עבירה התנהגותית, ולא תוצאתית, מובעת במאמרו של ז. **גושן, "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים"**, משפטים ל' (1999) 539, בעמ' 635. כבוד השופט ט. שטרסברג-כהן, השאירה בענין **מרקדו** שאלה זו בצריך עיון, וכך גם עשה כבוד הנשיא א. ברק בפסקי דין שניתנו לאחר מכן, שכן בכולם הוכחה ממילא השפעה בפועל על שער המניה (ראה: **ע"פ 1027/94 בענין זילברמן** הנ"ל (סעיפים 34-35), **רע"פ 2184/96 הנ"ל בענין חרובי**, בעמ' 124-125, **וע"פ 5383/97 הנ"ל בענין טמפן**, פסקה 19). בת"פ (ת"א) **92/97 מדינת ישראל נ' מאיר עיני ואח'**, דינים מחוזי כרך ל"ב(2) 473, בסעיף 110, הביעה כב' השופטת ב. אופיר-תום את דעתה, אגב אורחא, כי אין מדובר בעבירה תוצאתית. לדעתה, הנזק הנגרם לשוק ההון בעקבות מניפולציה אסורה טמון בעצם ההתערבות הפסולה במסחר החופשי בשוק ההון, ולא דווקא בתוצאת ההשפעה על השער.

145. כפי שפסקתי לא פעם בעבר, בית משפט זה רואה עצמו מחויב לפסוק על פי דעת הרוב בענין **מרקדו** הנ"ל, כל עוד לא נקבעה הלכה שונה על ידי בית המשפט העליון. כך גם נהגה התביעה בתיקי ניירות ערך אחרים שנדונו בבית משפט זה, כאשר בקשה להרשיע את הנאשם רק באותם מקרים בהם הוכחה השפעה **בפועל** על השער. כך גם נהג בית המשפט המחוזי (כב' השופט ד"ר ע. מודריק) בת.פ. (ת"א) **290/95 מדינת ישראל נ. אילון צוברי ואח'**, טרם פורסם (אושר בע"פ **4735/03, 4791, 4842 אלון צוברי ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד נח(1) 681**). אכן, לשונו של **סעיף 54(א)(2)** לחוק איננה מותירה, לדעתי, מרחב רב לפרשנות שונה מזו שנפסקה בענין **מרקדו** הנ"ל, בשל השימוש במילה **"השפיע"**, בשונה מהוראת **סעיף 54(א)(1)** לחוק, המתייחסת למי ש"הניע או ניסה להניע".

מסקנה משפטית זו עלולה להביא לתוצאות לא רצויות (השווה: ע. מודריק, **"הרצת ניירות ערך כעבירה - האזכה... ובכיס אבני מרמה"**, מגמות בפלילים, עיונים בתורת האחריות הפלילית, התשס"א-2001, 509, הסבור כי זו תוצאה משפטית רצויה). בפסיקה קודמת בסוגיה זו הבעתי דעתי כי יתכן שנדרשת בחינה מחדש של הוראת **סעיף 54(א)(1)** לחוק, באופן שיחול על כל השפעה, או ניסיון להשפעה, בדרכי תרמית על המסחר החופשי בניירות ערך, ולא רק השפעה על תנודות השער של ניירות ערך (ראה: **ת.פ. (ת"א) 7019/00 מדינת ישראל נ. יחזקאל מועלם ואח'**, פ"מ (שלום) ס"ב(3) 178; **ת.פ. (ת"א) 1349/98 מדינת ישראל נ. אורסיס ואח'**, טרם פורסם, בסעי' 327).

146. הדרישה להוכחת השפעה בפועל על השער רוככה בע"פ 1027/94 הנ"ל בעניין זילברמן (סעיף 35 לפסה"ד), בו נפסק כי ההשפעה על השער איננה חייבת להיות חריגה: "די בקיומה של השפעה, גם אם אינה חריגה, ובלבד שאינה בבחינת זוטי דברים". עוד חשוב להדגיש, כי מניפולציה הבאה בגדר האיסור הקבוע בסעיף 54(א)(2) לחוק, יכול שתהא אסורה גם אם לא הביאה להשפעה בפועל על שער נייר הערך, כאשר היא נעשתה במטרה להשפיע בדרכי מרמה על שער המניה, והיא עולה כדי עבירת ניסיון לפי סעיף 25 לחוק העונשין, תשל"ז-1977. מבחינת התוצאה העונשית, אין הבדל בין ניסיון להשפיע בתרמית על השער ובין השפעה בפועל, שהרי העונש בגין עבירת ניסיון זהה לעונש בגין עבירה שהושלמה (סעיף 234 ד. לחוק העונשין, תשל"ז-1977). אך לענין היסוד הנפשי הנדרש לעבירת הניסיון, תהיה התביעה צריכה להוכיח כוונה של ממש לעבור את העבירה המושלמת, בנוסף ליסוד הנפשי הנדרש לביצוע העבירה המושלמת (ראה: י. קדמי, על הדין בפלילים, חלק ראשון – עדכון והשלמה, בעמ' 61-59).

147. בחינת ההשפעה שהיתה לפעילותו של נאשם על השער, נעשית בדרך כלל על פי "מבחן הניטרול". מבחן זה מהווה סימולציה של השער התיאורטי שהיה נקבע במניה אלמלא פעולת הנאשם ביום מסחר נתון, תוך השוואתו לשער שנקבע בפועל בעקבות השתתפותו במסחר; ההפרש בין השניים הוא מידת ההשפעה של הנאשם על השער שנקבע באותו יום. "שיטת הניטרול" הוכרה על ידי בית המשפט העליון בע"פ 8573/96 הנ"ל בעניין מרקדו, בעמ' 536-531. כב' השופט א. גולדברג הגדיר את מהות ההשפעה על השער, אשר נדרשת לעבירה על פי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, בדרך הדומה ל"מבחן הניטרול", באומרו: "משמעותה של השפעה פסולה על תנודות השער של נייר ערך היא, ששער נייר הערך 'התנהג' אחרת מהדרך שהיה 'מתנהג' בה אלמלא נעשתה הפעולה הפסולה" (עמ' 520). גם בת.פ. ת"א 290/95 הנ"ל בעניין צוברי, אמץ כב' השופט ד"ר ע. מודריק את מבחן הניטרול, בהדגישו כי אין חשיבות למידת הדיוק של מבחן זה, כאשר ברור שהיתה השפעה על השער. אכן, ההלכה, כאמור לעיל, היא שדי בקיומה של השפעה שאיננה זניחה על השער (ראה: ע"פ 1027/94 הנ"ל בעניין זילברמן, סעיף 35). כמו כן אומץ "מבחן הניטרול" בשורה של פסקי דין שניתנו על ידי בבית משפט זה (ראה הדיון המפורט בתקפותה של "שיטת הניטרול" בת"פ ת"א 1283/98 מדינת ישראל נ' אריה שפיר ואח', דינים שלום כרך כ' עמ' 54, וכן ת.פ. ת"א 1349/98 הנ"ל בעניין אורסיס, סעיף 28).

ודוק: ההשפעה עליה מדובר בסעיף 54(א)(2) היא השפעת הפעילות התרמית שמטרתה השפעה על השער, להבדיל מן ההשפעה על השער אשר קיימת תמיד מעצם השתתפותו של כל משקיע במסחר (דברי כבוד השופט גולדברג בעניין מרקדו הנ"ל, בעמ' 520-519).

148. אשר למהות ההשפעה על השער שיש להוכיח, פסק כבוד השופט א. גולדברג בעניין מרקדו הנ"ל (עמ' 522-520), כדלקמן:

"משמעותה של השפעה פסולה על תנודות השער של נייר ערך היא, ששער נייר הערך 'התנהג' אחרת מהדרך שהיה 'מתנהג' בה אלמלא נעשתה

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

פרשנות זו של הסעיף יסודה בשני טעמים: ראשית, היא מבוססת על ההנחה שהחלטותיהם של המשקיעים מושפעות לעתים מהחלטותיהם של משקיעים אחרים, בעיקר הגדולים שבהם. הנתונים המתפרסמים במהלך יום המסחר חושפים מגמות של המשקיעים, שלהן עשויות להיות השפעה על קבלת החלטות אצל משקיעים אחרים במהלך יום המסחר...

שנית, פרשנות זו תואמת גם את תכליתו של החוק. שכן, לא נועד סעיף 54(א)(2) להגן רק על שעריהם של ניירות הערך בסוף יום המסחר, אלא גם להגן על תקינות המסחר ועל קיומם של כללי משחק הוגנים במשך כל מהלך המסחר".

149. בית המשפט העליון קבע שורה של פעולות המתבצעות במהלך המסחר בניירות ערך, אשר עולות כדי השפעה על שעריהם, ואלו התייחסו בעיקרו של דבר לשיטת המסחר בכר"ם (ראה: [ע"פ 8573/96](#) בענין [במרקדו](#) הנ"ל, בעמ' 524, 536; [ע"פ 5052/95](#) בענין [ואקנין](#) הנ"ל, בעמ' 657-658; [ורע"פ 2184/96](#) בענין [חרובי](#) הנ"ל, סעיף 14 לפסה"ד). מדובר בפקודות הניתנות במהלך המסחר, אשר עשויות להיות לגיטימיות לחלוטין. מה שהופך אותן לבלתי לגיטימיות, הוא כוונת התרמית העומדת מאחוריהן, היינו: הכוונה להשפיע על השער, להבדיל מרצון לבצע פעילות כלכלית אמיתית. ההשפעה על שערי ניירות הערך יכולה להתבצע גם באמצעות התנהגות פסיבית (ראה [סעיף 18\(ב\) לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977 הקובע כי: "מעשה - לרבות מחדל, אם לא נאמר אחרת").

ככל שהדבר נוגע לעניין הנדון בתיק זה, ולשיטת המסחר בכר"ם שבה נסחרה מניית צפריר, נפסק בע"פ [8573/96](#) הנ"ל בעניין [מרקדו](#), בעמ' 536, כי מתן פקודות קניה בשלב "מאזנות 1", אשר מצמצמות את עודף ההיצע שנותר, ובכך ממתנות את ירידת השער, ומונעות מעבר לשלב "מאזנות 2" שבו היתה המניה צפויה להמשיך ולרדת - מהווה השפעה על השער לעניין [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק. על אחת כמה וכמה, רכישת כל עודפי ההיצע בשלב "המאזנות" באופן המונע מצב של "מוכרים בלבד" המביא לירידת השער, ומאפשר את המסחר במניה באותו יום, מהווה השפעה על השער. כמו כן נפסק בע"פ [2184/96](#) הנ"ל בענין [חרובי](#), בסעיף 14, כי סיפוק עודף הביקוש בשלב ה"מאזנות", אשר מונע מצב של "קונים בלבד" שבו עולה שער המניה מבלי שיתבצע בה מסחר,

באופן שמאפשר מסחר באותו יום - מהווה אף הוא השפעה על השער. כך גם פקודות מכירה שנועדו לספק את כל עודף הביקוש במניה, באופן המונע את עליית שיערה, מהווה השפעה. הפעולות הללו מהוות כולן השפעה על השער לענין [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק, אך עדיין יש לבחון אם הן נעשו בדרכי תרמית, במטרה להשפיע על השער.

150. אשר ליסוד העובדתי השני של העבירה, קרי: **שימוש בדרכי תרמית** להשגת התוצאה של השפעה על שער ניירות הערך, הבהיר כבוד הנשיא א. ברק בע"פ [5052/95](#) בענין [ואקנין](#) הנ"ל, בעמ' 657, כי אין זה מן הראוי לקבוע "רשימה סגורה", של מצבים האסורים על פי הוראת [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק (ראה גם דברי כבוד השופט א. גולדברג בע"פ [8573/96](#) הנ"ל בענין [מרקדו](#), בעמ' 517). הכלל הוא, כפי שנפסק בענין [ואקנין](#) הנ"ל בעמ' 657, כי: "מתן הוראת קניה או מכירה בלא רצון לקנות או למכור, ואך מתוך רצון לגרום על ידי כך לשינוי במחיר המניה, היא פעולה אסורה על פי [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק ניירות ערך". עוד נאמר בענין [ואקנין](#), בעמ' 657, כי פעילות נעשית "בדרכי תרמית", כאשר: "ההיצע או הביקוש אינו משקף תחזית כלכלית (נכונה או שגויה) באשר לערך המניה, אלא פעולה מלאכותית שמטרתה הינה אך התנודה בשערו של נייר הערך". כבוד הנשיא ברק הציע להעדיף גישה אינדוקטיבית, הנעה ממקרה למקרה, ואשר מבוססת על ניסיון החיים המצטבר, על פני הגדרות כוללניות של התנהגות אסורה (עמ' 657). במקרים רבים, לא ניתן יהיה להוכיח את כוונת התרמית אלא בראיות נסיבתיות ([רע"פ 2184/96](#) בענין [חרובי](#) הנ"ל, סעיף 13 לפסה"ד).

151. בע"פ [8710/96](#) בענין [מרקדו](#) הנ"ל, פסק כבוד השופט א. גולדברג כי גם עסקאות אמיתיות המתבצעות במהלך המסחר בבורסה, יכול שיחשבו כמניפולציה אסורה, כאשר מטרותן היא להשפיע על השער. ואלו דבריו בעמ' 519:

"האם קיימת הבחנה בין "מניפולציה" ובין "תרמית"? האם עסקאות אמיתיות יכולות אף הן להחשב כיוצרות מצג-שווא, שהוא מיסודותיה של התרמית? מניפולציה מבוססת על יצירת מצג-שווא. מצג-שווא יכול, כמובן, ללבוש צורה של מידע כוזב אשר מופץ בקרב המשקיעים. אך גם כאשר המניפולציה נעשית באמצעות השתתפות במסחר ("עסקאות אמיתיות" כביכול), נוצר מצג-שווא. שכן, בעוד שכלפי חוץ נחזות העסקאות כתמימות, ובאות רק לשם קניה או מכירה של נייר הערך, הרי שלמעשה מטרותן האמיתיות היא לגרום לשינוי בשערו של נייר הערך. שעה שציפיתם של המשתתפים במסחר היא כי הוא יהיה הוגן, ויאפשר להם לקבל החלטות מודעות, תוך שקילת הסיכון והסיכוי, מנצל המניפולטור לרעה את כללי ה"משחק", לשם השגת מטרתו (העלאת או הורדת השער). הוא מצטייר כמי ששומר על הכללים, לפיהם ישקף מחירו של נייר הערך את שווי המשקל בין הצע ממשי לבין ביקוש ממשי, בעוד שהוא נוקט בדרכי תחבולה נסתרים מן העין".

כבוד השופט גולדברג הדגיש כי כל פעילות של משקיע במסחר משפיעה על שערן של נייר הערך, אך רק פעילות שמטרתה המכוונת היא להעלות או להוריד את השער, נחשבת כהשפעה בדרכי תרמית, להבדיל מקניה או מכירה תמימה בשוק חופשי, שהשפעתה על השער הינה תוצאה טבעית ולא מתוכננת מראש של המסחר (עמ' 519-520). לפיכך פסק כבוד השופט גולדברג (בעמ' 520):

"לאמור, עצם זיהוי השפעה על השער איננו זיהוי של השפעה מניפולטיבית. זיהוייה של השפעה מניפולטיבית הוא בזיהוי כוונה פסולה אצל המניפולטור. פרשנות זו אומצה בפרשת ואקנין ...

סיכומם של דברים, כאשר פעולה במסחר נחזית להיות כשירה, 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 הצע 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 ..."

בעניין דרכי תרמית, פסק כבוד השופט ד"ר ע. מודריק בע"פ (ת"א) 1085/95 בענין טמפן הנ"ל, כי עבירה זו כרוכה "במהלכים מאחזי עיניים", דהיינו:

"פעולות שיש בהן מראית עין של פעילות שיגרתית וכשרה הבאה לכסות על ערוות כוונתו האמיתית של מחולל הפעילות ... המבקש להטעות את ציבור המשקיעים לסבור שכוחות השוק הרגילים מנידים את שער נייר הערך שבו הוא פועל, בעוד שכוונתו הנסתרת מגולמת בתכנית להפיל את ציבור המשקיעים בפח ולכוון אותם לרצונו"

(ראה גם דברי כב' השופט ד"ר ע. מודריק בת.פ. (ת"א) 290/95 הנ"ל בענין צוברי, בעמ' 459-468).
152. בע"פ (ת"א) 1327/86 מדינת ישראל נ. יעקב רוזנבנד, פ"מ תשמ"ט ב' 309, הבהירה כבוד השופטת ה. בן-ענתו, בעמ' 319-320 את סוגי המניפולציות האסורות, תוך ציטוט מספרו של לואי לוס על ניירות ערך, שם נאמר כי מניפולציה אסורה איננה מכוונת בהכרח להביא לשינוי בשעריהם של ניירות הערך, וכך הוא אומר:

'... It must be shown that the purpose was to create 'a false or misleading appearance of active trading or a false or misleading appearance with respect to the market' for the security...'

אכן, לא רק העלאת שיער של מניה או הורדתו בצורה מלאכותית נחשבים כהשפעה בתרמית על השער: גם ייצוב שיער של מניה, "קיבוע" או "וויסות" השער נחשבים כמניפולציה אסורה לפי [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק. כך נפסק ב'[ע"פ 5383/97 הנ"ל בענין טמפו](#), על ידי כבוד הנשיא א. ברק, כי נקודת המוצא היא כי "בעיקרה, פעולת ה'ייצוב' אינה אלא התערבות במסחר בנייר ערך מסוים תוך השפעה מכוונת על שעריו" (עמ' 865). כבוד הנשיא ברק הבהיר, בעמ' 569-570, תוך הפניה לדין באנגליה ובארה"ב:

"ודוק: ההתערבות היזומה במסחר במניה, שכל תכליתה היא אך ההשפעה על השער – ולו רק למטרת 'ייצוב' – היא מניפולציה ... מטעם זה, אותן שיטות משפט שהכירו בחוק בלגיטימיות ה'ייצוב', ראו בו חריג לאיסור הכללי על מניפולציה, שבהיעדר הסדרה מפורשת וברורה יש לאסור את ביצועו ... מטעם זה נקבעו הן באנגליה ... והן בארצות הברית ... שורה של כללים נוקשים, שבאים להגדיר ולתחם את גבולותיה של פעולת ה'ייצוב' הלגיטימית, ולהפריד אותה מן המניפולציה האסורה. אכן, הצורך בהתוויית גבולותיו של ה'ייצוב' נובע מן הסכנה שבו לאותם ערכים העומדים בייסוד תפקידו התקין של שוק ניירות ערך משוכלל. ה'ייצוב' מסוכן, שכן בסופו של יום ערך המניה מועלה באופן מלאכותי. על כן, ישנו חשש כי מחירה של המניה כפי שהוא נקוב בתשקיף, או שיער בשוק המשני, אינם שמקפים את ערכה האמיתי. משקיעים עלולים לרכוש את המניה (בשוק הראשוני או המשני) בהסתמך על שיער הגבוה, כאשר שער זה איננו פונקציה של מסחר המשקף את ההערכות באשר לערכה של המניה אלא תוצר של מניפולציה בשערה. הנה-כי-כן, החשש העיקרי ב'ייצוב' הינו מצג השווא שלפיו המניה הינה סחורה אטרקטיבית בשל אמון המשקיעים האחרים בה, בעוד שלאמיתו של דבר, שיער מושפע במידה ניכרת על ידי המנפיק או החתם. בסופו של יום, חשש זה אינו אלא ביטוי לחוסר במידע מהותי בעבור המשקיע הסביר. אין הוא יודע, עת סוחר הוא במניה, כי שיער 'מיוצב' ולא נקבע כפונקציה של הערכת סיכוי וסיכון של משקיעים אחרים..."

נראה כי כבוד הנשיא ברק היה מוכן להניח שבמקרה שנדון בענין [טמפו](#) – דהיינו, ייצוב שער המניה לקראת הנפקה - ייתכנו טעמים המצדיקים פעולה זו, שמטרתה למנוע תנודות חריפות ורגעיות בשער הנייר ערב הנפקתו (עמ' 569). ואולם הוא הדגיש, כי גם שיטות משפט שהתירו "ייצוב" של השער במקרה זה, הגבילו זאת בתנאים שונים, ובהם חובת גילוי מצד הגורם המבצע את ה"ייצוב", ואיסור על החברה עצמה, שיש לה אינטרס בענין, לבצע זאת (עמ' 570). לאור כללים אלו, ומבלי לקבוע האם הדין הישראלי מכיר כלל במקרה של "ייצוב" אשר יחשב חוקי, הורשעו הנאשמים בענין [טמפו](#) בעבירה של השפעה בתרמית על שער המניה. כבוד הנשיא ברק ציין, בין היתר, שהם עשו זאת בהעדר גילוי נאות, באופן שהיווה מצג שווא העולה כדי תרמית כמשמעותה [בסעיף 54\(א\)\(2\) לחוק ניירות ערך](#) (עמ' 571-572).

153. בדו"ח ועדת החקירה לענין ויסות מניות הבנקים בראשותו של כבוד השופט מ. בייסקי (ירושלים, התשמ"ו-1986), ייוחד פרק ל"עשיית שוק". הכוונה היא לפעולתם של גופים המוכרים בעולם הרחב כ"עושי שוק", שמטרתם היא למתן תנודות מקריות בשער, ובאופן זה לשכלל את מנגנון השוק. ואולם, גם כאשר מותרת פעולתם של "עושי שוק", נאסר עליהם להשפיע על מגמת השוק, ובכל מקרה גוף המתערב במחירי מניותיו הוא – איננו יכול להיחשב כ"עושה שוק" (עמ' 327-328). בפרק המסקנות של הוועדה מומלץ – מחד – לקבוע חריג סטטוטורי ל"עושי שוק", ומאידך – לאסור בצורה מפורשת כל "השפעה מכוונת" על מחיר ניירות הערך באמצעות קנייתם או מכירתם... בין אם הפעולה מכוונה ויסות, ייצוב, מניפולציה, או כל מונח אחר" (עמ' 369, 375). מפסק הדין שניתן בענין טמפו הנ"ל, עולה כי החוק בנוסחו הקיים אוסר פעולות שכאלה. אך לאחרונה תוקן סעיף 54(א)(2) בחוק ניירות ערך (תיקון מס' 24), התשס"ד-2004, והוסף לו סייג המתיר פעילות שנועדה לייצב מחירו של נייר ערך, ובלבד שנעשתה לפי התנאים שנקבעו על פי תקנות לפי סעיף 56(א) לחוק (תקנות שכאלו טרם הותקנו).

154. **סיכומו של דבר:** ייצוב שערים הוא מניפולציה אסורה, מן הטעמים שהבהיר כבוד הנשיא א. ברק בענין טמפו הנ"ל. פעולה שכזו תהא בעתיד מותרת אם תתבצע בדרך ובתנאים שיקבעו בתקנות, ובתנאי שתהא מלווית בגילוי נאות לציבור המשקיעים. צריך להדגיש לגבי המונח "ייצוב": מניעת ירידתו הצפויה במסחר של שער המניה – כמוה כהעלאת שיער לעומת השער שהיה נקבע לה אלמלא ההתערבות המלאכותית במסחר החופשי במניה. לכן מדובר במניפולציה אסורה לכל דבר ועניין. כך אכן נפסק לגבי "ייצוב" השער בת.פ. (ת"א) 1283/98 הנ"ל בענין שפיר, ובת.פ. (ת"א) 1349/98 הנ"ל אורסיס, ולגבי קביעת "רצפה" לנייר ערך במטרה למנוע את ירידת שערו בת.פ. (ת"א) 4268/97 מדינת ישראל נ. אליעזר אורן, דינים שלום, כרך כ' 304. גם בת.פ. (ת"א) 92/97 הנ"ל בענין עניני, סעיף 113, התבטאה ההשפעה הפסולה על השער, בין היתר, בפעולות שנועדו למנוע את ירידת שער המניה, מתוך כוונה להביא לתדמית יציבה בשער מניות החברה, כדי שהנאשמים יוכלו למכור את המניות בלא הפסד. כך גם נפסק בת.פ. (ת"א) 5470/92 מדינת ישראל נ' לוינהר ואח', דינים-שלום יז 624, פסקאות כ-כא (ענין טמפו הנ"ל), כי רכישת מניות החברה במטרה לאותת לציבור המשקיעים שמדובר בחברה יציבה ואמינה, תוך כדי שמירה על שיער, מהווה מניפולציה אסורה, כאשר הציבור איננו מודע למטרת הרכישות.

155. **היסוד הנפשי של עבירת ההשפעה בדרכי תרמית** היא מודעות לרכיב ההתנהגותי של העבירה, קרי: פעולה בדרכי תרמית, בעוד שלגבי התוצאה של השפעה על תנודות השער, די בפזיזות; לפי לשון החוק, אין צורך להוכיח כוונה מיוחדת, המתבטאת ברצון להשפיע על השער בדרכי תרמית (ראה: ע"פ 5052/95 בענין ואקנין הנ"ל, בעמ' 657; ע"פ 8573/96 בענין מרקדו הנ"ל, בעמ' 524-525). כך גם נפסק בבית המשפט המחוזי בע"פ 1085/96 בענין טמפו הנ"ל, לגבי העבירה של השפעה בדרכי תרמית, ופסק הדין אושר בבית המשפט העליון בע"פ 5383/97 הנ"ל. עם זאת, קשה לראות מקרה שבו תוכח השפעה בדרכי תרמית, שהנאשם היה מודע לה, מבלי שהתכוון להשיג תוצאה זו בעצם מעשיו, ואף חפץ בה. כפי שהדגיש כבוד השופט גולדברג בענין מרקדו הנ"ל

- "במקרים של מניפולציה באמצעות השתתפות במסחר, הכוונה להשפיע באופן מלאכותי על השער, היא שמגבשת את העבירה". כבוד השופט גולדברג אמר בעניין מרקדו (בעמ' 520) כי:

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

ואולם מבחינה משפטית, אין מדובר בעבירה הדורשת כוונה מיוחדת, גם כאשר התרמית המיוחסת לנאשם היא מניפולציה; הכוונה הפלילית הנדרשת היא **מודעות** לדרכי התרמית הנקטות במטרה להשפיע על השער.

עוד יש להדגיש לעניין היסוד הנפשי, כי אין די בכך שמשקיע הפועל במסחר מודע לכך שפעולתו תשפיע, קרוב לוודאי, על השער, כל עוד מטרתו האמיתית היא לרכוש או למכור את המניה. היסוד הנפשי הנדרש לעבירה כולל מודעות כפולה: הן לכך שמטרתה האמיתית של הפעולה היא ההשפעה על השער, והן לדרכי התרמית הנקטות על ידו לצורך השגת מטרה זו. בהעדר כוונת תרמית, המתבטאת במצג-שווא כלפי ציבור המשקיעים, אין מתבצעת עבירה.

156. המניע האישי או הכלכלי שעמד מאחורי מעשיו של הנאשם, ואשר בעטיו נקט דרכי תרמית לצורך השפעה על שער נייר הערך, איננו מעלה ואיננו מוריד דבר לעניין אחריותו הפלילית לביצוע העבירה על פי סעיף 54(א)(2) לחוק - ובלבד שהוכח כי מעשיו של הנאשם נעשו במטרה להשפיע על השער. השאלה מה הניע את הנאשם לרצות להשפיע על השער - רלוונטית, אם בכלל, אך ורק לעניין העונש. כך גם הכלל בדיני עונשין הוא שהמניע לביצועה של עבירה פלילית אינו מהווה חלק מהגדרת העבירה, ואין בו כדי להשפיע על האחריות הפלילית, להבדיל מעניין העונש הראוי, אלא אם כן נקבע במפורש אחרת בחיקוק (ראה: ע"פ 6255/03 פלוני נ' מדינת ישראל, פ"ד נח(3) 168, בעמ' 190).

העבירה של השפעה בדרכי תרמית על שער נייר ערך נבחנת על פי מעשיו וכוונותיו של הנאשם ביום המסחר בבורסה, דהיינו: האם פעל בבורסה אך ורק מתוך רצון אמיתי לקנות או למכור מניות, או שמא מתוך כוונה להשפיע על השער כתכלית בפני עצמה, או כתכלית עיקרית. אין חשיבות, לצורך הכרעת הדין, לשאלה איזה יעד חתר הנאשם להשיג בסופו של דבר, ואשר בגינו נקט דרכי תרמית כדי להעלות את שער נייר הערך (ראה: ע"פ 1327/86 (ת"א) הנ"ל בעניין רוזנבוך, בעמ' 319 ו-325; ע"פ (ת"א) 1085/96 הנ"ל בעניין טמפן; ת.פ. (ת"א) 4268/97 בעניין אורן הנ"ל, פסקאות 94, 101; ת.פ. (ת"א) 1283/98 בעניין שפיר הנ"ל, פסקאות 121, 127).

157. עם זאת, המניע לפעילותו של הנאשם בבורסה בהחלט יכול להיות חשוב כראיה נסיבתית להוכחת כוונתו להשפיע על השער: קיומו של מניע לבצע מניפולציה במסחר, עשוי לחזק את המסקנה שזו היתה אף תכלית פעולתו של הנאשם. כך נאמר בספרם של -

J. Seligman, L. Loss, *Securities Regulation* (Boston 3rd ed. 1992),
at pp. 3969-3970:

"In short, a *motive* to manipulate, when joined with the requisite series of transactions, *prima facie* establishes the manipulative purpose and shifts to the accused the burden of going forward with the evidence."

158. עוד חשוב לציין לעניין המניע, כי השפעה על שער של נייר ערך במטרה ל"תקנו", או להביאו לרמה אשר תשקף את מחירו הכלכלי האמיתי, בעיני הגורם המשפיע על השער, נחשבת אף היא כמניפולציה אסורה (ראה מאמרו הנ"ל של ז.גושן, בעמ' 632, המפנה להחלטת רשות ניירות ערך בארה"ב (S.E.C.) בענין:

Halsey Stuart & Co. Inc., 30 S.E.C. 106, 112 (1949).

פעילות זו חותרת תחת היסודות של בורסה תקינה, משום שהיא מונעת מכוחות השוק לקבוע את המחיר הראוי של נייר הערך, ויוצרת כלפי ציבור המשקיעים מצג-שווא. כך פסקה כבוד השופטת מ. נאור בת.פ. (י-ם) 524/90 **מדינת ישראל נ. בנק לאומי לישראל ואח'** ("משפט הבנקאים") (פדאור, בעמ' 325-326). הלכה דומה נפסקה בע"פ (ת"א) 1327/86 הנ"ל בעניין **רוזנבוך**, בעמ' 322-323, וכן בת.פ. (ת"א) 5470/92 **מדינת ישראל נ' לוינהר ואח'**, דינים-שלום יז 624, פסקאות יא-יג.

159. על מנת להרשיע נאשם בעבירה של השפעה בתרמית על שער ניירות ערך, אין התביעה חייבת התביעה להוכיח כי זו היתה תכליתו היחידה של הנאשם, שכן לא-פעם פועל הנאשם מתוך עירוב מטרות. לעיתים הוא מעוניין לבצע עסקה אמיתית בבורסה, אך יחד עם זאת שואף להשפעה על השער, ומבצע את העסקה בדרך שתשיג מטרה זו.

בע"פ 5383/97 הנ"ל בענין **טמפן** (ס' 21) אמר כבוד הנשיא א' ברק כי: "ההתערבות היזומה במסחר במניה, שכל תכליתה היא אך ההשפעה על השער... היא מניפולציה". בנוסף, בע"פ 5052/95 הנ"ל בעניין **ואקנין** נפסק כי: "מתן הוראת קניה או מכירה בלא רצון לקנות או למכור, ואך מתוך רצון לגרום על ידי כך לשינוי במחיר המניה, היא פעולה אסורה על פי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך". עוד נאמר שם כי פעילות נעשית "בדרכי תרמית", כאשר "ההיצע או הביקוש אינו משקף תחזית כלכלית (נכונה או שגויה) באשר לערך המניה, אלא פעולה מלאכותית שמטרתה הינה אך התנודה בשערו של נייר הערך" (עמ' 657). לעומת זאת, ברע"פ 2184/96 הנ"ל בענין **חרובי**, אמר כבוד הנשיא א. ברק:

"מטרתו של סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך להביא לידי כך כי תנודות בשער ישקפו ביקוש והיצע הנגזר מערכו הכלכלי של נייר הערך ותוחלת הרווח הצפוי מן ההשקעה בו, ולא ביקוש והיצע מלאכותיים, המשקפים ניסיון להשיג רווח מהיר שאין לו אחיזה בנתונים כלכליים. אמת, השקעה רגילה גוררת עמה לעתים קרובות תנודות בשער. אך תנודות אלה הינן תוצאת לוואי טבעית של ההשקעה, ולא מטרתה העיקרית..." (הדגשה שלי: ע.ב.).

אין להסיק מציטוטי הפסיקה דלעיל, כי לא ניתן להרשיע בעבירה לפי [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק נאשם אשר מטרתו העיקרית היא השפעה על השער, רק משום שלכוונה זו נלווה רצון אמיתי לרכוש או למכור את המניה. בהחלט יתכן מצב בו משקיע מאמין במניה ומעוניין לרכוש מניות נוספות, אך הוא מחליט לעשות זאת ביום מסחר מסוים באופן שיגרום להעלאת שער המניה, או ימנע את ירידתו, תוך יצירת מצג שווא כלפי המשקיע הסביר. כך גם יתכן כי אדם הפועל בבורסה מבקש באמת למכור את מניותיו, אך הוא עושה זאת בדרך תרמיתית שנועדה להשפיע על השער, על מנת לבצע את המכירה בשער הרצוי לו, ולא במחיר השוק. מקרה שכזה נופל אף הוא לגדרו של [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק, שכן רכישת המניות במסחר היתה כרוכה בהשפעה על השער בדרכי תרמית. אדם המבצע עסקה אמיתית בבורסה נדרש שלא לעשות כן בדרכי תרמית שנועדו להתערב במסחר ההוגן בבורסה, ולאפשר לו לבצע את העסקה בצורה שתשפיע על השער. העובדה שמדובר בעסקה אמיתית המתבצעת בבורסה, איננה אומרת בהכרח שמדובר בעסקה כשרה, כפי שהבהיר כבוד השופט א. גולדברג בע"פ [8710/96](#) הנ"ל בעניין [מרקדו](#), בעמ' 519. באותו ענין טען הנאשם כי רכש את המניות משיקולים כלכליים, על פי הנחיות קופות הגמל בהן עבד. על כך אמר כבוד השופט א. גולדברג (בעמ' 581):

"מוכן אני לקבל את דבריו של מרקדו כי החלטותיו לא חרגו מהנחיות של הקופות..., וכי השפיע רק במניות של חברות שמצבן הכלכלי טוב... אולם גם במסגרת הנחיות אלה נותר כר נרחב למניפולציה בבורסה. מרקדו נהג לרכוש בעבור קופות הגמל מניות במועדים, בכמויות, בסכומים ובצורה שנועדו לגרום לעליית שערן במטרה ליצור רווחים בחשבון הפרטי שמפירותיו נהנה".

כללו של דבר: גם רכישה אמיתית של מניות על רקע כלכלי אסורה, כאשר היא נעשית בדרך מניפולטיבית שנועדה להשיג השפעה על השער. כך פסקתי בת"פ [1283/98](#) (ת"א) הנ"ל בעניין [שפיר](#), כאשר רכישת המניות מסיבה כלכלית נעשתה בדרך ובכוונה למנוע את ירידת שערן, ובת"פ [1349/98](#) (ת"א) הנ"ל בעניין [אורסיס](#), כאשר המכירות נעשו מתוך רצון אמיתי למכור, אך הן נעשו בדרך שנועדה לקבע את שער המניה לשער ההנפקה, על מנת לבצע הסדר לא-חוקי בין בעלי ענין בחברה לבין החתמים בהנפקה, שציבור המשקיעים לא היה מודע לקיומו. [סעיף 54\(א\)\(2\)](#) לחוק מתייחס לאדם אשר "השפיע בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות-ערך", וכאמור לעיל לא נדרש להוכיח כוונה מיוחדת המתבטאת ברצון להשפיע על השער: די בקיומה של מודעות לגבי הרכיב ההתנהגותי של העבירה. מי שפועל במסחר בדרכים מניפולטיביות שנועדו להשפיע על שער

המניה, מתוך מודעות לכך, עובר את העבירה על פי סעיף זה, גם אם התלוותה לפעילותו מטרה משנית של קניה או רכישה במסחר, וגם אם באופן עקרוני הוא סבר שכדאי לרכוש או למכור את המניה.

160. בענייננו: בחלק המפרט את התשתית העובדתית פורטה דרך התנהלותם של הנאשמים בימי המסחר נשוא כתב האישום, כמו גם המטרות שהניעו אותם לנהוג כפי שנהגו. כמו כן פורט מהלך המסחר והשפעת פעילותם של הנאשמים על שיערה של מניית צפריר בימי מסחר אלו. הוכח כי פעילותו של צפריר בימי המסחר נשוא כתב האישום, למעט יום אחד, השפיעה בפועל על שיערה של מניית צפריר, ועובדה זו איננה שנויה במחלוקת. ברוב ימי המסחר מנעה פעילותו של צפריר את ירידת שער המניה, ובמקצתם מנעה את עליית שער המניה, לעומת השער שאליו היתה המניה אמורה להגיע אלמלא פעילותו. בכך הוכח הרכיב התוצאתי ביסוד העובדתי של העבירה לפי סעיף [54\(א\)\(2\) לחוק ניירות ערך](#).

161. אשר לרכיב העובדתי של שימוש בדרכי תרמית, הרי שעולה מן הפסיקה שפורטה לעיל, כי גם עסקאות אמיתיות, כביכול, המתבצעות במהלך המסחר בבורסה, נעשות בדרכי מירמה כאשר הן מבוססות על מצג-שווא כלפי המשקיעים. כאשר המטרה העיקרית של העסקאות הינה להשפיע על שיערה של מניה, ממניעים שונים של המניפולטור שאינם ידועים למשקיעים בבורסה, נוצר כלפיהם מצג-שווא העולה כדי מירמה. המשקיע הסביר מניח כי העסקאות מתבצעות מתוך מניעים כלכליים אמיתיים, וכי שיערו של נייר הערך משקף את מחיר השוק, דהיינו: מחיר הנקבע באופן חופשי, בהתאם לנקודת המפגש האמיתית בין כוחות ההיצע והביקוש. אך למעשה, שיערו של נייר ערך נקבע עקב התערבות חיצונית מלאכותית של הנאשם, אשר מכוונת לקבוע את שער נייר הערך על פי צרכיו ומטרותיו. זו מהות המניפולציה, וזו המשמעות של דרכי מירמה.

גם ייצוב שיערה של מנייה או "ויסות" השער, נחשבים כמניפולציה אסורה, שכן עסקינן בהתערבות מכוונת בשער נייר הערך, שתכליתה למנוע את ירידת השער או עלייתו. ציבור המשקיעים איננו מודע לכך שהשער מיוצב על פי צרכיו ומטרותו של המייצב, וכי שער נייר הערך איננו משקף את שווי השוק האמיתי שלו, שכן הוא איננו נקבע באופן חופשי, על פי כוחות של היצע וביקוש. לכן מדובר במצג-שווא כלפי ציבור המשקיעים. המשקיעים סבורים כי המניה נרכשת על-ידי משקיעים אחרים בשל היותה אטרקטיבית, בעוד שלמעשה היא נרכשת לצורכי קיבוע השער (ראה פסק דין [טמפו הנ"ל](#)).

לאור הלכות אלו, ניתן לקבוע ללא קושי כי צפריר פעל בדרכי מירמה מניפולטיביות לשם השגת התוצאה האמורה של השפעה על שער המניה. צפריר אמנם האמין שהמניה הונפקה בשער נמוך, ויתכן שראה כדאיות כלכלית ברכישתה בבורסה, אך לא זו היתה הסיבה העיקרית שבעטייה ביצע את הרכישות המסיביות בבורסה, כאשר קלט בעקביות, יום אחר יום, את כל עודפי ההיצע במניה בשער הבסיס (שער ההנפקה). צפריר פעל במניה במטרה ברורה לקבוע את שיערה סביב שער ההנפקה (600 נקודות), ולמנוע את ירידת השער אל מתחת לסף זה, בלא שציבור המשקיעים

במניה מודע, בכל יום מסחר נתון, לכך שבעל השליטה בחברה מקבע את שערה, ובלא שהציבור מודע למניעיו השונים של צפריר. פעולה שכזו היא בלתי-חוקית, כפי שעולה מפסק הדין בענין **טמפו**.

וידגש: צפריר לא ייצב את שער המניה, אלא **קיבע** אותו לשער ההנפקה מאז תחילת המסחר במניה. אין מדובר בפעילות שנועדה למנוע תנודות מקריות ולא-רצויות של המניה, או למנוע זעזועים מיותרים בשער המניה, שעלולים להזיק לחברה, אף שגם פעילות זו אסורה לפי פסק דין **טמפו**, כאשר היא נעשית בהסתר על ידי בעל עניין בחברה. פעילותו של צפריר התמקדה ב- 33 ימי מסחר רצופים, בתקופה הראשונה למסחר במניה (14.9.95 – 1.11.95), אך גם במספר ימים לאחר מכן (בימים 19.6.96 – 20.6.96, ו- 30.9.96). למן היום הראשון בו החל המסחר במניה, מנע צפריר בעקביות את ירידת שער המניה בשל היצעים כבדים שהופיעו במניה. הוא לא הותיר לשוק כל הזדמנות לפעול בצורה חופשית. הוא קיבע את השער סביב 600 נקודות, שהיה שער ההנפקה, ובלם במשך חודש וחצי, יום אחר יום, את מגמת השוק במניה, שחייבה את ירידת השער בשל עודפי היצע כבדים שהופיעו יום אחר יום. פעילות שכזו איננה "ייצוב" של השער, אלא עיוות ושיבוש קשה של מנגנון השוק הנקבע לפי כוחות היצע וביקוש, והתערבות מלאכותית גסה במסחר החופשי במניה.

162. מגמתו המובהקת של צפריר לקבע את שער המניה עולה משורה של ראיות שהובאו. בענין זה מן הראוי להסתמך פחות על דברי צפריר עצמו, ויותר על ראיות חיזוניות ואובייקטיביות, שכן גרסתו של צפריר - הן בחקירה והן במשפט - היתה בלתי-מהימנה בעליל. צפריר נאלץ להודות בעדותו כי חטא לאמת בחקירתו בנקודות מהותיות לא-מעטות, והרחיק עצמו מן המעשים שיוחסו לו. עדותו במשפט לא הותירה רושם אמין יותר, וגם כאן לא אמר אמת בנושאים מהותיים רבים שפורטו בפרק התשתית הראייתית. להלן תמצית הראיות המצביעות על כך שמטרת פעילותו של צפריר במניית צפריר היתה לקבע את שער המניה סביב שער ההנפקה, וכי הוא לא פעל ממניעים כלכליים:

א. צפריר אמר במפורש למנהלת סניף הבנק שלו, בן עזרא, כי הוא מבקש לרכוש את כל עודפי ההיצע במניה, וכי הוא לא יאפשר למניה לרדת אל מתחת לשער 600. לא לחינם התבדחו עובדי הבנק וכינו את מניית צפריר: "**מניית ה- 600**". כך גם אמר צפריר לצור בכמה ימי מסחר בהם ביקש ממנו לרכוש את המניה, כי המטרה היא למנוע את ירידת שער המניה במקרה של היצעים.

ב. על כוונתו של צפריר למנוע את ירידת שער המניה, ניתן ללמוד גם מנתוני המסחר שהם בבחינת ראיות נסיבתיות אובייקטיביות. צפריר רכש מניות של החברה בהיקף העולה על **3 מיליון** ₪ בתקופה 14.9.95 – 1.11.95. הוא מנע ירידת שער של 5% לכל הפחות בכל אחד מ- 33 ימי המסחר בהם פעל. הואיל והופיעו בימי מסחר אלו היצעים גדולים במניה, הוא היה יכול לבצע את הרכישות תמורת סכום נמוך בהרבה מזה שהשקיע לו היה מאפשר

בחקירתו. על פי הראיות שהובאו אין כל הוכחה - זולת גרסתו הבלתי מהימנה של צפריר עצמו - שהוא ביצע את הפעילות בחמישה ימי מסחר אלו כדי למנוע מספקולנטים להעלות את השער. גם כאן פעל הוא בהסתר, כאשר בחר לבצע את המכירות בחשבונו של זיו-אב, ולא בחשבונו הוא, ואף ניסה להתכחש בחקירתו למעורבותו בעניין, באופן המטיל את האחריות לפעולה על חברו הטוב זיו-אב. אך גם לו היה צפריר פועל מן המניע שציין בחקירתו, אין הדבר מהווה הצדקה להתערבות חיצונית בשער המניה, על-פי הפסיקה שפורטה לעיל: משקיע או בעל ענין בחברה איננו רשאי להחליט מהו השער הראוי למניה, ולפעול במסחר במטרה להשיג שער זה. הוא גם איננו רשאי לייצב את השער - בוודאי לא כאשר ציבור המשקיעים אינו מודע לפעילותו במניה ולמניעה.

ה. צפריר ביקש מהבנק, מייד עם תחילת המסחר במניה, ליתן פקודת רכישה קבועה של כל עודפי ההיצע במניית צפריר, למשך תקופה, מה שמלמד על פעילות הנעשית שלא מסיבות כלכליות (אף כי הבנק סרב לקבל פקודה שכזו). משקיע סביר, המונע משיקולים כלכליים, מותיר לעצמו את מרחב שיקול הדעת אם לפעול בבורסה בכל יום מסחר בהתאם להתפתחויות במשק ובמניה. הוא איננו מודיע מראש כיצד יפעל במסחר במניה בעוד חודש ימים, והוא גם איננו "ננעל" מראש על מגמה שהיא בכיוון אחד בלבד.

ו. צפריר ניסה לטעון כי מדובר בהשקעה כלכלית שמומנה מכיסו האישי. אך הרכישות הגדולות של צפריר במניה של החברה מומנו בכספי החברה עצמה, שהעבירה לחשבונו של צפריר כספים לצורך ביצוע הרכישות. גם עובדה זו מחזקת את המסקנה שהרכישות לא נעשו על רקע כלכלי, על-ידי משקיע המחפש אפיק השקעה כדאי לכספים פנויים הנמצאים ברשותו.

ז. גם אם נבחן את גרסתו של צפריר בעניין השיקולים שהביאו אותו לפעול במניה כפי שפעל, נגיע למסקנה כי השיקולים שהעלה חייבו כולם קיבוע של שער המניה סביב שער ההנפקה, אף כי על פי הדין שיקולים אלו אינם מצדיקים מטרה שכזאת.

ראשית, רצונו של צפריר למנוע מאנשים שרכשו מניות בהנפקה להפסיד את כספם במקרה של ירידת שער המניה (מה שהוא כינה "השיקול הג'נטלמני"). יש לזכור כי רבים מן הרוכשים בהנפקה היו עובדים בקבוצת צפריר או מקורבים אליו, והוא המריץ אותם לרכוש את מניות החברה בהנפקה.

שנית, צפריר הדגיש את שאלת הכבוד העצמי, ואת יחסה של קהיליית העסקים אליו ("אתה חושב שהייתי נכנס לבנק כמו גביר כמו שאני נכנס היום?"). יחס זה היה נפגע אילו שערה של המניה היה מתרסק לאחר ההנפקה, ואין ספק שהוא היה מתרסק אלמלא פעילותו של צפריר, לאור ההיצעים הכבדים במניה.

שלישית, צפריר היה חרד לשמה הטוב של החברה, ורצה לאותת לקהיליית העסקים כי מדובר בחברה יציבה ואמינה. היה ברור לו שצניחת שער המניה מיד לאחר ההנפקה תיפגע בשמה של החברה, ובאמון שציבור המשקיעים רוחש לה.

רביעית, הואיל והחברה הונפקה בשער נמוך, חשש צפריר כי "הסוסים יברחו לו מהאורווה", כלשונו, דהיינו: אם שער המניה ירד, יוכלו אחרים, כולל ספקולנטים, לרכוש בעלות חלקית בחברה במחיר נמוך. צפריר פעל כדי למנוע תוצאה זו.

חמישית, צפריר ראה עצמו כ- "גורם ממתן ומייצב" של המניה, כלשונו. הוא סבר שמתפקידו למנוע תנודות שער בלתי רצויות, להשקפתו, כלפי מטה וכלפי מעלה, משום שהן מזיקות לחברה.

שישית, צפריר החזיק לאחר ההנפקה ב- 75% ממניות החברה, וגם מטעם זה היה לו אינטרס ברור ששער המניה לא יתרסק.

על-פי הפסיקה שפורטה לעיל, ולאור התכלית החקיקתית של [סעיף 54\(א\)\(2\) לחוק ניירות ערך](#), ברור לחלוטין שכל המניעים הללו נחשבים כפסולים, ואין בהם כדי להצדיק פעילות שמטרתה המכוונת היא למנוע את ירידת שער המניה. שמירה על כבודו העצמי של צפריר, או על שמה הטוב של החברה, והשאיפה להבטיח לרוכשים בהנפקה השקעה ללא סיכון, אינם מצדיקים התערבות מלאכותית בקביעת שער המניה, ובפרט שציבור המשקיעים איננו מודע למניעים אלו שעמדו בבסיס פעילותו של צפריר. כך גם ברור שאיש לא שם את צפריר כממונה על מיתון או ייצוב שער המניה, ואיש לא נתן לו את הסמכות להחליט מיהו ספקולנט שיש למנוע את השקעתו בחברה. בוודאי שהשיקול הנוגע לשאיפתו של צפריר למנוע מאחרים לרכוש בעלות חלקית בחברה במחיר זול, הינו שיקול פסול שמקומו לא יכירנו בשוק הון תקין. העובדה שציבור המשקיעים שפעל במניה בכל יום מסחר נתון לא היה מודע למניעיו האמיתיים של צפריר, וסבר לתומו שהרכישות מתבצעות משיקולים כלכליים גרידא, יצרה מצג-שווא כלפי המשקיעים. צפריר אמנם היה מדווח כעבור שבוע ימים על רכישותיו, בהיותו "בעל ענין", אך במהלך ימי המסחר לא היו המשקיעים יכולים לדעת מי פועל במניה, ובוודאי שלא ידעו איזו מטרה עומדת בבסיס הפעילות. כל אלו מבססים את הרכיב העובדתי של מצג-שווא והשפעה על השער בדרכי תרמית.

סיכומה של נקודה זו: צפריר פעל במניה, בעיקר בתקופה שמיום 14.9.95 עד יום 1.11.95, במטרה ברורה למנוע את ירידת שער המניה, וזאת מתוך שיקולים שונים ומשונים, כפי שפורטו לעיל. בענין זה, אין לבלבל בין המטרה לבין המניעים שהובילו אליה: המטרה היתה למנוע את ירידת שער המניה, והשיקולים היו כמפורט לעיל. מטרה זו מבססת את העבירה של השפעה על השער בדרכי תרמית, והמניעים שהביאו את צפריר לדבוק במטרה

זו אינם מעלים או מורידים דבר לענין ביצוע העבירה, כפי שעולה מן ההלכות שפורטו לעיל.

163. אשר ליסוד הנפשי, הרי שהוכח שצפריר היה מודע הן לכך שמטרתו האמיתית היא לקבע את שער המניה, והן לדרכי התרמית בהן השתמש לצורך השגת מטרה זו. צפריר הודה כי היה מודע לכך שפעולתו מונעת בפועל את ירידת שער המניה אל מתחת לשער 600, ומן הראיות שהובאו גם ברור שהוא אמר לאחרים כי זו מטרתו. צפריר לא גילה לציבור המשקיעים את השיקולים הבלתי-לגיטימיים שהובילו אותו לבצע את פעילותו במניה, ומכאן שגם היה בהכרח מודע לעובדה כי נוצר לגביהם מצג-שווא באשר למניעי פעילותם של הרוכשים או המוכרים את המניה. בכך הוכח היסוד הנפשי של העבירה מבחינת צפריר. מניעיו האישיים של צפריר, שהביאו אותו לפעילות שנועדה להשפיע על השער, אינם מעלים ואינם מורידים דבר לענין היסוד הנפשי, כאשר הוכחה מודעותו לרכיבי היסוד העובדתי שבעבירה, כמפורט לעיל.

2. עבירת הסיוע (הנאשמים 3-4)

164. כפי שעולה מפרק התשתית הראייתית דלעיל, התיר **זיו-אב** לצפריר לפעול בחשבונו בארבעה ימי מסחר בחודש נובמבר 1996 על מנת לספק ביקושים במניית צפריר, אשר אלמלא אוזנו היו מביאים לעליית שער המניה, ופעולה זו אכן מנעה את עליית השער. זיו-אב ידע מצפריר שמטרת פעולה זו היא "לקבע את שער המניה", כפי שאמר בחקירתו, והוא גם לא הכחיש שפעולות אלו לא נעשו מבחינתו מתוך מניע כלכלי, אלא כדי להיענות לבקשת צפריר "לקבע" את השער. צפריר מצדו אמר בחקירתו כי הסביר למנהלים האחרים, ובהם זיו-אב, שאחד מתפקידיהם הוא לייצב את שעה של מניית צפריר "בגבולות מסויימים סבירים", על מנת למנוע תנודות דרסטיות בשער המניה שעלולות לפגוע בשמה הטוב של החברה. זיו-אב גם הודה שהבין כי "קיועו" השער – פירושו שהשער לא יעלה ולא ירד, ומכאן שהבין כי המטרה היא להשפיע על שער המניה.

165. אשר לצור, הרי שהוכח כי רכש מניות צפריר בימים 19.6.96 – 20.6.96 לפי בקשתו של צפריר, במטרה לקלוט היצעים ולמנוע בכך את ירידת שער המניה, ומטרה זו אכן הושגה. צור ידע, על פי דבריו בחקירה, כי מטרת הרכישות היא לקלוט היצעים צפויים עקב מכירות של עובדים בחברה, על מנת ששער המניה לא ירד, והוא ביצע את הרכישות כדי לסייע לצפריר בהשגת מטרה זו. הוכח כי רכישות אלו לא בוצעו מסיבות כלכליות, אלא על מנת לסייע לצפריר למנוע את ירידת השער המניה, ולכן גם נמכרו המניות שנרכשו בימים הנ"ל שלושה ימים לאחר מכן.

166. על יסוד עובדות אלו, מיוחסת לזיו-אב וצור העבירה של סיוע להשפעה בדרכי תרמית על שעה של מניית צפריר. סעיף 31 לחוק העונשין, התשל"ז-1977 קובע את אחריותו של המסייע כדלקמן:

(3) לנגד עיניו של המסייע צריכה לעמוד המטרה לסייע למבצע העיקרי לבצע את העבירה, או להקל עליו את הביצוע.

על דרישה זו ניתן להחיל את "הילכת הצפיות", דהיינו: מודעותו של המסייע לכך שהתנהגותו עשויה, קרוב לוודאי, להוות תרומה מסייעת למבצע העיקרי – שקולה כנגד המטרה לסייע לו, גם אם הוא לא חפץ כלל בביצוע העבירה העיקרית (ראה גם דעת המיעוט של כבוד השופט י' אנגלרד בע"פ 4317/97 הנ"ל בעניין **פוליאקוב**, בעמ' 320-323, ודעתו של כבוד השופט מ' אילן בע"פ 807/99 **מדינת ישראל נ' עזיזאן, פ"ד נג' (5) 747**, בעמ' 757-758).

ה. כאשר העבירה העיקרית היא תוצאתית, ונדרש בה יסוד נפשי של פזיזות או כוונה מיוחדת – אין צורך להוכיח שגם המסייע פעל מתוך פזיזות או כוונה שכזו, או שהוא התכוון לכך שהמבצע העיקרי יגשים את מטרתו. כך למשל, כאשר מדובר בסיוע לרצח, פירוש הדבר הוא שאין צורך להוכיח שהמסייע התכוון שהמבצע העיקרי ירצח את הקורבן, או אפילו שהוא חפץ בכך. המחשבה הפלילית של המסייע איננה צריכה להיות זהה למחשבתו של העבריין העיקרי: די בכך שהמסייע שם לנגד עיניו את המטרה לסייע לעבריין העיקרי, יהיו מניעיו של המסייע אשר יהיו.

167. לאור הלכות אלו, ברור כי הוכח **היסוד העובדתי** של עבירת הסיוע המיוחסת לזיו-אב וצור: השניים סייעו במעשיהם לצפריר להשפיע על שער המניה באופן המתואר לעיל, ואפשרו לו לבצע את העבירה. תרומתם לביצוע העבירה היתה חיונית. הפעולות שזיו-אב התיר לצפריר לבצע בחשבונו הביאו למניעת עליית שער המניה בארבעה ימי מסחר, ואילו הפעולות שהורה צור לבצע בחשבונו, לבקשת צפריר ובסיועה של קלייטמן, הביאו למניעת ירידת שער המניה. אמנם ניתן היה לטעון כי הסיוע של השניים לא היה חיוני מבחינתו של צפריר, שכן אלמלא נענו לבקשתו היה מוכר או קונה את המניות בעצמו, או פונה לאדם אחר לבצע זאת. אך על-פי הפסיקה המפורטת לעיל, אין צורך להוכיח שהסיוע היה תנאי שבלעדיו העבירה העיקרית לא היתה מתגבשת.

168. אשר ל**יסוד הנפשי** של העבירה, הרי שבאי-כוחם של זיו-אב וצור טוענים בסיכומיהם כי התביעה לא הוכיחה שהם ידעו מה היו נתוני המסחר באותה תקופה, מה היה שער המניה, אלו ביקושים והיצעים הופיעו במסחר ומה היו מניעיו של צפריר. הם גם לא ידעו כיצד מושגת התוצאה של השפעה על השער, כיוון שלא הכירו את תהליך המסחר בבורסה. לכן, כך נטען, לא היתה להם מודעות לתרמית הכרוכה במעשיו של צפריר, והם גם לא הבינו שצפריר עומד לבצע עבירה בעלת יעוד מוחשי, כך שלא ניתן לייחס להם כוונה לסייע לעבירה זו, ובוודאי שלא היתה להם מטרה להשפיע על השער.

על-פי הפסיקה שצוטטה לעיל, אין נדרשת מודעות של המסייע לכל פרט מפרטי העבירה. מה שנדרש להוכיח הוא שהמסייע היה מודע שהוא מסייע "לעבירה מסויימת בעלת מערכת מינימאלית של נתונים קונקרטיים, כפי שהיא עומדת להתבצע בעולם המעשה" (ע"פ 5544/91 [מויאל](#), בעמ' 17). זיו-אב וצור היו מודעים לכך שהסיוע המתבקש מהם על-ידי צפריר נועד להשיג את המטרה של השפעה על השער. זיו-אב הבין שהמטרה היא לקבע את השער, דהיינו למנוע את עלייתו, וצור הבין שהמטרה היא למנוע את ירידת שער המניה. אין זה משנה שהשניים לא הבינו כיצד מתנהל המסחר בבורסה, וכיצד מושגת המטרה של השפעה על השער, כאשר הם ידעו כי זו המטרה. כמו כן אין זה משנה שהם לא היו מודעים לכל מניעיו של צפריר, ולרקע שהביא אותו לפנות אליהם בבקשה לקבלת סיוע: די בכך שהיו מודעים למטרתו להשפיע על השער.

זאת ועוד: כפי שהובהר בע"פ 320/99 הנ"ל בענין [פלונית](#) (בעמ' 35-37), כאשר מדובר בעבירה תוצאתית, הרי שאין צורך להוכיח כי גם המסייע פעל מתוך כוונה שהמבצע העיקרי ישיג תוצאה זאת. די בכך שהמסייע שם לנגד עיניו את המטרה לסייע לעבריין העיקרי, יהיו מניעיו אשר יהיו. בענייננו, אין נפקה מינה שזיו-אב וצור, כשלעצמם, לא חפצו בתוצאה של השפעה על השער: די בכך שהוכח כי הם פעלו מתוך כוונה לסייע לצפריר להשיג מטרה זו.

169. טענת באי-כוחם של זיו-אב וצור כי לא היו מודעים לתרמית הכרוכה במעשיו של צפריר, ולאי-החוקיות הטמונה בכך, מעוררת קושי לא מבוטל. קושי זה נוגע ליחס שבין היסוד הנפשי המיוחד של עבירת הסיוע, לבין הכלל הקבוע [בסעיף 34יט. לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977, הנוגע לטעות במצב משפטי. באת-כוחו של צור טוענת בסיכומיה כי בעוד שלגבי המבצע העיקרי אין נדרשת הוכחה שהוא היה מודע לכך שהוא מבצע עבירה, שכן די בכך שהוא היה מודע לקיומם של כל רכיבי העבירה, הרי שלגבי מסייע יש צורך להוכיח שהוא היה מודע לפליליות שבהתנהגותו של המבצע העיקרי. הקושי שטענה זו מעוררת נובע מכך שהיא תכשיר סיוע לביצוע עבירה רק משום שהמסייע לא היה מודע לכך שמעשיו של העבריין העיקרי, ובעקבות כך גם מעשיו הוא, היו עבירה על פי הדין. תוצאה זו עומדת, לכאורה, בניגוד לכלל המעוגן כיום [בסעיף 34יט. לחוק העונשין](#), לפיו אי-ידיעת החוק איננה פוטרת מאחריות פלילית (ראה הדיון בתת-פרק 3 להלן). בכל זאת, ולמרות שאינני מכיר תקדים כלשהו בענין, מוכן אני לקבל טענה זו, שהעלו באי-כוחם של זיו-אב וצור, על יסוד הפסיקה הנוגעת ליסוד הנפשי המיוחד הנדרש בעבירת הסיוע.

170. כפי שהבהיר כב' הנשיא א. ברק בע"פ 320/99 הנ"ל בענין [פלונית](#) (בעמ' 32), צריכה התביעה להוכיח כחלק מהיסוד הנפשי:

"ראשית, מודעות לטיב ההתנהגות המסייעת, כלומר מודעות לכך שההתנהגות תורמת ליצירת התנאים לשם עשיית עבירה עיקרית בעלת ייעוד מוחשי; שנית, מודעות לקיום הנסיבות הרלוונטיות בעת ההתנהגות המסייעת, כלומר מודעות לכך שהמבצע העיקרי יבצע או עומד לבצע עבירה..."

כמו כן הבהיר כב' הנשיא א. ברק (בעמ' 31), לענין היסוד העובדתי של עבירת הסיוע, כי הוא כולל "מעשה" (התנהגות היוצרת את התנאים לביצוע העבירה), וכן "נסיבה"; "ה'נסיבה' בעבירת הסיוע היא הפלילות של ההתנהגות שלה מהווה הסיוע גורם משני ועיקרי" (הדגשה שלי: ע.ב.). מהלכה זו עולה כי היסוד הנפשי המיוחד של עבירת הסיוע דורש מודעות של המסייע לפלילות מעשיו של העבריין העיקרי. אם המסייע איננו מודע לכך שהוא מסייע לביצוע מעשה המהווה עבירה על פי החוק – לא ניתן לומר שהוא מודע לכך שהעבריין העיקרי עומד לבצע עבירה בעלת ייעוד מוחשי, וגם לא ניתן לומר שהוא מודע לכך שהתנהגותו תורמת לביצוע עבירה שכזו. מקל וחומר, לא ניתן לומר כי לנגד עיניו של המסייע, במקרה שכזה, עומדת המטרה של סיוע לביצוע העבירה.

171. [סעיף 34.יט. לחוק העונשין](#) קובע כי: "לענין האחריות הפלילית אין נפקה מינה אם האדם דימה שמעשהו אינו אסור, עקב טעות בדבר קיומו של איסור פלילי או בדבר הבנתו את האיסור, זולת אם הטעות היתה בלתי נמנעת באורח סביר". אך כאשר מדובר במסייע, טעותו איננה נוגעת אך ורק למעשיו שלו, אלא גם - ובעיקר - למעשיו של האדם שהוא מסייע לו. לכן, אין מדובר במקרה בו אדם מדמה שמעשהו איננו אסור, כלשון [סעיף 34.יט.](#) הנ"ל, אלא במקרה בו אדם מדמה שמעשהו של העבריין העיקרי איננו אסור. על סיטואציה שכזו לא חל [סעיף 34.יט. לחוק העונשין](#), שכן היא נוגעת ליסוד הנפשי המיוחד של עבירת הסיוע, ולא לסוגיה של טעות משפטית. בספרו של י. קדמי, [על הדין בפלילים, חלק ראשון \(עדכון והשלמה\)](#), חלק ראשון עמ' 137 נאמר:

"אי ידיעת הדין' אינה משמשת סייג לנשיאה באחריות פלילית לעבירה כלשהי; אלא אם כן – מהווה 'ידיעת הדין' יסוד מיסודותיה של העבירה. במקרה האחרון – דינה של 'אי ידיעת הדין', כדין העדר מודעות כלפי אחד מרכיבי היסוד העובדתי שבעבירה".

(וראה גם ספרו הנ"ל של י. קדמי, מהדורה מעודכנת תשס"ה-2004, בעמ' 568).

כאשר מדובר במסייע, מהווה ידיעת פלילותו של המעשה שהעבריין העיקרי עומד לבצע חלק מיסודות העבירה, כפי שעולה מן ההלכה שנפסקה בע"פ 320/99 הנ"ל בענין [פלונית](#). ההצדקה להלכה זו נעוצה בעובדה שהמסייע איננו מואשם בגין עבירה שביצע, אלא בשל כך שסייע לאחר לבצע עבירה. אם הוא איננו מודע לכך שאותו אחר מבצע עבירה, נשמט הבסיס המוסרי לייחס לו אחריות פלילית בגין הסיוע.

172. לאור קבלתה של טענת באי-כוחם של זיו-אב וצור בדבר הדרישה כי התביעה תוכיח, כחלק מן היסוד הנפשי של עבירת הסיוע, שהנאשמים היו מודעים לפלילות מעשיו של העבריין העיקרי – מתעוררת השאלה האם דרישה זו אכן הוכחה. בענין זה קיים הבדל מהותי בין צור לזיו-אב. צור לא טען בחקירתו או בעדותו כי לא הבין שרכישת מניות במטרה למנוע את ירידת שערן מהווה עבירה. הוא גם לא טען כי לא הבין שהתנהגותו סייעה לצפריר לבצע עבירה זו. טענתו

שבקשתו של צפריר נראתה לו "מוזרה מאוד". אך הוא לא שאל שאלות מעבר לכך, משום שהיה חשוב לו להיענות לבקשתו של צפריר.

174. ההלכה היא כי "עצימת עיניים", המכונה אף "עיוורון מכוון", שקולה כנגד מודעות לטיב המעשה ולקיום הנסיבות. הלכה זו, מוצאת כיום את ביטויה [בסעיף 20\(ג\)1 לחוק העונשין](#), אשר קובע כדלקמן:

"רואים אדם שחשד בדבר טיב ההתנהגות או בדבר אפשרות קיום הנסיבות כמי שהיה מודע להם, אם נמנע מלבררם".

(וראה: י' קדמי, [על הדין בפלילים](#), מהדורה מעודכנת תשס"ה-2004, חלק ראשון, בעמ' 181, [וע"פ 3417/99 מרגלית הר-שפי נ' מדינת ישראל, פ"ד נה\(2\) 735](#), בעמ' 757-758).

בספרו הנ"ל של י' קדמי נאמר, בעמ' 181-182:

א. **סעיף 20(ג)1 לתיקון, מעגן בהוראה חקוקה, את הכלל שלפיו: מקום שאדם (חושד), בפועל, שטיב התנהגותו מביא אותה בגדרה של התנהגות אסורה או שיש אפשרות, מעשית, שמתקיימות הנסיבות הדרושות להרשעה, והוא נמנע מלברר את 'אמיתותו' של החשד, רואים אותו כמי שהיה מודע לטיב האמיתי של ההתנהגות ולקיומה של הנסיבה (אם מתברר כי נתקיימה בפועל).**

ב. **גם כאן... נראה כי רמת החשד צריכה להיות לפחות 'רמה מסתברת', לאמור: כי סביר יותר שהחשד אמיתי מאשר שאין לו אחיזה".**

ההלכה בעניין זה מבוארת בספרו של פרופ' ש"ז [פלא, יסודות בדיני עונשין](#) (כרך א', תשמ"ד), בעמ' 519, כפי שאף הפנה אליה כבוד השופט מ' חשין [בע"פ 3417/99](#) הנ"ל, בעמ' 758, לאמור:

"מודעות לאפשרות קיום הנסיבה, בה תלויה העבירה, מחייבת את האדם לבדוק, עובר לביצוע מעשהו, את המצב בכל הנוגע לאותה נסיבה, כדי להימנע ממנו, במקרה שקיום הנסיבה מתאפשר.

אם חרף החשד, לא עשה האדם כן, בין משום שבכל תנאי היה מנוי וגמור עמו לעשות את המעשה, ובין משום שהיה לו נוח יותר שלא לדעת או מכל שיקול אחר, פירוש הדבר שהשלים עם דבר קיומה של הנסיבה.

לכן, שקולה ההתעלמות המודעת מאפשרות הקיום של מערכת נסיבות כנגד מודעות לעצם קיום זה; שהרי מערכת נסיבות זו עמדה לנגד עיני האדם, אלא שלא טרח לבדוק את מצב הדברים כדי לבררם. אם מתברר בדיעבד כי הנסיבות הרלוואנטיות אכן התקיימו, שקולה המודעות לאפשרות קיומן עקב החשד בכך, כנגד המודעות לעצם קיומן".

בספרו הנ"ל של י' קדמי, בעמ' 182, נאמר באשר לרמת החשד הדרושה לצורך יישום ההלכה בדבר "עצימת עיניים", כי לפני תיקון תשנ"ד [לחוק העונשין](#) נעה ההלכה הפסוקה בין רמה "סבירה" לבין רמה "גבוהה". בענין זה נאמר בספרו של פרופ' פלר, [דיני עונשין](#), כרך א', עמ' 523, כדלקמן:

"אין לדעתנו כל יסוד לסברה כי, מלבד רציונאליות החשד – הסובייקטיבית כמובן – או, ביתר דיוק, במקום הרציונאליות שלו, צריך החשד להיות גם בדרגה גבוהה, עד כדי הסתברות קרובה לוודאי, או עד כדי העדר ספק של ממש בלבו של אדם בדבר אמיתותו... לשם השתוות 'עצימת עיניים' למודעות, די במודעות לחשד רציונאלי בדבר אפשרות קיומן של הנסיבות ובהמנעות מלברר את הדבר לאשורו".

ובעמ' 524 נאמר:

"לסיכום, די בהיות החשד מעוגן במציאות, כלומר רציונאלי, כדי להגדיר את המעשה כמבוצע תוך 'עצימת עיניים', אם, עובר למעשה, נמנע העושה מלבדוק את החשד ומלעמוד על מצב הדברים לאשורו. אין צורך במידה גבוהה של הסתברות אובייקטיבית של אמיתות החשד".

המבחן לקיומה של "עצימת עיניים", העולה כדי מודעות, הוא, כאמור לעיל, סובייקטיבי. עם זאת, בתי המשפט נוהגים להיעזר לצורך קביעת רמת מודעותו הסובייקטיבית של הנאשם גם במבחן האובייקטיבי של האדם הסביר (וראה: [ע"פ 15/78 משה ביבס נ. מדינת ישראל, פ"ד לב\(3\) 64](#), בעמ' 83; [ע"פ 5612/92 מדינת ישראל נ. בארי ואח', פ"ד מח\(1\) 302](#), בעמ' 363; והשווה להחלטת מבחן האדם הסביר בנוגע למודעות הנאשם להסתברות גבוהה של פגיעה בביטחון המדינה: [ע"פ 3116/99 יהודה גיל נ. מדינת ישראל, פ"ד נד\(4\) 193](#), בעמ' 204).

175. מערכת העובדות המתוארות לעיל, מבססת לדעתי את היסוד הנפשי שהתקיים אצל זיו-אב, הכולל מודעות לפליליות מעשיו של צפריר. לזיו-אב היה חשד רציונאלי וסביר בנסיבות שתוארו לעיל, כי מעשיו של צפריר אינם כשרים, אף כי הגדיר את בקשתו של צפריר בלשון עדינה "כמוזרה מאוד". לזיו-אב היה נוח שלא לברר את העובדות עד תום, וגם להימנע מהתייעצות משפטית, משום שרצה להיענות לבקשתו של צפריר, לאור טיב היחסים הקרובים ביניהם. זיו-אב ידע, כפי שאמר בחקירתו, כי מטרתו של צפריר היתה לקבע את השער, ואף הסביר בעדותו כי הבין שהכוונה היא שלא לאפשר לשער לעלות או לרדת. הוא הבין שאין כל סיבה שצפריר יבצע את הפעולות דווקא בחשבונו, כאשר היה ידוע לשניים שזיו-אב מעונין לרכוש עוד ועוד מניות - לא למכור. בנוסף, נראה לי כי גם אדם שאיננו בקיא בשוק ההון אמור להבין כי יש בעייתיות בפעילות שנועדה לקבע שיער של מניה, כאשר מדובר במניה הנסחרת בבורסה, ושערה עולה או יורד בהתאם להיצעים וביקושים. צירוף כל אלו היה צריך להביא את זיו-אב לברר את חוקיות בקשתו

של צפריר, ואם לא עשה כן – אין זאת אלא שהיה מנוי וגמור עמו להיענות לבקשה, חרף החשד שהיא עוררה. לכן יש לקבוע כי זיו-אב היה מודע לפלילות מעשיו של צפריר, ברמה של "עצימת עיניים", גם אם לא היה לו ידיעה בפועל על כך שמדובר בעבירה.

3. הגנת טעות במצב הדברים, טעות במצב משפטי וטעות הסתמכות

א. צפריר

176. צפריר לא העלה בסיכומיו בכתב טענה של טעות משפטית, אלא רק בסיכומיו המשלימים בעל-פה. אך כפי שיפורט להלן אין בסיס עובדתי או משפטי להעלאת טענה זו לנוכח הממצאים שפורטו לעיל. בנוסף, העלה צפריר טענה של הסתמכות משפטית על בדיקה משפטית שערך הבנק, וכן הסתמכות על ייעוץ משפטי שקיבל מעורכי דינו. גם טענות אלו של צפריר – דינן להידחות על בסיס הראיות שנקבעו.

ההלכות לענין טענת הסתמכות הובהרו בע"פ 1182/99 אליהו הורביץ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(4) 1, בעמ' 159-160, מפי כב' השופט ת. אור, כדלקמן:

א. יש להיזהר בקבלת טענת ההסתמכות, מחשש שאיננה משקפת הסתמכות אמיתית בתום לב בצידו של הנאשם, ולא בנקל תוכח טענה זו.

ב. על מנת שתקבל טענת הסתמכות, צריך הנאשם לשכנע את בית המשפט, ראשית, כי פעל בתום לב על פי עצה שקיבל מבר-סמכא בתחום הנדון; שנית, כי המומחה עליו סמך היה מודע לכל העובדות הרלוונטיות לצורך מתן חוות הדעת; שלישית, כי המומחה היה מודע לכך שחוות דעתו תשמש את המתיעץ לנושא הנדון, שכן אחרת יתכן שלא הקפיד בחוות דעתו.

(ראה גם פסק הדין שניתן באותו עניין בבית המשפט המחוזי מפי כב' השופטת א. פרוקצ'יה בת.פ. (י-ם) 96/55 מדינת ישראל נ' פרומדיקו בע"מ ואח', פס"מ נ"ז(2) 1, בעמ' 189-192).

על מנת שבית משפט יקבל טענת הסתמכות, עליו להשתכנע כי הנאשם אכן פעל בזמן אמת על סמך אותה חוות דעת, וכי אין מדובר בטענה שהועלתה בדיעבד על מנת להתחמק מאחריות פלילית למעשיו (ראה: ת.פ. (ת"א) מדינת ישראל נ. זאב בשן, תק-מח 2001(3) 1366, בעמ' 1396).

177. לאור הלכות אלו, אין עומדת לצפריר הגנה של טענת הסתמכות. אשר לבדיקה המשפטית שערך הבנק, ראשית, לא ברור מה היו העובדות שהוצגו לעו"ד גרזון על-ידי עובדי הבנק, וגם אין בחוות דעתו דברים המצדיקים את הפעילות שעשה צפריר. שנית, אין כל ראיה כי חוות דעתו של עו"ד גרזון הובאה לידיעת צפריר בדרך כלשהי – נהפוך הוא: מדובר בחוות דעת פנימית, שלפי

דברי שפיר ובן-עזרא לא נמסרה לצפריר. בוודאי שעו"ד גרזון לא ידע שחוות דעתו תובא לידיעת צפריר. **שלישית**, טענת ההסתמכות של צפריר על חוות דעת הבנק - לא זו בלבד שהועלתה רק במשפט, אלא שהיא סותרת דברים ברורים שאמר בחקירתו. **רביעית**, אין זה סביר שצפריר הסתמך על בדיקה משפטית של הבנק, כאשר היו לו עורכי דין משלו. **חמישית**, צפריר לא מסר נתונים כלשהם לעו"ד גרזון, והוא גם לא היה זה שביקש את חוות הדעת. לאור כל אלו ברור שאין כל בסיס לטענת ההסתמכות על הבדיקה המשפטית שערך הבנק בעצמו, עבור עצמו.

אשר להסתמכות צפריר על עורכי דינו, הרי שהוא שלל אפשרות זו בחקירתו, ומעדותם של עורכי דינו אכן עולה כי צפריר לא נועץ בהם בעניין שער הרכישה, והם גם לא ידעו מהי מטרת הרכישות של צפריר. בוודאי שלא נאמר לעורכי דין אלו כי מטרת הרכישות היא למנוע את ירידת שער המניה, כפי שהעיד עו"ד מושכל. לכן אין כל בסיס לטענת ההסתמכות על יעוץ משפטי.

178. העובדה שצפריר לא נועץ בעורכי-דינו בעניין פעילותו במניית צפריר במסחר בבורסה מעוררת תמיהות של ממש, שכן הוא היה מודע לתהיות שעלו בבנק בנוגע לתקינות פעילותו. המסקנה המתבקשת מכך היא שהמצב המשפטי כלל לא עניין את צפריר, שכן הוא היה נחוש בדעתו לקבע את שער המניה, ויהי מה. לכן, לא רק שלא עומדת לא טענת ההסתמכות, אלא שהוא גם לא יכול להעלות טענה של טעות במצב משפטי, שכן טעותו היתה נמנעת לו היה פורש בפני עורכי דינו את מכלול העובדות, והיה מבקש את חוות דעתם בענין פעילותו במניה. פסק הדין בענין **טמפון**, שקבע כי ייצוב השער מהווה מניפולציה אסורה (ראה סעיף 185 לקמון) ניתן ביום 18.9.95, ומרבית הרכישות של צפריר בוצעו לאחר מכן. יתר על כן: פעולותיו של צפריר במניה, כפי שפורט לעיל, היו חמורות לאין שיעור מפעולת ייצוב תמימה, שכן מטרתו היתה לקבע את שער המניה לשער ההנפקה לאורך תקופה.

179. מעל ומעבר לכל האמור לעיל, על מנת שצפריר יוכל להעלות טענת ההסתמכות או טענה של טעות משפטית, היה עליו לטעון כי רכש את המניות על מנת לתמוך בשער המניה, ולמנוע את ירידת השער, מתוך מחשבה מוטעית שהדבר לגיטימי. טענה שכזו לא עלתה בפיו של צפריר בחקירה ברשות, וגם במשפטו הוא טען כי המניע העיקרי לרכישה היה כלכלי, אליו נילוה "השיקול הגינטלמני". לכן לא ברור כלל הרקע להעלאת טענת ההסתמכות, וגם לא תתכן טענה של טעות משפטית. נאשם איננו יכול - מחד - להכחיש את ההתנהגות הפלילית המיוחסת לו, ומאידך - לטעון כי התנהג בדרך זו על סמך יעוץ משפטי שקיבל.

ב. זיו-אב וצור

[בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד\(2\) עמ' 97, בעמ' 111, נפסק כי טעות בידיעת או הבנת חוק ניירות ערך \(באותו מקרה - חובת הגילוי\) איננה טעות בעובדה, אלא טעות בחוק שחל עליה סעיף 34.נט. לחוק העונשין, ולא סעיף 34.ית.; מדובר בטעות בדין פלילי, ולא טעות בדין לבר-פלילי, אשר נחשבת כטעות בעובדה.](#)

184. באי-כוחם של זיו-אב וצור טוענים בסיכומיהם כי הטעות של הנאשמים התייחסה לדין הלב-פלילי, ולכן זו טעות בעובדה. לטענת בא-כוחו של זיו-אב, המונח "בדרכי תרמית" שבסעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך הוא "מונח שסתום", שלא הוגדר בחוק, וגם בפסיקה לא ניתנה לו הגדרה ממצה: תוכנו של מושג זה מתמלא תוכן על-פי פסיקת בית-המשפט מעת לעת. זיו-אב לא הבין את המושג "בדרכי תרמית", כמו גם מושגים מן הסוג של "ייצוב" או "קבוע" של השער. לכן, אין מדובר בטעות משפטית של הדין הפלילי, אלא טעות בידיעת או הבנת דין לבר-משפטי, שכמוה כטעות בעובדה. גם באת-כוחו של צור טוענת בסיכומיה כי טעותו של צור לא היתה בפירוש הביטוי המשפטי "השפעה בתרמית", אלא בהבנת הביטוי הלב-משפטי "השפעה על השער"; הוא טעה בהבנת המציאות של שוק ניירות ערך, ולא בהבנת חוק ניירות ערך.

לדעתי, אם טעו זיו-אב וצור בהבנת המושג "השפעה על השער", או באי-ידיעת הפליליות שבפעולה הנוגעת לייצוב שער מניה, הרי שזו טעות משפטית. זיו-אב ידע שמטרת המכירות היא לקבע את השער, וגם אישר כי הבין שפרוש הדבר הוא למנוע מהשער לעלות או לרדת. צור אמר בחקירה כי ידע שמטרת הרכישות היא להשפיע על השער, קרי: למנוע את ירידתו. מה שזיו-אב וצור אולי לא ידעו, היא הפרשנות המשפטית שניתנה בבתי המשפט לעבירה של השפעה בתרמית על השער. הפסיקה המפרשת את העבירה הקבועה בסעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך איננה דין שהוא חיצוני לעבירה הפלילית, אלא חלק מן הנורמה הפלילית (על האבחנה בין דין משפטי לדין לבר-משפטי ראה: י. קדמי, על הדין בפלילים, חלק ראשון, מהדורה מעודכנת תשס"ה-2004, בעמ' 566-567; ד. ביין, "טעות בעובדה, טעות בחוק ותביעת זכות בתום לב", הפרקליט כב (תשכ"ו) 152, בעמ' 156; ד. ביין, "טעות בחוק הפלילי או הלב-פלילי, קביעת הגבול או חיסול ההבחנה?", הפרקליט ל' (תשל"ו) 106; ש.ז. פלר, "טעות בחוק הפלילי או הלב-פלילי, היכן הגבול", משפטים ה' 508 (1975); ע"פ 389/91 מדינת ישראל נ' ויסמרק, פ"ד מט(5) 705, בעמ' 716-717).

בפסק הדין הנ"ל בענין ויסמרק, הבהיר כב' השופט ג. בך (בעמ' 718-719), כשהוא מאמץ את מאמרו הנ"ל של ד"ר ד. ביין, כי: "אם באחד מיסודות העבירה נכללת זכות, חובה או סטטוס – דהיינו: מצבים משפטיים קונקרטיים שלא הוגדרו באופן מיוחד לצורכי החוק הפלילי, אלא שיש להם קיום עצמאי במישור הלב-פלילי, כגון בעלות, חזקה, נישואין, גירושין, אפוטרופסות וכו' – הרי טעות ביחס אליהם נחשבת לטעות ביחס לנורמה לבר פלילית ולכן לעובדה". בעניינינו, עסקינן בפרשנות משפטית שנתנה הפסיקה למונח "בדרכי תרמית" שנמצא בנורמה הפלילית עצמה; אין מדובר במונח משפטי שיש לו קיום עצמאי במישור הלב-פלילי. לכן מדובר בטעות משפטית, ולא בטעות עובדתית, כפי שנפסק ברע"פ 4827/95 הנ"ל בענין ה.ג. פולק.

185. לחלופין, מעלה זיו-אב בסיכומיו טענה של טעות במצב משפטי. [סעיף 34יט. לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977 קובע לאמור:

"טעות במצב משפטי"

לענין האחריות הפלילית אין נפקה מינה אם האדם דימה שמעשהו אינו אסור, עקב טעות בדבר קיומו של איסור פלילי או בדבר הבנתו את האיסור, זולת אם הטעות היתה בלתי נמנעת באורח סביר".

תיקון מס' 39 [לחוק העונשין](#) מתשנ"ד שינה את המצב המשפטי שהיה קיים לגבי טעות משפטית. סעיף 12 לחוק הישן, אשר קבע את הכלל כי "אי ידיעת הדין לא תשמש עילה לפטור מאחריות לעבירה" - בוטל. כלל זה מעוגן כיום, בצורה מרוככת יותר, [בסעיף 39יט. לחוק העונשין](#), שכן לכלל הוסף הסייג המכיר בהגנה של טעות משפטית שהיתה בלתי נמנעת באורח סביר. בדרך זו, החוק הותיר את החזקה המשפטית לפיה כל אדם מוחזק כיודע את הדין הפלילי ומבין את משמעות איסוריו, בכפוף לחריג הצר של "טעות בלתי נמנעת באורח סביר" (י. קדמי, [על הדין בפלילים](#), חלק ראשון, מהדורה מעודכנת תשס"ה-2004, בעמ' 568).

186. הרעיון העומד מאחורי תיקון החוק הוא ההכרה בכך שלעתים אין זה מציאותי להניח שכל אדם יודע ומבין את החוק הפלילי, למרות שהחוק מתפרסם ברבים ונגיש לכל אדם. עם זאת, ברור לחלוטין כי אין להכיר בטענת הגנה מסוג זה באופן גורף, שכן לחברה יש אינטרס שהאזרח ילמד את החוק ויתנהג על פיו, ועל האזרח מוטלת חובה להתעניין בחוק ולוודא מהם האיסורים הנוגעים להתנהגותו. בנוסף, החוק צריך לחול על כולם בצורה שווה, ואין זה צודק להחילו רק לגבי אותו חלק מן האזרחים שהיו מודעים לחוק. כמו כן, אין זה רצוי שאכיפת החוק הפלילי תהיה מותנית בדרך הפרשנות שניתנה לו על-ידי אדם זה או אחר (ראה: מ. גור [אריה, "הצעת חוק העונשין \(חלק\) מקדמי וחלק כללי](#)), [התשנ"ב-1992](#), משפטים כד תשנ"ד 9, בעמ' 61-60). בנוסף, קיים קושי מעשי של ממש לסתור טענה של נאשם כי לא הכיר את החוק, או לא הבין אותו ([ע"פ 7245/98 נעמן דג נ' רשות שמורות הטבע](#), פ"מ נח(3) 505 בעמ' 512).

לאור עקרונות אלו, צומצמה ההגנה הניתנת לטעות משפטית למקרה בו טעה הנאשם בהבנת או ידיעת החוק, למרות שעשה מאמצים כנים לוודא את גבולות האיסור שנקבעו בחוק. מכאן ש"עצימת עיניים" אינה יכולה לדור בכפיפה אחת עם טעות משפטית שהיא "בלתי נמנעת באורח סביר" (ראה: י. קדמי, בספרו הנ"ל, בעמ' 562, המתייחס לטעות בעובדה, אך הדברים חלים מקל וחומר לגבי ההגנה המצומצמת יותר של טעות משפטית). יתר על כן, אפילו מצב נפשי של רשלנות, שאיננה עולה כדי פזיזות, אדישות או אי-איכפתיות, שולל את ההגנה של טעות משפטית: החזקה בדבר ידיעתו והבנתו של הדין הפלילי איננה פועלת לגבי מי שטעותו היתה ניתנת למניעה אלמלא התרשל (י. קדמי, בספרו הנ"ל בעמ' 570).

187. בע"פ 389/91 הנ"ל בענין ויסמרק, פסק כב' השופט ג. בך בעמ' 713 :

"אמת כי מקובל לומר שעבירות שהן *mala in se*, כגון רצח, אונס, גניבה וכדומה, מושרשות בתודעת הציבור, ולכן לא תישמע טענה של אי-ידיעתן. אולם גם לגבי עבירות שהן *mala prohibita*, ניתן לומר שכל מי שנוגע ועוסק בתחום אשר בעניינו נקבעו עבירות אלו, יש לצפות ממנו שהוא מודע לכך שהתחום מוסדר על-ידי כללים כלשהם, ודבר זה מטיל עליו את החובה לברר את תוכנם...
יפים לעניין זה דבריו של פרופ' ש' ז' פלר- בספרו *יסודות בדיני עונשין* (המכון למחקרי חקיקה ולמשפט השוואתי ע"ש הרי סאקר, כרך א, תשמ"ד) 53-54:

"אשר לסוג העבירות בשל האיסור *mala prohibita*, אלה הן עבירות טכניות, המתבטאות בהפרת סדרי התנהגות הנועדים להבטיח את שלום הציבור בתחומים מוגדרים שונים... יתכן, שלא תמיד יהיה הציבור כולו מודע, בפירוט, לכל ההסדרים הללו ולהפרותיהם, שהוגדרו כעבירות פליליות, אך לית מאן דפליג כי, כאשר אדם מתקרב לכל תחום מן התחומים האמורים, הוא נותן את דעתו לכך, שחייבים להיות סדרי מיוחדים באותו תחום, והוא אף מזהר על-ידי הכללים השוררים בדרך כלל באותו תחום בצורה הממשית ביותר".

מודעות זו לכך שהתחום מוסדר על-ידי כללים כלשהם, היא המצדיקה את החלת הכלל בדבר "אי-ידיעת הדין" גם על עבירות מחוץ לחוק העונשין שהן מסוג *mala prohibita*, וביניהן גם על העבירה שבסעיף 204(א) לחוק התכנון".

188. בע"פ 7245/98 הנ"ל בענין נעמן דג, בעמ' 511, השאיר בית המשפט פתוחה את השאלה האם יש לפרש את המונח "סביר" שבסעיף 34יט. לחוק העונשין כמונח הקובע מבחן אובייקטיבי, סובייקטיבי או מבחן משולב. נראה לי, לנוכח העקרונות שפורטו לעיל לגבי תכלית החקיקתית של סעיף זה, והשאיפה לצמצם את תחולת החרג לכלל לפיו מוחזק כל אדם כמי שידוע ומבין את החוק, כי המבחן לתחולת הסייג חייב להיות אובייקטיבי בעיקרו. עם זאת, יש לרכך את המבחן האובייקטיבי, על-ידי הכנסת מימד סובייקטיבי הנוגע לנסיבות המיוחדות של המקרה, כולל אישיותו של הנאשם, מידת ניסיונו, והשכלתו וכו'. במילים אחרות: המבחן המוצע הוא של אדם סביר בנסיבות הענין, וכפי שנאמר בספרו של י. קדמי הנ"ל, בעמ' 570: "אדם סביר בנעלי הנאשם".

189. נטל הראיה להוכחת טעות משפטית רובץ על הנאשם; אך מקום בו נותר ספק לגבי תחולתה של ההגנה – יזוכה הנאשם (ראה: סעיף 34כב(ב) לחוק העונשין, התשל"ז-1977; ע"פ 4675/97 רוזוב נ' מדינת ישראל, פ"ד נג(4) 337, בעמ' 375-376; י. קדמי בספרו הנ"ל בעמ' 571-572).

190. בעניינו, לאור ההלכות שבוארו לעיל, ועל-פי הממצאים העובדתיים שפורטו, אין מקום לקבל את טענתו של זיו-אב בדבר טעות במצב משפטי. אמנם מאמין אני לדברי זיו-אב כי לא ידע

שהפעולות שהתבקש לבצע על-ידי צפריר מהוות עבירה של השפעה בתרמית על שער נייר ערך. אך טעותו זו לא היתה בלתי נמנעת באורח סביר. הפעולות שהתבקש לבצע נראו לו חשודות (לדבריו מאד מוזרות), אך הוא נמנע מלבדוק את חוקיותן. "עצימת עיניים" זו, שוללת ממנו את ההגנה לפי [סעיף 34יט. לחוק העונשין](#). על אחת כמה וכמה ניתן לומר כי זיו-אב התרשל בבחינת הדברים, אף כי נראו לו מעוררי תמיהה. על-פי ההלכה שנפסקה בענין [ויסמרק](#) הנ"ל, אדם כמו זיו-אב, שהחליט לפעול בצורה מסיבית במניית צפריר, ובוודאי היה מודע באופן כללי לקיומן של עבירות הנוגעות לאופן המסחר בניירות ערך, היה חייב לברר את טיב פעולותיו החריגות נשוא האישום. די בכך שזיו-אב ידע כי מכירת המניות נעשית במטרה להשפיע על שער המניה, על-ידי קיבוע השער, ושציבור המשקיעים יניח, מן הסתם, שהמכירה נעשית מסיבות כלכליות, למרות שלא כך היה הדבר. בנסיבות אלו היה עליו לבדוק את משמעותן של אותן מכירות "מאוד מוזרות" שהתבקש לבצע עבור צפריר. הוא לא עשה כן, ולכן לא ישמע בטענה שטעותו היתה "בלתי נמנעת באורח סביר".

191. בא-כוחו של זיו-אב טוען כי בעת ביצוע העבירות בחודש נובמבר 1996, לא היתה הלכה ברורה וחד-משמעית לפיה ייצוב או קיבוע שער מניה מהווה עבירה, והוא מפנה בענין זה הן לפסק הדין בענין [טמפו](#) שניתן בבית משפט השלום ביום 18.9.95 ([ת.פ. \(ת"א\) 5470/92 מדינת ישראל נ' לוינהר ואח'](#)), דינים-שלום יז 624, והן לדו"ח ועדת החקירה לענין ויסות מניות הבנקים בראשותו של כב' השופט מ. בייסקי, ירושלים התשמ"ו-1986. טענה דומה העלה בא-כוחו של צפריר. ברם, בפסק דינו של בית משפט השלום (כב' השופטת ב. אופיר-תום) נפסק במפורש כי: **"אין להבחין בין פעילות המכונה 'ויסות שערים' לבין זו המתכנה 'יצוב'. זו וגם זו – אם הן נעשות בלא שנתחמו לגביהן גבולות המותר והאסור, בחוק – מועדות הן, מטבע בריאתן, לפרוץ את גבולותיה של ההתנהגות הלגיטימית בשוק ההון, ולחרוג לעבר המניפולציה האסורה"** (פסקה כ"ה). מפסק הדין עולה בברור כי כל עוד לא הותר בחוק לגורם כלשהו לייצב את שער המניה, הוא איננו רשאי לעשות כן – וודאי כאשר ציבור המשקיעים איננו מודע לפעולתו.

כך גם עולה מדו"ח ועדת בייסקי, בו נאמר כי ייצוב השער על-ידי "עושה שוק" יכול להיחשב כלגיטימי – אם יוסדר בחוק – רק כאשר הוא איננו משפיע על מגמת השוק, ובכל מקרה גוף המתערב במחיר מניותיו איננו יכול להיחשב כ"עושה שוק" (327-328). בענייננו, "עושה השוק", כביכול, היה בעל השליטה בחברה, שהתערב במחיר מניות החברה שבשליטתו, ומעשיו בהחלט השפיעו על מגמת השוק. פעולת ה"ייצוב" של צפריר, גם איננה יכולה להיחשב לגיטימית לפי דו"ח ועדת בייסקי, ופסק הדין של בית משפט השלום בענין [טמפו](#), משום שהיא נעשתה בהיקפים גדולים ביותר ולאורך תקופה ממושכת. מן הדברים שנאמרו על ידי בית המשפט והועדה עולה כי פעולה שכזו תחשב חוקית, לאחר שתותר בחוק, רק אם יהיה מדובר במיתון תנודות מזעריות, תוך קליטת היצעים קטנים ושוליים, בלא ניסיון להשפיע על מגמת השער (פסקה כה לפסק הדין). די לבחון את ימי הפעילות הנוגעים לזיו-אב, כדי לקבוע שבימים אלו מנעו צפריר וזיו-אב מגמה של עליית שערים במניה, כאשר קלטו את עודפי הביקוש במשך ארבעה ימים, כדי ששער המניה לא

משמעיות לגבי השניים, כי הם קנו ומכרו מניות במטרה להשפיע על השער. יאמר מיד: אינני מתכוון לקבוע בהכרעת דין זו ממצאים מפלילים לגבי סעד וקלייטמן, שאינם נאשמים בתיק זה, מה גם שלא נפרשה בפני בית המשפט כל תמונת הראיות לגביהם, שהרי הם היו אך ורק עדים במשפט. לכן אינני רואה טעם רב להיכנס לראיות החלקיות שהובאו לגביהם במסגרת תיק זה.

עם זאת, אומר בקצרה כי אין מקום לטענות לגבי אשמתו, כביכול, של סעד בנוגע לפעילות שבוצעה ביום 30.6.96, כאשר מן הראיות שהובאו עולה כי הוא לא עמד מאחורי פעילות זו, וספק אם היה מודע לה (ראה פרק ג(10) לעיל). זאת ועוד, סעד אמר בחקירתו וגם בעדותו כי לא ידע שמטרת הקניות של צפריר היא למנוע את ירידת שער המניה (עמ' 183). הוא גם הדגיש כי פעל בצורה שלא תשפיע על השער (עמ' 206-208). בנסיבות אלו, לא ברורה הטענה בדבר אפלייתו של צור לעומת סעד: הראשון הודה כי רכש את המניות במטרה למנוע את ירידת שערן, והשני הכחיש זאת, ולא נראה כי היו ראיות כדי לסתור הכחשה זו.

כך הם פני הדברים גם לגבי קלייטמן, אשר הכחישה כי קנתה מניות במטרה להשפיע על שערן (עמ' 114-115). באת-כוחו של צור טוענת כי הכחשותיהם של סעד וקלייטמן כי התכוונו להשפיע על שער המניה אינן סבירות, לנוכח הראיות שהובאו. מוכן אני להסכים שהתנהגותם של השניים העלתה חשדות של ממש כי היו שותפים, ולפחות מסייעים, לעבירות שביצע צפריר. אך השניים לא הודו בכך שידעו את כוונותיו של צפריר, ובוודאי לא הודו שהם עצמם היו מודעים לכך שפעולותיהם נועדו להשפיע על השער, ובחשדות – אפילו חשדות כבדים – אין די.

195. בהחלט יתכן, וכך נראה, שצור הועמד לדין משום שהיה כנה בחקירתו, ואמר "ללא כחל ושרק" כי ביצע את הרכישות על מנת לסייע לצפריר למנוע את ירידת שער המניה (ב"כ התביעה הודה בכך בסיכומיו בעל-פה). אך בכך אין כדי לבסס טענה של הגנה מן הצדק מחמת אפליה – נהפוך הוא: דווקא טענה זו מסבירה מדוע ניתן היה להעמיד לדין את צור, ולא אחרים. כנותו של צור בחקירה צריכה להלקח בחשבון לענין הרשעתו או עונשו. אך אינני רואה בסיס לטענה של אפליה בינו לבין אחרים, כאשר הטעם לאבחנה בינו לבין סעד וקלייטמן ברור מאליו: לגבי אחרים לא נמצאו די ראיות להעמידם לדין (כפי שהסביר ב"כ התביעה בסיכומיו בעל-פה). אין מדובר כאן, חלילה, בשיקול פסול, שהביא להחלטה של התביעה להעמיד לדין רק את זיו-אב וצור.

למרבה הצער, לא ניתן להשיג שוויון בין כל אותם אנשים המבצעים עבירות דומות: ניתן להעמיד לדין רק את מי שיש כנגדו ראיות מוצקות להוכחת אשמתו. עובדה זו איננה צריכה להביא לידי כך שהרשות לא תעמיד לדין אנשים שכנגדם יש ראיות. דברים ברוח זו נאמרו על-ידי בית המשפט העליון, לענין ההקלה בעונשו של נאשם, בע"פ [3520/91 הלנה תורגימן נ' מדינת ישראל, פ"ד מז\(1\)](#) 441, בעמ' 449, כאשר הועלתה טענה כי המשטרה אוכפת את החוק בענין ניהול בתי בושת באופן סלקטיבי.

196. בנסיבות האמורות לעיל, אף שניתן להבין את תחושת האפליה והקיפוח שמלווה את צור, אינני סבור כי קיימת תשתית ראייתית ממשית לטענת האפליה המועלית כנגד התביעה. אין זה מקרה בו ניתן לומר כי התנהגותה של הרשות היא "בלתי נסבלת", או שכתב האישום "עומד בסתירה לעקרונות של צדק והגינות משפטית". בוודאי שאין מדובר "בהתנהגות שערורייתית, שיש בה משום רדיפה, זיכוי והתעמרות בנאשם", או מקרה בו "המצפון מזדעזע ותחושת הצדק האוניברסאלית נפגעת". כמו כן אין מדובר בהתנהגות שגורמת "לסלידה או נקיעת נפש". אלו הם המקרים הנדירים, מבלי למצות את הכלל, בהם מוכן בית המשפט לבטל כתב אישום, או לזכות נאשם, בטענה של הגנה מן הצדק (ראה: ע"פ 2910/94 ארנסט יפת ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2) 221, בעמ' 370; בג"צ 1563/96 מרדכי כץ נ' היועמ"ש, פ"ד נה(1) 529, בעמ' 544). גם אם ניתן לחשוב כי שיקול דעתה של התביעה, עת החליטה להעמיד לדין את צור וזיו-אב, היה מוטעה – רב המרחק בין מצב דברים זה לבין הטענה של התנהגות שערורייתית או בלתי נסבלת, המצדיקה זיכוי הנאשם מחמת הגנה מן הצדק.

5. זוטי דברים

197. זיו-אב וצור מעלים בסיכומיהם גם טענת הגנה של זוטי דברים. גם בא-כוחו של צפריר אימץ טענה זו בסיכומיו המשלימים בעל-פה, לענין ארבע המכירות שבוצעו בחשבון זיו-אב בחודש נובמבר 1996. סעיף 34 יז. לחוק העונשין, התשל"ז-1977, קובע לאמור:

"זוטי דברים

לא יישא אדם באחריות פלילית למעשה, אם, לאור טיבו של המעשה, נסיבותיו, תוצאותיו והאינטרס הציבורי, המעשה הוא קל ערך".

הרעיון העומד מאחורי הוראת חוק זו, שהוכנסה לחוק העונשין בתיקון מס' 39 משנת תשנ"ד, הוא שהמשפט איננו מתעסק בזוטות (*de minimis non curat lex*). עקרון משפטי זה – משמעותו בתחום הפלילי היא כי אין הצדקה להטלת אחריות פלילית במקרים בהם העבירה היא טכנית או פורמאלית בלבד, והיא איננה מעוררת מידה מינימאלית של סכנה לערך החברתי המוגן בהוראת החוק הפלילית. עסקינן במקרים בהם במעשה הנדון אין מינימום של אנטי-חברתיות, האופיינית לעבירה הפלילית (ראה: דברי ההסבר להצעת חוק העונשין (חלק כללי וחלק מקדמי), התשנ"ב-1992, ה"ח 2098 התשנ"ב, בעמ' 139; ש.ז. פלר, יסודות בדיני עונשין, כרך א תשמ"ד-1984, בעמ' 61-62; מ. גור אריה, "הצעת חוק העונשין (חלק) מקדמי וחלק כללי", התשנ"ב-1992, משפטים כ"ד, תשנ"ד, בעמ' 69; א. מגן, "זוטי דברים – אך לא מילתא זותרתא", הפרקליט מג' התשל"ז-1996). רעיון זה הובהר גם בפסיקת בתי המשפט (ראה: ע"פ 6696/96 בנימין כהנא נ' מדינת ישראל, פ"ד נב(1) 535, בעמ' 569; ע"פ 807/99 מדינת ישראל נ' חיים עזיזיאן, פ"ד נג(5) 747, בעמ' 761-762; ע"פ (ת"א) 1720/95 מדינת ישראל נ' מנשה יוסף, פדאור 180 (2) 96 בעמ' 6-7; ע"פ (י-ם) 1246/99 ידיד לוי נ' מדינת ישראל, תק-מח 99(3) 321, בעמ' 323).

ודוק: עסקינן בהגנה מהותית ולא דיונית, שנטל הוכחתה על הנאשם; אך קבלתה מחייבת את זיכוי של הנאשם, ולא ביטול כתב האישום או סגירת התיק, שכן ההוראה קובעת כי בהתקיים התנאים המפורטים בה – "לא ישא אדם באחריות פלילית" (וראה [ע"פ \(ת"א\) 1720/95](#) הנ"ל בענין [מנשה יוסף](#), בעמ' 6).

198. בספרו של י. קדמי, [על הדין בפלילים](#), חלק ראשון, מהדורה מעודכנת תשס"ה-2004, בעמ' 555-557, נאמר כי תכליתה של הגנה זו היא "ליטול ממעשה את פלילותו, בשל היותו 'חסר משמעות' מן ההיבט של ה'אינטרס הציבורי'", במקרים בהם הפגיעה בענין הציבורי היא פעוטת ערך, ואיננה מצדיקה הטבעת אות קין פלילי על מצחו של אדם. עוד נאמר בהקשר זה (בעמ' 556):

"התנאים ליישום הסייג מפורטים בגוף ההוראה והם: אם 'טיבו של המעשה, נסיבותיו, תוצאותיו והאינטרס הציבורי' מלמדים כי 'המעשה הוא קל ערך'; והגישה הרווחת היא, שהמדובר בתנאים מצטברים, כאשר האחרון שבהם – 'האינטרס הציבורי' הוא המכריע".

דברים אלו צוטטו בהסכמה על-ידי בית המשפט העליון, מפי כב' השופט מ. אילן, [בע"פ 807/99](#) הנ"ל בענין [עזיזיאן](#).

199. בפסיקה התעוררה מחלוקת בשאלה האם במסגרת השיקולים הנבחנים במסגרת ההגנה של זוטי דברים רשאי בית המשפט להביא בחשבון גם את נסיבותיו האישיות של הנאשם, כגון העדר עבר פלילי ואורח חיים נורמטיבי, או שמא ההגנה ממוקדת כל כולה בטיבו של המעשה ובאינטרס הציבורי. [בע"פ \(ת"א\) 2125/94 יובל בן ארי נ' מדינת ישראל](#), פדאור 97(4) 131, בעמ' 5, הביע כב' השופט א. סטרשנוב את דעתו כי יש להתחשב בנסיבותיו האישיות של הנאשם, ויש לבחון לא רק את "טיבו של המעשה", כי אם גם את "טיבו של העושה", שכן הנסיבות האישיות מובאות בחשבון לענין הפגיעה באינטרס הציבורי, שהוא שונה במקרה של אדם שעברו מעיד עליו כי הוא מסוכן לציבור. כב' השופטים א. חיות וז. המר הותירו את השאלה בצריך עיון. דעה דומה לזו שהביע כב' השופט סטרשנוב מובעת גם במאמרו הנ"ל של א. מגן, בעמ' 46-47.

דעה שונה הובעה [בע"פ \(ת"א\) 1720/95](#) הנ"ל בענין [מנשה יוסף](#). מפי כב' השופט י. גרוס. באותו מקרה נפסק כי:

"באשר לשיקולים הצריכים להנחות את בית-המשפט בבואו להכריע בטענת הגנה זו לגופה, לאחר שמיעת הראיות, הרי שאלה צריכים להיבחן לפי טיבו הקונקרטי של המעשה והאינטרס הציבורי וההגנה תתקבל רק באותם מקרים בהם אין במעשה עצמו מידה מינימאלית של סכנה לערך החברתי המוגן ואין הוא הולם מבחינה עניינית את המושג של עבירה פלילית. לעומת השיקולים המנחים את בית-המשפט, דרך משל,

בבואו לבחון את הסעד של מבחן ללא הרשעה, והכוללים בצד נסיבות העניין וטיב העבירה את אופיו של הנאשם, עברו, גילו, תנאי ביתו, בריאותו הגופנית ומצבו השכלי (סעיף 1 לפקודת המבחן [נוסח חדש] התשכ"ט-1969), הרי שהדגש לענין ההגנה של זוטי דברים מושם על טיבו של המעשה הקונקרטי עצמו 'נסיבותיו, תוצאותיו והאינטרס הציבורי'. עפ"י בחינת המעשה לאורם של מבחנים אלה, עשוי השופט להגיע לכלל מסקנה אם אכן הדברים אמורים בעבירה מבחינה טכנית פורמאלית אשר מבחינה מהותית מתאים לה הכלל של 'העדר ענין לציבור'."

דברים אלו צוטטו בהסכמה על-ידי בית המשפט העליון, מפי כב' השופט מ. אילן, בע"פ 807/99 הנ"ל בענין עזיזאן (אם כי בית המשפט הפנה גם לפסק דינו הנ"ל של כב' השופט סטרשנוב, בו הובעה דעה שונה).

נראה כי ניתן להביא בחשבון, במסגרת מכלול השיקולים הנבחנים לענין ההגנה של זוטי דברים, גם את נסיבותיו האישיות של הנאשם, ככל שהן רלוונטיות לשיקול "האינטרס הציבורי". אך ברור מנוסח הוראת החוק כי הדגש מושם על טיבו של המעשה, נסיבותיו ותוצאותיו – לא על טיבו של העושה. אין סיבה להתעלם מן הנסיבות האישיות של הנאשם, אך הן בוודאי אינן מהוות שיקול מרכזי בהגנה של זוטי דברים. השיקול המכריע לענין ההגנה של זוטי דברים הוא האינטרס הציבורי, כפי שנאמר בספרו הנ"ל של י. קדמי, בעמ' 556.

200. לאור העקרונות המשפטיים שבוארו לעיל, אינני סבור כי ניתן לקבל בנסיבות מקרה זה את טענתם של זיו-אב וצור כי מדובר בזוטי דברים, ובוודאי שטענה זו אינה עומדת לצפריר שיזם את ביצוע העבירות. אמנם מדובר במעשה שניתן להגדירו חד-פעמי, גם אם הוא נפרס על פני ארבעה ימי מסחר במקרה של זיו-אב, ושני ימי מסחר במקרה של צור, והמעשה בוצע על-ידי אנשים ששוק ההון זר להם. כמו כן אני מביא בחשבון את העובדה שזיו-אב וצור פעלו במערכת של יחסי תלות וכפיפות כלפי צפריר, על-פי בקשתו, בנסיבות בהן הם התקשו לסרב לו, והעסקאות לא נעשו למען אינטרס שלהם. סביר גם להניח שהם לא הבינו את החומרה המשפטית של מעשיהם. בוודאי שנסיבותיהם האישיות של זיו-אב וצור מהווים שיקול העומד לזכותם.

עם זאת, אינני יכול להסכים בשום פנים ואופן עם הטענה שלא היה במעשיהם של זיו-אב וצור מינימום של סכנה לאינטרס החברתי המוגן בסעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, או שהנוק שהם גרמו לציבור היה קל ערך. מעשים מן הסוג שעשו זיו-אב וצור פוגעים באמון הציבור בשוק ניירות הערך. הם מחזקים את התחושה כי גורמים שהם בעלי ענין, או מקורבים לבעלי ענין, מנידים את שערי ניירות הערך על-פי רצונם וצרכיהם, תוך פגיעה במסחר התקין וההוגן בבורסה. הם מכרסמים בעקרון השקיפות שהוא הבסיס לשוק הון יעיל, וחותרים תחת הכלל לפיו שערו של נייר ערך נקבע באופן חופשי על-פי מחיר השוק, בהתאם לנקודת המפגש בין ההיצע והביקוש, ללא התערבות חיצונית או מלאכותית. פעולות שכאלו משבשות את יכולתם של המשקיעים להעריך נכונה את מחיר השוק של נייר ערך, כאשר מסתבר להם שפעולות בבורסה מבוצעות משיקולים

זרים, ולא משיקולים כלכליים, וכי אותם שיקולים זרים מוסתרים מהם. הנזק שגורמים מעשים מעין אלו איננו מסתכם בהשפעה על שערן של נייר ערך ביום מסחר נתון: הנזק האמיתי הוא הפגיעה המערכתית באמון הציבור בשוק ההון. המעשים שעשו זיו-אב וצור מהווים פגיעה בציבור המשקיעים במניית צפריר, שסבלו מהתערבות חיצונית שקיבעה את שער המניה בכמה ימי מסחר (בענין זה אין כל רלוונטיות לסכום העסקה, אלא למידת ההשפעה על השער). אך הפגיעה המשמעותית יותר היא בציבור המשקיעים בכללותו, אשר מאבד את אמונו בשוק ההון, ומדיר את רגליו מהבורסה, שהיא גורם חשוב ביותר לפיתוח הכלכלה.

לאור כל אלו, אינני סבור כי ניתן להגדיר את מעשיהם של זיו-אב וצור כ"קלי ערך", או ככאלו שאין בהם מידה מינימאלית של סכנה לערך החברתי המוגן [בסעיף 54\(א\)\(2\) לחוק ניירות ערך](#). הואיל והשיקול המכריע בהגנה של זוטי דברים הוא האינטרס הציבורי, והואיל ומעשיהם של זיו-אב וצור מהווים פגיעה משמעותית באינטרס הציבורי שבחיזוק אמון הציבור בשוק ההון, לא ניתן לומר כי הם מצדיקים זיכוי של השניים בטענה של זוטי דברים. אמנם כן, מביא אני בחשבון את השיקולים כבדי המשקל שפורטו לעיל, שהם בבחינת נסיבות מקלות משמעותיות מבחינת זיו-אב וצור. אך אלו צריכים להישקל במסגרת השונה של הימנעות מהרשעה, או במסגרת העונש – לא במסגרת הטענה של זוטי דברים.

201. אודה ולא אכחד: התוצאה לפיה זיו-אב וצור מורשעים בסיוע לביצוע עבירות שעבר צפריר, בשל מעידה חד-פעמית, כאשר נראה שהם לא היה מודעים לחומרה הכרוכה במעשיו ובמעשיהם, וברור כי במערכת היחסים ששררה בינם לבין צפריר היה קשה להם מאוד לסרב לו – מותירה תחושה לא נוחה. נסיבות מקרה זה מעוררות קושי לא מבוטל מבחינת היסוד הנפשי הדרוש לעבירת הסיוע, ומבחינת ההגנה של טעות במצב משפטי. אמנם לא סברתי כי ניתן לקבל הגנות אלו על-פי הדין והפסיקה, אך ספק הוא בעיני אם זה המקרה המתאים למצות את מלוא חומר הדין עם זיו-אב וצור. חבל שדברים שאמרתי בענין זה במהלך השלמת הסיכומים בעל-פה לא נשקלו כראוי. לכן החלטתי בשלב זה להימנע מהרשעתם של זיו-אב וצור, על מנת שאוכל לשקול את הדבר לאחר שמיעת טענות הצדדים, וקבלת תסקיר מבחן במידת הצורך.

פרק ד: סיכום

202. על יסוד התשתית הראייתית שפורטה לעיל, ולאור המסקנות העובדתיות והמשפטיות המפורטות מעלה, אני קובע כדלקמן:

אישום ראשון (נאשמים 1-2)

אני **מזכה** את הנאשמים 1-2 מן העבירה של הפרת חובה חקוקה לדווח לרשות על ההסדר, לפי [סעיף 25\(ד\) לחוק ניירות ערך](#), התשכ"ח-1968 יחד עם [סעיף 286 לחוק העונשין](#).

אני **מרשיע** את הנאשמים 1-2 בעבירה של קבלת דבר במירמה לפי [סעיף 415 לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977.

אישום שני (נאשמים 2-4)

אני **מרשיע** את הנאשם 2 בעבירה של השפעה בדרכי תרמית על שערו של נייר ערך ב- 33 ימי מסחר, לפי [סעיף 54\(א\)\(2\) לחוק ניירות ערך](#), תשכ"ח-1968.

אני קובע כי הנאשמים 3-4 ביצעו את העבירה של **סיוע** להשפעה בדרכי תרמית על שער נייר ערך, לפי [סעיף 54\(א\)\(2\) לחוק ניירות ערך](#), תשכ"ח-1968, יחד עם [סעיף 31 לחוק העונשין](#), התשל"ז-1977 (נאשם 3 ב- 4 ימי מסחר, ונאשם 4 ב- 2 ימי מסחר).

אני נמנע בשלב זה מלהרשיע את הנאשמים 3-4, על מנת לשקול את האפשרות של הימנעות מהרשעתם לאחר שאשמע את טענות הצדדים בעניין, ואחליט אם יש מקום להורות על קבלת תסקיר מבחן לצורך החלטה בשאלת הרשעתם.

203. אני מוצא לנכון להתנצל על כך שלא עלה בידי להתפנות לכתיבת הכרעת הדין בתיק זה קודם לכן, בשל הצורך לכתוב פסק דין בתיק ניירות ערך רב-היקף, ופסקי דין בתיקי פשע חמור.

ניתנה והודעה היום, כב' בטבת תשס"ה, 3 בינואר 2005, בנוכחות ב"כ התביעה, ב"כ הנאשמים והנאשמים.

ד#ר עמירם בנימיני 8044/99-54678313

שופט

נוסח מסמך זה כפוף לשינויי ניסוח ועריכה

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